

UNIVERSITY OF ECONOMICS
IN BRATISLAVA
FACULTY OF NATIONAL ECONOMY
DEPARTMENT OF FINANCE



EKONOMICKÁ UNIVERZITA
V BRATISLAVE
NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA
KATEDRA FINANCIÍ

Zborník príspevkov z XV. ročníka medzinárodnej vedeckej konferencie pod názvom

FINANCIE A RIZIKO

Proceedings of the 15th International Scientific Conference on

FINANCE AND RISK

Bratislava, 25. - 26. novembra 2013

Vydavateľstvo EKONÓM

2013

ISBN 978-80-225-3765-0

MEDZINÁRODNÝ VEDECKÝ VÝBOR

Dr.h.c. prof. Ing. Rudolf Sivák, PhD. – rektor EU v Bratislave
Prof. Dr. Reinhard Neck –Klagenfurt University, Rakúsko
Prof. Nick Wilson, PhD. –Univerzita v Leeds, Veľká Británia
Prof. Dr. Ing. Jarko Fidrmuc – Zeppelin Universität, Friedrichshafen, Nemecko
Doc. Ing. Petr Dvořák, Ph.D. – VŠE Praha, ČR
Prof. Mikuláš Luptáčik – Ekonomická univerzita vo Viedni, Rakúsko
Prof. Ing. Juraj Nemec, CSc. – UMB Banská Bystrica
Prof. Ing. Jan Široký, CSc. - Ekonomická fakulta VŠB-TUO, Ostrava, ČR
Prof. Ing. Anna Schultzová, PhD. – EU v Bratislave
Doc. Ing. Maroš Servátka, PhD. – Univerzita v Catenbury, Nový Zéland
Doc. Ing. Marta Orviská, PhD. – UMB Banská Bystrica
prof. Ing. Pavol Ochotnický, CSc. – EU v Bratislave

ORGANIZAČNÝ VÝBOR KONFERENCIE

PhDr. Ľubica Slobodníková
Ing. Zuzana Neupauerová, PhD.
Ing. Juraj Válek, PhD.
Ing. Jana Kušnírová, PhD.
Ing. Matej Bóor
Ing. Erika Bartalosová
Ing. Dominika Janečková

RECENZENTI

Dr.h.c. prof. Ing. Rudolf Sivák, PhD. – rektor EU v Bratislave
prof. Ing. Pavol Ochotnický, CSc. – EU v Bratislave

FINANCIE A RIZIKO

Zborník príspevkov z medzinárodnej vedeckej konferencie Národohospodárskej fakulty EU v Bratislave, ktorá sa konala 25. a 26. novembra 2013 v Aule Ekonomickej univerzity v Bratislave, pri príležitosti 60. výročia založenia NHF EU v Bratislave a organizovaná pod záštitou podpredsedu vlády a ministra financií SR Petra Kažimíra.

Vydala:	Národohospodárska fakulta Ekonomickej univerzity v Bratislave, Vydavateľstvo EKONÓM
Rok vydania:	2013
Náklad:	90 ks
Zostavovateľské práce:	Ing. Zuzana Neupauerová, PhD. Ing. Dominika Janečková
Tlač:	Vydavateľstvo EKONÓM
ISBN	978-80-225-3765-0

Zborník neprešiel jazykovou korektúrou. Za obsahovú stránku zodpovedajú autori jednotlivých príspevkov.

CIEĽ KONFERENCIE

Prediskutovať aktuálne teoretické a empirické poznatky z oblasti prekonávania dlhovej krízy, konsolidácie verejných financií a ich subsystémov ďalej z oblasti regulácie finančných trhoch, riadenia fiškálnych a menových rizík na národnej a nadnárodnej úrovni.

ODBORNÉ SEKCIE

Sekcia A:
Verejné financie
Sekcia B:
Finančné trhy a podnikateľské financie
Sekcia C:
Mladí výskumníci

CONFERENCE OBJECTIVE

To discuss current theoretical and empirical knowledge related to debt crisis, consolidation of public finance and its subsystems, as well as to regulation of the financial markets, management of fiscal and currency risks on national and supranational levels.

PANEL TOPICS

Panel Session A:
Public Finance
Panel Session B:
Financial Markets and Corporate Finance
Panel Session C:
Young Researchers

ZOZNAM PREZENTÁCIÍ A PRÍSPEVKOV – LIST OF PRESENTATIONS AND PAPERS

VYŽIADANÉ PREZENTÁCIE – INVITED PAPERS

1. **Opatrenia prijaté v eurozóne v nadväznosti na krízu.**
   Róbert AUXT
   Alternát Hospodárskeho a finančného výboru, Ministerstvo financií Slovenskej republiky

2. **Efektívnosť verejnej správy v čase konsolidácie verejných financií a obnovy dôvery.**
   Ing. Ingrid BROCKOVÁ, PhD.,
   MIPP, veľvyslankyňa, stála predstaviteľka SR pri OECD

3. **Ceny CDS ve vybraných státech ve vazbě na rating těchto státu.**
   RNDr. Petr BUDINSKÝ, CSc.
   prorektor VŠFS Praha, ČR

4. **Súčasnosť na finančných trhoch z pohľadu riadenia dlhu.**
   Ing. Daniel BYTČÁNEK
   riaditeľ ARDAL

5. **Euro Membership, Foreign Banks and Credit Developments during the Financial Crisis in Slovakia: A Case Study.**
   Prof. Dr. Jarko FIDRMUC - Mim. Prof. Dr. Andreas WÖRGÖTTER
   Zeppelin University, Friedrichshafen, Nemecko
   OECD, Paríž Francúzsko

6. **Financial markets in the post-crisis period and their regulation.**
   Ing. Marek LIČÁK, PhD.
   Odbor politiky obozretnosti na makroúrovni, Národná banka Slovenska

7. **Optimal fiscal policy under debt constraint.**
   Prof. Ing. Mikuláš LUPTÁČIK, PhD.
   Ekonomická univerzita vo Viedni, Rakúsko

8. **Fiscal Policy and Current Accounts Imbalance.**
   Doc. Ing. Rajmund MIRDALA, PhD.
   TUKE, Košice

9. **“Haircuts” for the EMU Periphery: Virtue or Vice?**
   Prof. Dr. Reinhard NECK
   Klagenfurtská univerzita, Rakúsko

10. **Aká je optimálna výška verejného dlhu?**
    Mgr. Ľudovít ÓDOR
    Rada pre rozpočtovú zodpovednosť

11. **Reflexie finančnej a dlhovej krízy vo výskume odboru a Katedry financií NHF EU v Bratislave.**
    Dr.h.c. prof. Ing. Rudolf SIVÁK, PhD. - prof. Ing. Pavol OCHOTNICKÝ, CSc.
    Ekonomická univerzita Bratislava

12. **Kríza Eurozóny a Keynesova koncepcia medzinárodnej meny.**
    Dr.h.c. prof. Ing. Milan ŠIKULA, DrSc.
    riaditeľ, Ekonomický ústav SAV

13. **Bude dvojrýchlostná Európska únia aj v daniach?**
    Prof. Ing. Jan ŠIROKÝ, CSc.
    Ekonomická fakulta VŠB-TU Ostrava, ČR

14. **RRZ a dlhodobá udržateľnosť verejných financií.**
    Ing. Ivan ŠRAMKO
    predseda Rady pre rozpočtovú zodpovednosť

15. **Penzijní finance: mýty a realita (dluhy a náklady).**
    Prof. Ing. Jaroslav VOSTATEK, CSc.
    VŠFS Praha, ČR

16. **Public and private indebtedness as propagators of boom-bust cycles.**
    Mim. Prof. Dr. Andreas WÖRGÖTTER
    OECD, Paríž Francúzsko

PRÍSPEVKY - PAPERS

Ministerstvo financií
Slovenskej republiky

EFQM
Uznaný za výnimočnosť
5 star - 2012

Opatrenia prijaté v eurozóne v nadväznosti na krízu

Róbert Auxt
Alternát Hospodárskeho a finančného výboru
Ministerstvo financií Slovenskej republiky

OBSAH

1. • **Posilnenie hospodárskeho riadenia**
2. • **Záchranné mechanizmy**
3. • **Banková únia**

Ministerstvo financií
Slovenskej republiky

1. REFORMA PAKTU STABILITY A RASTU - SGP

- Tzv. 6-pack
- Reforma pôvodných nariadení SGP
- Zavedenie sankcií
- Nová procedúra makroekonomických nerovnováh – MIP

Ministerstvo financií Slovenskej republiky

ČASTI SGP

- Preventívna časť SGP – zameranie na MTO (strednodobý rozpočtový cieľ);
- MTO pre SR: štrukturálny deficit v roku 2018 0,5%HDP;

- Nápravná časť SGP – procedúra nadmerného deficitu – EDP;
- Dve kritériá:
  - deficit 3%HDP;
  - dlh 60%HDP;

Ministerstvo financií Slovenskej republiky

SANKCIE, MAKRO NEROVNOVÁHY– MIP

- Sankcie v SGP
- úročené vklady, neúročené vklady, pokuty vo výške 0,2% HDP štátu;

- Sankcie v MIP
- úročené vklady, pokuty vo výške 0,1% HDP štátu;
- MIP – nová procedúra, každoročné sledovanie vývoja dôležitých makroekonomických indikátorov;

Ministerstvo financií Slovenskej republiky

ZMLUVA O STABILITE, KOORDINÁCII A SPRÁVE V HMÚ

- Medzištátna zmluva medzi členskými štátmi eurozóny;

- Rozpočtová dohoda – vyrovnaný rozpočet verejnej správy;

- Vyrovnaný rozpočet = štrukturálny deficit maximálne 0,5% HDP;

- Zavedenie korekčného mechanizmu;

Ministerstvo financií Slovenskej republiky

TWO PACK

- Dve nariadenia dopĺňajúce six pack;
- Posilňujú hospodárske riadenie v eurozóne;
- Členské štáty od tohto roku do 15. októbra zasielajú EK svoje rozpočtové plány na budúci rok;
- EK do 15.novembra vydáva stanovisko k rozpočtovým plánom, prípadne môže požiadať členský štát o prepracovanie rozpočtového plánu;
- Členský štát v EDP predkladá Program ekonomického partnerstva;

Ministerstvo financií
Slovenskej republiky

II. ZÁCHRANNÉ MECHANIZMY EFSF

- Európsky finančný stabilizačný nástroj – **EFSF** (tzv. dočasný euroval);
- **Kapacita: 440 mld. EUR**;
- **rating AA+(Fitch);**
- Účel: poskytnutie finančnej pomoci členskému štátu eurozóny v ťažkostiach;
- Funkčnosť od 7.júna 2010 do 31.júna 2013;
- garancie členských štátov;
- Poskytnutie pomoci: **Írsko, Portugalsko, Grécko**;

Ministerstvo financií
Slovenskej republiky

ESM

- Európsky mechanizmus pre stabilitu – ESM (tzv. trvalý euroval);
- **Kapacita: 500 mld. EUR**;
- Medzinárodná finančná inštitúcia – obdoba MMF pre eurozónu;
- **Rating AAA (Fitch);**
- Poskytnutie pomoci: **Španielsko** (bankový sektor), **Cyprus**;

Ministerstvo financií
Slovenskej republiky

BANKOVÁ ÚNIA

- Tri piliere bankovej únie:
  - jednotný mechanizmus dohľadu;
  - jednotný rezolučný rámec;
  - jednotné pravidlá národných fondov ochrany vkladov;
- Pred spustením prvého piliera ECB vykoná hodnotenie kvality aktív a stresové testovanie jednotlivých bánk;

Ďakujem za pozornosť

Ministerstvo financií SR
Štefanovičova 5
817 82 Bratislava

Ministerstvo financií
Slovenskej republiky

EFEKTÍVNOSŤ VEREJNEJ SPRÁVY V ČASE KONSOLIDÁCIE VEREJNÝCH FINANCIÍ A OBNOVY DOVERY

Ingrid Brocková
Stála predstaviteľka SR pri OECD

Ekonomická univerzita v Bratislave
Bratislava, 2013

Nové výzvy pre vládu kontext

Enormné očakávania:

- Oživenie ekonomiky, konkurencieschopnosť, tvorba pracovných miest, fiškálna stabilita;

Rozličné pnutia:

- Obmedzené zdroje;
- Silnejšia a náročnejšia občianska spoločnosť;
- Nižšia dôvera vo verejných činiteľov;
- Kapacita rozhodovacieho procesu;

Možné odpovede (1)

- Lepšie riadenie kompromisov a komplementárosti jednotlivých sektorových politík;
- Využívanie potenciálu silných inštitúcií a efektívneho riadenia (dlhodobé výzvy);

Posilnenie dôvery občanov v politiku vlády:

- Problém dôvery v realizáciu verejnej politiky;
- Prekážka pri dosahovaní úspechu v realizácii politík;
- Priorita – obnova dôvery v inštitúcie a angažovanie občanov vo verejnej politike;

Možné odpovede (2)

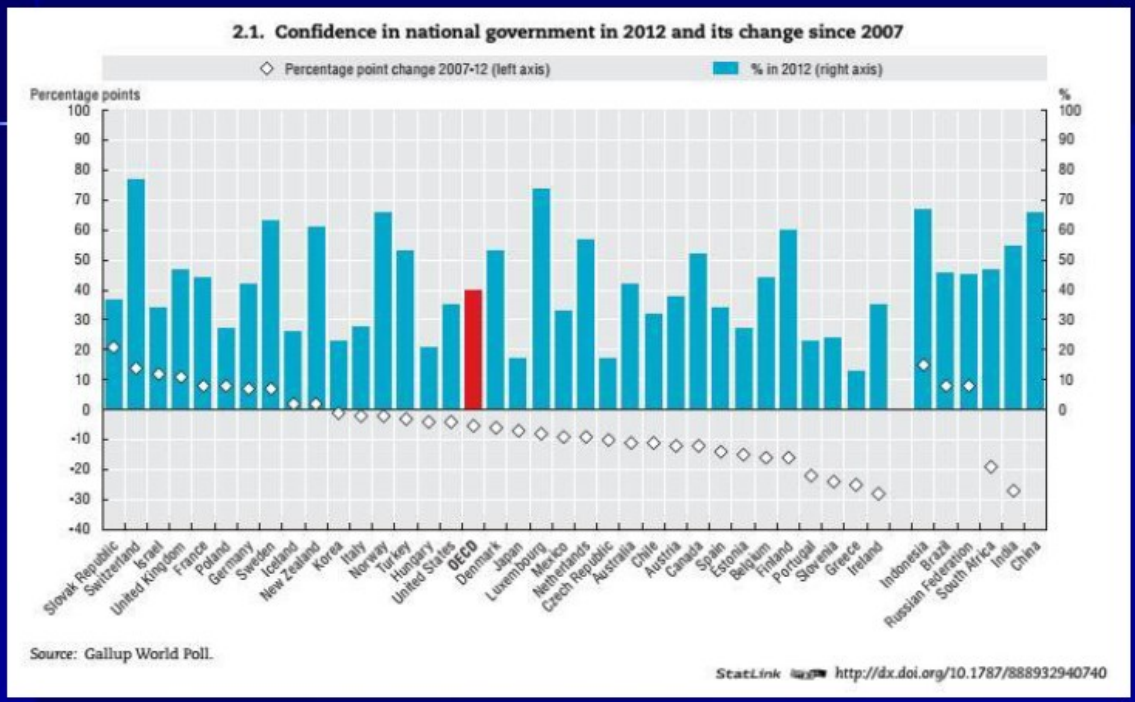
Podpora strategickému prístupu štátu:

- Jasná strategická vízia;
- Silné centrum vlády potrebné na riadenie a realizáciu stratégií a verejných politík;
- Motivovaná pracovná sila a jej odborná kapacita;
- Politika založená na evidencii (*evidence-based*);
- Participácia občanov na tvorbe a realizácii verejných politík;

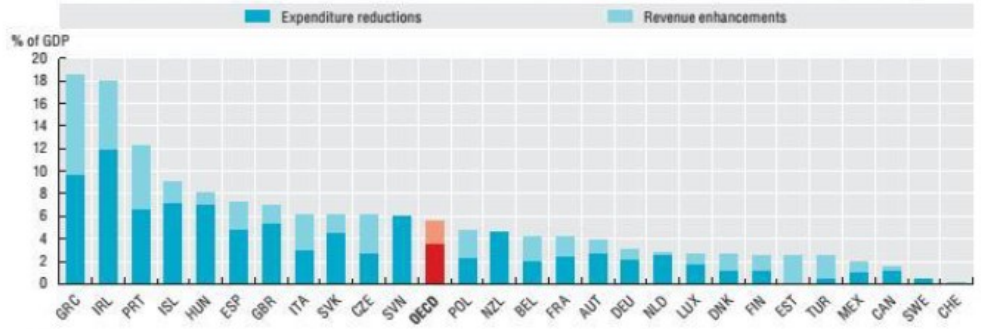
Cieľ: dlhodobý spoločenský konsenzus krajiny

Verejná správa SR (OECD kontext)

- *OECD Economic Outlook* (November 19, 2013);
- *Government at a Glance 2013* (2009, 2011);



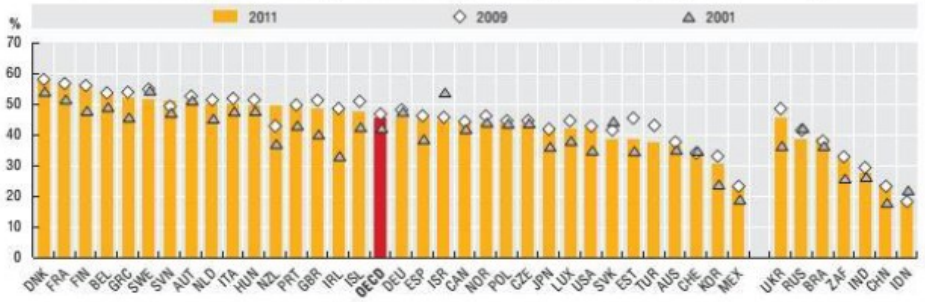
2.19. Expenditure-based and revenue-based fiscal consolidation as percentage of GDP (2009-15)



Source: 2012 OECD Survey on Fiscal Consolidation.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888932941139

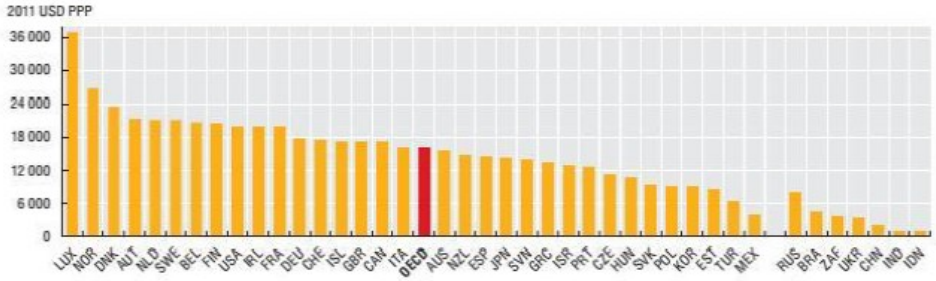
3.22. General government expenditures as a percentage of GDP (2001, 2009 and 2011)



Source: Data for OECD member countries: *OECD National Accounts Statistics* (database). Data for the other major economies (excluding the Russian Federation): International Monetary Fund (2013), *Economic Outlook*, April 2013, IMF, Washington, DC.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888932941709

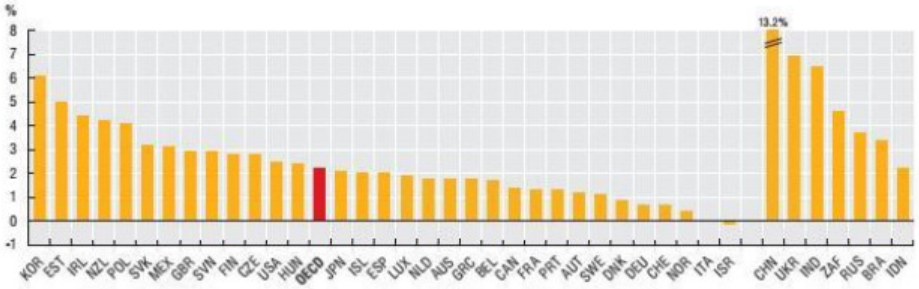
3.23. Government expenditures per capita (2011)



Source: Data for OECD member countries: *OECD National Accounts Statistics* (database). Data for the other major economies (excluding the Russian Federation): International Monetary Fund (2013), *Economic Outlook*, April 2013, IMF, Washington, DC.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888932941728

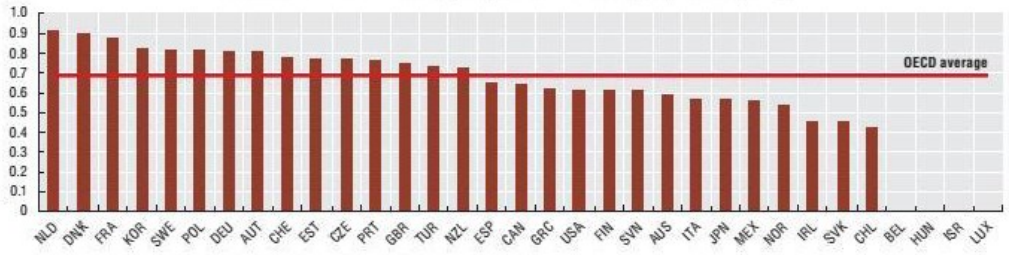
3.24. Annual average growth rate of real government expenditures per capita (from 2001 to 2011)



Source: Data for OECD member countries: *OECD National Accounts Statistics* (database). Data for the other major economies (excluding the Russian Federation): International Monetary Fund (2013), *Economic Outlook*, April 2013, IMF, Washington, DC.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888932941747

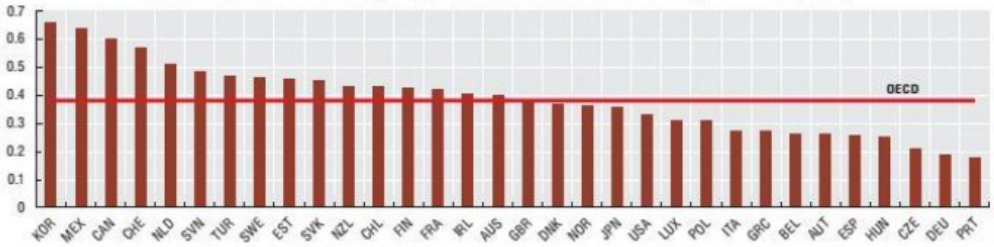
4.4. Use of a medium-term perspective in the budget process (2012)



Source: 2012 OECD Survey on Budgeting Practices and Procedures.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888932942184

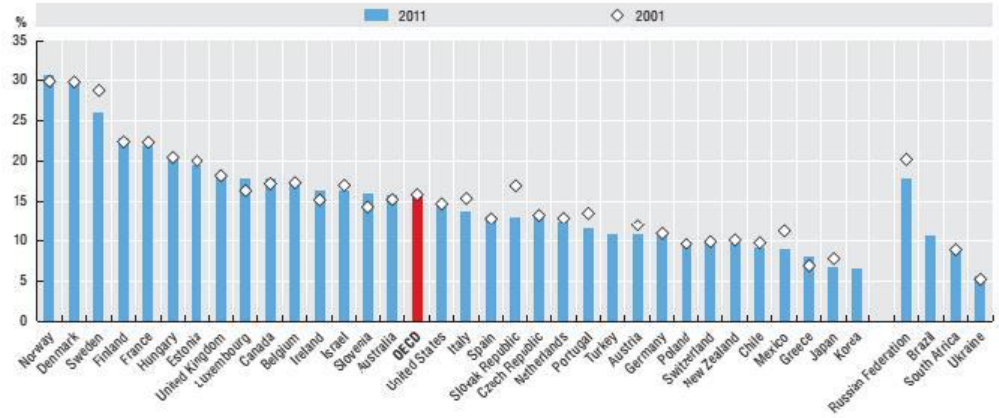
4.7. Use of performance budgeting practices at the central level of government (2011)



Source: 2011 OECD Survey on Performance Budgeting.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888932942203

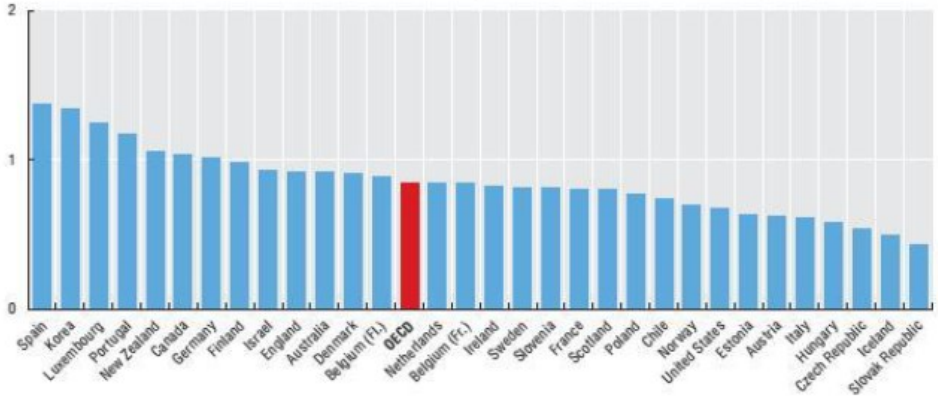
5.1. Employment in general government as a percentage of the labour force (2001 and 2011)



Sources: International Labour Organization (ILO), *LABORSTA* (database); *OECD Labour Force Statistics* (database). Data for Korea were provided by government officials.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888932942241

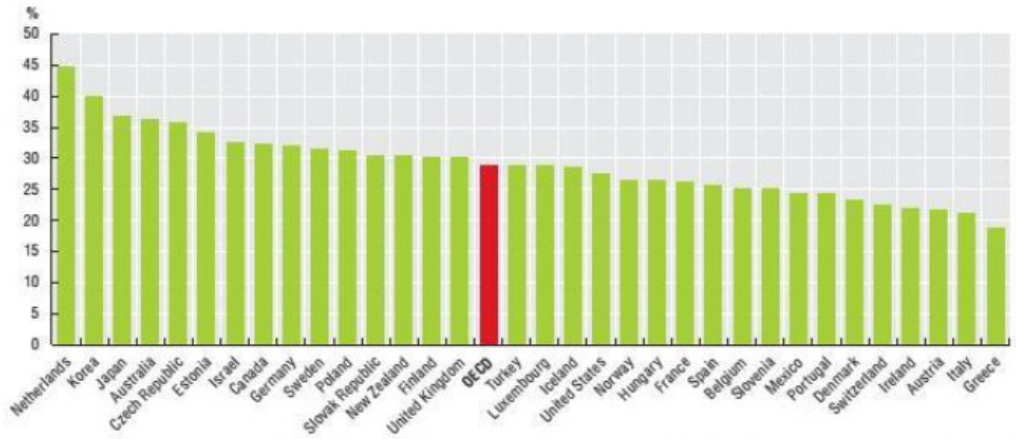
5.16. Ratio of teachers' salaries to the earnings of tertiary-educated workers (2011)



Source: OECD (2013), *Education at a Glance 2013: OECD Indicators*, OECD Publishing, Paris, http://dx.doi.org/10.1787/eag-2013-en.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888932942526

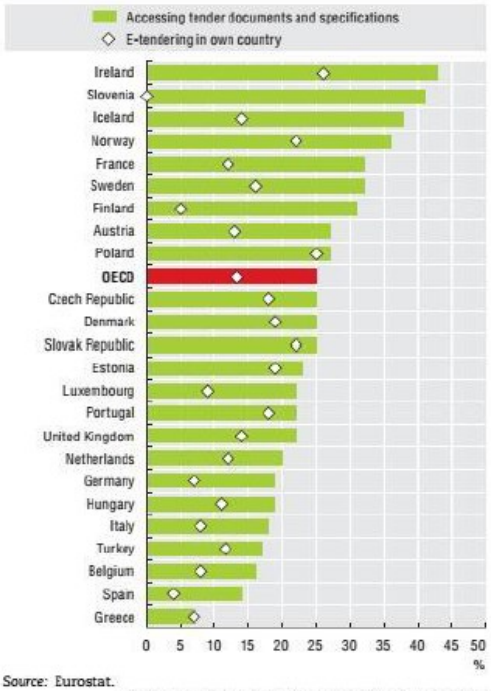
7.1. General government procurement as share of total general government expenditures (2011)



Source: OECD National Accounts Statistics (database). Data for Australia are based on a combination of Government Finance Statistics and National Accounts data provided by the Australian Bureau of Statistics.

StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888932942735

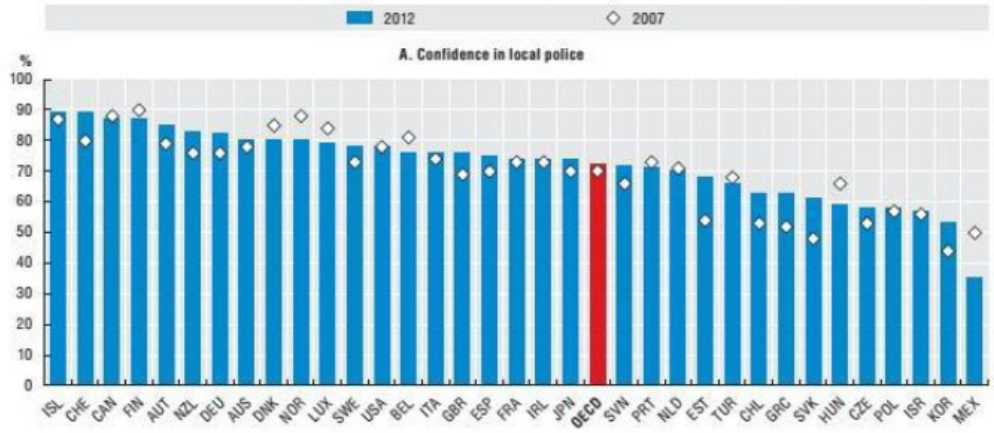
7.6. Percentage of enterprises using electronic procurement systems (2012)

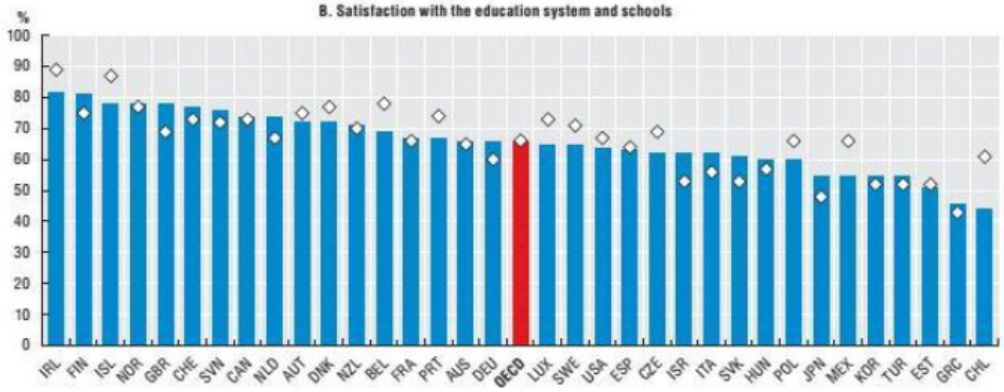


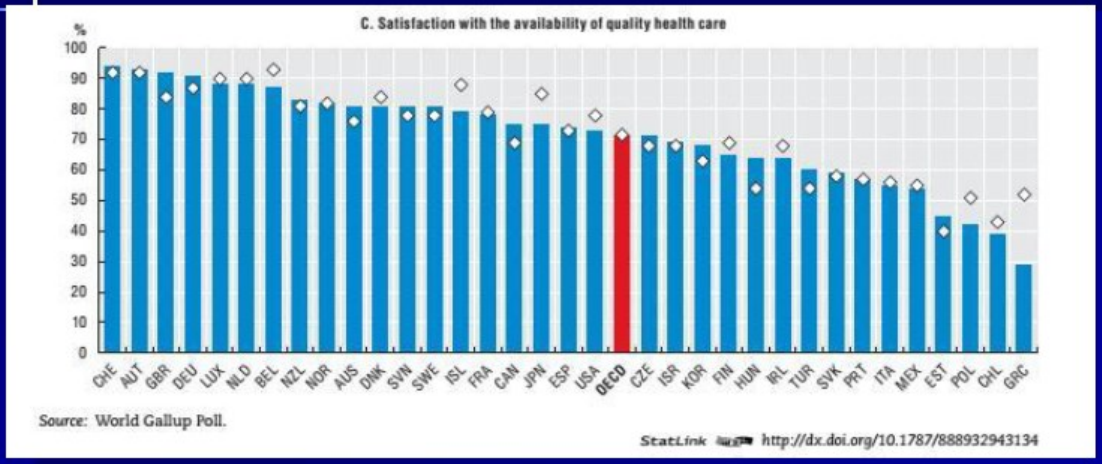
Source: Eurostat.

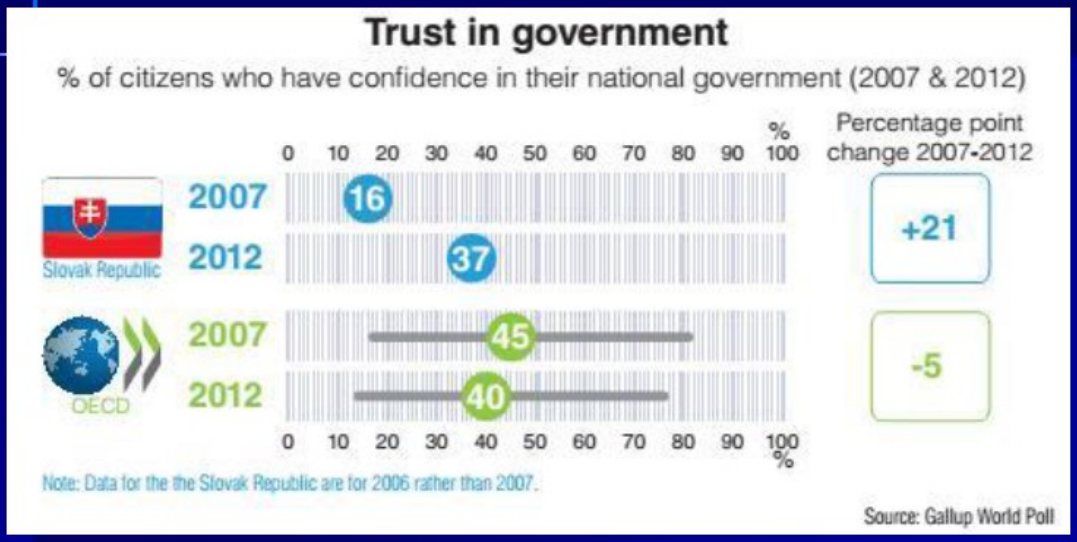
StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888932942811

9.13. Levels of satisfaction and confidence across a selection of public services (2007 and 2012)






C. Satisfaction with the availability of quality health care
%
100
90
80
70
60
50
40
30
20
10
0
CHE AUT GBR DEU LUX NLD BEL NZL NOR AUS DNK SVN SWE ISL FRA CAN JPN ESP USA OECD CZE ISR KOR FIN HUN IRL TUR SVK PRT ITA MEX EST POL CHL GRC
Source: World Gallup Poll.
StatLink http://dx.doi.org/10.1787/888932943134


Trust in government
% of citizens who have confidence in their national government (2007 & 2012)
0 10 20 30 40 50 60 70 80 90 % 100
Percentage point change 2007-2012
Slovak Republic
2007
16
2012
37
+21
OECD
2007
45
2012
40
-5
0 10 20 30 40 50 60 70 80 90 100 %
Note: Data for the the Slovak Republic are for 2006 rather than 2007.
Source: Gallup World Poll

Public sector efficiency

Education: performance in PISA reading scores and expenditure per student (aged 6 to 15) in USD PPP (2009)

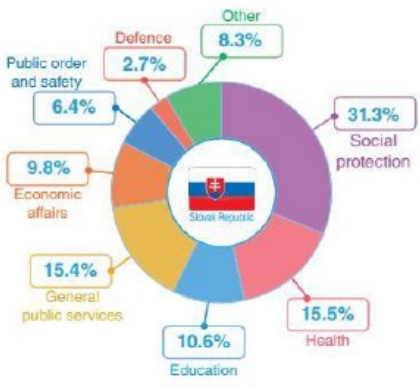


	PISA Reading	Expenditure
Slovak Republic	477	USD 48 700
OECD	495	USD 83 500

Source: OECD Education at a Glance 2012

Structure of government expenditures (2011)

% of total government expenditure





Source: OECD National Accounts

Fiscal rules: Types and legal foundation (2012)

	Slovak Republic: Do these types of rules exist?	Slovak Republic: If yes, what is the legal foundation?	OECD: In how many countries do these types of rules exist?
Expenditure rule(s)	NO		21
Revenue rule(s)	YES	L	5
Budget balance rule(s)	YES	IT	28
Debt rule(s)	YES	C	23

Legal foundations:

C Constitution | IT International Treaty | L Primary and/or Secondary Legislation | R Internal Rules/Policy | PC Political Commitment

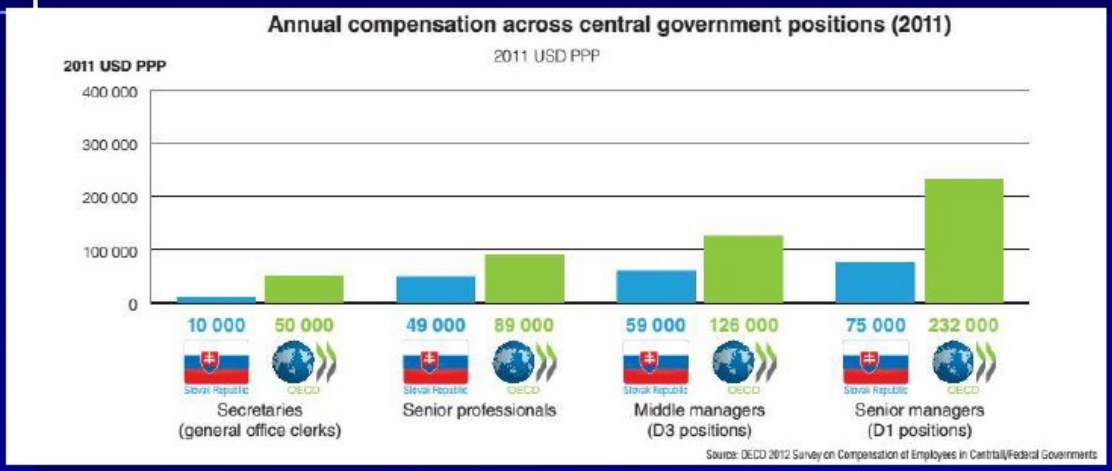
Source: OECD 2012 Survey on Budget Practices and Procedures

Employment in general government (2011)

% of labour force



Source: International Labour Organisation Database & OECD Labour Force Statistics


Annual compensation across central government positions (2011)
2011 USD PPP
2011 USD PPP
400 000
300 000
200 000
100 000
0
10 000
50 000
49 000
89 000
59 000
126 000
75 000
232 000
Secretaries (general office clerks)
Senior professionals
Middle managers (D3 positions)
Senior managers (D1 positions)
Source: OECD 2012 Survey on Compensation of Employees in Central/Federal Governments


Procurement expenditure (2011)
% of government expenditures
Slovak Republic
OECD
30.5%
29.0%
0%
10%
20%
30%
40%
50%
Source: OECD National Accounts

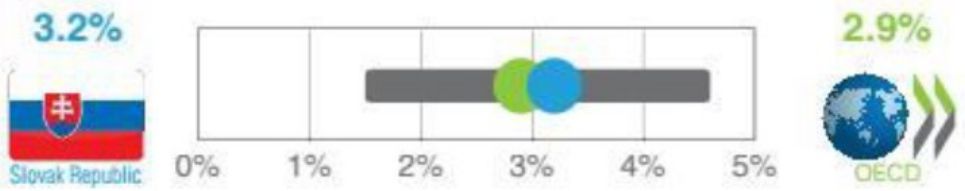
Asset disclosure: Level of disclosure of private interests and public availability of information (2012)



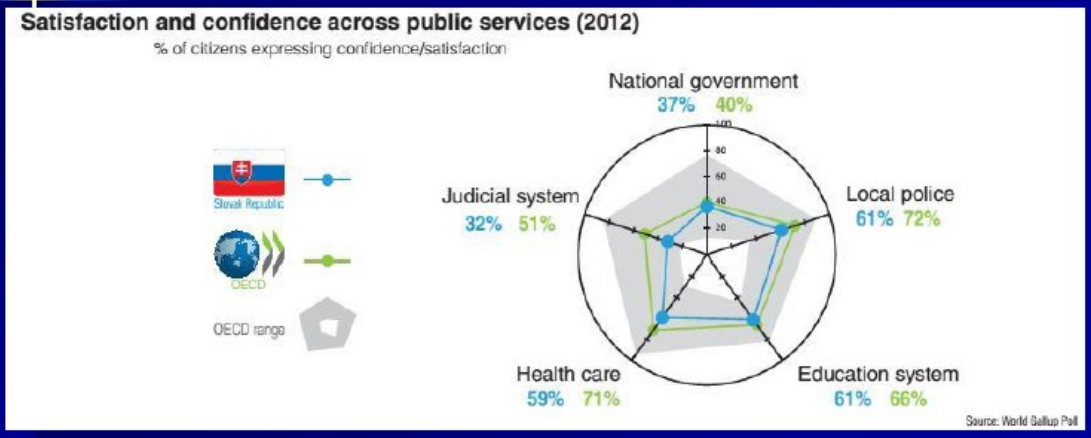
Source: OECD 2012 Survey on Conflict of Interest Disclosure

Access to medical care (2011)

out of pocket expenditure as a % of final household consumption



Source: OECD Health Statistics 2013



Odkazy pre SR (1)

Kvalitnejšia verejná správa môže prispieť k hospodárskemu rastu a lepšiemu životnému štandardu:

- **Ľudské zdroje** (starnutie, fluktuácia so zmenou vlády – kontinuita; odborná kapacita; odmeňovanie);
- Adaptabilita na nové technológie, nástroje (Kórea, Dánsko);
- Silné a efektívne inštitúcie;

Odkazy pre SR (2)

- Ucelený prístup vlády (*whole of government approach*), koherencia sektorových politík;
- Zosúladiť motivačné nástroje a kvalitu výkonu, nastavenie procesov (monitoring a hodnotenie, jasné meranie výsledkov);
- Obnovenie dôvery občanov (komunikácie reforiem), transparentnosť a integrita;
- Posun k **dlhodobej perspektíve** (fondy EÚ);

Ďakujem Vám za pozornosť.

EFEKTÍVNOSŤ VEREJNEJ SPRÁVY V ČASE KONSOLIDÁCIE VEREJNÝCH FINANCIÍ A OBNOVY DOVERY

THE EFFECTIVENESS OF PUBLIC ADMINISTRATION IN TIME OF FINANCIAL CONSOLIDATION AND TRUST RESTORING

Ingrid Brocková
Ministerstvo zahraničných vecí a európskych záležitostí SR

Abstrakt
Globálna finančná a hospodárska kríza opätovne otvorila debatu o úlohe štátu, o jeho miere intervencie v dosahovaní hospodárskych cieľov. V procese konsolidácie verejných financií dôvera občanov v politiku vlády v mnohých krajinách dramaticky poklesla, čo sťažuje vládam mobilizovať podporu reformnej agende. Nový prístup k riadeniu vecí verejných si vyžaduje strategickú kapacitu vlády, silné a kvalitné inštitúcie, efektívne nástroje a nastavenie procesov, a jasné meranie výsledkov. Vlády jednotlivých krajín by mali mať k dispozícii nástroje poskytujúce kvantitatívne i kvalitatívne údaje o fungovaní vlády s cieľom disponovať nástrojmi pre efektívnejšie nastavovanie rozhodovacieho procesu ako aj formulovanie plánov do budúcnosti. Tento článok pojednáva o otázkach ako sa vysporiadať s obavami i možnými riešeniami regulácie, aké sú kompromisy medzi rôznymi alternatívami politík.

Kľúčové slová – vláda, dôvera, reforma, kredibilita, transparentnosť

Abstract
The global financial and economic crisis has reopened the debate on the role of the state and its appropriate intervention to achieve the economic objectives. During the consolidation efforts trust in governments has declined considerably in many countries, making difficult for national authorities to mobilize support for reform agenda. A new approach to public governance is needed and should be built on strategic capacity, strong quality institutions, effective instruments and processes, and clear measurable outcomes. The governments should have the tools providing the quantitative and qualitative data that can enable evidence-based effective decision making process as well as help governments plan for the future. This article deals with questions how to match concerns and regulatory solutions, what are the trade-offs between different policy options.

Key words - reform, trust, credibility, government, transparency

Úvod

Vytváranie pracovných príležitostí, zabezpečovanie rovnosti a budovanie dôvery je dlhodobou agendou jednotlivých vlád počas finančnej a hospodárskej krízy. Aj po viac ako šiestich rokoch od vypuknutia krízy, väčšina krajín zotrváva v pasci vysokej nezamestnanosti, zhoršovania sociálnych podmienok najviac zraniteľných skupín obyvateľstva (vrátane nízko kvalifikovaných, migrantov a mladých). Zároveň vlády čelia veľkým nerovnováham, ktoré obmedzujú možnosti nastavenia sektorových politík tak, aby zvládli tieto výzvy. Tieto pnutia prispievajú k poklesu dôvery občanov a privátneho sektoru vo vládnu politiku ako aj vládne

inštitúcie, čo má samozrejme negatívny dopad na efektívnosť prijímaných rozhodnutí v presadzovaní politík smerujúcich k obnoveniu hospodárskeho rastu a zamestnanosti. Vo viacerých krajinách je pokles dôvery v politiku vlády evidentný, najmä v tých, ktoré boli ovplyvnené krízou najviac. Dôvera vo vládu nie je však ovplyvnená len ekonomickým vývojom (a výkonom vlády), ale dôležitý vplyv zohrávajú aj faktory ako kvalita verejných služieb v oblastiach ako zdravotníctvo, vzdelávanie, bezpečnosť, percepcia korupcie, ako aj faktory politickej kultúry. Zatiaľ čo je bežné prepojenie fluktuácie dôvery v závislosti od ekonomických cyklov, súčasná situácia naznačuje skôr hlbší, časovo dlhší a systémovejší problém.

Uchopenie krátkodobých a dlhodobých výziev v oblasti zamestnanosti, rovnosti a dôvery si vyžaduje ucelenú stratégiu, vrátane dobre koordinovaných politík na makroekonomickej ako aj mikroekonomickej úrovni. Zlepšenie situácie na trhu práce a obnovenie dôvery v krátkodobom horizonte je do veľkej miery závislé na udržateľnom hospodárskom raste. Posilnenie previazanosti medzi zamestnanosťou, rovnosťou a dôverou si však vyžaduje aj dlhodobú perspektívu. Ich podpora na udržateľnej báze si vyžaduje holistický strategický prístup v oblasti politík smerujúci k vytváraniu rovnakých príležitostí a spravodlivej distribúcie. Rovnako, vlády potrebujú zvýšiť efektívnosť verejných politík prostredníctvom zadefinovania jasných zámerov a cieľov, vybudovania silných inštitúcií, zabezpečenia lepšej koordinácie zaangažovaných vládnych štruktúr, aktívnej zaangažovanosti regionálnej úrovne, väčšej transparentnosti vlády a lepšej komunikácie vládnych rozhodnutí. Bez dôvery vo verejnú politiku, trhy a inštitúcie, je veľmi ťažké mobilizovať ambiciózne, inovatívne prístupy. Zvlášť v prostredí, ktoré prináša krátkodobé obete a kde dlhodobé ciele nie sú zrejmé a čitateľné.

Výzvy v inštitucionálnej oblasti a odpovede

Globálna kríza bola „budíčkom“ pre tvorcov politík na celom svete. Zlyhania trhu a v správe vecí verejných (*governance)* viedli k najhoršej finančnej, ekonomickej kríze našich čias ako aj ku kríze zamestnanosti. Preto, so snahou vrátiť sa k „starému modelu rastu“ nie je cestou, alternatívou, opciou. Teraz je čas reflektovať a rozvinúť nové prístupy k ekonomickým výzvam. Zároveň to bude príležitosť aj na poučenie sa z krízy, vybudovať solídny a pevný základ na ceste k hospodárskemu rastu a blahobytu (*well-being)*.

Reflexia sa uskutočňuje v čase, keď sú všetky krajiny konfrontované s prepojenými niekoľkými výzvami v oblasti politík súvisiacich s váhajúcim rastom, vysokou mierou nezamestnanosti, rastúcimi nerovnosťami, vysokými dlhmi a vysokými deficitmi rozpočtov. Mali by byť identifikované nové zdroje rastu a konkurencieschopnosti, vrátane inovácií, zeleného rastu, prvkov znalostnej ekonomiky a zručností v záujme toho, aby sa ekonomiky dostali opäť na trajektóriu hospodárskeho rastu. K zoznamu krokov, ktoré je potrebné urobiť, patrí aj nevyhnutnosť obnovenia dôvery domácností a podnikateľského prostredia v trhy, vlády a inštitúcie ako aj hľadanie odpovedí na dlhodobé výzvy súvisiace s rapídnym rastom populácie v rýchlo rozvíjajúcich sa a rozvojových ekonomikách, starnutím obyvateľstva v rozvinutých krajinách, klimatickými zmenami, obmedzením zdrojov, a globálnym vývojom.

Sme vystavení tejto unikátnej príležitosti vysporiadať sa s týmito výzvami z inej perspektívy a prezentovať viac integrované a koherentné odpovede na otázky prepojených rôznych politík. Proces reflexie by mal byť zameraný najmä na: i) prehodnotenie analytických rámcov a ekonomických modelov k realite v post krízovom svete; ii) posilnenie uceleného prístupu k politike vlády (tzv. *whole-of-government* prístup) v analýze, tvorbe a realizácii politík; iii) rešpektovanie podmienok inštitucionálneho nastavenia a politickej ekonómie v jednotlivých krajinách. Inštitúcie, politická ekonómia reforiem a individuálne správanie by mali byť lepšie reflektované v spôsobe, akým riešime výzvy v oblasti politík. Posilnenie

a prehodnotenie úlohy vlád je jedným z dôležitých aspektov ako zlepšiť fungovanie trhových hospodárstiev.

Meranie výkonnosti a výkonu vlády je už dlho považované za nevyhnutný krok pre zlepšenie efektívnosti verejného sektora. V dôsledku globálnej finančnej a hospodárskej krízy je potrebné mať viac ako kedykoľvek predtým dostupné a presné údaje s cieľom pomôcť vládam prijímať rozhodnutia ako prioritizovať výdavky, zredukovať náklady a presadzovať inovácie vo verejnej administratíve. V dôsledku krízy sa mnohé krajiny rozhodli k politike rozpočtových škrtov, zmrazeniu miezd vo verejnom sektore alebo zredukovať počet zamestnancov vlády. OECD, konkrétne publikácia *OECD Government at a Glance* (2009, 2011, 2013) prináša cca 60 indikátorov, podľa ktorých možno merať výkonnosť verejného sektora.[1] OECD má aj iné nástroje ako sú napr. nedávno aktualizované princípy regulačnej kvality (*Principles on Regulatory Quality*), každoročná konferencia zameraná na boj proti korupcii pre vlády G-20, iniciatíva *CleanGovBiz,* ai.

Základným východiskovým rámcom je poznanie, že: a) vlády sú dôležitým aktérom v ekonomike a spoločnosti a mali by fungovať dobre; b) v dôsledku krízy vlády zväčšili svoj ekonomický vplyv; c) mnoho OECD krajín potrebuje realizovať fiškálnu konsolidáciu a zredukovať dlh; d) väčšina OECD krajín realizuje alebo plánuje realizovať politiky vedúce k zredukovaniu alebo rekonštrukcii vládneho sektora; e) nové údaje o kompenzácii kľúčových vládnych profesií poukazujú na celkom rovnostársky prístup v štruktúrach verejného sektoru. f) zverejňovanie informácií o majetkových pomeroch tými, ktorí sú na kľúčových pozíciách vo vláde nie je vždy vyžadované alebo prístupné verejnej kontrole; g) podnikateľský sektor stále vo väčšej miere využíva služby verejného sektora ako občania; h) krajiny vyvíjajú úsilie na obnovenie dôvery otvorením prístupu informácií a údajov; i) strategické myslenie a vodcovstvo sú vo verejnom sektore dôležitejšie ako inokedy; j) výdavky verejného sektora realizované prostredníctvom verejného obstarávania sú signifikantné; k) dôležité je systém otvoriť a posudzovať riziká a príležitosti.

Obnovenie hospodárskeho rastu nebude závisieť len od spôsobu, akým sa pristúpi k riešeniu otázok determinujúcich hospodársky rast, ale aj od posilnenia inštitucionálneho nastavenia a zlepšenia inštitucionálnej efektívnosti. Kríza jednoznačne zacielila pozornosť aj na otázky ako je regulačné prostredie (jeho nastavenie i riadenie), kapacita verejnej správy, a otvorila opätovne tému potreby silných a efektívnych inštitúcií v hospodárstve. Mnohé protesty súčasného obdobia otvárajú otázku, či súčasné inštitúcie trhového hospodárstva a vlády vytvárajú podmienky na napredovanie a či existujúci sociálny kompakt v našich spoločnostiach naďalej poskytuje rovnaké príležitosti.

Efektívne spravovanie vecí verejných si vyžaduje čistý, strategickejší, angažovanejší a vizionársky štát s dostatočnou kapacitou pre tvorbu a realizáciu politík. Už pred krízou bolo totiž evidentné, že mnohé vlády neboli schopné realizovať zmysluplnú a potrebnú reformnú agendu, z časti v dôsledku slabého vedenia alebo limitov politickej ekonómie. Na druhej strane, v niektorých prípadoch reformy boli presadené, ale nedostatok inštitucionálnej kapacity spomalilo ich realizáciu a znížilo efektívnosť navrhnutých zmien. Z tohto dôvodu sa javí ako žiaduce uchopenie celého cyklu politík (tzv. *policy cycle*), t.j. analýzy, formulácie politík, ich presadenie a schválenie, realizácia a dohľad. Musí byť obnovená väčšia dôvera v

[1] Analýza obsahuje komparatívne údaje a pokrýva takmer celý rámec aktivít vlády: informácie a príjmy vlády, indikátory o vládnych výdavkoch, zamestnanosť a mzdová politika, výstupy vlády ako celku, konkrétne v sektoroch ako je vzdelávanie, zdravotná starostlivosť, daňová administratíva. Takisto poskytuje komparatívne údaje o riadení verejnej správy vo vzťahu k transparentnosti, integrite, regulačnému prostrediu, riadeniu ľudských zdrojov vo verejnom sektore. Tieto indikátory poskytujú prehľad o prístupoch k tvorbe a realizácii politík a poskytujú aj praktické príklady, čo funguje a čo nefunguje. Venuje sa aj otázkam verejnej diskusie a reforme politík verejného sektora.

súkromný i verejný sektor ako aj príspevok mnohých aktérov k sociálne a ekonomickej agende. Ide o stratégiu dôvery.

V kontexte zlepšenia kapacity štátu formulovať a realizovať politiku sú kľúčové tri aspekty:

1. Jednotlivé politiky sú prepojené , ale koordinácia politík je veľmi zložitá. Pre vlády je dôležité zlepšiť ich kapacitu anticipovať a riadiť komplexné výzvy politík, ktoré sú kľúčové pre životný štandard obyvateľstva a podnikateľskú sféru. Toto zahŕňa identifikáciu a riadenie rizík, plánovanie pre dlhodobú zmenu a zaoberanie sa s viac sektorovými otázkami naprieč štruktúrou vlády. Na tieto oblasti vlády potrebujú kapacitu, nástroje a organizáciu. Dôležité a potrebné je strategické riadenie z centra vlády so silnou koordináciou naprieč celou vládou.
2. Otvára sa opätovne otázka efektívnosti regulácie, inštitúcií a štruktúr a znovu sa objavuje ako determinujúci faktor úspešnosti ekonomickej a sociálnej politiky (viac ako detail). Viac pozornosti musí byť venovanej vykonávaniu agendy v oblasti sektorových politík (t.j. „ako“). Inkluzívnejšie politiky môžu byť vytvorené len silným a inkluzívnejším procesom tvorby politík. V praxi to neznamená len obmedzovanie vplyvu úzkych záujmov v rozhodovacom procese, ale aj proaktívne zaangažovanie všetkých relevantných aktérov so snahou o lepšie nastavenie politík. Napríklad, efektívne reformy a programy v oblasti pracovného trhu a sociálnej ochrany sa budú musieť opierať o dostatočne silné inštitúcie na ich realizáciu. Krajiny by sa mali zaoberať tým, či majú vhodné mechanizmy na konzultačný proces a inštitúcie, ktoré môžu podporovať iniciatívy a politiku v týchto oblastiach.
3. Technológia zásadne modifikuje interakciu medzi vládou a ostatnými zložkami spoločnosti, ale zatiaľ neprispela k ich zblíženiu (dokonca naopak). Pochopením ako tieto prvky fungujú napomôže zvýšeniu efektívnosti vládnej politiky. Obnovenie dôvery po kríze a spoločenské zmeny vyvolané rýchlejšou komunikáciou (sociálne médiá a viac viditeľná a aktívna stredná vrstva) si vyžadujú otvorenú a transparentnú vládu. V súčasnosti prístup k informáciám nie je dostatočný. Vlády sa musia nastaviť na otvorenejšie prostredie a poskytovať informácie, ktoré pomáhajú občanom lepšie porozumieť kompromisom pri realizácií jednotlivých politík (*policy trade-offs*). Je dôležité takisto zlepšiť povedomie spravodlivosti v procese tvorby politík, garantujúc kvalitu prostredia pre podnikateľský sektor ako aj občanov. Povedomie, že peniaze a záujmy prevládajú, podkopávajú dôveru vo vládu a vládne inštitúcie. Mali by byť posilnené všetky kroky eliminujúce korupciu, najmä v oblastiach, v ktorých dochádza k prienikom privátneho a vládneho sektora. Vlády potrebujú robiť kroky smerujúce k transparentnosti a eliminácii konfliktu záujmov, nakoľko kríza len znásobila slabé stránky tvorby a realizácie politík.

Koncept strategického štátu

Koncept tzv. strategického štátu vyzdvihuje vodcovstvo z centra, integritu, transparentnosť, dôležitosť siete inštitúcií (vnútri ako aj mimo vlády), potrebu zdielať skúsenosti a iniciatívy aj z regionálnej úrovne, dôležitosť efektívnej realizácie stratégií a politík s cieľom podporovať pozitívne výstupy ako aj dopady na hospodárstvo krajiny a spoločnosť ako takú.

Kontext, v ktorom vlády operujú, je charakterizovaný v dôsledku globálnej finančnej a ekonomickej krízy rastúcou komplexnosťou. Kríza akcelerovala mnoho zmien, aj keď mnoho trendov už bolo evidentných. Fiškálna expanzia riešiaca dopady finančnej a ekonomickej krízy je nasledovaná fiškálnou konsolidáciou, ktorá núti mnohé krajiny prehodnotiť záber a rámec ich politík a programov. Zatiaľ čo programy prehodnocovania

verejných výdavkov sledovali jeden cieľ– úspory, operatíva výdavkov pritiahla v mnohých krajinách ďaleko viac pozornosti. Toto priamo ovplyvňuje verejný sektor a kapacitu verejnej správy podporovať program vlády, vrátane jej reformnej agendy, pretože do veľkej miery musí byť riadená a realizovaná zamestnancami štátnej správy.

Na činnosť vlády je potrebné nazerať z dlhodobej perspektívy, nakoľko ovplyvňuje priamo i nepriamo život spoločnosti. Kríza nevyprodukovala nové otázky, ale zvýraznila ich dôležitosť. Napríklad, starnutie populácie vyvoláva nové požiadavky na dôchodkový a sociálny systém a volá po nových spôsoboch integrácie seniorov do trhu práce. Starnutie populácie takisto ovplyvňuje vekovú štruktúru štátnych zamestnancov, vytvárajúc výzvy ako aj príležitosti. V krátkodobom horizonte to môže predstavovať zvýšenie fiškálneho zaťaženia, ale zároveň je to príležitosť prehodnotiť veľkosť a zručnosti zamestnancov verejného sektoru. Druhý príkladom je nárast nerovností, ktorých rast vplyvom krízy ešte akceleroval. Kríza viac prehĺbila regionálne rozdiely, kombinované často s veľkými rozdielmi vo finančných kapacitách, prehĺbených rozdielmi v službách občanom a podnikateľskému sektoru.

Kríza akcelerovala nutnosť realizácie štrukturálnych reforiem, zvlášť v oblastiach kde reformy môžu pomôcť pri fiškálnej konsolidácii, ako je dôchodkový systém a zdravotníctvo. Kríza umocnila nedostatok reformného úsilia v niektorých krajinách. Dokonca v niektorých krajinách odhalila zlyhanie vlád realizovať nevyhnutné systémové zmeny v štrukturálnych politikách efektívne a na čas. Kríza v oblasti nazerania na fungovanie vlády bola v mnohých krajinách alarmom.

Krízou sa vystupňovali otázniky spojené s dôverou občanov vo vládu a fungovanie vládnych inštitúcií. Pätnásť krajín (väčšinou v eurozóne) malo v rokoch 2008 – 2012 skúsenosť so zmenou vlády. To otvára základné a principiálne otázky vodcovstva v spravovaní vecí verejných, ktoré je nevyhnutné, ak má mať krajina udržateľnú dlhodobú stratégiu rozvoja hospodárstva a spoločnosti.

Komplexnosť prostredia, v ktorom vláda operuje, narastá. Tvorba politík si vyžaduje horizontálnu ako aj vertikálnu víziu: kapacitu pre ich prepojenie v širšom kontexte a schopnosť dosiahnuť koherenciu. Napríklad výzva zeleného rastu: stratégia zeleného rastu bude potrebovať podporu medzinárodnej komunity, odhora až po regionálne a lokálne aktivity (vertikálna výzva). Takisto potrebuje prepojenie politík – environmentálnej a ekonomickej (horizontálna výzva). Podpora hospodárskemu rastu a rozvoju potrebuje rovnováhu ekonomických záujmov, zohľadňovanie dopadov na životné prostredie a sociálnu inklúziu. Hospodársky rast by mal byť prínosom pre všetky skupiny obyvateľstva.

Riešením by mal byť posun k novému riadeniu verejného života, s cieľom väčšej koherencie a jasného zamerania verejnej politiky. Štát by mal byť vodcom ako aj manažérom. Tento proces by mal eliminovať snahy o centralizáciu, potvrdzujúc, že štát nemôže a nesmie kontrolovať všetko a priamo a nemôže očakávať realizáciu stratégií a politík priamo. Prístup „zhora nadol“ je potrebné prepojiť s prístupom „zdola nahor“, využívajúc inovácie a nové myšlienky, prepojenia so širokým množstvom aktérov, ktorí potrebujú byť angažovaní v správe vecí verejných.

Povedomie o potrebe strategickej vízie a cieľov je spojené s kapacitou schopnosti identifikovať budúce výzvy, posúdiť riziká, prípadne nedostatok pripravenosti vysporiadať sa s výzvami (nedostatok tvorby politík alebo mobility finančných prostriedkov). V niektorých prípadoch neexistuje jasná vízia alebo ani vedomosť ako ju naformulovať. Navyše dlhodobú víziu je v období krízy veľmi ťažké komunikovať, pretože si vyžaduje krátkodobé a rýchle opatrenia. Iný prípad je, že existuje príliš veľa stratégií alebo slabé vlastníctvo na rezortných ministerstvách pre ucelený prístup politiky vlády.

Dôležitosť efektívnej a kvalitnej verejnej správy ako jedného z faktora úspešnosti realizácie sektorových reforiem je nezastupiteľná. Mala by zohrávať aktívnu a efektívnu úlohu v procese tvorby politík, ich realizácie ako aj poskytovaní služieb. Ak by sa neurobili

chyby v predvídaní a plánovaní realizácie štrukturálnych reforiem, mohlo sa zabrániť mnohým negatívnym dôsledkom krízy. Kríza len umocnila potrebu prepojenia štrukturálnych reforiem s verejnou správou, jej dôsledky kladú nové požiadavky na činnosť vlády. Často však je možné pozorovať pnutie medzi verejnou správou a fiškálnym zdravím krajiny. Fiškálna konsolidácia si vyžaduje vždy v prvom slede úspory vo verejnej správe, ktoré môžu byť opodstatnené, lebo riešia nízku produktivitu. Môže mať však aj negatívne dopady na efektívnosť verejnej správy a kapacity potrebné pre reformnú agendu vlády.

Správa vecí verejných

V prehodnocovaní konceptuálneho myšlienkového rámca o správe vecí verejných došlo za ostatné obdobie k substantívnemu vývoju v dôsledku narastajúceho povedomia potreby reformy správy vecí verejných a dôležitosti silnej verejnej správy potrebnej pre realizáciu všetkých sektorových reforiem, oživeného záujmu o úlohu centrálnej vlády, deficitu vodcovstva a zodpovednosti, poklesu dôvery medzi štátom a obyvateľmi, narastajúcej komplexnosti a početnosti problémov, narastajúceho porozumenia potreby jasne artikulovanej vízie a strategických cieľov, otvorenia otázky právneho formalizmu v niektorých krajinách (vzťahu k tradíciám občianskeho zákonníka), tlaku na šetrenie a s ním súvisiace problémy s produktivitou verejnej správy, problém komunikácie, narastajúcej potreby venovať pozornosť komunikácii vlády a parlamentu, slabým prepojením realizácie so stratégiou a formulovaním politík, a záujmom o inštitucionálny rámec, mašinériu vlády, prípadne obáv z rezortizmu.

Riadenie vecí verejných (*public governance*) môže byť definované ako rámec stratégií, inštitúcií a procesov prostredníctvom ktorých rôzni aktéri, ktorí majú legitímny záujem formovať a realizovať verejnú politiku , majú svoje miesto pod vedením a riadením štátu.

Riadenie vecí verejných môže byť takisto definované v zmysle svojich súčastí. Podľa OECD tie predstavujú dlhodobá politická stabilita a súdržnosť ako aj stabilita tvorby a realizácie politík, kvalita regulácie, princípy právneho štátu, integrita a kontrolovanie korupcie, rámec pre privátne iniciatívy a ekonomický rozvoj, efektívnosť verejnej správy, dôvera vo verejné inštitúcie, a transparentnosť, zodpovednosť a etické štandardy. Základným poslaním je slúžiť záujmom občanov.

Rámec správy vecí verejných obsahuje základné prvky ako sú strategické kapacity, otvorená a čistá vláda, sila inštitúcií, efektívnosť procesov a jasne definované výstupy (*outcomes*) a dopady (*impacts*). Princípy dobrého riadenia vecí verejných predstavujú:

- Ucelený prístup vládnej politiky, t.j. zaangažovanie rôznych aktérov (vo vláde i mimo vlády) pre spoločný cieľ, budovanie konsenzu, zabezpečiť efektívne partnerstvo s mimovládnymi organizáciami a podnikateľskou komunitou;
- Strategický prístup a vízia, t.j. posun z reaktívneho k aktívnemu prístupu, identifikujúc riziká, pripravenosť na riešenie budúcich ako aj súčasných výziev, kapacita anticipovať budúce problémy založených na údajoch ako aj trendoch, rozvoj politík, ktoré zohľadňujúce budúce náklady a anticipujúce zmeny (ako napr. demografia, v životnom prostredí ako aj v zmeny ekonomické). Efektívna verejná správa a politické vodcovstvo, ktoré toto bude podporovať.
- Strategickú pružnosť a reagovanie na nový vývoj, t.j. schopnosť modifikovať zdroje (rozpočet a zamestnancov) tam, kde sú najviac potrební. Schopnosť a flexibilita rýchlo odpovedať na ekonomický a sociálny vývoj, berúc do úvahy očakávania občianskej spoločnosti v kontexte všeobecného verejného záujmu, a schopnosť a vôľa pojednávať kriticky o úlohe štátu. Permanentný dialóg s internými a externými zainteresovanými aktérmi.

- Čistá vláda, t.j. schopnosť a vôľa štátu (vlády) ukázať ako sú jej aktivity a rozhodnutia konzistentné s jasne definovanými a dohodnutými cieľmi. Zodpovednosti sú jasne definované. Kontrola korupcie.
- Otvorená vláda, t.j. kroky vlády, jej rozhodnutia a proces prijímania rozhodnutí sú otvorené internej ako aj externej kontrole. Hlas, participácia, inklúzia sú podporované praktickými krokmi. Občianska spoločnosť a iní aktéri sú aktívne zaangažovaní v riadení vecí verejných. Transparentnosť a prístupnosť.
- Udržateľnosť, t.j. udržanie reformného úsilia a reforiem, rozvoj robustných inštitúcií a potrebných procesov.
- Inovácie, t.j. uplatňovanie najnovších a najlepších inovatívnych techník v riadení vecí verejných. Učenie sa od iných a z vlastných skúseností.
- Bezpečnosť a stabilita – efektívna aplikácia princípov právneho štátu. Uplatňovanie a dodržiavanie transparentnej a čistej vlády zákonov, regulácií a kódexov.
- Prepojenosť, čo znamená zabezpečiť efektívne prepojenie hlavných blokov efektívnej správy vecí verejných, ako napr. rozpočtové riadenie a strategické plánovanie.
- Efektívna a správne načasovaná realizácia a hodnotenie – zabezpečiť spätnú väzbu prostredníctvom zadefinovania stratégie, budovania konsenzu, realizácie, monitoringu a zahrnutia hodnotenia do stratégie.
- Efektívnosť – zabezpečiť kvalitu verejných výstupov, vrátane služieb poskytovaných občanom. Zabezpečiť, že výstupy zodpovedajú zámerom tvorcov politiky.

Meranie dopadov regulácie

V globálnom meradle sa od počiatku 90. rokov ujala OECD vedenia agendy aktivít jednotlivých vlád jej členských krajín pri uplatňovaní nástrojov, procesov a politík na lepšiu reguláciu a identifikáciu najlepšej praxe pre zefektívnenie verejných služieb, znižovanie administratívnej záťaže občanov a firiem a zjednodušovanie právneho prostredia. Jedným z kľúčových nástrojov procesu zlepšovania kvality regulácie je hodnotenie jej dopadov založené na podložených dôkazoch a údajoch, ktoré umožňujú robiť informované rozhodnutia v regulačnom procese. Druhým dôležitým aspektom, pre členské krajiny Európskej únie (EÚ), je implementácia právnych predpisov EÚ do právneho poriadku jednotlivých členských krajín a možností využitia hodnotenia dopadov regulácie v tomto procese. Táto téma je podľa OECD aktuálna najmä v kontexte nárastu podielu právnych predpisov implementujúcich právo EÚ (v niektorých krajinách dosahuje až 70 %), ktoré tvoria odhadom 50 % celkovej regulačnej záťaže v jednotlivých členských krajinách EÚ. OECD tiež poukazuje na význam a úlohu nezávislých kontrolných orgánov pri presadzovaní zmeny administratívnej kultúry v štátnej správe a aj na dôležitosť politickej podpory celého procesu.

Slovenská republika je jednou z mála členských krajín OECD, ktorá tento systém nemá inštitucionálne zavedený. Systémové zavádzanie exaktného vyčísľovania dopadov navrhovanej legislatívy (z hľadiska dopadov na životné prostredie, sociálnych dopadov ako aj dopadov na podnikateľské prostredie, a poskytovania verejných služieb občanom, ai.) by výraznou mierou prispela k hospodárnosti a efektívnosti vynakladania verejných prostriedkov. Zavedenie systému merania dopadov regulácie (*Regulatory Impact Assessment, RIA*) by mohlo byť riešené v budúcnosti čiastkovo v rámci projektu reformy verejnej správy. Na Slovensku sa síce merajú dopady legislatívy, ale len čiastkovo, jednotlivými ministerstvami, ktoré pristupujú k meraniu dopadov metodikou z hľadiska jednej dimenzie ako sú napr. dopady na životné prostredie, podnikateľské prostredie ap. RIA predstavuje však systém komplexný a vo väčšine OECD krajín má táto agenda vlastníka na úrade vlády. O to viac, keď sa Slovenská republika v rebríčku konkurencieschopnosti (*Global Competitiveness*

Index, GCI)[2] prepadla v roku 2012 o 7 miest a skončila na 78.priečke v rebríčku 148 krajín, čo je historicky najhoršie umiestnenie. Najväčší prepad Slovensko zaznamenalo v efektivite trhu tovarov a kvalite verených inštitúcií. Za najväčšie problémy bola identifikovaná neefektívna vládna byrokracia (až 19.7% opýtaných), korupcia (18.7%), stále reštriktívny trh práce (13.6%) a nestabilita vládnych opatrení (9.9%).

OECD vypracovala Odporúčania Rady OECD pre regulačnú politiku a správu, ktoré by mohli byť usmernením pre jednotlivé krajiny pri nastavovaní tohto systému. Tie hlavné sú:

- Zaviazať sa na najvyššej politickej úrovni k otvorenej politike regulácie kvality na úrovni celej štátnej správy. Táto politika by mala mať vymedzené ciele a rámce uplatňovania s cieľom zabezpečiť, aby v prípade, že sa regulácia využíva, hospodárske, sociálne a environmentálne výhody preukazovali opodstatnenosť nákladov, boli zohľadnené účinky prerozdeľovania a maximalizovali sa čisté výhody.
- Dodržiavať zásady otvorenej verejnej správy vrátane transparentnosti a účasti na regulačnom procese s cieľom zabezpečiť, aby regulácia slúžila verejným záujmom a zohľadňovala legitímne potreby subjektov, ktoré majú na regulácii záujem a ktorých sa dotýka. To zahŕňa poskytovanie plnohodnotných príležitostí (vrátane online) na to, aby verejnosť mohla prispievať k procesu prípravy regulačných návrhov a ku kvalite podpornej analýzy. Verejné správy by mali zabezpečiť, aby regulácia bola komplexná a zreteľne vymedzená a aby strany mohli ľahko chápať svoje práva a povinnosti.
- Zriadiť mechanizmy a inštitúcie, ktoré aktívne zabezpečujú dohľad nad postupmi a cieľmi regulačnej politiky, podporujú a uplatňujú regulačnú politiku, a tým aj regulačnú kvalitu.
- Začleniť posúdenie vplyvov regulácie do počiatočných štádií politického procesu formulovania nových regulačných návrhov. Jasne vymedziť ciele politiky a vyhodnotiť, či je regulácia potrebná a ako môže byť účinnejšia a najefektívnejšia pri dosahovaní týchto cieľov. Zvážiť iné prostriedky ako regulácia a určiť výhody a nevýhody rôznych analyzovaných prístupov s cieľom určiť najlepší prístup.
- Vykonávať systematické programové preskúmania všetkých dôležitých oblastí regulácie vo vzťahu k presne vymedzeným cieľom politiky vrátane posúdenia nákladov a prínosov s cieľom zabezpečiť, aby regulácia bola stále aktuálna, nákladov rentabilná a konzistentná a aby naplnila plánované ciele politiky.
- Pravidelne uverejňovať správy o vykonávaní programov regulačnej politiky a reforiem a o subjektoch verejného sektora, ktoré vykonávajú reguláciu. Tieto správy by mali obsahovať aj informácie o tom, ako regulačné nástroje, akými posúdenie vplyvu regulácie, postupy verejných konzultácií a preskúmanie existujúcich regulácií, fungujú v praxi.
- Vytvoriť konzistentnú politiku vo vzťahu k úlohe a funkciám regulačných orgánov s cieľom zabezpečiť väčšiu dôveru, že regulačné rozhodnutia sa vykonávajú objektívne, nestranne a súdržne, bez konfliktu záujmov, zaujatosti alebo nesprávneho vplyvu.
- Zabezpečiť účinnosť systémov skúmania zákonnosti a procedurálnej správnosti regulácií a rozhodnutí prijatých orgánmi oprávnenými vydávať regulačné sankcie. Zabezpečiť, aby občania a podnikateľské subjekty mali prístup k týmto systémom skúmania na základe primeraných nákladov a aby rozhodnutia dostávali v čase.
- Podľa potreby uplatňovať stratégie posudzovania rizika, riadenia rizika a oznamovania rizika vo vzťahu k navrhovaniu a uplatňovaniu regulácie s cieľom zabezpečiť, aby regulácia bola presne cielená a účinná. Regulačné orgány by mali posudzovať, ako sa

[2] GCI sa skladá z vyše 100 indikátorov, z ktorých sú približne 2/3 tvorené výsledkami prieskumu riadiacich pracovníkov, ktorý na Slovensku uskutočnila Podnikateľská aliancia Slovenska (PAS).

bude regulácia uskutočňovať, a mali by navrhovať citlivo reagujúce stratégie uplatňovania a presadzovania.

- Podľa potreby podporovať súdržnosť regulácie prostredníctvom mechanizmov koordinácie medzi nadnárodnou, národnou a miestnou úrovňou verejnej správy. Určiť prierezové problémové aspekty regulácie na všetkých úrovniach verejnej správy, podporovať súdržnosť medzi regulačnými prístupmi a zabrániť duplicite alebo konfliktu regulácií.
- Podporovať rozvoj kapacít a výkonnosti regulačného riadenia na miestnych úrovniach verejnej správy.
- Pri príprave regulačných opatrení brať do úvahy všetky príslušné medzinárodné štandardy a rámce spolupráce v tej istej oblasti, a podľa potreby ich pravdepodobné účinky na strany mimo danej jurisdikcie.

Záver

Nedostatok dôvery vo verejnú politiku má vážne ekonomické a sociálne náklady, spomaľujúce proces vytvárania pracovných príležitostí a investícií. Na pozadí týchto ekonomických implikácií je ešte väčšie riziko: degradácia dôvery v štát ako morálnej autority, nedostatok entuziazmu pre politický systém. Počas globálnej finančnej a hospodárskej krízy, regulačné ako aj riadiace štruktúry zlyhali z viacerých dôvodov. Toto má za následok degradáciu konceptu štátu ako silného inštitucionálneho rámca garantujúceho bezpečnosť, prosperitu, vyznávajúc zásadný princíp – princíp zodpovednosti. Vlády by mali vyvinúť maximálne úsilie na obnovenie tejto dôvery, istoty a kredibility štátu. Vlády by mali byť brané na zodpovednosť za ich transparentnú a ucelenú rozpočtovú politiku. Transparentnosť daňového systému je kľúčovým prvkom budovania dôvery v sektorové politiky a ich výstupy. Meranie výkonu vlády je dlhodobo považované za nevyhnutný proces pre zvýšenie efektívnosti verejného sektora. V dôsledku finančnej a ekonomickej krízy včasné a presné údaje napomáhajú vládam prijímať kvalifikované rozhodnutia týkajúce sa priorít výdavkov, redukcie nákladov a presadzovania inovácií vo verejnej správe.

Potlačenie a odstránenie dôsledkov krízy nebude efektívne bez dôvery v reformnú politiku vlády. Obnovenie dôvery sa stalo strategickou úlohou. Dôvera by mala byť vybudovaná na troch silných pilieroch: integrita, transparentnosť a zaangažovanosť. Ciele realizácie konceptu lepšieho štátu by mal presahovať horizont jednej vládnej garnitúry a mal by reflektovať štyri kľúčové princípy: i) finančná naliehavosť a poučenia; ii) reformovať je iné ako škrtať; iii) moderný štát v 21. storočí; iv) užitočný význam reformy štátu: zníženie daňového zaťaženia a byrokracie.

Použitá literatúra

1. Irish Government (2010), „Public Service Agreement 2010-14," Department of Public Expenditure and Reform, Dublin
2. OECD (1999), „European Principles for Public Administration." SIGMA papers No 27. Prístupné na http://www.oecd-ilibrary.org/governance/european-principles-for-public-administration
3. OECD (2005), *Modernizing Government: The Way Forward*. OECD Publishing, Paris, 2005
4. OECD (2009), *Measuring Government Activity*. OECD Publishing, Paris 2009.
5. OECD (2010), *Making Reform Happen: Lessons from OECD Countries*. OECD Publishing, Paris, 2010.

6. OECD (2011), *Government at a Glance*, OECD Publishing.
7. OECD (2009*), Government at a Glance*, OECD Publishing.
8. OECD (2011), *Fostering Long-term Inclusive Growth: a People´s Perspective.* Discussion Paper prepared by the OECD in collaboration with the ILO, the IMF, the World Bank and the WTO. OECD Publishing, Paris, 2011.
9. OECD (2012), *Odporúčania Rady OECD pre regulačnú politiku a správu*, Rada OECD, marec 2012, OECD Publishing, Paris.
10. OECD (2012): *OECD Economic Surveys: Slovak Republic 2012.* OECD Publishing, Paris, 2012. ISSN 1995-3526.
11. OECD (2012), *Public Sector Compensation in Times of Austerity*, OECD Publishing.
12. OECD (2012), *Strategic Lessons from the Comprehensive Public Governance Reviews*, Public Governance Committee, December 2012, OECD Publishing.
13. OECD (2012b), „Global Forum in Public Governance. Better Governance for Inclusive Growth. Session Briefs," Paris, 21 November 2012. Prístupné na http://serach.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf
14. OECD (2012d), *OECD Public Governance Reviews: France: An international perspective on the General Review of Public Policies,* OECD Public Governance Reviews, OECD Publishing.
15. OECD (2013), *OECD Public Governance Reviews. Poland – Developing Good Governance Indicators for Programmes Funded by the European Union.* OECD Publishing, Paris, 2013. 62s. ISBN 978-92-64-19351-2.
16. OECD (2013), *Slovak Republic: Fostering an Inclusive Job-Rich Recovery. Better Policies Series, April 2013*. OECD Publishing, Paris.
17. OECD (2013), *Overview Paper on Jobs, Equality and Trust*, Council OECD, April 2013. OECD Publishing, Paris.
18. Rothstein, Bo (2011), *The Quality of Government.Corruption, Social Trust and Inequality in International Perspective.* University of Chicago Press.
19. World Bank (2006), *Administrative Capacity in the New Member States: The Limits of Innovation?* Report No.36930-GLB. Washington DC, September 2006 .

Ing. Ingrid Brocková, PHD., M.I.P.P.
Stála misia SR pri OECD
Ministerstvo zahraničných vecí
a európskych záležitostí SR
Hlboká 2
811 05 Bratislava
Slovenská republika
ingrid.brockova@mzv.sk

CENY CDS VE VYBRANÝCH STÁTECH VE VAZBĚ NA RATING TĚCHTO STÁTŮ

PRICES OF CDS IN SELECTED STATES IN RELATIONSHIP TO THEIR RATINGS

Petr Budinský
Vysoká škola finanční a správní, o. p. s.

Abstrakt

Příspěvek se zabývá vztahem mezi cenami CDS a ratingy států. Za tímto účelem bylo vybráno 56 států a ty byly porovnány pomocí ratingů udělených následujícími ratingovými agenturami - Standard and Poor´s, Moody´s a Fitch. Uvedených 56 států bylo rozděleno do 5 implicitních ratingových kategorií podle modelu odvozeného z cen CDS. Tyto implicitní ratingové kategorie byly porovnány pro zkoumané státy s ratingovými kategoriemi. Implicitní rating může být použit buď jako potvrzení existujícího ratingu nebo jako hodnocení v případě rozdílného ratingu uděleného jednotlivými ratingovými agenturami. To je velmi důležité v případě, kdy některé ratingové agentury udělují konkrétnímu státu investiční rating, zatímco jiné ratingové agentury udělují spekulativní rating, například u Slovinska, Indonésie, Chorvatska, Turecka a Rumunska nebo v případě, kdy jsou rozdíly mezi ratingy významné, jako například v případě Kypru, Řecka, Kataru, Argentiny, Ukrajiny, Slovinska a Irska.

Klíčová slova – rating státu, ratingová agentura, implicitní rating, credit defaults swap, cena CDS

Abstract

This paper investigates relationship between CDS prices and sovereign ratings. For this purpose 56 countries were chosen and compared using ratings granted by following rating agencies – Standard and Poor´s, Moody´s and Fitch. These 56 countries were divided into 5 implied rating categories based on the model derived from CDS prices. These implied rating categories were compared with rating categories for investigated countries. The implied rating can be used either as confirmation of granted rating or for opinion in case of distinctions in ratings among rating agencies. This is very important when some of the ratings are investment grade, other ones speculative grade, e.g. for Slovenia, Indonesia, Croatia, Turkey and Romania or in case where the difference among 3 above mentioned rating agencies are substantial, e.g. Cyprus, Greece, Qatar, Argentina, Ukraine, Slovenia and Ireland.

Key words - sovereign rating, rating agency, implied rating, credit defaults swap, CDS price

ÚVOD

Ratingové agentury vydávají rating emitentům dluhopisů, přičemž tento rating je založen na důvěryhodnosti emitenta a na jeho schopnosti plnit závazky vzniklé vydáním příslušného dluhopisu. Čím vyšší je rating, tím nižší je pravděpodobnost selhání emitenta při splácení vzniklých závazků. Nejvýznamnější jsou v celosvětovém měřítku ratingové agentury Standard and Poor´s, Moody´s a Fitch, které poskytují mj. rating státům – jedná se tedy o rating státních (vládních) dluhopisů. V předkládané práci se zabývám ratingem vybraných 56 států, přičemž vycházím z ratingů všech tří výše zmíněných ratingových agentur. Vytvářím model implicitního ratingu každého státu, který je založen na cenách credit default swapů (CDS), jejichž podkladovými aktivy jsou příslušné státní dluhopisy, a to ke stanovenému datu (28. června 2013). Model je založen na rozdělení sledovaných 56 států do ratingových kategorií AAA (13 států), AA (10 států), A (5 států), BBB (16 států) a S (12 států), pomocí nichž jsou odvozeny odpovídající kategorie založené na implicitním ratingu. Implicitní rating každého státu porovnávám s ratingy poskytnutými agenturami Standard and Poor´s, Moody´s a Fitch. Výsledky tohoto porovnání jsou důležité především v případě, kdy se ratingy různých ratingových agentur mezi sebou významně liší. V případě, že se implicitní rating liší od ratingů všech tří výše zmíněných ratingových agentur, může být použit jako určitá korekce současného ratingu nebo jako předpověď jeho budoucí změny.

METODOLOGIE VÝZKUMU

Spolehlivost ratingů je často zkoumána, a to především v souvislosti s rolí, kterou ratingové agentury sehrály během finanční krize, hlavně v roce 2008. Ukázalo se, že ratingové agentury podhodnotily v mnoha případech kreditní riziko. V této souvislosti Iyengar (2010) a Iyengar (2012) zkoumal spolehlivost ratingů poskytnutých ratingovými agenturami Standard and Poor´s a Moody´s. Provedl porovnání ratingů států, přičemž zkoumal, zda jsou rozdíly v ratinzích států významné. Výsledky ukázaly, že tyto rozdíly jsou statisticky významné a v průměru jsou postupem času stále vyšší. To vedlo ke zvýšení pochyb o konzistentnosti těchto ratingů. De Haan (2011) se zabýval obecně fungováním ratingových agentur, přičemž se soustředil na jejich dvě činnosti, kvůli nimž byly kritizovány – právě rating států a rating strukturovaných produktů. Afonso et al. (2010) zkoumal metodologii všech tří hlavních ratingových agentur v případě ratingu států a její dopady na rating států v letech 1995-2005. Dziawgo (2013) popsal roli ratingu a její současný význam pro finanční trhy. Na tomto základě analyzoval varianty možného budoucího vývoje ratingu států.

Kou et al (2008) odvodil implicitní rating založený na cenách CDS pro vybrané eurobondy a porovnal je s ratingy ratingových agentur. Výsledky ukázaly, že implicitní rating často správně předpověděl budoucí změnu ratingu. Georgievska et al (2008) odhadla pravděpodobnosti selhání u 124 států v letech 1981-2002 a porovnala je s ratingy všech tří hlavních ratingových agentur. Výsledkem bylo zjištění, že ratingové agentury systematicky podhodnocují kreditní riziko států. Některé práce analyzují přímou souvislost mezi ratingy a cenami CDS. Galil et al (2008) testoval odpověď trhů s CDS na změny ratingů v období let 2002-2006. Norden (2008) analyzoval soubor mezinárodních společností v letech 2000-2005 a ukázal, že trhy CDS reagují na zhoršení ratingového hodnocení. K obdobnému závěru dospěl i Jacobs et al (2010), když analyzoval 391 společností za období let 2003-2008. Flannery et al (2010) zkoumal možnost použít ceny CDS místo ratingu. Soustředili se na 15 vybraných finančních institucí, které byly zasaženy v roce 2008-2009 finanční krizí. Ukázali, že do cen CDS se nové informace promítají daleko dříve než do ratingových hodnocení. Papaioannou (2011) zkoumal souvislost mezi změnami ekonomických a tržních faktorů a

rostoucími cenami CDS pro řeckou ekonomiku v letech 2008-2010, stejně jako ukázal souvislost mezi změnami ratingu a cenami CDS.

RATINGY VYBRANÝCH STÁTŮ

Ratingové agentury používají podobnou metodiku, pomocí níž udělují rating. V případě ratingu států je tato metodika založena na kvantitativních i na kvalitativních faktorech. Mezi kvantitativní faktory patří například hospodářský růst, míra inflace a míra zadlužení, mezi kvalitativní faktory potom patří například politická situace a platební a rozpočtová kázeň v minulosti. Ratingové stupnice jednotlivých agentur jsou si velmi podobné a jsou uvedeny v následujících tabulkách 1 a 2. Tabulka 1 sumarizuje ratingová hodnocení v rámci investičního ratingu, kdy je vysoká pravděpodobnost splacení závazků například z vydaných dluhopisů. Nejlepším ratingem je rating AAA (Standard and Poor´s a Fitch), resp. Aaa (Moody´s), posledním investičním ratingem je BBB- (Standard and Poor´s a Fitch), resp. Baa3 (Moody´s).

Tabulka 1. Dlouhodobý rating – investiční stupeň

S&P	Moody´s	Fitch
AAA	Aaa	AAA
AA+	Aa1	AA+
AA	Aa2	AA
AA-	Aa3	AA-
A+	A1	A+
A	A2	A
A-	A3	A-
BBB+	Baa1	BBB+
BBB	Baa2	BBB
BBB-	Baa3	BBB-

Zdroj: S&P, Moody´s, Fitch

Tabulka 2 sumarizuje ratingová hodnocení v rámci spekulativního ratingu, kdy postupně klesá pravděpodobnost splnění závazků spojených s vydanými dluhopisy, ať je to platba kuponu, jistiny nebo posun doby do splatnosti v čase.

Tabulka 2. Dlouhodobý rating – spekulativní stupeň

S&P	Moody´s	Fitch
BB+	Ba1	BB+
BB	Ba2	BB
BB-	Ba3	BB-
B+	B1	B+
B	B2	B
B-	B3	B-
CCC+	Caa1	CCC+
CCC	Caa2	CCC
CCC-	Caa3	CCC-
CC	Ca	CC
C	C	C
SD	SD	SD
D		D

Zdroj: S&P, Moody´s, Fitch

Následující tabulka 3 přináší ratingová hodnocení vybraných 56 států všemi třemi hlavními ratingovými agenturami.

Tabulka 3. Rating vybraných států – S&P, Moody´s a Fitch

	Stát	S&P	Moody´s	Fitch		Stát	S&P	Moody´s	Fitch
1.	Norsko	AAA	Aaa	AAA	29.	Bulharsko	BBB	Baa2	BBB-
2.	Švédsko	AAA	Aaa	AAA	30.	Mexiko	BBB	Baa2	BBB+
3.	Finsko	AAA	Aaa	AAA	31.	Lotyšsko	BBB+	Baa2	BBB+
4.	Spojené státy	AA+	Aaa	AAA	32.	Litva	BBB	Baa1	BBB
5.	Švýcarsko	AAA	Aaa	AAA	33.	Kolumbie	BBB	Baa3	BBB-
6.	Dánsko	AAA	Aaa	AAA	34.	Island	BBB-	Baa3	BBB-
7.	Německo	AAA	Aaa	AAA	35.	Irsko	BBB+	Ba1	BBB+
8.	Rakousko	AA+	Aaa	AAA	36.	Turecko	BB+	Baa3	BBB-
9.	Velká Británie	AAA	Aa1	AA+	37.	Rusko	BBB	Baa1	BBB
10.	Nový Zéland	AA	Aaa	AA	38.	Indonésie	BB+	Baa3	BBB-
11.	Austrálie	AAA	Aaa	AAA	39.	Rumunsko	BB+	Baa3	BBB-
12.	Nizozemí	AAA	Aaa	AAA	40.	Kazachstán	BBB+	Baa2	BBB
13.	Hong Kong	AAA	Aa1	AA+	41.	Jižní Afrika	BBB	Baa1	BBB
14.	ČR	AA-	A1	A+	42.	Itálie	BBB	Baa2	BBB+
15.	Belgie	AA	Aa3	AA	43.	Španělsko	BBB-	Baa3	BBB
16.	Estonsko	AA-	A1	A+	44.	Chorvatsko	BB+	Baa3	BBB
17.	Japonsko	AA-	Aa3	A+	45.	Vietnam	BB-	B1	B+
18.	Saudská Arábie	AA-	Aa3	AA-	46.	Maďarsko	BB	Ba1	BB+
19.	Francie	AA+	Aa1	AA+	47.	Portugalsko	BB	Ba3	BB+
20.	Katar	AA	Aa2	BBB+	48.	Srbsko	BB-	B1	BB-
21.	Jižní Korea	A+	Aa3	AA-	49.	Libanon	B	B1	B
22.	Chile	AA-	Aa3	A+	50.	Ukrajina	BB	B2	B
23.	Čína	AA-	Aa3	A+	51.	Pákistán	B-	Caa1	
24.	Slovensko	A	A1	A+	52.	Egypt	CCC+	Caa1	B-
25.	Polsko	A-	A2	A-	53.	Řecko	B-	C	CCC
26.	Malajsie	A-	A3	A-	54.	Venezuela	B	B2	B+
27.	Izrael	A+	A1	A	55.	Kypr	SD	Caa3	B
28.	Slovinsko	A-	Ba1	BBB+	56.	Argentina	B-	B3	CC

Zdroj: S&P, Moody´s, Fitch

Tabulka 4 kvantifikuje rozdíly v ratingovém hodnocení zkoumaných 56 států, přičemž rozdíl v ohodnocení je dán počtem stupňů, jímž se liší nejlepší a nejhorší ratingové hodnocení příslušného státu z hlediska tří hlavních agentur.

Tabulka 4. Rozdíly v hodnocení ratingových agentur

Rozdíl v hodnocení ratingových agentur	0	1	2	3	4	5	6	7
Počet států	12	34	3	2	2	2	0	1

Zdroj: Autor

Státy, pro něž je rozdíl v ratingovém hodnocení vyšší než 2, jsou: Irsko (3), Ukrajina (3), Slovinsko (4), Argentina (4), Katar (5), Řecko (5), Kypr (7). Dále jsou zde státy, kdy jedna z agentur udělila investiční rating a jiná spekulativní rating: Slovinsko, Irsko, Turecko, Indonésie, Rumunsko, Chorvatsko.

CDS A JEJICH CENY PRO VYBRANÉ STÁTY

CDS kontrakt je dohoda dvou stran o přesunu kreditního rizika mezi těmito stranami. Toto kreditní riziko je v námi zkoumaném případě reprezentováno státními dluhopisy. Nákupem CDS se investor vlastnící dluhopisy pojišťuje proti jejich případnému nesplacení, naopak prodejem CDS se prodávající zavazuje kompenzovat kupujícímu ztráty vzniklé z případného nesplacení tohoto dluhopisu. Čím vyšší je kreditní riziko spojené s dluhopisy, tím vyšší je cena CDS. Následující tabulka 5 vychází z cen CDS pro zkoumaných 56 států. V souladu s Mayordomo (2010) používáme CMA databázi http://www.cmavision.com z S&P Capital IQ CDS.

Z tabulky 5 vyplývá, že u 23 států je cena CDS nižší než 1% a u celkem 36 států je cena CDS nižší než 2%.

Tabulka 5. Ceny CDS pro vybrané státy

	Stát	5 leté CDS (bps)		Stát	5 leté CDS (bps)
1.	Norsko	18,03	29.	Lotyšsko	133,9
2.	Švédsko	21,69	30.	Kolumbie	142,33
3.	Finsko	25,93	31.	Čína	118,49
4.	Spojené státy	27,49	32.	Malajsie	119,61
5.	Švýcarsko	30,33	33.	Turecko	189,85
6.	Dánsko	30,65	34.	Rusko	194,46
7.	Německo	31,96	35.	Island	159,5
8.	Rakousko	39,25	36.	Rumunsko	205,53
9.	Velká Británie	49,95	37.	Irsko	165,22
10.	ČR	67,7	38.	Kazachstán	213,13
11.	Nový Zéland	54,35	39.	Jižní Afrika	214,79
12.	Austrálie	54,69	40.	Indonésie	203,26
13.	Nizozemí	56,65	41.	Vietnam	240,71
14.	Estonsko	73,9	42.	Maďarsko	317,44
15.	Saudská Arábie	79,6	43.	Slovinsko	333,2
16.	Hong Kong	63,5	44.	Chorvatsko	335,34
17.	Katar	85,12	45.	Itálie	279,39
18.	Japonsko	77,23	46.	Španělsko	280,52
19.	Belgie	73,54	47.	Srbsko	393,7
20.	Chile	99,63	48.	Libanon	478,6
21.	Francie	79,82	49.	Portugalsko	391,7
22.	Slovensko	99,6	50.	Ukrajina	812,82
23.	Polsko	103,86	51.	Pákistán	843,3
24.	Jižní Korea	91,39	52.	Egypt	881,1
25.	Bulharsko	124,69	53.	Řecko	986,1
26.	Izrael	126,64	54.	Venezuela	1010,57
27.	Mexiko	132,14	55.	Kypr	1245,06
28.	Litva	133,9	56.	Argentina	3155,45

Zdroj: S&P Capital IQ CDS

Na základě modelu popsaného v Budinský (2013) byly identifikovány státy, u kterých se liší ratingová kategorie a implicitní ratingová kategorie.

Tabulka 6. Státy s různou ratingovou a implicitní ratingovou kategorií

Stát	Ratingová kategorie	Implicitní ratingová kategorie	S&P	Moody´s	Fitch
Hong Kong	AAA	AA	AAA	AA1	AA+
ČR	AA	AAA	AA-	A1	A+
Jižní Korea	AA	A	A+	AA3	AA-
Čína	AA	BBB	AA-	Aa3	A+
Malajsie	A	BBB	A-	A3	A-
Slovinsko	A	S	A-	Ba1	BBB+
Bulharsko	BBB	A	BBB	Baa2	BBB-
Indonésie	BBB	S	BB+	Baa3	BBB-
Itálie	BBB	S	BBB	Baa2	BBB+
Španělsko	BBB	S	BBB-	Baa3	BBB
Chorvatsko	BBB	S	BB+	Baa3	BBB

Zdroj: Autor

Pouze u dvou států ze zkoumaných 56 nastala situace, kdy je implicitní ratingová kategorie lepší než ratingová kategorie – tyto státy jsou Česká republika a Bulharsko, ale v obou případech se jedná o investiční ratingové kategorie. U dalších 4 států – Hong Kongu, Jižní Korey, Číny a Malajsie je sice implicitní ratingová kategorie horší než odpovídající ratingová kategorie, nic méně i v těchto případech se jedná vždy o investiční rating. V případě Slovinska, Indonésie a Chorvatska je implicitní ratingová kategorie spekulativní, zatímco příslušná ratingová kategorie odpovídá investičnímu ratingu. Porovnáme-li v případě uvedených 3 států jejich ratingy, potom je investiční ratingová kategorie v souladu s ratingem Moody´s u Slovinska a v souladu s ratingem S&P u Indonésie a Chorvatska. V případě Španělska a Itálie nastala zajímavá situace v tom, že všechny 3 ratingové agentury udělily těmto 2 státům investiční rating, přičemž implicitní ratingová kategorie je u obou států spekulativní.

Dále byly na základě stejného modelu Budinský (2013) identifikovány státy, pro které se významně liší ratingy – rozdíl v ratinzích je alespoň 3.

Tabulka 7. Státy s rozdílem v ratinzích alespoň 3

Stát	Ratingová kategorie	Implicitní ratingová kategorie	S&P	Moody´s	Fitch
Katar	AA	AA	AA	Aa2	BBB+
Slovinsko	A	S	A-	Ba1	BBB+
Irsko	BBB	BBB	BBB+	Ba1	BBB+
Ukrajina	S	S	BB	B2	B
Řecko	S	S	B-	Caa3	CCC
Kypr	S	S	SD	Caa3	CC
Argentina	S	S	B-	B3	CC

Zdroj: Autor

U všech 7 států s výjimkou Slovinska je implicitní ratingová kategorie rovna ratingové kategorii, přičemž v případě Kataru se toto hodnocení liší u ratingové agentury Fitch a v případě Irska se liší u ratingové agentury Moody´s. U Slovinska odpovídá implicitní ratingové kategorii spekulativní rating od agentury Moody´s, zatímco zbylé dvě ratingové agentury udělují Slovinsku investiční rating. V případě zbylých 4 států – Ukrajiny, Řecka, Kypru a Argentiny je implicitní ratingová kategorie, stejně jako ratingová kategorie spekulativní, což odpovídá spekulativnímu ratingu od všech tří agentur. V případě uvedených 4 států se ovšem i tak udělené ratingy liší o několik stupňů.

ZÁVĚR

Model implicitního ratingu založeného na cenách CDS je užitečným nástrojem, jak verifikovat pomocí implicitních ratingových kategorií současné ratingy států vzhledem k tomu, že tyto ratingy se nemění příliš často a ne vždy tedy nutně odrážejí reálný stav. To může být velice důležité speciálně v případě, kdy některé ratingové agentury udělí konkrétnímu státu investiční rating a jiné ratingové agentury mu udělí spekulativní rating, což byl případ Irska, Turecka, Rumunska, Slovinska, Indonésie a Chorvatska nebo dokonce případ, kdy všechny agentury udělily investiční rating, ale implicitní ratingová kategorie vyšla jako spekulativní, což byl případ Itálie a Španělska. Vzhledem k tomu, že výše uvedené závěry byly učiněny na základě dat z června 2013, bude zajímavé sledovat, zda ceny CDS předpověděly změny ratingů v případě výše uvedených států. Dále je též možné využít model implicitního ratingu pro porovnání ratingových agentur S&P, Moody´s a Fitch v případech, kdy se jejich ratingy diametrálně rozcházejí, což je například u Kypru, Řecka, Kataru, Argentiny, Ukrajiny, Slovinska a Irska. Zajímavé je též zjištění, že existují pouze dva státy – Česká republika a Bulharsko, pro něž je implicitní ratingová kategorie vyšší než jejich ratingová kategorie.

Použitá literatúra (References)

1. Afonso, A., Gomes, P. and Rother, P. *Short –and long-run determinants of sovereign debt credit ratings*. International Journal of Finance and Economics, Vol. 16, 2011, 1-15. DOI: 10.1002/ijfe.416.
2. Budinský, P., Heissler, H. and Wawrosz, P. *Relationship between bond spreads and CDS spreads*. Scientia at Societas, ISSN 1801-7118. (přijato k publikování)
3. Budinský, P. *Relationship between sovereign ratings and CDS prices*. Research Papers of Wrocław University of Economics, Controlling and Knowledge, ISSN 1899-3192. (přijato k publikování)
4. Dziawgo, D. *Present and Future Position of Credit Rating.* Folia Oeconomica Stetinensi, 2013, 161-174. DOI: 10.2478/v10031-012-0026-5.
5. de Haan, J., Amtenbrink, F. *Credit rating agencies*. DNB Working Paper No. 278., 2011
6. Flannery, M. Houston, J. F. and Partnov, F. *Credit Default swap spreads as viable substitutes for credit ratrings.* University of Pennsylvania Law Review, Vol. 158, 2010, 2085-2123.
7. Galil, K. and Soffer, G. *The Conditional Response of CDS Markets to Rating Announcements.* SSRN:1343719, 2008
8. Georgievska, A.,Georgievska, L., Stojanovic, A. and Todorovic, N. *Sovereign rescheduling probabilities in emerging markets: a comparison with credit rating agencies' ratings*. Journal of Applied Statistics. Vol. 35, No. 9, September 2008, 1031–1051. DOI: 10.1080/02664760802193112.
9. Hill, P. and Faff, R. *The Market Impact of Relative Agency Activity in the Sovereign Ratings Market*. *Journal of Business Finance & Accounting*, 37(9) & (10), 1309–1347, 2010, 0306-686X. doi: 10.1111/j.1468-5957.2010.02220.x.
10. Hull, J., Predescu M. and White A. *The Relationship between Credit Default, Swap Spreads, Bond Yields,and Credit Rating Announcements*. *Joumal of Banking and Finance,* 2004, Vol. 28, 2789-2811.doi: 10.1016/j .jbankfin.2004.06.010, http://dx.d0i.0rg/l 0.1016/j .jbankfin.2004.06.010.
11. Jacobs, M., Karagozoglou, A. and Peluso C. *Measuring Credit Risk: CDS Spreads vs. Credit Ratings*. FMAMeeting proceedings, 2010, New York.

12. Kou, J. and Varotto, S. *Timeliness of Spread Implied Ratings*. European Financial Management, Vol. 14, No. 3, 2008, 503–527. doi: 10.1111/j.1468-036X.2007.00362.x.
13. Mayordomo, S., Pena, J. I. and Schwarz, E. S. *Are all credit default swap databases equal?* 2010. MCI grant ECO2009-12551. http://ssrn.com/abstract=1713325.
14. Norden, L. *Credit derivatives, corporate news and credit ratings*. Working paper. University of Mannheim, 2008
15. Palladini, G. and Portes, R. *Sovereign CDS and Bond Pricing Dynamics in the Euro-area*. NBER Working Paper No. 17586, p. 35, 2011, http://www.nber.org/papers/w17586.
16. Papaioannou, G. *Economic and Market Factors versus Credit Rating Announcements, on Credit Default Swap Spreads*. Intemadonal Joumal of Economics and Finance, 2011, 42-48, E-ISSN 1916-9728.
17. Pečená, M. and Teplý, P. *Credit risk and financial crises*. Karolinum Press, Praha, 2010, p. 226, ISBN 978-80-246-1872-2.
18. Shreekant, I. *The Credit Rating Agencies – Are They Reliable? A Study of Sovereign Ratings.* Vikalpa,Vol. 37, No. 1, 2012, pp. 69-82
19. Shreekant, I. *Are Sovereign Credit Ratings Objective and Transparent?*. The IUP Journal of Financial 8 Economics, Vol. VIII, No. 3, 2010.
20. ČNB. Rating agencies, July 2013, http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni_vztahy/rating/
21. *Global Sovereign Debt Credit Risk Report*, 2nd Quarter 2013. S&P Capital IQ, McGraw Hill Financial. http://www.cmavision.com/.

Kontaktné údaje

RNDr. Petr Budinský, CSc.
prorektor pro vzdělávací činnost a vnější vztahy
Vysoká škola finanční a správní, o. p. s.
Estonská 500
101 00 Praha
Česká republika
email: petr.budinsky@vsfs.cz

Súčasnosť na finančných trhoch z pohľadu riadenia dlhu

Daniel Bytčánek

Finacie a riziko, EU Bratislava
November 2013

ARDAL
Agentúra pre riadenie dlhu a likvidity

Európsky finančný trh 1

- **obrovský prebytok likvidity a kapitálu** - politika ECB
- trhy „čakajú“ na impulz zmeny trendu úrokových sadzieb
- **nedostatok kvalitných investičných príležitostí** - sklon k dlhodobým bezpečným investíciám (poisťovne, penzijné fondy)
- **snaha o výraznú diverzifikáciu portfólií (investorov aj emitentov)**, všeobecné znižovanie kreditných limitov
- presun kapitálu z „juhu“ na „sever“ / z USA späť do Európy
- **emitenti sa predzásobujú** aj na rok vopred
- **nefungujúci medzibankový trh** - kríza dôvery

Európsky finančný trh 2

- **historicky najnižšie úrokové sadzby**
- na jeseň 2013 malá aktivita na finančných trhoch
- **kríza a trh roztriedili emitentov ŠD do troch skupín:**
  - **jadrové krajiny** (Nemecko, Holandsko, Rakúsko)
  - **semi – jadrové** (Slovensko)
  - **periférne** (Grécko, Portugalsko)
- vývoj na trhoch v roku 2014 ovplyvní:
  - **riešenie problémov európskeho bankového systému**
  - **politika ECB a FED-u**
  - **metodické prehodnotenie zadlženia krajín**

Trhy a Slovensko

- **Historicky najnižšie úrokové sadzby pre slovenský dlh**
  - v máji 2013 vydaný 10 - ročný dlhopis za 2,44 % p. a.
    (v januári 2012 5 - ročný dlhopis s výnosom 4,7 % p. a.)
  - **Slovensko je považované za bezpečnú krajinu s vyššími výnosmi ako jadrové krajiny**
  - ideálny kompromis medzi rizikom a výnosom
  - malá volatilita výnosov
- využitie výborných podmienok / dlhová brzda
- **historicky najlepšie rizikové parametre portfólia dlhu**
- **predĺženie durácie o 2 a priemernej splatnosti o 1,5 roka**
- **náklady na úrovni 3,5 % p. a. bez krátkodobých zdrojov**

Vývoj výnosov ŠD

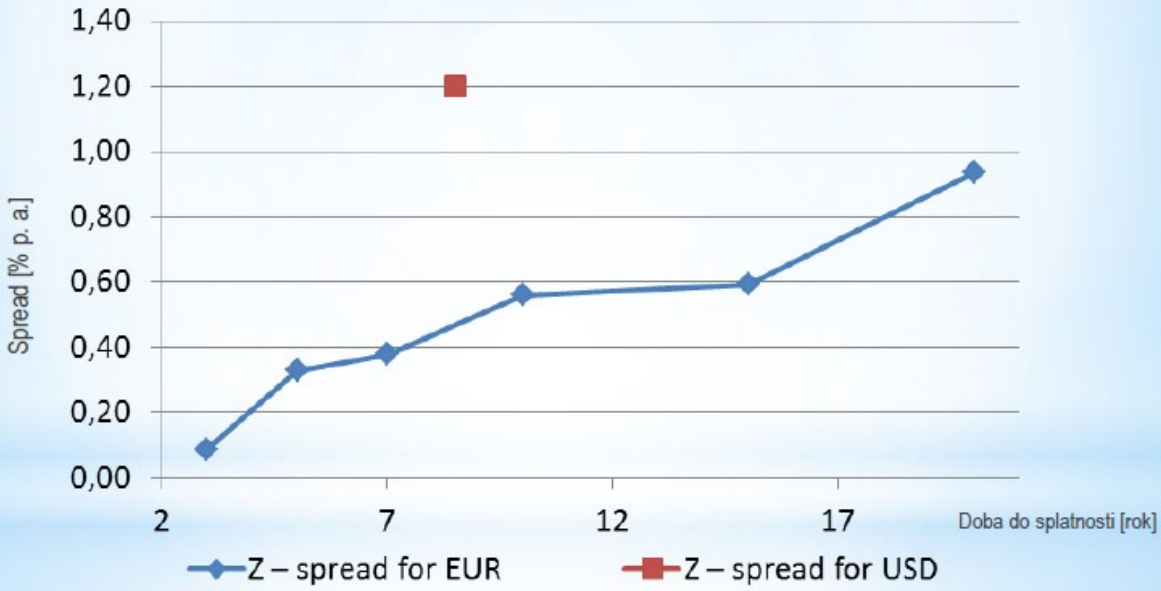
Vývoj úrokovej sadzby 10 ročných dlhopisov denominovaných v EUR



Vývoj úrokovej sadzby 10 ročných dlhopisov denominovaných v USD



Spready ŠD (november)



Parametre dlhu 1

Parameter neovplyvňovaný ARDAL

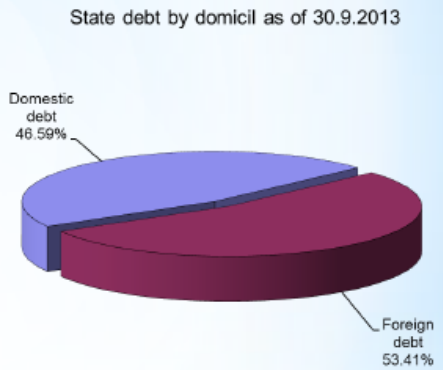
Veľkosť štátneho dlhu

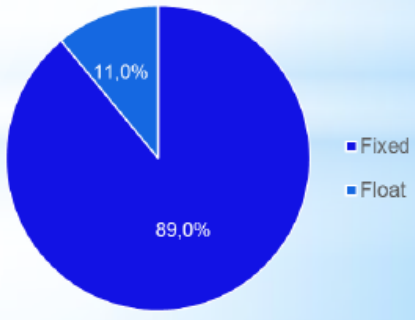
- 40 mld. EUR hrubý (pasíva)
- 4 mld. EUR uložené (hotovostné rezervy 5,5 % HDP)
- 36 mld. EUR čistý dlh

Parametre dlhu 2

Parametre ovplyvňované ARDAL:

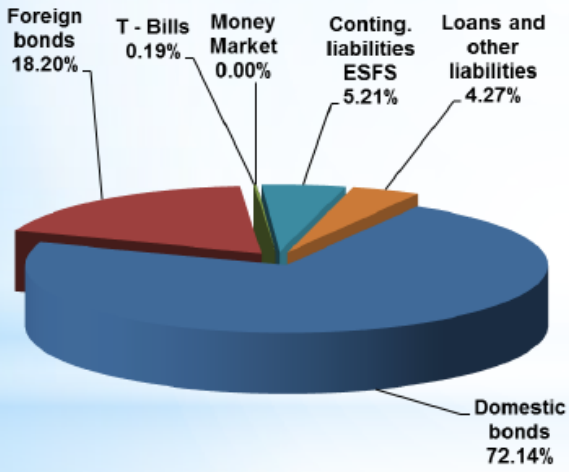
- Priemerná splatnosť = 6,5 roka
- Priemerná durácia = 5,5 roka
- Obchodovateľný dlh = 95,73% portfólia
- Domicil vlastníkov dlhopisov = 53,4% zahraničných
- Podiel dlhopisov a úverov s pevnou ú. s. kupónu k dlhopisom s pohyblivou ú. s. kupónu je 89%/11%



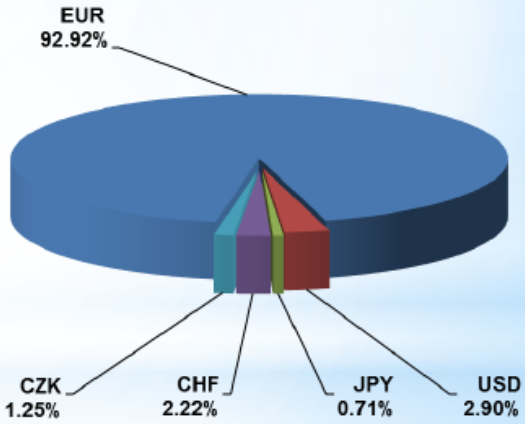


Parametre dlhu 3

State Debt of Slovakia as of 30.9.2013
by instrument

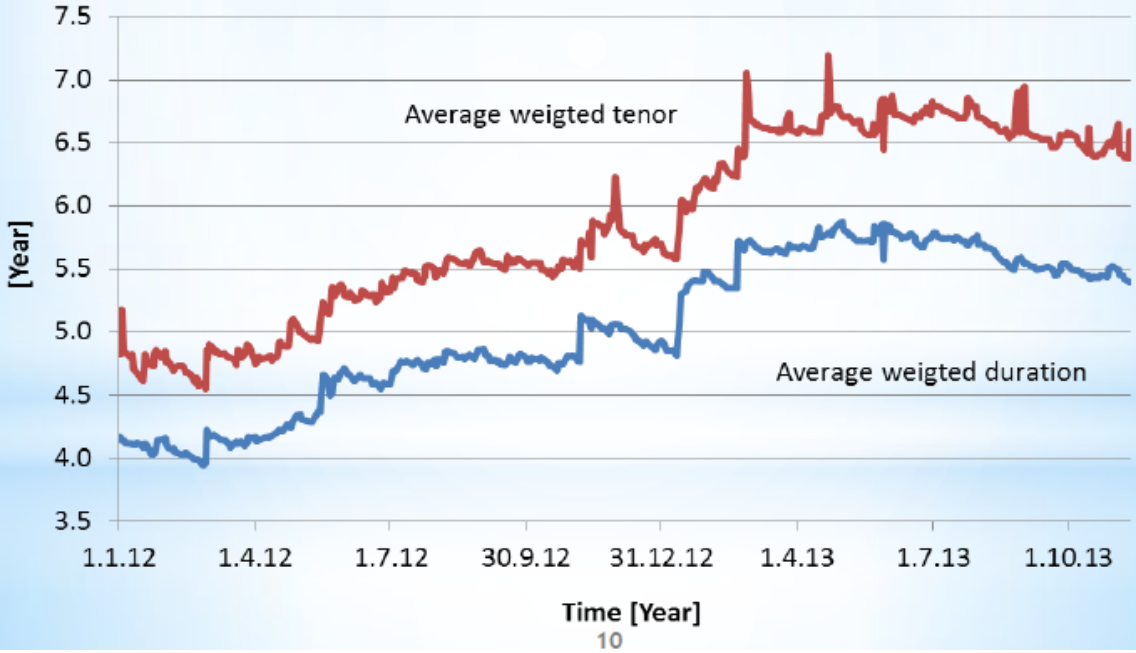


State Debt of Slovakia as of 30.9.2013
by Currency

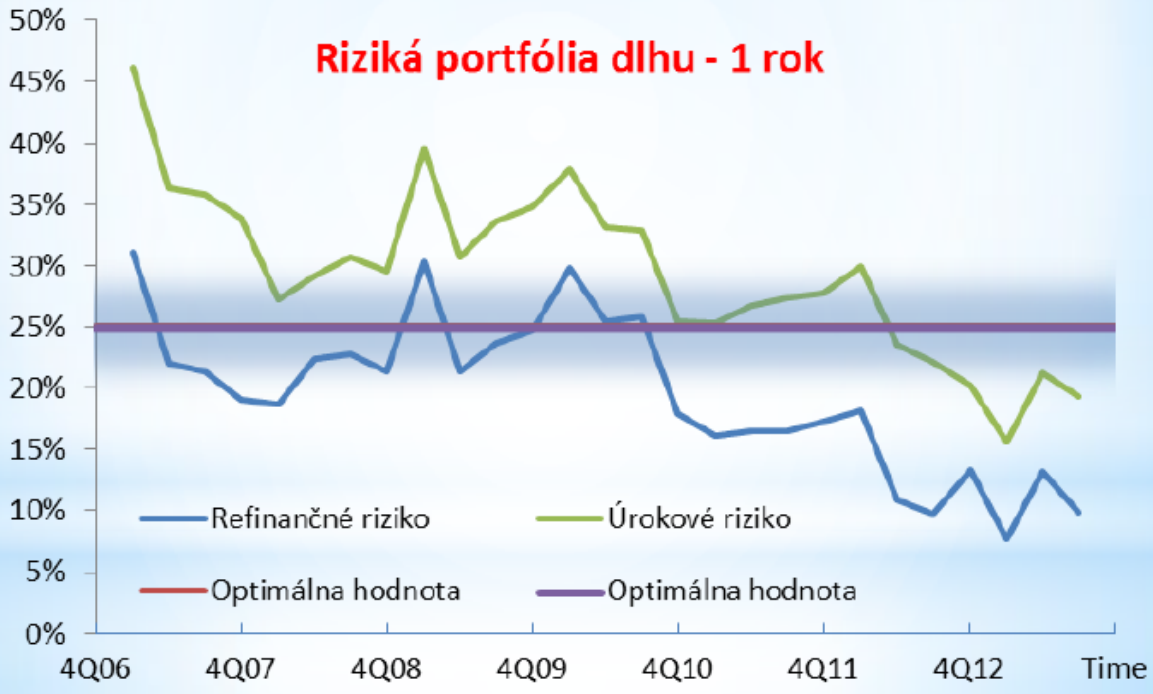


Parametre dlhu 4

Priemerná splatnosť a priemerná durácia portfólia štátnych dlhopisov vážená ich menovitou hodnotou



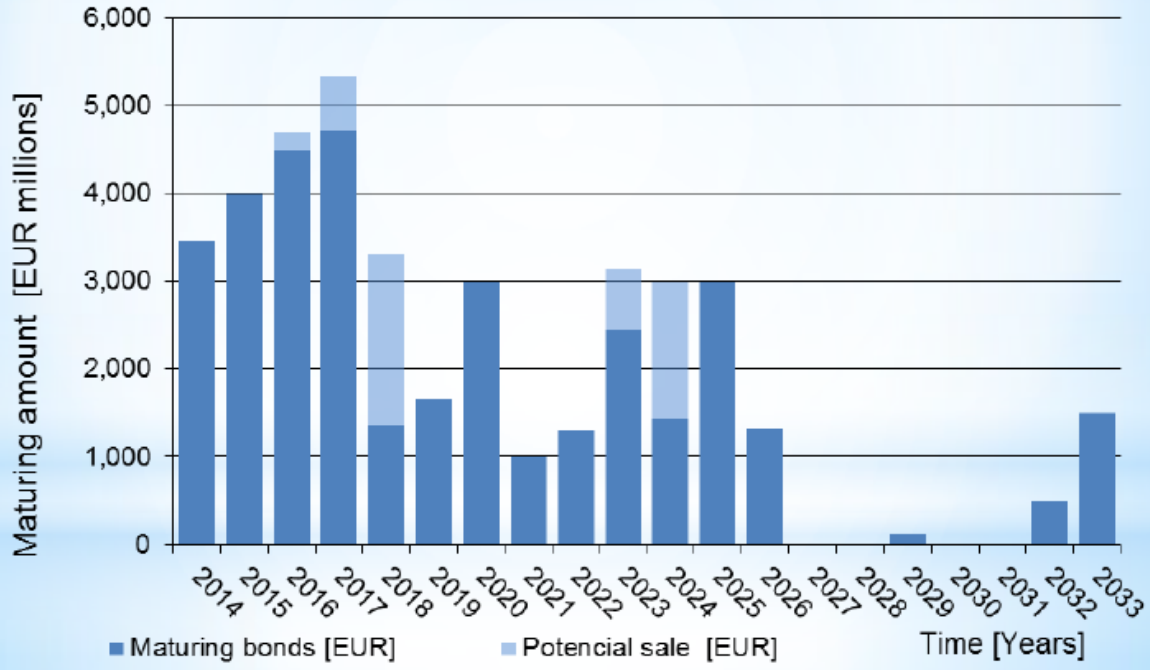
Parametre dlhu 4



Parametre dlhu 5



Parametre dlhu 6



Podmienky pri riadení 1

- Slovenská správa štátneho dlhu má osobitné postavenie v rámci Eurozóny.
- Bankový sektor pozostáva z „pobočiek“ zahraničných bánk, ktoré v prípade trhových porúch (napr. jeseň 2011) nepodporujú financovanie štátu.
- Štát je odkázaný na vlastné rezervy a financovanie na ostatných trhoch.
- Domáci (regionálny) bankový sektor je schopný pokryť maturujúci dlh (resp. finančné potreby štátu) maximálne do 5 mld. Eur.

Podmienky pri riadení 2

- Každoročný nový deficit na úrovni približne 3 mld. Eur je potrebné „exportovať“ na zahraničné trhy.
- Domáci investor sa môže kedykoľvek zbaviť slovenského štátneho dlhopisu (a do nového neinvestovať) a nahradiť ho ľubovoľným aktívom v mene Euro.
- Štát nemá priamy dosah na správanie domácich investorov.
- Postavenie krajiny v rámci eurozóny tlačí na geografickú diverzifikáciu investorov a využívanie nových nástrojov („private placement“ a pod.).

Diverzifikácia investorskej bázy

- Do jesene 2011 fungoval pre Slovensko domáci aj/alebo európsky kapitálový trh.
- Nutnosť financovať sa krátkodobými nástrojmi koncom roka 2011 ukázala potrebu prítomnosti Slovenska aj na iných kapitálových trhoch.
- Domáci finančný sektor nie je kapacitne schopný pokryť finančné potreby štátu (nedostatočná veľkosť sektora, možnosť investovať do iných nástrojov a iných emitentov (krajín) a tiež vnútrobankové kreditné limity zahraničných matiek finančných inštitúcií).

Realizácia diverzifikácie

- snaha získať prístup na trhy mimo eurozóny
- začala v roku 2012 emitovaním štátnych dlhopisov v CZK, CHF a USD
- pokračovala v roku 2013 zopakovaním emisie v CHF a debutovou emisiou v Japonsku.
- všetky zdroje získané v inej mene ako euro boli kurzovo poistené, v portfóliu je zanedbateľné kurzové riziko zo starých úverov
- podiel cudzo-menových zdrojov je na úrovni približne 7 % z portfólia štátneho dlhu
- pokiaľ nedôjde k radikálnemu zníženiu tempa zadlžovania, bude v najbližších rokoch potrebné pokryť pri refinancovaní štátneho dlhu min. 1 mld. Eur (ekvivalent) z cudzo-menových trhov

Všeobecné úvahy k dlhovej brzde

- Zákon o dlhovej brzde vytvára všeobecný tlak na politikov nezväčšovať mieru zadlženia (vztiahnuté k vývoju HDP).
- K nevýhodám súčasného znenia slovenského zákona patrí nesledovanie absolútneho (netto) dlhu krajiny.
- Hlavným problémom pri správe štátneho dlhu je výpočet na báze hrubého dlhu (ESA 95) - každý nový dlhopis zvyšuje štátny dlh bez ohľadu na veľkosť hotovostných rezerv.
- Politici vytvárajú prirodzený tlak na zmenšovanie hotovostných rezerv, čo spôsobuje komplikácie pri optimalizácii emisného plánu a riadení krytia štátneho dlhu.
- Tento stav môže priniesť (a prináša) zväčšenie nákladov na dlhovú službu.

Dakujem za pozornosť

www.ardal.sk

ZU Chair for International Economics and Policy
Zeppelin University Friedrichshafen

Euro Membership, Foreign Banks and Credit Developments during the Financial Crisis in Slovakia: A Case Study

Jarko Fidrmuc
ZU Friedrichshafen, CESifo Munich, IOS Regensburg

Andreas Wörgötter
Economics Department OECD

15th International Conference on Finance and Risk
EUBA, November 25, 2013

Motivation and Main Findings

- Slovakia's navigation through the crisis
- Euro challenge, lessons for other CEECs
- Domestic sources of growth are not well developed in Slovakia
- Capital market financing of business start-ups is underdeveloped
- Financial sector is dominated by foreign banks
- The lending of the financial sector is restricted to the local deposit base
- There were some signs of a credit boom especially with regard to consumption and mortgage financing

Effects of the financial crisis

- Decline in GDP of 4.9% in 2009
- Stronger than in other regional economies
- Initial shock
  - larger than in Spain and Greece
  - less dramatic than in Slovenia and Estonia
- Recovery as early as 2010
- Exceeding the pre-crisis peak in the 2nd quarter of 2011

Effects on foreign trade

- Exports fell by about 20% in 2009
- Imports also fell by about 20%
- Net exports supported economic activity

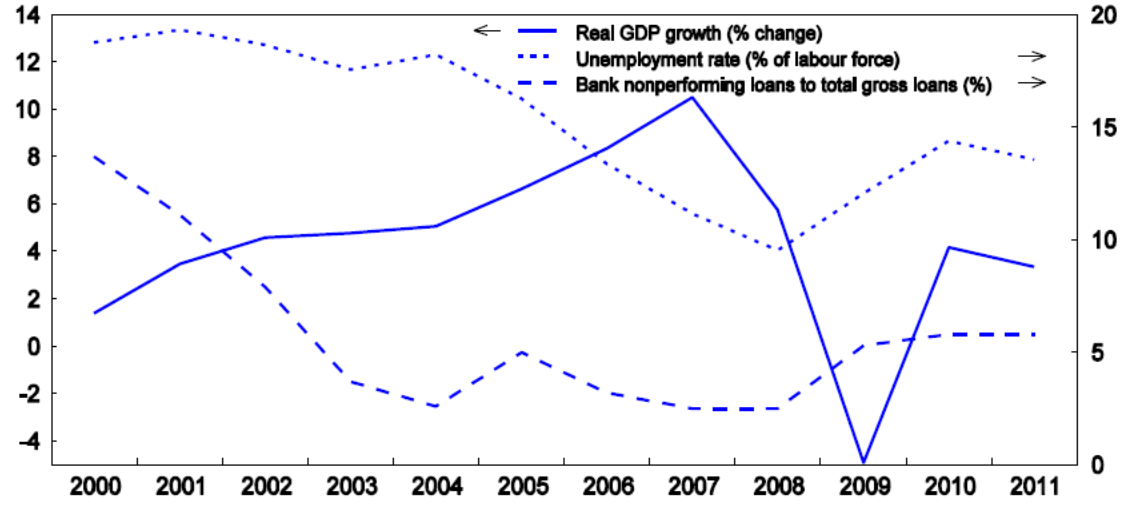
Effects on domestic demand

- Despite external origin of the crisis domestic demand took a hard hit
- Manifold reasons
  - Tightened credit standards
  - Declining income growth
  - Increasing borrowing costs
  - Firms revising their investment plans downwards caused by a negative external outlook
  - Negative short term effect caused by fiscal consolidation

Loans

- Slight increase in nonperforming loans in 2009
- Financial stability through well capitalized foreign-owned private banking sector

Figure 1. GDP growth, unemployment and non performing loans



Source: OECD Economic Outlook database; World Bank, World Development Indicators database.

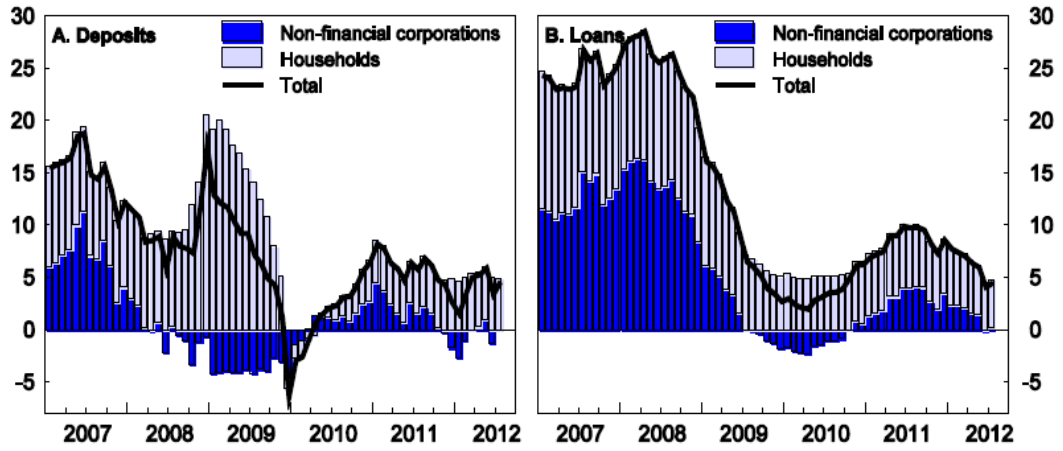
zeppelin university

Credit growth

- The interest rates are historically low levels
- This is caused by both the euro introduction and the financial crisis
- Despite of this, credit growth remains low

- Lending following more closely the development of deposits
- As a result of a growing segmentation of financial markets within the EMU since the crisis

Figure 4. **Contributions to the annual growth rate of private sector deposits and loans** In percentage points



Source: European Central Bank Data Warehouse.

zeppelin university

Banking sector

- In good shape as a consequence of a conservative lending policy
- Non-performing loans are among the lowest in the region (Barisitz 2011 and UniCredit 2012)
- However, several regional financial supervisory institutions have issued macro prudential recommendations
- Lack of domestic financial resources may present a significant burden on growth next year

Regression analysis

- Documentation of the increasing segmentation of financial markets by the following regression of relationship between credit and deposit growth

$$\dot{k}_t = \beta_1 + \beta_2 \dot{d}_t + \beta_3 crisis_t + \beta_4 crisis_t \times \dot{d}_t + \varepsilon_t$$

zeppelin university

Table 1. Credits and deposits in Slovakia, 2007-2012

	Total credits	Corporate credits	Household credits
Intercept	25.078***	14.512***	9.960***
	(6.281)	(5.650)	(6.107)
Deposit growth	-0.019	-0.116	0.145
	(-0.071)	(-0.675)	(1.329)
Crisis dummy	-21.054***	-15.106***	-4.941***
	(-4.810)	(-5.419)	(-2.781)
Interaction term crisis and deposit growth	0.858***	0.637***	0.148
	(3.296)	(3.738)	(1.353)
No. of obs.	67	67	67
Adjusted R^2	0.923	0.912	0.919

Note: *, **, and *** stands for significance at the 10%, 5%, and 1% level, respectively. White-robust t-statistics in parentheses. Regression adjusted for autocorrelation of residuals (MA coefficient not reported).

Interaction between euro adoption and crisis

- Challenges for recent developments
  - Exchange rate being locked in at a too high level
  - Missed opportunity to run a stricter fiscal course during the boom years
  - Changed external environment of the highly export-dependent Slovak economy
- Early participation in all collective crisis-related measures → much more financial and capital market stability

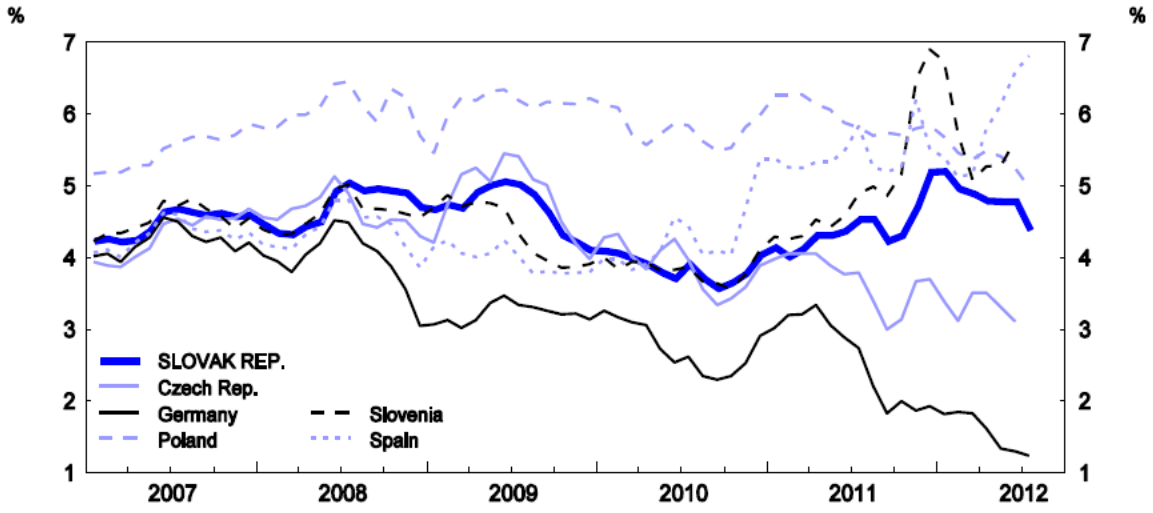
Financial linkages and foreign financial institutions

- Financial sector dominated by foreign-owned banks
- Deep integration implying a spill over of shocks to Slovakia
- Rather low exposure of Slovak banks to foreign assets
- Slovak government bonds representing a large share of bank securities portfolios (IMF, 2011)
  - Possibility of financial risks

- Main challenge: avoiding the slightest risk of default

zeppelin university

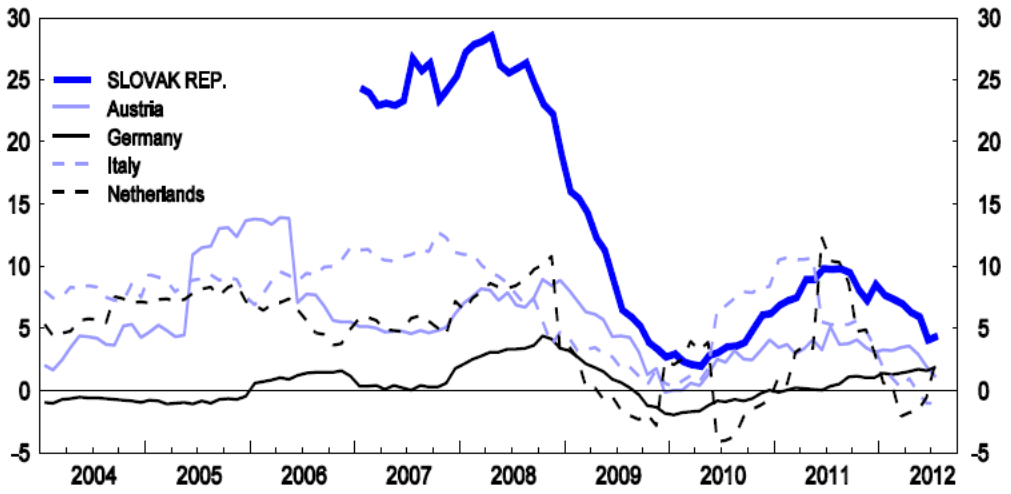
Figure 9. 10 year-government bond rates



Source: OECD Economic Outlook database.

zeppelin university

Figure 10. Loans to private non-monetary financial institutions



Source: European Central Bank Data Warehouse.

Output elasticity of credits for individual Slovak banks

- Estimated fixed effect model with cross-section SUR standard errors

$$\log(k)_t = \mu_i + \beta_1 \log(gdp_{it}^{precrisis}) + \beta_2 \log(gdp_{it}^{crisis}) + \beta_2 \log(gdp_{it}^{postcrisis}) + \varepsilon_t$$

- Interpretation as long-run credit demand relationship

Table 2. Disconnection of credit development from output in Slovakia

(Estimated income elasticities for subperiods)

	All banks	Top 10 banks
Pre-crisis (1997-2007)	3.119***	2.944***
	(3.898)	(3.017)
Crisis (2008-2009)	1.046	1.598
	(1.079)	(1.249)
Post-crisis (2010-2011)	1.587	0.868
	(0.824)	(0.415)
No of banks	21	10
No of obs	174	103
Adjusted R^2	0.042	0.106

Note: *** stands for significance at the 1% level. *t*-statistics in parentheses.

Conclusion

- Underdeveloped capital market financing of business start-ups
- Financial sector is dominated by foreign banks
- Weaker connection to the domestic demand for loans
- Lending of the financial sector relaying increasingly on the local deposit base
- Consequence of reduced lending: combination of wage and job restraint
- Financial crisis reduced possible gains from financial integration

Thanks for your attention

EURO MEMBERSHIP, FOREIGN BANKS AND CREDIT DEVELOPMENTS DURING THE FINANCIAL CRISIS IN SLOVAKIA: A CASE STUDY[3]

Jarko Fidrmuc, Andreas Wörgötter
Zeppelin University, Friedrichshafen, CESifo Munich, Comenius University Bratislava /OECD

Abstract

1. Slovakia joined the euro area after a period of unprecedented real appreciation. The response to financial crisis combined internal devaluation with productivity increasing measures, including capital deepening in the banking sector. Although this strategy was successfully restoring an external equilibrium, the economy experienced a strong but short recession in 2009 which was driven by credit reductions. This development is compared with Estonia and Slovenia, two other small and very open economies, recently entering the euro area. The financial crisis reduced the financial integration gains in new euro member states in Central and Eastern Europe.

Key words – euro adoption, CEECs, crisis, foreign banks, credit crunch, liquidity shortage

1 INTRODUCTION

The emerging economies in Central and Eastern European countries (CEECs) have been hit particularly hard by the financial crisis. This is generally viewed as a result of vulnerabilities that have accumulated during the pre-crisis period. Excessive consumption growth was associated with a lending boom, and the credits were provided mainly by foreign banks which invested massively in CEECs. During the financial crisis this development was negatively affected by several factors. First, several CEECs let their currencies depreciate massively in order to improve competitiveness and deal with capital flight and sudden stops of capital inflows. Second, the growth forecasts for CEECs and especially for private consumption were significantly revised downward.

Both factors have important implications for foreign banks active in CEECs. Luca and Petrova (2008) and Basso, Calvo-Gonzales and Jurgilas (2011) argue that foreign banks used their easier access to international capital markets and foreign funds from their home country for credits in CEECs. The depreciations reduced the foreign currency value of credits provided in East European currencies, thus imposing significant losses on foreign banks. As far as many foreign banks engaged in foreign currency lending, the exchange rate depreciations increased the risk of foreign currency loans (Beckmann, Fidrmuc and Stix, 2012) with similar negative implications on profits of foreign banks. The financial

[3] The authors maintain the full responsibility for the content which is not necessarily shared by the OECD Secretariat or its member countries. The authors are grateful to Caroline Klein, Robert Price and Robert Ford for comments on an earlier draft, Beatrice Guerard for statistical assistance and Josiane Gutierrez for secretarial assistance. This paper is a revised and shortened version of Fidrmuc et al. (2013).

vulnerability in CEECs was further increased by adverse income shocks of the borrowers (Beckmann, Fidrmuc and Stix, 2012).

Accordingly, the loan behaviour of foreign banks has received increasing attention in the academic literature and among economic policy makers. Assessing the overall welfare consequences of foreign lending requires balancing its contribution to growth, in particular in countries with underdeveloped domestic financial markets, against the potential increase of exposure to foreign shocks and contagion. The macroeconomic risks for financial stability arising from foreign lending– e.g. via a currency mismatch on banks' balance sheets, aggregate refinancing problems of banks, the threat of sudden stops – are well understood (Levy Yeyati, 2006).

As a small economy in the process of catching up, entry into the euro area brought about a significant change in the macroeconomic framework for Slovakia. In the run-up to entry, borrowing costs fell, the exchange rate risk disappeared and the growth outlook for the economy improved (Huefner and Koske, 2008). Together with earlier financial sector privatisation and liberalisation, the introduction of the euro reduced barriers for borrowers (Backé and Wójcik, 2008; Huefner and Koske, 2008). However, in the Slovak case, the international financial crisis aborted the expected boom before it could take hold.

For peripheral euro-area member economies, the financial crisis worsened access to international financial markets because of perceived liquidity problems and contagion effects, which have only recently been taken into account by enlarging the toolkit of the ECB and by establishing a European souvereign debt intervention architecture. Furthermore, the fact that the exchange rate is no longer available as a macroeconomic stabilisation tool has raised fears that the country cannot adequately deal with adverse external shocks, thereby becoming more likely to be a victim of contagion.

This paper describes how Slovakia navigated the crisis and how a return to strong, though jobless, growth resulted. Further insights are provided by a comparison with Estonia and Slovenia, two other countries which have recently adopted the euro. The combination of a sound financial sector, a stability-oriented macroeconomic policy framework, flexibility-enhancing labour market regulations and competition-friendly product market regulation is of key importance for a small euro member country to absorb adverse external shocks (Brixiova et al, 2009; Berka et al, 2012). The specific challenge for Slovakia is to replace the historically important, but now fading, external drivers of growth, which have been dependent on large-scale FDI plants, with domestic sources of growth which emphasise innovation and knowledge-intensive start-ups, while utilising and fostering the opportunities of a transition to green growth. At the same time, public finances will need to be brought back to a sustainable path.

Our research builds upon and is related to previous literature. The role of banks' funding in a foreign currency has been dealt with in the theoretical literature (see e.g. the model by Basso, Calvo-Gonzales and Jurgilas, 2007, Brown and De Haas, 2010). Another strand of literature focuses on the macroeconomic impact of foreign lending on financial stability (e.g. Levy Yeyati, 2006). Finally, our research is also related to the growing research on foreign lending which employs microdata. While the previous literature was based mainly on aggregate data for individual countries or sectors, the micro-econometric approach provides important insights into the determinants of foreign lending.

FINANCIAL CRISIS AND SLOVAKIA

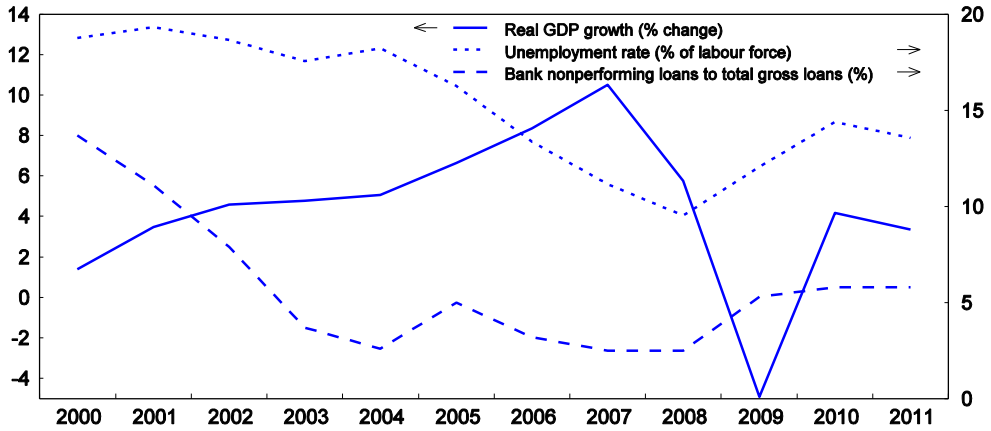
The worldwide financial crisis affected Slovak economy severely. In 2009, GDP declined by 4.9 per cent (Figure 1). This decline was stronger than in other regional economies (growth of 1.6 per cent in Poland, a decline of 4.6 per cent in the Czech Republic in 2009). The initial shock was actually larger than in Spain (-3.7 per cent in 2009) and Greece (-3.3 per cent), while it was less dramatic than the output decline in Slovenia (-7.8 per cent) and in Estonia (-14.3 per cent). However, the Slovak economy recovered as early as 2010 and returned almost to the "normal" pre-boom growth rates of about 4 per cent in 2010 and 2011, exceeding the pre-crisis peak in the second quarter of 2011. This pattern is similar to Estonia, but very different from Slovenia, which experienced only slow growth after 2009 and even another recession since 2012.

Unsurprisingly for a global crisis, foreign trade was hit particularly hard. In 2009 exports fell by about 20% in Estonia and Slovenia and 15% in Slovakia. Imports fell by more than 30% in Estonia and about 20% in Slovakia and Slovenia. Net exports therefore supported economic activity, because the slump in domestic demand also hit foreign suppliers. The subsequent export driven recovery was strongest in Estonia, followed by Slovakia, while Slovenia experienced a rather shallow recovery of foreign trade.

Although the origin of the crisis was external, domestic demand took a hard hit (Figure 5). The reasons for the dismal performance of domestic demand are manifold. Credit standards were tightened, income growth declined and borrowing costs increased, while the labour market deterioration weighed on consumer confidence and the negative external outlook caused firms to revise their investment plans downward. Last but not least, fiscal consolidation exercised a negative short term effect on domestic demand.

The recession caused a slight increase in nonperforming loans in 2009, which largely stabilised in 2011 (Figure 1). Nevertheless, nonperforming loans remained at 5 per cent of total gross loans, which was below the levels prior to the EU accession. The well capitalised, foreign-owned private banking sector played a helpful role to secure financial stability. This is again similar to Estonia, but in contrast to Slovenia where the domestically owned banking sector has to be recapitalised with public funds (OECD, 2012a).

Figure 1. GDP growth, unemployment and non performing loans



Source: OECD Economic Outlook database; World Bank, World Development Indicators database.

1.1 FDI inflows

An active investment promotion policy, business friendly structural reforms, low corporate income taxes and the prospect of euro accession resulted in a surge in inflows of FDI from the

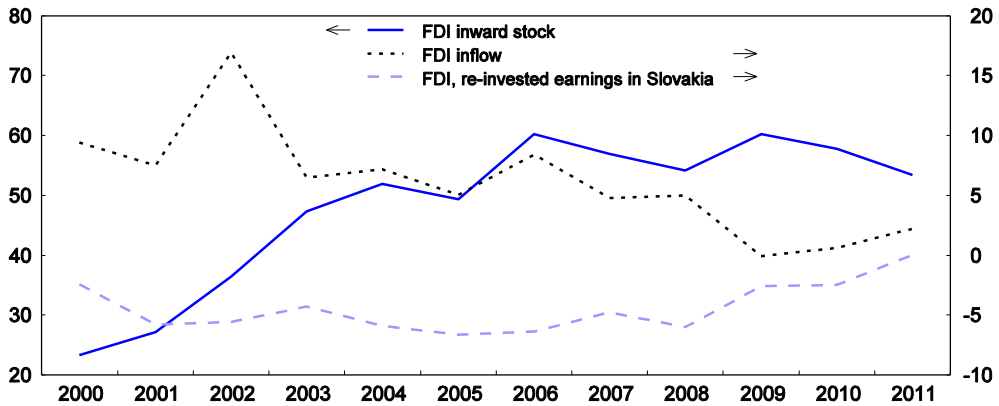
early 2000s. However, the financial crisis reduced the worldwide supply of investment funds, in particular for emerging economies in the EU and euro area (Walch and Wörz, 2012). Furthermore, euro appreciation vis-a-vis the CEECs outside the euro area reduced the relative attractiveness of Slovakia as an investment location for export production. Moreover, frequent legislation changes imposed by new governments and an associated risk of regulatory uncertainty in important areas possibly diverted investors from Slovakia to other emerging economies. FDI actually, fell significantly in 2010 (the remaining inflows concerned mainly equity investment in the financial sector) and remained negligible afterwards. Thus, FDI did not contribute to the recovery from the financial crisis, while it was an important building stone of the previous growth model (Fidrmuc and Martin, 2011). The successful Slovak business model has thus come under pressure and a new source of stimulus is needed for the continuation of a rapid catch-up of the Slovak economy.

The nature of FDI inflows has changed. While in the years before the crisis FDI flows were dominated by large greenfield investments, since the crisis investment in existing plants has become more important (Figure 2). These investments have created fewer additional employment opportunities and have been undertaken to defend the viability of existing operations in the face of the strong real appreciation before euro adoption, new competitors in the region and the worse outlook for Slovakia's main export goods (cars and flat screens).

FDI inflows have exerted a strong influence on the Slovak economy. Employment growth was positively correlated with FDI inflows. The real exchange rate has appreciated during the periods of large capital inflows, but the overall effects remained moderate, though positive, up to 2011. Until 2009, FDI inflows and employment growth were increasing as the real exchange rate appreciated, while from 2009 on, the real exchange rate depreciated slightly and employment growth and FDI inflows decelerated.

Productivity gains were achieved both by new investments and by reduction in low-productivity employment, both contributing to an acceleration of productivity growth in manufacturing. Actually, while industrial employment was roughly constant throughout the 2000s, it continued to fall after the 2009 crisis. Moreover, productivity and export performance are closely related: FDI inflows (e.g. to sectors such as automotives) appear to be geared to productivity increases and maintaining export competitiveness.

Figure 2. FDI inward flow and stock, and re-invested earnings in Slovakia, in % of GDP

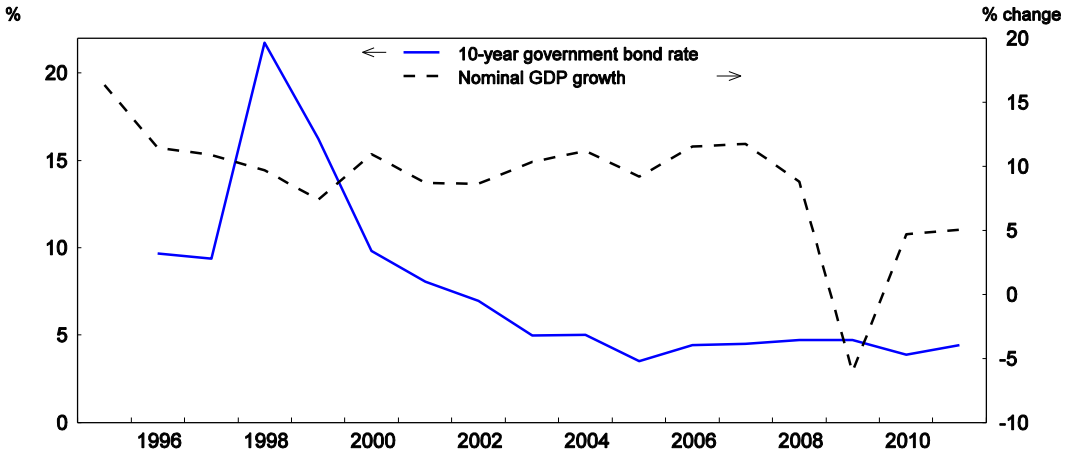


Source: OECD, International direct investment database and Eurostat.

1.2 Fiscal and Financial Developments

As a consequence of budget consolidation, low income growth, stagnating employment, deteriorating terms-of-trade and the increase in servicing costs of loans as a percentage of income, domestic demand growth fell from an average of about 6% before the crisis by 6% in 2009 and has not yet reached the pre-crisis level of 2008.

Figure 3. Borrowing costs and nominal GDP increases



Source: OECD Economic Outlook database.

Before the crisis mortgage loans and other borrowing by private households were facilitated by a large differential between income growth and borrowing costs (Figure 3). Loans were easily financeable out of income increases, without having to sacrifice current consumption. This has changed dramatically since the crisis. Wages stagnated in 2009 and 2010 and with less bright future income prospects borrowers (and lenders) have become more cautious, increasing the savings rate. Currently servicing old loans means less money is available for current consumption spending and real estate investments. Consequently, the demand for loans has weakened recently.

Prior to the financial crisis, Slovakia succeeded in reducing public debt levels, while experiencing a favourable development in the relation between borrowing costs and nominal income (Figure 3). The 10-year government rate declined from its peak of above 20 per cent in 1998 to below 5 per cent in 2008 while, at the same time, nominal GDP growth accelerated from below 10 per cent annually in the late nineties and early 2000s to significantly above 10% between 2003 and 2007. Having increased up to the early 2000s, gross public debt then decreased strongly until the crisis hit in 2009 and increased strongly after, although remaining below the level of the beginning of this decade. Despite the strongly falling debt-to-GDP ratio, fiscal policy was too loose during the good times, requiring pro-cyclical tightening at a time when the labour market is already under stress. While there is no alternative to public sector consolidation and the private household savings rate is endogenous, it is nevertheless important to organise the return to sustainable public sector balances in a form which is least growth damaging (OECD, 2012c, Chapter 1).

Despite historically low interest rates, due to both the euro introduction and the financial crisis, credit growth was lower than in other CEECs and it slowed further in Slovakia at the end of 2011 as the sovereign debt crisis escalated and credit standards were tightened, in particular for consumer credit and real estate mortgages. Lending has been following more closely the development of deposits (Figure 4), as a result of a growing segmentation of financial markets within the EMU since the financial crisis. Before August 2008, the borrowing of households and even more that of firms was negatively correlated with deposit

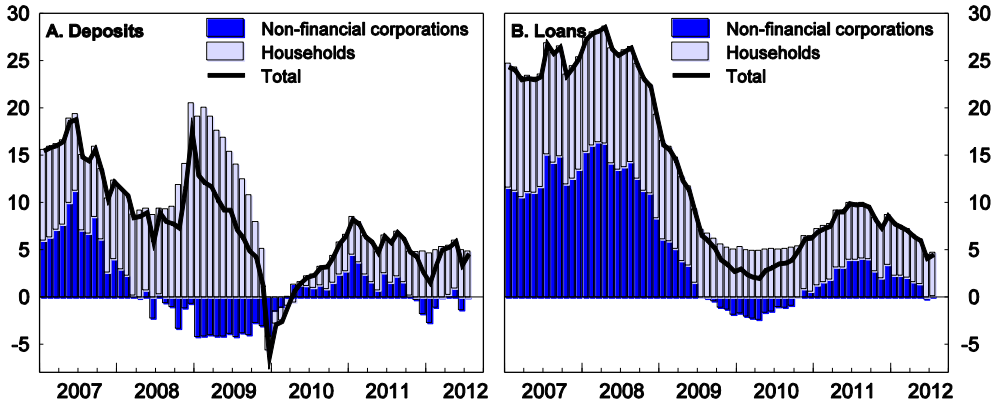
growth, implying consumption smoothing and increasing access of firms to financial markets. Since the autumn of 2008, deposits and lending to households and firms have, in turn, both shown a correlation of above 0.7.

As a consequence of a conservative lending policy, the Slovak banking sector is in good shape. According to Barisitz (2011) and UniCredit (2012), non-performing loans are among the lowest in the region However, recently several regional financial supervisory institutions have issued macroprudential recommendations which effectively limit new loans to the stable domestic deposit base. The lack of domestic financial resources may present a significant burden on growth in next years. Thus, despite EMU membership, Slovakia could become subject to a possible credit-constrained growth recovery.

Unwinding the pre-euro-entry boom and post-euro-entry bust cycle is made more complicated by the ongoing euro crisis, which brought about a re-pricing of risks and contagion effects on emerging markets in general. The main consequence of the ongoing euro sentiment crisis is the disruption of financial markets and contagion on sovereign debt markets, in particular for small peripheral catching up economies, even if - as in the case of Slovakia – the fiscal situation is sound.

Since euro entry nominal convergence is limited to the Balassa Samuelson effect, which currently is masked by the extreme cyclical position of the economy with a closed output gap but a significant unemployment gap. Nominal convergence will therefore be slower than before the crisis and contribute to tighter financial conditions because of higher real interest rates associated with lower inflation expectations. Égert (2011) estimates that the Samuelson-Balassa effect (related to productivity differences between the traded and non-traded goods sectors) was, at 1.2 to 2.0 percentage points annually, larger in Slovakia than in other new member states of the EU. According to Oomes (2005) a maximum appreciation of up to 3 percentage points annually can be achieved by price changes related to faster productivity improvements in export-oriented manufacturing relative to domestically oriented services.

Figure 4. Contributions to the annual growth rate of private sector deposits and loans, in %



Source: European Central Bank Data Warehouse.

1.3 Regression analysis

We document the increasing segmentation of financial markets in the euro area and in particular the disconnection of Slovak credits from abroad by the following regression of relationship between credit and deposit growth,

$$\dot{k}_t = \beta_1 + \beta_2 \dot{d}_t + \beta_3 crisis_t + \beta_4 crisis_t \times \dot{d}_t + \varepsilon_t$$

where *k* and *d* denote contribution to the annual growth of credits and deposits, and crisis is a dummy variable for the period of the financial crisis (September 2008 to May 2012). We estimate this relationship for total credits as well as for credits to non-financial corporations and households. All specifications use growth of total deposits and the explanatory variable.

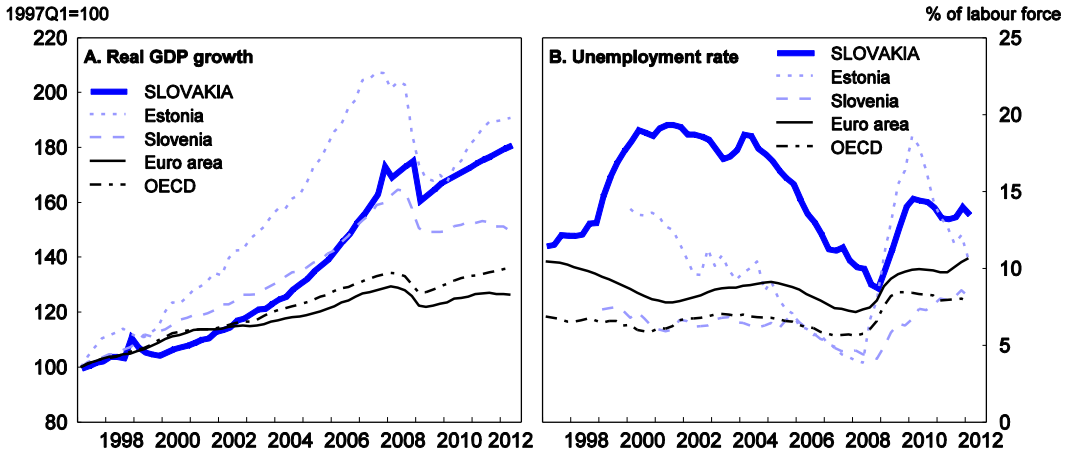
The estimations in Table 1 confirm that Slovakia was well integration into the international financial markets before the financial crisis. In particular, deposits did not play a significant role for the determination of the domestic credit development. This has changes since the collapse of the Lehman brothers in September 2008. On the one hand, credit growth slowed down in all market segments. On the other hand, and more importantly, total credit growth and growth contribution of credits to non-financial corporations depend significantly on the development of domestic deposits.

Table 1. Credits and deposits in Slovakia, 2007-2012

	Total credits	**Corporate credits**	**Household credits**
Intercept	25.078***	14.512***	9.960***
	(6.281)	(5.650)	(6.107)
Deposit growth	-0.019	-0.116	0.145
	(-0.071)	(-0.675)	(1.329)
Crisis dummy	-21.054***	-15.106***	-4.941***
	(-4.810)	(-5.419)	(-2.781)
Interaction term crisis and dps. growth	0.858***	0.637***	0.148
	(3.296)	(3.738)	(1.353)
No. of obs.	67	67	67
Adjusted R^2	0.923	0.912	0.919

Note: *, **, and *** stands for significance at the 10%, 5%, and 1% level, respectively. White-robust t-statistics in parentheses. Regression adjusted for autocorrelation of residuals (MA coefficient not reported).

Figure 5. Real GDP growth and unemployment rate



Source: OECD Economic Outlook database.

INTERACTIONS BETWEEN EURO ADOPTION AND THE CRISIS

Although the 2009 crisis was a common factor, economic developments in Slovakia have been different from other recently-joining, small euro area member countries (Figure 5). As elsewhere, GDP fell significantly; however, contrary to Slovenia and Estonia, the recovery was forceful enough bring GDP back to its pre-crisis level during 2011. However, the labour market reaction was very strong in Estonia, where the unemployment rate has fallen, and relatively weak in Slovenia, where it has continued rising, while developments in Slovakia have been in-between, as unemployment has been stuck at high levels. What is not immediately clear is what caused the occurrence of a jobless recovery with relatively high rates of GDP growth in Slovakia and the nature of the constraints the country faces for increasing the job-richness of the ongoing strong recovery.

The adoption of the euro in Slovakia happened after a long boom period but just before the outbreak of the financial crisis. This timing was particularly advantageous in the sense that the accession criteria (in particular the fiscal criteria) were easier to meet than for Estonia, which joined just one year later. Estonia had to implement a 10% fiscal consolidation package to keep the general government deficit in line with the euro-accession criterion. At the time of the accession monitoring period in Spring 2008, the benchmark Slovak 10-year bond rate was still unaffected by the re-assessment of sovereign risks, fiscal balances were still benefiting from the final stages of the boom and inflation was being restrained by two successive revaluations of the Slovak koruna.

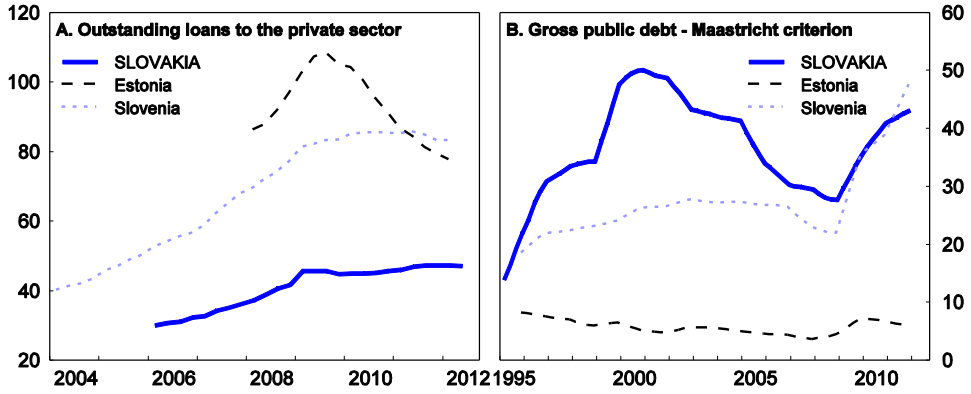
Notwithstanding the positive effects of introducing the euro, the interaction of the crisis and the strong real appreciation in the run-up to joining the euro area, generated challenges which are still important for recent economic developments: First, the exchange rate was probably locked in at a too high level. Second, the focus of fiscal policy on nominal targets to meet the Maastricht criteria meant that Slovakia possibly missed the opportunity to run a stricter fiscal course during the boom years. As a result, it inherited a pro-cyclical policy bias, which made fiscal expansion during the crisis particularly costly and painful to reverse. Third, the crisis radically changed the external environment of the highly export-dependent Slovak economy.

Nevertheless, the early decision on euro adoption may have ensured that Slovakia faced the financial crisis with lower vulnerabilities than other countries. Euro membership also meant

early participation in all collective crisis-related measures and hence much more financial and capital market stability (IMF, 2011).

Despite euro adoption Slovakia has avoided a credit boom and bust scenario (Figure 6A), the reason mainly being the outbreak of the crisis simultaneously with euro adoption and the relatively cautious lending policy of banks before that. Slovenia (euro adoption in 2007) and Estonia (euro adoption in 2010 and currency board since the early nineties) experienced a rapid credit expansion before the crisis (Brixiova *et al*; 2010). For Estonia, and to a lesser extent Slovenia, strong deleveraging needs imposed a burden on the export-led recovery. By contrast, Slovakia recorded a relatively moderate increase in the ratio of credit to GDP, from 30 per cent in 2006 to 39 per cent in summer 2008 and immediately after euro adoption the credit share hiked further to 46 per cent in the first quarter of 2009. It then stagnated during the financial crisis, avoiding a strong deleveraging episode. Overall, credit development in Slovakia was not characterised by the accumulation of financial vulnerabilities to the same extent as in other emerging economies in Central and Eastern Europe (Fidrmuc and Hainz, 2010).

Figure 6. Private and public debt, in % of GDP



Source: European Central Bank Data Warehouse; OECD Economic Outlook database.

Slovakia achieved a substantial reduction in gross public debt during the preparations for the euro adoption (Figure 6B). Starting with a favourable public debt position of around 50 per cent of GDP in 2000, during the conversion process Slovakia reduced the debt level to only 28 per cent of GDP in 2008. However, the pressure on fiscal discipline was significantly reduced by euro adoption. Correspondingly, public expenditure revived as a response to the financial crisis and the debt to GDP ratio nearly reached its initial level, at 43 per cent. By contrast, fiscal developments in Slovenia were characterised by a smaller decline in debt prior to euro adoption but a much steeper increase in public debt as a consequence of the crisis. Estonia, which entered the euro area only in 2010, after the financial crisis, has kept the public finances stable and below 3% of GDP during the whole period.

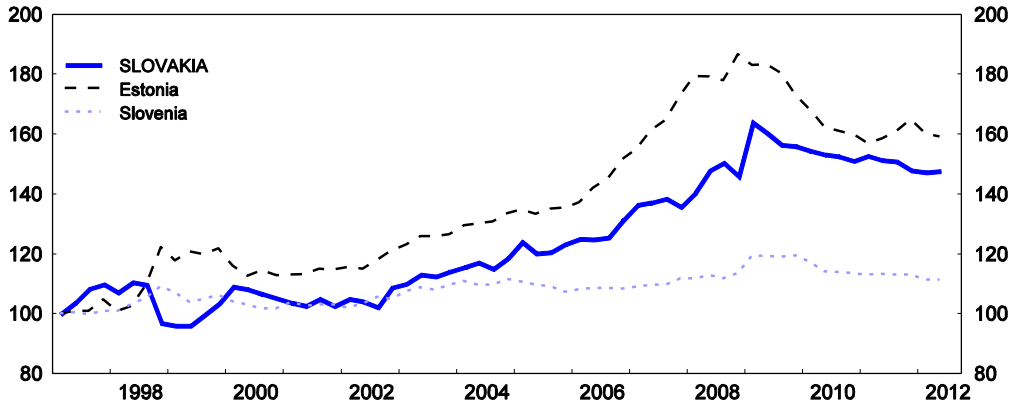
1.4 Exchange rate overvaluation

The decade prior to the crisis were characterised by a rapid growth of GDP in Slovakia of around 6%, about three times the euro area average. Rapid convergence came hand in hand with the strongest nominal and real appreciation among OECD member countries, outpacing the safe havens of Switzerland and Japan as well as resource-rich globalisation winners like Canada and Australia. Inflation and unit labour cost growth above the euro area average contributed to nominal convergence and added to the real appreciation stemming from nominal appreciation. Currency revaluations accelerated this development shortly ahead of

the crisis. As a result, the Slovak currency appreciated by nearly 30 per cent in real terms between 2006 and 2009 (Figure 7). The financial crisis was also accompanied by an external (price) competitiveness shock for Slovakia because several neighbouring economies in Central Europe reacted to weaker external demand by strong competitive depreciations: the real effective exchange rate appreciated by a further 9 per cent in 2009, after the country had entered the euro area.

Figure 7. Real effective exchange rate based on unit labour costs

Indices, 1997Q1=100



Source: OECD Economic Outlook database.

While it is normal that a rapidly growing economy also experiences a real exchange rate appreciation, it may nevertheless be questioned whether the acceleration of appreciation immediately before the crisis would not have been reversed if the nominal exchange rate had not been fixed just at the outbreak of the crisis. Considering that regional peers had strongly depreciated their currencies by between 5% (Czech Republic), 10% (Hungary) and 20% (Poland), it is not far-fetched to conclude that Slovakia entered the euro area with an exchange rate which turned out to be overvalued in the face of the crisis. This is not in contradiction with the IMF (2012) assessment that Slovakia does not suffer from an external imbalance, because competitiveness has been restored via an endogenous adjustment, which has included wage restraint and productivity-increasing investment.

Since euro adoption, real exchange rate movements have been determined mainly by the inflation and unit labour cost differentials vis-à-vis Slovakia's main trading partners. Actually, inflation has shown a relatively large degree of fluctuation in this period. The adoption of the euro arrested the earlier appreciation of the nominal euro exchange rate and related declines in import prices. Thus, domestic inflationary pressures were fully translated into rising inflation in the second half of 2008. However, the financial crisis exerted a strong downward pressure on inflation. Thus, inflation declined to less than 1 per cent in 2009 and 2010, below the average Balassa-Samuelson contribution to inflation because of the nominal convergence of non-traded goods prices. It could therefore be concluded that Slovakia came close to a state of "effective" deflation, with negative consequences for domestic demand. Simultaneously, wage increases decelerated dramatically from around 8% before the crisis to less than 1% in 2011. Indeed, nominal price level convergence came to a halt from about mid 2008. Contrary to other countries, labour productivity increased strongly after the crisis – outperformed only by Estonia, helping to keep unit labour costs down and to reverse the excessive pre-crisis real appreciation to some extent.

Euro adoption changed the composition of drivers of growth dramatically. Disinflation, enforced by the large output gap and increased unemployment, contributed to wage

moderation and imposed a cap on job-rich domestic demand growth. Together with sizeable productivity increases, wage moderation allowed modest real exchange rate depreciation of about 2 per cent in 2010 and 2011, helping to prevent employment in manufacturing falling more strongly, but not generating new employment. However, the pace of exchange rate depreciation was considerably slower than that of the appreciation before the crisis, indicating less capacity for internal devaluation than present in Estonia (Figure 7).

It is interesting to note that the development of the real exchange rate was similar before the crisis in Estonia and Slovakia, although in Estonia it was only driven by differences in unit labour costs and not by changes in the nominal exchange rate, while it was completely different for Slovenia (Figure 7). This pattern also corresponds to a different development of unemployment, which fell strongly in Estonia, stayed high in Slovakia and increased in Slovenia. Domestic demand in turn showed healthy growth in Estonia, stagnated in Slovakia and appears to nose-dive in Slovenia (Figure 5).

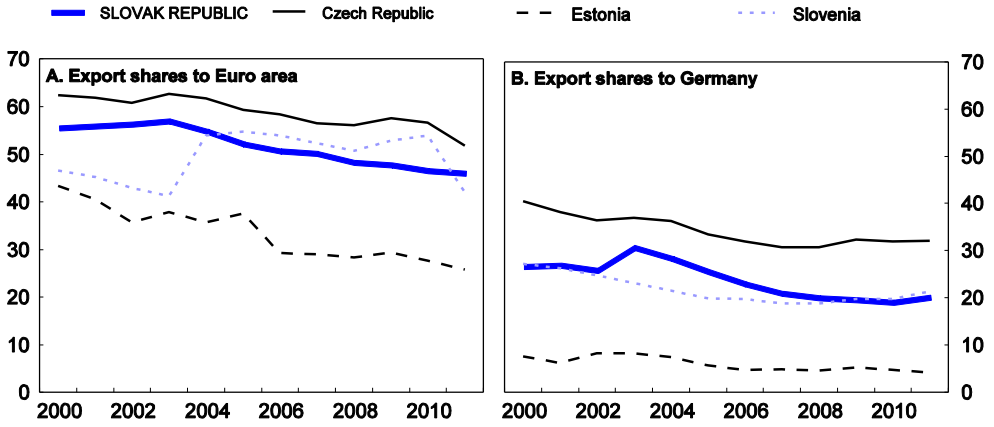
SPILLOVER EFFECTS FROM THE EURO AREA CRISIS

1.5 Trade and FDI linkages

Tight trade linkages with Germany and other euro area countries mean that growth shocks in those countries (often themselves being caused by external shocks, as in the case of Germany) are transmitted to Slovakia also via slower trade growth. The trade channel is further strengthened by strong financial links, including FDI. Slovakia is especially sensitive to developments in Germany and in the euro area, on which it has nearly the highest trade dependence (following Czech Republic, which is also an important trading partner of Slovakia) (IMF, 2012). Figure 8 shows that the weak economic performance of the euro area resulted in declining shares of this region in the exports of Slovakia and other new member states. These export market losses have been only partly compensated by exports to more rapidly growing destinations outside the euro area.

It is interesting to note that the share of the euro area in Slovak trade started to decline before EU accession in 2005. It confirms that trade between CEECs and the existing EU member states was already at its potential level before the EU accession (Bussière *et al*., 2008). Moreover, the declining EU tarde shares of Eastern European euro entrants cast doubt on the importance of the trade effects of a currency union, as intensively discussed in the literature (Frankel and Rose, 2002), but viewed rather sceptically before the Eastern enlargement of the euro area (Baldwin, 2006).

Figure 8. Export shares to Euro area and Germany, in %



Source: OECD, International Trade by Commodity Statistics (ITCS) database.

During the past decade, Slovakia has performed a successful restructuring strategy. Export industries have received special attention. Various measures were used to attract foreign direct investors, although this policy was efficient especially before the accession to the European Union. Most importantly, the automobile industry has become the most important exporting industry in Slovakia. The export share of the automobile industry doubled between 1997 and 2007 (to 20 per cent of total exports), but it was also subject to significant cyclical fluctuations. According to de Broeck *et al*. (2012), the reported improvements of exports were also strong in building fixtures and telecom equipment. The traditional export industries performed less well (iron and steel and footwear). With the exception of iron and steel, unit labour costs declined in all major export industries between 1998 and 2007. This is in line with the dominating importance of price competiveness for Slovak exports (Fabrizio, Igan, Mody; 2007).

However, this export-led growth strategy has also had its vulnerabilities. The Slovak economy has become strongly dependent on foreign demand, especially from Germany and the euro area. Business cycles in the industries concerned are often more pronounced than in other industries, especially services. As an example during the 2008/9 downturn the drop in demand was especially strong for automobiles, iron and steel, and building materials. Furthermore, the export industries that have expanded are mainly capital intensive, meaning that growth of production translated only marginally into a reduction of unemployment. The focus on large companies increases the mismatch on the Slovak labour market, which is characterized by large regional imbalances. A significant part of unemployment is located in more remote rural regions with a low population density. Last but not least, the rapid success of the export-led growth strategy was also achieved by a concentration on mobile industries which, though they could move in quickly, could also leave easily, meaning that a relatively minor worsening of business conditions or cost competitiveness can result in significant capacity outflows.

1.6 Macroeconomic linkages

The industrial mix in Slovakia is different from that of the euro zone, both because of the energy-intensity of the basic goods industries inherited from the central planning period and the concentration of foreign direct investment in specific export industries (such as the automobile sector and consumer electronics). As a consequence, the degree of co-movement of business cycles in Slovakia and the euro area is declining (Krugman, 1993).

Despite the significant real exchange appreciation in the run-up to euro adoption, Slovakia was among the most competitive new member states (de Broeck *et al*., 2012). The 2012 IMF Article IV examination concludes that Slovakia does not have an external competitiveness problem, although the repercussions of maintaining competitiveness with productivity increases in existing enterprises and wage restraint for domestic demand are not taken into account, thereby overestimating the underlying strength of export capacity.

Euro introduction has often been associated with a slight increase in prices, especially of day-to-day consumer products and services (Brachinger, 2008, Fluch and Stix, 2005). This increases the perceived inflation, although overall inflationary effects remain small. Similar change-over effects were expected in Slovakia (Hüfner and Koske, 2008); however, the deflationary effects of the financial crisis generated a negative impact, which lowered inflation in Slovakia up to 2011.

Inflation accelerated again at the end of 2011 in a response to increasing energy and food prices, tax changes and rises in administrative prices. Inflationary pressures are likely to gain

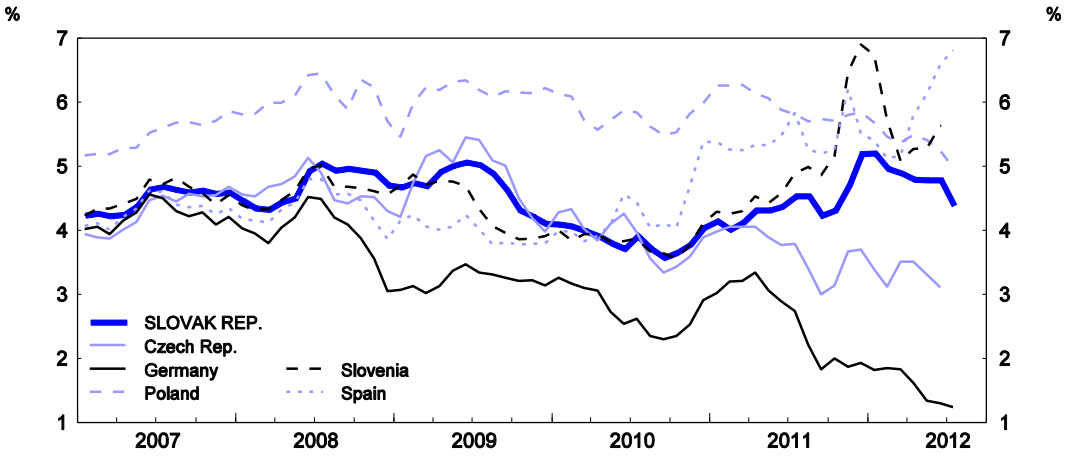
strength in the next recovery, which may not reduce the competitiveness of Slovak exports to the extent that wage determination has a strong plant-specific element and can thus be expected to respond to small competitiveness changes.

1.7 Financial linkages and foreign financial institutions

The financial sector is dominated by foreign-owned banks (based in Austria and Italy and to a lesser extent the Czech Republic and Belgium), which acquired stakes in the privatisation process and established their own networks (IMF, 2012). The deep integration of financial markets implies that shocks such as the sovereign bond crisis rapidly spill over to Slovakia. Banking conditions generally improved in 2011, reflecting the improving conditions of the Slovak economy. The direct exposure of Slovak banks to foreign assets is rather low, but they can be affected through the impact of sovereign risk crises on their parent banks in case of some euro area countries. Similarly, Slovak government bonds represent a large share of bank securities portfolios (IMF, 2011). This can be a source of financial risks if contagion effects will be transmitted to Slovakia. The main challenge is therefore, to avoid the slightest risk of default, which could trigger an immediate shutdown of access to financial markets.

Bond spreads increased during the crisis due to a general increase in risk aversion. Credit ratings have also been affected by countries' contributions to rescue funds (a major justification for the recent across-the-board S&P downgrade). Slovak bond spreads increased significantly from mid 2011 (by 328 basis points compared to Germany in December 2011, the seventh highest spread in the euro area) and Slovakia was downgraded by Standard & Poor's and Moody's at the beginning of 2012. Despite the downgrading, bond spreads remained constant and even decreased slightly in the spring of 2012 (Figure 9). Moreover, the increase in Slovak government bond rates remained below that experienced by Slovenia. Finally, despite new hikes of government bond rates in Spain in summer 2012, Slovak government bond rates have remained constant, which indicates a certain degree of market confidence.

Figure 9. 10 year-government bond rates



Source: OECD Economic Outlook database.

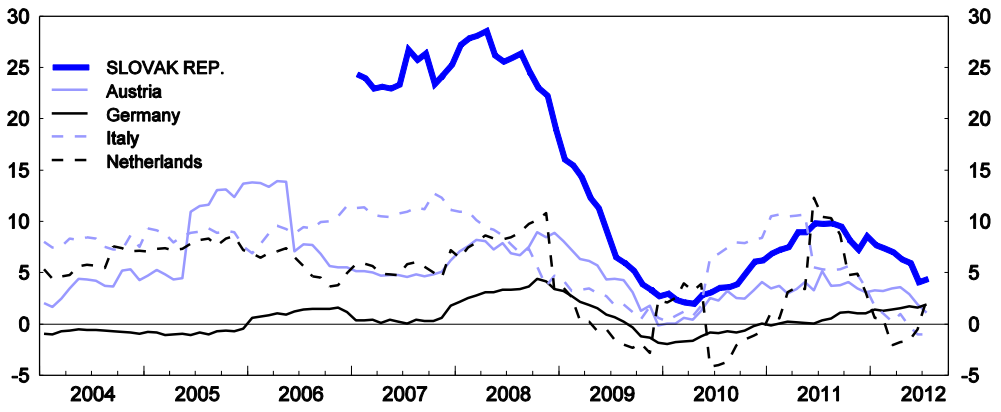
At the beginning of 2012, two rating agencies downgraded the long-term sovereign credit rating of the Slovak Republic, Standard & Poor's from A+ to A Moody's from A2 to A1. These actions were a part of a broad downgrading of nine European countries by both rating agencies (but not by Fitch). The downgrade for Slovakia was explained partially by uncertainties regarding the development in the euro area and its impact on Slovak economy. Behind these factors OECD analysis of ratings in emerging economies showed that the rating

for Slovakia corresponded relatively closely to the level implied by the standard fundamentals (macroeconomic developments and institutional and political risks) (OECD, 2010a). In particular, low inflation, low public debt and output growth were the main determinants of the advantageous rating of Slovakia. In turn, OECD (2010a) pointed to political risk and institutional effectiveness as the main areas of weakness. Actually, all factors stressed by this analysis have worsened recently. This confirms that Slovakia has to strengthen her institutional reform in order to maintain its ratings.

Lending conditions, notably in the case of Slovakia's fully foreign-owned banking sector, increasingly depend on the situation of the banking sector in countries from which the parent banks originate (mainly Austria, but also Belgium, Germany, Italy, Netherlands).[4] Figure 10 shows the importance of foreign owned banks in the banking system and its impact on economic development. The high degree of co-movement between Austrian, Italian and Slovak credit growth confirms that credit growth is driven by the situation in the parent banks. In particular, credit growth rates reached 30 per cent annually before the financial crisis, this being about four times higher than in Austria. However, credit growth rates dropped to about 5 per cent in both countries in 2010. The difference between Slovak and source-country credit developments increased only slightly in the past year, which confirms the role of source country factors.

Correlation analysis confirms these findings. Before the financial crisis, Slovak credit growth reported a medium degree of correlation (0.6) with the source countries (except for Italy with negative correlation). After the financial crisis, the correlation increased to 0.9 between Slovakia and Austria, while it remained largely unchanged for the other countries.

Figure 10. Loans to private non-monetary financial institutions, year-on-year percentage change



Source: European Central Bank Data Warehouse.

Moreover, this finding is confirmed if we estimate output elasticity of credits for individual Slovak banks. In particular we use Bankscope data for 21 banks between 1997 and 2011 (latest available data). The sensitivity analysis look at the top 10 banks (Slovenska sporitelna, Vseobecna Uverova Banka, Tatra Banka, Ceskoslovenska obchodna banka, UniCredit Bank Slovakia, Postova Banka, Prva Stavebna Sporitelna, Prima banka Slovensko, VOLKSBANK Slovensko, and OTP Banka Slovensko) in Slovakia. We estimate fixed effect model with cross-section SUR standard errors,

[4] In 2009, around 86% of all banks assets were controlled by the Erste Group Bank (21% Austria), Intesa San Paolo (19% Italian), Raiffeisen Zentralbank (17% Austria), KBC Bank (11% Belgium), Unicredit (6% Italy), Dexia (5% Belgium and France), OTP (3% Hungary), Volksbank (3% Austria) and ING (1% Netherlands) (IMF, 2011Article IV).

$$\log(k)_t = \mu_i + \beta_1 \log(gdp_{it}^{precrisis}) + \beta_2 \log(gdp_{it}^{crisis}) + \beta_2 \log(gdp_{it}^{postcrisis}) + \varepsilon_t$$

This relationship can be also interpreted as long-run relationship, although we do not test for panel cointegration due to short time series. Table 2 shows that there was a strong interdependence between credits and output before the crisis, which has become insignificant since the financial crisis.

Table 2. Disconnection of credit development from output in Slovakia

(Estimated income elasticities for subperiods)

	All banks	**Top 10 banks**
Pre-crisis (1997-2007)	3.119	2.944
	(3.898)	(3.017)
Crisis (2008-2009)	1.046	1.598
	(1.079)	(1.249)
Post-crisis (2010-2011)	1.587	0.868
	(0.824)	(0.415)
No of banks	21	10
No of obs	174	103
Adjusted R^2	0.042	0.106

Note: *, **, and *** stands for significance at the 10%, 5%, and 1% level, respectively. t-statistics in parentheses.

CONCLUSIONS

Domestic sources of growth are not well developed in Slovakia. Spending for innovation purposes is low and the interaction between domestic knowledge producers and the economy is weak. Regional mobility is low and regional differences in labour market performance are large. Social housing is not geared towards regions with a growing employment potential. Capital market financing of business start-ups is underdeveloped. Financial sector is dominated by the foreign banks. The lending of the financial sector is restricted to the local deposit base, which may become a constraint once a new growth cycle sets in. Consumption and mortgage financing are overrepresented. The green growth potential is far from fully utilised (OECD, 2010b).

The jobless recovery in Slovakia fits well with considerations about the recovery pattern after a financial crisis (Calvo *et al.,* 2012). The growing risk aversion of lenders increases the ratio of the collateral value to the loan, which favours capital intensive investment projects in existing enterprises. Maintaining the employment level during a financial crisis would therefore require a larger wage adjustment than what would follow from the cyclical response of wages to increasing unemployment. The consequence of reduced lending by the financial sector is a combination of wage and job restraint. This underlines the importance of a sound financial sector for the recovery from a financial crisis.

Before the financial crisis, credit growth in Slovakia was lower than in other CEECs. Despite of this, it slowed further in Slovakia at the end of 2011 as the sovereign debt crisis escalated

and credit standards were tightened, in particular for consumer credit and real estate mortgages. A growing segmentation of financial markets within the EMU caused that lending has been following closely the development of deposits since the financial crisis. Thus, the financial crisis reduced possible gains from financial integration, which were one of the motives for the euro membership.

References

1. Anioła, P., Gołaś, Z. (2012), Differences in the Level and Structure of Household Indebtedness in the EU Countries. Contemporary Economics, Vol. 6 (1), 46-59
2. Artis, M. J., Fidrmuc, J., Scharler, J., (2008), The transmission of business cycles. Economics of Transition 16(3), 559-582.
3. Basso, H. S., O. Calvo-Gonzales, Jurgilas, M. (2011), Financial dollarization and the role of foreign-owned banks and interest rates. Journal of Banking and Finance 35(4), 794-806.
4. Backé, P., Wójcik, C., 2008. Credit booms, monetary integration and the new neoclassical synthesis, Journal of Banking and Finance 32(3), pp. 458-470.
5. Baldwin, R. 2006. 'The euro's trade effects', Working Paper No. 594, ECB, Frankfurt.
6. Barisitz, S. 2011. Nonperforming Loans in CESEE – What Do They Comprise? Focus on European Economic Integration No. 4, Oesterreichische Nationalbank, 46-68, http://www.oenb.at/de/img/feei_2011_q4_studies _1_tcm14-241680.pdf.
7. Beckmann, E., Fidrmuc, J., Stix, H., (2012), Foreign Currency Loans and Loan Arrears of Households in Central and Eastern Europe. Working Paper No. 181, Oesterreichische Nationalbank, Vienna.
8. Berka, M., Devereux, M. B., Engel Ch. (2012), "Real Exchange Rate Adjustment in and out of the Eurozone", American Economic Review: Papers & Proceedings 2012, 102(3): 179–185
9. Brachinger, Hans Wolfgang, 2008. "A new index of perceived inflation: Assumptions, method, and application to Germany," Journal of Economic Psychology, Elsevier, vol. 29(4), pages 433-457, August.
10. Brixiova, Z., M. Morgan and A. Wörgötter (2009), "Estonia and Euro Adoption: Small Country Challenges of Joining EMU", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 728, OECD Publishing. doi: 10.1787/220860037027
11. Brixiova, Z. and B. Egert (2012), Labour Market Reforms and Outcomes in Estonia, Comparative Economic Studies, 54, 103–120
12. Brixiova, Z., L. Vartia and A. Wörgötter, Andreas (2010). "Capital flows and the boom-bust cycle: The case of Estonia," Economic Systems, Elsevier, vol. 34(1), pages 55-72, March.
13. Bussière, M., Fidrmuc, J. Schnatz, B. 2008. EU Enlargement and Trade Integration: Lessons from a Gravity Model. Review of Development Economics 12(3), 562-576.
14. Calvo, G., A., F. Coricelli, and P. Ottonello (2012), The Labour Market Consequences of Financial Crises with or without Inflation: Jobless and Wageless recoveries, NBER Working Paper 18480.
15. Égert, B., 2011. Catching-up and inflation in Europe: Balassa-Samuelson, Engel's Law and other culprits. Economic Systems 35(2), 208-229.
16. de Broeck, M., Mehrez, G., Guscina, A., 2012. Assessing Competitiveness Using Industry Unit Labor Costs: an Application to Slovakia, Working Papers 12/107,

International Monetary Fund, http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp12107.pdf.
17. Fabrizio, St., Igan D. and Mody A. (2007), The Dynamics of Product Quality and International Competitiveness, Working Paper 07/97, International Monetary Fund, http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2007/wp0797.pdf
18. Fidrmuc, J., Hainz, C., 2010. Default rates in the loan market for SMEs: Evidence from Slovakia. Economic Systems 34 (2), 133-147.
19. Fidrmuc, J., Senaj, M., 2012. Human Capital, Consumption and Housing Wealth in Transition, Working Paper No. 2, National Bank of Slovakia, Bratislava, http://www.nbs.sk/_img/Documents/PUBLIK/WP_2-2012.pdf
20. Fluch, M. and Stix, H. (2005): Perceived Inflation in Austria – Extent, Explanations, Effects. In: Monetary Policy & the Economy, Q3/05, pp. 22–47. Vienna: Oesterreichische Nationalbank. http://www.oenb.at/en/img/mop_2005_q3_analysis2_tcm16-34757.pdf.
21. Frankel, J., and Rose, A. 2002. An estimate of the effect of common currencies on trade and income. Quarterly Journal of Economics, 117, 437-466.
22. Fuentes, A. (2007), "Improving Employment Prospects in the Slovak Republic: Building on Past Reforms", OECD Economics Department Working Papers, No. 579, OECD Publishing. http://dx.doi.org/10.1787/081484472812
23. Hüfner, F. (2009), "Adjusting Housing Policies in Slovakia in Light of Euro Adoption", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 682, OECD Publishing. doi: 10.1787/226173687724
24. Hüfner, F. (2011), "Increasing Public Sector Efficiency in Slovakia", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 839, OECD Publishing. doi: 10.1787/5kgj3l0m0q0r-en
25. Hüfner, F. and Koske, I., 2008, The Euro Changeover in the Slovak Republic: Implications for Inflation and Interest Rates, OECD Economics Department Working Papers, No. 632, OECD Publishing. doi: 10.1787/240631807010
26. IMF (2011), Slovak Republic: 2011. Article IV Consultation—Staff Report; Informational Annex; and Public Information Notice on the Executive Board Discussion, Country Report No. 11/122, IMF Washington, http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2011/cr11122.pdf
27. IMF (2012), Slovak Republic: 2012 Article IV Consultation—Staff Report; http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2012/cr12178.pdf
28. Koske, I. (2009), "Achieving Fiscal Flexibility and Safeguarding Sustainability: The Case of Slovakia", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 681, OECD Publishing. doi: 10.1787/226231818862
29. Krugman, P., 1993. Lessons of Massachusetts for EMU, In: Torres, F., Giavazzi, F. (Eds): Adjustment and Growth in the European Monetary Union, Cambridge: Cambridge University Press.
30. Levy Yeyati, E. (2006), Financial dollarization: Evaluating the consequences. Economic Policy 21(45), 61–118.
31. Luca, A. and Petrova, I., 2008, What Drives Credit Dollarization in Transition Economies? Journal of Banking and Finance, 32, 858-869.
32. Morvay, K., Okáli, I. Gabrielová, H., Hvozdíková, V., Šikulová, I., Frank, K. Jeck, T., 2012. Economic Development of Slovakia in 2011 and Outlook Up to 2013, Ekonomický časopis/Journal of Economics forthcoming.
33. OECD (2007), Economic Surveys: Slovak Republic, Paris
34. OECD (2009), Economic Surveys: Slovak Republic, Paris

35. OECD (2010a), Annex 2.A1, Estimated models for EMBI spreads and credit ratings, OECD Economic Surveys, Turkey, OECD Paris, 96-99.
36. OECD (2010b), Economic Surveys: Slovak Republic, Paris
37. OECD (2012a), Economic Outlook No. 91, Paris
38. OECD (2012b), Employment Outlook, Paris
39. OECD (2012c), Economic Surveys: Slovak Republic, Paris.
40. Oomes, N., 2005, "Maintaining Competitiveness Under Equilibrium Real Appreciation: The Case of Slovakia," IMF Working Papers 05/65, International Monetary Fund.
41. Sramkova L., (2010) "Output Gap and NAIRU Estimates within State-Space Framework: An Application to Slovakia", Working paper, Ministry of Finance.
42. Staehr, K., 2010. The global financial crisis and public finances in the new EU countries in Central and Eastern Europe: Developments and challenges, 2010. Public Finance and Management, Vol. 10, No. 4.
43. UniCredit, 2012. Banking in CEE: The new normal. CEE Banking Outlook, January 2012, http://www.bankaustria.at/informationspdfs/CEE_BankingOutlook_10012012_13h.pdf.
44. Walch, N., Wörz, J. 2012, "The Impact of Country Risk Ratings and of the Status of EU Integration on FDI Inflows in CESEE Countries", Focus on European Economic Integration Q3/12p.8-26.

NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM



Financial markets in the post-crisis period and their regulation

15th International Scientific Conference

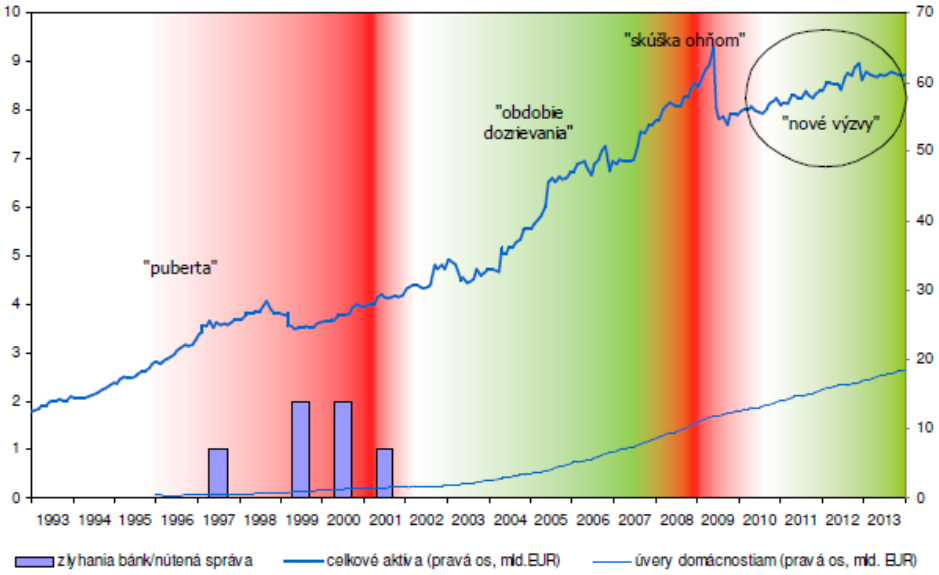
FINANCE AND RISK

Ing. Marek Ličák, PhD.

Obsah

- Finančná stabilita na Slovensku
- Trendy v bankovom sektore na Slovensku
- Nové výzvy v oblasti regulácie bankového sektora

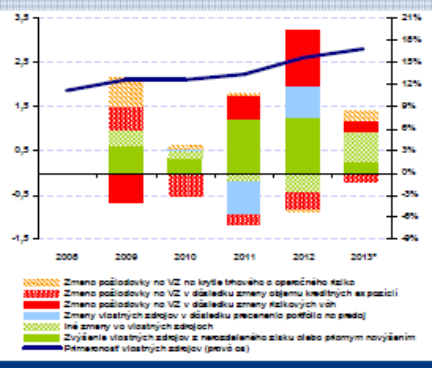
Finančná stabilita na Slovensku



Stabilná pozícia bankového sektora

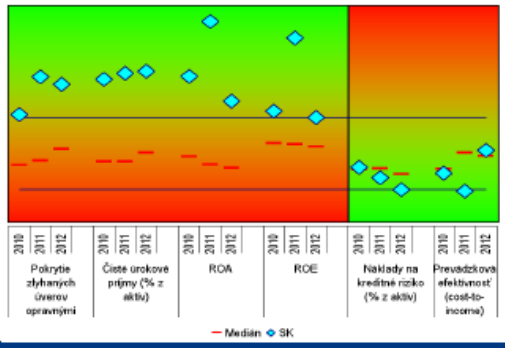
- Zdrojom významných negatívnych šokov od roku 2008 nebol domáci bankový sektor; prevažovali negatívne vplyvy z externého prostredia
- Bankový sektor na Slovensku dosahuje v mnohých oblastiach dobré výsledky a je považovaný v kontexte EÚ za jeden z najstabilnejších
  - Silný rast úverov domácnostiam
  - Silná pozícia v oblasti likvidity a kapitálovej primeranosti
  - Konzervatívne správanie bánk

Primeranosť vlastných zdrojov



Zdroj: NBS.

Porovnanie ziskovosti v SK a EU bankovom sektore

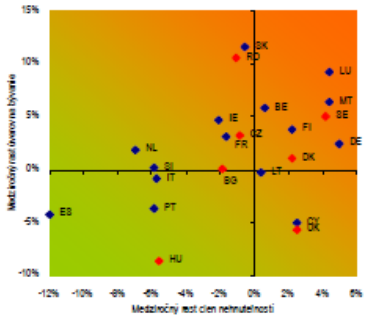


Zdroj: NBS, ECB.

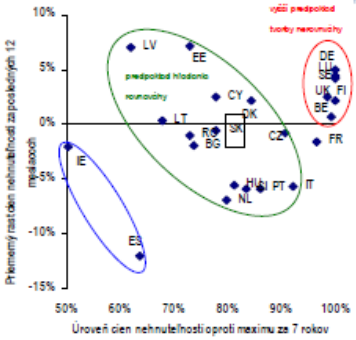
Najvyššie tempo rastu úverov domácnostiam v rámci EÚ

- Hlavné faktory rastu úverov na bývanie: sadzby, ceny nehnuteľností, demografia, nízka zadlženosť
- Rast úverov na bývanie nebol spojený s plošným rastom cien nehnuteľností
  - Trh nehnuteľnosti v súčasnosti nie je zdrojom nerovnováhy
  - Pokračovalo predčasné splácanie úverov na bývanie úverom z inej banky pri ktorom si klienti navyšovali objem úveru

Rast úverov a rast cien nehnuteľností



Úroveň a dynamika cien nehnuteľností



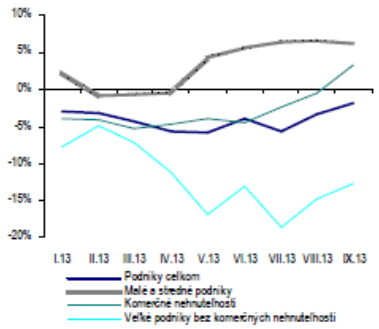
Zdroj: NBS, ECB, Eurostat.

Zdroj: NBS, ECB, Eurostat.

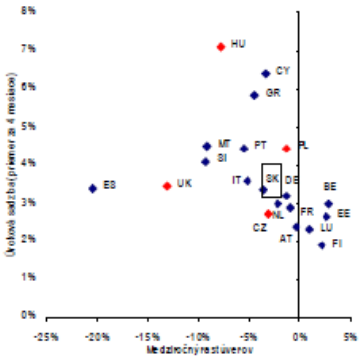
Pokles úverovania podnikov

- Od začiatku krízy sa prejavuje štrukturálna zmena vo financovaní podnikov – rastie podiel financovania z iných zdrojov ako z bánk (najmä materské spoločnosti zo zahraničia)
- Pokles úverovania podnikom nie je plošný, rast v určitých segmentoch
- Pokles objemu úverov podnikom je v súlade s vývojom v Európe

Rast úverov podnikom



Zmena úverov podnikom a úrokové miery



Zdroj: NBS.

Zdroj: NBS.

Porovnanie bankových sektorov v EÚ a na Slovensku

	Indikátor	SR	EU Dolný kvartil	EU Median	EU Horný kvartil
Ziskovosť	ROA	1,0	0,1	0,3	0,8
	ROE	8,9	1,2	5,7	8,8
	Prevádzková efektivita	58,5	49,8	57,1	65,7
	Čistá úroková marža	3,1	1,1	1,7	2,3
Kreditné riziko	Podiel zlyhaných úverov	3,8	3,7	5,3	10,0
	Pokrytie zlyhaných úverov	81,0	40,3	53,2	58,8
Solventnosť	Tier I	14,4	11,3	13,2	14,8
Aktíva	Úvery podnikom (y-to-y)	-1,0	-6,7	-0,9	2,0
	Úvery domácn. (y-to-y)	9,2	-2,3	0,1	3,7
	Podiel SK vládnych dlhopisov	20,4	1,7	3,7	7,6
Likvidita	Podiel financovania z medzibank.trhu	5,2	11,4	18,1	20,6
	Podiel úverov k vkladom	90,3	93,6	119,0	128,4

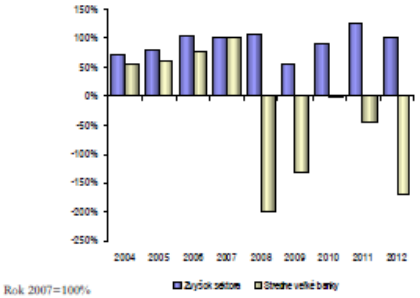
◆ Slovensko — Median EU ▯ Horný a dolný kvartil EU

Zdroj: ECB.

Štrukturálne zmeny v obchodnej stratégii a ziskovosti v skupine vybraných bánk

- Od roku 2008 s výraznejším nárastom konkurencie je možné pozorovať značné rozdiely vo vývoji ziskovosti v jednotlivých bankách pôsobiacich na Slovensku
- Pretrvávajúce rozdiely v ziskovosti medzi skupinou vybraných stredných a malých bánk a ostatnými bankami
- Rozdiel je najmä dôsledkom odlišného vývoja čistých úrokových príjmov a opravných položiek

Porovnanie vývoja ziskovosti vo vybraných skupinách bánk



Zdroj: NBS.

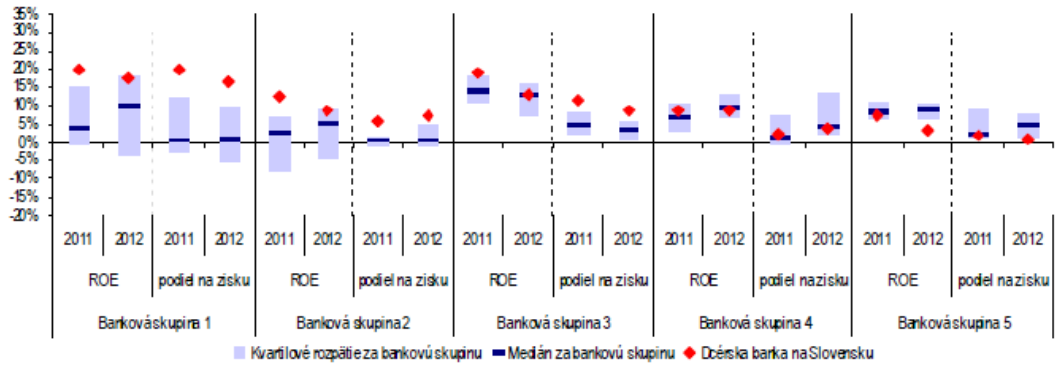
Prepojenie bánk a finančných sprostredkovateľov

- V poslednom období stúpla závislosť vybraných bánk od sprostredkovateľov pri poskytovaní úverov na bývanie
- Prepojenie bánk a finančných sprostredkovateľov prináša viaceré pozitívne trendy pre klientov
- Ale môže byť aj zdrojom rizík...
  - Vysoká závislosť bánk – možný vplyv sprostredkovateľov na rizikové parametre úverov
  - Finanční sprostredkovatelia sú platení bankami a nie klientmi – klient môže dostať ponuku tej banky, ktorá platí najvyššie provízie sprostredkovateľovi, pričom to nemusí byť najvýhodnejšia ponuka

Možný prenos negatívnych trendov zo zahraničia

- Bankový sektor je primárne vlastnený zahraničným kapitálom
- Pozícia slovenských bánk je v mnohých prípadoch lepšia ako pozícia ich materských spoločností
- Možné negatívne dopady – transformácia dcérskych spoločností na pobočky, deleveraging, odliv kapitálu a likvidity
- Pravdepodobnosť prenosu negatívnych trendov závisí od atraktivity domácich bánk v rámci ich bankových skupín

Pozícia vybraných SK bánk v rámci ich bankových skupín



Zdroj: NBS, Bloomberg, výročné a tlačové správy bánk.

Nové výzvy v oblasti regulácie bánk

- **Banková únia** – jednotný mechanizmus dohľadu
  - Prenos zodpovednosti za „mikro“ dohľad na ECB (vybrané banky)
  - Home-host issue
  - NBS zostanú makroprudenciálne právomoci
- **CRD IV/CRR** (implementácia Basel III v EU) – bez výrazných dopadov na bankový sektor SR
- **Liikanenova správa** (Report of the European Commission's High-level Expert Group on Bank Structural Reform) – doplniť chýbajúcu reguláciu v bankovom sektore EU
  - Odčlenenie vybraných oblastí obchodovania od tradičného bankovníctva
  - Využívanie *bail-in* inštrumentov
  - Sprísnenie kapitálových požiadaviek na úvery na nehnuteľnosti

Politika obozretnosti na makroúrovni

- Kríza poukázala na potrebu komplexného pohľadu na správanie celého finančného sektora, jeho interakcií s vonkajším svetom ako aj v rámci systému
- Prispievať k udržiavaniu stability finančného systému ako celku

PRED	Menová politika	- cenová stabilita
	Dohľad nad obozretným podnikaním bánk	- zdravie individuálnych bánk
	FINANČNÁ KRÍZA	
PO	Menová politika	- cenová stabilita
	Dohľad nad obozretným podnikaním bánk	- zdravie individuálnych bánk
	Politika obozretnosti na makroúrovni	- zdravie finančného systému ako celku - minimalizácia nákladov spojených s krízou

Nástroje politiky obozretnosti na makroúrovni

Nástroje definované v CDR IV / CRR		Možnosť využitia nástrojov, ktoré nie sú definované v rámci CRD IV / CRR
Kapitálové vankúše	Nástroje v rámci dohľadu nad individuálnymi inštitúciami	
▪ Proticyklický kapitál. vankúš ▪ Vankúš na pokrytie systémových rizík ▪ Vankúš pre systémovo významné inštitúcie ▪ Vankúš na zachovanie kapitálu	▪ Úroveň vlastných zdrojov ▪ Výška rizikových váh ▪ Majetková angažovanosť ▪ Expozície v rámci finančného sektora ▪ Zverejňovanie údajov ▪ Leverage	▪ Limit na pomer výšky úveru k hodnote zabezpečenia (LTV) ▪ Limit na zaťaženie príjmu splátkami ▪ Limit na zaťaženosť aktív ▪ Ovplyvňovanie trhových praktík ▪ Požiadavky na stresové testovanie ▪ Tvorba opravných položiek v súlade s očakávanými stratami ▪ Požiadavky na zrážky pri repo obchodoch

Ďakujem za pozornosť

Ing. Marek Ličák, PhD.
riaditeľ
Odbor politiky obozretnosti na makroúrovni
Národná banka Slovenska
marek.licak@nbs.sk

OPTIMAL FISCAL POLICY UNDER DEBT CONSTRAINT

Mikulas Luptacik

Institute for Economic Policy
University of Economics Bratislava
WU Wien
IWI Wien

International Conference. :"Finance and Risk"
Bratislava, November 25, 2013

Based on joint work with Katarina Barlikova (diploma thesis) and Pavol Brunovsky, Comenius University Bratislava

Content

1. Introduction

2. A Simple Growth Model with Debt Restriction

3. Qualitative Analysis

4. Numerical Illustration and Comparative Static Analysis

5. Conclusion and Further Research

1. Introduction

- Motivation: current discussion on the public debt and its sustainability. How to find "optimal" fiscal policy or the "optimal" structure of the government spending?

- Robert Barro: "Government Spending in a Simple Model of Endogenous Growth", Journal of Political Economy,1990

- Devarjan,S et al.,1996 : "The composition of public expenditure and economic growth" in Journal of Monetary Economics, Vol.37,1996,
  --- Analysis for developing countries

- Ghosh, S –Roy.U.,2004: "Fiscal Policy, Long-Run Growth and Welfare in a Stock-Flow Model of Public Goods" In .Canadian Journal of Economics, Vol.37, 2004
  --- Two types of public expenditures in the production function

- How to distinguish between "productive and "unproductive" public expenditure? Cullison,W.E. 1993: Public Investment and Economic Growth" In: Federal Reserve Bank of Richmond Economic Quarterly, Vol 79,
  --- Applying Granger causality education expenditure and labour training expenditure generate positive effect for economic growth

- Debt and economic growth: negative relationship between the level of the public debt and economic growth:

- Adam,C.S.-Bevan,D.L. (2005)
- Aizenman et al. (2007)
- Reinhart,C.M. – Rogoff,K.S. (2010)
- Kumar,M. - Woo,J. (2010)
- Baum,A. - Checherita-Westphal,C. – Rother,P.(2012)

2. A Simple Growth Model with Debt Restriction

- Denoting by Y the output of a closed economy (GDP) and by C private consumption, the private saving by S, the government spending by G, the investment by I and the government revenue by T, we have :

$$C + I + G = Y = C + S + T$$

$$I = S + (T - G)$$

- The government spending G is divided into two parts:

$$G = G_p + G_n$$

- G_p - productive (education expenditure, R&D, labour training)
- G_n - unproductive (national defence, the space program, administration…) see Cullison (1993)

- The private consumption is the function of the disposable income

$$C = c(1 - \tau)Y$$

where τ is the given tax rate

- The output of the economy depends on the level of physical capital and the level of productive government expenditure:

$$Y(K, G_P) = F_1(G_P).F_2(K)$$

- The production function fulfils the standard assumptions:

$$Y_K > 0, \qquad Y_{KK} < 0, \qquad K > 0;$$
$$Y_{G_P} > 0, \qquad Y_{G_P G_P} < 0, \qquad G_P > 0;$$
$$Y_{KG_P} = Y_{G_P K} > 0.$$

and the Inada conditions:

$$\lim_{K \to 0} Y_K = \infty, \qquad \lim_{K \to \infty} Y_K = 0;$$
$$\lim_{G_P \to 0} Y_{G_P} = \infty, \qquad \lim_{G_P \to \infty} Y_{G_P} = 0.$$

- Accumulation of the physical capital is described by the following differential equation:

$$\dot{K} = Y\left[1 - c(1-\tau)\right] - G_P - G_N - \delta K \qquad (1)$$

where δ is the capital depreciation rate

- For the given real interest rate r, the accumulation of the public debt can be described by the differential equation:

$$\dot{B} = rB + G_P + G_N - \tau Y \qquad (2)$$

- The ratio of public debt to GDP is now restricted to given rate (60%):

$$0{,}6Y - B \geq 0 \qquad (3)$$

- The welfare function over the long run is defined as:

$$\int_0^{\infty} e^{-\rho t} U(C, G_N) dt$$

where ρ is the given discount rate

- with the following properties of a concave function:

$$\begin{aligned} U_C > 0, \quad & U_{CC} < 0, \quad C > 0; \\ U_{G_N} > 0, \quad & U_{G_N G_N} < 0, \quad G_N > 0; \\ U_{CG_N} \geq 0, \quad & U_{G_N C} \geq 0. \end{aligned}$$

We are faced with the following dynamic optimization problem:

$$\max_{\{G_N, G_P\}} \int_0^{\infty} e^{-\rho t} U\big(C(t), G_N(t)\big)dt, \quad \rho > 0$$

such that

$$\dot{K}(t) = Y(t)\big[1 - c(1-\tau)\big] - G_P(t) - G_N(t) - \delta K(t), \quad t \in (0,\infty)$$

$$\dot{B}(t) = rB(t) - \tau Y(t) + G_P(t) + G_N(t), \quad t \in (0,\infty)$$

$$0{,}6Y(t) - B(t) \geq 0, \quad t \in (0,\infty)$$

$$K(0) = K_0 > 0$$

$$B(0) = B_0 > 0$$

$$\left.\begin{array}{l} \mathrm{K(t)} > 0 \\ \mathrm{G_P(t)} > 0 \\ \mathrm{G_N(t)} > 0 \end{array}\right\} \quad \mathrm{t} \in (0,\infty)$$

3. Qualitative Analysis

- Using Pontrjagin maximum principle we derive the necessary optimality conditions by setting the first derivates of the Lagrange function to zero.

$$L = U(C, G_N) + \psi_K\{Y\big[1 - c(1-\tau)\big] - G_P - G_N - \delta K\} + \\ + \psi_B\big[rB - \tau Y + G_P + G_N\big] + \mu\big[0{,}6Y - B\big] \qquad (4)$$

where ψ_K and ψ_B are the costate variables (or shadow prices for capital and public debt) and μ is the Lagrange multiplier for the mixed constraint

$$L_{G_N} = U_{G_N} - \psi_K + \psi_B = 0 \qquad (5)$$

$$L_{G_P} = c(1-\tau)U_C Y_{G_P} + \psi_K\{\big[1 - c(1-\tau)\big]Y_{G_P} - 1\} + \psi_B\big(1 - \tau Y_{G_P}\big) + 0{,}6\mu Y_{G_P} = 0 \qquad (6)$$

$$\mu \geq 0, \quad \mu(0{,}6Y - B) = 0; \qquad (7)$$

- From the condition (5) follows the first proposition:

- **Proposition 1:** $\psi_K > \psi_B$, the increase of capital has higher impact for the welfare than the increase of the public debt.

  Using the optimality conditions (5) and (6) we obtain:

$$U_{G_N} = Y_{G_P}\left(c(1-\tau)U_C + \psi_K\left(1-c(1-\tau)\right)+0{,}6\mu\right) - \tau\psi_B Y_{G_P} \qquad (8)$$

  In the optimal solution the marginal utility of unproductive public expenditures is equal to the marginal product of the productive expenditure.

  The first term at the right side of (8) describes the positive effect of increasing productive expenditure on the output and subsequently on the private consumption.

  The second term describes the dynamic effect of change of investment (the impact is stronger at the upper bound of the ratio B/Y) and third one the effect on the public debt.

Rewriting (8) yields:

$$\frac{U_{G_N}}{Y_{G_P}} = c(1-\tau)U_C + \psi_K\left(1-c(1-\tau)\right) - \psi_B\tau + 0{,}6\mu \qquad (9)$$

Let us consider now two countries: country A with public debt/GDP below the upper bound and country B with the active debt constraint (μ>0). Because of the concavity of the welfare function U and production function we have

$$\mathrm{U}_{\mathrm{G_N}}(\mathrm{A}) < \mathrm{U}_{\mathrm{G_N}}(\mathrm{B}) \Rightarrow \mathrm{G_N}(\mathrm{B}) < \mathrm{G_N}(\mathrm{A})$$

$$\mathrm{Y}_{\mathrm{G_P}}(\mathrm{A}) < \mathrm{Y}_{\mathrm{G_P}}(\mathrm{B}) \Rightarrow \mathrm{G_P}(\mathrm{A}) < \mathrm{G_P}(\mathrm{B})$$

Proposition 2: In the situation of active public debt constraint, it is optimal to increase the ratio of the productive to the unproductive public expenditure.

For further analysis we consider two models:

- Model I: under the assumption that the welfare function is seperated in C an G_N – in other words the private consumption and unproductive public expenditure are complete substitutes.

  - It does not exist equilibrium solution - below the debt constraint - with positive public expenditure

- Model II: the welfare function is not seperated: $U(C, G_N) = C^{\gamma} G_N^{1-\gamma}$

  - the complexity of this model does not allow to derive analytical solution

4. Numerical Illustration and Comparative Static Analysis

- We solved numerically the Model II using the following parameters:

Parameter	ρ	α	β	γ	δ	c	τ	r
Hodnota	0,007	0,5	0,4	0,5	0,03	0,8	0,2	0,01

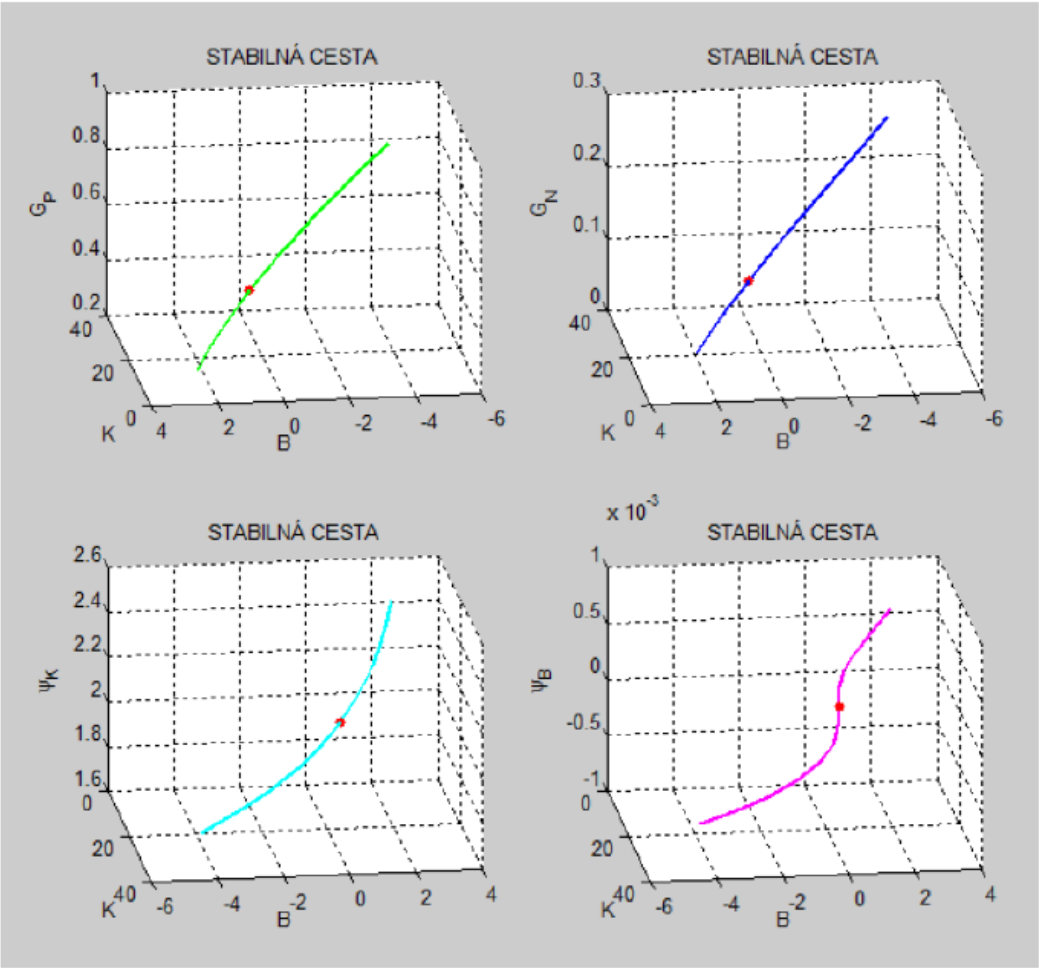
The equivalent solution is then given by

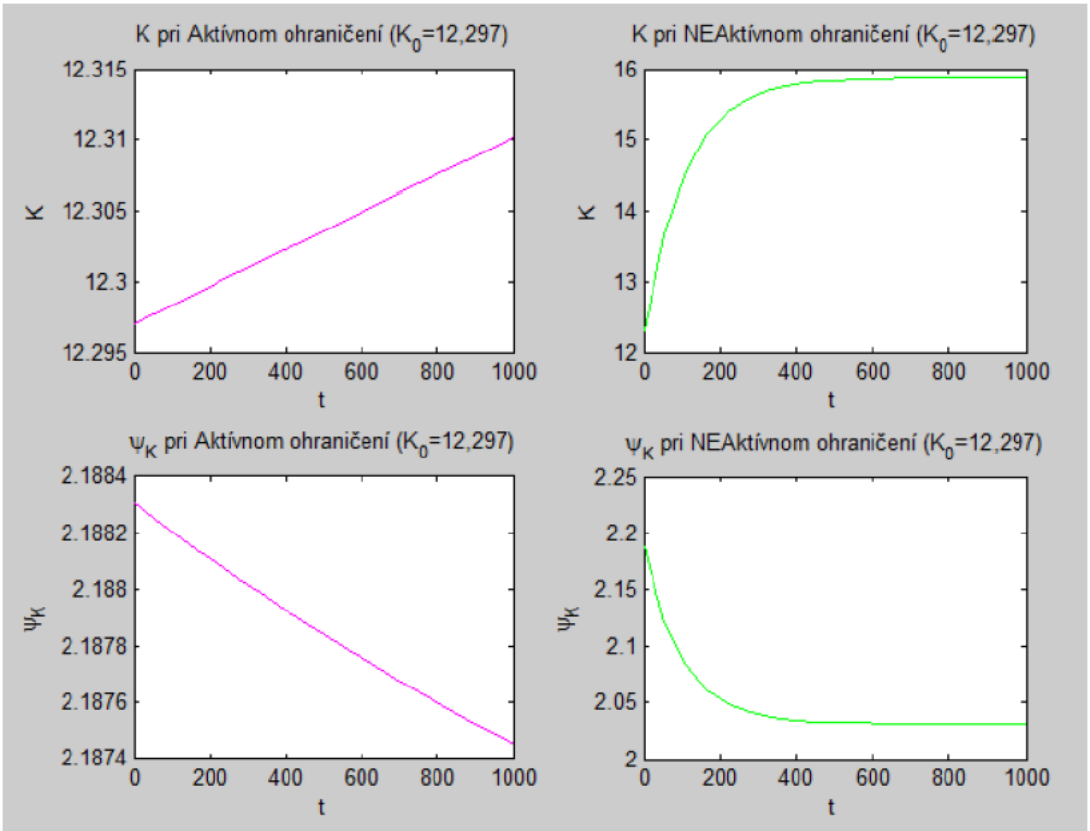
$$(K \quad B \quad \psi_K \quad \psi_B) = (15{,}8645 \quad 0{,}49356 \quad 2{,}0306 \quad 0)$$

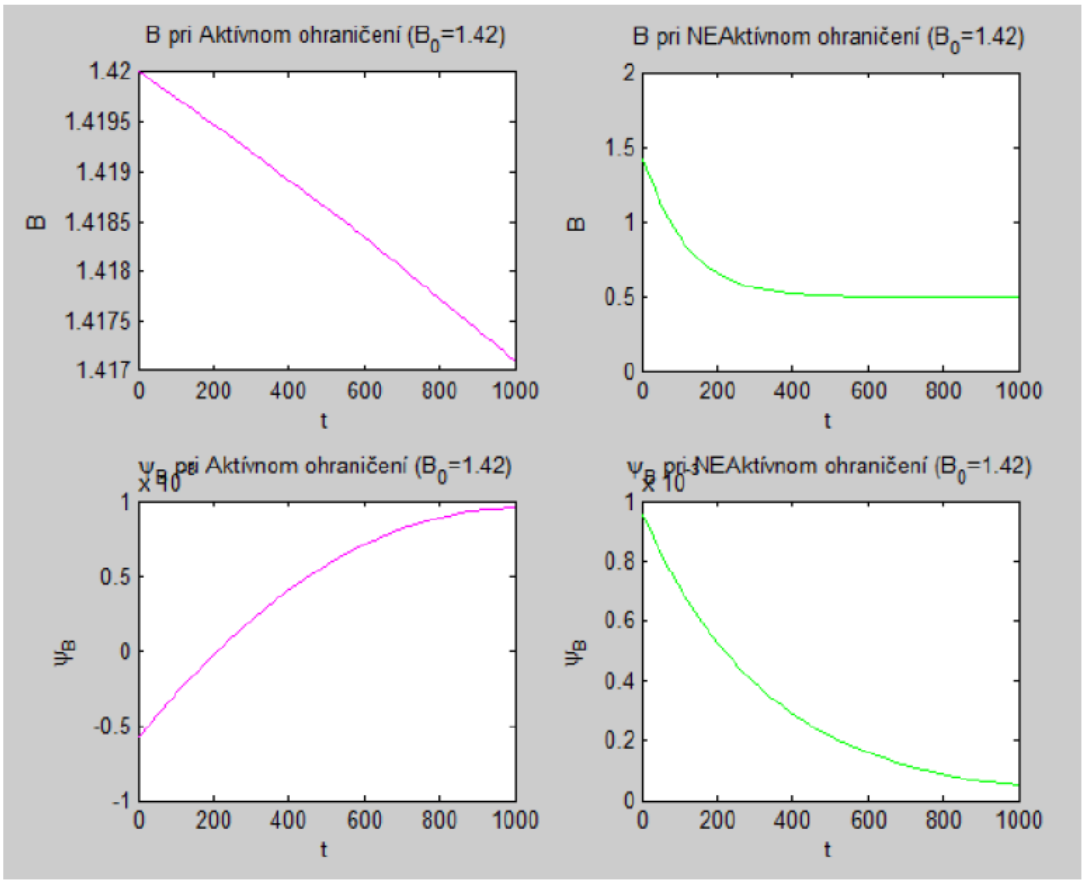
and

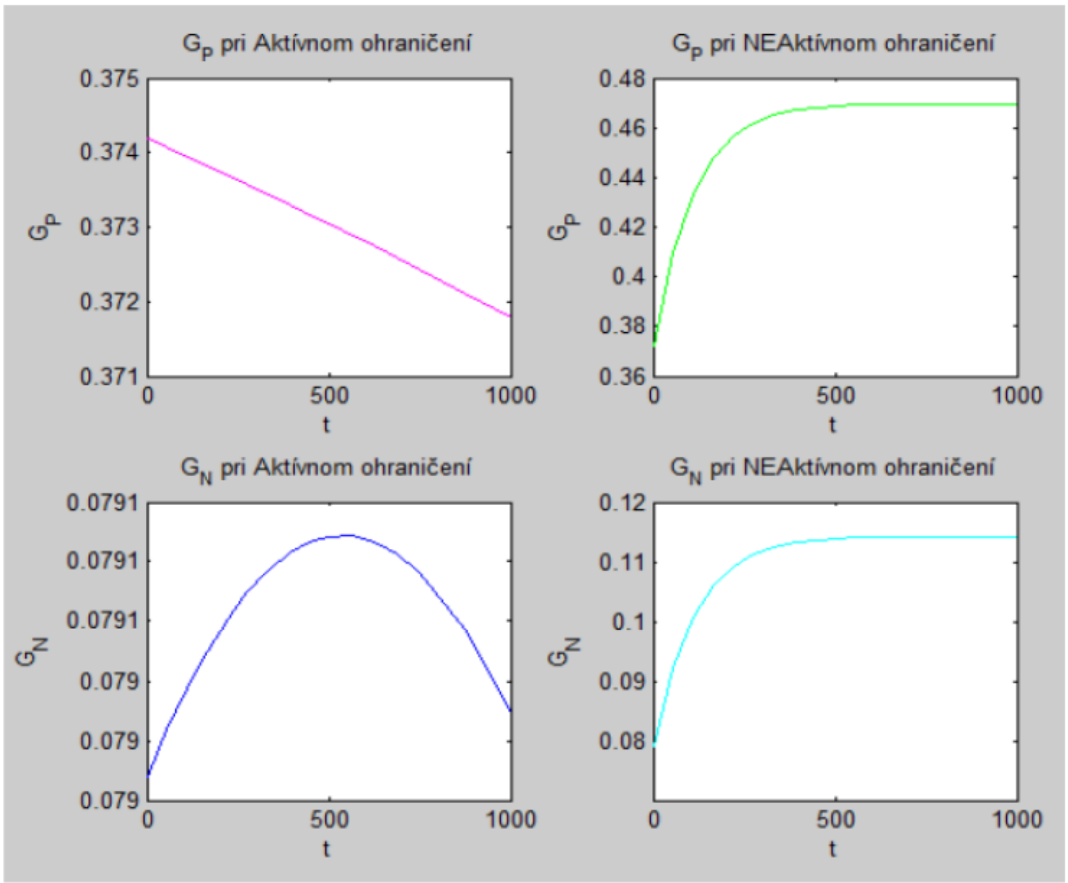
$$(G_P \quad G_N) = (0{,}4696 \quad 0{,}1142)$$

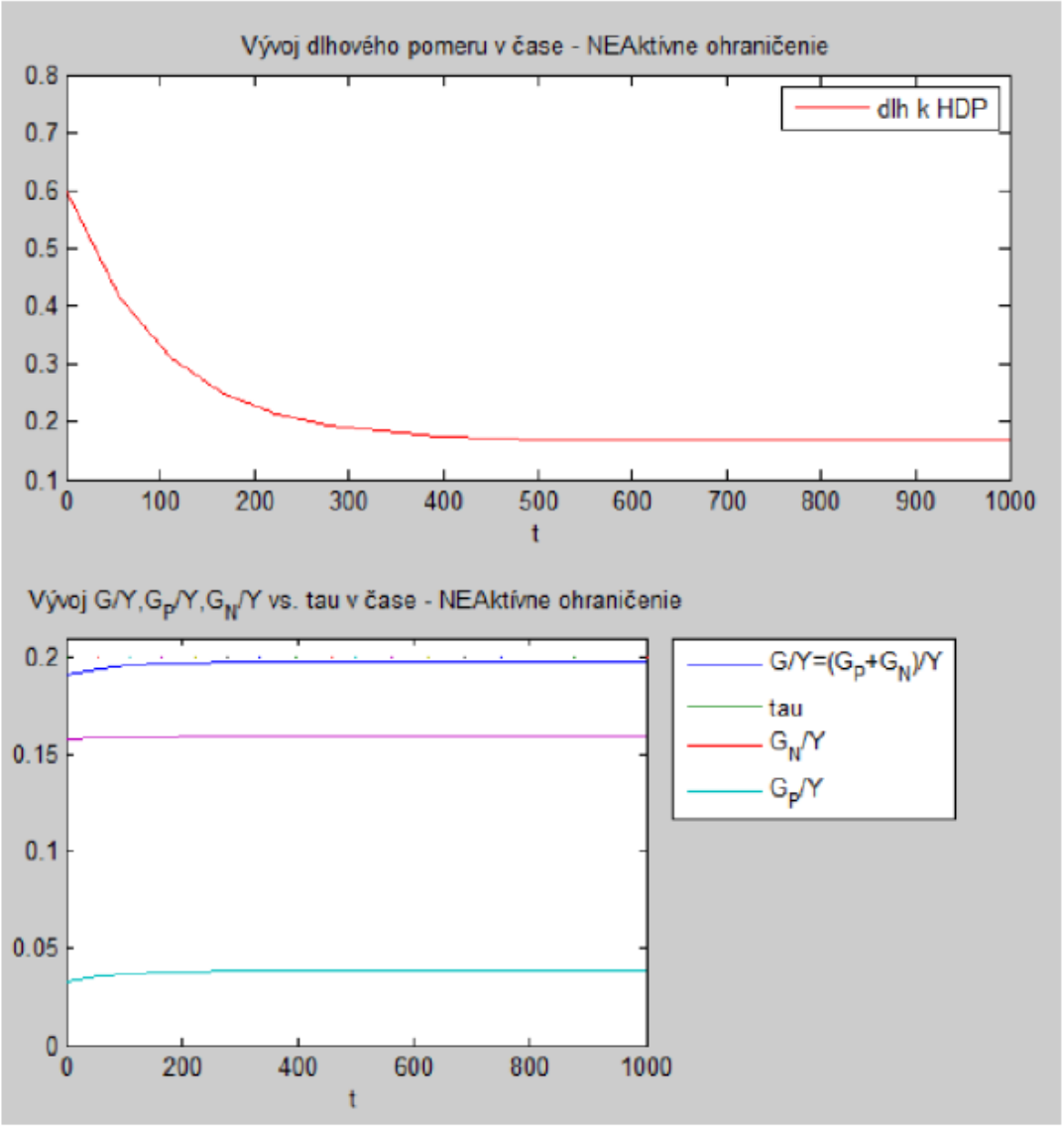
The ratio debt/GDP is at the level 16,77%, below the upper bound


STABILNÁ CESTA
G_P
K
B
STABILNÁ CESTA
G_N
K
B
STABILNÁ CESTA
ψ_K
K
B
x 10^{-3}
STABILNÁ CESTA
ψ_B
K
B


K pri Aktívnom ohraničení (K_0=12,297)
K
t
K pri NEAktívnom ohraničení (K_0=12,297)
K
t
ψ_K pri Aktívnom ohraničení (K_0=12,297)
ψ_K
t
ψ_K pri NEAktívnom ohraničení (K_0=12,297)
ψ_K
t


B pri Aktívnom ohraničení (B0=1.42)
B pri NEAktívnom ohraničení (B0=1.42)
ψB pri Aktívnom ohraničení (B0=1.42)
ψB pri NEAktívnom ohraničení (B0=1.42)
B
ψB
t
x 10-3


Gp pri Aktívnom ohraničení
Gp pri NEAktívnom ohraničení
GN pri Aktívnom ohraničení
GN pri NEAktívnom ohraničení
Gp
GN
t



Comparative static analysis:

- **Proposition 3:** Increasing tax rate τ – under ceteris paribus assumption – does not reduce the equilibrium ratio debt/GDP

  Increasing government revenue due to the increasing tax rate leads – under ceteris paribus assumption – to the increasing government expenditures and in the long run to the higher equilibrium ratio debt/GDP, as can be seen on the next table.

	τ	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L
		19,70%	19,80%	19,90%	20,00%	20,10%	20,20%	20,30%	20,40%	20,50%	20,60%	20,70%	20,77%
1	dlh k HDP	-0,01%	5,58%	11,17%	16,77%	22,36%	27,95%	33,54%	39,14%	44,73%	50,32%	55,92%	59,83%
2	K	14,8381	15,1734	15,5155	15,8645	16,2206	16,5839	16,9545	17,3325	17,7181	18,1113	18,5125	18,7980
3	% zmena	-6,47%	-4,36%	-2,20%	0%	2,24%	4,53%	6,87%	9,25%	11,68%	14,16%	16,69%	18,49%
4	B	-0,0003	0,1578	0,3224	0,4936	0,6715	0,8564	1,0483	1,2476	1,4544	1,6689	1,8913	2,0518
5	% zmena	-100,07%	-68,02%	-34,68%	0%	36,05%	73,50%	112,40%	152,78%	194,68%	238,14%	283,20%	315,71%
6	rB	0,0000	0,0016	0,0032	0,0049	0,0067	0,0086	0,0105	0,0125	0,0145	0,0167	0,0189	0,0205
7	psi_K	2,0412	2,0377	2,0342	2,0306	2,0271	2,0236	2,0201	2,0166	2,0131	2,0096	2,0062	2,0038
8	psi_B	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
9	G_P	0,4392	0,4491	0,4593	0,4696	0,4801	0,4909	0,5019	0,5130	0,5245	0,5361	0,5480	0,5564
10	% zmena	-6,47%	-4,37%	-2,19%	0%	2,24%	4,54%	6,88%	9,24%	11,69%	14,16%	16,70%	18,48%
11	G_N	0,1068	0,1092	0,1117	0,1142	0,1168	0,1194	0,1221	0,1248	0,1276	0,1304	0,1333	0,1353
12	% zmena	-6,48%	-4,38%	-2,19%	0%	2,28%	4,55%	6,92%	9,28%	11,73%	14,19%	16,73%	18,48%
13	Y	2,7718	2,8280	2,8855	2,9438	3,0031	3,0637	3,1253	3,1877	3,2517	3,3164	3,3826	3,4293
14	% zmena	-5,84%	-3,93%	-1,98%	0,00%	2,01%	4,07%	6,17%	8,29%	10,46%	12,66%	14,91%	16,49%
15	U	0,4361	0,4451	0,4545	0,4638	0,4735	0,4832	0,4933	0,5033	0,5137	0,5241	0,5348	0,5423
16	% zmena	-5,99%	-4,04%	-2,02%	0%	2,08%	4,18%	6,34%	8,51%	10,75%	12,99%	15,30%	16,91%
17	G / Y	19,70%	19,74%	19,79%	19,83%	19,88%	19,92%	19,97%	20,01%	20,05%	20,10%	20,14%	20,17%
18	% zmena	-0,67%	-0,45%	-0,22%	0%	0,22%	0,45%	0,68%	0,89%	1,12%	1,34%	1,56%	1,71%
19	primárny deficit/ prebytok	0,00%	0,06%	0,11%	0,17%	0,22%	0,28%	0,33%	0,39%	0,45%	0,50%	0,56%	0,60%
20	G_P / Y	15,85%	15,88%	15,92%	15,95%	15,99%	16,02%	16,06%	16,09%	16,13%	16,16%	16,20%	16,22%
21	% zmena	-0,67%	-0,45%	-0,22%	0%	0,22%	0,45%	0,67%	0,88%	1,11%	1,33%	1,56%	1,71%
22	G_N / Y	3,85%	3,86%	3,87%	3,88%	3,89%	3,90%	3,91%	3,92%	3,92%	3,93%	3,94%	3,95%
23	% zmena	-0,68%	-0,46%	-0,21%	0%	0,26%	0,46%	0,71%	0,92%	1,15%	1,35%	1,58%	1,70%
24	G_P / K	2,96%	2,96%	2,96%	2,96%	2,96%	2,96%	2,96%	2,96%	2,96%	2,96%	2,96%	2,96%
25	G_N / G_P	24,32%	24,32%	24,32%	24,32%	24,33%	24,32%	24,33%	24,33%	24,33%	24,32%	24,33%	24,32%

- Change in the real interest rate r

	r	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L
		0,50%	0,60%	0,70%	0,80%	0,90%	1,00%	2,00%	3,00%	4,00%	5,00%	6,00%	7,00%
1	dlh k HDP	33,53%	27,94%	neexistuje	20,96%	18,63%	16,77%	8,38%	5,59%	4,19%	3,35%	2,79%	2,40%
2	K	15,8645	15,8645	neexistuje	15,8645	15,8645	15,8645	15,8645	15,8645	15,8645	15,8645	15,8645	15,8645
3	B	0,9871	0,8226	neexistuje	0,6170	0,5484	0,4936	0,2468	0,1645	0,1234	0,0987	0,0823	0,0705
4	% zmena	99,98%	66,65%	neexistuje	25,00%	11,10%	0%	-50,00%	-66,67%	-75,00%	-80,00%	-83,33%	-85,72%
5	psi_K	2,0306	2,0306	neexistuje	2,0306	2,0306	2,0306	2,0306	2,0306	2,0306	2,0306	2,0306	2,0306
6	psi_B	0	0	neexistuje	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7	G_P	0,4696	0,4696	neexistuje	0,4696	0,4696	0,4696	0,4696	0,4696	0,4696	0,4696	0,4696	0,4696
8	G_N	0,1142	0,1142	neexistuje	0,1142	0,1142	0,1142	0,1142	0,1142	0,1142	0,1142	0,1142	0,1142

- Change in the elasticity coefficient for the productive government expenditure

	β	A	B	C	D	E	F
		36,00%	37,00%	38,00%	39,00%	40,00%	41,00%
1	dlh k HDP	53,40%	44,09%	34,88%	25,77%	16,77%	7,86%
2	K	17,6223	17,2106	16,7847	16,3387	15,8645	15,3515
3	% zmena	11,08%	8,48%	5,80%	2,99%	0%	-3,23%
4	B	1,7074	1,3845	1,0742	0,7770	0,4936	0,2252
5	% zmena	245,91%	180,49%	117,63%	57,41%	0%	-54,38%
6	psi_K	1,8288	1,8744	1,9229	1,9749	2,0306	2,0907
7	psi_B	0	0	0	0	0	0
8	G_P	0,4695	0,4712	0,4720	0,4715	0,4696	0,4658
9	% zmena	-0,02%	0,34%	0,51%	0,40%	0%	-0,81%
10	G_N	0,1530	0,1430	0,1333	0,1237	0,1142	0,1049
11	% zmena	33,96%	25,22%	16,73%	8,32%	0%	-8,14%
12	Y	3,1976	3,1404	3,0800	3,0149	2,9438	2,8644
13	% zmena	8,62%	6,68%	4,63%	2,41%	0%	-2,70%
14	U	0,5596	0,5361	0,5126	0,4885	0,4638	0,4385
15	% zmena	20,63%	15,58%	10,51%	5,33%	0%	-5,46%
16	G/Y	19,47%	19,56%	19,65%	19,74%	19,83%	19,92%
17	primárny deficit/ prebytok	0,53%	0,44%	0,35%	0,26%	0,17%	0,08%
18	G_P/Y	14,68%	15,00%	15,32%	15,64%	15,95%	16,26%
19	% zmena	-7,96%	-5,94%	-3,94%	-1,96%	0%	1,94%
20	G_N/Y	4,78%	4,55%	4,33%	4,10%	3,88%	3,66%
21	% zmena	23,34%	17,38%	11,56%	5,76%	0%	-5,60%
22	G_P / K	2,66%	2,74%	2,81%	2,89%	2,96%	3,03%
23	G_N/G_P	32,59%	30,35%	28,24%	26,24%	24,32%	22,52%

5. Conclusion and Further Research

- The crucial relevance of the productive government expenditure
- It is work in progress

  - deeper qualitative analysis of the model

  - alternative calibration of the model parameters for the numerical analysis

  - empirical analysis

Fiscal Policy and Current Accounts Imbalance (Empirical Evidence from the Crisis Period)

Rajmund Mirdala
Faculty of Economics
Technical University of Košice, Slovak republic

Structure of the paper:

- Introduction
- Objective of the paper
- Intertemporal approach (theory)
- Main trends in the current account and private, public and overall net savings-investments positions
- Overview of the literature
- Methodological notes to large fiscal and current account changes (definition and identification of episodes, CAPB)
- Results (episodes of large current account and fiscal changes)
- Concluding remarks

Introduction

- Intertemporal approach and theories on current account determination
- Current account imbalance and investments-savings disequilibrium
- Rich theoretical background vs. limited empirical evidence

Objective of the paper

Investigation of causal relationship between fiscal policy discretionary changes and associated current account adjustments.

(We identify episodes of large current account and fiscal policy changes to provide an in-depth insight into frequency as well as parallel occurrence of deteriorations (improvements) in current accounts and fiscal stance of government budgets)

Intertemporal approach (theory)

$$Y = C + I + G$$

$$S = Y - C - G$$

$$S = I$$

$$Y = C + I + G + (X - V) = C + I + G + CuA$$

$$CuA = Y - (C + I + G) = Y - A$$

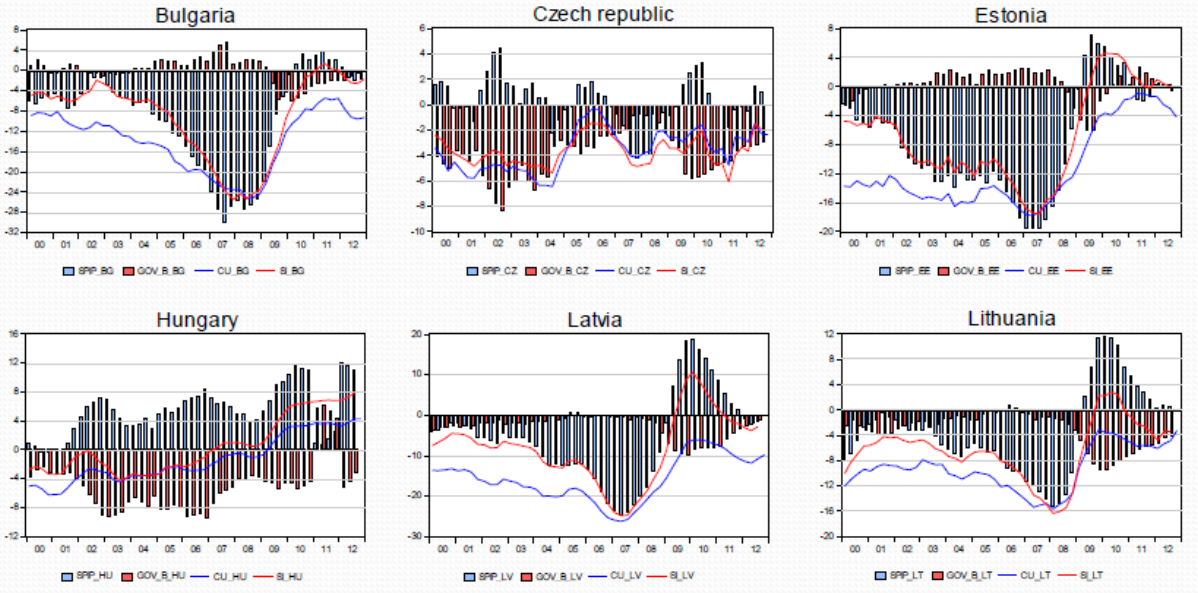
$$S = I + CuA \qquad CuA = S - I$$

$$S_P = Y - T - C \qquad S_G = T - G$$

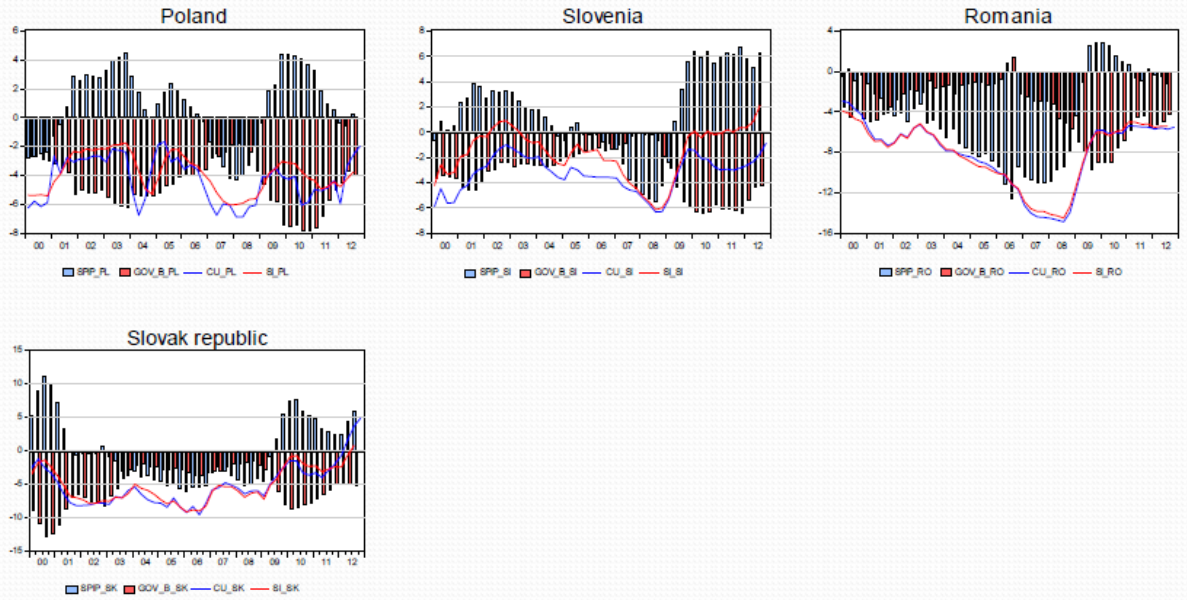
$$S_P = I + CuA - S_G = I + CuA + (G - T)$$

$$CuA = (S_P - I) - (G - T) \qquad (X - V) = (S_P - I) - (G - T)$$

Main trends in the current account and private, public and overall net savings-investments positions



Main trends in the current account and private, public and overall net savings-investments positions



Overview of the literature

- Bussiere, Fratzscher and Muller (2004)
- Abbas, Bouhga-Hagbe, Fatás, Mauro and Velloro (2011)
- Javid, Javid and Arif (2010)
- Schnabl and Wollmershäuser (2012)
- Fidrmuc (2002)

Methodological notes to large fiscal and current account changes (definition and identification of episodes)

- Alesina and Ardagna (2009) revised by Abbas, Bouhga-Hagbe, Fatás, Mauro and Velloso (2011):
- Episode of large and continuous CAPB/CU change:
  - Continuous cumulative improvement (deterioration) in CAPB or CU by at least 2 percent of GDP share,
  - Improvement (deterioration) of real output by at least 1.5 percent on annual base within identified episode of large CAPB or CU change.

Methodological notes to large fiscal and current account changes (CAPB)

- Procedure to calculate CAPB
  - estimation of the potential GDP
  - determination and calculation of key revenues and expenditures categories responses to the fluctuations in cyclical GDP
  - adjustments in budgetary revenues and expenditures according to the cyclical effects in both sides of government budget

Methodological notes to large fiscal and current account changes (CAPB)

Günaydın and Uğraş Ülkü (2002)

$$CAPB_t = PB_t - B_t^C = PB_t - \sum_{i=1}^{n} B_{t,i}^C$$

$$PB_t = B_t - E^I$$

$$B_{t,i}^C = B_{t,i} \; . \; e_i \; . \; Y_t^{gap}$$

Methodological notes to large fiscal and current account changes (CAPB)

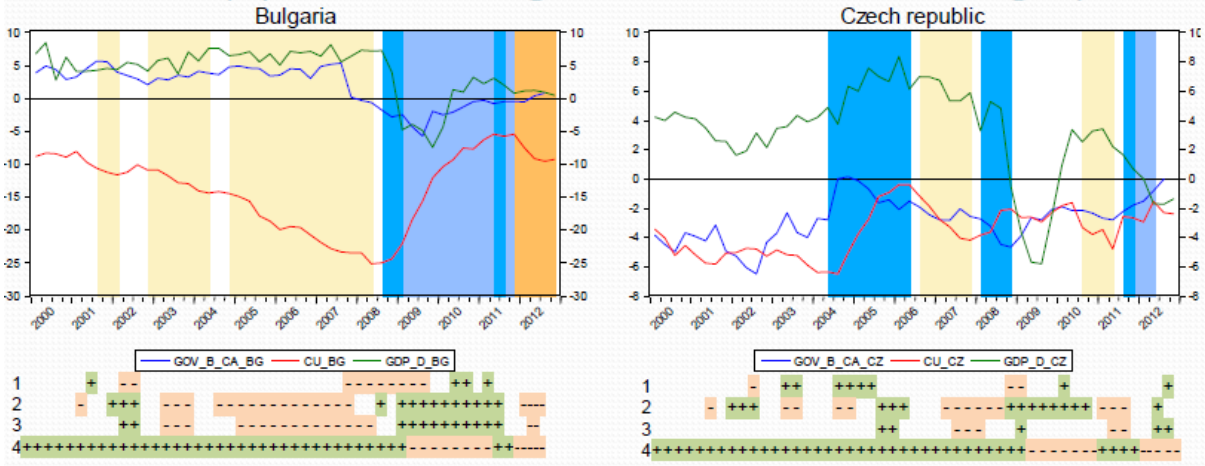
Günaydın and Uğraş Ülkü (2002)

$$Y_t = \mu + A_1 Y_{t-1} + A_2 Y_{t-2} + \ldots + A_p Y_{t-p} + \varepsilon_t$$

$$\Delta Y_t = \mu + \Pi Y_{t-p} + \sum_{i=1}^{p-1} \Gamma_i \Delta Y_{t-i} + \varepsilon_t$$

$$\Pi = \alpha \beta'$$

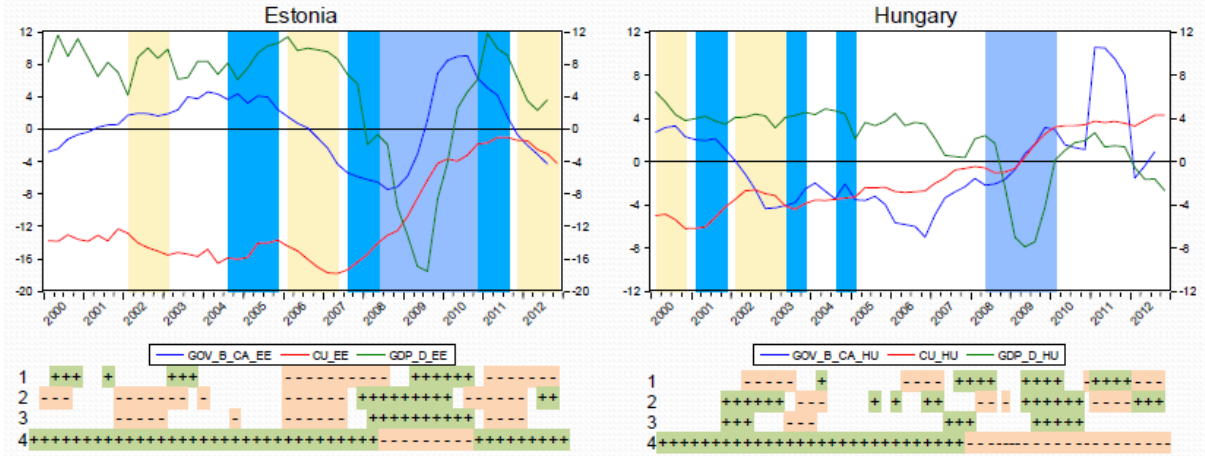
Results A (Episodes of large current account changes)



Note: large changes (+ for improvement, - for deterioration) in (1) cyclically adjusted primary balance (CAPB), (2) private savings-investments gap to GDP ratio (SPIP) and (3) overall savings-investments gap to GDP ratio (SI). Last raw represents (4) annual changes in real output. For (1), (2) and (3) each individual sign (+ or -) represents a large change during one year (four quarters) backward.

CU (-) (with negative real GDP interference)
CU (+) (with positive real GDP interference)
CU (-) (w/o negative real GDP interference)
CU (+) (w/o positive real GDP interference)

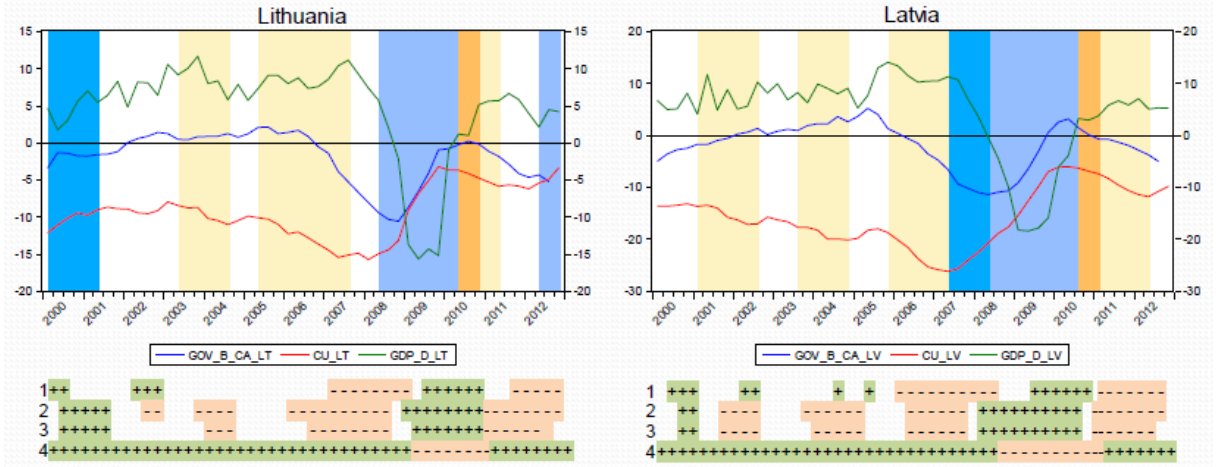
Results A (Episodes of large current account changes)



Note: large changes (+ for improvement, - for deterioration) in (1) cyclically adjusted primary balance (CAPB), (2) private savings-investments gap to GDP ratio (SPIP) and (3) overall savings-investments gap to GDP ratio (SI). Last raw represents (4) annual changes in real output. For (1), (2) and (3) each individual sign (+ or -) represents a large change during one year (four quarters) backward.

CU (-) (with negative real GDP interference)
CU (+) (with positive real GDP interference)
CU (-) (w/o negative real GDP interference)
CU (+) (w/o positive real GDP interference)

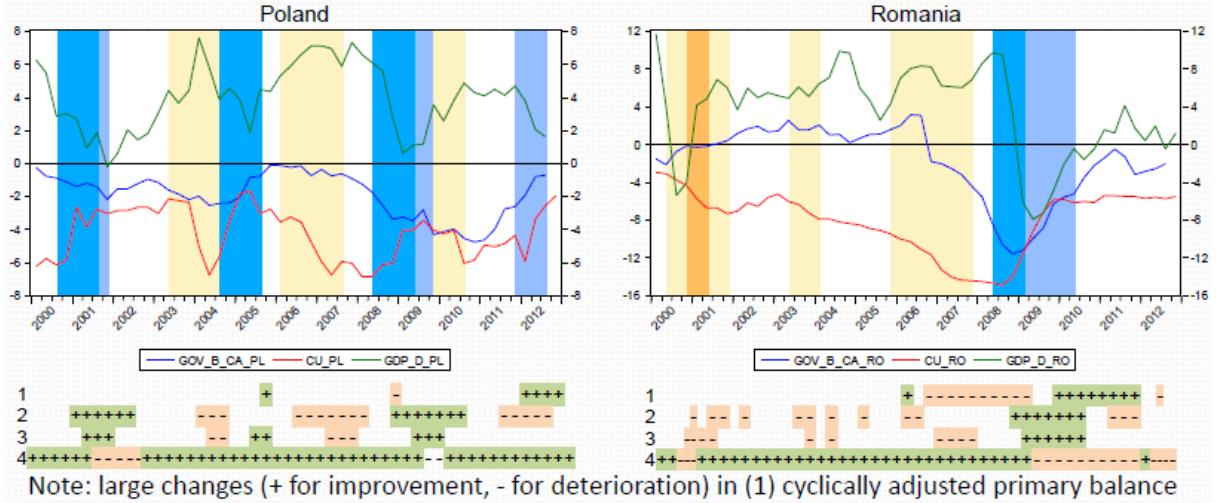
Results A (Episodes of large current account changes)



Note: large changes (+ for improvement, - for deterioration) in (1) cyclically adjusted primary balance (CAPB), (2) private savings-investments gap to GDP ratio (SPIP) and (3) overall savings-investments gap to GDP ratio (SI). Last raw represents (4) annual changes in real output. For (1), (2) and (3) each individual sign (+ or -) represents a large change during one year (four quarters) backward.

CU (-) (with negative real GDP interference)
CU (+) (with positive real GDP interference)
CU (-) (w/o negative real GDP interference)
CU (+) (w/o positive real GDP interference)

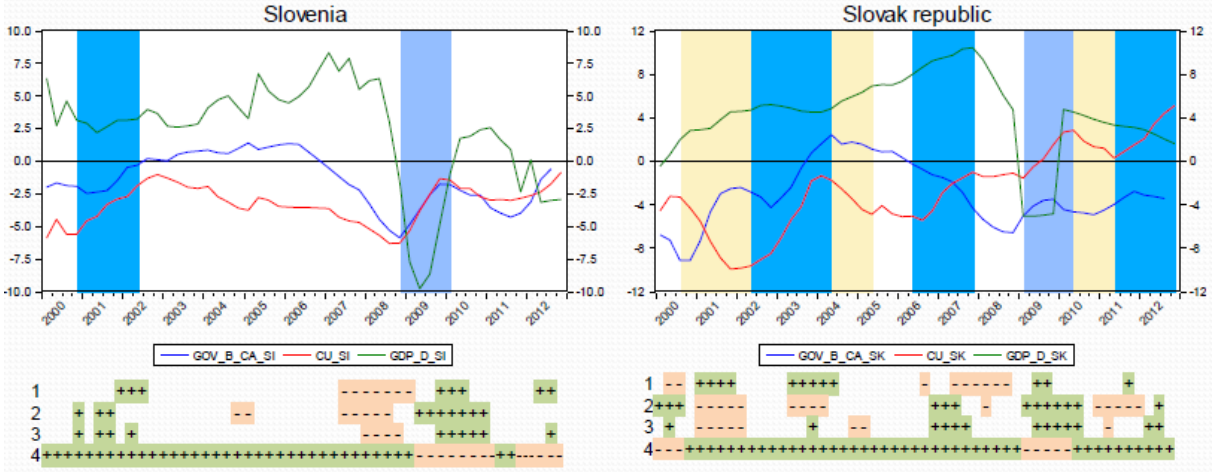
Results A (Episodes of large current account changes)



Note: large changes (+ for improvement, - for deterioration) in (1) cyclically adjusted primary balance (CAPB), (2) private savings-investments gap to GDP ratio (SPIP) and (3) overall savings-investments gap to GDP ratio (SI). Last raw represents (4) annual changes in real output. For (1), (2) and (3) each individual sign (+ or -) represents a large change during one year (four quarters) backward.

CU (-) (with negative real GDP interference)
CU (+) (with positive real GDP interference)
CU (-) (w/o negative real GDP interference)
CU (+) (w/o positive real GDP interference)

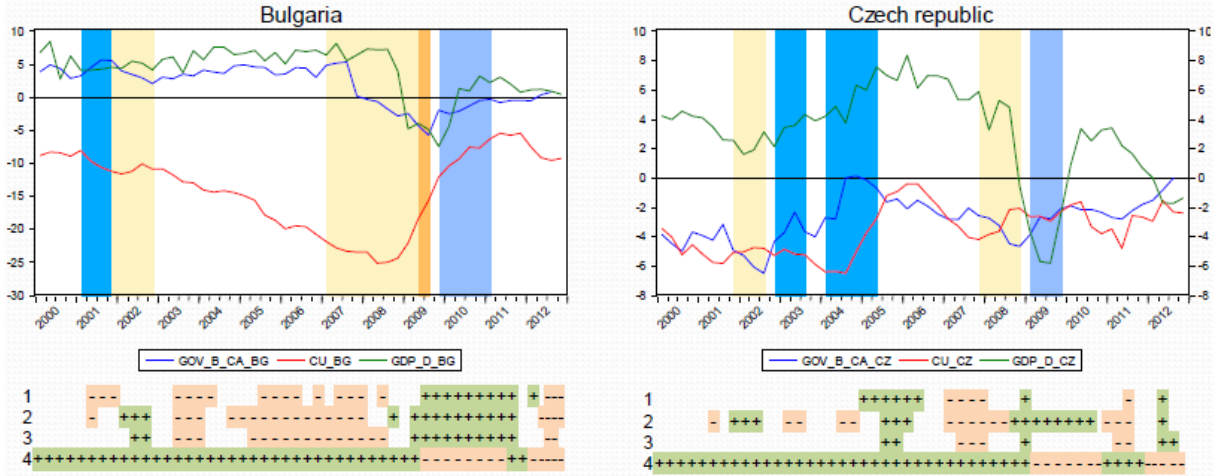
Results A (Episodes of large current account changes)



Note: large changes (+ for improvement, - for deterioration) in (1) cyclically adjusted primary balance (CAPB), (2) private savings-investments gap to GDP ratio (SPIP) and (3) overall savings-investments gap to GDP ratio (SI). Last raw represents (4) annual changes in real output. For (1), (2) and (3) each individual sign (+ or -) represents a large change during one year (four quarters) backward.

CU (-) (with negative real GDP interference)
CU (+) (with positive real GDP interference)
CU (-) (w/o negative real GDP interference)
CU (+) (w/o positive real GDP interference)

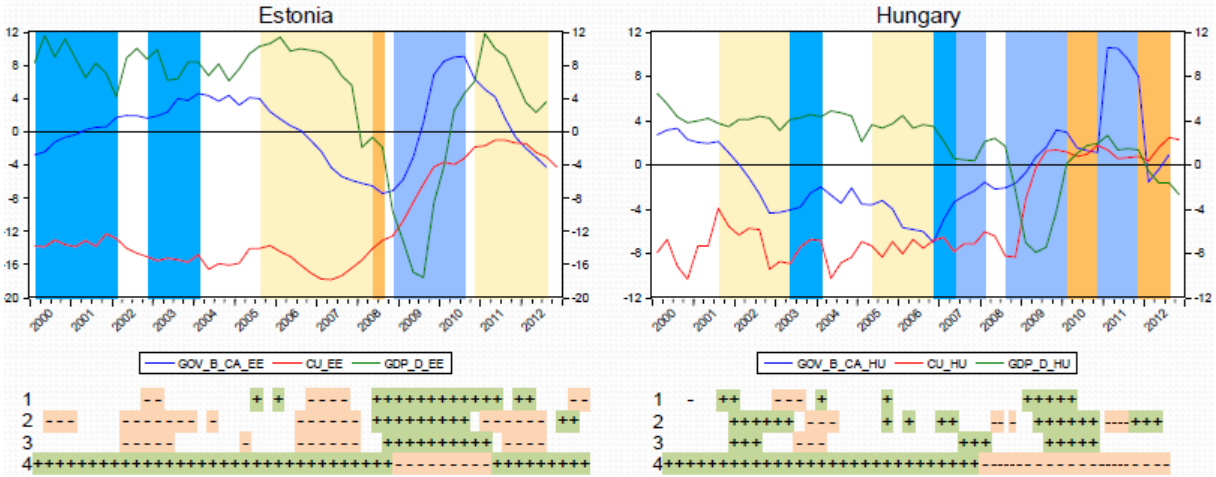
Results B (Episodes of large fiscal changes)



Note: large changes (+ for improvement, - for deterioration) in (1) current account (CU), (2) private savings-investments gap to GDP ratio (SPIP) and (3) overall savings-investments gap to GDP ratio (SI). Last raw represents (4) annual changes in real output. For (1), (2) and (3) each individual sign (+ or -) represents a large change during one year (four quarters) backward.

CAPB (-) (with negative real GDP interference)
CAPB (+) (with positive real GDP interference)
CAPB (-) (w/o negative real GDP interference)
CAPB (+) (w/o positive real GDP interference)

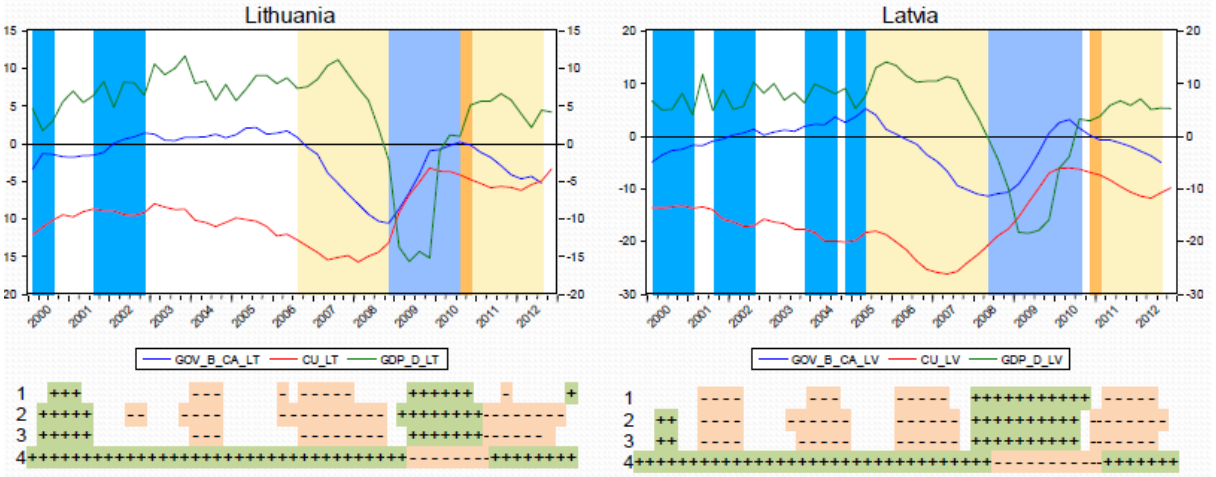
Results B (Episodes of large fiscal changes)



Note: large changes (+ for improvement, - for deterioration) in (1) current account (CU), (2) private savings-investments gap to GDP ratio (SPIP) and (3) overall savings-investments gap to GDP ratio (SI). Last raw represents (4) annual changes in real output. For (1), (2) and (3) each individual sign (+ or -) represents a large change during one year (four quarters) backward.

CAPB (-) (with negative real GDP interference)
CAPB (+) (with positive real GDP interference)
CAPB (-) (w/o negative real GDP interference)
CAPB (+) (w/o positive real GDP interference)

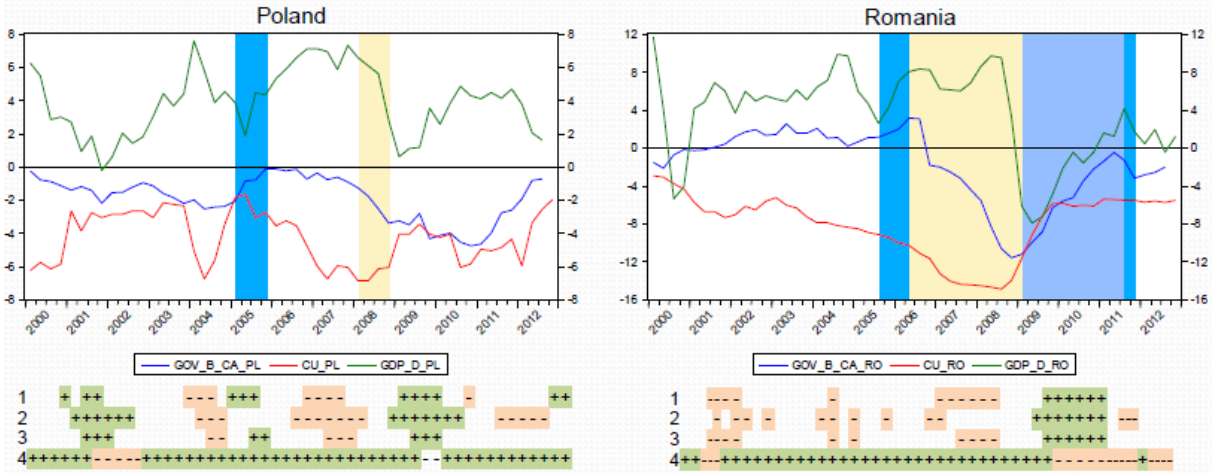
Results B (Episodes of large fiscal changes)



Note: large changes (+ for improvement, - for deterioration) in (1) current account (CU), (2) private savings-investments gap to GDP ratio (SPIP) and (3) overall savings-investments gap to GDP ratio (SI). Last raw represents (4) annual changes in real output. For (1), (2) and (3) each individual sign (+ or -) represents a large change during one year (four quarters) backward.

CAPB (-) (with negative real GDP interference)
CAPB (+) (with positive real GDP interference)
CAPB (-) (w/o negative real GDP interference)
CAPB (+) (w/o positive real GDP interference)

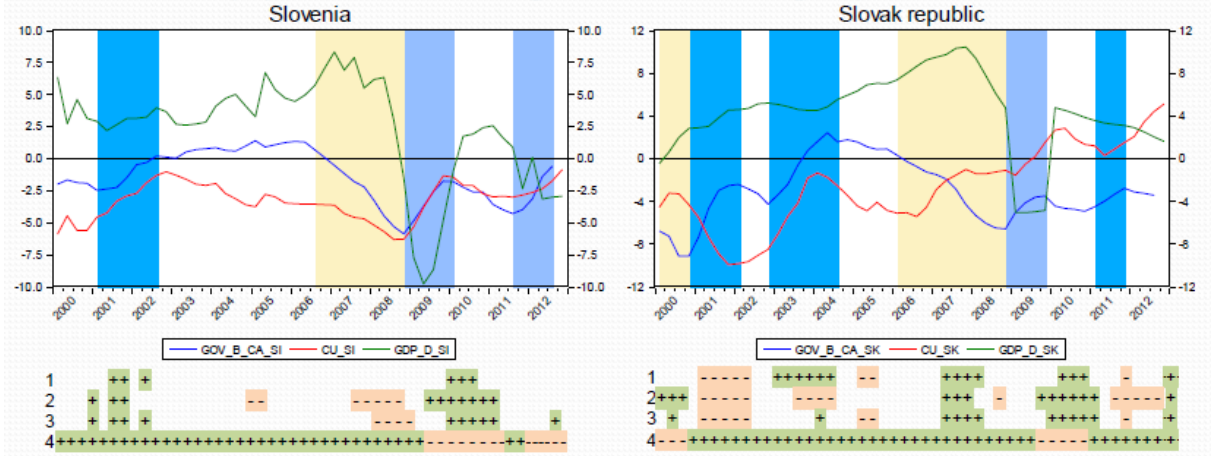
Results B (Episodes of large fiscal changes)



Note: large changes (+ for improvement, - for deterioration) in (1) current account (CU), (2) private savings-investments gap to GDP ratio (SPIP) and (3) overall savings-investments gap to GDP ratio (SI). Last raw represents (4) annual changes in real output. For (1), (2) and (3) each individual sign (+ or -) represents a large change during one year (four quarters) backward.

CAPB (-) (with negative real GDP interference)
CAPB (+) (with positive real GDP interference)
CAPB (-) (w/o negative real GDP interference)
CAPB (+) (w/o positive real GDP interference)

Results B (Episodes of large fiscal changes)



Note: large changes (+ for improvement, - for deterioration) in (1) current account (CU), (2) private savings-investments gap to GDP ratio (SPIP) and (3) overall savings-investments gap to GDP ratio (SI). Last raw represents (4) annual changes in real output. For (1), (2) and (3) each individual sign (+ or -) represents a large change during one year (four quarters) backward.

CAPB (-) (with negative real GDP interference)
CAPB (+) (with positive real GDP interference)
CAPB (-) (w/o negative real GDP interference)
CAPB (+) (w/o positive real GDP interference)

Episodes of large current account and fiscal changes

Type of episode	number of episodes	duration (quarters)	Δ	NX			S-I			SP-IP			SG-IG		
				+	-	net	+	-	net	+	-	net	+	-	net
CU	66	5.20	-0.96	6.51	-7.47	-0.96	6.36	-7.31	-0.95	4.24	-3.09	1.16	2.18	-4.29	-2.11
CU (+)	35	5.40	3.38	4.89	-1.51	3.38	4.85	-1.56	3.29	3.93	-1.31	2.62	0.91	-0.26	0.65
CU (-)	31	5.16	-4.34	1.62	-5.96	-4.34	1.51	-5.76	-4.25	0.31	-1.78	-1.46	1.26	-4.03	-2.77
CAPB	55	5.65	-1.41	3.51	-4.62	-1.11	2.86	-4.00	-1.14	1.18	0.18	1.36	1.64	-4.10	-2.46
CAPB (+)	32	4.85	3.16	2.26	-0.20	2.06	2.14	-0.12	2.02	-1.01	0.31	-0.70	3.15	-0.39	2.76
CAPB (-)	23	6.95	-4.57	1.25	-4.42	-3.17	0.72	-3.88	-3.16	2.19	-0.13	2.06	-1.51	-3.71	-5.22

Concluding Remarks:

- Strong evidence of large CU changes and overall SI gap parallel occurrence.
- SPIP episodes are generally more frequent than CAPB episodes and thus provide more accurate interpretation of causal relationship between large and continuous CU changes and corresponding adjustments in SI balance.
- Crisis period accelerated cross-country expenditure shifting
- Low interference of large CAPB changes on the real output
- Reduces exposure of GDP to internal (fiscal) imbalances during the crisis period
- Persisting disproportions between CAPB and SGSI revealing substantial effects of the business cycle on the budgetary components

Full Research Paper:

- MIRDALA, R. (2013) Fiscal Imbalances and Current Account Adjustments in the European Transition Economies, Journal of Applied Economic Sciences, 8(3): 323-352. ISSN 1843-6110

Thank you for your attention!

FIŠKÁLNA POLITIKA A NEROVNOVÁHA BEŽNÝCH ÚČTOV (EMPIRICKÉ POZNATKY Z KRÍZOVÉHO OBDOBIA)

FISCAL POLICY AND CURRENT ACCOUNTS IMBALANCE (EMPIRICAL EVIDENCE FROM THE CRISIS PERIOD)

Rajmund Mirdala
Faculty of Economics, Technical University of Košice, Slovak republic

Abstrakt

Paralelné deficity štátnych rozpočtov a bežných účtov platobných bilancií vo veľkej skupine krajín odrážajú podstatné črty kauzálnych súvislostí medzi vnútornou a vonkajšou makroekonomickou nerovnováhou. Empirické poznatky o výskyte dvojitých deficitov a dvojitých prebytkov poskytujú množstvo informácií o platnosti intertemporálneho prístupu. Avšak dynamické cyklické zmeny počas krízového obdobia so sebou priniesli množstvo otázok o prepojenosti medzi makroekonomickou výkonnosťou a dvojitými nerovnováhami. V príspevku budeme analyzovať podstatné črty dvojitých nerovnováh v európskych tranzitívnych ekonomikách. Pre tento účel budeme skúmať paralelný výskyt identifikovaných veľkých zmien v bilanciách vládnych rozpočtov a bežných účtov a využijeme vektorovo auto-regresný model.

Kľúčové slová - fiškálne nerovnováhy, prispôsobovania bežného účtu, hospodárska kríza, vektorová autoregresia, impulse-response funkcie

Abstract

Deficits in fiscal and current account balances in large number of countries reveal interesting implications of causal relationship internal and external imbalances. Empirical evidence about occurrence of so called twin deficits or twin surpluses provides crucial information about validity of intertemporal approach. However, most recent dynamic cyclical changes during the crisis period revealed many questions about direct interconnection between macroeconomic performance and twin imbalances. In the paper we observe substantial features of twin imbalances in the European transition economies. Event study (identification of large fiscal and current account changes and their parallel occurrence) and vector auto-regression methods will be employed to examine key aspects of twin imbalances.

Key words - fiscal imbalances, current account adjustments, economic crisis, vector autoregression, impulse-response function

INTRODUCTION

Origins and implications of twin deficits occurrence in a large scale of countries seem to be a center of rigorous empirical as well as theoretical investigation for decades. The reality of persisting fiscal and current account deficits became obvious in many advanced as well as

advancing, emerging and low-income countries seemingly without a direct association with the phase of business cycle or trends in key fundamental indicators. However, flows of capital resulted from excessive external imbalances followed by the periods of large current account deficits obviously strengthened intention of policy makers as well as academics to investigate the contribution of internal and external sources of current account imbalances to associated foreign debt accumulation.

European transition economies experienced periods of improved conditions for maintaining the overall macroeconomic stability during the last decade. Accelerated convergence toward western European countries associated with high real output growth rates implied increased intention to reduce excessive internal (fiscal deficit) and external imbalances (current account deficit) to maintain fast and sustainable economic growth. Despite relatively high rates of growth in export performance, all countries from the group experienced current account deficits during the most of the pre-crisis period.

Crises period affected both fiscal stance of government budgets and current accounts pre-crisis levels and trends in all countries from the group. As a result, leading path of both indicators significantly changed. Negative implications of the economic and debt crisis revealed questions associated with disputable implications of fiscal incentives that seem to be contrary to the crucial need of the effective fiscal consolidation that is necessary to reduce excessive fiscal deficits and high sovereign debts. While the challenges addressed to the fiscal policy and its anti-cyclical potential rose steadily but not desperately since the beginning of the economic crisis, the call for fiscal consolidation became urgent almost immediately and this need significantly strengthen after the debt crisis contagion flooded Europe. Overall fiscal budgetary stance thus became determined by mutually contrary discretionary fiscal forces while remained affected by lagging recession. Economic crisis also intensified redistributive effects (cross-country expenditure shifting) that provided quite diverse and thus spurious effects on current account adjustments. Immediately after the beginning of the crisis the current accounts temporary deteriorated (with quite differing intensity in each particular economy). However, we have soon observed a positive trend (either improvement or stable outlook) in almost all countries reflecting intensified redistributive effects of the crisis on the cross-country expenditure shifting.

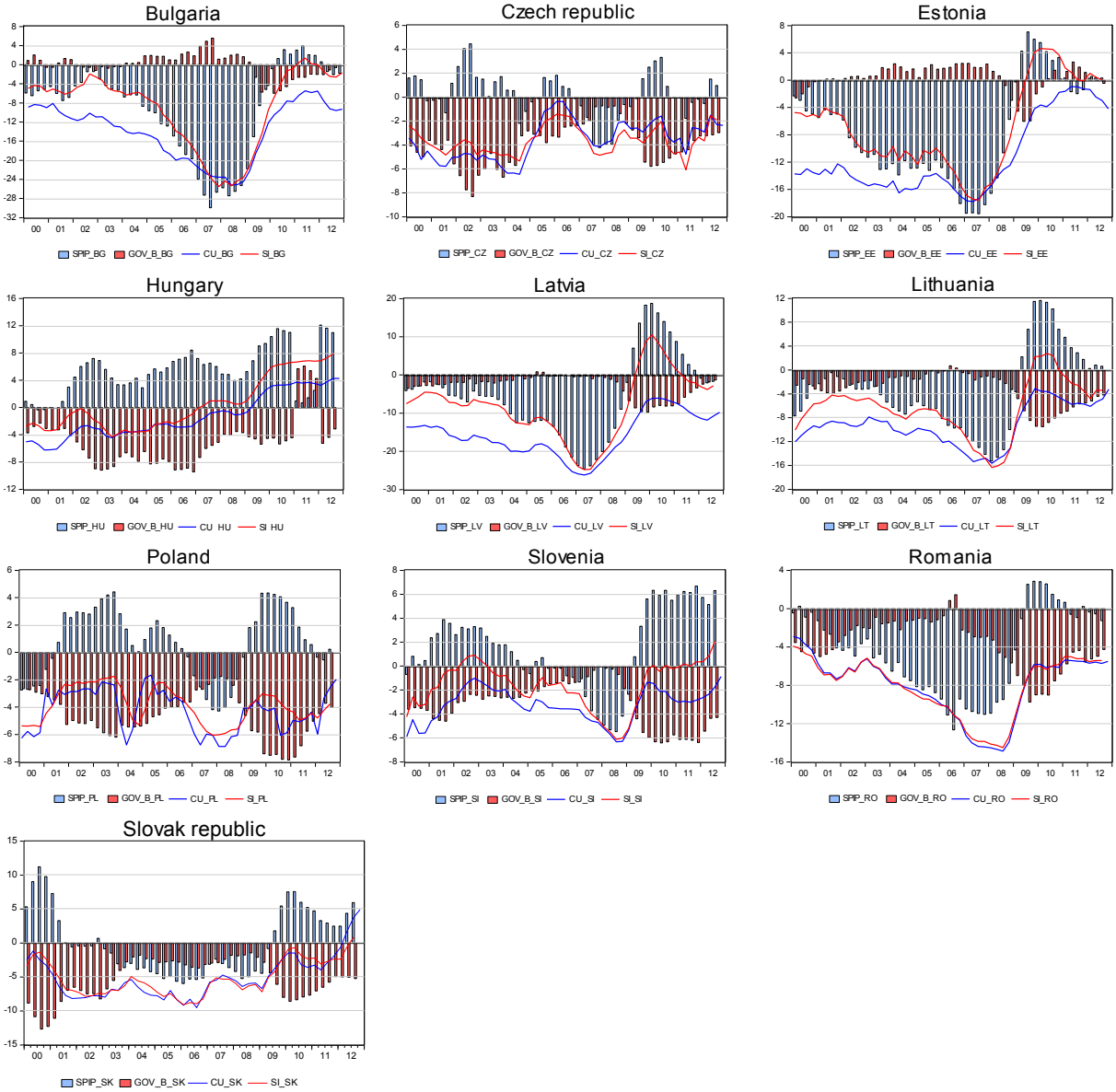
In the paper we analyze effects of fiscal policies on current accounts in the European transition economies. Our main objective is to investigate causal relationship between fiscal policy discretionary changes and associated current account adjustments. We identify episodes of large current account and fiscal policy changes to provide an in-depth insight into frequency as well as parallel occurrence of deteriorations (improvements) in current accounts and fiscal stance of government budgets.

OVERVIEW OF MAIN TRENDS IN FISCAL AND CURRENT ACCOUNT IMBALANCES

During the first decade since the initiation of the transition process at the beginning of the 1990s the European transition economies experienced periods of excessive current account deficits. In line with an intertemporal approach it is clear that observed current account imbalances reflected a negative trend in the investment-saving ratio. While current account adjustments revealed crucial and generally expected implications of the continuously rising international economic and financial integration of the European transition economies (increased indebtedness, lacking competitiveness, fiscal imbalances, foreign capital inflows, etc.), there seems to be still enough room to investigate partial effects of dynamic changes in the key current account determinants to observe associated current account adjustments.

Figure 1 provides a brief overview of main trends in the current account and private, public as well as overall investments-savings balances in the European transition economies.

Figure 1 Overview of Current Account and Private, Public and Overall Net Savings-Investments Positions (2000Q1-2012Q4)



Note: Endogenous variables: Private savings less private investments (SPIP), primary balance (GOV_B), current account (CU) and overall savings less investments (SI) are expressed as percentage share in GDP.
Source: Compiled by author based on data taken from IMF - International Financial Statistics (September 2013).

Intertemporal approach clearly suggests that the current account imbalance originate in the corresponding savings-investments gap. Despite some differences, we have observed quite similar trend in the leading paths of current accounts and savings-investments gaps in all countries from the group. However, expenditure shifting effects associated with current account imbalances in each individual country do not seem to be determined solely by the internal imbalances between savings and investments. It seems that countries with rigid exchange rate arrangements (Bulgaria, Estonia, Latvia and Lithuania - the group of so-called "peggers") experienced periods with generally higher discrepancies in GDP shares of both indicators though the leading paths of both indicators seem to be quite similar revealing some common patterns in the main trends. However, the beginning of the crisis period (2008-2009)

clearly reduced differences in the shares. We suggest that an absence of the exchange rate flexibility and persisting real exchange rate appreciation contributed to the overall competitiveness deterioration and thus accelerated a negative trend in the current account imbalances even more than we would expect from the savings-investments gaps.

Prudential fiscal discipline and excessive current account deficits in countries with rigid exchange rate arrangements (this negative trend accelerated in the second half of the pre-crisis period) revealed significant imbalances between private savings and private investments. As a result, fiscal discipline tightening together with exchange rate based anchoring provided a convenient vehicle for spreading internal imbalances in the private sector across the borders causing high current account deficits. In countries with flexible exchange rate arrangements (Czech republic, Hungary5, Poland, Slovenia and Slovak republic - the group of so called "floaters") the situation during the pre-crisis period seems to be quite different though not uniform. In the Czech republic, Hungary, Poland and Slovenia persisting negative savings-investments imbalances originated in excessive fiscal deficits. The situation in Romania changed over time. The negative trend in savings-investments GDP shares initially originated in the fiscal imbalances though it was soon replaced by the private sector expansion. Similar scenario, though with higher initial fiscal deficits and less imbalanced growth of the private sector, was observed in the Slovak republic.

Crisis period significantly changed not only current account and savings-investments gaps leading paths but also relative contributions of public and private sectors to both internal and external imbalances. Even countries with prudential pre-crisis fiscal policies could not avoid the trend of significant divergence in public (deterioration) and private (large improvement) savings-investments gaps associated with significant improvement in the current account stance and overall savings-investments balances.

LARGE CHANGES IN FISCAL POLICY AND EXTERNAL BALANCES (EVENT STUDY)

Methodological Notes to Large Changes in CAPB and Current Account

Observation of periods associated with large changes in CAPB and current account requires some introduction to the methodology that will be employed. Changes in CAPB as well as the current account are usually addressed to the adjustments on one of the sides determining their overall balance (or dynamics) or both at the same time. The balance of the government budget is determined by the set of fiscal arrangements on the side of revenues and/or expenditures followed by an improvement or deterioration in the fiscal stance. The balance of current account is determined by the competitiveness effects associated with expenditure cross-country shifting via export (inflows) and/or import (outflows) dynamics.

There seems to be several approaches to measure large fiscal changes and to evaluate effects of fiscal episodes. For example, Alesina and Ardagna (2009) identify three types of fiscal adjustment episodes to analyze episodes of fiscal consolidation. For the purpose of our study we employ this methodology revised (adapted) by Abbas, Bouhga-Hagbe, Fatás, Mauro and Velloso (2011) who investigated episodes of large fiscal and current account changes. However, we slightly adjusted key measures to suit better for our sample of countries. As a first it is necessary to emphasize that we focus on large and continuous changes in fiscal

[5] Hungarian forint operated during pre-crisis period in de facto fixed peg regime, but due to substantial range for fluctuations provided by wide horizontal bands it was included in the group of countries, so called "floaters".

stances and current accounts. Durability of adjustments is thus crucial to avoid misleading effects of short-term volatility. At the same time, there are no sharp reversal movements[6] in the main trend allowed during identified episodes of large changes to presume a continuity of fiscal or current account adjustments. We suggest that investigation of key features of large and continuous changes in both indicators may provide some insights into empirical validity of the intertemporal approach.

Extracted episodes of large fiscal stance and current account changes will be identified by to following measure: (1) Continuous cumulative improvement (deterioration) in CAPB or current account by at least 2 percent of GDP share. (2) Improvement (deterioration) of real output by at least 1.5 percent on annual base within identified episode of large CAPB or current account adjustment. However, we have observed relatively low interconnection between rates of real output growth and dynamics in CAPBs and current accounts that is why we identify episodes of large changes in CAPB and current account with and without real output growth rates interference separately. We also investigate large changes in overall savings-investments gap to GDP ratios as well as private savings-investments gap to GDP ratios following measure (1) to observe more detailed mechanism of intertemporal approach in the European transition economies during the pre-crisis and crisis periods.

Cyclically Adjusted Primary Balance

To assess detailed overview of large fiscal policy changes and their effects, it is necessary to estimate an influence of fiscal adjustments based on tax and/or expenditures changes on fiscal balance. However, it seems to be necessary to reveal changes on revenues and expenditures sides of government balance associated with automatic effects induced by changes in macroeconomic environment and effects of discretionary fiscal policy actions. In first case, i.e. a cool-down of real output growth may be followed by a cut in government revenues (due to reduced tax capacity of an economy in the time of crisis) and an increase in government expenditures (i.e. due higher unemployment benefits). As a result, deterioration of a fiscal balance will occur. At the same time, similar effects on the fiscal balance will be followed by discretionary taxes cuts or expenditures increases. Fiscal stance of a government budget may thus reflect mixed effects of automatic changes in budgetary revenues and expenditures associated with business cycle fluctuations as well as discretionary changes on both sides of government budgets associated with discretionary fiscal policy actions.

To eliminate effects of a business cycle to the fiscal stance of a government budget it is necessary to eliminate influence of cyclical movements of fiscal variables. As a result of filtered business cycle impacts, together with some other adjustments (i.e. exclusion of interest payable on the side of government expenditures), cyclically adjusted primary balance (CAPB) will be calculated. Empirical literature provides many approaches to calculate CAPB. In general, main algorithm follows the same procedure: (1) estimation of the potential GDP, (2) determination and calculation of key revenues and expenditures categories responses to the fluctuations in cyclical GDP, (3) adjustments in budgetary revenues and expenditures according to the cyclical effects in both sides of government budget. As a result we obtain cyclically adjusted structural or primary balance. On the other hand we have found some differences in step (2) in current empirical literature reflecting relative diversity in approaches employed to estimate income elasticities of main budgetary variables (on both revenue and expenditure sides). At the same time, most studies calculated cyclical component in real

[6] However, small reversals are allowed (up to 20 percent in reverse direction again the main trend) to preserve a substantial quantity of identified periods. In original study from Abbas, Bouhga-Hagbe, Fatás, Mauro and Velloso (2011) no reversals in the trend are allowed at all.

output by estimating potential output (and output gap) using simple HP filter[7] or potential employment based on detrending NAIRU calculations.

Bouthevillain et al. (2001) calculated fiscal elasticities using econometric regressions or derivation from tax or expenditures laws and from detailed information on the distribution of income and revenue. Altãr, Necula and Bobeica (2010) estimated tax and revenues elasticities by applying methodology similar to that employed by OECD and by the European Commission. Authors decomposed main components of revenue and expenditure budgetary sides using linear system of equations. Girouard and André (2005) calculated income elasticities of four different types of taxes while on the expenditure side there is only single item - unemployment related transfers - that authors treated as cyclically sensitive.

Günaydın and Uğraş Ülkü (2002) employed vector-error correction (VEC) model to estimate income elasticities of budgetary components. Provided there is a long-run equilibrium (cointegration) between GDP and budgetary variables, expected elasticity coefficients are represented by normalized cointegrating coefficient derived from cointegrating equations.

To cyclically adjust a government budget, that is to estimate the underlying fiscal position when cyclical and/or automatic components are removed we follow a VEC methodology implemented by Günaydın and Uğraş Ülkü (2002).

Cyclically adjusted primary balance (CAPB) is calculated by subtracting the cyclical component $\left(B^C\right)$ from the primary government balance $\left(PB\right)$:

$$CAPB_t = PB_t - B_t^C = PB_t - \sum_{i=1}^{n} B_{t,i}^C \tag{1}$$

where $\left(PB\right)$ represents actual government budget balance $\left(B\right)$ less interests payable $\left(E^I\right)$:

$$PB_t = B_t - E^I \tag{2}$$

and $\left(B_{t,i}^C\right)$ represents a cyclical component of each of *n* revenue and expenditure budgetary categories included in the model given by the following equation:

$$B_{t,i}^C = B_{t,i} \; . \; e_i \; . \; Y_t^{gap} \tag{3}$$

where $\left(e_i\right)$ represent individual elasticities of each particular budget category (that responds automatically to real output fluctuations) included in the model and $\left(Y^{gap}\right)$ represents output gap expressed as a percentage of GDP.

Income Elasticities of Budgetary Categories

In our model we include three types of budget revenues (revenues from direct taxes, indirect taxes and social contributions) and one budget expenditure category (unemployment related transfers) that seem to respond to short-run (cyclical) movements in real output. As a result, we expect that selected fiscal variables automatically respond to the cyclical fluctuations in real output.

To estimate income elasticities of budgetary categories we expect that there is a long-run equilibrium relationship (cointegration) between each included fiscal variable and real

[7] Despite a wide criticism of Hodrick-Prescott (HP) filter for inducing a spurious cycle in the time series (i.e. it cannot reflect an impact of structural breaks) as well as for poor approximation near the endpoint (so called endpoint bias), it still represents one of most frequently used filter in the current empirical literature.

output. Cointegration methodology introduced by Johansen (1988, 1991) and Johansen and Juselius (1990) will be employed to estimate the long-rum equilibrium relationships between different types of budgetary variables and real output in the European transition economies. Johansen method is applied to the unrestricted vector autoregression (VAR) model that can be written by the following moving average representation of n non-stationary variables containing p lagged values:

$$Y_t = \mu + A_1 Y_{t-1} + A_2 Y_{t-2} + \ldots + A_p Y_{t-p} + \varepsilon_t \tag{4}$$

where Y_t is a $n\,x\,1$ vector of the contemporaneous endogenous variables, μ is a $n\,x\,1$ vector of the constants, A_i are $n\,x\,n$ polynomial variance-covariance matrix, ε_t (ε) is a $n\,x\,1$ normalized vector of exogenous shocks (innovations) to the model representing unexplained changes in the variables.

If at least two of the variables are cointegrated of the order one (I(1)) the VAR representation in the equation (4) can be rewritten by subtracting Y_{t-1} to the following vector error correction model (VECM):

$$\Delta Y_t = \mu + \Pi Y_{t-p} + \sum_{i=1}^{p-1} \Gamma_i \Delta Y_{t-i} + \varepsilon_t \tag{5}$$

where ΔY_t is a $n\,x\,1$ vector of the first differences of stochastic variables Y_t, $\Pi = \sum_{i=1}^{p} A_i - I$, $\Gamma_i = -\sum_{j=i+1}^{p} A_j$, I is $n\,x\,n$ identity matrix.

Presented VECM contains information on both short-term and long-term adjustments to changes in Y_t included in estimated Γ and Π respectively. Γ is a $n\,x\,n$ matrix that represents the short-term dynamic - adjustments to changes in Y_t. Π is a $n\,x\,n$ matrix consisting of the long-run coefficients - the cointegrating relationships (cointegrating vectors) and of the error correction term. Π can be decomposed as follows:

$$\Pi = \alpha\beta' \tag{6}$$

where α represents $n\,x\,r$ a loading matrix containing coefficients that describe the contribution of the r long-term (cointegrating) relationships in the individual equations and denotes the speed of adjustment from disequilibrium, while β is a $n\,x\,r$ matrix of long-run coefficients and represents the r linearly independent cointegrating vectors (each column of β is the cointegrating vector). The number of cointegrating relations among variables of Y_t is the same as the rank (r) for the matrix Π. If it has a full rank, the rank $r = n$ and it means there are n cointegrating relationships and that all variables are I(0). If a vector Y_t is a vector of endogenous variables that are I(1), then all terms in equation (5) are I(0), and ΠY_{t-1} must be also stationary for ε_n to be white noise. If the matrix Π has reduced rank, $r < n$, there are $n-1$ cointegrating vectors and even if all endogenous variables in the model are I(1), the level-based long-run component would be stationary. VECM requires that there exists at least one cointegrating relationship.

In order to find a presence of cointegrating (long-run) relationships, we use trace test and maximum eigenvalue test. Determination of rank and estimation of the coefficients are

computed as maximum likelihood estimation. The corresponding likelihood-ratio test statistics are:

$$\lambda_{trace}(r) = -T\sum_{i-r+1}^{n}\ln\left(1-\hat{\lambda}_i\right) \quad \lambda_{\max}(r, r+1) = -T\ln\left(1-\hat{\lambda}_{r+1}\right) \tag{7}$$

where r is the number of cointegrating vectors under the null hypothesis and $\hat{\lambda}$ is the estimated value for the *ith* ordered eigenvalue from the Π matrix. Under the trace statistic, the null hypothesis that the number of cointegrating vectors is less than or equal to r is tested against the alternative that there are more than r vectors. Whereas under the maximum eigenvalue test the null hypothesis that there are r cointegrating vectors is tested against the alternative of $r+1$ cointegrating vectors.

Provided that time series for direct tax revenues, indirect tax revenues, social contributions, unemployment related transfers and real output are I(1)[8] we estimate four different VEC models employing quarterly data for the period 2000Q1-2012Q4 (52 observations) for government expenditures, real output, inflation, tax revenues and short-term interest rates drawn from IMF database (International Financial Statistics, September 2013). Time series for direct tax revenues, indirect tax revenues, social contributions, unemployment related transfers and real output were seasonally adjusted. Tests for the cointegration were computed using two lags as recommended by the AIC (Akaike Information Criterion).

Results of both Johansen cointegration procedures (trace statistics and maximum eigenvalue statistics) confirmed our hypothesis about existence of one long-run equilibrium (cointegrating) relationship between each fiscal variable and real output. Normalized cointegrating coefficients derived from each cointegrating equation represent elasticity coefficients of each fiscal category with respect to real output.

Episodes of Large Current Account and Fiscal Changes

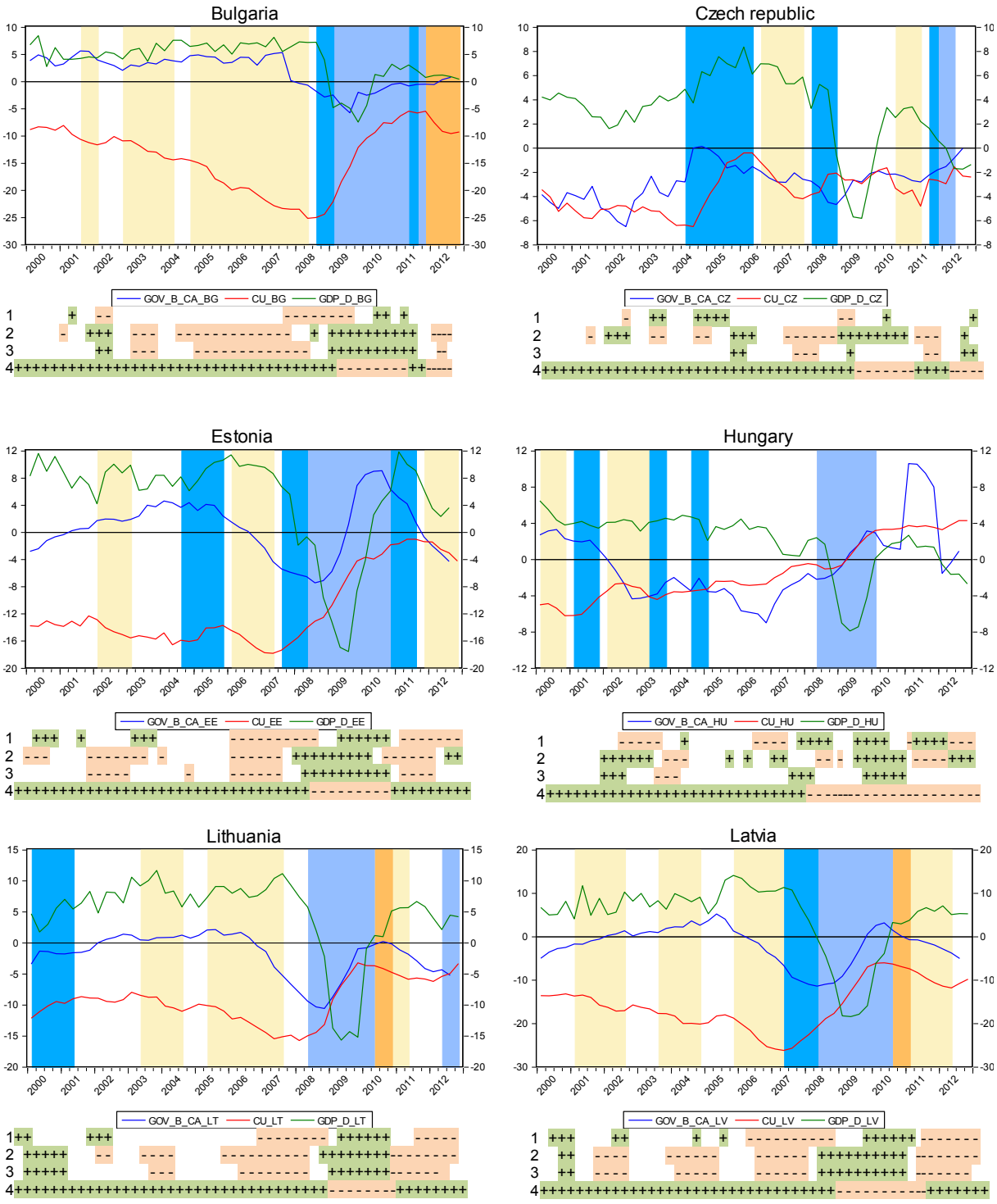
In this section we analyze occurrence as well as substantial features of episodes containing large current account and fiscal changes in the European transition economies since 2000. Substantial changes in current accounts and CAPBs will be identified according to associated trends in the real output to observe possible interferences with the performance of the countries. At the same time we identify large changes in private savings-investments gap to GDP ratio and overall savings-investments gap to GDP ratio[9] and indicate possible causalities and implications according to an intertemporal approach.

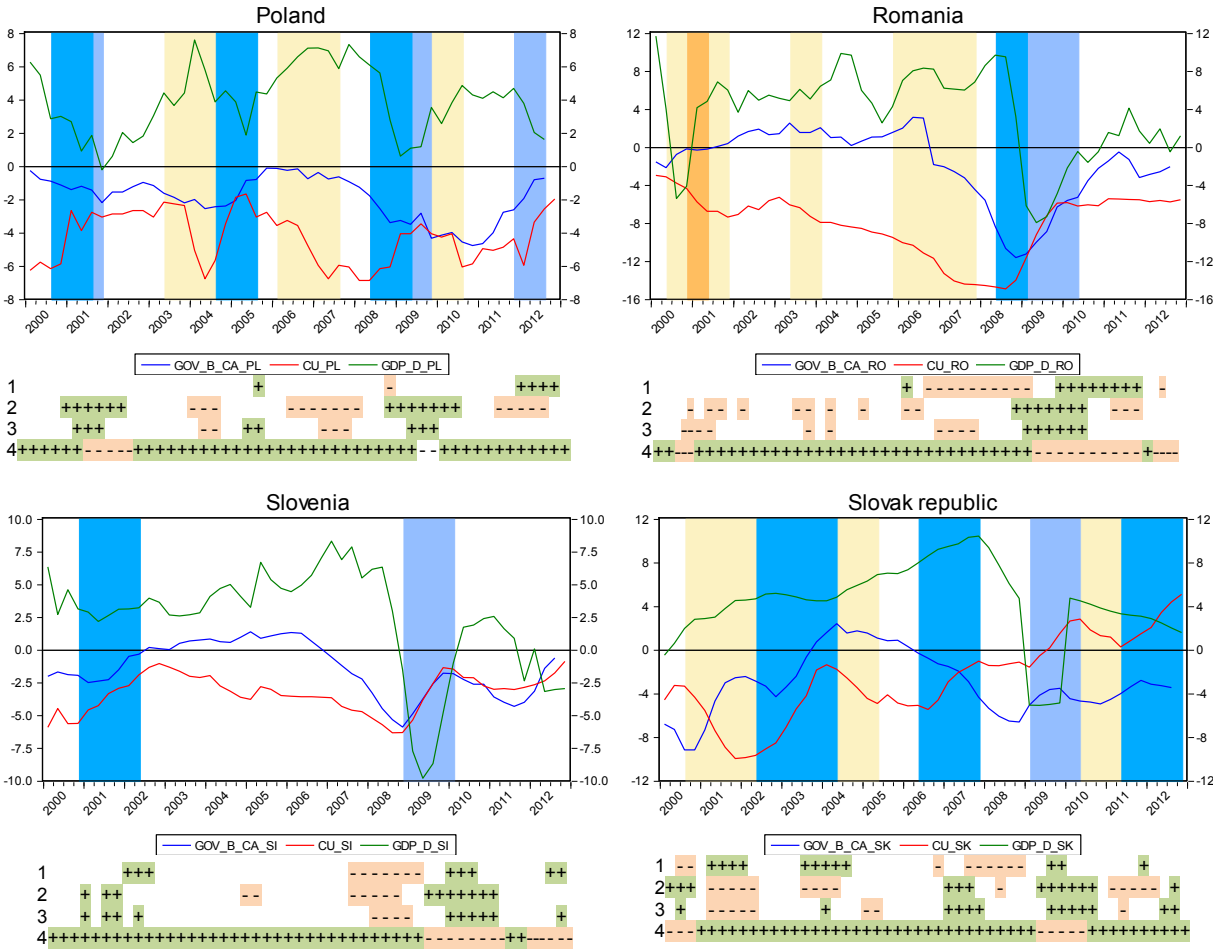
Figure 2 reveals identified large current account changes. Individual countries from the group experienced several episodes of continuous current account adjustments that in total represent 66 episodes of which 35 refer to the current account improvement and 31 to the current account deterioration. We found that during more than 62 percent of episodes the current account adjustments did not interfere with the real output leading path (either positively or negatively). This result is contrary to conclusions proposed by i.e. Abbas, Bouhga-Hagbe, Fatás, Mauro and Velloso (2011).

[8] Detail results of unit root test are not reported here to save space. Like any other results, they are available upon request from the author.

[9] Rule for identification of large changes in the private savings-investments gap to GDP ratio and the overall savings-investments gap to GDP ratio follows just condition (1) from the section 5.1 for a proposed identification scheme. Otherwise we identified much lower occurrence of both episodes.

Figure 2 Episodes of Large Current Account Changes (2000Q1-2012Q4)





Note: Variables - cyclically adjusted primary balance - CAPB (GOV_B_CA) and current account (CU) are expressed as percentage share on GDP. Real output growth rate (GDP_D) is expressed as percentage change of the annual real GDP over the corresponding period in previous year.
Data in tables below each sub-figure represents large changes (+ for improvement, - for deterioration) in (1) cyclically adjusted primary balance (CAPB), (2) private savings-investments gap to GDP ratio (SPIP) and (3) overall savings-investments gap to GDP ratio (SI). Last raw represents (4) annual changes in real output. For (1), (2) and (3) each individual sign (+ or -) represents a large change during one year (four quarters) backward.
CU (-) (with negative real GDP interference) CU (-) (w/o negative real GDP interference)
CU (+) (with positive real GDP interference) CU (+) (w/o positive real GDP interference)
Source: Author's calculation.

Bulgaria experienced 8 large continuous current account changes: 4 improvements (2 episodes with and 2 episodes without GDP interference) and 4 deteriorations (3 episodes with and 3 episodes without GDP interference). Episodes of large current account changes were associated with corresponding SPIP and SI episodes. Large CAPB episodes were less frequent and were partially associated with large current account changes during the crisis period.

Czech republic experienced 6 large continuous current account changes: 4 improvements (3 episodes with and 1 episode without GDP interference) and 2 deteriorations (both 2 episodes without GDP interference). Large and durable current account improvement in the first half of the period was associated with corresponding CAPB episode. In the second half of the period (and especially during the crisis period) large current account changes were especially followed by lagged corresponding episodes of SPIP adjustments.

Estonia experienced 7 large continuous current account changes: 4 improvements (3 episodes with and 1 episode without GDP interference) and 3 deteriorations (all 3 episodes without GDP interference). During the first half of the period we observed a parallel

occurrence of current account deterioration SPIP and SI episodes while CAPB episodes doesn't seem to affect current account adjustments (similarly just like in Bulgaria - we suggest it is especially due to a tightened fiscal discipline conducted under strict exchange rate anchoring). Crisis period seem to strengthened an occurrence of current account episodes and CAPB, SPIP, SI episodes, though with persistent lags.

Hungary experienced 6 large continuous current account changes: 4 improvements (3 episodes with and 1 episode without GDP interference) and 2 deteriorations (both 2 episodes without GDP interference). Episodes of large current account changes in the middle of the first half of the period were associated with a lagged occurrence of SPIP, SI and CAPB episodes. At the same time it seems that large changes of domestic (private and public) components of SI adjustments followed contrary trends with a dominance of SPIP effects. The only crisis period current account episode was associated with slightly lagged continuous changes in both CAPB and SPIP.

Lithuania experienced 7 large continuous current account changes: 3 improvements (1 episode with and 2 episodes without GDP interference) and 4 deteriorations (1 episode with and 3 episodes without GDP interference). Despite initial short CAPB episode we found that large current account adjustments were not associated with continuous CAPB changes during the most of the pre-crisis period (the last pre-crisis one was followed with a significant lag). On the other hand current account episodes strictly corresponded to SPIP episodes. Parallel occurrence of corresponding current account and CAPB, SPIP, SI episodes became much more frequent during the crisis period (similarly just like in Bulgaria and Estonia).

Latvia experienced 7 large continuous current account changes: 2 improvements (1 episode with and 1 episode without GDP interference) and 5 deteriorations (1 episode with and 4 episodes without GDP interference). Similarity with Lithuania's pre-crisis current account episodes scenario is obvious. Interconnection between current account and SPIP (as well as SI) episodes is clear. Situation changes during the crisis period though CAPB episodes slightly lagged behind large and continuous current account changes.

Poland experienced 9 large continuous current account changes: 6 improvements (3 episodes with and 3 episodes without GDP interference) and 3 deteriorations (all 3 episodes without GDP interference). During the first half of the period we observed a parallel occurrence of current account deterioration and SI episodes. However, only one current account episode (2005) was associated with short CAPB episode while the rest of them occurred in parallel with large SPIP changes. Despite general improvement in parallel occurrence of current account episodes as well as SPIP and CAPB changes, SPIP and CAPB episodes tended toward divergent adjustments.

Romania experienced 7 large continuous current account changes: 2 improvements (1 episode with and 1 episode without GDP interference) and 5 deteriorations (1 episode with and 4 episodes without GDP interference). Deteriorating current account episodes during the whole pre-crisis period were associated purely with large SPIP changes causing SI adjustments (despite the last that clearly preceded CAPB deterioration at its beginning). While an episode of continuous current account improvement at the beginning of the crisis period occurred again in parallel with large positive SPIP episode, there also seem to be a substantial, though lagged, occurrence of the episode with large CAPB improvement.

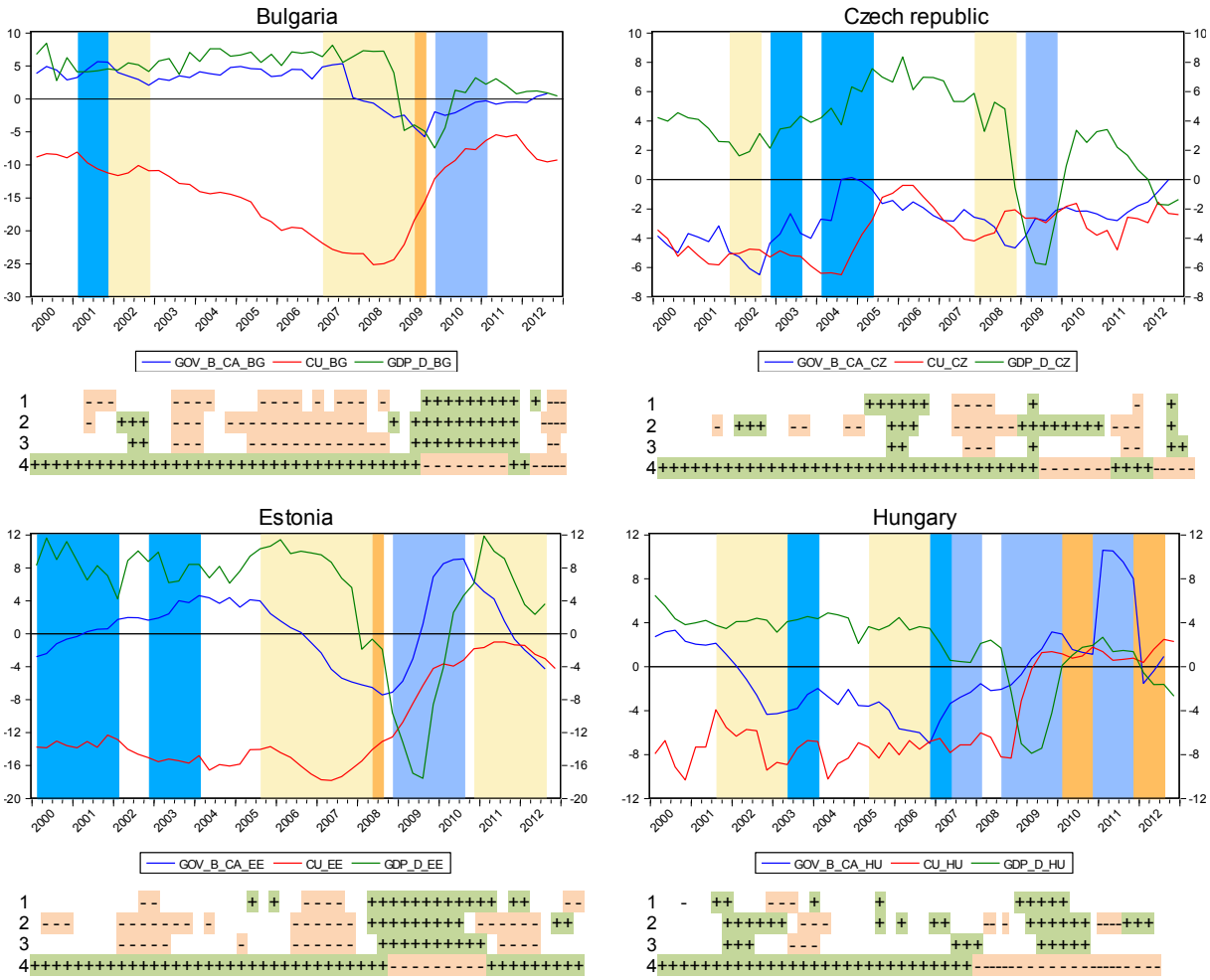
Slovak republic experienced 7 large continuous current account changes: 4 improvements (3 episodes with and 1 episode without GDP interference) and 3 deteriorations (all 3 episodes without GDP interference). Large changes in CAPB and SPIP followed contrary trends during pre-crisis period. However, episodes of large SI changes generally reflected associated large continuous current account changes and thus appear to be clearly

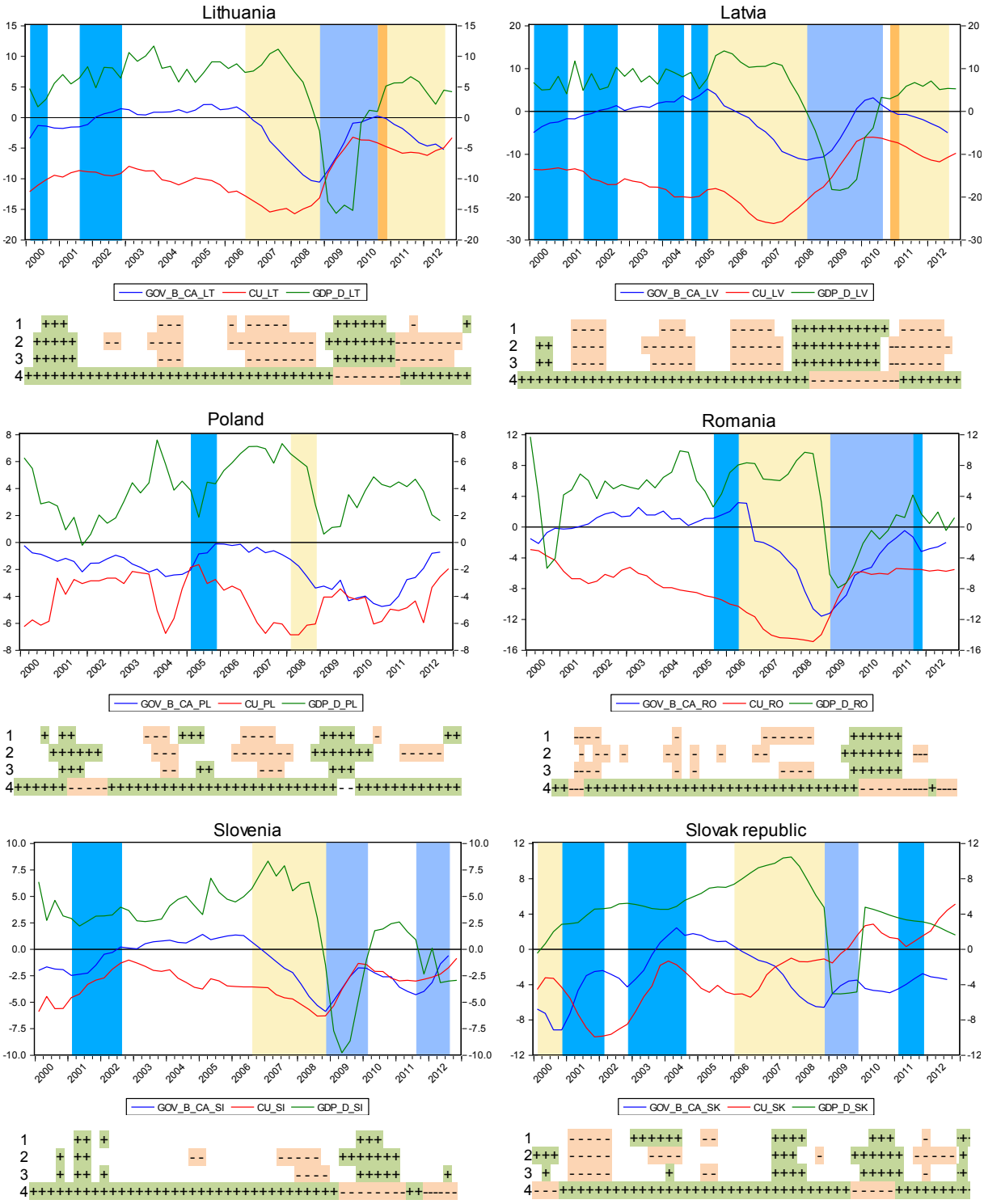
parallel. Occurrence of volatile current account episodes (shifting of positive and negative episodes) intensified during the crisis period and occurred in parallel with SPIP episodes.

Slovenia experienced 2 large continuous current account changes: 2 improvements (1 episode with and 1 episode without GDP interference) and no deteriorations. A rare occurrence of continuous large current account episodes reflects a relative SI stability during the pre-crisis period. Episode of the current account improvement at the beginning of the period occurred in parallel with positive SPIP and SI changes as well as subsequent, though lagged, CAPB episode (this scenario happened again at the beginning of the crisis period). However, negative CAPB, SPIP and SI episodes don't seem to be associated with corresponding current account episodes.

Figure 3 reveals identified large fiscal changes. Individual countries from the group experienced several episodes of continuous fiscal adjustments (represented by adjustments in CAPB) that in total represent 55 episodes of which 32 refer to the fiscal stance improvement and 23 to the fiscal stance deterioration. We found that during almost 53 percent of episodes adjustments in CAPB did not interfere with the real output leading path (either positively or negatively).

Figure 3 Episodes of Large Fiscal Policy Changes (2000Q1-2012Q4)





Note: Variables - cyclically adjusted primary balance - CAPB (GOV_B_CA) and current account (CU) are expressed as percentage share on GDP. Real output growth rate (GDP_D) is expressed as percentage change of the annual real GDP over the corresponding period in previous year.

Data in tables below each sub-figure represents large changes (+ for improvement, - for deterioration) in (1) current account (CU), (2) private savings-investments gap to GDP ratio (SPIP) and (3) overall savings-investments gap to GDP ratio (SI). Last raw represents (4) annual changes in real output. For (1), (2) and (3) each individual sign (+ or -) represents a large change during one year (four quarters) backward.

CAPB (-) (with negative real GDP interference) CAPB (-) (w/o negative real GDP interference)

CAPB (+) (with positive real GDP interference) CAPB (+) (w/o positive real GDP interference)

Source: Author's calculation.

Bulgaria experienced 5 large continuous fiscal changes: 2 improvements (1 episode with and 1 episode without GDP interference) and 3 deteriorations (1 episode with and 2 episodes without GDP interference). CAPB episodes seem to be rare during a pre-crisis period and while their interference with either GDP or current account was generally low. Large CAPB changes intensified during the crisis period. Parallel occurrence of CAPB episodes and current account, SPIP as well as SI episodes became obvious.

Czech republic experienced 5 large continuous fiscal changes: 3 improvements (2 episodes with and 1 episode without GDP interference) and 2 deteriorations (both 2 episodes without GDP interference). Fiscal episodes occurred with few quarters lag behind SPIP episodes that seems to neutralize these mutually contrary trends on the overall SI balance (we have observed no large SI episode during the first half of the period) during the pre-crisis period. Effects associated with the beginning of the crisis period resulted in parallel occurrence of CAPB, current account SPIP as well as SI episodes of the same direction, though with different intensity and durability.

Estonia experienced 6 large continuous fiscal changes: 3 improvements (2 episodes with and 1 episode without GDP interference) and 3 deteriorations (1 episode with and 2 episodes without GDP interference). Despite relatively high occurrence of CAPB episodes, associated interactions with large current account adjustments were not obvious though CAPB deteriorating episodes were followed by corresponding SPIP and SI episodes. However, situation significantly changed during the crisis period. We identified large continuous CAPB changes with parallel occurrence of current account as well as SPIP and SI episodes.

Hungary experienced 9 large continuous fiscal changes: 5 improvements (2 episodes with and 3 episodes without GDP interference) and 4 deteriorations (2 episodes with and 2 episodes without GDP interference). Negative large CAPB episodes were associated with lagged (first) or not significant (second) current account deteriorations. Remaining pre-crisis continuous CAPB changes was not followed by equivalent current account adjustments. At the same time, all pre-crisis CPAB episodes were associated with opposite SPIP and SI changes that probably neutralize effects of the fiscal stance changes. Only initial CAPB episode during the crisis period was parallel with large current account, SPIP and SI changes. Remaining CAPB episodes were followed just by lagged SPIP episodes.

Lithuania experienced 6 large continuous fiscal changes: 3 improvements (2 episodes with and 1 episode without GDP interference) and 3 deteriorations (1 episode with and 2 episodes without GDP interference). Occurrence of large CAPB episodes (despite initial one) was not strictly parallel with continuous current account changes during the pre-crisis period. However, we observed a significant intersection of current account, SPIP and SI episodes. Parallel occurrence significantly improved during the crisis period though the last large CAPB change was associated with less dynamic current account deterioration.

Latvia experienced 8 large continuous fiscal changes: 5 improvements (4 episodes with and 1 episode without GDP interference) and 3 deteriorations (1 episode with and 2 episodes without GDP interference). Large CAPB episodes were not associated with continuous current account changes during the most of the pre-crisis period (despite the last one). However, we observed a clear improvement in parallel occurrence of episodes in all indicators (CAPB, current account, SPIP, SI) during the crisis period.

Poland experienced 2 large continuous fiscal changes: 1 improvement with GDP interference and 1 deterioration without GDP interference. Large fiscal episodes in Poland were really rare. Both two continuous fiscal changes did not occur in strict parallel with current account episodes. First CAPB episode lagged slightly and second one significantly

behind current large account changes. We did not observe any large CAPB episode during the crisis period.

Romania experienced 4 large continuous fiscal changes: 3 improvements (2 episodes with and 1 episode without GDP interference) and 1 deterioration without GDP interference. Country did not experience any parallel occurrence of large CAPB and current episodes during the pre-crisis period. However, the situation significantly changed during the crisis period. We observed a parallel occurrence of two large CAPB and current account changes (one deterioration and one improvement).

Slovak republic experienced 6 large continuous fiscal changes - 4 improvements (3 episodes with and 1 episode without GDP interference) and 2 deteriorations (both 2 episodes without GDP interference). We identified mixed results of CAPB and current account episodes occurrence during the pre-crisis period. First large CAPB change (deterioration) was followed by the current account change of the same direction with a significant lag, clearly interfering with following CAPB episode (improvement). Parallel occurrence of CAPB and current account changes was observed only during the second episode of the CPAB improvement. During the crisis period we identified only one large current account improvement thought clearly lagging behind CAPB episode. The rest of the crisis continuous CAPB and current account changes followed contrary trends.

Slovenia experienced 4 large continuous fiscal changes: 3 improvements (1 episode with and 2 episodes without GDP interference) and 1 deterioration without GDP interference. Both pre-crisis CAPB episodes occurred in parallel with current account episodes. While the first large CAPB change was followed by the lagged current account episode, the second CAPB episode was not associated with a significant current account adjustment.

Examination of current account episodes in the European transition economies revealed some crucial implications of large and continuous current account changes. We have observed a strong evidence of large current account (CU) changes and overall savings-investments gap to GDP ratio (SI) parallel occurrence. While changes in public (CAPB[10]) and private (SPIP) savings-investments gap to GDP ratio generally corresponded with initiated large current account adjustments, in minor cases we have observed either contrary trend in both categories or magnitude of change did not meet a condition (1) to be considered as a large continuous change. SPIP episodes seem to be generally more frequent than CAPB episodes and thus provide more accurate interpretation of causal relationship between large and continuous current account changes and corresponding adjustments in SI balance. This investigation is even more relevant in countries with strong exchange rate anchor (in countries from the group of "peggers") and more prudential fiscal policy. Lower occurrence of large changes in the fiscal stance in these countries during the pre-crisis period thus corresponds with our general expectations.

Examination of fiscal episodes in the European transition economies revealed some crucial implications of large and continuous fiscal changes. Low impact of large CAPB changes on the real output was caused by reduced GDP interference with internal (fiscal) imbalances due to high real output growth rates followed by an intensified convergence during the first half of the period. At the same time it seems that crisis period associated with deterioration effects on overall demand (both internal and external) reduced exposure of GDP to internal (fiscal) imbalances too. We also observed persisting disproportions between CAPB and SGSI revealing substantial effects of the business cycle on the budgetary components.

[10] While CAPB is not accurate measure for a calculation of overall net public (savings-investments) position, it was employed in this section to reveal intertemporal effects of discrete changes in the fiscal policy stance.

Table 1 summarizes revealed episodes of large continuous current account and CAPB changes in the European transition economies since 2000. The number of episodes with improved current accounts was slightly higher that the number of episodes with improved CAPB. This difference is significantly higher in case of deteriorating episodes.

Table 1 Episodes of Large Current Account and Fiscal Changes (2000Q1-2012Q4) (Brief Overview of Episodes Types Occurrence)

	current account changes					fiscal changes				
	improvement		deterioration		total	improvement		deterioration		total
	with GDP interference	w/o GDP interference	with GDP interference	w/o GDP interference		with GDP interference	w/o GDP interference.	with GDP interference	w/o GDP interference	
Bulgaria	2	2	1	3	8	1	1	1	2	5
Czech republic	3	1	0	2	6	2	1	0	2	5
Estonia	3	1	0	3	7	2	1	1	2	6
Hungary	3	1	0	2	6	2	3	2	2	9
Lithuania	1	2	1	3	7	2	1	1	2	6
Latvia	1	1	1	4	7	4	1	1	2	8
Poland	3	3	0	3	9	1	0	0	1	2
Romania	1	1	1	4	7	2	1	0	1	4
Slovak republic	3	1	0	3	7	3	1	0	2	6
Slovenia	1	1	0	0	2	1	2	0	1	4
total	**21**	**14**	**4**	**27**	**66**	**20**	**12**	**6**	**17**	**55**
average durability (in quarters)	**5.15**	**6.07**	**3.36**	**5.04**		**4.89**	**6.42**	**2.67**	**7.63**	

Note: Data represents a number of episodes of large current account and fiscal changes.
Source: Author's calculation.

Occurrence of current accounts episodes types is clearly distributed between the crisis and pre-crisis periods. The most of episodes associated with large current account deteriorations occurred during the pre-crisis period revealing generally expected proposition of an intertemporal approach for converging economies catching-up western European countries. All countries experienced episodes of large current accounts improvement at the beginning of the crisis period as an immediate result of deteriorating effects affecting domestic demand. However, subsequent higher occurrence of contrary large current account episodes demonstrates accelerated redistributive effects of the crisis associated with short-term expenditure shifting across countries causing higher volatility in current account balances.

Occurrence of CAPB episodes seems to be distributed across the whole period more uniformly. However, episodes of large CAPB improvements tend to be more frequent during the pre-crisis period. Moreover, durability of continuous CAPB improvements is clearly higher in Baltic countries (with rigorous exchange rate anchoring) highlighting a commitment to conduct prudential fiscal policies necessary to maintain a sustainability of tough exchange rate arrangement. At the same time, episodes of large fiscal policy improvements helped to reduce persisting SI disequilibrium caused by deteriorating SPIP imbalances in the whole group of "peggers". In countries with flexible exchange rate arrangements ("floaters") we observed some sort of alteration in episodes of CAPB improvement and deterioration in the medium-term period. All countries (except for Hungary) experienced large deteriorating episode at the beginning of the crisis period followed by improving episode (except for Poland) with differing lag revealing a crucial need of a fiscal consolidation.

Table 2 summarizes detailed overview of intertemporal effects associated with episodes of large continuous current account and CAPB changes and associated adjustments in SI, SPIP and SGIG balances in the European transition economies since 2000. Average length of the current account episode was more than 5.2 quarters (episodes of the current account improvement (5.4 quarters) were slightly more durable that episodes of the current

account deterioration (5.16 quarters)) and the CAPB episode more than 5.6 quarters (episodes of the CAPB deterioration (6.95 quarters) were significantly more durable than episodes of the CAPB improvement (4.85 quarters)). Average change of the current account is -0.96 percent of GDP consisting of 3.38 percent of GDP for positive episodes and -4.34 percent of GDP for negative episodes. Average change of CAPB is -1.41 percent of GDP consisting of 3.16 percent of GDP for positive episodes and -4.57 percent of GDP for negative episodes.

Table 2 Episodes of Large Current Account and Fiscal Changes (2000Q1-2012Q4) (Detailed Overview of Intertemporal Effects)

Type of episode	number of episodes	duration (quarters)	Δ	NX			S-I			SP-IP			SG-IG		
				+	-	net	+	-	net	+	-	net	+	-	net
CU	66	5.20	-0.96	6.51	-7.47	-0.96	6.36	-7.31	-0.95	4.24	-3.09	1.16	2.18	-4.29	-2.11
CU (+)	35	5.40	3.38	4.89	-1.51	3.38	4.85	-1.56	3.29	3.93	-1.31	2.62	0.91	-0.26	0.65
CU (-)	31	5.16	-4.34	1.62	-5.96	-4.34	1.51	-5.76	-4.25	0.31	-1.78	-1.46	1.26	-4.03	-2.77
CAPB	55	5.65	-1.41	3.51	-4.62	-1.11	2.86	-4.00	-1.14	1.18	0.18	1.36	1.64	-4.10	-2.46
CAPB (+)	32	4.85	3.16	2.26	-0.20	2.06	2.14	-0.12	2.02	-1.01	0.31	-0.70	3.15	-0.39	2.76
CAPB (-)	23	6.95	-4.57	1.25	-4.42	-3.17	0.72	-3.88	-3.16	2.19	-0.13	2.06	-1.51	-3.71	-5.22

Note: Data in first column represents a number of CU (current account) and CAPB (cyclically adjusted primary balance) large changes (episodes), in second column an average duration in quarters followed by estimated changes expressed as GDP shares.
Source: Author's calculation.

Relative contribution of private and public savings-investments balances to the overall SI stance reflected in the current account improvement and deterioration episodes seems to be quite different. Around 78 percent of the average current account balance during large current account improvements is associated with SPIP balance and thus minor contribution of SGIG. On the other hand, a contribution of SPIP to the average current account balances during large current account deteriorations is only 34 percent revealing much higher impact of SGIG. Our findings seem to be contrary to the key outcomes proposed by Abbas, Bouhga-Hagbe, Fatás, Mauro and Velloro (2011)[11] who revealed that changes in the current account during average episode are driven almost exclusively by SPIP balance in advanced economies while in emerging and low-income countries it is around three-fourth of the change in the current account. Much higher contribution of SGIG to the current account deterioration reveals substantial causal relationship between deteriorating fiscal episodes and current account deteriorations. We suggest that this observation originates in weaker fiscal discipline in countries from the group of "floaters" during the pre-crisis period and associated crowding-out effects that contributed to the current accounts deterioration. Significant contribution also refers to the intensive deterioration in the fiscal stance in most countries from the group at the beginning of the crisis period. The lack of fiscal discipline in countries without explicit strong nominal anchor also reveals questions associated with fiscal sustainability after euro adoption.

Large CAPB improvements and deteriorations revealed significant responsiveness of large current account adjustments to the fiscal incentives (0.65+). The ratio is slightly higher for CAPB deteriorating episodes. Responsiveness of the current account is slightly higher during deteriorating episodes that in our sample of countries occurred typically at the beginning of the crisis period. Deterioration in overall demand (for domestic as well as foreign goods) together with accelerated negative trend in CAPB intensified contrary trends in current account and fiscal balances. CAPB large changes were associated with contrary adjustments in SPIP balances. As a result, private savings offset around 32 percent of CAPB

[11] However, authors covered period 1970-2007 in their study avoiding effects of the crisis period to the fiscal balances.

changes (fiscal impulse) for episodes of CAPB improvements and around 48 percent of CAPB changes for episodes of CAPB deteriorations. Offsetting effects are clearly visible in most countries during initial load of effects of the crisis period.

CONCLUSION

Current account adjustments revealed crucial implications of the continuously rising international economic and financial integration of this group of countries (increased indebtedness, lacking competitiveness, fiscal imbalances, foreign capital inflows, etc.). However, there is still enough room to investigate partial effects of dynamic changes in key current account determinants to observe associated current account adjustments.

Changes in the fiscal policy stance associated with changes in CAPB affected current accounts in the European transition economies. Despite some differences, we have observed similar trend in the leading paths of current accounts and savings-investments gaps that clearly follow main outcomes of an intertemporal approach. However, expenditure shifting effects associated with current account imbalances in each individual country do not seem to be determined solely by internal balance between savings and investments. Countries from the group of "peggers" experienced periods with generally higher discrepancies in CAPB and current account balances. The beginning of the crisis period clearly reduced these misalignments. In the group of "floaters" we examined persisting negative SI imbalances originated in excessive fiscal deficits.

Occurrence of episodes of large CAPB changes seems to be uniformly distributed across the whole period. Durability of continuous CAPB improvements is clearly higher in Baltic countries (with rigorous exchange rate anchoring) highlighting a commitment to conduct prudential fiscal policies necessary to maintain a sustainability of tough exchange rate arrangement. In countries with flexible exchange rate arrangements ("floaters") we observed some sort of alteration in episodes of CAPB improvement and deterioration in the medium term period. All countries (except for Hungary) experienced large deteriorating episode at the beginning of the crisis period followed by improving episode (except for Poland) with differing lag revealing a crucial need of a fiscal consolidation. Large CAPB improvements and deteriorations revealed significant responsiveness of large current account adjustments to the fiscal incentives (0.65+) in the whole group of countries. The ratio is slightly higher for CAPB deteriorating episodes.

Acknowledgement

This paper was written in connection with scientific project VEGA no. 1/0892/13. Financial support from this Ministry of Education's scheme is also gratefully acknowledged.

References

1. ABBAS, S.M. ALI, BOUHGA-HAGBE, J., FATÁS, A., MAURO, P., VELLOSO, R.C. (2011) Fiscal Policy and the Current Account, *IMF Economic Review* 59(4): 603-629
2. ALTÃR, M. - NECULA, C. - BOBEICÃ, G. (2010) Estimating the Cyclically Adjusted Budget Balance for the Romanian Economy. A Robust Approach, *Romanian Journal of Economic Forecasting* 13(2): 79-99
3. ARGHYROU, M.G., CHORTAREAS, G. (2008) Current Account Imbalances and Real Exchange Rates in the Euro Area, *Review of International Economics*, 9(5): 747-764
4. BOUTHEVILLAIN et al (2001) Cyclically Adjusted Budget Balances: An Alternative Approach, [European Central Bank Working Paper No. 77/2001] Frankfurt am Main, European Central Bank, 73 p.

5. BUSSIERE, M., FRATZSCHER, M., MULLER, G.J. (2004) Current Account Dynamics in OECD and EU Acceding Countries - An Intertemporal Approach, [European Central Bank, Working Paper, No. 311/2004] Frankfurt, European Central Bank, 38 p.
6. CALDARA, D., CAMPS, C. (2008) What are the Effects of Fiscal Policy Shocks, [*European Central Bank Working Paper* No. 877/2008] Frankfurt am Main, European Central Bank, 47 p.
7. CORSETTI, G., GERNOT, J.M., (2006) Budget Deficits and Current Accounts: Openness and Fiscal Persistence, *Economic Policy*, 21(48): 597-638
8. CORSETTI, G., MÜLLER, G. (2006) Twin Deficits: Squaring Theory, Evidence and Common Sense. *Economic Policy* 48: 597-638
9. FIDRMUC, J. (2002) Twin Deficits: Implications of Current Account and Fiscal Imbalances for the Accession Countries, *Focus on Transition*, 2: 72-83
10. GIROUARD, N. - ANDRÉ, Ch. (2005) Measuring Cyclically-Adjusted Budget Balance for EOCD Countries, [*Organization for Economic Cooperation and Development Working Paper* No. 21/2005] Paris, Organization for Economic Cooperation and Development, 42 p.
11. GLICK, R., ROGOFF, K. (1995) Global versus Country-specific Productivity Shocks and the Current Account, *Journal of Monetary Economics*, 35(1): 159-192
12. GRUBER, J.W., KAMIN, S. (2005) Explaining the Global Pattern of Current Account Imbalances, Board of Governors of the Federal Reserve System, *International Finance Discussion Papers* 846, 2005.
13. GÜNAYDIN, E. - UĞRAŞ ÜLKÜ, Z. (2002) Cyclically Adjusted Primary Balance: The Case of Turkey, VI. International Conference in Economics, September 11th-14th, Ankara, Turkey, 52 p.
14. HASSAN, M. (2004) Budget Deficits and the Current Account Balance: New Evidence from Panel Data, *Journal of Economics and Finance*, 28(1): 39-45
15. CHINN, M.D., PRASAD, E.S. (2003) Medium-term Determinants of Current Accounts in Industrial and Developing Countries: An Empirical Exploration, *Journal of International Economics*, 59(1): 47-76
16. JAVID, A.Y., JAVID, M., ARIF, U. (2010) Fiscal Policy and Current Account Dynamics in Case of Pakistan, *The Pakistan Development Review*, 49(4): 577-592
17. KIM, S., ROUBINI, N. (2008) Twin Deficit or Twin Divergence? Fiscal Policy, Current Account and Real Exchange Rate in the US, *Journal of International Economics* 74: 362-383
18. KUMHOF, M., LAXTON, D. (2009) Fiscal Deficits and Current Account Deficits, [International Monetary Fund, Working Paper, No. 237/2009] Washington, International Monetary Fund, 35 p.
19. LANE, P.R. (2010) External Imbalances and Fiscal Policy, [Institute for International Integration Studies, Working Paper, No. 314/2010] Dublin, Trinity College Dublin and CEPR, 24 p.
20. LEE, J., CHINN, M.D. (2006) Current Account and Real Exchange Rate Dynamics in the G7 Countries, Journal of International Money and Finance, 25(2006): 257-274
21. MIRDALA, R. (2013a) Lessons Learned from Tax versus Expenditure Based Fiscal Consolidation in the European Transition Economies, *Journal of Applied Economic Sciences*, 8(1): 73-98
22. MIRDALA, R. (2013b) Current Account Adjustments and Real Exchange Rates in the European Transition Economies, *Journal of Applied Economic Sciences*, 8(2): 210-227
23. MIRDALA, R**.** (2013c) Fiscal Imbalances and Current Account Adjustments in the European Transition Economies, *Journal of Applied Economic Sciences*, 8(3): 323-352
24. OBSTFELD, M., ROGOFF, K.S. (2005) Global Current Account Imbalances and Exchange Rate Adjustments, *Brookings Papers on Economic Activity*, 36(1): 67-123
25. OBSTFELD, M., ROGOFF, K. (1995) The Intertemporal Approach to the Current Account,

[National Bureau of Economic Research Working Paper No. 4893] New York, National Bureau of Economic Research, 75 p.

26. ROUBINI, N. (1988) Current Account and Budget Deficits in an Intertemporal Model of Consumption and Taxation Smoothing. A Solution to the Feldstein-Horioka Puzzle? [National Bureau of Economic Research Working Paper No. 2773] New York, National Bureau of Economic Research, 52 p.
27. SCHNABL, G., WOLLMERSHÄUSER, T. (2012) Fiscal Divergence and Current Account Imbalances in Europe, [CESifo, *Working Paper* No. 4108] Munich, CESifo, 38 p.
28. SEK, S.K., CHUAH, C.L. (2013) The Dynamic of the Current Account in Emerging East-Asian: Does Exchange Rate Matter? *International Journal of Trade, Economics and Finance*, 2(4): 293-299
29. SOYOUNG, K., ROUBINI, N. (2008) Twin Deficit and Twin Divergence? Fiscal Policy, Current Account, and Real Exchange Rate in the U.S., *Journal of Economic Literature*, 74: 362-383

Kontaktné údaje

doc. Ing. Rajmund MIRDALA, PhD.
Katedra ekonomických teórií
Ekonomická fakulta
Technická univerzita v Košiciach
Nemcovej 32
04001 Košice
Slovenská republika
email: rajmund.mirdala@tuke.sk

Contact Data

Assoc. Prof. Dr. Rajmund Mirdala
Department of Economics
Faculty of Economics
Technical University of Košice
Nemcovej 32
04001 Košice
Slovak republic
email: rajmund.mirdala@tuke.sk

"Haircuts" for the EMU Periphery: Virtue or Vice?

Reinhard Neck
Dmitri Blueschke

Department of Economics
Klagenfurt University

November 21, 2013



Table of Contents

1. Motivation
2. The MUMOD1 Model
3. Results

Motivation



Dynamic Tracking Game

- 3 Players with different objectives J_1, J_2, J_E and targets
- the dynamic model MUMOD1 as a constraint
- solution algorithm: OPTGAME

OPTGAME

can deliver approximate solutions for **'tracking games'** with quadratic objective functions and nonlinear dynamic system.

The optimum control problem for OPTGAME

$$\min_{u_1^i,\ldots,u_T^i} J^i = \sum_{t=1}^{T} L_t^i(x_t, u_t^1, \ldots, u_t^N), \qquad i = 1, \ldots, N$$

$$L_t^i(x_t, u_t^1, \ldots, u_t^N) = \frac{1}{2}[X_t - \tilde{X}_t^i]'\Omega_t^i[X_t - \tilde{X}_t^i] \qquad i = 1, \ldots, N$$

with

$$x_t = f(x_{t-1}, x_t, u_t^1, \ldots, u_t^N, z_t)$$

where $X_t = [x_t \;\; u_t^1 \;\; \ldots \;\; u_t^N]'$ - aggregated vector, x_t - state variables,
u_t - control variables, z_t - exogenous variables
$\tilde{X}_t^i = [x_t^i \;\; u_t^{i1} \;\; \ldots \;\; u_t^{iN}]'$ - aggregated vector of desired values,
Ω_t^i - penalty matrix

OPTGAME-algorithm

Input: $f(\ldots)$, x_0, $(\overset{\circ}{u}_t^i)_{t=1}^T$, $(\tilde{x}_t^i)_{t=1}^T$, $(\tilde{u}_t^{ij})_{t=1}^T$, $(z_t)_{t=1}^T$, ...

1) Solve the nonlinear system of equations $\rightarrow$ tentative $(\overset{\circ}{x}_t)_{t=1}^T$

2) Nonlinearity loop:

a) Backward recursion: $T, \ldots, 1$

(i) Linearize the system equations: $x_t = A_t x_{t-1} + \sum_{i=1}^N B_t^i u_t^i + c_t$

(ii) min J^i, get feedback matrices: G_t^i and g_t^i for $u_t^i = G_t^i x_{t-1}^i + g_t^i$

b) Forward recursion for $1, \ldots, T$: calculate the solution: u_t^{i*} and x_t^*

$$\rightarrow \; (u_t^{i*}, x_t^*)_{t=1}^T \; \textit{of current iteration}$$

... **Output:** $(u_t^{i*})_{t=1}^T$, $(x_t^*)_{t=1}^T$, J^{i*}, J^*

Table 1: Variables of the two-country (i=1,2) monetary union model MUMOD1

Endogenous Variables	
y_{it}	short-term deviations from the LR equilibrium output level
π_{it}	inflation rate of country i
π^e_{it}	expected inflation rate of country i
D_{it}	real government debt of country i
π_{Et}	weighted inflation rate in the monetary union
y_{Et}	weighted output in the monetary union
I_{it}	nominal interest rate in country i
r_{it}	real interest rate in country i
BI_{it}	average interest rate for government bonds of country i
Control Variables	
g_{it}	real fiscal surplus of country i
R_{Et}	prime rate
Exogenous Variables	
zd_{it}	demand side shock for country i
zs_{it}	supply side shock for country i
zh_{it}	haircut of country i's public debt
zhp_{it}	shock on interest rates after haircut

$$y_{it} = \delta_i(\pi_{jt} - \pi_{it}) - \gamma(r_{it} - \theta) + \rho_i y_{jt} - \beta_i \pi_{it} + \kappa_i y_{i,t-1} - \eta_i g_{it} + zd_{it}, \quad (1)$$

$$r_{it} = I_{it} - \pi^e_{it}, \quad (2)$$

$$I_{it} = R_{Et} - \lambda_i g_{it} + \chi_i D_{it} + zhp_{it}, \quad (3)$$

$$\pi_{it} = \pi^e_{it} + \xi_i y_{it} + zs_{it}, \quad (4)$$

$$\pi^e_{it} = \varepsilon_i \pi_{i,t-1} + (1 - \varepsilon_i)\pi^e_{i,t-1}, \ \ \varepsilon \in [0,1], \quad (5)$$

$$y_{Et} = \omega y_{1t} + (1 - \omega) y_{2t}, \ \ \omega \in [0,1], \quad (6)$$

$$\pi_{Et} = \omega \pi_{1t} + (1 - \omega)\pi_{2t}, \ \ \omega \in [0,1], \quad (7)$$

$$D_{it} = (1 + BI_{i,t-1} - \pi^e_{i,t-1})D_{i,t-1} - g_{it} + zh_{it}, \quad (8)$$

$$BI_{it} = \frac{1}{6} \sum_{\tau=t-5}^{t} I_{it}. \quad (9)$$

3 decision-makers with different objectives

$$J_1 = \frac{1}{2}\sum_{t=1}^{T}(\frac{1}{1+\theta})^t\{\alpha_{\pi 1}(\pi_{1t}-\tilde{\pi}_{1t})^2+\alpha_{y1}(y_{1t}-\tilde{y}_{1t})^2+\alpha_{D1}(D_{1t}-\tilde{D}_{1t})^2+\alpha_{g1}g_{1t}^2\}$$

$$J_2 = \frac{1}{2}\sum_{t=1}^{T}(\frac{1}{1+\theta})^t\{\alpha_{\pi 2}(\pi_{2t}-\tilde{\pi}_{2t})^2+\alpha_{y2}(y_{2t}-\tilde{y}_{2t})^2+\alpha_{D2}(D_{2t}-\tilde{D}_{2t})^2+\alpha_{g2}g_{2t}^2\}$$

$$J_E = \frac{1}{2}\sum_{t=1}^{T}(\frac{1}{1+\theta})^t\{\alpha_{\pi E}(\pi_{Et}-\tilde{\pi}_{Et})^2+\alpha_{yE}(y_{Et}-\tilde{y}_{Et})^2+\alpha_{E}(R_{Et}-\tilde{R}_{Et})^2\}$$

Table 2: Weights of the variables in the objective function ($i = 1, 2$)

α_{yi}, α_{gi}	$\alpha_{\pi E}$	$\alpha_{yE}, \alpha_{\pi i}$	α_{D1}	α_{D2}	α_{RE}
1	2	0.5	0.01	0.0001	3

Calibration for EMU

'Core': Austria, Belgium, Estonia, Finland, France, Germany, Luxembourg, Malta, Netherlands and Slovakia

'Periphery': Cyprus, Greece, Ireland, Italy, Portugal, Slovenia and Spain

Table 3: Parameter values for an asymmetric monetary union (i=1,2)

Parameter	Value	Description
T	30	length of planning horizon
ω	0.6	measure of the economic importance
θ	3	natural (real) interest rate
δ_i	0.5	⎤
γ_i	0.25	
ρ_i	0.25	} proportionality constants for the output deviation
β_i	0.25	
κ_i	0.25	
η_i	0.5	⎦
ξ_i	0.1	
ε_i	0.5	speed of adjustment of expected to actual inflation
λ_i	0.25	risk premium for country i's fiscal deficit
χ_i	0.0125	risk premium for country i's debt level

Table 4: Initial values for an asymmetric monetary union (i=1,2)

$y_{i,0}$	$\pi_{i,0}$	$\pi^e_{i,0}$	$I_{i,0}$	$D_{1,0}$	$D_{2,0}$	$R_{E,0}$	$g_{1,0}$	$g_{2,0}$
0	2.5	2.5	3	60	80	3	-2	-4

OPTGAME-strategies

cooperative

$\hookrightarrow$ **Pareto-optimal solutions**

noncooperative

$\hookrightarrow$ **Nash equilibrium solutions**

$\swarrow$ $\qquad$ $\searrow$

open − loop $\qquad$ *feedback*

$\hookrightarrow$ **Stackelberg solutions**

$\swarrow$ $\qquad$ $\searrow$

open − loop $\qquad$ *feedback*

Investigating a negative shock in the goods market + haircut

zd_{1t} {-1, -6, -1, 0, ...}; $zd_{1t} = 0$ for $t \geq 4$
zd_{2t} = {-1, -6, -1, -6, -8, -6, -4, -2, 0, ...}; $zd_{2t} = 0$ for $t \geq 9$

haircut: $zh_{1t} = 20$ and $zh_{2t} = -40$ for $t = 11$; $zh_{it} = 0$ $(i = 1, 2)$ for $t \neq 11$

additional risk premium after haircut:
$zhp_{2,12:21} = (10, 6, 5.5, 5, 4.5, 4, 3.5, 3, 2, 1)$; $zhp_{2t} = 0$ for $t < 12$ and $t > 21$

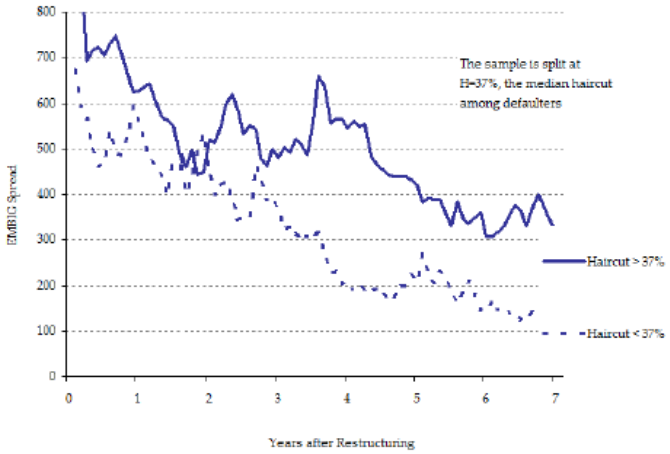
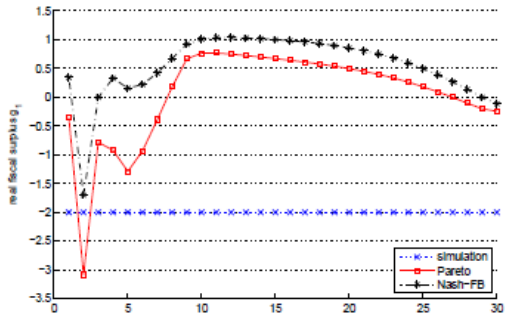
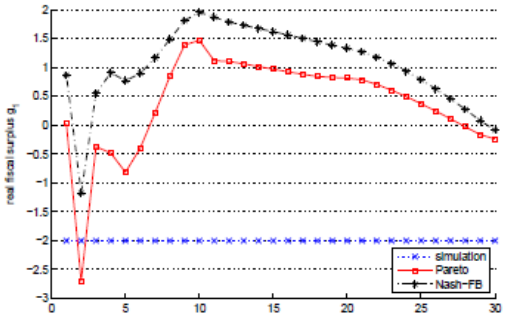


Table 5: Target values for an asymmetric monetary union (i=1,2)

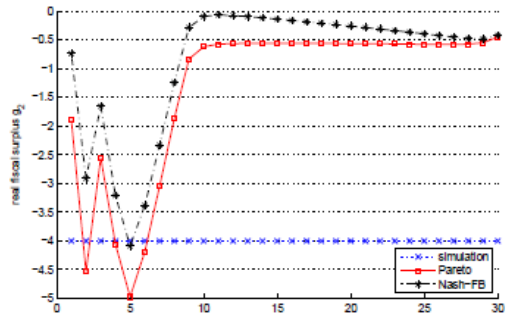
Target	Value	Description
$\tilde{y}_{it}$	0	desired deviation from long-run path of real output of country i
$\tilde{D}_{1t}$	60	path of desired government debt level of country 1 (real)
$\tilde{D}_{2t}$	80↘60	path of desired government debt level of country 2 (real)
$\tilde{\pi}_{it}$	2	desired inflation rate of country i
$\tilde{\pi}_{Et}$	2	desired path of the weighted inflation rate in the monetary union
$\tilde{y}_{Et}$	0	desired path of the weighted output in the monetary union
$\tilde{g}_{it}$	0	balanced budget (real)
$\tilde{R}_{Et}$	3	prime rate



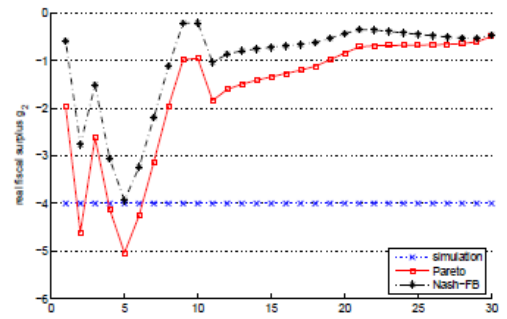
budget surplus for 'core' (g_1)
scenario without haircut



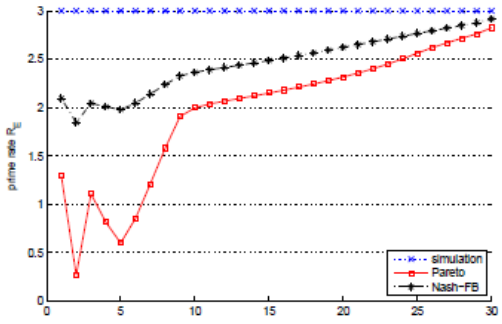
budget surplus for 'core' (g_1)
scenario with expected haircut



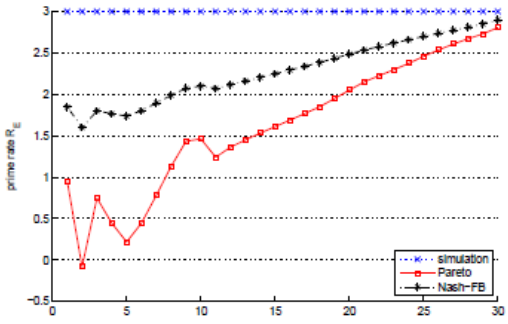
budget surplus for 'periphery' (g_2)
scenario without haircut



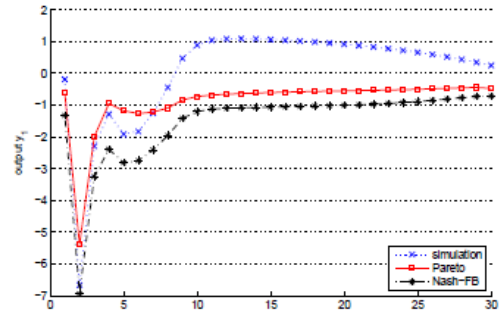
budget surplus for 'periphery' (g_2)
scenario with expected haircut



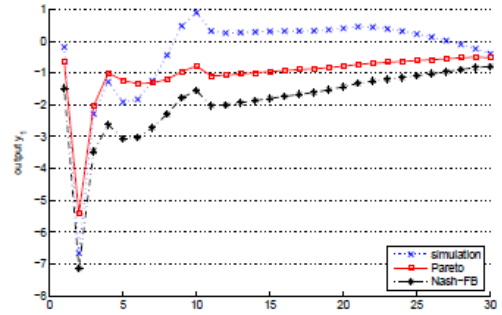
prime rate (R_E)
scenario without haircut



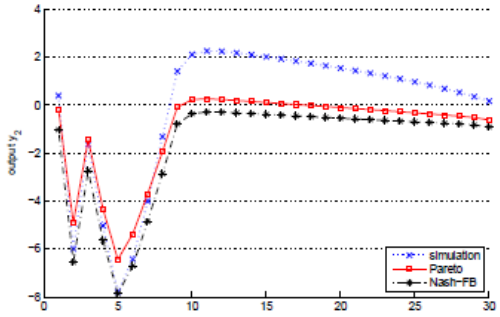
prime rate (R_E)
scenario with expected haircut



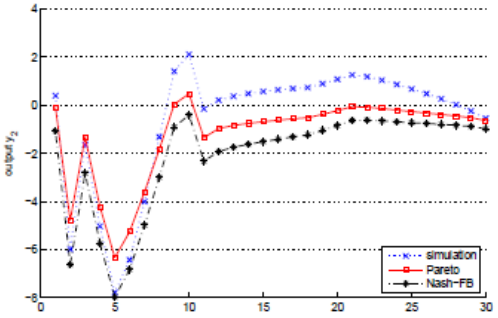
output for 'core' (y_1)
scenario without haircut



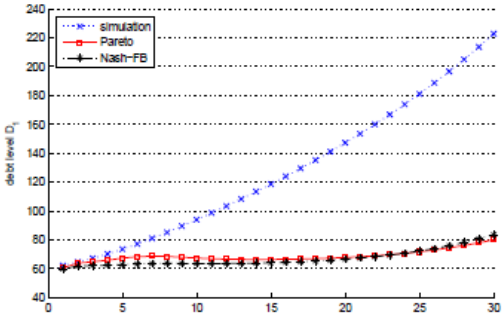
output for 'core' (y_1)
scenario with expected haircut



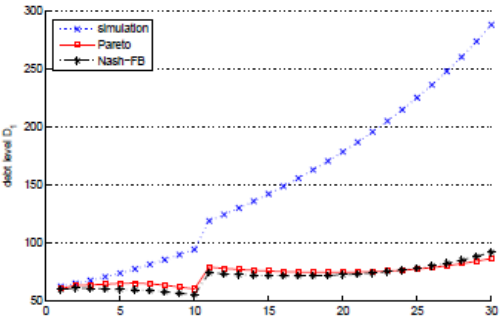
output for 'periphery' (y_2)
scenario without haircut



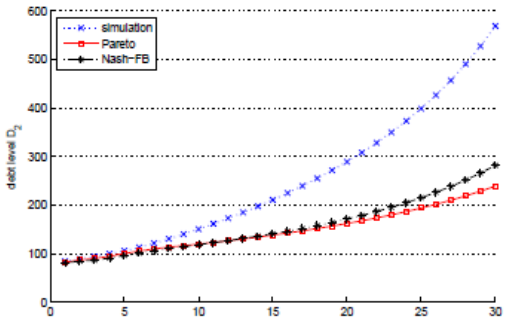
output for 'periphery' (y_2)
scenario with expected haircut



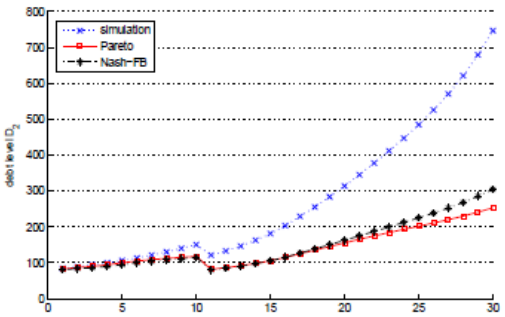
public debt for 'core' (D_1)
scenario without haircut



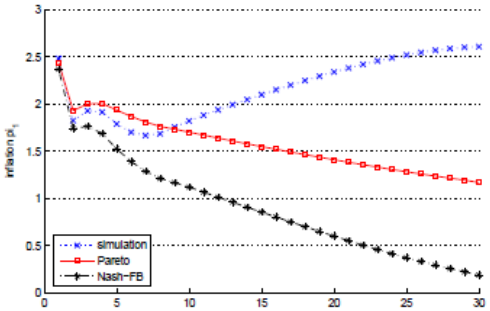
public debt for 'core' (D_1)
scenario with expected haircut



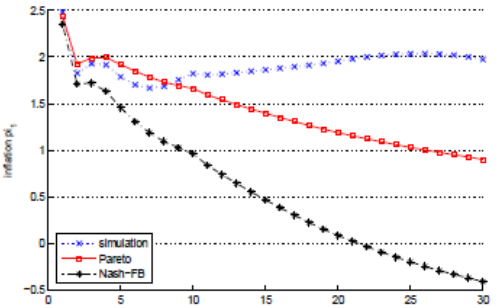
public debt for 'periphery' (D_2)
scenario without haircut



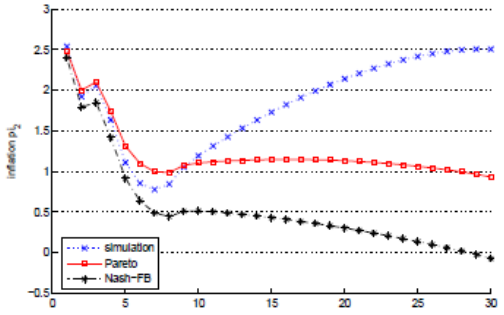
public debt for 'periphery' (D_2)
scenario with expected haircut



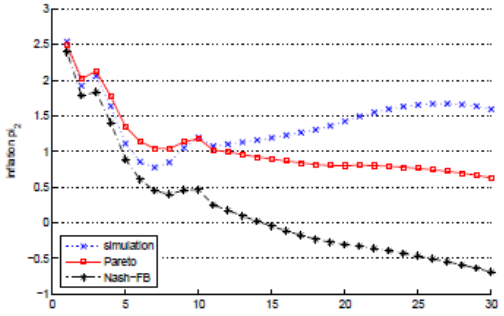
inflation rate for 'core' (π_1)
scenario without haircut



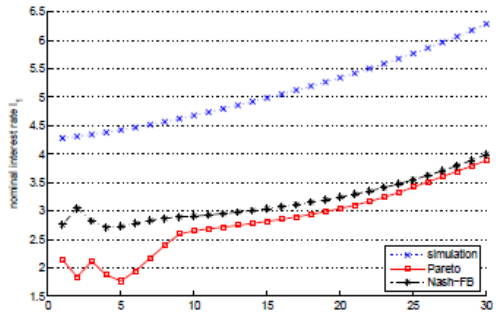
inflation rate for 'core' (π_1)
scenario with expected haircut



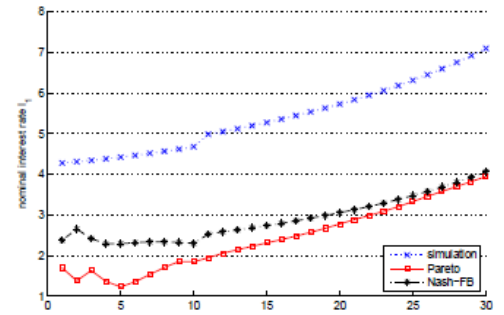
inflation rate for 'periphery' (π_2)
scenario without haircut



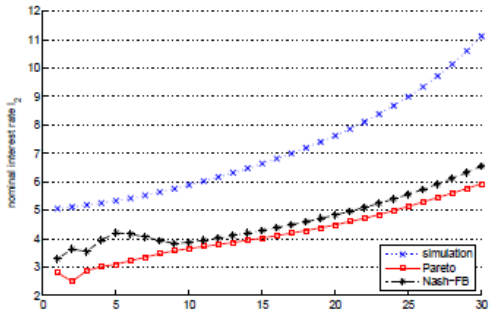
inflation rate for 'periphery' (π_2)
scenario with expected haircut



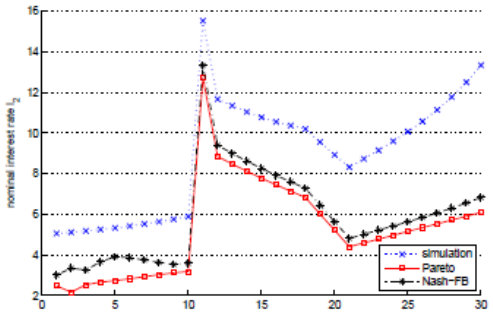
nominal interest rate for 'core' (I_1)
scenario without haircut



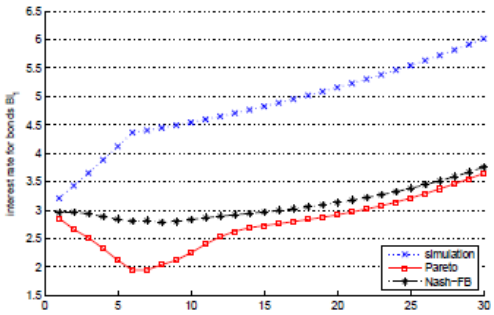
nominal interest rate for 'core' (I_1)
scenario with expected haircut



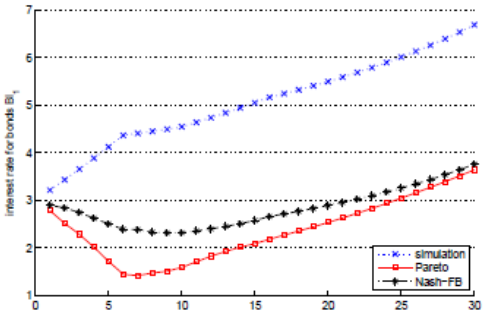
nom. inter. rate for 'periphery' (l_2)
scenario without haircut



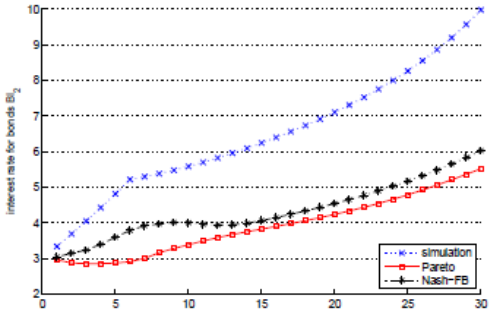
nom. inter. rate for 'periphery' (l_2)
scenario with expected haircut



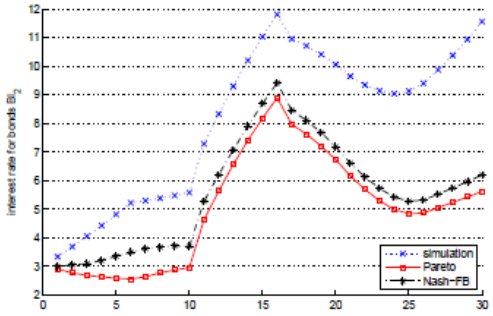
bonds interest rate for 'core' (BI_1)
scenario without haircut



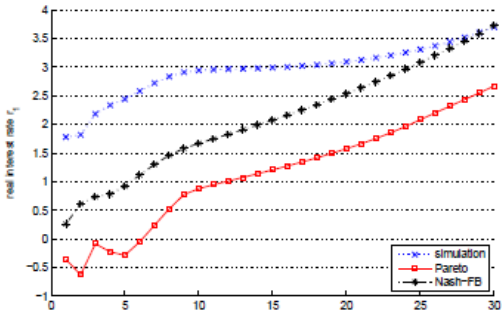
bonds interest rate for 'core' (BI_1)
scenario with expected haircut



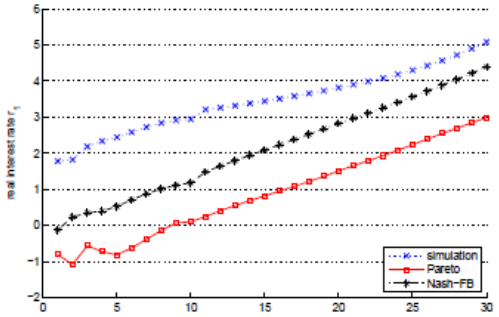
bonds int. rate for 'periphery' (BI_2)
scenario without haircut



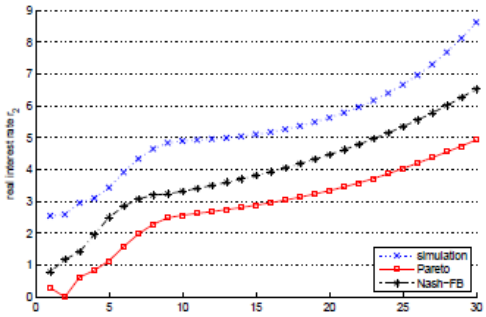
bonds int. rate for 'periphery' (BI_2)
scenario with expected haircut



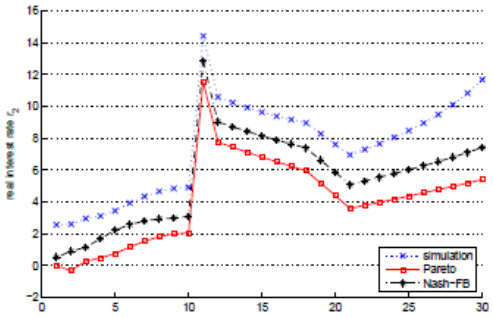
real interest rate for 'core' (r_1)
scenario without haircut



real interest rate for 'core' (r_1)
scenario with expected haircut



real interest rate for 'periphery' (r_2)
scenario without haircut



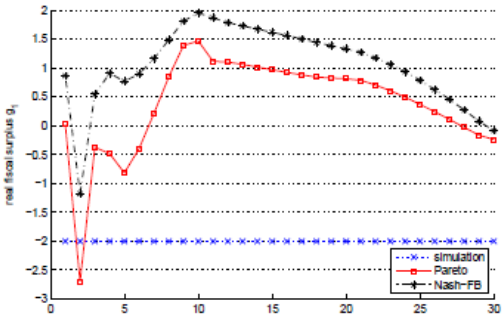
real interest rate for 'periphery' (r_2)
scenario with expected haircut

Expected vs. unexpected haircut

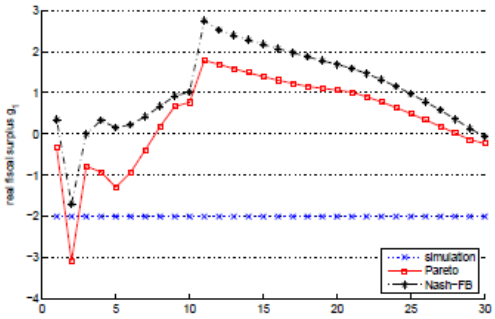
We run two different experiments

- expected haircut: players know in $t = 0$ about haircut in $t = 11$
- unexpected haircut: players learn at the beginning of period $t = 11$ about the haircut shock.

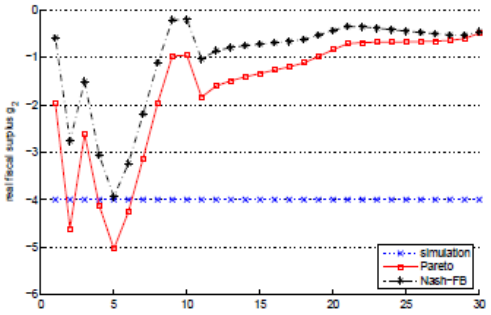
ad 2.) for $t = 1 : 30$ players play a game without haircut. take values for $t = 1 : 10$, set values from $t = 10$ as the new starting values and run the new subgame for the remaining periods



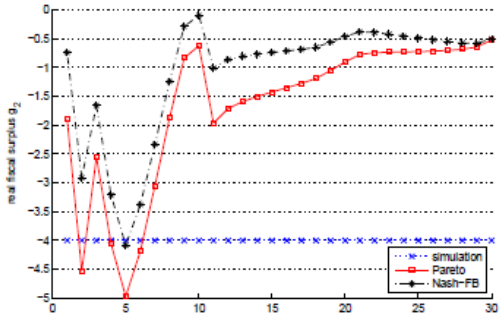
budget surplus for 'core' (g_1)
scenario with expected haircut



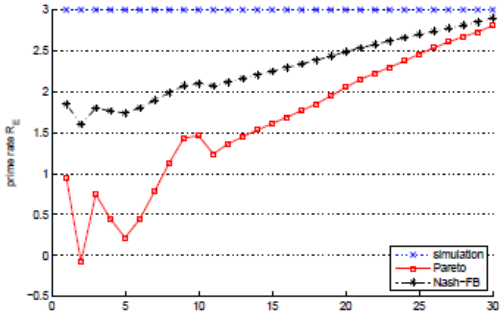
budget surplus for 'core' (g_1)
scenario with unexpected haircut



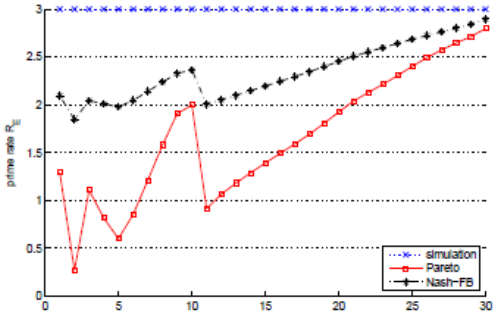
budget surplus for 'periphery' (g_2)
scenario with expected haircut



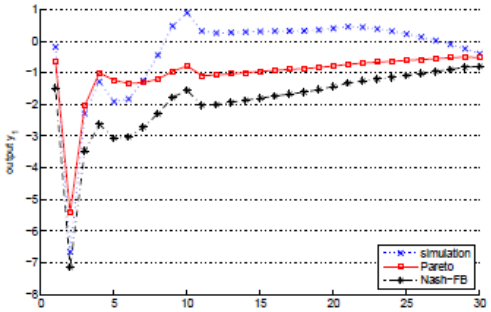
budget surplus for 'periphery' (g_2)
scenario with unexpected haircut



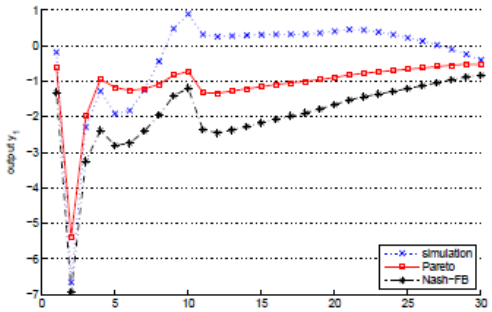
prime rate (R_E)
scenario with expected haircut



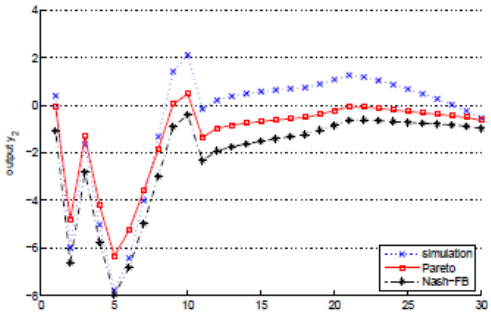
prime rate (R_E)
scenario with unexpected haircut



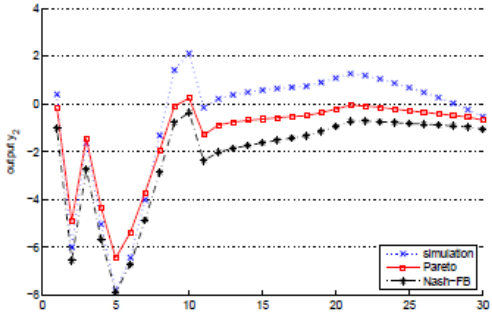
output for 'core' (y_1)
scenario with expected haircut



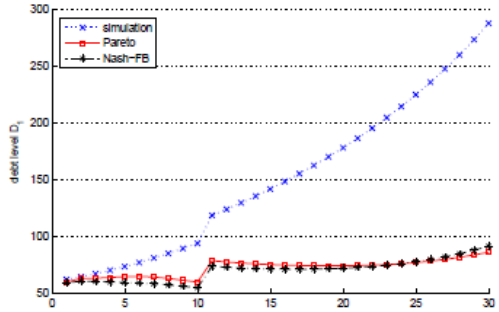
output for 'core' (y_1)
scenario with unexpected haircut



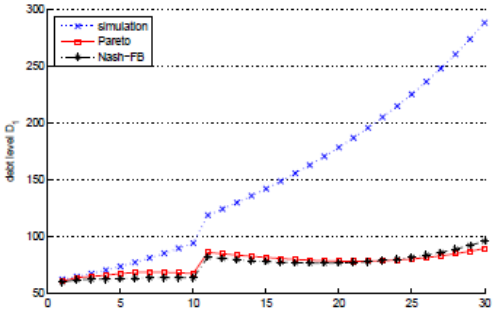
output for 'periphery' (y_2)
scenario with expected haircut



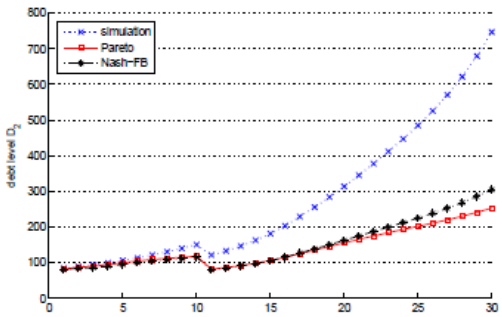
output for 'periphery' (y_2)
scenario with unexpected haircut



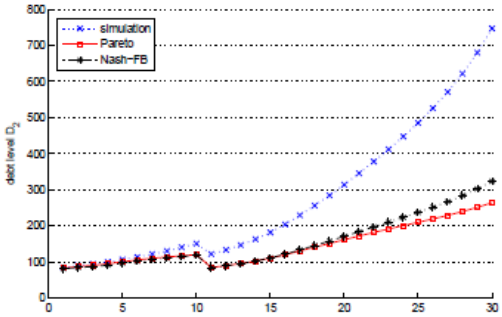
public debt for 'core' (D_1)
scenario with expected haircut



public debt for 'core' (D_1)
scenario with unexpected haircut



public debt for 'periphery' (D_2) scenario with expected haircut



public debt for 'periphery' (D_2) scenario with unexpected haircut

Table 6: Values of the objective functions (loss functions, to be minimized) for the scenarios without haircut

strategy	J_E	J_1('core')	J_2('periphery')	$J_E + J_1 + J_2$
simulation	28.71	606.06	304.06	938.83
Pareto	79.72	38.75	118.33	236.79
Nash-FB	77.27	68.17	147.35	292.79

Table 7: Values of the objective functions (loss functions, to be minimized) for the scenarios with expected haircut

strategy	J_E	J_1('core')	J_2('periphery')	$J_E + J_1 + J_2$
simulation	25.10	1064.17	311.98	1401.25
Pareto	119.77	53.27	125.96	299.01
Nash-FB	114.98	106.27	164.22	385.47

Table 8: Values of the objective functions (loss functions, to be minimized) for the scenarios with unexpected haircut

strategy	J_E	J_1('core')	J_2('periphery')	$J_E + J_1 + J_2$
simulation	28.71	606.06	304.06	938.83
Pareto	106.93	70.80	128.55	306.29
Nash-FB	108.15	120.35	165.81	394.31

Thank you for your attention!



RRZ
RADA PRE ROZPOČTOVÚ ZODPOVEDNOSŤ

Aká je optimálna výška verejného dlhu?

Ľudovít Ódor

www.rozpoctovarada.sk

RRZ
RADA PRE ROZPOČTOVÚ ZODPOVEDNOSŤ

www.rozpoctovarada.sk

„...what appeared to be safe levels of public debt before the crisis were, in fact, not so safe...“

(Rethinking Macro Policy II,
IMF Staff Discussion Note, April 2013)

Zhrnutie

- Teória nám veľmi nepomôže (zatiaľ! šanca pre Vás)
- Empirické štúdie ponúkajú približné hranice z rôznych pohľadov
- Nemyslím si, že pre SR je bezpečná úroveň hrubého dlhu nad 40% z HDP

Teória je veľmi všeobecná

- Barrov-Ricardov svet: nie je optimálna výška dlhu
- Keynesiánske teórie sa sústreďujú skôr na strednodobý horizont, kde môže vyšší verejný dlh zlepšiť blahobyt
- Neoklasické modely zas zdôrazňujú negatívny vplyv vládneho dlhu na investície
- Komplexnejšie modely kalibrované na USA odporúčajú niečo medzi 5% z HDP a 2/3 HDP (závisí od predpokladov)

Empirické aspekty

- Dlhodobá udržateľnosť verejných financií
- Rezerva pre proticyklickú fiškálnu politiku
- Nižšia zraniteľnosť voči krízam
- Obmedzenie „crowding-out“ (vytláčanie privátnych investícií)
- Priestor pre podmienené záväzky
- Dostatočná vzdialenosť od „fiškálneho limitu“

Existujú magické hranice?

- Európska únia považuje 60% z HDP za dôležitý míľnik
- Reinhart a Rogoff 90% z HDP (či už s chybou vo výpočtoch alebo bez)
- MMF hovorí pre tranzitívne krajiny 40% z HDP
- Ústavný zákon na Slovensku má dlhodobo 50% z HDP

Čo je definícia vládneho dlhu?

www.rozpoctovarada.sk

Nie je jedno či ide o:

- dlh v mene pod vlastnou kontrolou alebo o reálny dlh
- krátkodobý alebo dlhodobý
- hrubý či čistý (čo sú likvidiné aktíva štátu?)
- financovanie spotreby alebo investícií
- dlh v období finančných kríz alebo konjunktúry

Úvahy pre Slovensko (1)

www.rozpoctovarada.sk

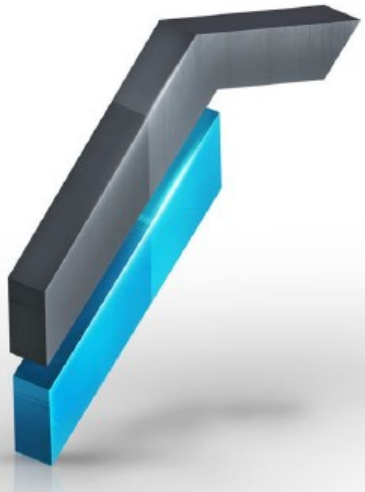
- Starnutie populácie dramaticky ovplyvní výšku verejných výdavkov na Slovensku, hrubý verejný dlh v základnom scenári narastie až na takmer 400% z HDP; čím nižšia štartovacia pozícia do budúcnosti tým lepšie
- Proticyklické politiky strácajú podľa IMF svoju efektívnosť nad 75% z HDP vo vyspelých krajinách a nad 25% z HDP na emerging markets (Slovensko je asi bližšie k vyspelým krajinám)
- Maďarsko malo problémy s dlhom pri 70% až 80% z HDP, niektoré baltické štáty oveľa skôr, v literatúre sa spomína nárast rizika už pri 35% až 50% z HDP

Úvahy pre Slovensko (2)

- Crowding out je menší problém v malých otvorených ekonomikách ako v uzavretých. Smyth et al. (1995) odhaduje dlh, ktorý maximalizuje rast pre USA pri úrovni 40% z HDP.
- Prípady Španielska a Írska ukazujú, že ani relatívne dobrá štartovacia pozícia pred krízou nemusí stačiť, ak treba zachrániť bankový sektor, alebo ak daňové príjmy plynuli predovšetkým z bublín. Náklady pre štát plynúce zo systémových kríz v bankovom sektore dosiahli za posledné tri desaťročia v priemere 16% z HDP. BIS považuje tento kanál za kľúčový.

Ilustratívna kalkulácia pre SR

- Slovensku podobné krajiny sa dostávali do problémov už pod 80% z HDP (optimistický príklad).
- Starnutie populácie potrebuje „rezervu“ aspoň 20% až 30% z HDP.
- Nadhodnotenie štrukturálneho rastu zhruba 15% z HDP (príklad zo súčasnej krízy)
- „Rezerva“ pre finančné krízy tiež okolo 15% z HDP.
- Aj v optimistickom scenári platí, že pokojný spánok zaručuje len hrubý dlh pod 30% z HDP.



RRZ
RADA PRE ROZPOČTOVÚ ZODPOVEDNOSŤ

Kancelária Rady pre
rozpočtovú zodpovednosť

Imricha Karvaša 1
Bratislava 1
813 25
Slovakia

www.rozpoctovarada.sk

Ďakujeme za pozornosť!



Reflexie finančnej a dlhovej krízy vo výskume odboru a Katedry financií NHF EU v Bratislave

Rudolf Sivák
rektor EU v Bratislave
rudolf.sivak@euba.sk

Pavol Ochotnický
vedúci Katedry financií
ochotnic@euba.sk



Ekonomická univerzita v Bratislave
Medzinárodná vedecká konferencia
FINANCIE A RIZIKO
25. november 2013
http://www.euba.sk

Nosné výskumné témy pre ekonomickú vedu v spojení s finančnou a dlhovou krízou

- *Prečo a aké finančné krízy permanentne vznikajú ?*
- *Možno finančné krízy vysvetliť spoločným teoretickým konceptom ?*
- *Sú riziko vzniku finančných kríz a ich vznik modelovo predikovateľné ?*
- *Aké faktory ovplyvňujú/ovplyvnili cyklické výkyvy a fiškálnu pozíciu jednotlivých ekonomík ?*
- *Do akej miery sú fiškálne stabilizátory účinné pri predchádzaní vzniku kríz ?*
- *Aké a ako efektívne sú prístupy vlád či medzinárodných finančných inštitúcií pri monitorovaní a eliminácii finančných a dlhových kríz ?*



Ich reflexia v projektoch odboru financie (končiacich v roku 2013)

- ***Finančné krízy a ich predikcie***

Projekt VEGA 1/0845/11: Predikčné modely finančných kríz. Zodpovedný riešiteľ prof. Sivák

- ***Stabilizačné funkcie verejných výdavkov a ich efekty***

Projekt VEGA 1/0375/12: Fiškálne stabilizátory a ich cyklické efekty v ekonomike SR a v jej regiónoch. Zodpovedný riešiteľ doc. Ochotnický

- ***Fiškálna udržateľnosť verejných financií a ich subsystémov***

Projekt ITMS 26240120032: Vytvorenie excelentného pracoviska ekonomického výskumu pre riešenie civilizačných výziev v 21. storoči. Zodpovedný riešiteľ za Laboratórium pre finančné analýzy prof. Sivák



Ekonomická univerzita v Bratislave
Medzinárodná vedecká konferencia
FINANCIE A RIZIKO
25. november 2013
http://www.euba.sk

Predikčné modely finančných kríz (nosné témy výskumu)

- *Existuje všeobecný model finančnej krízy ?*
- *Sú prasknutia finančných bublín ako potencionálny zdroj krízy modelovo predikovateľné ?*
- *Signalizujú modely suverénneho ratingu a ratingové agentúry včas riziko vzniku finančnej a dlhovej krízy ?*

Predikčné modely finančných kríz (východiská pre všeobecný model finančnej krízy)

Kindleberger (1978): „existuje štandardný príbeh kríz, kedy sú naivní investori vytiahnutí na trh s aktívami v nádeji, že môžu profitovať z nárastu cien, avšak začnú panikáriť, keď sa ceny v konečnom dôsledku stabilizujú, resp. klesajú.

Podľa Minského hypotézy finančnej nestability v čase ekonomického rastu a rastu ziskov, narastá riziko, že subjekty si môžu dovoliť tak, špekulatívne a tzv. Ponziho financovanie. Riziko vzniku finančnej krízy všeobecne tak vysoko narastá.

P. Krugman (1999) upozorňoval na prenos „nákazovej" (contagion) krízy ", ktorá sa deje, keď krach na burze v jednej krajine vedie k burzovým krachom v iných krajinách, pričom generujú svetovú recesiu", resp. konceptom tzv. Medzinárodného finančného multiplikátora sa pokúsil analyzovať, ako sa nákaza v podobe toxických aktív prenáša od tzv. „bed gays" do súvah finančných a ďalších inštitúcií cez medzinárodné finančné trhy.

Spoločným pojítkom finančných kríz je spravidla teória finančných bublín. Podľa Stiglitza je finančná bublina jav, keď "cena určitého aktíva presahuje jeho fundamentálnu hodnotu". Bližšie Sivák, Ochotnický (2009)



Ekonomická univerzita v Bratislave

Medzinárodná vedecká konferencia

FINANCIE A RIZIKO

25. november 2013

http://www.euba.sk

Predikčné modely finančných kríz (predikovateľnosť prasknutia finančných bublín modelmi finančnej ekonometrie)

V rámci výskumu predikcie finančných kríz s využitím metód finančnej ekonometrie:

- *bol na Katedre financií skonštruovaný predikčný model pravdepodobnosti prasknutia finančnej bubliny bez potreby modelovania fundamentálnej ceny* bližšie Káčer(2012),
- *ako vysvetľujúce premenné v pravdepodobnostnom modeli prasknutia finančnej bubliny boli úspešne použité indikátory explozivity a pamäti časového radu,*
- *model dosiahol veľmi dobré výsledky pre honkongský akciový index Hang Seng, ktorý je známy častými „bublinovými" epizódami.*

Práca ocenená cenou guvernéra NBS za rok 2013 ako najlepšia záverečná práca.

Predikčné modely finančných kríz (finančné krízy a suverénny rating)

V rámci výskumu boli analyzované:

1. *rozhodnutie o zmene ratingu daného aktíva, resp. emitenta je subjektívnym posúdením nezávislej inštitúcie, pričom neexistujú záväzné štandardy pre stanovenie adekvátneho ratingu daného aktíva, alebo emitenta,*
2. *ratingové agentúry majú prostredníctvom svojich výrokov tendenciu v priebehu finančných kríz pôsobiť procyklicky, t. j. zvýrazňovať extrémy trhu,*
3. *v priebehu európskej dlhovej krízy sa preukázalo pôsobenie efektu nákazy, t. j. počet ekonomických subjektov ovplyvňovaných rozhodnutiami ratingových agentúr je oveľa vyšší ako počet hodnotených emitentov,*



Ekonomická univerzita v Bratislave

Medzinárodná vedecká konferencia

FINANCIE A RIZIKO

25. november 2013

http://www.euba.sk

Predikčné modely finančných kríz (finančné krízy a suverénny rating)

V rámci výskumu boli analyzované:

4. Jednou zo zásadných rovín kritiky postavenia a činnosti medzinárodných ratingových agentúr je tzv. „efekt nákazy" z ich rozhodnutí

- *v prvých dvoch vlnách znižovania ratingu Grécka sa prejavilo pôsobenie informačnej aj diferenciačnej zložky efektu nákazy z negatívnych zmien ratingu*
- *príčinou tejto zmeny boli skôr exogénne činitele ako zmeny suverénneho ratingu Grécka*
- *obrat v roku 2012 dokazuje, že zmenou fiškálnej a monetárnej politiky je možné dosiahnuť zastavenie šírenia negatívnej nákazy zo zmien suverénneho ratingu na trhy štátnych dlhopisov iných krajín - Bližšie Sivák (2013)*



Predikčné modely finančných kríz (predikovateľnosť finančných kríz metodológiou suverénneho ratingu)

V rámci výskumu bol ďalej:

- *skonštruovaný modifikovaný model ratingu Cantor and Packer pre Slovensko, Česko a Maďarsko bližšie v Ochotnický, Alexy(2012),*
- *otestovaná a potvrdená schopnosť modelu predpovedať na báze fundamentov zhoršenie „finančného zdravia" analyzovaných štátov v čase finančnej krízy,*
- *analyzovaný časový nesúlad medzi modelovým priradením a zmenou ratingu zo strany ratingových agentúr,*
- *pozorovaná skôr reakcia ratingových agentúr zmenou ratingu na vývoj rizikových prirážok vládnych bondov (nie naopak).*



Ekonomická univerzita v Bratislave
Medzinárodná vedecká konferencia
FINANCIE A RIZIKO
25. november 2013
http://www.euba.sk

Stabilizačné efekty verejných výdavkov (nosné témy)

- *Aké sú účinky fiškálnych stabilizátorov v SR ?*
- *Aké efekty na fluktuácie outputu v SR a jej regiónoch malo čerpanie štrukturálnych fondov EÚ a „veľkosť lokálnej vlády" ?*

Stabilizačné efekty verejných výdavkov (účinky fiškálnych stabilizátorov v SR a jej regiónoch)

- nízka miera progresivity daní a nízky podiel vládnych výdavkov na HDP v SR oslabuje stabilizačné účinky tradičných fiškálnych stabilizátorov na fluktuácie outputu,
- výpadky príjmov pay as you go dôchodkového systému v dôsledku zavedenia kapitalizačného piliera pôsobí negatívne, ale najmä v čase recesie na fiškálnu pozíciu, zadlžovanie SR a obmedzujú rozsah diskrétnych fiškálnych opatrení, (bližšie Ochotnický, Čambalová(2010)
- čerpanie fondov EÚ malo proticyklický charakter a zmierňovalo volatilitu HDP SR a v jej regiónoch,
- výdavky samospráv mali pozitívny, ale nevýznamný vplyv na volatilitu HDP v regiónoch SR – Bližšie Ochotnický, Bóor, Szitasiova(2013)



Ekonomická univerzita v Bratislave

Medzinárodná vedecká konferencia

FINANCIE A RIZIKO

25. november 2013

http://www.euba.sk

Fiškálna udržateľnosť v SR (nosné témy)

- postupy testovania fiškálnej udržateľnosti deterministickými a stochastickými prístupmi (na báze rozpočtového obmedzenia vlády), hrubý verzus čistý dlh ? bližšie Ochotnický(2012)
- krátkodobá a dlhodobá fiškálna udržateľnosť penzijného systému SR simulačným modelom PROST, bližšie Sivák, Ochotnický, Čambalová(2012)
- krátkodobá a dlhodobá fiškálna udržateľnosť systému zdravotníctva v SR kombinovaným simulačným modelom



Fiškálna udržateľnosť v SR (nosné poznatky)

SR sa počas „krátkej fiškálnej histórie" SR ako člena EÚ udržovalo na trajektórii fiškálnej udržateľnosti, avšak za cenu permanentných zmien v príjmových a výdavkových politikách, v subsystémoch verejných financií a za cenu využívania zdrojov z privatizácie,

- výška hrubého dlhu nevystihuje adekvátne skutočnú pozíciu a potenciál jednotlivých krajín pri prekonávaní šokov,

- orientácia na tvorbu rezerv vo verejnom sektore SR sa vzhľadom na vysokú mieru otvorenosti v SR a nízku účinnosť automatickej stabilizácie sa dlhodobo javí ako nevyhnutná,

- krátkodobá a dlhodobá fiškálna udržateľnosť penzijného systému SR a systému zdravotníctva v SR sa nezaobíde bez ďalších parametrických úprav.



Ekonomická univerzita v Bratislave
Medzinárodná vedecká konferencia
FINANCIE A RIZIKO
25. november 2013
http://www.euba.sk

Ďakujem za pozornosť!

Ekonomický ústav SAV
Institute of Economic Research SAS

KRÍZA EUROZÓNY A KEYNESOVA KONCEPCIA MEDZINÁRODNEJ MENY

Dr. h. c. prof. Ing. Milan Šikula, DrSc.

Medzinárodná vedecká konferencia
Financie a riziko
Ekonomická univerzita

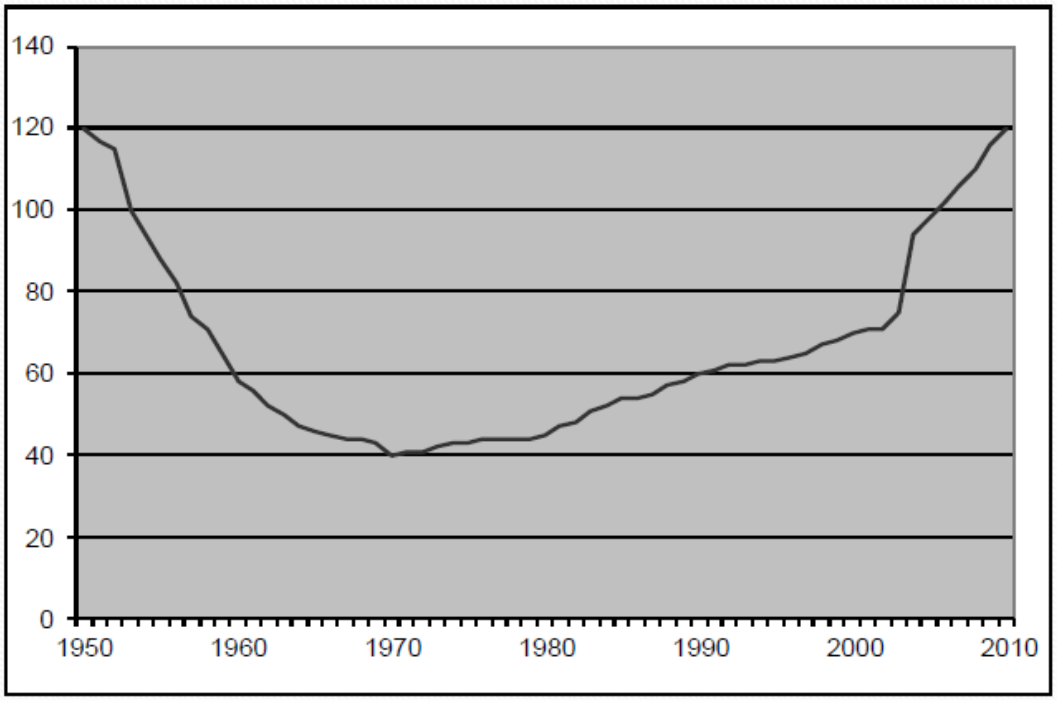
Bratislava, 25. novembra 2013

ŠTRUKTÚRA PREZENTÁCIE

- kríza eurozóny – špecifický prejav globálnej krízy
- príčiny nedostatočnej účinnosti protikrízových opatrení
- systémové konštrukčné problémy vo svetle Mundelovej TOMO a Keynesovho konceptu MMU

Problém verejného dlhu

G7 verejný dlh k HDP (%)



Zdroj: MMF, GFSR

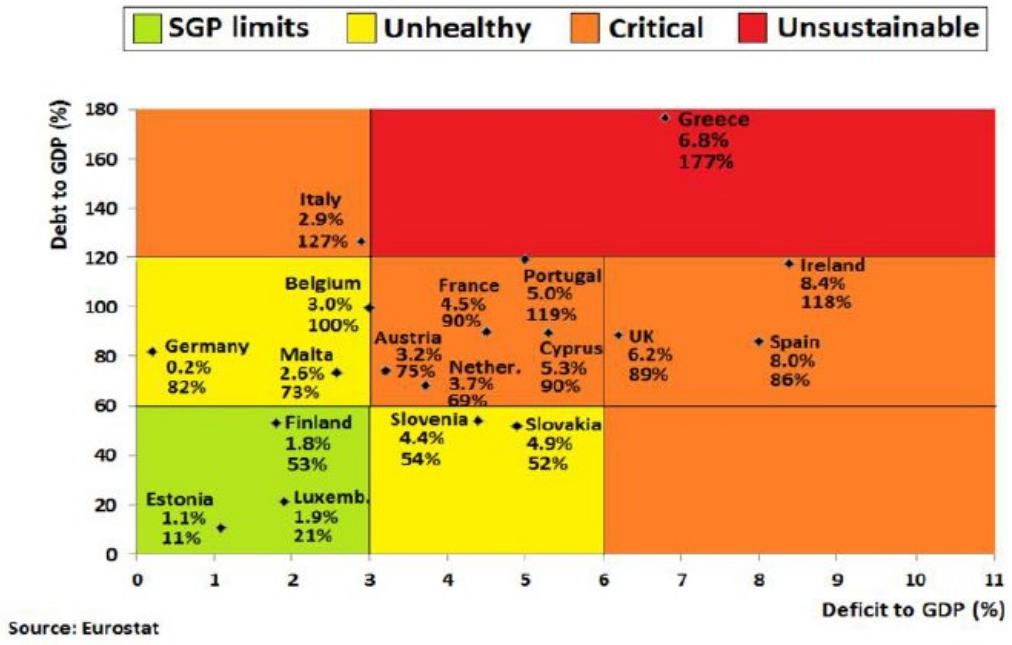
KRÍZA EUROZÓNY: PRÍČINY, DÔSLEDKY A VÝCHODISKÁ

Euro – „ohrozený druh“?

- Euro vzniklo ako politický projekt
- Zárodky krízy od počiatku:
  - sila ekonomík diametrálne odlišná
  - asynchrónnosť hospodárskych cyklov
  - markantné rozdiely v daňovej, rozpočtovej a sociálnej politike
  - neexistencia krízového mechanizmu
  - neexistencia federálneho rozpočtu
  - Pribudla nadmerná makroekonomická nerovnováha: SRN – čistý exportér, južná periféria – čistý importér
  - Postavenie ECB: strážca inflácie je málo

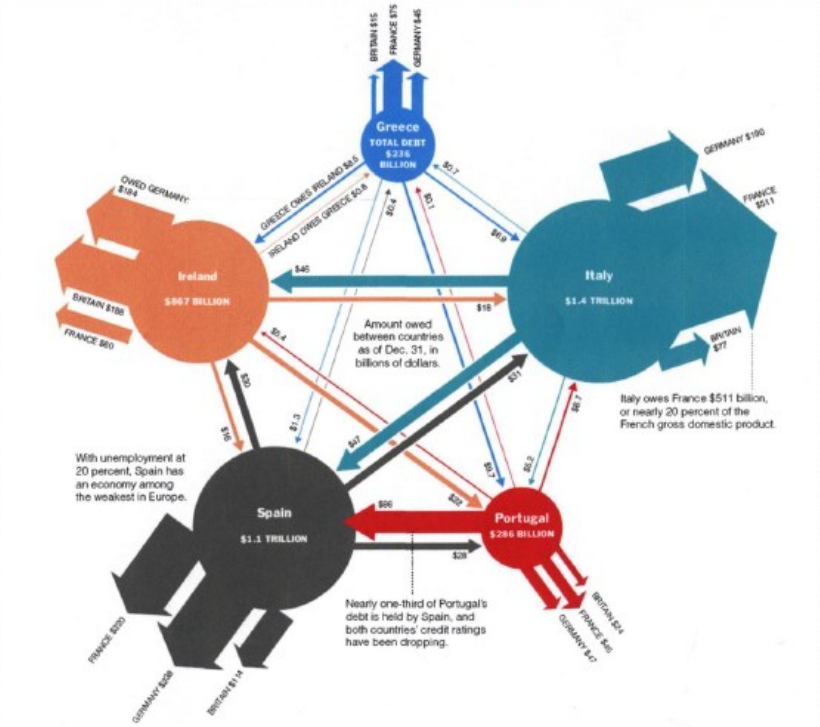
KRÍZA EUROZÓNY: PRÍČINY, DÔSLEDKY A VÝCHODISKÁ

Budget Deficit and Public Debt to GDP - 2012



Source: Eurostat

Štruktúra zadlženosti Grécka, Írska, Portugalska, Španielska a Talianska



Tabulka č. 1 – Růst reálného HDP Řecka v letech 2010-2013, v %
(vývoj predikcí a skutečné výsledky)

	2010	2011	2012	2013
Prognóza Evropské komise – podzim 2010	-4,2	-3,0	1,1	:
Prognóza Evropské komise – jaro 2011	:	-3,5	1,1	:
Prognóza Evropské komise – podzim 2011	:	-5,5	-2,8	0,7
Prognóza Evropské komise – jaro 2012	:	:	-4,7	0,0
Prognóza Evropské komise – podzim 2012 (2013)	:	:	-6,0	-4,2 (-4,2)
Skutečný výsledek	-4,9	-7,1	-4,2	:

Pramen: European Economic Forecast – Autumn 2010, European Commission; European Economic Forecast – Spring 2011, European Commission; European Economic Forecast – Autumn 2011, European Commission; European Economic Forecast – Spring 2012, European Commission; European Economic Forecast – Autumn 2012, European Commission; Eurostat

Tabulka č. 2 – Saldo veřejných rozpočtů Řecka v letech 2010-2013, v % HDP
(vývoj predikcí a skutečné výsledky)

	2010	2011	2012	2013
Prognóza Evropské komise – podzim 2010	-9,6	-7,4	-7,6	:
Prognóza Evropské komise – jaro 2011	:	-9,5	-9,3	:
Prognóza Evropské komise – podzim 2011	:	-8,9	-7,0	-6,8
Prognóza Evropské komise – jaro 2012	:	:	-7,3	-8,4
Prognóza Evropské komise – podzim 2012 (2013)	:	:	-6,8	-5,5 (-3,8)
Skutečný výsledek	-10,7	-9,4	-10,0	:

Pramen: European Economic Forecast – Autumn 2010, European Commission; European Economic Forecast – Spring 2011, European Commission; European Economic Forecast – Autumn 2011, European Commission; European Economic Forecast – Spring 2012, European Commission; European Economic Forecast – Autumn 2012, European Commission; Eurostat

Tabulka č. 3 – Veřejný dluh Řecka v letech 2010-2013, v % HDP (vývoj predikcí a skutečné výsledky)

	2010	2011	2012	2013
Prognóza Evropské komise – podzim 2010	140,2	150,2	156,0	:
Prognóza Evropské komise – jaro 2011	:	157,7	166,1	:
Prognóza Evropské komise – podzim 2011	:	162,8	198,3	198,5
Prognóza Evropské komise – jaro 2012	:	:	160,6	168,0
Prognóza Evropské komise – podzim 2012 (2013)	:	:	176,7	188,4 (175)
Skutečný výsledek	148,3	170,6	-15,6	:

Pramen: European Economic Forecast – Autumn 2010, European Commission; European Economic Forecast – Spring 2011, European Commission; European Economic Forecast – Autumn 2011, European Commission; European Economic Forecast – Spring 2012, European Commission; European Economic Forecast – Autumn 2012, European Commission; Eurostat

Tabulka č. 4 – Růst reálného HDP Irska v letech 2010-2013, v % (vývoj predikcí a skutečné výsledky)

	2010	2011	2012	2013
Prognóza Evropské komise – podzim 2010	-0,2	0,9	1,9	:
Prognóza Evropské komise – jaro 2011	:	0,6	1,9	:
Prognóza Evropské komise – podzim 2011	:	1,1	1,1	2,3
Prognóza Evropské komise – jaro 2012	:	:	0,5	1,9
Prognóza Evropské komise – podzim 2012 (2013)	:	:	0,4	1,1 (1,1)
Skutečný výsledek	-0,8	1,4	-0,9	:

Pramen: European Economic Forecast – Autumn 2010, European Commission; European Economic Forecast – Spring 2011, European Commission; European Economic Forecast – Autumn 2011, European Commission; European Economic Forecast – Spring 2012, European Commission; European Economic Forecast – Autumn 2012, European Commission; Eurostat

Tabulka č. 5 – Saldo veřejných rozpočtů Irska v letech 2010-2013, v % HDP (vývoj predikcí a skutečné výsledky)

	2010	2011	2012	2013
Prognóza Evropské komise – podzim 2010	-32,3	-10,3	-9,1	:
Prognóza Evropské komise – jaro 2011	:	-10,5	-8,8	:
Prognóza Evropské komise – podzim 2011	:	-10,3	-8,6	-7,8
Prognóza Evropské komise – jaro 2012	:	:	-8,3	-7,5
Prognóza Evropské komise – podzim 2012 (2013)	:	:	-8,4	-7,5 (-7,5)
Skutečný výsledek	-30,9	-13,4	-7,6	:

Pramen: European Economic Forecast – Autumn 2010, European Commission; European Economic Forecast – Spring 2011, European Commission; European Economic Forecast – Autumn 2011, European Commission; European Economic Forecast – Spring 2012, European Commission; European Economic Forecast – Autumn 2012, European Commission; Eurostat

Tabulka č. 6 – Veřejný dluh Irska v letech 2010-2013, v % HDP (vývoj predikcí a skutečné výsledky)

	2010	2011	2012	2013
Prognóza Evropské komise – podzim 2010	97,4	107,0	114,3	:
Prognóza Evropské komise – jaro 2011	:	112,0	117,9	:
Prognóza Evropské komise – podzim 2011	:	108,1	117,5	121,1
Prognóza Evropské komise – jaro 2012	:	:	116,1	120,2
Prognóza Evropské komise – podzim 2012 (2013)	:	:	117,6	122,5 (123)
Skutečný výsledek	92,2	106,4	117	:

Pramen: European Economic Forecast – Autumn 2010, European Commission; European Economic Forecast – Spring 2011, European Commission; European Economic Forecast – Autumn 2011, European Commission; European Economic Forecast – Spring 2012, European Commission; European Economic Forecast – Autumn 2012, European Commission; Eurostat

Tabulka č. 7 – Růst reálného HDP Portugalska v letech 2010-2013, v %
(vývoj predikcí a skutečné výsledky)

	2010	2011	2012	2013
Prognóza Evropské komise – podzim 2010	1,3	-1,0	0,8	:
Prognóza Evropské komise – jaro 2011	:	-2,2	-1,8	:
Prognóza Evropské komise – podzim 2011	:	-1,9	-3,0	1,1
Prognóza Evropské komise – jaro 2012	:	:	-3,3	0,3
Prognóza Evropské komise – podzim 2012 (2013)	:	:	-3,0	-1,0 -2,3
Skutečný výsledek	1,4	-1,7	**-3,2**	:

Pramen: European Economic Forecast – Autumn 2010, European Commission; European Economic Forecast – Spring 2011, European Commission; European Economic Forecast – Autumn 2011, European Commission; European Economic Forecast – Spring 2012, European Commission; European Economic Forecast – Autumn 2012, European Commission; Eurostat

Tabulka č. 8 – Saldo veřejných rozpočtů Portugalska v letech 2010-2013, v % HDP
(vývoj predikcí a skutečné výsledky)

	2010	2011	2012	2013
Prognóza Evropské komise – podzim 2010	-7,3	-4,9	-5,1	:
Prognóza Evropské komise – jaro 2011	:	-5,9	-4,5	:
Prognóza Evropské komise – podzim 2011	:	-5,8	-4,5	-3,2
Prognóza Evropské komise – jaro 2012	:	:	-4,7	-3,1
Prognóza Evropské komise – podzim 2012 (2013)	:	:	-5,0	-4,5 (-5,5)
Skutečný výsledek	-9,8	-4,4	**-6,4**	:

Pramen: European Economic Forecast – Autumn 2010, European Commission; European Economic Forecast – Spring 2011, European Commission; European Economic Forecast – Autumn 2011, European Commission; European Economic Forecast – Spring 2012, European Commission; European Economic Forecast – Autumn 2012, European Commission; Eurostat

Tabulka č. 9 – Veřejný dluh Portugalska v letech 2010-2013, v % HDP (vývoj predikcí a skutečné výsledky)

	2010	2011	2012	2013
Prognóza Evropské komise – podzim 2010	82,8	88,8	92,4	:
Prognóza Evropské komise – jaro 2011	:	101,7	107,4	:
Prognóza Evropské komise – podzim 2011	:	101,6	111,0	112,1
Prognóza Evropské komise – jaro 2012	:	:	113,9	117,1
Prognóza Evropské komise – podzim 2012 (2013)	:	:	119,1	123,5 (123)
Skutečný výsledek	93,5	108,1	123,6	:

Pramen: European Economic Forecast – Autumn 2010, European Commission; European Economic Forecast – Spring 2011, European Commission; European Economic Forecast – Autumn 2011, European Commission; European Economic Forecast – Spring 2012, European Commission; European Economic Forecast – Autumn 2012, European Commission; Eurostat

Tabulka č. 10 – Vývoj vybraných makroekonomických ukazatelů Španělska, Kypru a Slovinska v letech 2010-2013 (skutečné výsledky a predikce)

		2010	2011	2012*)	2013*)	
Španělsko	růst reálného HDP (v %)	-0,3	0,4	-1,4	-1,4	(1,5)
	saldo veřejných rozpočtů (v % HDP)	-9,7	-9,4	-8,0	-6,0	(-6,5)
	veřejný dluh (v % HDP)	61,5	69,3	86,1	92,7	(91,3)
Kypr	růst reálného HDP (v %)	1,3	0,5	-2,3	-1,7	(-8,7)
	saldo veřejných rozpočtů (v % HDP)	-5,3	-6,3	-5,3	-5,7	(-6,5)
	veřejný dluh (v % HDP)	61,3	71,1	89,7	96,7	(109,5)
Slovinsko	růst reálného HDP (v %)	1,2	0,6	-2,3	-1,6	
	saldo veřejných rozpočtů (v % HDP)	-5,7	-6,4	-4,4	-3,9	
	veřejný dluh (v % HDP)	38,6	46,9	54,0	59,0	

*) prognóza podle European Economic Forecast – Autumn 2012, European Commission
Pramen: European Economic Forecast – Autumn 2012, European Commission; Eurostat

Tabulka č. 11 – Vývoj vybraných makroekonomických ukazatelů Německa, Rakouska a Finska v letech 2010-2013 (skutečné výsledky a predikce)

		2010	2011	2012*)	2013*)	
Německo	růst reálného HDP (v %)	4,2	3,0	0,8	0,8	(0,4)
	saldo veřejných rozpočtů (v % HDP)	-4,1	-0,8	-0,2	-0,2	(-0,2)
	veřejný dluh (v % HDP)	82,5	80,5	81,7	80,8	(81,1)
Rakousko	růst reálného HDP (v %)	2,1	2,7	0,8	0,9	(0,6)
	saldo veřejných rozpočtů (v % HDP)	-4,5	-2,5	-3,2	-2,7	(-2,2)
	veřejný dluh (v % HDP)	72,0	72,4	74,6	75,9	(73,8)
Finsko	růst reálného HDP (v %)	3,3	2,7	0,1	0,8	(0,3)
	saldo veřejných rozpočtů (v % HDP)	-2,5	-0,6	-1,8	-1,2	(-1,8)
	veřejný dluh (v % HDP)	48,6	49,0	53,1	54,7	(56,2)

*) prognóza podle European Economic Forecast – Autumn 2012, European Commission
Pramen: European Economic Forecast – Autumn 2012, European Commission; Eurostat

MÍRA NEZAMĚSTNANOSTI VE VYBRANÝCH ZEMÍCH EU V LETECH 2008-2013, V % (SKUTEČNÉ VÝSLEDKY A PREDIKCE)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013*)
Rakousko	3,8	4,8	4,4	4,2	4,3	4,7
Nizozemsko	3,1	3,7	4,5	4,4	5,3	6,9
Německo	7,5	7,8	7,1	5,9	5,5	5,4
Česká republika	4,4	6,7	7,3	6,7	7,0	7,5
Finsko	6,4	8,2	8,4	7,8	7,7	8,1
Francie	7,8	9,5	9,7	9,6	10,3	10,6
Itálie	6,7	7,8	8,4	8,4	10,7	11,8
Kypr	3,7	5,4	6,3	7,9	11,9	15,5
Litva	5,3	13,6	18,0	15,3	13,3	11,8
Slovensko	9,6	12,1	14,5	13,7	14,0	14,5
Irsko	6,4	12,0	13,9	14,7	14,7	14,2
Lotyšsko	8,0	18,2	19,8	16,2	15,1	13,7
Portugalsko	8,5	10,6	12,0	12,9	15,9	18,2
Řecko	7,7	9,5	12,6	17,7	24,3	27,0
Španělsko	11,3	18,0	20,1	21,7	25,0	27,0

*) prognóza podle European Economic Forecast – Spring 2013, European Commission
Pramen: European Economic Forecast – Spring 2013, European Commission; Eurostat

Příspěvky zemí eurozóny do Evropského nástroje finanční stability (EFSF)

Země	v mld. eur	v %
Belgie	27,03	3,47
Estonsko	1,99	0,26
Finsko	13,97	1,79
Francie	158,49	20,32
Irsko	12,38	1,59
Itálie	139,27	17,86
Kypr	1,53	0,20
Lucembursko	1,95	0,25
Malta	0,70	0,09
Německo	211,05	27,06
Nizozemsko	44,45	5,70
Portugalsko	19,51	2,50
Rakousko	21,64	2,78
Řecko	21,90	2,81
Slovensko	7,73	0,99
Slovinsko	3,66	0,47
Španělsko	92,54	11,87
Eurozóna (EA-17)	779,78	100,00

Pramen: EFSF Framework Agreement

Příspěvky zemí eurozóny do Evropského mechanismu stability (ESM)

Země	v mld. eur	v %
Belgie	24,34	3,48
Estonsko	1,30	0,19
Finsko	12,58	1,80
Francie	142,70	20,39
Irsko	11,15	1,59
Itálie	125,40	17,91
Kypr	1,37	0,20
Lucembursko	1,75	0,25
Malta	0,51	0,07
Německo	190,02	27,15
Nizozemsko	40,02	5,72
Portugalsko	17,56	2,51
Rakousko	19,48	2,78
Řecko	19,72	2,82
Slovensko	5,77	0,82
Slovinsko	2,99	0,43
Španělsko	83,33	11,90
Eurozóna (EA-17)	700,00	100,00

Pramen: Treaty Establishing the European Stability Mechanism

PODIEL SLOVENSKA NA RIEŠENÍ KRÍZY EUROZÓNY

Slovensko

- celkom – 2,27 mld. Eur
  - 4x vyššia hodnota ako záruky poskytnuté Českou republikou
- čiastka pomoci sa môže ďalej zvyšovať
  - EFSF v roku 2013 ukončí svoju činnosť
  - ESM
  - trvalý mechanizmus pre pomoc krajinám eurozóny v závažných ekonomických problémoch
  - celková finančná kapacita ESM – 700 mld. Eur
  - podiel Slovenska na zárukách za záchranné úvery pri vyčerpaní celej finančnej kapacity ESM – 5,77 mld. Eur (0,82 %)
  - finančná kapacita ESM sa môže v prípade potreby navyšovať, potom by sa zvyšovala i hodnota záruk poskytnutých Slovenskom

EUROZÓNA VO SVETLE MUNDELOVEJ TEÓRIE OPTIMÁLNEJ MENOVEJ OBLASTI

- Robert Mundel – 1961
- podmienky priaznivej rovnováhy medzi nákladmi a prínosmi menovej únie
- približne rovnaká úroveň ek. rozvoja
- dostatočná úroveň mobility pracovných síl medzi krajinami
- čo najmenšia úroveň mzdovej rigidity v rámci jednotlivých krajín
- obdobné vybavenie prírodnými zdrojmi
- symetria exogénnych pozitívnych a negatívnych šokov
- primeraný mechanizmus fiškálnych kompenzácií
- EMÚ
  - strata nezávislej menovej politiky, kurzovej a úrokovej adaptácie
  - generovanie rastúcich prebytkov a deficitov

BRETTONWOODSKÝ SYSTÉM (BS) A MEDZINÁRODNÁ MENOVÁ ÚNIA (MMÚ)

- BS – systém pevných výmenných kurzov národných mien viazaných na dolár + - 1 % udržovanie nákupom, resp. predajom svojich dolárových rezerv, zmenu kurzu len – neudržanie vyrovnanosti platobnej bilancie a kapitálových tokov, dôveryhodnosť – vymeniteľnosť dolára za zlato – 35 USD za uncu zlata
- MMÚ – jedna mena pre celý svet – bancor, medzinárodná centrálna banka (MCB) riešenie problému nevyvážených obchodných a kapitálových tokov rôznorodých ekonomík – mechanizmus recyklácie prebytkov mal mať dve úlohy predchádzať vytváraniu systematických obchodných nerovnováha a flexibilitu zúčastnených krajín pre zvládnutie katastrofických kríz (1929)
- MMU – zaručí možnosť požičať si od MCB na nulový úrok do 50 % priemerného objemu obchodu deficitnej krajiny, nad 50% pevný úrok
- prebytkovej krajine – prekročenie prebytku určitého objemu obchodu by sa účtoval úrok
- transparentný automatický globálny mechanizmus recyklácie prebytkov

ĎAKUJEM ZA POZORNOSŤ

XV. ročník medzinárodnej vedeckej konferencie Katedry financií
FINANCIE A RIZIKO

BUDE DVOJRYCHLOSTNÁ EURÓPSKA ÚNIA AJ V DANIACH?

(TWO-SPEED EUROPEAN UNION ALSO IN TAXES?)

Jan Široký

Ekonomická fakulta VŠB - Technická univerzita Ostrava

Bratislava, EUBA, 25. novembra 2013

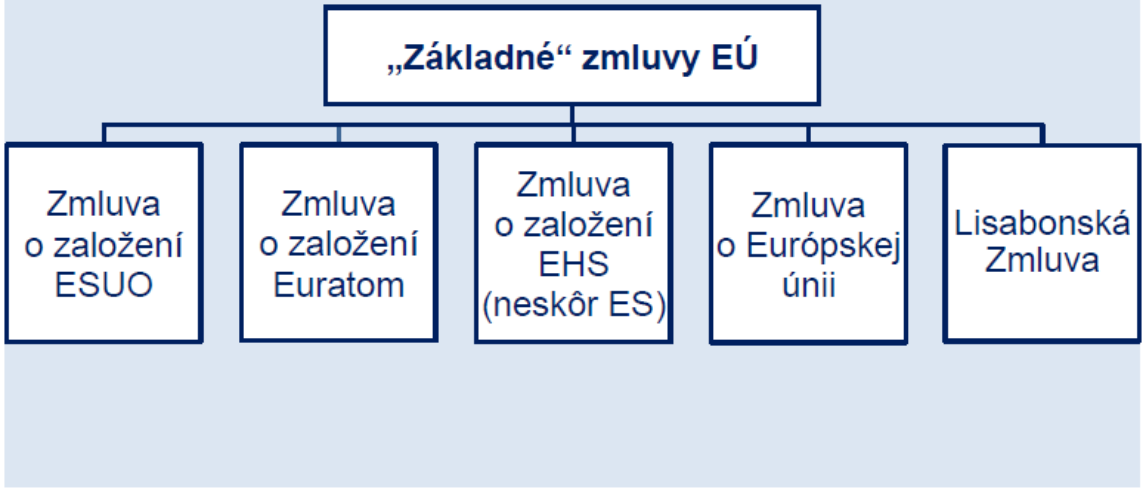
ekf
Ekonomické vzdělání
na **dobré adrese**
Ekonomická fakulta VŠB-TU Ostrava
Sokolská třída 33, 701 21 Ostrava 1
www.ekf.vsb.cz

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ
TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

OBSAH PREZENTÁCIE

- Pôvodné idey zakladateľov európskej integrácie
- Zmeny v európskej integrácii pred a behom ekonomické krízy: Očakávania a realita
- Euroval, Banková únia a Fiškálny pakt
- Tzv. režim posilnenej spolupráce
- Oblasť daní
- A čo ďalej?

ZMLUVA O FUNGOVANÍ EÚ(1)



ZMLUVA O FUNGOVANÍ EÚ(2)

ČASŤ DRUHÁ

ZÁKAZ DISKRIMINÁCIE A OBČIANSTVA ÚNIE

Článok 20: Zavádza sa občianstvo Únie...

ČASŤ TRETIA

VNÚTORNÉ POLITIKY A ČINNOSTI ÚNIE

Článok 28: Voľný pohyb tovarov...

Článok 45 a ďalšie: Voľný pohyb osôb, služieb a kapitálu...

ZMENY V EUR. INTEGRÁCII PRED A BEHOM KRÍZY: OČAKÁVANIA A REALITA(1)

EUROZÓNA

1999: BE, FI, FR, IE, IT, LU, DE, NL, PT, AT a ES

2001: EL

2002: Hotovostná mena

2007: SI

2008: CY + MT

2009: SK

2011: EE

2014: LV

ZMENY V EUR. INTEGRÁCII PRED A BEHOM KRÍZY: OČAKÁVANIA A REALITA(2)

November 2009: Komisia vydáva dokument „***Stratégia EU 2020***“

- Zvýšenie miery zamestnanosti, navýšenie investícii do výskumu a vývoja, zníženie energetickej náročnosti ekonomiky, zvýšenie počtu vysokoškolsky vzdelaných ľudí, zníženie počtu obyvateľov ohrozených chudobou.

November 2011: Vrcholný summit EU - nutnosť „pragmatickej koordinácie daňovej politiky pre fiškálnu konsolidáciu a oživenie ekonomického rastu“

Súčasnosť: Euroval, Banková únia a Fiškálny pakt

EUROVAL, BANKOVÁ ÚNIA A FIŠKÁLNY PAKT(1)

EUROVAL

- 500 mld. EUR
- 80 mld. EUR priamo v hotovosti, zvyšok garancie (za pôžičky na trhoch)
- členské vklady len EU-17 a podľa veľkosti krajín (najviac Nemecko)
- nástroje: priame pôžičky štátom v problémoch, rekapitalizácia bánk, nákupy štátnych dlhopisov

EUROVAL, BANKOVÁ ÚNIA A FIŠKÁLNY PAKT(2)

BANKOVÁ ÚNIA

- návrh Komisie v 12/2012
- základné princípy:
  - spoločný bankový dohľad
  - spoločné pravidlá fungovania bánk
  - jednotný systém poistenia vkladov
  - spoločný systém krízového riadenia

EUROVAL, BANKOVÁ ÚNIA A FIŠKÁLNY PAKT(3)

FIŠKÁLNY PAKT

- samostatná zmluva mimo primárneho únijného práva
- požiadavka zakotviť do národnej legislatívy:
  - štrukturálny schodok max. -0,5 % HDP (krajiny s dlhom pod 60 % môžu mať -1 % HDP)
  - pri zadĺžení nad 60 % HDP znižovanie dlhu o jednu dvadsatinu ročne
  - sankcie pre štáty so schodkom pod -3,0 % HDP

TZV. REŽIM POSILNENEJ SPOLUPRÁCE

čl. 326-334 Zmluvy o fungovaní EÚ

HLAVA III

Článok 328: Pri naviazaní je posilnená spolupráca otvorená všetkým členským štátom, s výhradou dodržania prípadných podmienok…

Článok 330: Jednania Rady sa môžu zúčastniť všetci jej členovia, avšak na hlasovaní sa podieľajú len členovia Rady zastupujúci členské štáty zúčastnené na posilnenej spolupráci…

DANE: Finančná transakčná daň(1)

Táto daň by sa ukladala u všetkých transakcií s finančnými nástrojmi medzi finančnými inštitúciami, ak je aspoň jedna zo strán transakcie usadená v EÚ.

Výmena akcií a dlhopisov by sa zdaňovala sadzbou 0,1 % a derivátové nástroje sadzbou 0,01 %.

Komisia navrhuje, aby sa táto daň začala uplatňovať od 1. januára 2014.

DANE: Finančná transakčná daň(2)

Rozhodnutie Rady 2013/52/EU zo dňa 22. januára 2013

- povolilo naviazať **posilnenú spoluprácu v oblasti dane z finančných transakcií**,
- BE, EE, FR, IT, DE, PT, AT, EL, SK, SI a ES,
- pre nezúčastnené členské štáty bude posilnená spolupráca prínosom, keďže sa budú namiesto veľkého počtu systémov vyrovnávať len s jedným spoločným systémom FTT platným v zúčastnených štátoch.

Návrh smernice je obsahom materiálu **COM (2013)71 zo dňa 14. 2. 2013**: *Návrh smernice Rady, ktorou sa realizuje posilnená spolupráca v oblasti dane z finančných transakcií.*

►**Brussels Tax Forum 2013**

ZÁVER A DISKUSIA

A ČO ĎALEJ?



POUŽITÉ ZDROJE

EUROLEX (2010). ***COM(2010)549***: Communication from Commission to the European Parliament, The Council, The European Economic and Social Committee and The Committee of The Regions – Taxation of the Financial Sector.

EUROLEX (2013). **COM (2013)71 ze dne 14. 2. 2013**: *Návrh směrnice Rady, kterou se provádí posílená spolupráce v oblasti daně z finančních transakcí.*

EUROPEAN COMMISSION (2002): ***Company Taxation in the Internal Market***. Luxemburg: European Commission, 2002. ISBN 92-894-1695-5.

EUROPEAN COUNCIL (2011). ***Euro Summit Statement.***

SCHELLEKENS, M., Ed. (2013). ***European Tax Handbook 2013***. Amsterdam: IBFD, 2013. 988 s. ISBN 978-90-8722-193-5.

ŠIROKÝ, J. (2013). ***Daně v Evropské unii.*** 6. vydání. Praha: Linde, 2013. 384 s. ISBN 978-80-7201-925-0.

ÚŘAD VLÁDY ČESKÉ REPUBLIKY (2008). ***Lisabonská smlouva. Konsolidovaný text Smlouvy o Evropské unii a Smlouvy o fungování Evropské unie ve znění Lisabonské smlouvy.*** Praha: Úřad vlády České republiky, 2008. 508 s. ISBN 978-80-87041-38-3.

***

http://curia.europa.eu/ [Soudní dvůr]

http://eur-lex.europa.eu/ [přístup k právu EU]

http://europa.eu.int/comm/taxation_customs/index_en.htm [oficiální stránky Evropské komise pro daně a celní unii]

http://www.euroskop.cz [server Úřadu Vlády České republiky o Evropské unii]

XV. ročník medzinárodnej vedeckej konferencie
FINANCIE A RIZIKO

BUDE DVOURYCHLOST A UNIE
I V D

(TWO-SPEE SO IN TAXES?)

Jan Široký

akulta VŠB - Technická univerzita Ostrava

Bratislava, EUBA, 25. novembra 2013

Ďakujem za pozornosť!
jan.siroky@vsb.cz

BUDE DVOURYCHLOSTNÍ EVROPSKÁ UNIE I V DANÍCH?

TWO-SPEED EUROPEAN UNION ALSO IN TAXES?

Jan Široký
Ekonomická fakulta VŠB-TU Ostrava

Abstrakt[12]

Příspěvek se zabývá analýzou a hodnocením hospodářské politiky Evropské unie v období ekonomické krize. Důraz je kladen na ty nové aspekty politiky EU, které mohou znamenat vznik „dvourychlostní EU“ a do jisté míry popírat snahu a ideu zakladatelů Společenství.

Zmiňovaný proces je nejvíce patrný u zemí eurozóny, ale zdá se, že se nevyhýbá ani daňové oblasti, kdy pouze 11 členských zemí hodlá od 1. 1. 12014 zavést daň z finančních transakcí.

Klíčová slova – Evropská unie, ekonomická krize, eurozóna, daňová politika, daň z finančních transakcí.

Abstract[13]

The paper deals with the analysis and the evaluation of the European Union economic policy during the economic crisis. These new aspects of the new EU policy are emphasized, which may indicate "two-speed EU" formation and to some extent negate the efforts and the idea of the Community founders.

The above-mentioned process is most evident in the euro area, but it seems that it does not avoid the tax area either, where only 11 member states intends to implement Financial Transaction Tax from 1st January 2014.

Key words–European Union, Economic Crisis, Euro area, Tax Policy, Financial Transaction Tax.

JEL Classification: H 25, K40, F50.

1. ÚVOD

Počínaje dnem 1. 7. 2013 tvoří Evropskou unii 28 zemí: Belgie, Bulharsko, Česká republika, Dánsko, Estonsko, Finsko, Francie, Chorvatsko, Irsko, Itálie, Kypr, Lotyšsko, Litva, Lucembursko, Maďarsko, Malta, Německo, Nizozemsko, Polsko, Portugalsko, Rakousko, Rumunsko, Řecko, Slovensko, Slovinsko, Španělsko, Švédsko a Velká Británie.

Současná Evropská integrace je založena na smlouvách primárního práva, z nichž některé byly několikrát novelizovány. Jako první byla podepsána dne 18. 4. 1951 Smlouva o založení Evropského uhlí a oceli (ESUO), která byla zásadně upravena „konsolidovaným zněním“ z 2. 10. 1997 a jejíž platnost vypršela v roce 2002. Další dvě primární smlouvy, tj. Smlouva o založení Evropského společenství pro atomovou energii (Euratom) a Smlouva o založení Evropského hospodářského společenství (EHS) byly podepsány společně 25. 3. 1957

[12]Příspěvek je dílčím výstupem projektu GAČR P403/11/0849.
[13]Paper is a partial outcome of the GACR project no. P403/11/0849.

v hlavním městě Itálie. S účinností od 1. 11. 1993 bylo Evropské hospodářské společenství přejmenováno na Evropské společenství (ES). V důsledku vytvoření společných orgánů všech tří společenství (ESUO, Euratom, EHS) se pro tato uskupení používal společný název Evropská společenství. Zatím posledním základním dokumentem EU je v roce 2009 přijatá Lisabonská smlouva, kterou tvoří dvě hlavní části, přičemž jedna část obsahuje znění změn Smlouvy o Evropské unii a druhá přináší znění změn Smlouvy o založení Evropského společenství s jejím současným přejmenováním na Smlouvu o fungování Evropské unie.

2. PŮVODNÍ IDEJE ZAKLADATELŮ EVROPSKÉ INTEGRACE

Pokud se odhlédne od základního cíle evropské integrace, tj. zabránění další války v Evropě, je možné proces sjednocování Evropy na bázi Evropské unie hodnotit dle známých učebnicových stupňů integrace, tzn. od celní unie po politickou unii.

V rámci těchto dvou integračních fází je možno zaznamenat několik znaků dokumentujících úroveň těsnosti evropského uskupení.

Ve Smlouvě o fungování Evropské unie, části druhé, článku 20 a 21 jsou ustanovení o občanství Evropské unie. Každá osoba, která má státní příslušnost členského státu, je občanem EU. Občanství EU doplňuje státní příslušnost, ale nenahrazuje ji. Smlouva o fungování Evropské unie rovněž stanoví, že každý občan EU má právo svobodně se pohybovat a pobývat na území členských států s výhradou omezení a podmínek stanovených v základních Smlouvách a v opatřeních přijatých k jejich provedení.

Volnému pohybu zboží, osob, služeb a kapitálu se věnuje Smlouva o fungování Evropské unie v části třetí, článcích 28 až 65.

Volný pohyb zboží vyplývá z ustanovení o zavedení celní unie, která pokrývá veškerý obchod zbožím a která zahrnuje jak zákaz vývozních a dovozních cel a všech poplatků s rovnocenným účinkem mezi členskými státy (tento zákaz se vztahuje také na cla fiskální povahy), tak i přijetí společného celního sazebníku vůči třetím zemím.

V EU je zajištěn volný pohyb osob (pracovníků). Tento volný pohyb zahrnuje odstranění jakékoliv diskriminace mezi pracovníky na základě státní příslušnosti, pokud jde o zaměstnávání, odměnu za práci a jiné pracovní podmínky. V EU jsou také zakázána omezení svobody usazování pro příslušníky jednoho členského státu na území státu druhého. Stejně tak jsou zakázána omezení při zřizování zastoupení, poboček nebo dceřiných společností státními příslušníky jednoho členského státu na území druhého státu. Svoboda volného pohybu osob a volného usazování zahrnuje rovněž volný přístup k samostatně výdělečným činnostem a jejich výkon, jakož i zřizování a řízení podniků, za podmínek stanovených pro vlastní státní příslušníky právem země usazení.

jsou zakázána omezení volného pohybu služeb uvnitř Evropské unie pro státní příslušníky členských států, kteří jsou usazeni v jiném členském státě, než se nachází příjemce služeb. Za služby se podle základních Smluv pokládají výkony zpravidla poskytované za úplatu, pokud nejsou upraveny ustanoveními o volném pohybu zboží, kapitálu a osob. Služby zahrnují zejména činnosti průmyslové povahy, řemeslné činnosti a činnosti v oblasti svobodných povolání.

V EU jsou zakázána všechna omezení pohybu kapitálu mezi členskými státy a mezi členskými státy a třetími zeměmi. Jsou také zakázána všechny omezení plateb mezi členskými státy a mezi členskými státy a třetími zeměmi.

Lze konstatovat, že výše uvedené je dodržováno a že jak jednotný vnitřní trh, který je založen na volném pohybu zboží, osob, služeb a kapitálu, tak i rovný přístup k občanům napříč členskými státy byl naplněn.

Evropská unie se snaží také v hospodářské oblasti stanovovat a docílit požadované ekonomické parametry. V listopadu 2009 tak představila Evropská Komise dokument „Strategie EU 2020“ (schválen Evropskou Radou dne 17. 6. 2010), ve které je stanoveno pět hlavních cílů pro rok 2020[14]. V roce 2011 proběhl vrcholný summit EU, v jehož písemném výstupu byla uvedena nutnost pragmatické koordinace hospodářské politiky pro fiskální konsolidaci a oživení ekonomického růstu.

3. EXISTUJE DVOURYCHLOSTNÍ EVROPA?

3. 1 Eurozóna: Začátek dvourychlostní Evropy?

Další stupeň integrace Evropy byla měnová unie. Tu rozhodly vytvořit k 1. 1. 1999 jedenáct států: Belgie, Finsko, Francie, Irsko, Itálie, Lucembursko, Německo, Nizozemsko, Portugalsko, Rakousko a Španělsko, v roce 2001 k nim přistoupilo Řecko. Od 1. 1. 2002 se společná měna stala skutečností i emisí reálných bankovek a mincí. Zatímco doposud žádná země z eurozóny nevystoupila, opačný proces stále pokračuje přistoupením Slovinska v roce 2007, Kypru a Malty v roce 2008, Slovenské republiky o rok později, vstupem Estonska v roce 2011 a schváleným vstupem Lotyšska od 1. 1. 2014.

Dle autora článku do eurozóny budou vstupovat i další členské státy, asi nejočekávanější je přihláška Litvy.

Je pochopitelné, že členské země eurozóny spolupracují a koordinují své politiky úžeji a do hlubší dimenze.

3. 2 Další opatření pro vybrané země

V rámci omezování či eliminace ekonomické krize byly uvedeny v život další významné milníky integrace, které se však týkají jen vybraných států Evropské unie, ať už většinou zemí eurozóny či většiny (ale ne všech) členských států Evropské unie.

Euroval znamená jakousi „ochrannou zeď“ proti opětovnému propuknutí finanční krize, jehož „palebná síla“ představuje 500 mld. EUR (z toho 80 mld. EUR v hotovosti, zbytek jako garance za půjčky na finančních trzích). Vklady do eurovou poskytly jen země EU-17 (země eurozóny) a byly odstupňovány podle velikosti zemí, přičemž nejvíce prostředků poskytlo Německo. Konkrétními nástroji eurovou jsou přímé půjčky státům v problémech, rekapitalizace bank a nákupy státních dluhopisů.

V roce 2012 přišla Evropská komise s návrhem bankovní unie. Ta má čtyři základní pilíře: společný bankovní dohled (ten je již nyní koordinovaný a týká se systémově důležitých bank), společná pravidla fungování bank (v rámci platebního styku), jednotný systém pojištění vkladů (vklady jištěny celoevropským fondem) a společný systém pro krizové řízení (stanovení pravidel rekapitalizace a záchrany bank).

V březnu 2012 byl podepsán 25 členskými státy EU[15] Fiskální pakt: Smlouva o stabilitě, koordinaci a správě v hospodářské a měnové unii, kterou vstoupil v platnost (k 31. 10. 2013) v sedmnácti členských státech. Fiskální pakt je samostatná smlouva vedle primárního práva

[14] Zvýšení míry zaměstnanosti, navýšení investic do výzkumu a vývoje, snížení energetické náročnosti ekonomiky, zvýšení počtu vysokoškolsky vzdělaných lidí a snížení obyvatel ohrožených chudobou.
[15] Všechny členské státy EU vyjma České republiky, Chorvatska a Velké Británie.

EU, která zavazuje ratifikující státy zakotvit do národní legislativy na úrovni ústavy povinnost max. strukturálního schodku -0,5 % hrubého domácího produktu (země s dluhem pod 60 % hrubého domácího produktu mohou mít schodek -1,0 % hrubého domácího produktu), povinnost snižování dluhu o jednu dvacetinu ročně při zadlužení nad 60 % hrubého domácího produktu a zavádí povinnost automatických sankcí pro státy se schodkem pod -3,0 % hrubého domácího produktu.

Režim tzv. posílené spolupráce vychází z ustanovení Hlavy III, čl. 326 až 334 Smlouvy o fungování Evropské unie. Článek 328 uvádí, že při navázání je posílená spolupráce otevřena všem členským státům s výhradou dodržení případných připomínek, článek 330 stanoví, že jednání Rady se mohou zúčastnit všichni její členové, avšak na hlasování se podílejí jen členové Rady zastupující členské státy zúčastněné na posílené spolupráci.

3. 2 Finanční transakční daň

Posílená spolupráce bude pravděpodobně využita i při plánovaném zavedení finanční transakční daně.

Evropská komise původně rozpracovávala dva návrhy zdanění finančního sektoru: daň z finančních aktivit a daň z finančních transakcí. Daň z finančních činností by znamenala prakticky daň ze zisku. Na rozdíl od daně z finančních transakcí, která by se vztahovala na každý subjekt působící na finančním trhu v závislosti na transakcích, jež provádí, daň z finančních aktivit by se vztahovala na společnosti.

Komise se nakonec rozhodla pro zavedení finanční transakční daně a dne 28. 9. 2011 v návaznosti na přetrvávající ekonomickou krizi a prohlubující se dluhovou krizi a jednání o nové finanční perspektivě 2014 – 2020 předložila návrh na zvedení finanční transakční daně, který je obsahem COM(2011) 594: Návrh směrnice Rady o společném systému daně z finančních transakcí a změně směrnice 2008/7/ES.

Daň z finančních transakcí by se ukládala u veškerých transakcí s finančními nástroji mezi finančními institucemi, pokud je alespoň jedna ze stran transakce usazena v Evropské unii. Výměna akcií a dluhopisů by se zdaňovala sazbou 0,1 % a derivátové nástroje sazbou 0,01 %.

Komise navrhovala, aby se daň z finančních transakcí začala uplatňovat od 1. 1. 2014. Výnosy z daně by se rozdělily mezi Evropskou unii a členské státy[16]. Členské státy by mohly rozhodnout o zvýšení této části příjmů zdaněním finančních transakcí vyšší sazbou. Cílem daně z finančních transakcí je zdanit 85 % finančních transakcí, které se uskutečňují mezi finančními institucemi. Daň by se nevztahovala na občany a podniky. Do působnosti navrhované daně z finančních transakcí by nebyly zahrnuty hypotéky, bankovní úvěry, pojistné smlouvy a jiné běžné finanční činnosti prováděné jednotlivci nebo malými podniky.

Daň z finančních transakcí by se ukládala u veškerých transakcí s finančními nástroji mezi finančními institucemi, pokud je alespoň jedna ze stran transakce usazena v EU. Výměna akcií a dluhopisů by se zdaňovala sazbou 0,1 % a derivátové nástroje sazbou 0,01 %. Komise navrhovala, aby se tato daň začala uplatňovat od 1. 1. 2014. Příjmy z daně by se rozdělily mezi EU a členské státy. Část daně by byla využívána jako vlastní zdroj EU, který by částečně snižoval příspěvky členských států.

Rozhodnutí Rady 2013/52/EU ze dne 22. ledna 2013 povolilo navázat posílenou spolupráci v oblasti daně z finančních transakcí, která se vztahuje na Belgii, Estonsko, Francii, Itálii, Německo, Portugalsko, Rakousko, Řecko, Slovensko, Slovinsko a Španělska. Příslušným právním základem pro navrhovanou směrnici je článek 113 Smlouvy o fungování EU. Cílem

[16] V materiálu COM(2011)739 se s výnosem z FTT jako příjmem rozpočtu EU počítá, nicméně je v něm uvedeno, že jeho výše a výpočet bude ošetřen samostatným legislativním předpisem

návrhu je harmonizace právních předpisů týkajících se nepřímého zdanění finančních transakcí, která je potřebná pro zajištění řádného fungování vnitřního trhu a pro zabránění narušení hospodářské soutěže. Pro finanční instituce z nezúčastněných členských států bude posílená spolupráce znamenat přínos, neboť se budou namísto velkého počtu systémů vyrovnávat pouze s jedním společným systémem daně z finančních transakcí platným v zúčastněných státech.

Návrh směrnice je obsahem materiálu COM(2013)71 ze dne 14. 2. 2013: Návrh směrnice Rady, kterou se provádí posílená spolupráce v oblasti daně z finančních transakcí.

Obecné cíle COM(2013)71 korespondují původnímu návrhu Komise z roku 2011, nově bylo doplněno, že oblast s jednotnou úpravou daně z finančních transakcí je omezena na zúčastněné členské státy a definovaly se pravidla, podle nichž se zdanění řídí „zásadou emise" jako poslední možností, která doplňuje hlavní zásadu – „zásadu usazení".

Důležitými články navrhované směrnice jsou zejména články 3, 6, 7, 9 a 20.

Ustanovení článku 3 stanoví, že směrnice se použije na všechny finanční transakce za podmínky, že nejméně jeden účastník transakce je usazen na území zúčastněného členského státu a že účastníkem transakce je i finanční instituce usazená na území zúčastněného členského státu a jedná buď na vlastní účet nebo na účet jiné osoby, nebo jedná jménem účastníka transakce. Znění článku 6 definuje daňový základ daně z finančních transakcí v případě finančních transakcí, které se netýkají derivátových smluv, znění článku 7 základ daně v případě finančních transakcí týkajících se derivátových smluv. Článek 9 stanovuje sazby FTT, které nesmí být nižší než 0,1 % u finančních transakcí uvedených v článku 6 a 0,01 % u finančních transakcí uvedených v článku 7. Ustanovení článku 20 předpokládá zavedení FTT od 1. 1. 2014.

Návrh této směrnice (a tím zavedení FTT v systému posílené spolupráce) podpořil 18. 6. 2013 výbor ECON.

ZÁVĚR

Existence institutů Evropské unie typu eurovalu, bankovní unie a fiskálního paktu, do kterých jsou zapojeny jen některé členské státy společně s principem „posílené spolupráce" dle názoru autora ukazuje čím dál tím zřetelnější tendenci k vytváření „dvourychlostní" Evropské unie.

Ustanovení o „posílené spolupráci" jsou obsažena v čl. 326-334 Smlouvy o fungování EU a s největší pravděpodobnosti budou využita při zavedení daně z finančních transakcí, kdy tato daň bude vybírána jen v 11 státech EU, pravděpodobně od 1. 1. 2015.

Použitá literatúra (References)

EUROLEX. COM(2010)549: Communication from Commission to the European Parliament, The Council, The European Economic and Social Committee and The Committee of The Regions – Taxation of the Financial Sector.

1. EUROLEX (2013). COM (2013)71 ze dne 14. 2. 2013: Návrh směrnice Rady, kterou se provádí posílená spolupráce v oblasti daně z finančních transakcí.
2. EUROPEAN COMMISSION (2002): *Company Taxation in the Internal Market.* Luxemburg: European Commission, 2002. ISBN 92-894-1695-5.
3. EUROPEAN COUNCIL (2011). *Euro Summit Statement.*

4. SCHELLEKENS, M., Ed. (2013). *European Tax Handbook 2013.* Amsterdam: IBFD, 2013. 988 s. ISBN 978-90-8722-193-5.
5. ŠIROKÝ, J. (2013). *Daně v Evropské unii.* 6. vydání. Praha: Linde, 2013. 396 s. ISBN 978-80-7201-925-0.
6. ÚŘAD VLÁDY ČESKÉ REPUBLIKY (2008). Lisabonská smlouva. Konsolidovaný text Smlouvy o Evropské unii a Smlouvy o fungování Evropské unie ve znění Lisabonské smlouvy. Praha: Úřad vlády České republiky, 2008. 508 s. ISBN 978-80-87041-38-3.

Kontaktné údaje

prof. Ing. Jan ŠIROKÝ, CSc.
Katedra účetnictví
Ekonomická fakulta
VŠB- Technická univerzita Ostrava
Sokolská 33
721 01Ostrava
Česká republika
email: jan.siroky@vsb.cz

Contact Data

Prof. Ing. Jan Široký,CSc.
Department of Accounting
Faculty of Economics
VSB – Technical University of Ostrava
Sokolska Street 33
721 01 Ostrava
Czech Republic
email: jan.siroky@vsb.cz



RRZ
RADA PRE ROZPOČTOVÚ ZODPOVEDNOSŤ

RRZ a dlhodobá udržateľnosť verejných financií

Ivan Šramko
predseda RRZ

www.rozpoctovarada.sk

RRZ
RADA PRE ROZPOČTOVÚ ZODPOVEDNOSŤ

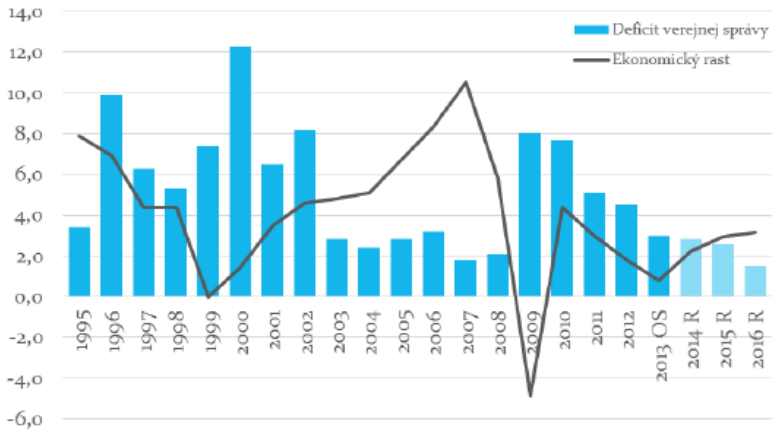
www.rozpoctovarada.sk

Význam zodpovednej fiškálnej politiky

- prispieva k makroekonomickej stabilite,
- podporuje účinnosť menovej politiky (cenová stabilita),
- jednotná menová politika v eurozóne zvyšuje úlohu fiškálnej politiky ako stabilizačného nástroja hospodárskej politiky,
- príprava na budúci vývoj – starnutie populácie

Vývoj deficitu VS

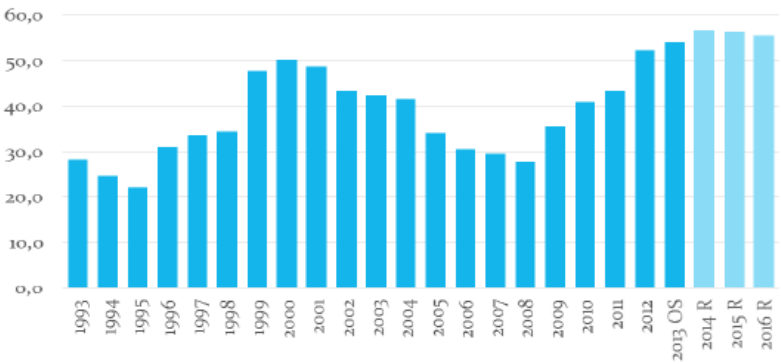
www.rozpoctovarada.sk



- V období 1995-2012 deficit dosahoval priemerne 5,5% HDP ročne, pri priemernom ekonomickom raste vo výške 4,3%

Vývoj hrubého dlhu VS

www.rozpoctovarada.sk

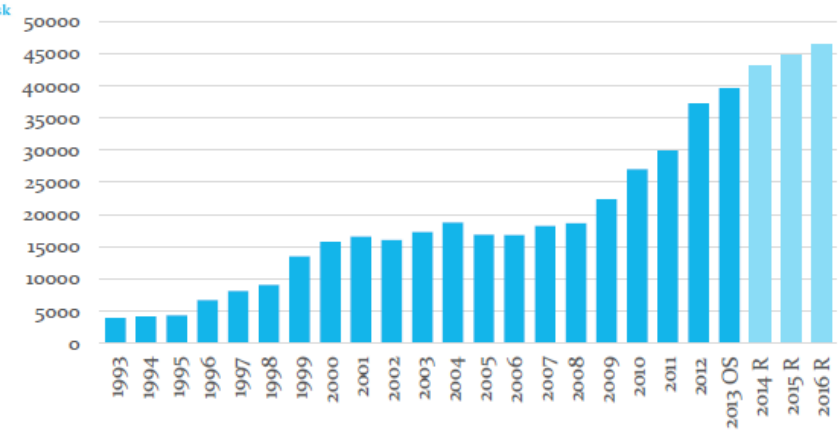


Pozn.: rok 1999 – reštrukturalizácia bankového sektora SR, roky 2005 a 2006 - vplyv prostriedkov Štátnej pokladnice, roky 2011 a 2012 – zníženie a doplnenie hotovostnej rezervy

- Dlh sa v minulosti znižoval aj v dôsledku privatizácie
- Vývoj dlhu je senzitívny na ekonomické šoky (1999 – bankový sektor, od 2009 – kríza) – potreba vytvorenia dostatočného priestoru na absorbovanie prípadných budúcich šokov

Hrubý dlh v mil. eur

www.rozpoctovarada.sk



Úvod: situácia pred rokom 2011

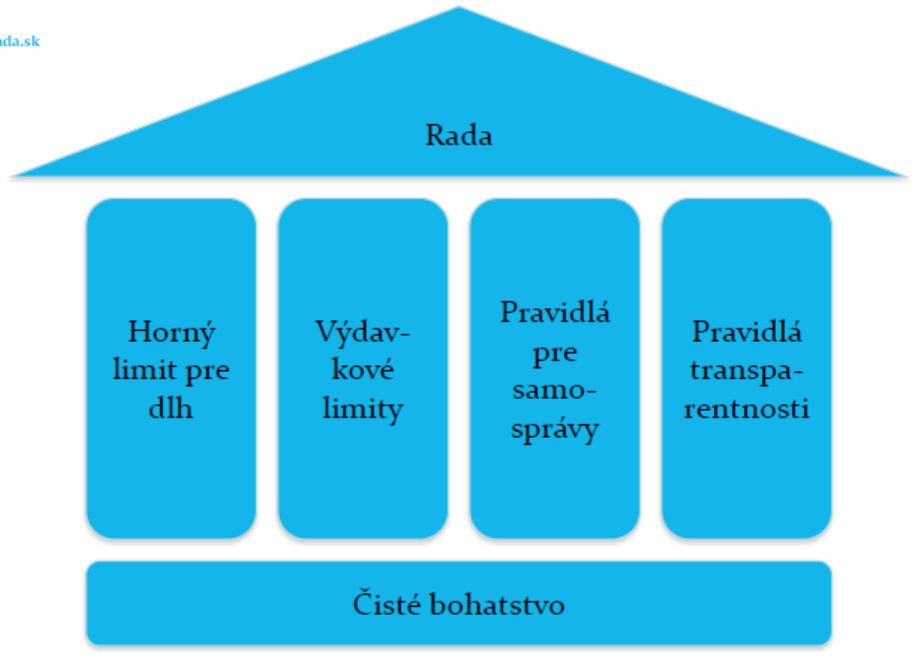
www.rozpoctovarada.sk

- Štandardná európska metodika ESA95, trojročné rozpočtovanie
  - Záväzné iba v roku n+1, nízka kredibilita cieľov v ďalších rokoch (posúvanie cieľov v čase)
- Slabý Pakt stability a rastu, sklon k deficitom: priemerný schodok 4,0% HDP v rokoch 2004-2010
  - Nevyužité dobré časy na konsolidáciu
- Priestor pre kreatívne účtovníctvo
  - možnosť odsunúť súčasné výdavky do budúcnosti
  - „návratné“ výpomoci, PPP projekty, železnice, zdravotníctvo
- Rýchle starnutie obyvateľstva v nasledujúcich dekádach

Úvod: situácia po roku 2011

- Nový rámec pre rozpočtovú politiku na Slovensku – ústavný zákon o rozpočtovej zodpovednosti (493/2011)
- Rada – nezávislý orgán monitorovania a hodnotenia vývoja hospodárenia Slovenskej republiky
- Rada ako súčasť širšej koncepcie

Koncepcia zákona



Princípy OECD pre rady

www.rozpoctovarada.sk

- Osvojenie si miestnymi („za“ hlasovalo 146 poslancov)
- Nezávislosť a nestrannosť (neodvolateľní odborníci)
- Mandát robiť si svoju prácu (v ústavnom zákone)
- Zdroje na fungovanie (z NBS)
- Vzťahy s parlamentom (správa o pravidlách, costing)
- Prístup k informáciám (v ústavnom zákone)
- Transparentnosť („všetko je na webe“)
- Komunikácia (web, médiá, sociálne siete)
- Externé hodnotenie (Panel poradcov)

Analytické koncepty

www.rozpoctovarada.sk

- Dlhodobá udržateľnosť a ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti
- No-policy change scenár (základný scenár)
- Primárne štrukturálne saldo (pre celý verejný sektor)
- Výdavkové stropy (vrátane daňových výdavkov)
- Čisté bohatstvo SR (súvaha štátu)
- Implicitné záväzky

Záchranná brzda

www.rozpoctovarada.sk

- Ústavný zákon ustanovuje limit 50% z HDP pre hrubý dlh (s prechodným obdobím od úrovne 60% z HDP)
- Každé pravidlo sa dá obísť, preto potrebujeme tvrdý limit, ktorý obmedzí nadmernú tvorbu dlhu ešte predtým ako je už neskoro
- Sankčné pásma sa aktivujú už 10 % z HDP pod ústavným limitom. Sankcie sú odstupňované a kumulujú sa.
- Jednoznačne definované únikové klauzuly

Ústavné hranice brzdy

www.rozpoctovarada.sk

50% Otvorený list ministra financií parlamentu + stratégia znižovania

53% Zmrazenie/zníženie platov ústavných činiteľov

Vláda predloží balík reforiem do parlamentu

55% Viazanie 3% výdavkov v aktuálnom rozpočte

Nemožnosť čerpať rezervy vlády a PV

Nemožnosť zvýšiť nominálne výdavky v rozpočte na ďalší rok (platí pre celú verejnú správu vrátane samospráv)

57% Nutnosť predložiť vyrovnaný rozpočet (aj samosprávy)

60% Hlasovanie o dôvere vláde v parlamente

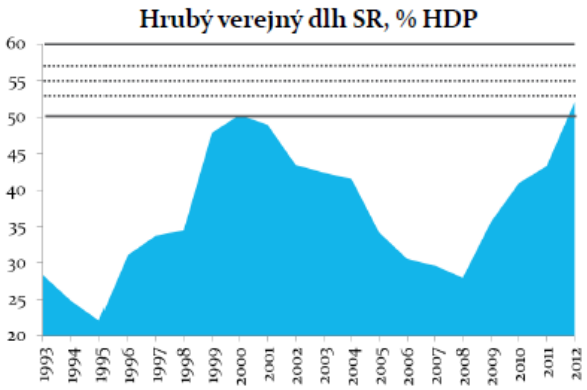
Brzda v praxi

www.rozpoctovarada.sk

- Verejný dlh dosiahol v roku 2012 52,1% HDP
- Ministerstvo financií doručilo NRSR list vysvetľujúci nárast dlhu a navrhujúci opatrenia na jeho zníženie
- RRZ zhodnotila, že:

"navrhované opatrenia [...] boli málo špecifikované, a preto nie je možné posúdiť, či dôjde k zníženiu dlhu"

- Hrozí prekročenie ďalších pásiem (viazanie a zmrazenie výdavkov, príp. vyrovnaný rozpočet)



Výdavkové limity

www.rozpoctovarada.sk

- Vychádzajú zo smernice 211/85/EÚ o požiadavkách na rozpočtové rámce členských štátov (implementácia do konca roka 2013)
- Numerické pravidlo, ktoré by malo zabezpečiť strednodobú konsolidáciu, na základe nezávislej analýzy
- Implementácia „fiškálneho kompaktu" v parlamente
  - Zavádza výdavkové limity ako korekčný mechanizmus (celkové výdavky bez úpravy o hospodársky cyklus, EÚ fondy, platené úroky, daňové výdavky, apod.)
  - Návrh limitov nie je v súlade so smernicou 2011/85/EÚ

Pravidlá pre samosprávy

www.rozpoctovarada.sk

- Zlaté pravidlo pre samosprávy: dlh len na investičné projekty;
- Dlh by nemal presiahnuť 60% skutočných bežných príjmov predchádzajúceho roka
- Ak dlh presiahne hranicu 60% platí sa pokuta 5% z rozdielu nad horným limitom
- No bail-out; štát nezachraňuje rozpočet samospráv
- Nové kompetencie len so zodpovedajúcimi finančnými prostriedkami

Pravidlá transparentnosti

www.rozpoctovarada.sk

- Zákonné požiadavky na informácie; špecifikácia povinného časového rámca (t-2 až t+3 je minimum)
- Čisté bohatstvo, konsolidovaná bilancia, daňové výdavky, hospodárenie štátnych podnikov, implicitný a podmienený dlh budú súčasťou základných dokumentov
- Stratégia štátneho dlhu a jej plnenie budú tiež obsiahnuté v rozpočte a štátnom záverečnom účte
- Zákonná úprava 2 výborov (makroekonomické a daňové prognózy)

Rada pre rozpočtovú zodpovednosť

www.rozpoctovarada.sk

- Zrkadlo pre vládu, studňa informácií pre verejnosť a pomocník parlamentu
- Traja členovia + sekretariát s výkonným riaditeľom (cca. 15 analytikov)
- Menovanie predsedu rady parlamentom (2/3 väčšina); ďalších dvoch navrhuje prezident a guvernér (tam stačí nadpolovičná väčšina); ostatní výberovým konaním
- Sedemročné obdobie, neobnoviteľné
- Financovanie z NBS (rakúsky model)

Výstupy: správa o udržateľnosti

www.rozpoctovarada.sk

Správa o dlhodobej udržateľnosti verejných financií

-Prvýkrát v decembri 2012, druhýkrát v apríli 2013

-Komplexný pohľad na dlhodobú udržateľnosť verejných financií

-Vypočítanie ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti

-Vyčíslenie čistého bohatstva SR

-V budúcnosti: vplyv na ekonomický rast, medzigeneračné dopady

Výstupy:
správa o udržateľnosti

www.rozpoctovarada.sk

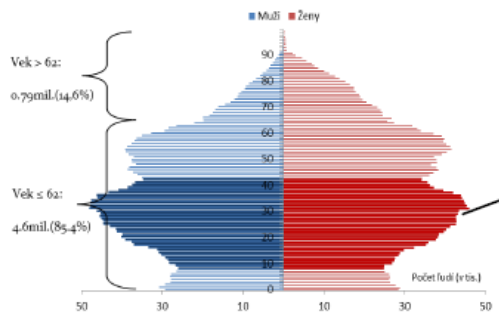


Výstupy:
správa o udržateľnosti

www.rozpoctovarada.sk

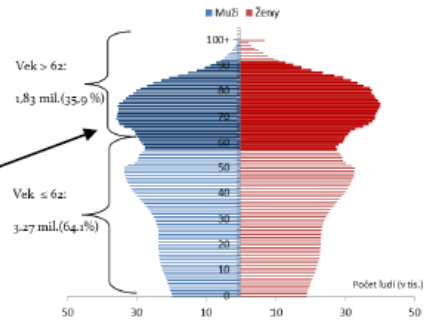
- Demografické prognózy

Graf 1: Veková pyramída, rok 2011



Zdroj: Infostat(VDC)

Graf 2: Veková pyramída, rok 2060

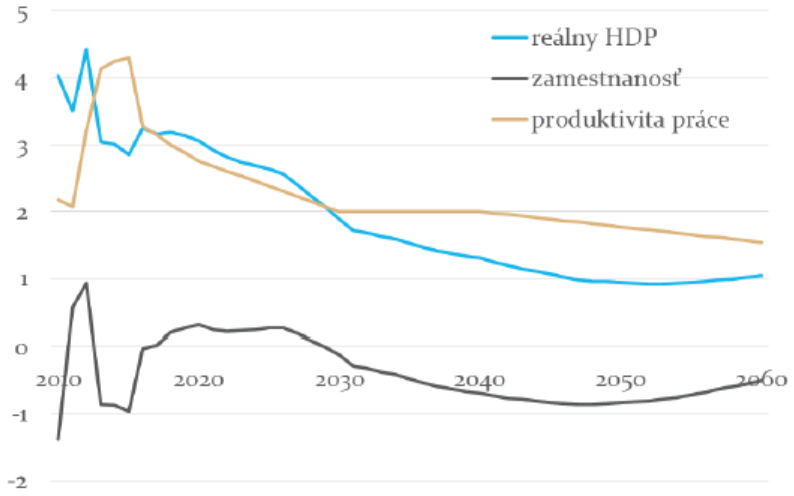


Zdroj: EUROPOP2010

Výstupy: správa o udržateľnosti

www.rozpoctovarada.sk

- Makroekonomické prognózy (rasty v % ročne)



Zdroj: Revised AWG 2012

Výstupy: správa o udržateľnosti

www.rozpoctovarada.sk

- Výdavky citlivé na starnutie

Tab 8: Položky citlivé na starnutie populácie (% HDP)

	2012	2020	2030	2040	2050	2062
Penzie (RRZ)						
- príspevky do II. piliera	**0,9**	**0,6**	**0,6**	**0,4**	**0,2**	**0,2**
- verejné výdavky na penzie	**8,8**	**8,7**	**8,5**	**9,0**	**9,8**	**10,7**
Penzie (EK)						
- príspevky do II. piliera	0,9	0,6	0,6	0,4	0,2	0,2
- verejné výdavky na penzie	8,0	8,0	8,1	8,5	9,5	10,6
Zdravotníctvo (RRZ)	**6,3**	**6,7**	**7,2**	**7,7**	**8,0**	**8,1**
Zdravotníctvo (EK)	6,3	6,8	7,5	8,2	8,9	9,2
Dlhodobá starostlivosť (EK)	**0,3**	**0,3**	**0,4**	**0,5**	**0,5**	**0,7**
Školstvo (EK)	**3,0**	**2,8**	**2,7**	**2,5**	**2,6**	**2,7**
Poistenie v nezamestnanosti (EK)	**0,2**	**0,1**	**0,1**	**0,1**	**0,1**	**0,1**
Príjem z majetku (EK)	**1,2**	**1,1**	**1,0**	**1,0**	**1,0**	**1,0**
CELKOVÉ VÝDAVKY	**18,5**	**18,7**	**19,0**	**19,8**	**21,0**	**22,3**
-zmena oproti 2012	0,0	0,2	0,5	1,3	2,5	3,7
CELKOVÉ PRÍJMY	**0,3**	**0,5**	**0,5**	**0,6**	**0,8**	**0,8**
-zmena oproti 2012	0,0	0,2	0,2	0,3	0,5	0,5

Zdroj: EK (2013), RRZ

Výstupy: správa o udržateľnosti

www.rozpoctovarada.sk

Tab 9: Základný scenár dlhodobej udržateľnosti verejných financií (% HDP)

		Strednodobý scenár				Dlhodobé projekcie				
	2012 upravené	2013	2014	2015	2016	2020	2030	2040	2050	2062
Príjmy	**32,8**	**32,9**	**31,3**	**30,3**	**31,7**	**31,5**	**31,4**	**31,5**	**31,6**	**31,5**
Daňové príjmy	15,4	15,2	14,9	14,8	14,7	14,7	14,7	14,7	14,7	14,7
Sociálne a zdravotné odvody	12,6	12,7	12,5	12,4	12,3	12,2	12,2	12,4	12,6	12,6
- Odvody vrátane 2. piliera	13,5	13,2	13,0	12,8	12,8	12,8	12,8	12,8	12,8	12,8
- 2.pilier - výpadok	-0,9	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,6	-0,6	-0,4	-0,2	-0,2
Granty a transfery	2,2	2,9	2,2	1,5	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9
Nedaňové príjmy	2,6	2,1	1,7	1,7	1,8	1,7	1,6	1,5	1,4	1,3
- Ostatné nedaňové príjmy	1,2	0,9	0,3	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
- Príjmy z majetku	1,2	1,0	1,1	1,1	1,1	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0
- Príspevky do NJF	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,1	0,0
Výdavky	**37,4**	**38,2**	**36,9**	**35,6**	**36,4**	**37,6**	**39,4**	**42,7**	**47,6**	**55,5**
Primárne výdavky	**35,6**	**36,2**	**34,9**	**33,5**	**34,1**	**34,2**	**34,4**	**35,1**	**36,3**	**37,5**
Fixné	16,9	17,3	16,0	14,6	15,2	15,2	15,2	15,2	15,2	15,2
Výdavky citlivé na demografiu	18,5	18,8	18,8	18,8	18,8	18,7	19,0	19,8	21,0	22,3
- dôchodkové dávky	8,8	9,0	9,0	8,9	8,9	8,7	8,5	9,0	9,8	10,7
- zdravotná starostlivosť	6,3	6,3	6,4	6,4	6,5	6,7	7,2	7,7	8,0	8,1
- dlhoclobá starostlivosť	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,5	0,5	0,7
- školstvo	3,0	2,9	2,9	2,9	2,9	2,8	2,7	2,5	2,6	2,7
- dávky v nezamestnanosti	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Náklady na ukončenie JE	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
PPP projekt	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Úroky	**1,9**	**1,9**	**1,9**	**2,1**	**2,4**	**3,5**	**5,0**	**7,5**	**11,3**	**17,9**
Saldo VS	**-4,7**	**-5,3**	**-5,5**	**-5,2**	**-4,8**	**-6,1**	**-8,0**	**-11,1**	**-16,0**	**-23,9**
Cyklická zložka	-0,1	-0,5	-0,3	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Štrukturálne primárne saldo VS	**-2,7**	**-2,9**	**-3,3**	**-2,9**	**-2,4**	**-2,6**	**-2,9**	**-3,6**	**-4,7**	**-6,0**
Dlh	**52,1**	**57,1**	**61,4**	**64,8**	**67,0**	**76,7**	**108,9**	**161,1**	**240,3**	**378,7**

Celkové príjmy, výdavky, saldo, dlh

Bez zmenených politík by v roku 2062:

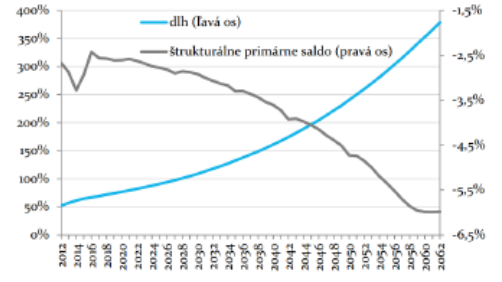
- *Deficit dosiahol 24% HDP*
- *Dlh 379% HDP*

Výstupy: správa o udržateľnosti

www.rozpoctovarada.sk

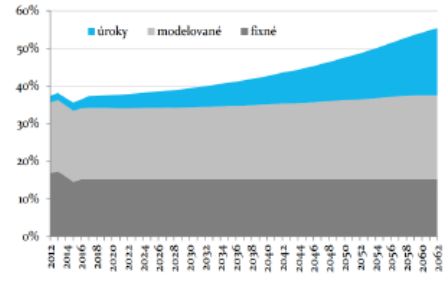
- GAP = o koľko sa musí permanentne zlepšiť štrukturálne primárne saldo, aby dlh o 50 rokov neprekročil 50% HDP
- zlepšenie GAPu zo 7,0 na 4,3% HDP medzi rokmi 2011-2012
- Dôvody: zmeny v priebežnom pilieri dôchodkového systému

Graf 11: Vývoj dlhu a štrukturálneho primárneho salda v zákl. scenári (% HDP)



Zdroj: RRZ

Graf 12: Vývoj výdavkov v základnom scenári (% HDP)



Zdroj: RRZ

Výstupy: správa o udržateľnosti

www.rozpoctovarada.sk

Možnosti zníženia GAP-u:

•Konsolidácia: zlepšiť štartovaciu pozíciu pomocou krátkodobých opatrení na strane príjmov alebo výdavkov (znižovať deficit a dlh)

•Dlhodobé štrukturálne zmeny v oblastiach citlivých na starnutie populácie (penzie, zdravotníctvo alebo napríklad dlhodobá starostlivosť)

•Zlepšenie demografických alebo makroekonomických scenárov: riadená migrácia, zosúladenie rodinného a pracovného života, zvýšenie produktivity cez zmeny na trhu produktov alebo práce

Čisté bohatstvo SR 2011

www.rozpoctovarada.sk

- Je súvahou, „bilanciou“ štátu
- Stavová veličina vyjadrujúca rozdiel medzi všetkými aktívami a pasívami
- Najväčšiu položku v ňom tvoria tzv. implicitné záväzky
  - budúce schodky dôchodkového a zdravotníckeho systému

a	**Vlastné imanie subjektov verejného sektora**	**7 115 769**
b	**Vlastné imanie Národnej banky Slovenska**	**-4 483 394**
c	**Implicitné záväzky**	**199 454 111**
d	**Podmienené záväzky**	**1 683 034**
	Čisté bohatstvo SR (a+b-c-d)	**-198 504 770**

Zdroj: Súhrnná výročná správa SR za rok 2011; RRZ

Výstupy: plnenie pravidiel

Správa o hodnotení plnenia pravidiel rozpočtovej zodpovednosti a pravidiel rozpočtovej transparentnosti

- Prvýkrát v júni 2013, prekladá sa NRSR
- Vyhodnotenie plnenia pravidiel – horný limit na dlh, výdavkové limity, pravidlá pre samosprávy
- Vyhodnotenie pravidiel transparentnosti – zverejňovanie a dostupnosť údajov
- Analýza stavu plnenia medzinárodných záväzkov v oblasti fiškálneho rámca

Výstupy: plnenie pravidiel

- 2012 – prekročenie prvej ústavnej hranice na dlh
- List ministerstva dostatočne nešpecifikoval opatrenia na zníženie dlhu
- Pokrok vo zverejňovaní informácií
  - Avšak je potrebné rozšíriť zverejňovanie konsolidovanej bilancie, hospodárenie štátnych podnikov
- Nedodržanie termínu zverejnenia daňovej prognózy (jún 2012)
- Rámec výpočtu výdavkových limitov ešte nebol zverejnený

Výstupy rady: stanoviská

www.rozpoctovarada.sk

- z vlastnej iniciatívy alebo na podnet poslaneckého klubu
- skúma sa najmä rozpočtový dôsledok a vplyv na dlhodobú udržateľnosť verejných financií

Novela zákona o sociálnom poistení (252/2012)

- Prispieva ku konsolidácii i k dlhodobej udržateľnosti
- Zvyšuje daňovo-odvodové zaťaženie (negatívny vplyv na vyššie príjmových zamestnancov, na dohodárov a SZČO)
- Posúvanie dôchodkového veku spolu s rastom strednej dĺžky života, valorizácia o infláciu
- Vplyv na ekonomiku:
  - dlhodobo negatívny vplyv 0,4-1,1% HDP (z titulu zvýšenia odvodov)

Výstupy rady: hodnotenie rozpočtu

www.rozpoctovarada.sk

- Posúdenie reálnosti dosahovania rozpočtových cieľov, popísanie rizík
- Prvýkrát v novembri 2012 (rozpočet verejných financií), druhý v máji 2013 (východiská rozpočtu), tretí v novembri 2013 (návrh RVS 2014 – 2016)

Ciele sú menej ambiciózne

www.rozpoctovarada.sk

Tab 4: Ciele v oblasti salda verejnej správy (% HDP)

	2013	2014	2015	2016
1. Rozpočet VS na roky 2013 až 2015	-2.9	-2.4	-1.9	
2. Návrh východísk rozpočtu VS na roky 2014 až 2016	-2.9	-2.6	-2.0	-1.3
3. Návrh rozpočtu VS na roky 2014 až 2016	-3.0	-2.8	-2.6	-1.5
4. Zmeny oproti RVS 2013-2015 (3-1)	0.0	-0.4	-0.6	
5. Zmena oproti VRVS 2014-2016 (3-2)	0.0	-0.2	-0.6	-0.2

Zdroj: MF SR, RRZ

Program stability na jar počítal s konsolidáciou v roku 2014 na úrovni 0,8%, teraz rozpočet hovorí o zápornom úsilí 0,2 % HDP. Hrubý dlh je v budúcom roku vyšší o 0,5 % HDP a dosiahne podľa návrhu rozpočtu 56,8 % HDP.

Rok 2014

www.rozpoctovarada.sk

- Štrukturálne zmeny sa dajú očakávať najmä v troch oblastiach: dane (DPPO), ESO a zdravotníctvo. Ich celkový vplyv bude však relatívne malý v porovnaní s jednorazovými a dočasnými opatreniami.
- Štrukturálny deficit zostáva v návrhu rozpočtu aj v roku 2014 výrazne nad 3% z HDP, dokonca sa zvyšuje.
- Vláda plánuje využiť investičnú výnimku.
- Ukončenie EDP zatiaľ neisté, budú potrebné ďalšie opatrenia (alebo lepší výber daní).
- Dosiahnutie strednodobého cieľa v roku 2017 je veľmi ambiciózne.

Štrukturálne saldo

www.rozpoctovarada.sk

Tab 19: Zmena štrukturálneho salda v rokoch 2012-2015 (ESA95, % HDP)

	2012	2013OS	2014RVS	2015RVS
RRZ (metodika EK)				
Štrukturálne saldo	-4,9	-3,6	-4,1	-2,8
Medziročná zmena štrukturálneho salda		1,3	-0,5	1,3
RRZ (národná metodika)				
Medziročná zmena štrukturálneho salda		1,0	-0,7	1,4
EK				
Štrukturálne saldo	-4,0	-2,3	-3,1	-2,9
Medziročná zmena štrukturálneho salda		1,7	-0,8	0,2
MF SR (metodika EK)				
Štrukturálne saldo	-4,2	-2,9	-3,1	
Medziročná zmena štrukturálneho salda	0,1	1,3	-0,2	

Zdroj: RRZ, MF SR, EK

Riziká pre rok 2014

www.rozpoctovarada.sk

- Celkovo vnímame menej rizík ako v rozpočte na tento rok
- Makroprognóza vybilancovaná
- Daňové prognózy s miernym negatívnym rizikom, ktoré však môže byť kompenzované lepším vývojom plnenia v posledných mesiacoch
- Samosprávy a zdravotníctvo zostávajú najproblémovejšími oblasťami
- Riziká z pohľadu čistého bohatstva sú najmä v predajoch aktív a nízkej úrovne kapitálových výdavkov

Riziká pre rok 2014

www.rozpoctovarada.sk

Tab 20: Prehľad rizík a rezerv návrhu rozpočtu na rok 2014 (mil. eur)

Riziká pre naplnenie rozpočtových cieľov		Krytie rizika	
1. Dodatočné opatrenia v daniach a odvodoch, ktoré neboli prediskutované vo Výbore pre daňové prognózy	30-60	Bez kvantifikácie	Lepší výber daní v roku 2013
2. Podhodnotenie bežných výdavkov samospráv	120-180		
3. Podhodnotenie nákladov na zdravotníctvo (nerozpočtovaný nárast záväzkov)	100	65	rezerva na dosiahnutie fiškálneho cieľa
4. Vklady do základného imania (Eximbanka, SZRB)	max. 100		
5. Výpadok príjmov z predaja emisných kvót 6. Nižší vplyv z ESO (Nižšie príjmy z predaja majetku a menšie úspory výdavkov) 7. Negatívny vplyv z dôvodu presunu výdavkov z roka 2013	50-100	200-300	potenciálna úspora na spolufinancovaní v roku 2014
8. Presun nevyčerpaných EÚ prostriedkov a príslušného spolufinancovania do ďalších rokov*	400		
9. Zmena metodiky ESA2010	bez kvantifikácie		
Riziká z pohľadu čistého bohatstva bez vplyvu na saldo rozpočtu		**Krytie rizika**	
1. Zníženie hodnoty majetku štátu z dôvodu predaja majetku štátu (ESO)	54		
2. Zníženie hodnoty majetku štátu z dôvodu obmedzenia kapitálových výdavkov	bez kvantifikácie		
3.Predaj aktív štátnych podnikov (CARGO) a použitie týchto príjmov na bežné výdavky	98		
4. Použitie aktív z odvodu finančných inštitúcií na bežné výdavky a vznik podmienených výdavkov	160		

** Ide o riziko pre celý horizont rozpočtu 2014-2016 a nemusí sa prejaviť hneď v roku 2014.*

Zdroj: RRZ

Zhrnutie (1)

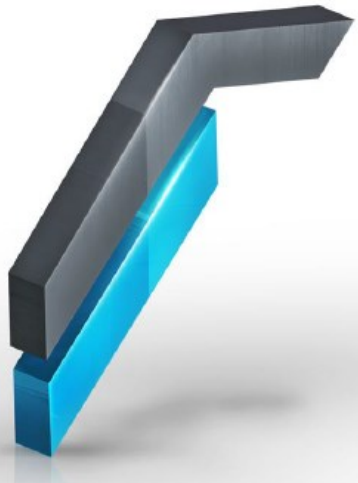
www.rozpoctovarada.sk

- Ciele rozpočtu sú menej ambiciózne vo väzbe na plánované využitie „investičnej klauzuly“
- Riziká identifikované RRZ sa v roku 2013 zväčša naplnili; dosiahnutie cieľa je možné najmä v dôsledku jednorazových opatrení a výrazne nízkeho čerpania EÚ fondov
- Aj v návrhu pre rok 2014 dominujú jednorazové a dočasné opatrenia, štrukturálne saldo sa zhoršuje
- Dlh sa blíži k ekonomicky nákladným hraniciam ústavného zákona, hotovostné operácie a rezervy však ponúkajú dodatočný manévrovací priestor
- Ukončenie EDP len v prípade zlepšenia príjmov alebo vierohodného konsolidačného programu na jar 2014

Zhrnutie (2)

www.rozpoctovarada.sk

- Úskalia investičnej klauzuly: i) ukončenie EDP je podmienkou, ii) dodatočná konsolidácia v ďalších rokoch, iii) benchmark štrukturálnej konsolidácie nie je splnený ani po uplatnení klauzuly
- K dosiahnutiu MTO v roku 2017 bude potrebné v roku 2015-2017 konsolidovať ročným tempom v blízkosti 1% z HDP
- Riziká v návrhu sú menšie ako minulý rok: makroekonomické prognózy viac vybilancované, samosprávy a zdravotníctvo však zostávajú medzi hlavnými rizikami
- Transparentnosť sa zlepšila najmä vďaka NRP
- Dlhodobá udržateľnosť sa zhoršuje



Ďakujeme za pozornosť!

Kancelária Rady pre rozpočtovú zodpovednosť
Imricha Karvaša 1
Bratislava 1
813 25
Slovakia

PENZIJNÍ FINANCE: MÝTY A REALITA (DLUHY A NÁKLADY)

Jaroslav Vostatek

Vysoká škola finanční a správní

Konference FINANCIE A RIZIKO, Bratislava 25. 11. 2013

Peripetie české „velké“ důchodové reformy

- **Odborná příprava („2. Bezděkova komise“) v gesci středních a malých penzijních fondů a servisních firem**
  - **Dílčí snahy o snížení vysoké režie soukromého sektoru a nákladů přechodu**
- **Odpor vedlejších aktérů (prezident, Věci veřejné), ingerence velkých penzijních fondů**
  - **Soft compulsion only: opt-out 3% ze mzdy (add-on 2%)**
  - **Alternativní státní penzijní fond zrušen**
  - **Regulace režie ve fázi spoření, regulace provizí**
  - **Ignorování opozice**
- **Zásadní význam 3. pilíře, nábor koncem roku 2012**
  - **Soft compulsion: vysoké státní dotace**
  - **5,1 mil. účastníků (coverage 109%)**
- **Fiasko náboru do 2. pilíře (2013): coverage 2% („výhodnost“ pro 50%)**

Penzijní modely a penzijní finance

- **Moderní liberální model: veřejný výdajový program (tax financed)**
  - Univerzální (rovný) důchod pro rezidenty
    - Nový Zéland (Superannuation Scheme): 410,32 $ týdně (cca 40% PM) pro jednotlivce
    - Několik zemí: „financování“ zvláštní daní z příjmů
    - Velká Británie: univerzální příspěvky na národní pojištění
  - Reziduální, testovaný důchod (speciální dávka sociální pomoci)
    - Austrálie (Age Pension): zvýšení příjmů rezidentů ve stáří na cca 28% PM mužů
      - Dále: „penzijní příplatek“, většina penzistů ještě dostává obecnou dávku sociální pomoci
  - Dnes jen jako penzijní pilíř
    - Švédsko: „garantovaná penze“
    - Chile od 2008: „solidární penze“

Konzervativní (korporativistický) penzijní model

- Zájmy různých sociálních skupin, různé metody financování
- Veřejní zaměstnanci: penzijní nároky součástí služební smlouvy
  - „Odpočivný plat“
  - Financování z veřejného rozpočtu, bez asistence příspěvků a fondů
  - Dodnes v různé míře a podobě v řadě zemí
- Podnikové penze: vznik analogicky (benefit za věrnost)
  - Dnes ve vyspělých zemích: 2. penzijní pilíř různého významu
    - Celostátně koordinované systémy: Nizozemsko, Dánsko
    - Velmi segmentované systémy: Německo (též: book reserves), USA
    - Okrajový význam: Nový Zéland, Rakousko
    - Převoditelnost nároků
    - Klíčový význam: státní dotační politika (bez státní podpory: zbytečné)
- Sociální důchodové pojištění: segmentované, fondové financování

Segmentované sociální důchodové pojištění

- Nejvýraznější konzervativní penzijní model
- Vznik: Bismarckovo dělnické zákonné důchodové pojištění (1891)
  - Politický kompromis
  - Starobní důchod závislý na výdělku v průměru méně než z 1/3
    - Základní částka 60 RM ročně
    - Zvyšovací částka (závislá na výdělku)
    - Říšský příplatek 50 RM ročně
  - 41 pojišťovacích ústavů
- Postupná integrace jednotlivých systémů sociálního důchodového pojištění
- Posilování zásluhovosti
- Adenauerova důchodová reforma
  - Obsahové sjednocení dělnického a úřednického systému sociálního pojištění
  - Přechod k průběžnému financování
  - Důchod jako náhrada mzdy – zvýšení důchodů o 60%

Sociálně-demokratický penzijní model

- Historické kořeny: moderní liberální model (univerzální či reziduální důchod)
  - 2 možné varianty solidární pilíře
- „Doplnění“ o univerzální sociální pojištění
  - Důchod plně závislý na výdělku
  - Implantace solidárních prvků (doba péče o malé děti, doba nezaměstnanosti)
    - DB: náhradní doby (dotace ze státního rozpočtu)
    - DC: platby ze státního rozpočtu
  - NDC, bodový systém sociálního pojištění
- Panevropský penzijní systém (Světová banka od 2003)
  - Jádro: NDC s rezervním fondem, solidární pilíř, soukromý dobrovolný pilíř

Neoliberální penzijní model

- Nejrůznější snahy o privatizaci veřejných penzí
- Základní historická varianta: Chile od 1981
  - Chicago Boys: opt-out, povinný přestup do nového soukromého důchodového systému pouze pro zaměstnance nově nastupující na trh práce
  - Výrazná motivace: okamžitě ke zvýšení čisté mzdy o asi 11%
  - Speciální státní „uznávací" dluhopisy za předchozí dobu pojištění: garance reálného zhodnocení 4% ročně
- „Nová penzijní ortodoxie": Světová banka od 1994
  - Vyčlenění solidárních prvků do 1., veřejného pilíře
  - „Druhý" pilíř: výhradně soukromý fondový pilíř, postavený na zásadě ekvivalence
  - Revize a reklasifikace po 5-10 letech

Varianty neoliberální penzijní politiky: soft compulsion

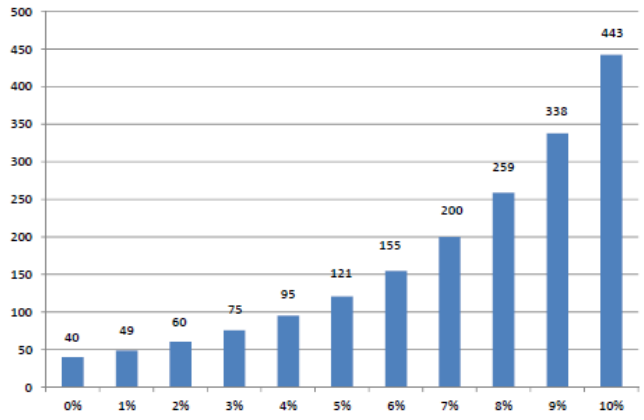
„Zvláštní ohled k nízkopříjmovým skupinám obyvatelstva"

- Opt-out
- Auto-enrolment: automatické zahrnutí zaměstnanců do systému s tím, že později mohou vystoupit – to ale musí vyvinout aktivitu, např. jen v časově omezené době
  - Nový Zéland: KiwiSaver
- Matching contributions: pokud zaměstnanec či rezident přispívá do dobrovolného systému penzijního spoření či pojištění, je zaměstnavatel či stát povinen jeho příspěvky „matchovat" (platit také příspěvek na osobní účet klienta)
- Zásadní daňové zvýhodnění příspěvků klientů či jejich zaměstnavatelů do dobrovolného systému penzijního spoření či pojištění
  - Analogie: státní příspěvek k příspěvku účastníka

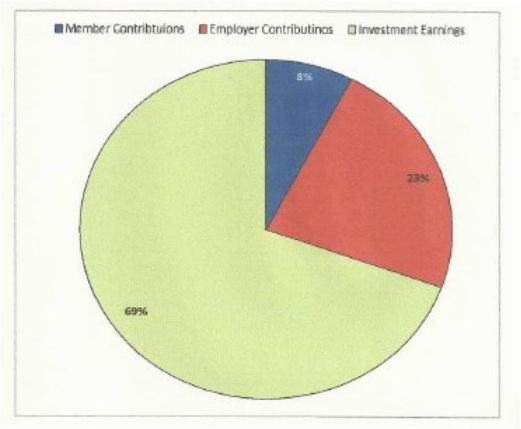
Náklady a výnosy penzijních fondů

- Triviální neoliberální výklad předností soukromého sektoru: složené úrokování
- Vysoké investiční výnosy mohou „uhradit“:
  - Vysoké náklady soukromých penzijních fondů
  - Transformační náklady při privatizaci (Kreidl, Schneider)
- Výnosy a náklady soukromých penzijních fondů do roku 2007 (OECD)
  - Období 25 let, země G7 + Švédsko, balancovaný fond
  - Investiční výnosy pro penzijní fondy: 7,3% z aktiv ročně reálně
  - Režie penzijních fondů: 2,3%
  - Investiční výnosy pro klienty: 5,0%
- Režie veřejných penzijních fondů: 0,05% z aktiv ročně
  - Nizozemské „podnikové fondy“ 0,15%
  - Nizozemské životní pojišťovny 2,35%

Výše jednotkových úspor po 40 letech při různých úrokových mírách



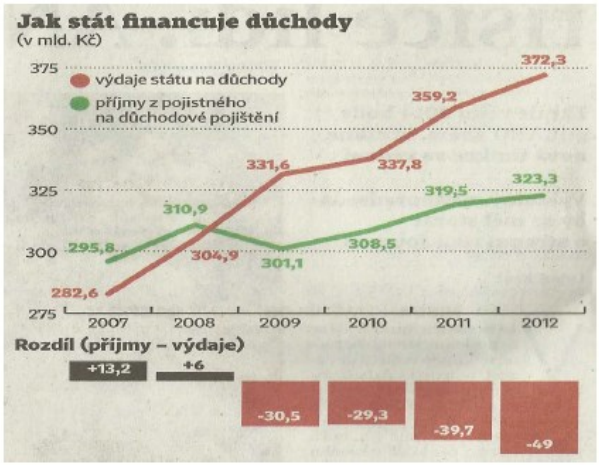
Financování státních a místních penzijních fondů: investiční výnosy představují téměř 70 % příjmů (USA)



Očekávané výnosy penzijních fondů: „new normal“

- **Penzijní modely OECD do 2012: 3% (3,5%) z aktiv ročně reálně**
- **OECD od 2013: 1% (0%, 2% - analýzy citlivosti)**
- **Sekulární úrokové sazby pro dluhopisy: -1%**
- **Soukromé penzijní systémy nejsou konkurenceschopné – v relaci k veřejnému sektoru**
  - Snahy o snižování nákladů
    - Velká Británie: NEST – státní penzijní společnost pro „workplace pensions“
    - Zjednodušené produkty
      - Velká Británie
      - Austrálie od 2014: MySuper

Veřejné výdaje na důchody a příjmy z pojistného důchodového pojištění v ČR



Dluhy a deficity veřejných penzí

- **Implicitní penzijní dluh – oblíbené téma neoliberálů**
  - **Pomlouvání veřejných průběžně financovaných penzijních systémů**
  - **Prognózování budoucího vývoje penzijního systému je potřebné**
- **Penzijní bohatství (OECD)**
- **Český penzijní systém: výrazná solidarita**
  - **Rozčlenit na 2 veřejné pilíře: solidární a pojistný**
    - **Financování pojistného pilíře: pojistné**
    - **Solidární pilíř: univerzální důchod, financovaný z daní**
      - **Dnes: základní výměra starobního důchodu: 9% PM**
  - **Deficit „důchodového účtu“ – umělá konstrukce**

Závěry

- Financování veřejných penzí odvozovat od zvoleného penzijního sociálního modelu
- Základní struktura penzijních pilířů z pohledu moderní penzijní teorie:
  - Univerzální sociální pojištění – oddělené financování
  - Solidární penze (např. rovný důchod) financovaný z daní
  - Dobrovolné důchodové spoření a pojištění bez přemrštěné státní podpory
- Neoliberální penzijní politika je z ekonomického hlediska neefektivní – velmi vysoká režie soukromého sektoru
  - Soft compulsion – výraz snah o záchranu velkého významu soukromého sektoru
- Průběžné financování sociálního starobního pojištění je základní variantou základního penzijního pilíře
  - Fondové systémy mohou mít vyšší výnosy jen ve veřejném sektoru

Děkuji za pozornost

jaroslav.vostatek@vsfs.cz
jvostatek@volny.cz

PENZIJNÍ FINANCE: MÝTY A REALITA (DLUHY A NÁKLADY)
PENSION FINANCE: MYTHS AND REALITY (DEBTS AND COSTS)

Jaroslav Vostatek
Vysoká škola finanční a správní, Praha

Abstrakt

Moderní liberální penzijní model vykrystalizoval do podoby solidárního penzijního pilíře, na něj dnes jakoby navazuje sociálně-demokratický penzijní model, který solidární pilíř považuje za zásadní doplněk univerzálního systému sociálního pojištění. Ve světě se dodnes uplatňuje i konzervativní penzijní model, založený na segmentaci penzijních systémů pro různé sociální skupiny, také v podobě podnikových penzí. Neoliberální penzijní model využívá různých nástrojů, od povinného spoření až po „měkké“ nástroje začlenění osob do soukromého spoření či pojištění. Neoliberální systémy mají podstatně vyšší režijní náklady a nejsou proto konkurenceschopné s veřejnými pojistnými systémy. Neoliberální argumentace se opírá jen o mýty.

Klíčová slova: penze, penzijní pilíř, financování penzí

Abstract

The modern liberal pension model took shape of a solidarity pension pillar whereas the social-democratic pension model recognizes this solidarity pillar as a principal supplement to the universal social insurance system. Till now the conservative pension model has been used in the world; this model is based on the segmentation of the pension systems for different social groups, also in the form of the occupational schemes. The neoliberal pension model utilizes different tools, from the hard mandating to the soft compulsion for the enrolment of clients into the private saving or insurance. The neoliberal systems have much higher overhead costs and that is why they are not able to compete with the public insurance schemes. The neoliberal line of reasoning relies on myths only.

Key words: pension, pension pillar, pension financing

ÚVOD

V Česku byla od roku 2013 nastartována „velká“ důchodová reforma, která zřejmě skončí fiaskem. Stalo se tak proti vůli největší parlamentní strany, velmi rychle a bez odpovídajících analýz. Vláda se zprvu zaštiťovala návrhy tzv. druhé Bezděkovy komise, v níž převažovali zástupci soukromého penzijního sektoru a obslužných firem. Zpráva této komise [1] měla v zásadě charakter jednostranné obhajoby zájmů středních a malých soukromých penzijních fondů. Přesto některá doporučení této komise respektovala poznatky moderní penzijní teorie a politiky. Komise si např. byla vědoma vysokých režijních nákladů soukromých penzijních fondů, a proto doporučovala povinnou účast v nově navrhovaném penzijním pilíři pro pojištěnce ve věku do 40 let. Vláda se nedostatečně řídila doporučeními tohoto typu, resp.

využila negativního stanoviska prezidenta Klause a rozhodla se pro opt-out pro všechny věkové kohorty a ještě přidala povinnost přidat k příspěvku ve výši 3 % ze mzdy, vyváděnému do tzv. druhého pilíře (důchodové spoření), další 2 % ze své mzdy.

Opt-out je jednou z forem „měkké povinnosti“ (soft compulsion), přitom u nás máme i další formu soft compulsion – v podobě již dlouhodobě výrazně státem dotovaného penzijního připojištění, resp. nyní nově „doplňkového penzijního spoření“, které má nyní více účastníků (5,1 mil.), než kolik je u nás výdělečně činných osob v tzv. ekonomicky aktivním věku (4,7 mil.). I v tomto ohledu Klaus trefně poznamenal, že nedává smysl zavádět další dobrovolný penzijní pilíř [2]. Až na podzim 2012 byla vydána publikace ministerstva práce a sociálních věcí (MPSV), která obsahuje posouzení výhodnosti opt-outu pojištěnců do 2. pilíře [3]. Závěr této analýzy je dosti překvapující – opt-out má být výhodný pro asi polovinu pojištěnců. To je v zásadě katastrofální závěr, který se měl odrazit v okamžitém zastavení zavádění 2. pilíře. Vždyť základním cílem důchodové reformy mělo být zachránit starobní důchody před demografickou pohromou, nikoliv zvýšit důchody bohatších zaměstnanců. Navíc tato vládní analýza nebere na zřetel transformační náklady takové reformy, které se plně promítají do schodku státního rozpočtu. Seriózní analýza a politika by měla jasně říci, kdo tyto náklady zaplatí – zda v zásadě „všichni“, nebo třeba jen ti s vyššími příjmy, jejichž důchody by se měly zvednout? To v zásadě vláda řekla dopředu, protože již s předstihem došlo ke zvýšení daně z přidané hodnoty; není to však celá pravda, protože měly být také odhadnuty negativní dopady na českou ekonomiku. Dokonce je to tak, že zvýšení daně z přidané hodnoty bylo „utraceno“ dříve, než k důchodové reformě došlo.

Penzijní politika české vlády evidentně selhala, otázkou ale je, kde je její základní chyba. Pomineme zde zásadní obecné chyby této vládní veřejné politiky, které jsou ovšem zdrojem nestability penzijního systému již v krátkodobém časovém horizontu. Cílem tohoto příspěvku je analyzovat základní penzijní modely a jejich vývojové tendence, se zaměřením na financování penzijních systémů a pilířů. Použijeme zde především historickou metodu. Důvod je jednoduchý: lobbisté a teoretici jednostranně orientovaní na neoliberální politiku totiž běžně prezentují penzijní finance jako poměrně jednoduchý technickoekonomický problém, snadno řešitelný teorií investování. Celou problematiku penzijních financí totiž řeší tak, že ji rozdělí do dílčích úseků, v nichž veřejnému sektoru „přidělí“ nanejvýš doplňkovou úlohu. Při tomto účelovém přístupu snadno zanikne i to, že základním smyslem sociálního starobního důchodového zabezpečení je doživotní starobní důchod – a nikoliv soukromé investování úspor. Stejně tak titíž autoři běžně ignorují možné (i skutečné) zapojení veřejného sektoru do tvorby penzijních rezerv. Ukážeme, že náklady a výnosy, včetně veřejných výdajů a příjmů, byly a jsou podstatným podkladem pro seriózní penzijní teorii a politiku. Omezíme se přitom na problematiku starobních důchodů, jak je to v tomto ohledu v literatuře běžné.

1 PENZIJNÍ MODELY A PENZIJNÍ FINANCE

Začneme moderním liberálním modelem, protože ten je relativně jednoduchý a má své uplatnění v podobě penzijního pilíře i dnes. Jednou ze dvou základních variant moderního liberálního modelu je univerzální starobní důchod, poskytovaný všem rezidentům, po splnění minimální doby pobytu v dané zemi, např. 30 let. Takto pojatý univerzální („rovný“) důchod je ve své základní, modelové variantě považován za veřejný výdajový program, což znamená i to, že k jeho financování se používají běžné daně.

Příkladný univerzální důchod existuje na Novém Zélandu, pod názvem Superannuation Scheme, a to u jednotlivce na úrovni cca 40 % průměrné celostátní mzdy (u dvojice 65 % téže mzdy). V září 2013 takto dostával důchodce 410,32 $ týdně. V několika zemích je univerzální důchod modelově „financován“ zvláštní daní z příjmů, nelze však hovořit o bezprostřední

vazbě výdajů na příjmy státního rozpočtu, či naopak. To platí i o Velké Británii, kde od doby Beveridgeovy sociální reformy existuje Fond národního pojištění, jehož příjmem jsou především příspěvky na národní pojištění. Zvláštností původní Beveridgeovy konstrukce příspěvků na národní pojištění byla i jejich paušální výše, bez ohledu na výši příjmů.

Univerzální důchod má svůj modelový smysl dodnes, především však v podobě jednoho z penzijních pilířů. V izolované podobě se v zemích OECD nevyskytuje. Ve všech zemích s univerzálním důchodem najdeme nejméně jeden další výrazný penzijní pilíř.

Druhou variantou moderního liberálního modelu je reziduální, testovaný důchod, jímž se příjem rezidenta zvyšuje na úroveň, danou sociální politikou dané země. I tato konstrukce se dnes používá jen jako doplňkový penzijní pilíř. V Austrálii se dnes příjmy rezidentů ve stáří takto zvyšují na cca 28 % průměrné celostátní mzdy mužů. Jde vlastně o speciální dávku sociální pomoci, označovanou jako věková penze. K ní lze ještě obdržet „penzijní příplatek“ a většina penzistů ještě dostává obecnou dávku sociální pomoci. V Chile mají od roku 2008 „solidární penzi“, která také zvyšuje nízké penze z povinného soukromého penzijního pojištění; využívá konstrukce tzv. záporné daně z příjmů – s využitím vzorce:

17 % průměrné celostátní mzdy minus 29,4 % soukromé penze.

Doplňkovým penzijním pilířem ve Švédsku je „garantovaná penze“, která z konstrukčního hlediska kombinuje australskou věkovou penzi a chilskou solidární penzi. Pobírá ji necelá polovina švédských důchodců a lze k ní dostat ještě speciální seniorský příspěvek na bydlení, který má stejnou konstrukci jako garantovaná penze.

Konzervativní (korporativistický) penzijní modely sledují zájmy různých sociálních skupin a patří k nim různé metody financování. První sociální skupina, která získala výsadní starobní zabezpečení, byli veřejní zaměstnanci. Penzijní nároky byly u nich historicky součástí služební smlouvy. Pokud sloužili věrně státu celý svůj aktivní život, tak po odchodu do výslužby dál pobírali svůj (finální) plat; u nás se nazýval „odpočivným platem“. Byl financován z příslušného veřejného rozpočtu, bez asistence příspěvků a fondů.

Podobným způsobem vznikly i podnikové systémy penzí. Původně i zde byla snaha o uplatňování „věrnostního“ charakteru těchto penzí. Po druhé světové válce se v celé řadě zemí podnikové penze značně rozmohly, a to až do téměř celostátních systémů, kapitálově financovaných. Výjimečně však existují i podnikové penze jen s účetními rezervami, např. v Německu se jedná o nejčastější formu financování podnikových penzí. Zásadním význam pro rozvoj podnikových penzí v jednotlivých zemích měly daňové odpočty a podobné konstrukce. Dnes se ve světě klade důraz na přenositelnost takto vznikajících důchodových nároků. Tomu nejlépe odpovídá kapitálový systém financování podnikových penzí.

Extrémním příkladem je Nizozemsko, kde je systémů podnikových penzí účastno více než 90 % zaměstnanců, na základě kolektivních smluv – proto bývá tento systém označován jako kvazipovinný. Jde o fondový systém, s poměrně vysokým průměrným náhradovým poměrem na úrovni zhruba 69 % hrubé mzdy. Vedle toho má Nizozemsko ještě univerzální důchod na úrovni 29 % průměrné celostátní mzdy. Celkový modelový čistý náhradový poměr – za oba pilíře – představoval v roce 2008 u zaměstnance s mediánovým příjmem cca 103 %! [4].

Nejvýraznějším konzervativním penzijním modelem je segmentované sociální důchodové pojištění. Jeho vznik je spojován s německým kancléřem Bismarckem, se zákonem o dělnickém důchodovém pojištění, účinným od roku 1891. Toto zákonné pojištění bylo výsledkem politického kompromisu. Vlastní starobní důchod byl původně závislý na výdělku v průměru méně než z jedné třetiny – důchod se skládal ze základní částky 60 RM ročně a ze zvyšovací částky (závislé na výdělku) a k tomu náležel říšský příplatek 50 RM ročně. Dělnické sociální důchodové pojištění bylo provozováno 41 pojišťovacími ústavy [5].

V dnešní době bývá Bismarckův model často interpretován jako starobní důchod plně závislý na výdělku. Posilování závislosti na výdělku je v systémech sociálního pojištění dlouhodobým trendem, i dnes jsou však i v německém bodovém systému sociálního pojištění zohledňovány náhradní doby pojištění – a jsou v zásadě financovány globálními dotacemi ze státního rozpočtu. Základní částky důchodu a univerzální státní příplatky k důchodům ze sociálního pojištění v Německu již dávno neexistují.

Nejen (západo)německé sociální důchodové pojištění prošlo mnoha reformami, při nichž docházelo též k významnému integrování paralelně existujících systémů tohoto pojištění. Postupně se tak oslabovala segmentace konzervativní verze sociálního důchodového pojištění. Unifikace německého sociálního důchodového pojištění dvou základních sociálních skupin – dělníků a úředníků v soukromém sektoru – trvala desítky let; první zásadní krok v tomto směru byl učiněn za kancléře Adenauera od roku 1957, kdy byly sjednoceny parametry těchto důchodů a financování, nikoliv však poskytovatelé těchto důchodů.

Adenauerova důchodová reforma je zásadním mezníkem v celé západoněmecké penzijní politice. Došlo k opuštění systému kapitálového financování – a to především z praktických důvodů. V podmínkách již významné unifikace systémů sociálního pojištění se ukázalo být kapitálové financování v podstatě zbytečným. Rezervy sociálně pojišťovacích ústavů byly ostatně většinou umisťovány do státních německých obligací, s nízkým výnosem. V minulosti pak tyto rezervy byly vždy zničeny při (prohraných) válkách a poté byly znovu obtížně vytvářeny. V době Adenauerovy důchodové reformy se velmi dynamicky vyvíjela západoněmecká ekonomika. Za této situace se vládní strany rozhodly – se souhlasem opozice – zrušit systém kapitálového financování a současně změnit celou koncepci (zejména dělnického) sociálního důchodového pojištění. Místo předchozí převažující koncepce důchodů jako nástroje odstranění chudoby starých osob byla vyhlášena koncepce důchodu jako náhrady předchozí mzdy. Během roku se staré i nově přiznávané důchody zvýšily zhruba o 60 %, což mělo i zásadní politický význam ve vztahu k východnímu Německu. Nové, „průběžné“ financování bylo ideologicky pojato jako „mezigenerační smlouva“, kdy důchody pro generaci důchodců jsou financovány z příspěvků generací výdělečně činných.

Konzervativní penzijní systémy jsou spojeny s různými metodami financování důchodů, obecně je nelze ztotožnit s kapitálovým systémem financování. Projevuje se dlouhodobá tendence k unifikaci těchto systémů, což ovšem potlačuje jejich korporativistický charakter. Pokud by tato tendence byla dotažena do konce, tak by došlo k transformaci konzervativního modelu na model sociálně-demokratický. To je ostatně obsahem konceptu Panevropského penzijního systému, který od roku 2003 doporučují experti Světové banky. Jeho „jádrem“ (hlavním pilířem) je systém NDC (nefinanční příspěvkově definovaný systém) a po bocích má solidární pilíř a plně dobrovolný soukromý penzijní pilíř [6 a 7].

Soudobá penzijní teorie uznává z konzervativního modelu pouze plně dobrovolné podnikové penze. Výjimkou jsou pouze neoliberálové, kteří začleňují např. nizozemský či švýcarský systém podnikových penzí do tzv. druhého penzijního pilíře – protože jde o fondové systémy, ve skutečnosti ovšem spravované naprosto převažujícím způsobem neziskovými institucemi.

Sociálně-demokratický penzijní model se z historického hlediska „vyvinul“ z moderního liberálního modelu, s jeho univerzálním či reziduálním důchodem. Tyto dva důchody můžeme charakterizovat jako (dva možné) solidární pilíře a doplnit je univerzálním sociálním pojištěním, s důchodem plně závislým na výdělku. Do univerzálního sociálního pojištění můžeme implantovat solidární prvky, např. dobu péče o malé děti či dobu nezaměstnanosti. V dávkově definovaných systémech sociálního důchodového pojištění se tak děje formou náhradních dob, v příspěvkově definovaných systémech formou plateb ze státního rozpočtu

(při péči o děti), nebo např. z pojištění pro případ nezaměstnanosti. Obdobně je tomu i v bodových systémech sociálního důchodového pojištění.

Obecně vzato může být univerzální sociální důchodové pojištění financováno průběžně, nebo kapitálově. NDC může být dokonce i součástí státního rozpočtu (Norsko). Světová banka doporučuje průběžné financování s významnou tvorbou rezervního fondu, jehož úkolem je stabilizovat systém v době hospodářských krizí, popř. i vyrovnat demografické vlny. Součástí systému NDC je i automatická korekce úmrtnostních tabulek důchodců podle vývoje střední délky života důchodců – prodlužování této délky života se automaticky promítá do výše přiznávaného starobního důchodu, plně podle pojistně matematických zásad.

Neoliberální penzijní model má mnoho variant, což je výrazem nejrůznějších snah o privatizaci veřejných penzí. Základní historickou variantou je Chile, kde byla patřičná paradigmatická důchodová reforma uskutečněna od roku 1981. Tamní Chicago Boys zvolili systém opt-out, přestup do nového soukromého důchodového systému byl povinný pouze pro zaměstnance nově nastupující na trh práce. Lidé byli k opt-outu výrazně motivováni: u konvertujících zaměstnanců došlo okamžitě ke zvýšení čisté mzdy o asi 11 %, což bylo dáno podstatně nižším příspěvkem do soukromého penzijního fondu, ve srovnání s předchozím pojistným segmentovaného sociálního důchodového pojištění. Kromě toho stát konvertanty vybavil speciálními státními „uznávacími“ dluhopisy, u nichž garantuje reálné každoroční zhodnocení 4 %, vše splatné v okamžiku podání žádosti o přiznání starobního důchodu. V podstatě šlo o velkoryse pojatou, zcela zásadní důchodovou reformu, provedenou v podmínkách celkové šokové terapie chilské ekonomiky.

Zkušenosti z chilské důchodové reformy, jak byly interpretovány jejich tvůrci, uchopila Světová banka a rozpracovala je do své zásadní publikace v roce 1994, která se stala učebnicí neoliberální penzijní teorie a politiky [8]. Tato „nová penzijní ortodoxie“ požaduje zásadní vyčlenění solidárních prvků do „prvního“, veřejného pilíře. Zcela nově koncipovaný „druhý“ pilíř má být výhradně soukromým fondovým pilířem, postaveným na zásadě ekvivalence. Tento pilíř je charakterizován jako povinné soukromé spoření; to může být realizováno ve formě osobních penzí, nebo podnikových penzí. V praxi Světová banka (tvrdě) prosazovala výhradně systém osobních penzí, a to především v postkomunistických zemích. Zásadní oddělení solidárního a pojistného pilíře lze považovat za pozitivum, navíc je tzv. druhý, pojistný pilíř fakticky chápán jako univerzální systém. Obecně lze soudit, že důrazné oddělení pojistného a solidárního systému je výsledkem demografických a ekonomických tlaků na státní penzijní politiku. Výsledkem těchto tlaků jsou procesy ujasňování si významu jednotlivých složek penzijních systémů a následujícího jejich „čištění“.

Penzijní teorii a politiku Světové banky z roku 1994 lze charakterizovat jako neoliberální penzijní model. „Nadstavbou“ nad moderním liberálním modelem je existence tzv. druhého pilíře, který je fakticky, významově, pilířem významově prvním. Modelově jde samozřejmě o plně soukromý – a tím i fondový – penzijní pilíř, již z toho důvodu, že neoliberálové jsou pevně přesvědčeni o nesporné superioritě soukromého systému nad systémem veřejným.

Světová banka svou klasifikaci penzijních pilířů podstatně upravila poté, co základní teze publikace z roku 1994 se ukázaly být mýty. Její původní první pilíř byl překlasifikován na nultý pilíř a v podstatě staronovým prvním pilířem se staly veřejné pojistné produkty, příspěvkově i dávkově definované [10]. Navíc se objevil ještě pátý pilíř, uváděný jako č. 4, kam patří vše, co může posloužit v penzijním věku: soukromé úspory, vlastnictví domu apod., podpora v rámci rodiny a mezi generacemi, přístup k zdravotní péči a k ubytování. Panevropský penzijní systém, doporučovaný nyní Světovou bankou, se tak skládá z pilířů č. 1, 0 a 3.

Dalšími variantami, resp. nástroji neoliberální penzijní politiky typu soft compulsion jsou – vedle opt-outu – též:

- auto-enrolment – automatické zahrnutí zaměstnanců do systému s tím, že později mohou vystoupit – to ale musí vyvinout aktivitu, např. jen v časově omezené době; ve vyhraněné podobě se používá např. na Novém Zélandu u produktu KiwiSaver;
- matching contributions – pokud zaměstnanec či rezident přispívá do dobrovolného systému penzijního spoření či pojištění, je zaměstnavatel či stát povinen jeho příspěvky „matchovat“, tj. platit také příspěvek na osobní účet klienta;
- zásadní daňové zvýhodnění příspěvků klientů či jejich zaměstnavatelů do dobrovolného systému penzijního spoření či pojištění, kdy např. klient platí příspěvky do penzijního fondu ze svých nezdaněných příjmů a při výplatě plnění ze systému toto plnění nepodléhá dani z osobních příjmů; analogií daňového zvýhodnění je státní příspěvek k příspěvku účastníka.

Všechny formy soft compulsion bývají vysvětlovány zvláštními ohledy k nízkopříjmovým skupinám obyvatelstva – nelze je prý dávat do povinného pojistného systému, protože nemusí mít dost peněz na zaplacení příspěvku do tohoto systému. Praktickým výsledkem může být také to, že systému vysokých státních dotací či daňových zvýhodnění využívá v zásadě jen střední třída. Takto vědomě se soft compulsion provozuje na Novém Zélandu. Chudí jsou zabezpečeni vysokým univerzálním důchodem; pro střední třídu je modelově KiwiSaver. V podstatě jde o využívání fiskálních iluzí – dotace jsou jakoby zadarmo. Ve skutečnosti si tyto dotace zaplatí střední třída – s vysokou režijní přirážkou soukromých poskytovatelů finančního produktu KiwiSaver. Podobně je tomu v Česku se státními příspěvky a daňovými zvýhodněními u penzijního připojištění, nyní alias doplňkového penzijního spoření.

2. NÁKLADY A VÝNOSY PENZIJNÍCH FONDŮ

Neoliberální penzijní teorie a politika byla postavena primárně na neoliberální ideologii, která inherentně předpokládá podstatně vyšší efektivnost neoliberálního penzijního systému, ve srovnání se všemi ostatními modely a systémy. Privatizace veřejného pojistného pilíře, spojená s vytvářením penzijních úspor měla dokonce přinést dodatečný ekonomický růst. To hlásá již samotný název publikace Světové banky z roku 1994 [8]. Pro české podmínky toto obojí „dokázali“ koncem 90. let Kreidl [11] a Schneider [12].

Dokazování vlivu neoliberální ekonomické reformy na ekonomický růst je velmi obtížné, prakticky skoro nemožné. Prakticky vzato tyto dopady mohou být pouze negativní, zejména v dnešních podmínkách ČR a EU. K vyhodnocení nákladů a výnosů základní varianty neoliberálního systému a odpovídající reformy průběžně financovaného penzijního systému tak či onak postačí analýza parametrů neoliberálních systémů a srovnání se sociálně-demokratickým penzijním modelem. K této analýze ani není zapotřebí žádných simulačních modelů – jednak již bylo vytvořeno dost a hlavně podstatnou roli hrají parametry vložené do těchto modelů. Zázračné léčení penzijních financí neoliberalismem má triviální početní základ, a tím je úrokový počet.

Triviální neoliberální výklad předností soukromého sektoru vychází z jednoduché úvahy, se kterou jsem se opakovaně setkával např. v americkém tisku: Pan Brown platil pojistné do amerického systému důchodového zabezpečení soukromých zaměstnanců ve výši x $ ročně a po 35 letech pojištění má nárok na důchod y $ ročně. Kdyby si pan Brown mohl tyto své příspěvky ukládat do průměrného podílového fondu s výnosem 8 % ročně, tak by si naspořil pětkrát tolik (než kolik tam zaplatil) a jeho důchod by tedy mohl být zhruba pětkrát vyšší, než

kolik dostane z amerického veřejného penzijního systému. To je celé – úrokový počet, zde konkrétně hodnota střadatele po 35 obdobích složeného úrokování se sazbou 8 %, je oním ekonomickým „zázrakem“, na němž stojí neoliberální penzijní teorie a politika. Tímto způsobem argumentují všichni zastánci privatizace veřejných penzijních systémů.

V předcházejících desetiletích byly průměrné investiční výnosy penzijních fondů ve vyspělých zemích velmi vysoké a mohlo tak – ve velkém mezinárodním průměru – platit, že bylo velmi výhodné být účastníkem fondového systému, ve srovnání s průběžně financovaným univerzálním systémem sociálního starobního pojištění. V některých zemích, např. v Nizozemsku, na tom nepochybně klienti vydělali. V západním Německu zase hodně vydělali na Adenauerově důchodové reformě od roku 1957, při níž byl fondový systém zrušen. Obecně platí, že je lepší mít fondy, než je nemít – je však vždy třeba k této úvaze přidat i výnosy a náklady systému. V obecné rovině to ví snad každý, nicméně neoliberálové zde mají krátké spojení a nesnaží se vůbec hledat patřičný benchmark ke konkrétním parametrům soukromých penzijních fondů. Tímto benchmarkem je především veřejný fondový penzijní systém. Teprve v druhé řadě lze porovnávat s průběžně financovaným veřejným penzijním systémem, protože při privatizaci tohoto veřejného systému vzniknou transformační náklady, které je nutno uhradit. A není férové je hradit např. na úkor veřejných penzí dnes i v budoucnu.

Kreidlovi i Schneiderovi v jimi sestavených modelech vyšlo, že plná jednorázová privatizace českých veřejných penzí je „samofinancovatelná“ – i transformační náklady lze uhradit z vysokých investičních výnosů. To je samozřejmě početně možné – při volbě odpovídajících parametrů modelů. Praxe však tuto možnost nepotvrdila. Vysoké transformační schodky a dluhy naopak podnítily výrazné „protireformní“ kroky v řadě postkomunistických zemí.

Výnosy penzijních fondů v uplynulých desetiletích se intenzívně zabývá OECD. V období 25 let do roku 2007 byly průměrné reálné investiční výnosy vyváženého portfolia (50 % akcie, 50 % dluhopisy) v zemích G7 a ve Švédsku 7,3 % z aktiv. To jsou výnosy pro penzijní fondy, čisté reálné výnosy pro klienty byly 5 % z aktiv, rozdíl obou hodnot (2,3 % z aktiv) je komplexní režie penzijních fondů a navazujících pojišťoven, poskytujících doživotní důchod [13]. (Tato čísla platí při placení příspěvku 10 % ze mzdy po dobu 40 let.)

Čistý reálný výnos pro klienta 5 % ročně je samozřejmě skvělý. Kreidl používal toto zhodnocení s tím, že je lze považovat za konzervativní. OECD ve svých penzijních modelech delší dobu používala zhodnocení 3 % a 3,5 % ročně reálně; i tento úrok dává pěkné zhodnocení – hodnota střadatele při úroku 3 % po dobu 40 let činí 1,9. OECD pomocí těchto parametrů demonstrovala výhodnost fondového systému pro pojištěnce v postkomunistických zemích – a také hrubě negativní dopady „antireforem“ v předchozích letech.

Výše režie řádu 2,3 % z aktiv někomu může připadat velmi vysoká, je zde však zahrnuta i režie pojišťoven a i systémové ztráty. V přepočtu na vybrané pojistné (příspěvky) to představuje cca 46 % vybíraných příspěvků – dvacetinásobek hodnoty 2,3 % platí za předpokladu placení příspěvku 10 % po dobu 40 let. Literatura uvádí i hodnotu třicetinásobku. Režijní sazby se velmi liší podle velikosti penzijních fondů. Režie nizozemských neziskových penzijních fondů je v průměru na úrovni 0,15 % z aktiv, resp. 4,5 % z příspěvků. Režie veřejných penzijních společností bývá ve světě na úrovni pod 0,05 % z aktiv, resp. pod 1 % z pojistných příspěvků. Kotlikoff na základě toho prohlásil, že režie celostátního veřejného fondového penzijního systému je v zásadě nulová. Náklady České správy sociálního zabezpečení na starobní a další důchody jsou na úrovni cca 1 % z vybraného pojistného; jinými autory uváděné vyšší hodnoty vycházejí z dnešních celkových nákladů ČSSZ , které zahrnují i ostatní, režijně dražší odvětví sociálního zabezpečení.

Za poměrně „měkký“ benchmark pro hodnocení výnosů a nákladů soukromého penzijního sektoru lze považovat režii 0,05 % z aktiv, resp. 1 % z pojistného. Každopádně z toho vyplývá, že soukromý sektor není režijně konkurenceschopný. Toho jsou si vědomy vlády v celé řadě západních zemí – a usilují o regulaci produktů v zájmu snížení nákladů, včetně zvýšení transparentnosti produktů a konkurence. Ve Velké Británii se rozbíhá státní penzijní společnost NEST, která nabízí nízkonákladové produkty pro reformovaný pilíř podnikových penzí, s určením především pro nízkopříjmové zaměstnance. Široce publikovaným příkladem je americký systém připojištění pro federální zaměstnance Thrift Savings Plan, který funguje s režií 0,01 % z aktiv. V Austrálii bude od roku 2014 implementován nový certifikovaný produkt MySuper. V několika zemích je snaha snižovat náklady využitím metody auto-enrolment a přednastaveného (default) fondu, který tak bude operovat s nižšími náklady.

Celkově vzato lze shrnout, že celková režie neoliberálního povinného soukromého důchodového pojištění, srovnatelného se sociálně-demokratickým fondovým pojistným systémem, je řádově 20-50 krát vyšší – a podstatně snižuje investiční výnosy, na nichž je postavena domnělá, vlastně smyšlená efektivnost uvedeného neoliberálního modelu. Režii soukromého sektoru lze do jisté míry snížit státní regulací, je nutno však počítat s využíváním různých únikových cest včetně křížového subvencování z prostředků dobrovolného soukromého penzijního spoření, u nás vysoce dotovaného ze státního rozpočtu. Jednou z únikových cest je nejen u nás i faktické odbourání anuitní fáze v soukromém důchodovém spoření. Tím se sníží režie, se současným podstatným snížením kvality produktu.

Špatnou zprávou pro všechny fondové systémy je, že minulé časy vysokých investičních výnosů pro penzijní fondy skončily. Snad všichni experti očekávají pokles investičních výnosů na úroveň nižší než poloviční – v relaci k úrovni před rokem 2008. Praktický dopad na modelace penzí je takový, že lze v penzijních modelech kalkulovat s reálným zhodnocením soukromých penzijních fondů pro klienty pouze 1 %, místo původních 3 %, obojí ročně reálně. Z toho vyplývá, že jedinou případnou šancí pro fondové financování představuje jeho využití v sociálním pojištění. Jen zde lze počítat s vyšším zhodnocením než 1 % – snad 3 % ročně reálně, s ohledem na téměř nulové režijní náklady veřejného fondového systému.

3. PENZIJNÍ DLUHY

Oblíbeným tématem neoliberálů jsou propočty tzv. implicitního penzijního dluhu. Nepochybně má význam prognózování budoucího vývoje penzijního systému, zejména základního penzijního pilíře. Údaje o tzv. implicitním penzijním dluhu nám ale reálně v ničem nepomohou; jde o umělou konstrukci, která byla vytvořena jen proto, aby se co nejvíce zdiskreditoval veřejný penzijní pilíř jakékoliv konstrukce.

Stejně tak nemá žádnou vypovídací schopnost uvádění deficitů na tzv. důchodovém účtu v rámci státního rozpočtu ČR. Nehledě na to, že tyto deficity byly v posledních letech generovány úpadkem české ekonomiky, není české „důchodové pojištění“ fakticky koncipováno jako sociální pojištění a ani jiným způsobem není stanoveno, že se příjmy z důchodového pojistného mají rovnat výdajům tohoto „pojištění“. I politici zacházejí s tímto pojistným jako s „důchodovou daní“. Zásadní otázkou tedy je, zda má být vůbec stávající český první penzijní pilíř financován touto důchodovou daní, stejně dobře by mohl být „financován“ i daní z příjmů – jako švýcarský první penzijní pilíř.

Česká politická scéna se po nyní proběhlých parlamentních volbách významně obměnila, vliv stran bývalé vládní koalice byl zredukován na minimum. Nastal čas, aby se parlamentní strany jasně vyslovily, jak má být reformován stávající důchodový systém. V nabídce je především Panevropský penzijní systém, kde hlavním pilířem je NDC – s doporučením

mezinárodních expertů vytvářet zde rezervní fond. Obecnějším doporučením je rozdělit stávající veřejný pilíř na solidární pilíř a na pojistný pilíř, za daného stavu na bázi průběžného financování. Pro solidární pilíř je nejjednodušším řešením „financování z daní“, přitom se přednostně nabízí využití koncepce univerzálního důchodu – ostatně dnes máme základní výměru důchodu v univerzální výši 9 % z průměrné celostátní hrubé mzdy. Tato sazba by mohla být i podstatně zvýšena, aby pojistný pilíř mohl být bez jakýchkoliv redukcí mezd (při výpočtu důchodu). Návazně lze snížit sazbu pojistného na důchodové pojištění tak, aby byla dlouhodobě udržitelná rovnováha mezi příjmy a výdaji tohoto již skutečného sociálního důchodového pojištění. Až po této rekonstrukci českého veřejného penzijního pilíře má smysl uvažovat o smysluplném „důchodovém účtu“ v rámci státního rozpočtu – a ještě lépe mimo státní rozpočet, v samostatném fondu sociálního důchodového pojištění.

Stávající český veřejný penzijní systém není v deficitu, ani není zadlužen – ani jaksi implicitně. Potřebuje však reformu, která zavede transparentnost do tohoto systému a nově definuje jeho složky a zdroje financování.

ZÁVĚRY

Financování penzijních pilířů se přímo odvíjí od příslušných penzijních sociálních modelů. Liberální penzijní model využívá solidární veřejný pilíř, ve tvaru univerzálního nebo reziduálního důchodu pro rezidenty, financovaného z daní. Naproti tomu konzervativní modely se zvláště po druhé světové válce zaměřily na důchody závislé na výdělcích, avšak s využitím institutu náhradní doby. Moderní sociálně-demokratický penzijní model se opírá o obě zmíněné konstrukce – o výrazný solidární penzijní pilíř a o zcela zásadní univerzální pojistný pilíř, s penzí závislou na výdělcích a doplněnou o státní příspěvky za dobu např. péče o malé dítě. České veřejné penze jsou výrazně solidární, a proto se nabízí především jejich transformace na dva veřejné pilíře – jeden solidární a druhý univerzální pojistný.

Neoliberální penzijní modely předpokládají, že soukromé systémy důchodového spoření a pojištění jsou podstatně výhodnější, než univerzální sociální důchodové pojištění. Pomineme-li ideologii a zájmy příslušných aktérů, tak se proklamovaná výhodnost neoliberálních modelů opírá o úrokový počet, resp. o vysoké investiční výnosy penzijních fondů. Ty mají zajistit vyšší soukromé penze – ve srovnání s průběžně financovaným systémem sociálního pojištění. Tento mýtus byl definitivně pohřben poklesem prognózovaných investičních výnosů pro klienty na úroveň řádu 1 % ročně reálně. Vyšších výnosů o cca 2 % může dosáhnout pouze fondový systém moderního univerzálního sociálního starobního pojištění, díky svým minimálním režijním nákladům – ve srovnání s režií soukromých penzijních fondů. I v případě přechodu k fondovému systému sociálního pojištění hrají podstatnou roli transformační náklady. Jedinou reálnou šancí na posun tímto směrem je v českých podmínkách postupné naplňování rezervního fondu v systému NDC, např. příspěvky státu po dobu péče o malé děti.

Vysoké režijní náklady jsou obsaženy i v dobrovolných systémech intenzívně dotovaných státem – stát zde fakticky spolufinancuje tyto náklady, produkty si takto s vysokou režijní přirážkou opatřuje především střední třída.

Tento příspěvek obdržel podporu ze specifického univerzitního výzkumu v roce 2013, v rámci projektu Analýza soft compulsion v soukromých penzijních systémech (č. 7427).

Použitá literatura

[1] BEZDĚK, V. a kol.: *Závěrečná zpráva PES.* Praha, MPSV, 2010. Dostupné z: http://www.mpsv.cz/files/clanky/8896/2010_06_03_Zaverecna_zprava_final_cistopis.pdf

[2] KLAUS, V.: Proč nahradit stejné (skoro) stejným? *MF Dnes;* 10. 3. 2011. Dostupné z: http://www.klaus.cz/clanky/2789

[3] *Pojistně matematická zpráva o důchodovém pojištění 2012.* Praha: MPSV. Dostupné z: http://www.mpsv.cz/files/clanky/13783/PMZ-2012.pdf

[4] *Pensions at a Glance 2011. Retirement-Income Systems in OECD and G20 Countries.* OECD Publishing. ISBN 978-92-64-09523-6.

[5] GLISMANN, H. H., HORN, E-J.: *Die Krise des deutschen Systems sozialer Sicherung: I. Die staatliche Alterssicherung*. Kiel Working Papers, No. 658. Kiel: Institut für Weltwirtschaft, 1994. Dostupné z: https://www.econstor.eu/dspace/bitstream/10419/47076/1/037448455.pdf

[6] HOLZMANN, R.: *Toward a Reformed and Coordinated Pension System in Europe: Rationale and Potential Structure.* Social Protection Discussion Paper Series No. 0407. Washington: The World Bank, 2004.

[7] HOLZMANN, R.: Toward a Reformed and Coordinated Pension System in Europe: Rationale and Potential Structure. In: HOLZMANN, R., PALMER, E. (eds.): *Pension Reform. Issues and Prospects for Non-Financial Defined Contribution (NDC) Schemes.* Washington: The World Bank, 2006. ISBN-13: 978-0-8213-6038-5.

[8] JAMES, E. a kol.: *Averting the Old Age Crisis. Policies to Protect the Old* ***and*** *Promote Growth.* New York: Oxford University Press, 1994. ISSN 1020-0851.

[9] ORENSTEIN, M. A.: Out-liberalizing the EU: pension privatization in Central and Eastern Europe. *Journal of European Public Policy* 15:6, 2008, s. 899-917. Dostupné z: http://www.mitchellorenstein.com/wp-content/uploads/2012/07/JEPP-Article.pdf

[10] HOLZMANN, R., HINZ, R.: *Old-Age Income Support in the 21st Century. An International Perspective on Pension Systems and Reform.* Washington: The World Bank, 2005. ISBN 0-8213-6040-X. Dostupné z: http://siteresources.worldbank.org/INTPENSIONS/Resources/Old_Age_Inc_Supp_Full_En.pdf

[11] KREIDL, V.: Penzijní reforma v ČR. *Finance a úvěr*, vol. 48, č. 1, 1998.

[12] SCHNEIDER, O.: Dynamický model důchodové reformy v ČR. *Finance a úvěr*, vol. 48, č. 1, 1998.

[13] WHITEHOUSE, E. R., D´ADDIO, A. C., REILLY, A.: *Investment Risk and Pensions: Impact on Individual Retirement Incomes and Government Budgets.* OECD Social, Employment and Migration Working Papers, No. 87. Paris: OECD Publishing, 2009. Dostupné z: http://www.oecd-ilibrary.org/docserver/download/fulltext/5ksgq0xtx1vc.pdf?expires=1344894197&id=id&accname=guest&checksum=028D2329B0D66A4817E38F128FBE2345

Kontaktní údaje

prof. Ing. Jaroslav Vostatek, CSc.
Centrum pro ekonomické studie a analýzy
Vysoká škola finanční a správní
Estonská 500
110 01 Praha 10 Česko
email: jaroslav.vostatek@vsfs.cz

PUBLIC AND PRIVATE INDEBTEDNESS AS PROPAGATORS OF BOOM-BUST CYCLES

Andreas Wörgötter, OECD and TU Wien
Presentation at the Annual Conference
Bratislava University of Economics
25 November, 2013

Disclaimer: This presentation is work in progress and not necessarily shared by the OECD or its member countries.

OECD
BETTER POLICIES FOR BETTER LIVES

Public and private indebtedness as propagators of boom-bust cycles

- Why do we need economics and economists?
- Empirical evidence
- Theoretical considerations
  - public debt
  - private debt
  - owner occupancy
- Policy conclusions

Why do we need economics and economists?

- Agreed consensus that we need investors, jobs, new technologies, entrepreneurs, skilled workers and so on
- But why economists and economics?
- This question is has become more relevant after the crisis, which has hit the world unprepared
-

What economics is about

- Economics is about understanding the functioning of the economy, its response to shocks and what the government could and should do to improve economic outcomes ("better policies for better lives")
- Edward Leamer: Economics is about pattern finding and story telling
- Economists are organising an informed discussion about the functioning of the economy and how it responds to external shocks and government policies.

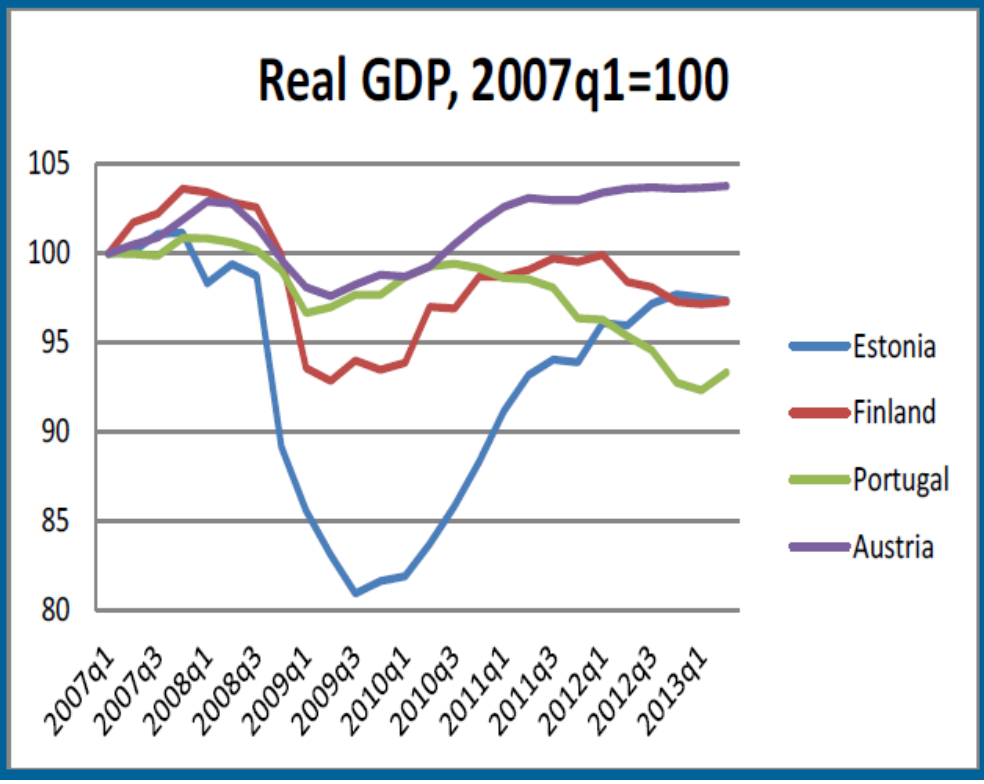
What I want to talk about:
Why did boom and bust cycles develop around the world at about the same time?

- What was the consensus before the crisis?
- Stylized facts of the crisis
- How much new economic thinking do we need?
- How far does a revival of old economic theories help?
- The role of private and public indebtedness

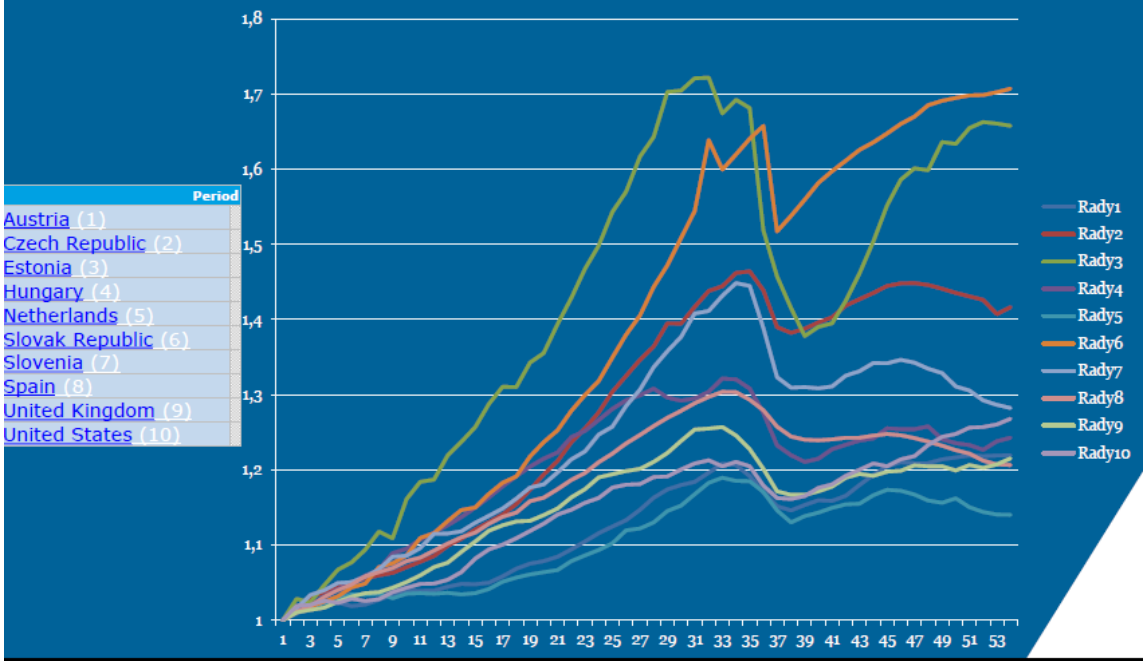
The consensus before the crisis

- The academic discussion was already declaring the end of macroeconomics:
  - monetary stability is achieved by inflation targeting central banks
  - full employment is guaranteed by sustainable fiscal policy allowing for automatic stabilisers
  - flexible labour markets and competition friendly product markets support an efficient allocation of resources, generating jobs, increasing productivity and living standards

Empirical evidence



Emprical evidence – boom bust cycles



Empirical evidence – story telling

Netherlands:

Tax advantages for owner occupancy, loan to value ratios over 100% possible, usual mortgage is "kamikaze": flexible rate, interest rate only, accumulation of assets, re-payment at the end of the mortgage period (usually 30 years), generating super growth in good times, stagnation and recession in bad times

Estonia

- Foreign owned banking system, which channelled short term international capital flows into long term financing of an expansion of domestic demand.
- In 2007 every 6th Estonian worker was employed in the construction sector.
- Private indebtedness increased
- The cycle was exacerbated by procyclical fiscal policy (2009 was the observation period for Estonia's euro accession)

Germany

- Germany carried out labour market reforms at the beginning of the 2000s, increasing the flexibility of wages, hours and contracts (with the exception of the standard labour contract)
- The construction sector was still unwinding from overexpansion in the wake of unification
- The export sector is dynamic, productiv, innovative and competitive
- The domestic sector is relatively strictly regulated
- The outcome is low investment and growth and a high current account surplus

Slovakia

- Job-less recovery
- Restoring competitiveness for export oriented manufacturing by cutting labour costs
- The consequence is stagnating domestic demand, low employment, high unemployment despite high gdp growth, driven by exports and investment

The elephant in the room: private household debt

- "Financial innovation" has allowed banks to conclude contracts with private households with an unprecedented accumulation of risks
- Bank lending standards are pro-cyclical, therefore lending to private households does not smooth consumption but increases the volatility of the economy

Policy conclusion

- Maastricht criteria should be amended with indicators about private household debt developments
- The macroeconomic consequences of private or public indebtedness are equal
- Public debt is not bad because it is made by the government, but because it makes a claim on future consumption opportunities.
- The same is also true for private household de

AUTOR		NÁZOV PRÍSPEVKU	STRANA
Alexy	Martin	POSTAVENIE RATINGOVÝCH AGENTÚR V EÚ	1
Baláži	Peter	KREATÍVNE ÚČTOVNÍCTVO A FORENZNÝ AUDIT – MOŽNOSTI SKRESĽOVANIA ÚČTOVNÝCH ÚDAJOV	405
Barańska	Bogumiła	DIVERSITY MANAGEMENT AS AN ASPECT OF CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY	7
Bartalosová	Erika	FINANCOVANIE VYSOKOŠKOLSKÉHO VZDELÁVANIA, VEDY A VÝSKUMU V SR V KONFRONTÁCII S VYBRANÝMI KRAJINAMI EÚ A OECD	15
Bašová	Alena	QUO VADIS SLOVENSKÁ ENERGETIKA	23
Bašová	Alena	DODÁVKY ELEKTRICKEJ ENERGIE PO PRIJATÍ TRETIEHO LIBERALIZAČNÉHO BALÍČKA	34
Bašová	Alena	VPLYV ENERGETIKY NA ŽIVOTNÉ PROSTREDIE	44
Belanová	Katarína	DODÁVKY ELEKTRICKEJ ENERGIE PO PRIJATÍ TRETIEHO LIBERALIZAČNÉHO BALÍČKA	34
Belanová	Katarína	FAMILY BUSINESSES AS A PART OF A BUSINESS SPHERE	55
Beličková	Kornélia	ČINNOSŤ MIMOVLÁDNYCH NEZISKOVÝCH ORGANIZÁCIÍ V KONTEXTE ENVIRONMENTÁLNEJ VÝKONNOSTI SR	61
Boór	Matej	ANTICYKLICKÉ A STABILIZAČNÉ EFEKTY ŠTRUKTURÁLNYCH FONDOV	332
Brokešová	Zuzana	ANOMÁLIE V SPRÁVANÍ SA SPOTREBITEĽOV V OTÁZKACH POISTENIA	342
Brokešová	Zuzana	RIZIKO V POISTENÍ – TEORETICKÉ VÝCHODISKÁ	350
Czech	Katarzyna	THE OPERATIONAL PROGRAMME INFRASTRUCTURE AND ENVIRONMENT AS A SOURCE OF FINANCING FOR SUSTAINABLE DEVELOPMENT IN POLAND - SELECTED PROBLEMS	76
Čiernik	Anton	VPLYV ENERGETIKY NA ŽIVOTNÉ PROSTREDIE	44
Čiernik	Anton	OPERAČNÝ PROGRAM INTEGROVANÁ INFRAŠTRUKTÚRA - NÁSTROJ ZMIERŇOVANIA NEGATÍVNYCH DÔSLEDKOV ZMENY KLÍMY V PROGRAMOVOM OBDOBÍ 2014 - 2020	71
Červeňová	Magdaléna	COMPANIES'APPROACH TO PROTECTION AND CREATION OF THE ENVIRONMENT	84
Drugdová	Barbora	K PROBLEMATIKE KOMERČNÉHO POISTNÉHO TRHU AKO SÚČASTI FINANČNÉHO TRHU V SLOVENSKEJ REPUBLIKE	89
Ďurajová	Viktória	TRH HYPOTEKÁRNEHO FINANCOVANIA V KONTEXTE FINANČNEJ KRÍZY	95

AUTOR		NÁZOV PRÍSPEVKU	STRANA
Faltus	Slavomír	MODELY PREDIKCIE ZLYHANIA FIRIEM ZALOŽENÉ NA ÚDAJOCH KAPITÁLOVÉHO TRHU	105
Foltán	František	STRESOVÉ TESTOVANIE DOMÁCNOSTÍ	453
Geško	Martin	DAŇ Z NEHNUTEĽNOSTÍ V SLOVENSKEJ REPUBLIKE – SKRYTÁ DAŇ Z PRÍJMOV PRÁVNICKÝCH OSÔB?	118
Gertler	Ľubomíra	PRÍČINY FRAGMENTÁCIE TRHU SO ŠTÁTNYMI DLHOPISMI	125
Hudoková	Kristína	PRÍSTUPY K VYBRANÝM MODELOM FINANCOVANIA ĎALŠIEHO VZDELÁVANIA	132
Jančíková	Eva	VYUŽITIE AKREDITÍVOV PRI FINANCOVANÍ VÝVOZU	138
Jančovičová Bognárová	Kristína	ANALÝZA VZŤAHU VYBRANÝCH UKAZOVATEĽOV FINANČNEJ VÝKONNOSTI A TRHOVEJ HODNOTY PODNIKU	147
Janečková	Dominika	VPLYV VYTVORENIA NOVÝCH PRACOVNÝCH MIEST VO VEREJNOM SEKTORE NA VEREJNÉ PRÍJMY A VÝDAVKY: APLIKÁCIA UKAZOVATEĽOV FÍNSKA NA SLOVENSKO	153
Jankech	Jozef	FIŠKÁLNA KONSOLIDÁCIA	164
Káčer	Marek	TEÓRIA FINANČNÝCH BUBLÍN A JEJ PREDSTAVITELIA	172
Karšay	Alexander	ZHODNOTENIE CENOVEJ ÚROVNE NEHNUTEĽNOSTÍ VO VYBRANÝCH KRAJINÁCH EÚ Z HĽADISKA RIZIKA VZNIKU CENOVÝCH BUBLÍN	180
Kiseľáková	Dana	MANAŽMENT KREDITNÉHO RIZIKA V PODNIKANÍ BANKOVÉHO SEKTORA SR A JEHO DOPADY NA FINANČNÚ STABILITU V EUROZÓNE	191
Klimiková	Mária	RIZIKO BANKOVÉHO PODNIKANIA V KONTEXTE EKONOMICKÉHO PROSTREDIA	203
Koklar	Robin	ODHAD VÝVOJE ODVĚTVÍ POJIŠŤOVNICTVÍ NA JEDNOTLIVÝCH TRZÍCH POMOCÍ SOUSTAVY SIMULTÁNNÍCH ROVNIC	212
Korytárová	Zuzana	UDRŽAŤEĽNOSŤ VEREJNÝCH FINANCIÍ SO ZRETEĽOM NA SPÔSOBY ZNIŽOVANIA VEREJNÝCH VÝDAVKOV/ZVYŠOVANIE VEREJNÝCH PRÍJMOV	220
Kotlebová	Jana	FÉNIXOV ZÁZRAK – PRÍPAD SLOVENSKA?	227
Kubicová	Jana	REENGINEERING - POJEM A PREHĽAD LITERATÚRY	236
Kubicová	Jana	JE SLOVENSKO RAJOM ZNEČISTENIA?	247
Kušnírová	Jana	KOMPARÁCIA ZDAŇOVANIA FYZICKÝCH OSÔB V SLOVENSKEJ REPUBLIKE A VEĽKEJ BRITÁNII	253

AUTOR		NÁZOV PRÍSPEVKU	STRANA
Laciňák	Jozef	ČINNOSŤ MIMOVLÁDNYCH NEZISKOVÝCH ORGANIZÁCIÍ V KONTEXTE ENVIRONMENTÁLNEJ VÝKONNOSTI SR	61
Lis	Tomasz	LONG-TERM CONTRACTS IN THE LIGHT OF TAX LAW IN THE CONSTRUCTION INDUSTRY IN POLAND – SELECTED PROBLEMS	264
Lis	Tomasz	THE USE OF INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS IN THE CONSTRUCTION INDUSTRY IN POLAND	274
Maćkowska	Renata	CO-OPERATION WITH NON-GOVERNMENTAL ORGANIZATIONS AS PART OF A CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY STRATEGY	286
Mentlík	Roman	ANALÝZA ZÁVAZKU VSTUPU ČR DO EUROZONY - STIMUL NEBO HROZBA PRO ČESKOU EKONOMIKU	293
Mikócziová	Jana	ENVIRONMENTÁLNE DANE A ICH DOPAD NA EKONOMICKÉ SUBJEKTY	300
Mrvík	Stanislav	FINANČNÍ NÁKLADY NA SPORTOVNÍ PŘÍPRAVU MLADŠÍCH ŽÁKŮ VE FOTBALE A TENISU V ČESKÉ REPUBLICE	308
Neubauerová	Erika	RIZIKÁ DECENTRALIZÁCIE VEREJNEJ SPRÁVY V OBDOBÍ KRÍZY	312
Neupauerová	Zuzana	ZAHRANIČNÉ SKÚSENOSTI VYPLÝVAJÚCE Z APLIKÁCIE PARTICIPATÍVNEHO ROZPOČTOVANIA	321
Ochotnický	Pavol	ANTICYKLICKÉ A STABILIZAČNÉ EFEKTY ŠTRUKTURÁLNYCH FONDOV.	332
Ondruška	Tomáš	ANOMÁLIE V SPRÁVANÍ SA SPOTREBITEĽOV V OTÁZKACH POISTENIA	342
Pastoráková	Erika	RIZIKO V POISTENÍ – TEORETICKÉ VÝCHODISKÁ	350
Pawlas	Iwona	THE CZECH REPUBLIC AND SLOVAKIA AS POLAND'S TRADE PARTNERS AT THE TIME OF GLOBAL INSTABILITY	359
Péliová	Jana	ROZHODOVANIE SA SUBJEKTOV ZA RIZIKA	369
Rabatinová	Marcela	OPATRENIA NA ÚSEKU DPH V BOJI PROTI DAŇOVÝM ÚNIKOM A PODVODOM V SR	376
Remeta	Ján	KONSOLIDÁCIA VEREJNÝCH FINANCIÍ PROSTREDNÍCTVOM VEREJNÝCH PRÍJMOV	486
Schultzová	Anna	PRÍSTUPY SR A EÚ V BOJI PROTI DAŇOVÝM ÚNIKOM	384
Staríčková	Zuzana	KREATÍVNE ÚČTOVNÍCTVO A FORENZNÝ AUDIT – MOŽNOSTI SKRESĽOVANIA ÚČTOVNÝCH ÚDAJOV	405
Szitásiová	Valéria	ANTICYKLICKÉ A STABILIZAČNÉ EFEKTY ŠTRUKTURÁLNYCH FONDOV	332
Šabíková	Ingrid	FINANČNÝ TRH V KONTEXTE PODNIKATEĽSKEJ SFÉRY	412

AUTOR		NÁZOV PRÍSPEVKU	STRANA
Širaňová	Mária	AKTUÁLNE OTÁZKY REALITNÉHO TRHU V KRAJINÁCH V4	393
Šimáková	Jana	DOPAD VOLATILITY DEVÍZOVÝCH KURZOV NA MEDZINÁRODNÉ OBCHODNÉ TOKY MAĎARSKA	416
Tichý	Jaroslav	PŘÍSTUP K ÚVĚROVÉMU RIZIKU A VÝHLED CHOVÁNÍ FINANČNÍCH INSTITUCÍ V ČR V OBLASTI FINANCOVÁNÍ	423
Tisoň	David	VLIV OLIGOPOLNÍ STRUKTURY NA VÝKON BANKOVNÍHO SYSTÉMU Z POHLEDU TEORIE HER	433
Tokárová	Mária	HOSPODÁRSKA SÚŤAŽ V SLOVENSKEJ REPUBLIKE A NEVYHNUTNOSŤ JEJ PRÁVNEHO RÁMCA	444
Töröková	Zuzana	STRESOVÉ TESTOVANIE DOMÁCNOSTÍ	453
Tworek	Piotr	LONG-TERM CONTRACTS IN THE LIGHT OF TAX LAW IN THE CONSTRUCTION INDUSTRY IN POLAND – SELECTED PROBLEMS	264
Tworek	Piotr	THE USE OF INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS IN THE CONSTRUCTION INDUSTRY IN POLAND	274
Válek	Juraj	VYUŽÍVANIE VYBRANÝCH DAŇOVÝCH PRÍJMOV NA OCHRANU ŽIVOTNÉHO PROSTREDIA	460
Vidová	Jarmila	FINANČNÁ PODPORA MALÝCH A STREDNÝCH PODNIKOV V SLOVENSKEJ REPUBLIKE A EURÓPSKEJ ÚNII	469
Vovk	Martin	RIZIKO BANKOVÉHO PODNIKANIA V KONTEXTE EKONOMICKÉHO PROSTREDIA	203
Záhumenská	Miroslava	DAŇOVÉ SÚVISLOSTI CEZHRANIČNÝCH FÚZIÍ AKO NÁSTROJA FINANČNÉHO REINŽINIERINGU	478
Zubaľová	Alena	KONSOLIDÁCIA VEREJNÝCH FINANCIÍ PROSTREDNÍCTVOM VEREJNÝCH PRÍJMOV	486

POSTAVENIE RATINGOVÝCH AGENTÚR V EÚ[1]

STATUS OF CREDIT RATING AGENCIES IN EU

Martin Alexy
Ekonomická univerzita v Bratislave

Abstrakt

Tento príspevok sa venuje postaveniu ratingových agentúr vo vzťahu ku krajinám EÚ a to v čase prebiehajúcich legislatívnych zmien, ktoré upravujú a regulujú činnosť ratingových agentúr. Hlavné ciele EÚ boli obmedziť spoliehanie sa na hodnotenia dlhových nástrojov od ratingových agentúr, priniesť vyššiu transparentnosť ratingového hodnotenia najmä u ratingu krajín, vystaviť ratingové agentúry zodpovednosti za ich prípadnú nedbanlivosť pri ratingovom procese a znížiť možné konflikty záujmov.

Kľúčové slová – legislatívna regulácia EÚ, ratingové agentúry

Abstract

This paper analyses position of the agencies in relation to EU countries and particularly in the time of ongoing legislative changes and introducing new regulations to the credit rating industry. Main targets of EU have been to reduce overreliance on credit rating agencies' grading of the debt instruments, to achieve more transparency of the credit rating particularly in sovereign rating, to make credit rating agencies more accountable for their actions in case of their negligence and to reduce potential conflicts of interest.

Key words – legislative regulation of EU, credit rating agencies

1 POSTAVENIE RATINGOVÝCH AGENTÚR V EÚ

Ratingové agentúry majú v súčasnom finančnom systéme veľmi dôležité postavenie – ich ratingové hodnotenia sú veľmi vplyvné a môžu dokonca rozhodovať o budúcnosti hodnoteného subjektu, či už je to súkromná spoločnosť, alebo krajina. Najmä vplyvom finančnej krízy posledných piatich rokov vznikol výrazný tlak na reguláciu činnosti ratingových agentúr. V EÚ tento proces začal v roku 2008, prvá právna úprava regulujúca činnosť ratingových agentúr bola schválená v roku 2009.[2] Nová legislatíva upravujúca ratingové agentúry vstúpila do platnosti 20. júna 2013.[3] Diskusie v rámci Európskeho parlamentu prebiehali už od roku 2011 a boli iniciované veľmi rýchlo po schválení nariadenia

[1] Článok vznikol v rámci riešeného projektu OPVaV s názvom "Vytvorenie excelentného pracoviska ekonomického výskumu pre riešenie civilizačných výziev v 21. storočí" (ITMS 26240120032). Projekt je spolufinancovaný zo zdrojov EÚ.

[2] Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (ES) č. 1060/2009 zo 16. septembra 2009 o ratingových agentúrach

[3] Upravuje ju Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 462/2013 z 21. mája 2013, ktorým sa mení nariadenie (ES) č. 1060/2009 o ratingových agentúrach

z mája 2011.[4] Diskusie vyústili do hlasovania Európskeho parlamentu 16. Januára 2013, kedy boli posledné aktuálne úpravy legislatívy odsúhlasené. Komisár Michál Barnier definoval za hlavné ciele regulácie nasledovné[5]:

1. Znížiť prílišné spoliehanie sa na hodnotenie ratingových agentúr
2. Zvýšiť kvality ratingového hodnotenia suverénneho dlhu krajín EÚ
3. Prinútiť ratingové agentúry k prebratiu zodpovednosti za svoje aktivity
4. Znížiť konflikty záujmov, ktoré sú výsledkom súčasného modelu „emitent platí za rating“
5. Zverejňovanie všetkých ratingov na tzv. Európskej ratingovej platforme

V ďalšej časti by sa článok venuje hodnoteniu toho, ako sa jednotlivé ciele zapracovali do legislatívy a do akej miery sa ich podarilo presadiť. Je prirodzené, že samotné ratingové agentúry majú záujem na tom, aby ich činnosť bola legislatívne regulovaná v čo najmenšej miere. Kompromisné riešenia niektorých otázok podľa môjho názoru dokumentujú vplyv agentúr v procese diskusií pripravovaných zámerov.

1.1 Nadmerný dôraz na hodnotenie ratingových agentúr

Európske, ale aj národné zákony stavajú ratingové hodnotenie do oficiálnej inštitucionálnej úrovne – napr. v niektorých prípadoch banky využívajú ratingové hodnotenie agentúr na určenie kapitálovej primeranosti. Je len prirodzené, že aj ďalší investori sa výrazne spoliehajú na rating pri hodnotení rizika rôznych dlhových nástrojov. Snaha EÚ je zredukovať prílišné spoliehanie sa na externé ratingy agentúr a podporiť to, aby si banky a ostatní investori vytvorili interný systém hodnotenia kreditného rizika.

Rovnaké tendencie sa presadzujú na širšom medzinárodnom poli už dlhšiu dobu. Rada pre finančnú stabilitu (FSB), ktorej členom je Európska centrálna banka, schválila 20. októbra 2010 zásady zníženia miery spoliehania sa orgánov a finančných inštitúcií na úverové ratingy. Koncom roka 2012 FSB prijala princípy, podľa ktorých by mali byť z legislatívy odstránené odkazy na externý rating od agentúr všade, kde je to možné. Mali by byť nahradené inými vhodnými štandardmi merania úverového rizika. Ďalším cieľom je, aby banky, inštitucionálny investori a ostatní účastníci trhu vytvárali vlastný systém hodnotenia kreditného rizika namiesto automatického akceptovania ratingu od externých agentúr. V rovnakom duchu boli formulované odporučenia Bazilejskej komisie bankového dohľadu, ktoré sa týkali úlohy externého ratingu pri posudzovaní kapitálovej primeranosti. Také isté opatrenia sa postupne presadzujú aj v USA, kde Komisia pre burzy a cenné papiere (SEC) hľadá spôsoby ako zredukovať zákonom stanovenú dôveryhodnosť externého ratingu agentúr. Východiskom je americký zákon označovaný ako Dodd-Frankova reforma Wall street a zákon na ochranu spotrebiteľa z 5. januára 2010. Cieľom tohto zákona bolo podporiť finančnú stability krajiny prostredníctvom vyvodenia vyššej zodpovednosti a dosiahnutie vyššej transparentnosti vo finančnom systéme.

Legislatíva EÚ momentálne doporučuje, aby príslušné orgány na nižšom stupni nabádali účastníkov trhu, aby sa nespoliehali na externý rating. EÚ vyvíja úsilie zamerané v prvom kroku na preskúmanie, či nejaké odkazy na úverové ratingy v práve EÚ môžu spôsobiť výhradné alebo mechanické spoliehanie na externé úverové ratingy. V druhej fáze na preskúmanie všetkých odkazov na úverové ratingy na regulačné účely. Cieľom je, aby sa

[4] Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (ES) č. 513/2011 z 11. mája 2011, ktoré dopĺňalo nariadenie (ES) č. 1060/2009

[5] Statement by Commissioner Michel Barnier following the vote in the European Parliament on new European rules to regulate credit rating agencies, Brussels, 16 January 2013

odstránili do roku 2020 pod podmienkou, že budú identifikované a zavedené vhodné alternatívy k posúdeniu kreditného rizika.

Pôvodne diskutované opatrenia v Európskom parlamente a návrhy, ktoré vznikli počas roka 2011 boli výrazne smelšie než skutočné úpravy. Hovorilo sa o urýchlenom odstránení povinného a automatického spoľahnutia sa na externé ratingy z legislatívy a o povinnosti finančných inštitúcií zaviesť vlastný systém hodnotenia rizík. Súčasná úprava je predstavuje nepochybne veľmi jemné a pomalé uplatnenie tejto snahy. Časový rámec do roku 2020 nie je znakom rýchleho konania. Najbližšie roky ukážu, do akej miery naozaj dôjde k zníženiu silného vplyvu ratingu, ktorého úloha je posilnená stále platnou legislatívou.

Na základe Nariadenia EP a Rady č. 462/2013 by centrálne banky mali samé hodnotiť úverovú kvalitu finančných nástrojov, ktoré akceptujú pri operáciach na trhu ako kolaterál, aj ako priame nákupy. ECB uvádza, že je odhodlaná podporiť zníženie nadmerného spoliehania na úverové ratingy. V tejto súvislosti ECB pravidelne podáva správy o rôznych opatreniach, ktoré prijíma Eurosystém na zníženie spoliehania na úverové ratingy. Legislatíva neurčuje žiadny časový rámec, ani rozsah úprav. Je teda opäť nejasné, kedy a v akej miere dôjde pri hodnotení kreditného rizika k rozchodu od využívania externých ratingov.

1.2 Zvýšenie kvality suverénneho ratingu krajín EÚ

EP vníma proces udeľovania suverénneho ratingu ako nedostatočne transparentný. Hoci už predchádzajúca legislatíva vyžaduje určitú mieru zverejnenia metodiky určenia ratingu, ktorá sa týka aj suverénneho ratingu, podľa EP bolo potrebné túto mieru ďalej zvýšiť. EP aj Európska komisia (EK) nepovažovali dôvody udelenia suverénneho ratingu pre niektoré krajiny EÚ zo strany ratingových agentúr za dostatočne transparentné. Dá sa predpokladať, že ich k tomu viedli okolnosti pri náhlom znižovaní ratingu Grécka v procese reštrukturalizácie dlhu tejto krajiny. Zníženie suverénneho ratingu akejkoľvek krajiny má okamžitý dopad na stabilitu na finančných trhoch.

Ratingové agentúry by mali pri zverejňovaní svojich ratingov štátov v záujme transparentnosti vysvetliť vo svojich tlačových oznámeniach alebo správach kľúčové faktory, na ktorých sa tieto úverové ratingy zakladajú. Takisto legislatíva EÚ uvádza, že ratingové agentúry by mali upustiť od akýchkoľvek priamych politických odporúčaní v oblasti politík štátov.

EK v rámci svojho dohľadu nad hospodárskymi a fiškálnymi politikami členských štátov spracúva údaje o hospodárskej, finančnej a fiškálnej situácii a výkonnosti všetkých členských štátov. Väčšinou ich EK zverejňuje a môžu ich využívať investori. Legislatíva doporučuje, aby EK dopĺňala existujúce podávanie správ ďalšími možnými faktormi alebo ukazovateľmi, ktoré môžu investorom pomôcť posúdiť úverovú bonitu štátov EÚ. Jasne je tu možné pozorovať snahy poskytnúť investorom čo najviac informácií o jednotlivých krajinách na ich vlastné posúdenia úverovej bonity. Takto by investori mohli byť viac otvorení k tomu, aby dospeli k vlastným záverom v menšej miere ovplyvnení názorom ratingových agentúr.

Legislatíva EÚ zakazuje agentúram vydávať oznámenie o revízii príslušnej skupiny krajín, ak nie je doplnené správami o jednotlivých krajinách. Už samotné oznámenia o revízii by mohli byť finančnými trhmi interpretované ako negatívne správy, zrejme preto sa vyžaduje konkrétna ratingová správa. Ratingové agentúry majú povinnosť prehodnotiť rating krajiny minimálne raz za 6 mesiacov. Agentúry sú takisto povinné počas jedného kalendárneho roka zverejniť nevyžiadané ratingy štátov (alebo súvisiace ratingové výhľady) maximálne tri krát. Musia takisto vopred určiť dátumy na zverejnenie vyžiadaných ratingov štátov (alebo ratingových výhľadov). Je pozoruhodné, že legislatíva dokonca určuje, že tieto dátumy musia

pripadnúť na piatok. Odchýlenie sa od termínov je možné iba v prípade, ak by došlo ku skutočnostiam ktoré agentúry vedú k prehodnoteniu ratingu a agentúry musia podrobne vysvetliť dôvody odchýlenia sa od oznámeného kalendára. Požiadavkou je takisto to, aby ratingové agentúry uverejňovali ratingy štátov vždy len po zatvorení obchodných miest v rámci EÚ a takisto najmenej jednu hodinu pred ich otvorením.

EK pôvodne zvažovala zakázať agentúram vydávať rating krajiny v prípade, ak krajina prechádza reštrukturalizáciou dlhu. Hlavným argumentom bolo zabrániť nepokojom na finančných trhoch. Avšak zákaz vydať rating by mohol mať v prípade reštrukturalizácie dlhu krajiny ešte horší dopad, než zníženie ratingu. Ratingové agentúry takisto namietali, že takýto zákaz by bol porušením slobody prejavu, keďže ich ratingové hodnotenie je vyjadrením názoru.

EK sa tiež zaoberala myšlienkou založiť Európsku ratingovú agentúru, ktorá by bola financovaná z verejných zdrojov EÚ. Od tejto myšlienky bolo upustené. Hlavným problémom bola otázka dôveryhodnosti zo strany investorov, ak by agentúra financovaná z verejných zdrojov EÚ hodnotila členské krajiny. Ďalším dôvodom bola tiež vysoká predpokladaná finančná náročnosť – odhad EK bol, že na obdobie 5 rokov by bolo potrebné vyčleniť 300-500 miliónov EUR[6].

Na základe vývoja na trhu by v budúcnosti EK mala Európskemu parlamentu a Rade predložiť správu o vhodnosti podpory európskej verejnej ratingovej agentúry. Agentúra by sa špecializovala na posúdenie úverovej bonity štátneho dlhu členských štátov. EK má tiež posúdiť zriadenie európskej ratingovej nadácie pre všetky ostatné úverové ratingy.

1.3 Prebratiu zodpovednosti ratingových agentúr za svoje aktivity

Ratingové agentúry majú zodpovednosť zaistiť, aby dodržiavali nariadenie (ES) č. 1060/2009 tak, aby ich úverové ratingy boli nezávislé, objektívne a v zodpovedajúcej kvalite. Investori a emitenti nemajú vždy možnosť presadiť zodpovednosť ratingových agentúr voči nim. Mimoriadne náročné môže byť stanoviť občianskoprávnu zodpovednosť ratingovej agentúry v prípade neexistencie zmluvného vzťahu medzi ratingovou agentúrou a investorom alebo emitentom hodnoteným bez vyžiadania. Nová legislatíva uvádza, že ak sa ratingová agentúra úmyselne alebo z hrubej nedbanlivosti dopustí niektorého porušenia naradenia a ovplyvní úverový rating, investor alebo emitent môžu od tejto ratingovej agentúry požadovať náhradu škody, ktorá im bola spôsobená týmto porušením. Podľa EK je vhodné vystaviť ratingové agentúry neobmedzenej zodpovednosti, ak porušia nariadenie úmyselne alebo z hrubej nedbanlivosti.

1.4 Zníženie konfliktu záujmov, ktoré sú výsledkom súčasného modelu „emitent platí za rating“

Uvedený model motivuje agentúry k tomu, aby vydávali ratingy k spokojnosti emitenta čo vedie k možnosti dlhodobého obchodného vzťahu. A teda aj ku zabezpečeniu budúcich výnosov z ratingovej činnosti. Okrem toho vzťah medzi akcionármi ratingových agentúr a hodnotenými subjektmi môže byť ďalším dôvodom konfliktov záujmov, ktoré mala EK záujem riešiť.

Legislatíva stanovuje požiadavka, aby ratingové agentúry pravidelne rotovali. Táto požiadavka sa vzťahuje len na služby týkajúce sa verejného záujmu (úverové ratingy, ktoré sa

[6] Európska komisia MEMO/13/13 - 16/01/2013

môžu použiť na regulačné účely) na základe modelu „emitent platí“, a pre osobitnú triedu aktív (resekuritizácie). Požiadavka rotácie stanovuje, aby sa predchádzajúcej ratingovej agentúre neumožnilo opätovne hodnotiť rovnaký subjekt v príliš krátkej dobe. Dĺžka doby by mala byť vo všeobecnosti rovnaká ako doba platnosti zmluvy predchádzajúcej ratingovej agentúry. Dĺžka hodnotenia jednou agentúrou nesmie presiahnuť štyri roky.

V záujme zvýšenia hospodárskej súťaže na trhu, ktorý ovládajú tri ratingové agentúry sa EK snaží podporiť využívania menších ratingových agentúr. Je bežnou praxou emitentov žiadať o úverové ratingy dve alebo viaceré ratingové agentúry. Legislatíva doporučuje v prípade ak má emitent v úmysle poveriť aspoň dve agentúry vydaním ratingu tej istej emisie alebo subjektu, tak by mal zvážiť výber aspoň jednej ratingovej agentúry, ktorá nemá viac než 10 % celkový podiel na trhu.

Cieľ zabezpečiť dostatočnú nezávislosť ratingových agentúr si vyžaduje, aby investori súčasne nedržali 5 % alebo viac percent investícií vo viac než jednej ratingovej agentúre. Toto obmedzenie investovania neplatí pre investície vykonávané prostredníctvom systémov kolektívneho investovania, ak sú spravované tretími stranami nezávislými od investora. Efektívnosť pravidiel nezávislosti a obmedzenie konfliktu záujmov by sa mohla oslabiť, keby sa ratingové agentúry stali významnými akcionármi alebo členmi iných ratingových agentúr.

Legislatíva stanovuje, že akcionár alebo člen ratingovej agentúry, ktorý drží minimálne 5% kapitálu alebo hlasovacích práv v danej agentúre nemôže držať 5% alebo vyšší podiel na kapitále v inej ratingovej agentúre. Takisto v inej agentúre nemôže mať právomoc vykonávať 5% alebo viac hlasovacích práv. Takáto osoba takisto nemôže byť v hlavných orgánoch inej agentúry.

Agentúry musia verejne oznámiť skutočnosť, ak vlastnia viac než 5% kapitálu alebo hlasovacích práv hodnoteného subjektu. Rovnaké povinnosť vyplýva aj v prípade ak má spomínaný podiel v hodnotenom subjekte akcionár ratingovej agentúry s podielom viac než 5% v agentúre. Ratingová agentúra nesmie hodnotiť subjekt, v ktorom vlastní viac než 10% kapitálu alebo 10% hlasovacích práv.

Jedno z navrhovaných riešení bol zákaz ratingového hodnotenia subjektu, v ktorom má ratingová agentúra akýkoľvek podiel. Skupina Zelených v EP bola jedným zo zástancov prísneho obmedzenia týchto majetkových prepojení. Kritizovala konečné kompromisné riešenie, a hodnotila ho ako premárnenú príležitosť.

1.5 Európska ratingová platforma

Investori, emitenti a ďalší účastníci na trhu by mali mať prístup k najnovším informáciám o ratingoch na centrálnej internetovej stránke. ESMA by mala zriadiť Európsku ratingovú platformu, ktorá investorom umožní porovnať všetky existujúce úverové ratingy konkrétneho hodnoteného subjektu. Táto platforma by mala pomôcť pri zviditeľnení menších a nových ratingových agentúr. Mala by mala zahŕňať centrálny register ESMA, všetky dostupné úverové ratingy nástroja a informácie o historických výkonnostných parametroch. Na tejto stránke sa tiež každoročne zverejní zoznam registrovaných ratingových agentúr.

2 ZÁVER

Pri hodnotení posledných legislatívnych úprav činnosti ratingových agentúr v EÚ je možné vidieť, že v niektorých oblastiach sa podarilo dosiahnuť väčší pokrok. Pozitívnym aspektom je tlak na väčšiu transparentnosť hodnotenia a snaha prinútiť ratingové agentúry k prebratiu zodpovednosti za svoje aktivity. Pri hodnotení suverénneho dlhu krajín legislatíva presadila viaceré požiadavky, ktoré by mali oslabiť vplyv rating krajín na nestability na finančných trhoch. EK sa takisto bude usilovať poskytnúť investorom čo najviac údajov o hospodárskej, finančnej a fiškálnej situácii krajín EÚ. Cieľom je pomôcť investorom individuálne posúdiť úverovú bonitu štátov EÚ a v menšej miere sa brať do úvahy hodnotenia od ratingových agentúr.

Pokiaľ ide o zníženie miery spoliehania sa orgánov a finančných inštitúcií na úverové ratingy, podľa môjho názoru došlo len k malej úprave, ktorá nemusí viesť ku reálnej zmene. Takisto úprava majetkového prepojenia medzi ratingovou agentúrou a hodnoteným subjektom je podľa môjho názoru veľmi mierna a nedostatočná pre zníženie konfliktu záujmov, ktoré z toho môže vyplynúť.

Použitá literatúra (References)

1. Alexy, M. (2011) “Regulácia činností ratingových agentúr” . In Účtovníctvo - audítorstvo - daňovníctvo : v teórii a praxi = Accounting - audit - taxation : in theory and praxis. - Bratislava: SÚVAHA, 2011. Vol. 19, no. 7-8 (2011), p. 198-203.
2. Európska komisia MEMO/13/13 - 16/01/2013
3. Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (ES) č. 1060/2009 zo 16. septembra 2009 o ratingových agentúrach
4. Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (ES) č. 513/2011 z 11. mája 2011, ktorým sa dopĺňa nariadenie (ES) č. 1060/2009
5. Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 462/2013 z 21. mája 2013, ktorým sa mení nariadenie (ES) č. 1060/2009 o ratingových agentúrach
6. Statement by Commissioner Michel Barnier following the vote in the European Parliament on new European rules to regulate credit rating agencies, Brussels, 16 January 2013

Kontaktné údaje

Ing. Martin ALEXY, PhD.
Katedra financií
NHF
Ekonomická Univerzita v Bratislave
Dolnozemská 1
851 01 Bratislava
SR
email: martin.alexy@euba.sk

DIVERSITY MANAGEMENT AS AN ASPECT OF CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY

Bogumiła Barańska
University of Economics in Katowice

Abstract

Dynamic social, demographic and cultural changes have led to the emergence of a society in transition. Businesses have to embrace these changes and adapt to the evolving reality. Diversity is a concept which in the context of corporate social responsibility means the diversity of employees. Individual differences may be along the dimensions of gender, race, ethnicity and nationality, religious beliefs, ideology, the type and degree of disability, health condition, psychosexual orientation, but also a family status, lifestyle, and all the other potential discrimination grounds. Diversity management aims to create such a work environment where every employee feels respected and appreciated and where they can achieve their full potential, which in turn contributes to the success of an organization. As a result, business goals are combined with social objectives and diversity management is an important element of a responsible business.

Key words – diversity, corporate social responsibility, differences, diversity management

1 INTRODUCTION

Dynamics of social, demographic and cultural change leads to the transformation of the entire society. Business has to adjust to the evolving reality. In the context of social responsibility the term diversity refers to the diversity of employees. The distinction may be based on gender, race, nationality, ethnic and religious affiliation, ideology, beliefs, type and degree of disability, health condition, age, sexual orientation, gender identity, family status, lifestyle as well as other possible discrimination factors. Currently companies are increasingly concerned about creating equal opportunities for development and employment and, as a result, diversity at work. „Diversity of employment is interpreted as all possible – tangible and intangible, congenital and acquired – aspects that allow to distinguish similarities and differences among people such as gender, age, race, ethnicity, (dis)ability, sexual orientation, religion, domicile, language, marital status, education, vocational experience, life style."[7] Diversity management is conscious behaviour of an organization, which allows to spot differences between the organization's employees (and other employees) and conscious development of strategies, policies and programmes which allow to respect and profit from those differences within the organization. The objective of diversity management is the creation of such a work environment where every employee feels respected and appreciated and may achieve his/her full potential and in turn contribute to company success. Thus business goals are combined with social objectives while diversity management is a part of responsible business[8]. Equal opportunities mean non-discrimination in any way, both directly as well as indirectly based on

[7] M. Rawluszko, Polityka równych szans a zarządzanie różnorodnością, [in:] Przewodnik dobrych praktyk. Firma równych szans, Gender Index, UNDP, EWUAL, Warszawa 2007, p. 28.
[8] Firma=różnorodność, Forum Odpowiedzialnego Biznesu, Warszawa 2010, p. 8.

gender, age, disability, health status, race, nationality, ethnicity, religion, beliefs, political views, trade union affiliation, sexual orientation, gender identity, family status, lifestyle, form of employment and other discrimination factors. Gender refers to a set of features, patterns of behaviour, attributes, attitudes and role models imposed by culture. Different role models and patterns of behaviour may cause gender based discrimination i.e. differences between men and women allow one group to permanently benefit from certain advantages. It is culture that determines the male and female role models (contemporary gender theories claim that biological sex is a result of social construction) and male and female gender roles which create socially accepted patterns of behaviour. The creation of gender role models is based on the distinction of differences between the male and female sex by division of labour, identification of social status and sexuality. This process is also based on a belief that these differences are fixed. The study of gender shows that its definition changes depending on social, political and cultural conditions. Gender is not fixed which means that everyone can influence its form in order to eliminate gender based discrimination for example. Gender is closely linked with diversity management.

2 DIVERSITY AS AN INDICATOR OF SOCIAL RESPONSIBILITY OF MANAGEMENT

One of the indicators of responsible approach to employees is skilful diversity management which means the provision of equal opportunities and non-discrimination based on age, gender, disability, race, religion, nationality, political views, trade union affiliation, ethnic derivation, belief or sexual orientation. It also means the recognition and acceptance of differences provided by human capital and benefiting from those differences in order to obtain competitive advantage. Due to historical and cultural aspects there is certain reluctance and disbelief in the merits of diversity management in Poland. Despite the fact that equality is an integral part of the social responsibility concept, activity in this field is not popular. Diversity within the workplace in Poland usually refers to gender and age and seldom race, religion or nationality. Few Polish businesses are ready to take the challenge of diversity management. The dynamics of social, demographic and cultural change means that we encounter society transformation and business must respond to thus changing environment. This article's objective is to present the most important issues related to the aspect of diversity within the worksite by introducing the Diversity Charter as a tool of implementing equal treatment policy and diversity management policy within the organization. The right to equal treatment and non-discrimination is guaranteed by many international acts and constitutes one of its key points, eg. The Universal Declaration of Human Rights, United Nations Convention on the elimination of all forms of discrimination against women, International Convention on the elimination of all forms of racial discrimination, International Pact on Economic, Social and Cultural Rights, International Pact on National and Political Rights, European Convention for the Protection of Human Rights and Fundamental Freedoms.

Managers lack relevant knowledge and skills. They are unaware that diversity management is profitable for the business in the long run. Examples of good practice studied in Poland concern non-discrimination based on gender and the implementation of solutions which allow to maintain the work-life balance. Few companies employ the disabled or the elderly[9].

The topic of equal treatment is part of many acts as it is closely related to some social aspects as well:

1. ageing society (currently every third Polish is 50 and above, in 25 years it is expected to be every second inhabitant of our country),9
2. employment and unemployment of the disabled (by 2030 the Polish government plans to increase the level of employment of the disabled by 20-30% – especially in the open employment market, where the current level is equal to 20% – and reach the number of disabled university graduates equal to 50% of the non-disabled – measured according to the gross indicator of scholarity, i.e. the percentage of graduates with the bachelor degree at least compared to the total number of the same age group; according to current statistics only 1% of university students are the disabled and thus constitute 3% of the entire age group. The government wishes to achieve that by enrolling this group into the State education system and into the open employment market),[10]
3. gender inequality (in Poland 12% of all board members are women, 5% of the CEOs are women.[11] According to the World Bank indicator presenting differences between the positions held by men and women – Global Gender Gap 2011 – Poland represents the 42nd position. In case of equality of remuneration for the same workload Poland takes 123rd place[12].)

Social and demographic problems are challenging for the economy. This is why business seeks ways of benefiting from more common social diversity and at the same time may build society that is free from discrimination. This is the aim of such programmes as managing diversity. One of its predominant aims however is the provision of equal opportunities in the workplace and coordination of a diverse team.

Diversity of employment is interpreted as all possible – tangible and intangible, congenital and acquired - aspects that allow to distinguish similarities and differences among people such as gender, age, race, ethnicity, (dis)ability, sexual orientation, religion, domicile, language, marital status, education, vocational experience, lifestyle.[13]

Taking into account, among other factors, nationality, gender, age, family status or lifestyle of the employees we may distinguish female and male diversity in the corporate responsibility context.

Diversity within the organization requires certain changes: improvement of profits, acquisition of new markets, organization development (...) True diversity does not only refer to company philosophy but to a catalogue of clearly defined actions that constitute talent management.[14]

Diversity management is conscious behaviour of an organization, which allows *to spot differences between the organization's employees (and other employees) and conscious development of strategies, policies and programmes which allow to respect and profit from those differences within the organization. The objective of diversity management is the creation of such a work environment where every employee feels respected and appreciated*

[9] Prognoza ludności na lata 2008-2035, Główny Urząd Statystyczny, Warszawa 2009.
[10] Raport Polska 2030. Wyzwania rozwojowe, http://zds.kprm.gov.pl, 20.02.2012.
[11] Biznesmisja, czyli gdyby kobiety rządziły światem, http://wyborcza.biz/biznes/1,101562,10599226,Biznesmisja__czyli_gdyby_kobiety_rzadzily_swiatem.html, 20.02.2012
[12] http://reports.weforum.org/global-gender-gap-2011/, 20.02.2012.
[13] M. Rawłuszko, Polityka równych szans a zarządzanie różnorodnością, [in:] Przewodnik dobrych praktyk. Firma równych szans, Gender Index, UNDP, EWUAL, Warszawa 2007, p. 28.
[14] A. Wróbel, Różnorodność: droga do przewagi konkurencyjnej, [w:] „Magazyn THINKTANK", lato 2010.

and may achieve his/her full potential and in turn contribute to company success.[15] Thus business goals are combined with social objectives while diversity management is a part of responsible business.

The European Commission is especially concerned about the code of good practice and supports initiative within this field. The Directorate General for Justice of the European Commission supports the Diversity Charter across Europe as part of the project called Support for voluntary initiatives promoting diversity management at the workplace across the EU. The Commission patronizes such projects by supporting events that allow for the exchange of ideas and promotion of good practices. The goal is to create the Diversity Charter in all of the 27 EU member countries.

Table 1: Areas of diversity

AREAS OF DIVERSITY	Key determinants
Age	Low level of tolerance; Two poles: young and elderly (45+)
Disability	Architectural barriers, lack of knowledge, inaccessible workplace
Gender	Participation in different positions on different levels of management, glass ceiling and sticky floor Difficulty in mobility of men and women (work-life balance)
Family status	The problem of flexible work time refers to both families and singles
Equality in local society	Promoting equality in the local society as part of CSR and volunteer work

Source: Magdalena Andrejczuk, Coordinator of the Diversity Charter in Poland, Forum Odpowiedzialnego Biznesu, http://odpowiedzialnybiznes.pl/pl/baza-wiedzy/publikacje/artykuly/zarzadzanie-roznorodnoscia-w-miejscu-pracy,628

The Diversity Charter is a written declaration signed by the organization where the *organization declares to implement prohibition of discrimination in the workplace and decides to act in order to create and promote diversity as well as agree to engage all employees and both business and social partners in this activity. Organizations that agree to implement this tool act in favour of social coherence and equality.*[16] Such a document is drawn up in every country according to the features of equal treatment policies practiced in this country. It defines the most important fields of diversity, points out significant actions undertaken by the organization and determines the form of equal treatment policy and diversity management within the organization. France was the first country to introduce this document followed by Brussels, Germany, Spain, Italy, Austria, Sweden and Poland. The Charter will soon be implemented in Luxemburg, Ireland and Finland.

[15] Firma-różnorodność, Forum Odpowiedzialnego Biznesu, Warszawa 2010, p. 8.
[16] http://www.kartaroznorodnosci.pl/pl/karta-w-polsce.html, 20.02.2012.

3 CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY AND EMPLOYEE DEVELOPMENT

A socially responsible organization should be concerned about development of its employees. The basic tool is provision of relevant training. Results of the Human Capital Balance research conducted in the 4th quarter of 2010 by the Polish Business Development Agency in cooperation with the Jagiellonian University in Krakow show that among 16 thousand interviewed employers 45% did not provide any training for their employees during the last twelve months. 75% of those questioned stated that the reason for this was the fact that most of their employees were qualified sufficiently. More than half of the interviewed said that there was no need to train their employees[17].

A socially responsible business should demonstrate an objective approach to its employees. It is vital that the employees are aware of the fact that they participate in decision making as to the way of performing their tasks. Unfortunately the indicator of authority distance in Poland is one of the highest in Europe and amounts to 86 with 44 being the average[18]. Concern about responsibility for employees is one of the key objectives of corporate social responsibility. The employees however have great influence on how the social responsibility strategy is carried out. Since dedication in achieving strategic goals and loyalty towards the company and its image are expected of them, they thus need to be approached as the most valuable company asset.

Research conducted in Polish companies by J. Gardawski shows that 87% of employees admit that organizational hierarchy and accurate task performance are of great importance in their companies. Only 50% stated that company management informs them about the company goals. Less than 50% agreed that they may influence decisions related to their own tasks[19]. Results prove that companies in Poland are not concerned about responsible treatment of their employees. Companies should engage more in employee development with great emphasize on raising employee qualifications. It is also important to introduce objective approach towards employees and reduce the distance of authority between management and employees – their relations should be based on trust and cooperation. A socially responsible company should inform its employees and co-operators about its economic, social and environmental activities. One of the basic communication tools is issuing social reports. A well prepared report consists of complete information about the company's CSR strategy. It may thus be stated that a social report is an indicator of corporate social responsibility. Research conducted by the author in 2010 based on 101 capital groups quoted on the Warsaw Stock Exchange[20] shows that social reports are issued by only 8,9% of those interviewed. The reports were drawn up by four companies from the oil industry, one from the food industry, three banks and one from the metal industry. Implementation of procedures aiming at regular issue of social reports constitutes a challenge for many Polish companies. Another significant aspect of successful corporate social responsibility is the 45+ group of employees. Some of the most common causes of discrimination of this age group are mentioned below:

- 4 year security of the pre-retirement period,
- job offers for younger candidates,

[17]P. Gadomska-Dzięcioł, S. Szmalec, Odpowiedzialne zarządzanie. CSR jako budowanie relacji z pracownikami, „Personel i zarządzanie", nr 8/2011, p. 41.

[18] M. Dawid-Sawicka, Połowa firm w Polsce nie szkoli pracowników, więc słabo się rozwija, „Personel Plus", no. 07/2011, p. 47.

[19] M. Stępień, E. Waligóra, W Polsce szefowie trzymają ludzi na dystans, „ Personel Plus", no. 11/2010, p. 50.

[20] P. Wachowiak, Raport z badań „Raportowanie społeczne przedsiębiorstw działających w Polsce", SGH, Warszawa 2008.

- differences in qualifications of the young and older candidates,
- exclusion of the elderly from training and promotions,
- inconveniences for the older employees at workplaces,
- inflexible work time,
- exclusion from career paths,
- inflexible pay system.

Key challenges related to the elimination of discrimination based on gender, sexual orientation and gender identity are mentioned by Joanna Piotrowska, Chairman of the Feminoteka Foundation and Tomasz Szypuła, Chairman of the Campaign Against Homophobia:[21]

- unequal pay for men and women,
- difficulty in obtaining work-life balance,
- unequal and unfair access to training and incentive,
- invisibility of the LGBT (Lesbians, Gays, Bisexuals, Transgenders) at the workplace – concealment of the true psychological and gender identity at work, fear from discrimination,
- situation of employees that decide to change their gender – difficulty in communicating this information to the employer/HR, etc.

The most important indicators of success are: participation of the decision making personnel in diversity management, adoption of equal treatment policies, implementation of tools and appointment of a compliance officer responsible for the communication of difficult issues, monitoring of equality, individual needs and discrimination acts as well as training on different fields of diversity, creation of such an atmosphere and culture that support equal treatment policies, respect for diversity, cooperation with experts, incentives and work time adjusted to different employees according to their life situation, partnership with trade unions.

4 CONCLUSION

Nowadays, diversity management and the promotion of integration are an indication that a company is able to adapt to an increasingly versatile society, evolving customer needs and expectations, the structure of the market and the entire business environment, and to perceive its employees as a valuable assets and a source of competitive advantage for the organization.

Diversity management involves creating such conditions that all citizens have a genuine chance to find employment in a particular organization and then enjoy equal rights to participate in shaping its future. This is closely linked with knowledge and human capital management – it involves recruiting and employing individuals with diverse – and often unique – knowledge, competences and experience, and accepting their different identities. Companies should also be able to balance individual needs and expectations of the members of an organization with the achievement of common goals. Employee diversity may be perceived as a valuable resource – the value that creates social capital and is a potential source of competitiveness.

The deliberate building of diverse teams of employees is an opportunity to use intellectual potential in a more efficient way, stimulates creativity, facilitates the implementation of

[21] The Polish Diversity Charter was drawn up between 2011 and 2012. Male and female representatives of the following companies consulted during the process of its drawing up: Aviva, British American Tobacco Polska, Danone, Deloitte Polska, Grupa Orbis, Grupa Żywiec, Kompania Piwowarska, L'Oreal Polska, Orange Polska, Provident Polska S.A., PwC, Totalizator Sportowy sp. z o.o., Unilever and Nutricia.

innovative solutions, and, above all, contributes to social integration. It is also an incentive which encourages to overcome stereotypes, enables effective cooperation and the sharing of knowledge and valuable experiences, which can form the basis for the acquisition and development of competences. Moreover, it places emphasis on the values that are not always treated with due respect by managers, who are chasing financial success and often think that the end justifies the means, while employees are only the tool used to achieve business objectives.

Diversity management should focus on seeking systemic organizational solutions which would support equal opportunities; it always difficult, however, to reconcile conflicting aspirations and interests of long-term employees of a particular organization with the aspirations and interests of candidates who are seeking employment now and who, having better qualifications, can become rivals expecting promotion to managerial positions. This is undoubtedly an important issue which is the reason why some organizations are reluctant to open their doors wider for new employees from the outside.

Diversity management may be seen as a complex concept relating to knowledge and talent management in organizations, focused on equal opportunities, the prevention of social exclusion and the ethical and moral dimension of corporate social responsibility. According to this concept, an individual, his needs and intellectual potential become the reference point for further initiatives undertaken by an organization.

Diversity management is definitely a manifestation of the new approach which attaches great importance to the value of human capital for an organization and the observance of employee rights. In other words, it indicates the necessity to change the attitude of executives responsible for recruitment. Moreover, it should become part of the education of future managers, who must be required to show more empathy, respect and tolerance towards people who make it possible for an organization to operate and generate tangible profits for owners, shareholders and the management.

References

1. E. Gobillot, Przywództwo przez integrację. Budowanie sprawnych organizacji dla ludzi, osiągania efektywności i zysku, Oficyna Wolters Kluwer Polska, Kraków 2008.
2. W.M. Grudzewski, I.K. Hejduk, Zmiany paradygmatów kształtujących systemy zarządzania, [w:] tychże (red.), W poszukiwaniu Nowych Paradygmatów Zarządzania, Szkoła Główna Handlowa, Warszawa 2008.
3. W.M. Grudzewski, I.K. Hejduk, A. Sankowska, M. Wańtuchowicz, Kultura zaufania czy nieufności?, "MBA" 2008, nr 93(4).
4. W.M. Grudzewski, I.K. Hejduk, A. Sankowska, M. Wańtuchowicz, Zarządzanie zaufaniem w organizacjach wirtualnych, Difin, Warszawa 2007.
5. W.M. Grudzewski, I.K. Hejduk, A. Sankowska, M. Wańtuchowicz, Zaufanie w tworzeniu nowoczesnych organizacji, "Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstwa" 2008, nr 2.
6. W.M. Grudzewski, I.K. Hejduk, A. Sankowska, M. Wańtuchowicz, Zaufanie jako kategoria zarządzania przedsiębiorstwem, Wolters Kluwer, Kraków, [w druku].
7. A.K. Koźmiński, Koniec świata menedżerów, Wydawnictwa Akademickie i Profesjonalne, Warszawa 2008.

Contact Data

Bogumiła Barańska, PhD.
Department:Ekonomii
Faculty :Zarzadzania Publicznego i Nauk Społecznych
University (Institution) Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach
Street: 1 Maja 50
Zip Code Town/City : 40-287 Katowice
Country :Polska
email: bogumila.baranska@ue.katowice.pl

FINANCOVANIE VYSOKOŠKOLSKÉHO VZDELÁVANIA, VEDY A VÝSKUMU V SR V KONFRONTÁCII S VYBRANÝMI KRAJINAMI EÚ A OECD[22]

HIGHER EDUCATION, SCIENCE AND RESEARCH FUNDING IN THE SLOVAK REPUBLIC IN CONFRONTATION WITH THE SELECTED COUNTRIES OF THE EU AND OECD

Erika Bartalosová
Ekonomická univerzita v Bratislave

Abstrakt

V súčasnej dobe nepretržitého rozvoja informačných technológií najspoľahlivejšou investíciou je investícia do vzdelávania, najmä univerzitného, ktoré je nevyhnutnou podmienkou úspešného hospodárstva založeného na špičkových technológiách. Ide predovšetkým o tzv. vedecké vzdelávanie, v ktorom učebný proces je dotovaný aj výskumnou činnosťou. Cieľom nášho príspevku je poukázať na rastúci význam vysokoškolského vzdelávania, vedy a výskumu a porovnať štruktúru výdavkov do týchto oblastí v krajinách EÚ a OECD.

Kľúčové slová – vysokoškolské vzdelávanie, veda a výskum, štruktúra výdavkov, Európa 2020

Abstract

In times of continuous progress on information technologies, the most reliable investments are those in education, particularly in university education, what is a necessary prerequisite for a successful economy based on high technology. It is particularly about the so-called science education in which learning process is supported by research activities. The aim of this paper is to highlight the growing importance of higher education, science and research and compare the structure of spending in these areas among the EU and OECD countries.

Key words – higher education, science and research, the structure of expenditure, Europe 2020

1 VÝZNAM VYSOKOŠKOLSKÉHO VZDELÁVANIA

Vo všeobecnosti možno povedať, že v posledných rokoch neustále narastá potreba rozvoja ľudského kapitálu. OECD definuje ľudský kapitál ako súhrn vlastného vrodeného nadania a schopností jednotlivca, ako aj zručností, ktoré nadobudne výchovou a vzdelávaním. Ide o *„súhrn vedomostí, zručností, kompetencií a atribútov obsiahnutých v jednotlivcoch, ktorý*

[22] Príspevok je výstupom projektu mladých vedeckých pracovníkov Ekonomickej univerzity v Bratislave; PMVP č. I-13-103-00: Moderné formy rozpočtového hospodárenia v podmienkach Slovenskej republiky v kontexte rozpočtovej politiky Európskej únie.

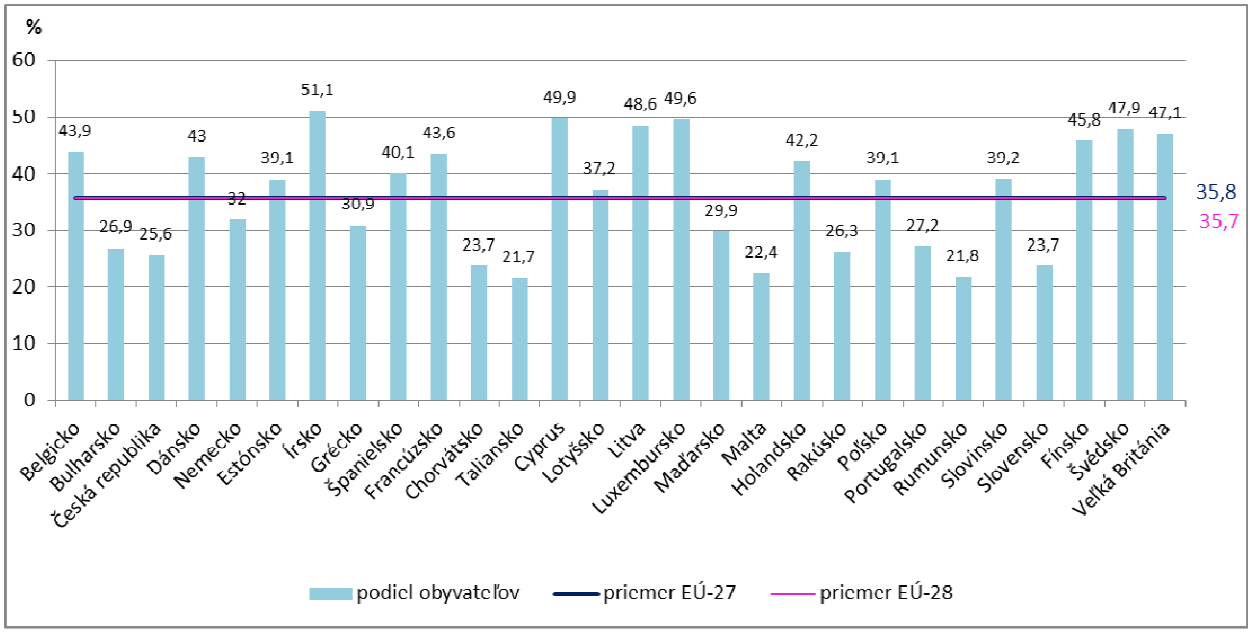
uľahčuje vytváranie osobného, sociálneho a hospodárskeho bohatstva“.[23] Vzdelávanie zvyšuje produktivitu jednotlivca, čo priamo ovplyvňuje nielen úspech konkrétneho podniku, resp. konkrétneho odvetvia, ale aj celej spoločnosti. Medzi produktivitami jednotlivcov samozrejme existujú rozdiely, ktoré vyplývajú z rozdielu medzi rozsahom ich spôsobilosti niečo konať a z genetickej dedičnosti jednotlivca. Rozdiely môžu vzniknúť alebo sa prehĺbiť investovaním do seba, a to najmä vzdelávaním.

Kvalita ľudského kapitálu je výrazne ovplyvnený jednak výdavkami na vzdelávanie a odbornú výchovu, ako aj výdavkami na zdravie. V ďalšej časti príspevku sa budeme zaoberať financovaním vysokoškolského vzdelávania ako najvyššej formy vzdelania. Vzdelávanie ako také patrí medzi kľúčové ciele stratégie Európa 2020, pričom spoločným cieľom členských krajín Európskej únie v tejto oblasti je *znížiť podiel ľudí, ktorí predčasne ukončia školskú dochádzku, pod 10 % a zvýšiť podiel obyvateľov vo veku 30-34 rokov s ukončeným vysokoškolským vzdelaním na minimálne 40 %.*

1.1 Podiel obyvateľov s ukončeným vysokoškolským vzdelaním v krajinách EÚ

Cieľom vyššie spomenutej stratégie Európa 2020 je vybudovanie inteligentného, udržateľného a inkluzívneho hospodárstva. Tieto tri vzájomne sa dopĺňajúce priority by mali pomôcť Európskej únii a jej členským štátom dosiahnuť vyššiu mieru zamestnanosti, produktivity a sociálnej súdržnosti. Medzi päť ambicióznych cieľov, ktoré navrhuje Európska komisia v rámci stratégie, je aj cieľ vzdelania.

Graf 1: Podiel obyvateľov vo veku 30-34 rokov s ukončeným vysokoškolským vzdelaním na celkovom počte obyvateľov (2012)



Zdroj: Eurostat.
Spracovanie: autorka.

Na základe grafu 1 možno vidieť, že v priemere za celú Európsku úniu vyše jedna tretina obyvateľov vo veku 30-34 rokov dosiahne vysokoškolské vzdelanie, čo možno považovať za

[23] Spracované podľa: KEELEY, B.: *Human Capital. How what you know shapes your life.* Paris: OECD Publishing. 2007. s. 29. ISBN 92-64-02908-7.

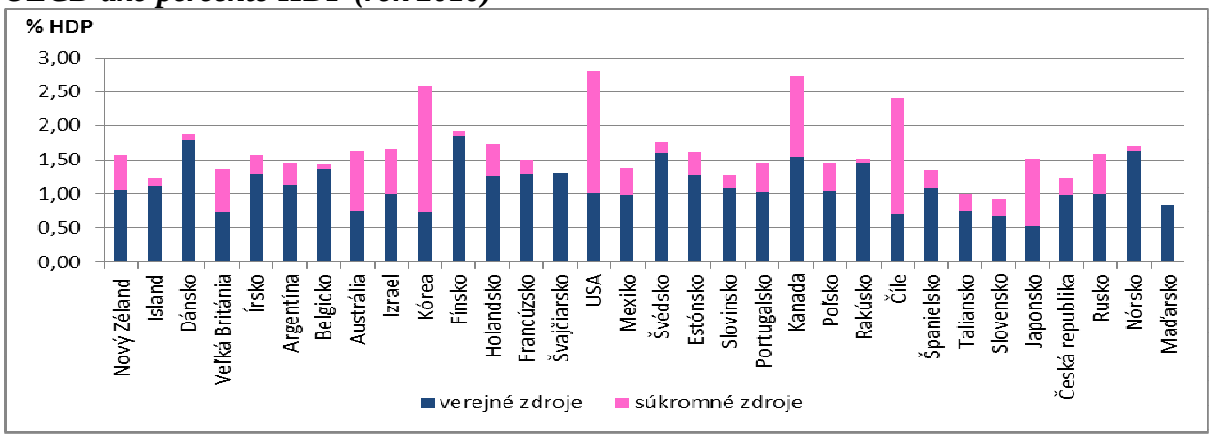
veľmi úspešné z hľadiska stratégie Európa 2020. V niektorých členských krajinách je to dokonca až polovica obyvateľov. Najlepšie výsledky v roku 2012 vykazovalo Írsko, kde 51,1 % obyvateľov vo veku 30-34 rokov má ukončené vysokoškolské vzdelanie. Medzi krajiny, ktoré plnia kritérium stratégie, patria aj krajiny ako Cyprus (49,9 %), Luxembursko (49,6 %), Litva (48,6 %), Švédsko 47,9 %), Veľká Británia (47,1 %), Fínsko (45,8 %), Belgicko (43,9 %), Francúzsko (43,6 %), Dánsko (43,0 %), Holandsko (42,2 %) a Španielsko (40,1 %). Na druhej strane však naďalej veľká skupina krajín nedosahuje ani priemer EÚ z hľadiska uvedeného kritéria.

1.2 Financovanie vysokoškolského vzdelávania v krajinách EÚ a OECD

Keďže časť služieb vzdelávania možno považovať za verejný statok, vzdelávanie musí byť financované aj prostredníctvom verejných financií. Význam účasti štátu na financovaní vzdelávania podčiarkuje aj fakt, že vzdelanie má vplyv aj na ekonomický rast krajiny. To znamená, že výdavky na vzdelanie je potrebné chápať ako investície, ktoré sa spoločnosti vracajú a sú zdrojom jej ekonomického rastu. Čo sa týka samotného vysokoškolského vzdelávania, tento stupeň vzdelávania už nie je možné jednoznačne považovať za verejný statok, ide skôr o zmiešaný statok, ktorý je financovaný okrem verejných aj zo súkromných zdrojov. Máme tu na mysli využitie vnútorného potenciálu vo forme školného, zápisného a rôznych ďalších poplatkov. Napriek tomu, že táto úroveň vzdelávania je financovaná aj zo súkromných zdrojov, verejné financovanie vysokoškolského vzdelávania zostáva spoločenskou prioritou vo všetkých krajinách Európskej únie.

Na základe údajov Eurostatu podiel verejných výdavkov na vysokoškolské vzdelávanie v krajinách EÚ v priemere rástol z 1,08 % HDP v roku 2001 na 1,26 % HDP v roku 2010. Vo väčšine členských krajín sa pritom vyberá nejaký druh poplatku za vysokoškolské či obdobné štúdium. Na základe najnovšej ročenky Organizácie per hospodársku spoluprácu a rozvoj krajiny OECD v roku 2010 v priemere vynakladali 1,65 % HDP na vysokoškolské vzdelávanie. Celkové výdavky do tejto oblasti rástli z 1,3 % HDP z roku 2000.
Na základe štatistických údajov OECD v nasledovných grafoch sme porovnávali výšku verejných a súkromných výdavkov na terciárne vzdelávanie ako percento hrubého domáceho produktu v jednotlivých krajinách a konfrontovali sme pomer medzi verejnými a súkromnými zdrojmi na vysokoškolské vzdelávanie na celkových výdavkoch.

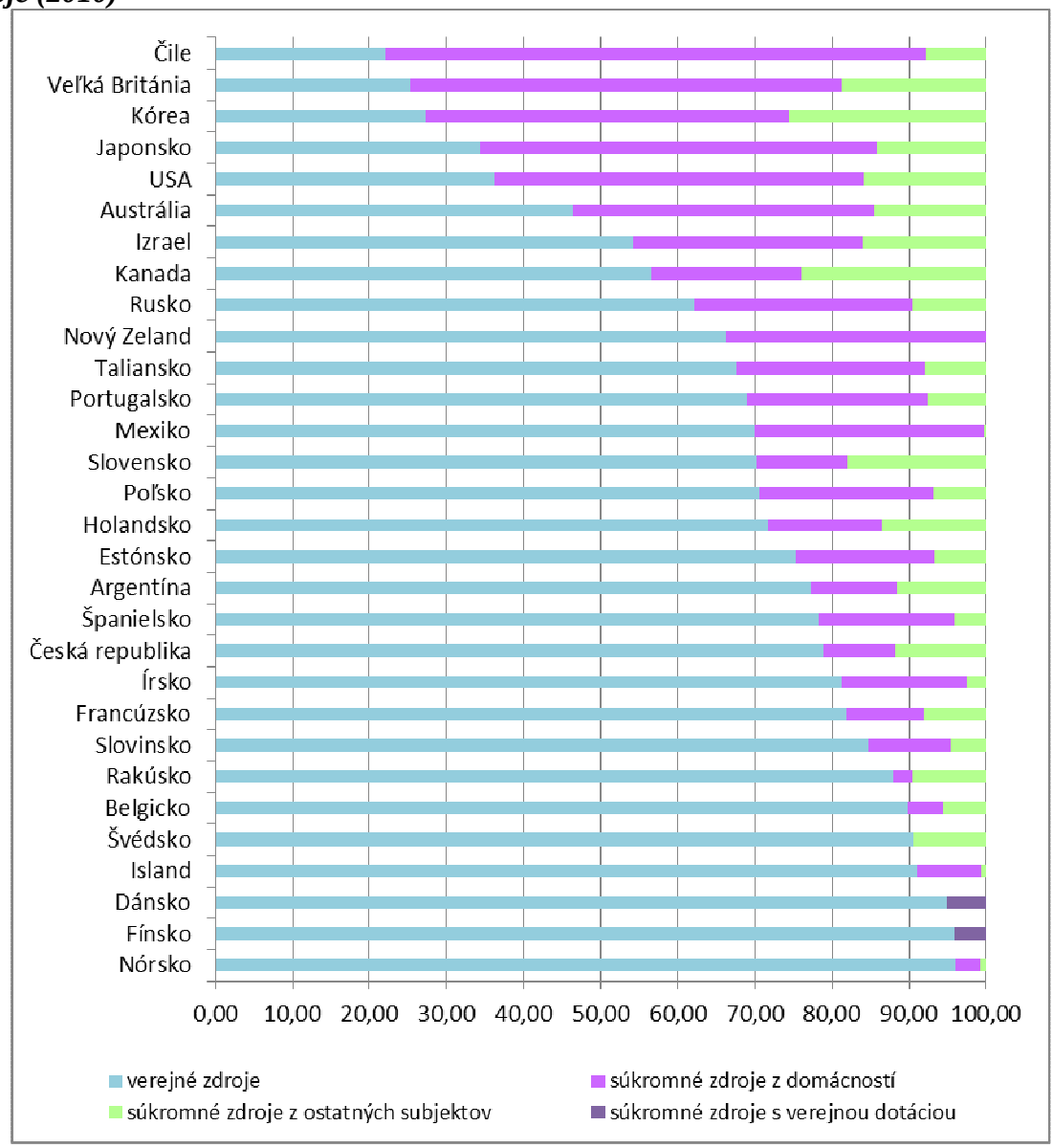
Graf 2: Výška verejných a súkromných výdavkov na terciárne vzdelávanie v krajinách OECD ako percento HDP (rok 2010)



Zdroj: OECD.
Spracovanie: autorka.

Ako sme už spomenuli, krajiny OECD v priemere vynakladajú do oblasti terciárneho vzdelávania 1,65 % ich hrubého domáceho produktu, pričom verejné výdavky tvoria 1,13 % HDP a súkromné 0,52 % HDP. Čo sa týka financovania vysokoškolského vzdelávania z verejných zdrojov, väčšina krajín je nad priemerom OECD (1,13 %), najmä Fínsko (1,85 %), Dánsko (1, 79 %), Nórsko (1,63 %) a Švédsko (1,60 %), ale na druhej strane sú aj krajiny, ktoré sú hlboko pod priemerom porovnávaných krajín – Japonsko (0,52 %), Slovenská republika (0,68 %), Čile (0,71 %), Kórea (0,73 %), Austrália (0,76 %) a Veľká Británia (0,74 %). Tieto krajiny však (okrem našej krajiny a Veľkej Británie) kompenzujú nízky podiel verejných zdrojov vysokým podielom súkromných zdrojov.

Graf 3: Zdroje financovania terciárneho vzdelávania s členením na verejné a súkromné zdroje (2010)



Zdroj: OECD.
Spracovanie: autorka.

Čo sa týka súkromných zdrojov, na vysoké školy ide v priemere 0,52 % HDP. Najviac súkromných zdrojov z porovnávaných krajín investujú do vysokoškolského vzdelávania

krajiny ako Kórea (1,86 %), Spojené štáty americké (1,78 %), Čile (1,70 %) a z krajín Európskej únie Veľká Británia (0,63 %), Portugalsko (0,43 %) a Poľsko (0,43 %).

Vo väčšine porovnávaných krajín hlavným zdrojom financovania terciárneho vzdelávania sú vlády jednotlivých krajín. Na základe grafu 3 možno vidieť, že najväčšiu zodpovednosť v tejto oblasti prevzali krajiny ako Nórsko (96 %), Fínsko (95,94 %) a Dánsko (94,99 %), v ktorých len veľmi zanedbateľná časť výdavkov je hradená zo súkromných zdrojov. Protipól tohto mechanizmu funguje v krajinách ako Čile (77,89 %), Veľká Británia (74,78 %) a Kórea (72,74 %). V týchto krajinách najvyšší podiel nákladov znášajú študenti, resp. ich rodičia.

Čo sa týka pozície Slovenska, vysokoškolské vzdelávanie je v značnej miere financované z verejných zdrojov (70,19 %), pričom súkromné zdroje, ktoré tvoria spolu 29,81 % z celkových zdrojov, sú kryté hlavne príjmami od ostatných subjektov – súkromné podniky a neziskové organizácie vrátane náboženských a dobročinných organizácií (17,98 %).

2 VÝZNAM VEDY A VÝSKUMU

Veda, technika, výskum a vývoj vo svojej vzájomnej previazanosti a jednote majú podobne ako vzdelávanie rozhodujúci a strategický význam pre budúcnosť spoločnosti. Prvý dokument globálneho významu v oblasti vedy bol prijatý koncom júna 1999 na 1. Svetovej konferencii o vede v Budapešti. Na základe tohto dokumentu boli stanovené štyri základné úlohy vedy:[24]

- *veda musí viesť spoločnosť k novým poznatkom, ktoré jej prinášajú vyšší stupeň vzdelanosti, kultúrne a duševné obohatenie, technické výhody a finančný prospech;*
- *podstatou vedeckého myslenia je schopnosť študovať každý problém z rôznych hľadísk s úsilím o vysvetlenie prírodných a sociálnych úkazov na princípe kritickej analýzy a slobodného myslenia, ktoré prispieva k rozvoju demokracie;*
- *veda a všetky jej aplikácie sú nevyhnutné pre celkový rozvoj a preto výskumné programy by mali byť prednostne orientované na podporu ekonomického, sociálneho a na životné prostredie orientovaného rozvoja;*
- *využitie poznatkov z vedy a jej výskumu by malo byť vždy zamerané na zmierňovanie rozporov sveta medzi spoločenstvom bohatých a chudobných, pretože výskum a vývoj sú podstatou procesov, ktoré spoločnosť udržujú v pohybe a prostredníctvom vytvárania výrobkov, procesov a trhov zabezpečujú silu hospodárskeho rastu, konkurencieschopnosti a zamestnanosti.*

Hlavy štátov Európskej únie podporili tento projekt ako ústrednú zložku novej európskej vzdelanej spoločnosti na zasadnutí Rady Európy v Lisabone v roku 2000. Od tohto roku Európska únia prijala v tejto oblasti mnoho dokumentov, v ktorých definuje otázky vednej politiky a ktoré obsahujú odporúčania vládam členských krajín.[25] Stratégia Európa 2020, ktorú sme už spomenuli v rámci nášho príspevku, sa zaoberá aj mierou investícií do výskumu a vývoja, pričom hlavným cieľom stratégie v tejto oblasti je *zlepšovať podmienky pre výskum a vývoj najmä s cieľom zvýšiť celkovú úroveň verejných a súkromných investícií v tomto sektore na 3 % HDP*. V ďalšej časti príspevku sa zaoberáme plnením práve tohto kritéria v jednotlivých krajinách Európskej únie.

[24] GÁL, F. – MESEŽNIKOV, G. – KOLLÁR, M.: *Vízia vývoja Slovenskej republiky do roku 2020*. Inštitút pre verejné otázky, Bratislava, 2003. s. 257-258. ISBN 80-88935-42-3.

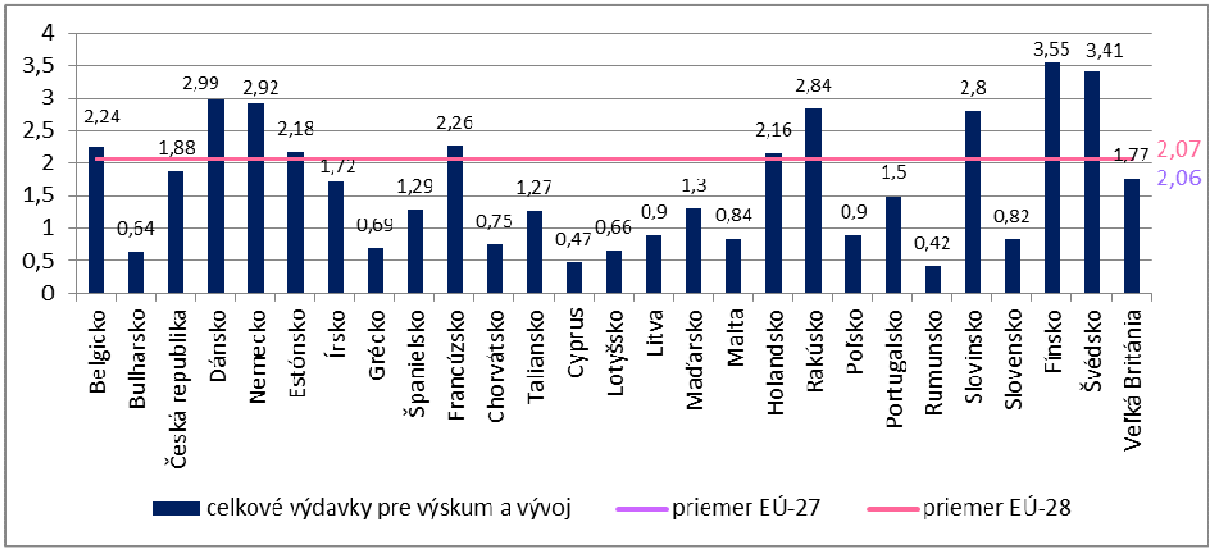
[25] Spracované podľa: FEHER, A.: Hodnotenie úrovne Univerzity Pavla Jozefa Šafárika v Košiciach v oblasti vedeckého výskumu. In: *Universitas Šafarikiana*. Košice: Univerzita Pavla Jozefa Šafárika, roč. XXXIII., č. 3-4, s. 9-11, ISSN 1339-1704.

1.1 Štruktúra výdavkov na výskum a vývoj v krajinách EÚ

Ekonomická konkurencieschopnosť krajiny okrem iného závisí aj od ľudských vedomostí a inovácií. Práve preto je dôležité čo najviac investovať do oblasti vzdelávania, ako aj do oblasti vedy a výskumu. V tejto časti príspevku sa zaoberáme plnením kritéria stratégie Európa 2020 v oblasti vedy a výskumu v jednotlivých krajinách Európskej únie.

Na základe dostupných údajov podiel celkových výdavkov na hrubom domácom produkte v oblasti výskumu a vývoja bol v krajinách EÚ v priemere na úrovni 2,06 %, resp. 2,07 %. V súčasnosti v rámci členských krajín iba Fínsko, Švédsko a Dánsko splnili hlavný cieľ stratégie. Ďalšie tri krajiny ako Nemecko, Rakúsko a Slovinsko sú veľmi blízko k 3 % a do roku 2020 dosiahnutie stanoveného cieľa je pre nich reálne. Francúzsko, Belgicko, Estónsko a Holandsko dosiahli v roku 2012 nadpriemernú úroveň. Pre viaceré krajiny, ako aj pre Slovensko dosiahnutie stanoveného cieľa je absolútne nereálne aj napriek tomu, že od roku 2003 výdavky na vedu a výskum zvýšili z 0,57 % HDP na súčasných 0,82 % HDP. Aj tento „minimálny“ program (zvýšenie o 0,25 %) znamená, že naša krajina investuje do oblasti vedy a výskumu v roku 2012 v porovnaní s rokom 2003 o 416,122 mil. EUR viac.

Graf 4: Podiel celkových výdavkov na hrubom domácom produkte v oblasti vedy a výskumu v krajinách EÚ (2012)



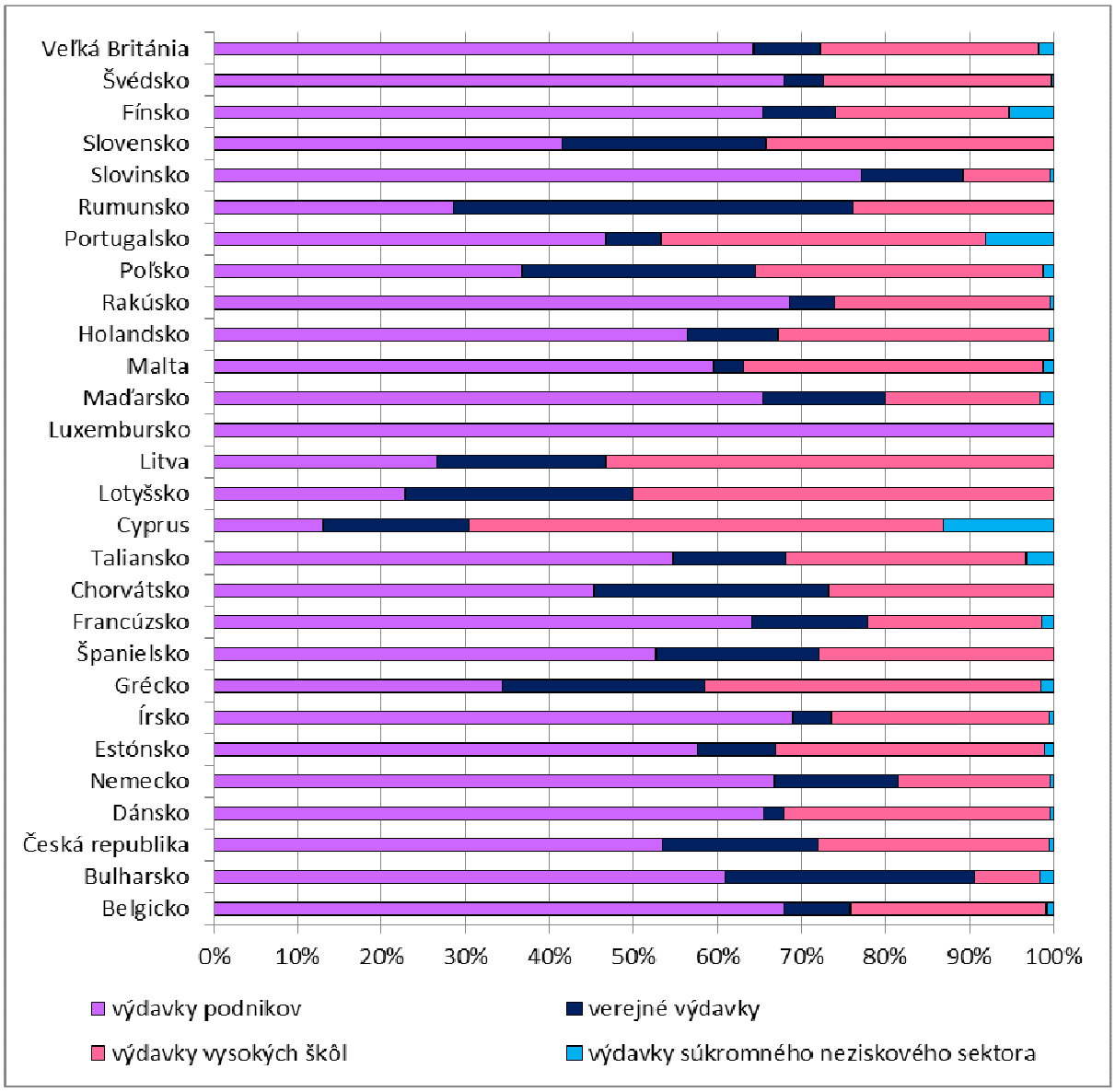
Zdroj: Eurostat.
Spracovanie: autorka.

Celkový objem výdavkov vynaložených na vedu a výskum pozostáva zo štyroch hlavných zdrojov, a to z verejných zdrojov, z podnikových zdrojov, zo zdrojov od vysokých škôl a zo zdrojov od súkromného neziskového sektora. Táto oblasť je nielen verejným záujmom, ale všetky podniky, ktoré sa orientujú na budúcnosť, investujú vysokou mierou do výskumu a vývoja. V priemere v Európskej únie prevažnú časť zdrojov financovania výskumu a vývoja tvoria práve vlastné podnikové zdroje (62,98 % z celkových výdavkov v roku 2012). Na náklady prispievajú v značnej miere vysoké školy – vo výške 23,56 % celkových výdavkov, potom vlády jednotlivých krajín vo výške 12,5 % celkových výdavkov a najmenej finančných prostriedkov do oblasti vedy a výskumu investuje súkromný neziskový sektor.

Na základe grafu 5 možno povedať, že v Slovenskej republike celkové výdavky na výskum a vývoj pozostávajú z troch zdrojov, pričom takisto platí tendencia, že majoritná výška výdavkov na výskum a vývoj pochádza zo zdrojov súkromného sektora. V roku 2012 finančné prostriedky pochádzajúce zo súkromného sektora tvorili 41,46 % celkových zdrojov,

verejné zdroje 24,39 % a vysoké školy prispievajú na náklady súvisiace s vedou a výskumom vo výške 34,15 %. Aj na základe týchto údajov možno povedať, že spolupráca verejného a súkromného sektora v tejto oblasti je veľmi dôležitá, keďže zvýšenie kvality rozvíjania ľudských zdrojov vo výskume a vývoji je záujmom celej spoločnosti. Práve preto treba podporovať spoluprácu medzi vysokými školami, organizáciami výskumu a vývoja a súkromným sektorom nielen na národnej, ale aj na medzinárodnej úrovni.

Graf 5: Štruktúra výdavkov na výskum a vývoj v krajinách EÚ (2012)



Zdroj: Eurostat.
Spracovanie: autorka.

Na záver možno povedať, že kvalita ľudského kapitálu sa stáva rozhodujúcim faktorom nielen z pohľadu verejného, ale aj súkromného sektora. Vplyv štátu na množstvo a kvalitu ľudského kapitálu v ekonomike sa realizuje prostredníctvom špecifických inštitúcií. To znamená, že štát má vytvoriť vhodný inštitucionálny rámec vzdelávania, vedy a výskumu a zvoliť správny spôsob financovania. V roku 2012 oblasť vzdelávania z hľadiska porovnania podielu celkových verejných výdavkov bola na štvrtom mieste v rámci krajín EÚ-27, ako aj na území Slovenskej republiky. Vo väčšine porovnávaných krajín vysokoškolské vzdelávanie je

v značnej miere financované z verejných zdrojov, čo platí aj pre našu krajinu, pričom na území Slovenskej republiky súkromné zdroje sú kryté hlavne príjmami od súkromných podnikov a od neziskových organizácií. Z hľadiska stratégie Európa 2020 okrem iného vysokoškolské vzdelávanie a oblasť vedy a výskumu patria medzi kľúčové ciele členských krajín EÚ. Investovať do ľudského kapitálu možno nielen na úrovni jednotlivca a spoločnosti, ale aj na úrovni firmy. Na základe uskutočnenej analýzy možno povedať, že v rámci krajín Európskej únie prevažnú časť zdrojov financovania výskumu a vývoja tvoria práve vlastné podnikové zdroje.

Použitá literatúra (References)

1. ARMSTRONG, M.: Řízení lidských zdrojů. Nejnovější trendy a postupy. 10. vydání. Překlad: J. Koubek. Praha: Grada Publishing. 2007. 800 s. ISBN 978-80-247-1407-3.
2. EUROSTAT. Dostupné na: http://ec.europa.eu/eurostat.
3. FEHER, A.: Hodnotenie úrovne Univerzity Pavla Jozefa Šafárika v Košiciach v oblasti vedeckého výskumu. In: Universitas Šafarikiana. Košice: Univerzita Pavla Jozefa Šafárika, roč. XXXIII., č. 3-4, s. 9-11, ISSN 1339-1704.
4. GÁL, F. – MESEŽNIKOV, G. – KOLLÁR, M.: Vízia vývoja Slovenskej republiky do roku 2020. Bratislava: Inštitút pre verejné otázky. 2003. 267 s. ISBN 80-88935-42-3.
5. KEELEY, B.: Human Capital. How what you know shapes your life. Paris: OECD Publishing. 2007. 150 s. ISBN 92-64-02908-7.
6. NEUPAUEROVÁ, Z.: Rodový pohľad na aktuálny systém regionálneho školstva. In: Nové výzvy pre sociálnu politiku a globálny trh práce [elektronický zdroj]: zborník príspevkov z medzinárodnej vedeckej konferencie konanej 16. a 17. mája 2013, Veľký Meder. Bratislava: EKONÓM. 2013. s. 387-402. ISBN 978-80-225-3637-0.
7. OECD: Education at a Glance 2013: OECD Indicators. OECD Publishing, 2013. ISBN 978-92-64-20105-7. Dostupné na: http://www.oecd.org/edu/eag2013%20(eng)--post-B%C3%A0T%2013%2009%202013%20(eBook)-XIX.pdf.

Kontaktné údaje

Ing. Erika BARTALOSOVÁ, PhD.
Ústav ekonómie a manažmentu
Ekonomická univerzita v Bratislave
Dolnozemská cesta 1
852 35 Bratislava
Slovenská republika
email: bartalos.e@gmail.com

QUO VADIS SLOVENSKÁ ENERGETIKA

QUO VADIS SLOVAK ENERGY

Alena Bašová
Ekonomická univerzita Bratislava

Abstrakt

Súčasný stav ako aj historické formovanie sektoru energetiky je na základe teoretických poznatkov získaných z odbornej literatúry charakterizovaný v prvej kapitole tejto práce. V úvodnej časti príspevku sa tiež venujeme priblíženiu trhu s elektrickou energiou ako aj vytýčeným cieľom Európskej únie ako celku v oblasti energetiky do budúcna.

Kľúčové slová - sektor energetiky, liberalizácia, cena elektrickej energie

Abstract

Current state and historical formation of the energy sector is based on the theoretical knowledge gained from literature characterized in the first chapter of this paper. In the introductory part of the paper is also devoted approximation of the electricity market as well as their benchmarks of the European Union as a whole in the field of energy in the future**.**

Key words - energy sector, liberalization, the price of electricity

1 SEKTOR ENERGETIKY

Energetika prekračuje hranice národných štátov. Formovanie spoločnej energetickej politiky EÚ a úniu ako celok. Nehovoriac o tom, že mnoho našich dodávateľov pochádza z nestabilných častí sveta.[26]

Energia a energetické média nadobudli vo svetovom hospodárstve taký veľký význam, že aj najvyspelejšie krajiny si stále viac uvedomujú ich nezastupiteľný význam. Hrozba, že práve energia sa stane vo svetovom hospodárstve faktorom, ktorý bude rozhodovať o budúcom postavení a prosperite jednotlivých štátov a ekonomických zoskupení, sa stáva stále reálnejšou. Situácia na trhoch s energiami predstavuje výzvu najmä pre tie krajiny a ekonomické zoskupenia, ktoré sú od jej dovozu úplne závislé.

Práve EÚ je po USA najväčším spotrebiteľom a importérom energie vo svetovom hospodárstve a tým je aj vo veľkej miere závislá na politickej a ekonomickej stabilite zahraničných trhov a schopnosti pokrývať neustále vyššiu a vyššiu cenu za jej dodávky. Dlhodobo bolo toto spoločenstvo pomerne vyrovnané, pokiaľ išlo o pokrývanie fundamentálnych potrieb jednotlivých druhov energie z domácich zdrojov. Rýchly ekonomický rozvoj dlhodobo zaznamenávaný vo všetkých členských krajinách však

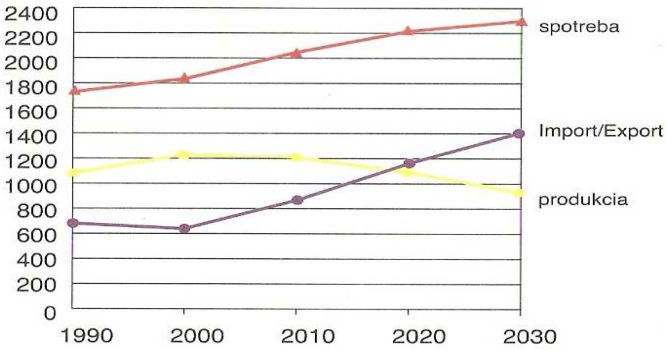
[26] Spracované podľa: Spoločná energetická politika EÚ a energetická bezpečnosť Slovenskej republiky – Národný konvent o Európskej únii. Alexander Duleba ed., Bratislava 2011. 5 s. ISBN 978-80-89356-37-9

napomohol ich predčasné vyčerpávanie a ich rastúcu substitúciu dovozom.[27] Predpokladaný vývoj je zobrazený na grafe č.1.

cezhraničná spolupráca so susedskými štátmi na vládnej, mimovládnej i podnikateľskej úrovni vytvára kľúčový rámec na prijímanie rozhodnutí a uvažovanie o ďalšom rozvoji energetického sektora EÚ. Energetika je zároveň komplexný sektor, ktorý nemožno redukovať na jeden z jeho segmentov. Akékoľvek rozhodnutia prijaté v jednom segmente majú bezprostredný účinok na ďalšie. Preto je dôležité, aby sa do diskusie o energetike zapojili zástupcovia všetkých kľúčových segmentov energetického sektora SR: plynárenstvo a ropný priemysel, výroba a prenos elektrickej energie, energetická efektívnosť, využívanie obnoviteľných zdrojov a v neposlednom rade vývin trhu a regulačná politika.[28]

Energia a energetika patria k najdôležitejším strategickým politikám Európskej únie. Bezpečná, udržateľná a konkurencie schopná energia je kľúčovo dôležitým aspektom pre našu ekonomiku a občanov. Energiu spotrebovávame denne a berieme ju ako samozrejmosť. Žiaľ, väčšina energie, ktorú používame, je pomerne drahá, znečisťuje životné prostredie a musí sa dovážať, čo nás robí závislými a zraniteľnými a to nielen Slovensko, ale i Európsku

Graf 1: Energetická bilancia Európskej únie (v miliónoch terahodín)



Zdroj: BALÁŽ, P.: Energia a jej vplyv na hospodársky rast vo svetovej ekonomike. Bratislava : SPRINT, 2007. 196 s. ISBN 978-80-89085-87-3.

Predpokladaný vývoj dopytu po jednotlivých druhoch energie, na ktorý by mala byť v budúcnosti „nastavená“ ich produkcia ale i dovoz je uvedený v nasledujúcej tabuľke 1.

Tabuľka 1: Prognóza dopytu po energiách (v terahodinách)

Palivo/rok	2002	v %	2010	v %	2030	v %	Ročný rast
Uhlie	303	18	307	17	274	13,5	- 0,4
Ropa	648	38	687	37	743	36	+ 0,5
Zemný plyn	389	23	468	25	649	32	+ 1,8
Jadrová energia	251	15	251	14	146	7,5	- 1,9

[27] BALÁŽ, P. 2007. *Energia a jej vplyv na hospodársky rast vo svetovej ekonomike.* Bratislava : SPRINT, 2007. 196 s. ISBN 978-80-89085-87-3.

[28] Alexander Duleba : Spoločná energetická politika EÚ a energetická bezpečnosť Slovenskej republiky – Národný konvent o Európskej únii. Alexander Duleba ed., Bratislava 2011. 5 s. ISBN 978-80-89356-37-9.

Vodná energia	26	1,5	30	1,5	33	1,5	+ 0,8
Biomasa	65	4,0	84	4,0	17	7,0	+ 3,0
Ostatné obnoviteľné zdroje	8	0,5	21	1,0	57	2,5	+ 7,2
Spolu	1690	100,0	1848	100,0	2049	100,0	

Zdroj: vlastné spracovanie podľa: BALÁŽ, P. 2007. *Energia a jej vplyv na hospodársky rast vo svetovej ekonomike*. Bratislava : SPRINT, 2007. 199 s. ISBN 978-80-89085-87-3.

2 ENERGETICKÁ POLITIKA EÚ V MINULOSTI[29]

Energetika bola svojím spôsobom hlavnou ideou založenia spolupráce v Európe. Zmluva o založení Európskeho spoločenstva pre uhlie a oceľ (ESUO) z 18.apríla 1951, vytvorila v Európe prvý spoločný energetický trh s uhlím a oceľou, so spoločnými cieľmi a inštitúciami. Ciele ESUO sa zameriavali na rovnocenný prístup spotrebiteľov k zdrojom výroby energie a na vylepšenie ich výrobného potenciálu, avšak konkrétne obchodné praktiky sa nezhodovali s politikou spoločného trhu (importné a exportné clá, diskriminačné reštriktívne opatrenia). Táto zmluva bola podpísaná na 50 rokov a prestala platiť v roku 2002.

Energetická politika EÚ v súčasnosti[30]

V posledných desaťročiach sme boli svedkami radikálnych zmien v postoji vládnych činiteľov v Európe, ale aj vo svete k energetickej politike. Tieto zmeny nastali najmä ako reakcia na slabú konkurenciu na trhu s energiou, rastúci záujem odbornej a laickej verejnosti o poškodzovanie životného prostredia a silnejúci tlak na podmienky energetického trhu. Členské štáty Európskej únie s rôznorodými infraštruktúrami a politikami dodávky energie reagovali rozlične. Niektoré krajiny sa zamerali na environmentálne hľadisko, iné konali s cieľom liberalizovať trh, ďalšie s ohľadom na zabezpečenie kontinuálneho prísunu energie alebo ekonomického rozvoja určitých regiónov. Energetická politika EÚ sa orientuje predovšetkým na riadenie externej energetickej závislosti a zabezpečenie dodávok energie aj do budúcnosti. Záujem o energetiku v Európe prudko vzrástol, až keď si zodpovední činitelia uvedomili nedostatok zdrojov energie.

Členské krajiny EÚ v súčasnosti takmer polovicu svojej spotreby energie pokrývajú dovozom z teritória tretích krajín. Vzhľadom na očakávaný rast spotreby energie v budúcnosti a na možnosti využívania domácich zdrojov energie na uspokojenie rastu spotreby možno predpokladať rast závislosti na dovoze.[31]

Dlhodobým cieľom EÚ je, aby členské štáty prostredníctvom nezávislých regulátorov účinne regulovali rozvoj vnútorného trhu s energiou a podporovali súťaživosť pri zásobovaní

[29]HONAIZER, M. – SVOBODOVÁ, V.: 2008. Nové výzvy pre energetickú politiku EÚ a SR. In *Studia commerciala Bratislavensia*. ISSN 1337-7493 , 2008, roč. 1, č. 1, s. 99 – 104.

[30] PULLMANOVÁ, T. – SVOBODOVÁ, V.: Determinanty energetickej politiky v EÚ a v Slovenskej republike. In *11. Medzinárodná vedecká konferencia Česko a Slovensko v medzinárodnom obchode a podnikaní 2011*. Bratislava, 2011. ISBN 978-80-225-3195-5, s. 327-332.

[31] PULLMANOVÁ, T. – SVOBODOVÁ, V. 2011. Determinanty energetickej politiky v EÚ a v Slovenskej republike. In *11. Medzinárodná vedecká konferencia Česko a Slovensko v medzinárodnom obchode a podnikaní 2011*. Bratislava, 2011. ISBN 978-80-225-3195-5, s. 327-332.

energiou a aby rozdelením vlastníctva prepravných sietí zabezpečili voľbu dodávateľa energie a rozvoj vnútorného trhu.[32]

Jedným z hlavných cieľov Európskej energetickej politiky by mala byť bezpečnosť dodávok. V rámci toho treba riešiť narastajúcu závislosť Európskej únie od dovozu energii prostredníctvom: [33]

1. jednotného prístupu – znižovanie dopytu, rozširovanie sortimentu energií v EÚ väčším využívaním konkurencieschopných domácich a obnoviteľných zdrojov energií a rozmnoženie zdrojov a trás dodávok dovážaných energií,
2. vytvorenia rámca, ktorý bude stimulovať primerané investície na uspokojovanie rastúceho dopytu po energiách,
3. lepšieho vybavenia EÚ pre núdzové situácie,
4. zlepšenia podmienok pre európske spoločnosti, ktoré hľadajú prístup ku globálnym zdrojom,
5. zabezpečenia, že všetci občania a podniky budú mať prístup k energiám.

Doterajšia energetická politika sa zameriavala na manažment externej energetickej závislosti a zabezpečenie dodávok energie aj do budúcnosti. V súčasnosti EÚ získava takmer polovicu dodávok energie z krajín tretieho sveta. So zvyšovaním energetickej závislosti sa do roku 2020 očakáva 70% závislosť na dovoze plynu a až 90% závislosť od dovozu ropy, ak sa nezrealizujú navrhované opatrenia: **[34]**

- Znižovanie dovoznej závislosti
- Diverzifikácia energetických zdrojov
- Prepojenie národných sietí vybudovaním nových prepojovacích kapacít pre posilnenie obchodu s elektrickou energiou, zlepšenie prístupu do siete pre cezhraničné výmeny elektrickej energie prostredníctvom transparentných pravidiel pre cezhraničné transakcie a riešenie krízových situácií pri zlyhaní dodávok či sezónnych výkyvoch v spotrebe.

Snaha Európskej únie sa upriamuje k vytvoreniu spoločného energetického trhu bez bariér, čo znamená, že domáci spotrebitelia by v budúcnosti mali pri nákupe energie rozhodovať sami aj o tom, od koho a za akú cenu budú energiu odoberať. Chýbajúca konkurencia na trhu spôsobuje vysoké ceny, ktoré rovnakou mierou zaťažujú národné hospodárstvo aj koncových spotrebiteľov.[35]

3 NOVÉ VÝZVY PRE EÚ A SR

Od začiatku 70-tych rokov minulého storočia sa spotreba elektriny vo svete zvýšila 2,5 krát a v súčasnosti to predstavuje 20% konečnej spotreby energie. Medzi krajinami ešte stále existujú veľké rozdiely v celkovej spotrebe energie a elektrickej energie na jedného obyvateľa.

[32] PULLMANOVÁ, T. – SVOBODOVÁ, V. 2011. Determinanty energetickej politiky v EÚ a v Slovenskej republike. In *11. Medzinárodná vedecká konferencia Česko a Slovensko v medzinárodnom obchode a podnikaní 2011.* Bratislava, 2011. ISBN 978-80-225-3195-5, s. 327-332.

[33] HONAIZER, M. – SVOBODOVÁ, V.: Nové výzvy pre energetickú politiku EÚ a SR. In *Studia commerciala Bratislavensia.* ISSN 1337-7493 , 2008, roč. 1, č. 1, s. 99 – 104.

[34] HONAIZER, M. – SVOBODOVÁ, V.: 2008. Nové výzvy pre energetickú politiku EÚ a SR. In *Studia commerciala Bratislavensia.* ISSN 1337-7493 , 2008, roč. 1, č. 1, s. 99 – 104.

[35] Spracované podľa: BALÁŽ, P. 2007. *Energia a jej vplyv na hospodársky rast vo svetovej ekonomike.* Bratislava : SPRINT, 2007. 227 s. ISBN 978-80-89085-87-3

V správach Medzinárodnej energetickej agentúry (IEA) sa uvádza, že na zabezpečenie dostatku elektrickej energie v prvej polovici tohto storočia bude potrebné vynaložiť obrovské investície. Je to jediná cesta, ako sa svet môže vyhnúť veľkým výpadkom v dodávkach elektrickej energie, aké prežíva už tradične západná Európa a USA počas letných mesiacov. Asi pätinu tejto sumy bude treba investovať v Číne, ktorá má najrýchlejšie rastúcu ekonomiku na svete a v ktorej spotreba energie prudko rastie. Podľa odborníkov bude v budúcich desaťročiach hlavná časť investičných prostriedkov smerovať do rozvoja výroby elektrickej energie a menšia časť bude sprístupňovať nové ložiská ropy a zemného plynu.[36]

Európska komisia v rámci ich vízie rozumnej energetickej politiky 21. storočia už od roku 2006 pripravuje komplexnú energetickú politiku pre Európu. V rámci druhého strategického preskúmania, ktorému bola táto politika podrobená 13. Novembra 2008 sú v politike zakomponované nové súbory priorít.

Medzi priority patrí 20 % zníženie emisií skleníkových plynov, 20 % podiel obnoviteľnej energie v konečnej energetickej spotrebe a dosiahnutie 20 % úspor budúcej spotreby energie do roku 2020. Netreba si však robiť ilúzie. Aj keby sa do roku 2020 zaviedli všetky opatrenia, bude sa musieť naďalej dovážať viac než 50% energie v rôznych formách, predovšetkým uhľovodíkov.[37]

Druhou prioritou je riešiť problémy súvisiace s neistotou bezpečnosti dodávok energie v rámci Európy. Plynová kríza v januári 2009 ukázala veľkú mieru zraniteľnosti Slovenska práve vzhľadom na vysokú závislosť od dodávok z jedného zdroja a jedenej trasy. Nevyhnutnosť diverzifikácie dodávok zemného plynu sa stala prioritou politiky vlády SR po plynovej kríze. Hlavnou výzvou v oblasti dodávok ropy je skutočnosť, že po roku 2014 hrozí ukončenie dodávok ruskej ropy cez ropovod Družba.[38]

Existuje potreba účinnejšej podpory projektov výstavby potrebnej infraštruktúry. Európske siete si vyžadujú investície v hodnote miliárd eur na výmenu zastaranej infraštruktúry a na prechod na nízkouhlíkovú a obnoviteľnú energetiku. V Akčnom pláne EÚ v oblasti energetickej bezpečnosti a solidarity sa uvádza šesť strategických iniciatív týkajúcich sa infraštruktúry, ktoré sú nevyhnutné z hľadiska energetickej bezpečnosti EÚ: plán prepojenia Baltického regiónu, stredomorský energetický okruh, primerané severojužné prepojenie plynárenských a elektrizačných sústav v strednej a juhovýchodnej Európe, príbrežná rozvodová sieť v Severnom mori, efektívne zásobovanie Európy skvapalneným zemným plynom (LNG) a južný koridor na prepravu plynu. Súčasne sa otvorila politická diskusia o budúcnosti transeurópskych energetických sietí.

1. Európska únia musí lepšie využívať pôvodné obnoviteľné, fosílne, ako aj jadrové energetické zdroje v prípade tých členských štátov, ktoré sa ich rozhodnú využívať.
2. Viac pozornosti treba venovať solidarite vrátane krízových mechanizmov EÚ, zásob ropy a škály mechanizmov v prípade možného zastavenia dodávky plynu.
3. Musíme sa ďalej usilovať zlepšovať energetickú účinnosť
4. V centre pozornosti musí naďalej zostať energetika v medzinárodnom kontexte EÚ, a to prostredníctvom budovania vzťahov s dodávateľskými, tranzitnými a spotrebiteľskými krajinami, založených na vzájomnej závislosti.

[36] HONAIZER, M. – SVOBODOVÁ, V.: 2008. Nové výzvy pre energetickú politiku EÚ a SR. In *Studia commerciala Bratislavensia*. ISSN 1337-7493 , 2008, roč. 1, č. 1, s. 99 – 104.
[37] FERRERO-WALDNER, B.: 2008. Ako zabezpečiť Európe zdroje energie. In *Hospodárske noviny*. ISSN 1335-4701, 2008, roč. 26, č. 73, s. 10.
[38] DULEBA, A.: 2010. *Energetická bezpečnosť Slovenska: možnosti spolupráce s Ukrajinou.* Prešov : Printed ADIN, s.r.o., 2010 7 s. ISBN 978-80-89244-68-3

Ako v prípade všetkých rozvinutých ekonomík, tak aj v SR hrá energia a primárne odvetvia, ktoré zabezpečujú pokrytie jej národohospodárskej potreby významnú úlohu. Štruktúra domácich priemyselných výstupov si dlhodobo vyžaduje veľkú produkciu energie a nakoľko vlastné zdroje primárnych energetických surovín sú prakticky z viac ako 9/10 zaobstarávané dovozom, čo výrazne zvyšuje našu energetickú závislosť predovšetkým na Rusku, aj značné náklady súvisiace s jeho úhradou. Spotreba elektrickej energie a jej vývoj je podmienený predovšetkým jej cenami. Napriek tomu sa očakáva, že po roku 2010, práve z vyššie uvedených dôvodov bude tento rast opäť obnovený.[39]

Tabuľka 2: Výroba a spotreba elektrickej energie v SR aj s predpokladaným vývojom

Rok / Ukazovateľ	Spotreba	Výroba	Rozdiel
2006	29,4	31,0	1,6
2007	29,7	28,4	-1,3
2008	30,1	28,7	-1,4
2009	30,5	26,1	-4,4
2010	31,0	26,5	-4,5
2015	32,9	38,1	5,2
2020	34,8	38,1	3,3
2030	38,0	35,5	-2,5

Zdroj: BALÁŽ, P. 2007. *Energia a jej vplyv na hospodársky rast vo svetovej ekonomike.* Bratislava : SPRINT, 2007. 199 s. ISBN 978-80-89085-87-3.

3.1 Obnoviteľné zdroje elektrickej energie

V súčasnosti sa do popredia dostávajú obnoviteľné zdroje energie. Čistá energia z obnoviteľných zdrojov energie pochádza z prírodných zdrojov Zeme - slnečné žiarenie, vietor, voda, biomasa a geotermálne teplo. Ako zdroj energie má dve veľké výhody: pri správnom používaní sa nikdy nevyčerpá ako uhlie či urán, ako aj nezaťažuje planétu a nespôsobuje nebezpečné klimatické zmeny. Energia zo slnka, vetra, vody, či zo zemského tepla je prakticky nevyčerpateľná a na výrobu elektrickej energie nie je potrebné vstupné palivo.

V tejto súvislosti vzhľadom na diverzifikáciu energetických zdrojov sa ako vhodný partner javí región krajín blízkeho východu a severnej Afriky – región MENA (ME/Middle East – NA/North Africa), ktorý disponuje najväčším potenciálom slnečnej energie na svete. Európska únia, resp. súkromní investori sa snažia tieto príležitosti využívať prostredníctvom dvoch schém, ktorých spoločným cieľom je vybudovanie sérií solárnych polí na púšťach, ktoré by vyvážali prebytočnú elektrickú energiu na európsky kontinent prostredníctvom vysokovoltážnych prenosných káblov.[40] Ide o ambiciózny vládny projekt EÚ ktorý je zameraný na vybudovanie solárnych zariadený a predaj ich produkcie do krajín EÚ a priblížiť sa tak k dosiahnutiu už vyššie spomínaného cieľa 20 %-ného využívania obnoviteľných zdrojov energie do roku 2020.

Praktický príklad využívania solárnej energie v rámci EU-MENA regiónu by mal vyzerať nasledovne. Európska spoločnosť spolu s partnerom z regiónu MENA založia solárnu

[39] Spracované podľa: BALÁŽ, P. 2007. *Energia a jej vplyv na hospodársky rast vo svetovej ekonomike.* Bratislava : SPRINT, 2007. 251 s. ISBN 978-80-89085-87-3.

[40] DRIENIOVÁ, K. 2011.Spolupráca medzi EÚ a regiónom MENA v oblasti solárnej energie. In *11. Medzinárodná vedecká konferencia Česko a Slovensko v medzinárodnom obchode a podnikaní 2011*. Bratislava, 2011. ISBN 978-80-225-3195-5, s. 72-75.

elektráreň, ktorá bude využívať koncept solárneho hybridu – t.j. počas noci sa bude využívať fosílne palivo (zemný plyn), ktorý sa preferuje na zabezpečenie dodávky elektrickej energie.[41] Z využívania týchto alternatívnych zdrojov môžu však plynúť aj určité riziká. Rozsiahle výpadky dodávok elektrickej energie v roku 2006 v celej EÚ, (tzv. blockouty), donútili odborníkov brať do úvahy riziká, vyplývajúce najmä z využívania veternej energie. Práve kolísanie produkcie veternej energie má enormný vplyv na prenosové sústavy, ktoré nie sú schopné absorbovať ich neriaditeľné a nestabilné dodávky a navyše viditeľne zvyšujú ceny produkovanej elektriky. Preto pokiaľ ide o širšie využívanie veterných elektrární, musia k nim byť vybudované záložné zdroje. Tieto skutočnosti platia pre celý trh EÚ, vrátane SR.[42]

3.2 Dodávka elektrickej energie

Hlavní koncoví dodávatelia elektriny na Slovensku sú ZSE Energia, a.s., Stredoslovenská energetika, a.s. a Východoslovenská energetika, a.s.. Na trhu s elektrickou energiou sú stále najsilnejšími hráčmi a udržujú si dominantné postavenie. Podiel týchto troch dodávateľov elektriny na trhu predstavuje viac ako 58 % celkovej spotreby SR.

Okrem troch najväčších dodávateľských subjektov majú u nás povolenie podnikať na trhu s elektrinou aj ďalší účastníci, ktorí môžu dodávať elektrinu pre domácnosti. Predstavujú alternatívu voči tradičným regionálnym dodávateľom a preto sa nazývajú alternatívni dodávatelia. Ich podiel na elektroenergetickom trhu v sektore domácností je zatiaľ malý, ale alternatívni dodávatelia elektriny naberajú na sile. Vstup týchto alternatívnych dodávateľov elektriny na trh podporil vznik skutočného konkurenčného prostredia na Slovensku, keďže začali konkurovať na domácom trhu tradičným dominantným dodávateľom elektriny a dodávať elektrinu nielen odberateľom elektriny mimo domácností, ale aj domácnostiam

Koncom roku 2011 ponúkalo dodávku elektriny odberateľom elektriny v domácnostiach celkom 41 dodávateľov elektriny, z ktorých šiesti s významnejším množstvom dodávok elektriny, mali približne 73 % podiel na trhu s elektrickou energiou. Prejavom postupujúcej liberalizácie a rozvoja trhu s elektrickou energiou je medziročný nárast počtu odberateľov, ktorí zmenili dodávateľa elektrickej energie. V roku 2009 pritom zmenilo dodávateľa iba približne 7 700 domácností a 3 tisíc ostatných spotrebiteľov. Vývoj dokumentujú nasledovné údaje v tabuľke.

Od začiatku roka 2012 ponúka elektrickú energiu aj SPP, a.s. maloodberateľom z radov malých a stredných firiem, so začiatkom fyzickej dodávky od 1. apríla 2012. SPP, a.s. týmto krokom reaguje na súčasný trend v celej európskej energetike, ktorým je, že zákazník dostane od jedného dodávateľa dve energie a to plyn aj elektrinu. Ambíciou SPP, a.s. je vstupom na trh s elektrickou energiou posilniť svoju pozíciu najväčšieho dodávateľa energií na slovenskom trhu. Hlavnou konkurenčnou výhodou elektrickej energie od SPP je cena. Elektrickú energiu ponúka až o 10 % lacnejšie oproti tradičným dodávateľom v danom regióne.[43]

[41] DRIENIOVÁ, K. 2011.Spolupráca medzi EÚ a regiónom MENA v oblasti solárnej energie. In *11. Medzinárodná vedecká konferencia Česko a Slovensko v medzinárodnom obchode a podnikaní 2011*. Bratislava, 2011. ISBN 978-80-225-3195-5, s. 72-75.

[42] RUŽEKOVÁ, V. – MARKOVIČ, J. 2011. Štruktúra spotreby energetických nosičov vo svete a vývoje tendencie vo využívaní alternatívnych zdrojov. In *11. Medzinárodná vedecká konferencia Česko a Slovensko v medzinárodnom obchode a podnikaní 2011*. Bratislava, 2011. ISBN 978-80-225-3195-5, s. 357-365.

[43] Dostupné na <http://www.spp.sk/media/tlacove-spravy/tlacove-spravy-spp/?sprava=363>

3.3 Dodávateľ poslednej inštancie[44]

S cieľom ochrany odberateľov energií a zabezpečenia plynulej a neprerušenej dodávky elektriny, najmä v prípade, ak pôvodný dodávateľ elektriny stratil spôsobilosť na dodávku elektriny bez zavinenia koncového odberateľa, bol zavedený špecifický inštitút tzv. Dodávateľa poslednej inštancie. Dodávateľ poslednej inštancie má povinnosť dodávať elektrinu odberateľom elektriny, ktorí sú pripojení k sústave, ak:

1. dôjde k zastaveniu procesu zmeny dodávateľa elektriny a zároveň ku dňu prerušenia dodávok elektriny títo odberatelia nemajú zabezpečenú dodávku iným spôsobom,
2. ich dodávateľ stratí spôsobilosť dodávať do odberného miesta.

Dodávateľ poslednej inštancie je držiteľ povolenia na dodávku elektriny, ktorý dodáva elektrinu koncovým odberateľom elektriny, ktorého rozhodnutím určí Úrad pre reguláciu sieťových odvetví. ÚRSO v súlade so zákonom o energetike oznámil koncovým odberateľom elektriny, že na území Slovenskej republiky sú dodávateľmi poslednej inštancie vyššie uvedené spoločnosti ZSE Energia, a.s., Stredoslovenská energetika, a.s. a Východoslovenská energetika, a.s..

4 REGULAČNÁ POLITIKA[45]

Vo všetkých vyspelých ekonomikách má významnú úlohu regulačná politika. Regulačná politika má napomáhať vytváraniu zdravého konkurenčného prostredia, zabezpečiť nediskriminačný a transparentný výkon činností v sieťových odvetviach, ktoré znížia riziká porušovania pravidiel hospodárskej súťaže. Jej úlohou je zabezpečiť efektívny rozvoj, bezpečnú a spoľahlivú prevádzku v sieťových odvetviach, vytváranie podmienok pre zvyšovanie konkurencie na príslušných trhoch, chrániť spotrebiteľov pred monopolistickým správaním sa regulovaných podnikov.

Všeobecne sa pod prirodzeným monopolom rozumie taká štruktúra trhu, resp. odvetvia, kedy sú dosahované veľké úspory z rozsahu a sortimentu práve pri existencii jedinej firmy, resp. malého počtu firiem, ak tieto operujú na rovnakých produktových trhoch, ale s oddelenou lokalizáciou svojho pôsobenia.

Regulácia takýchto firiem, resp. odvetví, je vždy hľadaním kompromisného riešenia medzi hospodárskou politikou štátu, resp. protimonopolnými autoritami alebo špeciálnymi regulačnými agentúrami a firmami takejto štruktúry, ktorého cieľová funkcia sa definuje ako stav, kedy jediná firma zabezpečuje dopyt po výstupe na konkurenčnej úrovni alebo v jej blízkosti, a zároveň tento systém jednej firmy umožňuje dosiahnuť čo najvyššiu mieru technickej efektívnosti. Vytvárať a podporovať prostredie blízke konkurenčnému prostrediu má teda aj regulačná politika, resp. regulácia sieťových odvetviach. Jej úlohou je ďalej podpora pôsobenia trhových síl, ochrana spotrebiteľa, ochrana záujmov držiteľov licencií na dosiahnutie primeranej návratnosti investícií a zabezpečovanie spoľahlivej, hospodárnej a kvalitnej dodávky tovarov a služieb.

Klasická definícia prirodzeného monopolu, ktorej autorom je P. Samuelson, znie: „Prirodzený monopol je podnik alebo odvetvie, ktorých priemerné náklady na jednotku produkcie klesajú v celom rozsahu výstupu, ako napríklad v miestnom rozvode elektriny. V tejto situácii jediný

[44] Spracované podľa< http://www.vse.sk/wps/portal/vse/domov/zakaznici/informacie-pre-zakaznikov>

[45] TOKÁROVÁ, M.: 2011. K niektorým problémom prirodzených monopolov a k regulačnej politike v Slovenskej republike v najbližšom období. In *Nová ekonomika.* ISNN 1336-1732, 2011, roč. 1, č. 2-3, s. 126 – 132.

podnik, monopol, môže ponúkať produkt daného odvetvia efektívnejšie, než ako by sa o to usilovalo niekoľko podnikov“.[46] Prirodzený monopol nie je celý sektor energetiky a všetky v ňom pôsobiace podniky, ale charakter prirodzeného monopolu má len prenos a rozvod elektrickej energie, nie však výroba a dodávka elektrickej energie, pretože túto činnosť možno reorganizovať tak, aby umožnila vznik konkurenčného prostredia s viacerými vzájomne si konkurujúcimi subjektmi. Regulácia sa teda môže uskutočniť len v odvetviach, ktoré majú skutočný charakter prirodzeného monopolu.

Regulácia prirodzených monopolov je podľa Alfreda E. Kahna rozdelená do štyroch základných oblastí[47]

1. stanovenie podmienok pre vstup a výstup z odvetvia
2. regulácia cien
3. regulácia kvality
4. stanovenie povinnosti univerzálnej služby.

Cieľom regulačnej politiky je uplatňovanie takých regulačných nástrojov pri jej aplikácii príslušným úradom, ktoré zabezpečia nediskriminačný a transparentný výkon činností v sieťových odvetviach a ktoré znížia riziká porušovania pravidiel hospodárskej súťaže zneužitím dominantného postavenia na trhu. Týmito nástrojmi má úrad chrániť koncových odberateľov energií a zabezpečovať spoľahlivú, kvalitnú a bezpečnú dodávku energií a ochranu oprávnených záujmov držiteľov povolení na vykonávanie činností v sieťových odvetviach. ÚRSO určuje alebo schvaľuje spôsob, postupy a podmienky na pripojenie a prístup do prenosovej sústavy, distribučnej sústavy, prepravnej siete, distribučnej siete a za prístup do zásobníka.

5 NOVÝ ZÁKON O ENERGETIKE

Rozsiahla legislatívna úprava vyplývajúca z 3.liberalizačného energetického balíčka, ako aj z aplikačnej praxe, si vyžiadala vypracovanie nového zákona o energetike, ktorý je v Zbierke zákonov uverejnený ako zákon č. 251/2012 Z. z. Zákon o energetike a o zmene a doplnení niektorých zákonov. Zákon výrazne posilňuje práva odberateľov elektriny a plynu a vytvára Agentúru pre spoluprácu regulačných orgánov v oblasti energetiky (ACER). Táto Agentúra pomáha zabezpečovať, aby jednotný európsky trh s plynom a elektrickou energiou fungoval plynule. Pomáha vnútroštátnym regulačným orgánom vykonávať ich regulačné úlohy na európskej úrovni a ak je to potrebné, koordinuje ich prácu.[48]Národná rada Slovenskej republiky sa uzniesla na novom zákone č. 251/2012 Z. z. o energetike. Zákon predstavuje transpozíciu tzv. 3. energetického balíčka. Pravidlá obsiahnuté v právnych aktoch energetického balíčka (v dvoch smerniciach a v troch nariadeniach) sú zamerané najmä na podporu liberalizácie trhu s elektrinou a plynom. Zákon obsahuje nový režim možností, ako oddeliť výrobné a dodávateľské činnosti od prevádzky prenosovej sústavy, alebo prevádzky prepravnej siete. Oddelenie výroby a dodávky elektriny od prenosovej sústavy bude realizované prostredníctvom modelu oddelenia vlastníctva.[49] Zákon výrazne posilňuje práva odberateľov elektriny a plynu a kladie dôraz na ochranu tzv. zraniteľných odberateľov. Táto osobitná ochrana by sa vzťahovala na odberateľov, pre ktorých je dodávka elektriny otázkou prežitia. Zavedením pojmu „zraniteľný odberateľ“ sa reflektuje na vážny sociálny problém,

[46] SAMUELSON, P., -NORDHAUS, W.D. 2000. *Ekonomie*. Bratislava: Elita. str. 570. ISBN: 808044059X (844)

[47] KAHN, A. *The Economics of Regulation: Principles and Institutions.*Cambridge, Mass.: MIT Press, 1988,Vol. I. 3 s. . ISBN 978-0262610520

[48]Spracované podľa <http://europa.eu/agencies/regulatory_agencies_bodies/policy_agencies/acer/index_sk.htm>

[49]Dostupné na <http://www.ulclegal.com/sk/bulletin-pro-bono/ine/4361-novy-zakon-o-energetike>

ktorým je energetická chudoba. Zákon ustanovuje napríklad možnosť zmeniť dodávateľa elektrickej energie a plynu v priebehu troch týždňov a bez poplatkov, právo spotrebiteľa dostať konečné vyúčtovanie do šiestich týždňov po zmene dodávateľa, právo na informácie o spotrebiteľských právach uvedené na faktúrach a webových sídlach energetických podnikov a pod. Zákon o energetike a o zmene a doplnení niektorých zákonov (v znení č. 391/2012 Z. z.) nadobudol účinnosť dňa 1. septembra 2012 okrem čl. I, § 37 ods. 4 písm. c) a ods. 6 písm. j) až l), ktoré nadobúdajú účinnosť 1. januára 2014.

6 ZÁVER

Energetická samostatnosť prestavuje v súčasnosti jednu z významných otázok schopnosti zabezpečenia kontinuálnosti produkčných schopností firiem, s cieľom udržania hospodárskeho rastu krajiny. Elektroenergetika patrila medzi prirodzené monopolné odvetvia. Prvým krokom k postupnej liberalizácii trhu s elektrickou energiou bola regulácia trhu sieťových odvetví. Hlavným aspektom liberalizácie trhu s elektrickou energiou je odčlenenie prenosovej a distribučnej sústavy od výrobcu a dodávateľa elektrickej energie. Dňa 1. januára 2005 sa na základe zákona č. 656/2004 Z.z. liberalizoval trh s elektrickou energiou pre firmy a ostatné podnikateľské subjekty. 1.7.2007 nastala liberalizácia aj pre domácnosti, ktoré sa stali tiež oprávnenými zákazníkmi na trhu s elektrickou energiou. Týmto krokom sa každý občan stal aktívnym účastníkom trhu s elektrickou energiou. Znamená to, že si každá domácnosť, spoločnoť a organizácia môže slobodne zvoliť svojho dodávateľa elektriny a vybrať vhodný produkt z jeho ponúkaného portfólia. Liberalizácia zjednodušene znamená otvorenie trhu s elektrickou energiou, ktorá predpokladá nový nediskriminačný spôsob zásobovania elektrinou. Postupne sa ruší systém, podľa ktorého bol celý proces regulovaný štátom v spolupráci s regionálnymi distribučnými spoločnosťami – monopolnými dodávateľmi elektriny, kedy zákazník nemal možnosť výberu z viacerých ponúk. Predpokladom bezproblémového fungovania trhu je presné stanovenie jeho pravidiel. To zabezpečuje vládne nariadenie č. 317/2007 Z. z. o pravidlách pre fungovanie trhu s elektrickou elektrinou ako i prevádzkové poriadky a obchodné podmienky prevádzkovateľov sústav vydané na jeho základe.

Použitá literatúra (References)

1. BALÁŽ, P. 2007. Energia a jej vplyv na hospodársky rast vo svetovej ekonomike. Bratislava : SPRINT, 2007. 275 s. ISBN 978-80-89085-87-3
2. BALÁŽ, P.: 2008. Energia a jej postavenie v hospodárstve Slovenska. In *Ekonomické rozhľady*. ISSN 0323-262X, 2008, roč. 56, č. 3, s. 205.
3. DRIENIOVÁ, K. 2011.Spolupráca medzi EÚ a regiónom MENA v oblasti solárnej energie. In *11. Medzinárodná vedecká konferencia Česko a Slovensko v medzinárodnom obchode a podnikaní 2011*. Bratislava, 2011. ISBN 978-80-225-3195-5, s. 72-75.
4. DULEBA, A.: Energetická bezpečnosť Slovenska: možnosti spolupráce s Ukrajinou. Prešov : Printed ADIN, s.r.o., 2010 60 s. ISBN 978-80-89244-68-3
5. FERRERO-WALDNER, B.: 2008. Ako zabezpečiť Európe zdroje energie. In *Hospodárske noviny*. ISSN 1335-4701, 2008, roč. 26, č. 73, s. 10.
6. HONAIZER, M. – SVOBODOVÁ, V.: 2008. Nové výzvy pre energetickú politiku EÚ a SR. In Studia commerciala Bratislavensia. ISSN 1337-7493 , 2008, roč. 1, č. 1, s. 99 – 104.

7. HORÁK, M.: 2011. Systémy chránenia a automatizácie distribučných elektrických sietí 22kV. Banská Bystrica : PRO, s.r.o., 2011. 128 s. ISBN 978-80-89057-37-5
8. KAHN, A. *The Economics of Regulation: Principles and Institutions.*Cambridge, Mass.: MIT Press, 1988,Vol. I. 559 s. . ISBN 978-0262610520
9. KOTULIČ, R., KIRÁLY, P., RAJČÁNIOVÁ, M. *Finančná analýza podniku.* 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2007. 238 s. ISBN 978-80-8078-117-0
10. MACHEK, O. 2011. Srovnání energetických regulačných orgánu ve střední Evropě. In 11. Medzinárodná vedecká konferencia Česko a Slovensko v medzinárodnom obchode a podnikaní 2011. Bratislava, 2011. ISBN 978-80-225-3195-5, s. 212-219.
11. PULLMANOVÁ, T. – SVOBODOVÁ, V. 2011. Determinanty energetickej politiky v EÚ a v Slovenskej republike. In 11. Medzinárodná vedecká konferencia Česko a Slovensko v medzinárodnom obchode a podnikaní 2011. Bratislava, 2011. ISBN 978-80-225-3195-5, s. 327-332.
12. RUŽEKOVÁ, V. – MARKOVIČ, J. 2011. Štruktúra spotreby energetických nosičov vo svete a vývoje tendencie vo využívaní alternatívnych zdrojov. In 11. Medzinárodná vedecká konferencia Česko a Slovensko v medzinárodnom obchode a podnikaní 2011. Bratislava, 2011. ISBN 978-80-225-3195-5, s. 357-365.
13. SAMUELSON, P., -NORDHAUS, W.D. 2000. *Ekonomie*. Bratislava: Elita. 844 s. ISBN: 808044059X
14. TOKÁROVÁ, M.: 2011. K niektorým problémom prirodzených monopolov a k regulačnej politike v Slovenskej republike v najbližšom období. In Nová ekonomika. ISNN 1336-1732, 2011, roč. 1, č. 2-3, s. 126 – 132.
15. TÓTHOVÁ, A. – BERNHARD, H. 2010. *Podpora obnoviteľných zdrojov energie na Slovensku.* Bratislava : EPOS, 2010. 206 s. ISBN 978-80-8057-847-3.

Kontaktné údaje

Ing .Alena BAŠOVÁ , PhD.
Katedra Financií
Fakulta Národohospodárska
Ekonomická Univerzita
Ulica Dolnozemská 1
PSČ 85101 Bratislava
Slovenská Republika
email: alenkabaso@gmail.com

DODÁVKY ELEKTRICKEJ ENERGIE PO PRIJATÍ TRETIEHO LIBERALIZAČNÉHO BALÍČKA

DELIVERY OF ELECTRICY BY ADOPTING 3-RD LIBERALIZATION PACKAGE

Katarína Belanová, Alena Bašová
Ekonomická univerzita v Bratislave

Abstrakt

Cieľom predkladaného príspevku je analyzovať spôsob financovania podnikov, ktorých predmetom činnosti je dodávka elektrickej energie, ako aj komparácia dvoch vybraných podnikov prostredníctvom pomerových ukazovateľov finančnej analýzy vypracovanej na základe dostupných informácii týchto spoločností. Po prijatí 3. liberalizačného energetického balíčka v EÚ sa vytvorili podmienky pre vznik konkurenčného trhového prostredia v predmetnej oblasti, preto v článku tiež charakterizujeme základné podmienky liberalizácie energetiky.

Kľúčové slová – dodávka elektrickej energie, konkurenčné prostredie, finančno-ekonomická analýza, ukazovatele likvidity, ukazovatele rentability, cena elektrickej energie

Abstract

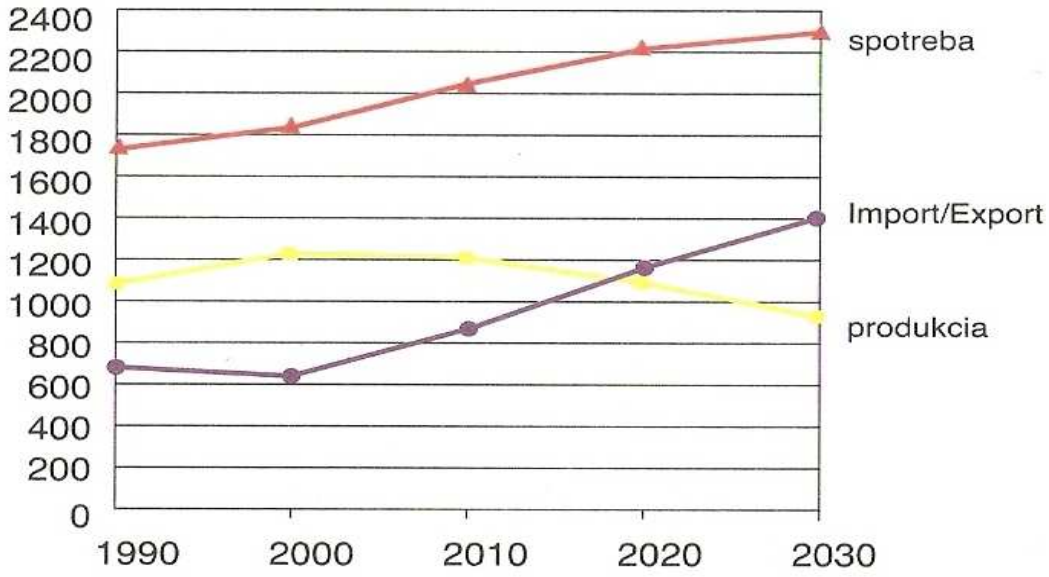
The aim of the paper is to describe a way of financing of enterprises whose principal activity is the supply of electricity, as well as a comparison of characteristics between two selected companies in the financial analysis of the indicators drawn up on the basis of the information available from these companies. The conditions for a competitive market in this area have been created after the acceptation of 3. liberalization of the EU energy package , so the article also describes basic conditions of the liberalization in the energy market.

Key words – electricity supply, competitive teritory, financial - economic analysis, liquidity ratios, profitability indicators, the price of electricity

1 EKONOMICKÝ VÝVOJ NA TRHU ELEKTRICKEJ ENERGIE

Rýchly ekonomický rozvoj dlhodobo zaznamenávaný vo všetkých členských krajinách Európskej Únie napomohol rýchlemu a predčasnému vyčerpávaniu energetických zdrojov a ich rastúcej substitúcii dovozom. Energia a energetické média nadobudli vo svetovom hospodárstve taký veľký význam, že aj najvyspelejšie krajiny si stále viac uvedomujú ich nezastupiteľný význam. Hrozba, že práve energia sa stane vo svetovom hospodárstve faktorom, ktorý bude rozhodovať o budúcom postavení a prosperite jednotlivých štátov a ekonomických zoskupení, sa stáva stále reálnejšou. Predpokladaný vývoj je zobrazený na grafe 1.

Graf 2: Energetická bilancia Európskej únie (v miliónoch terahodín)



Zdroj: BALÁŽ, P. 2007. *Energia a jej vplyv na hospodársky rast vo svetovej ekonomike.* Bratislava : SPRINT, 2007. 196 s. ISBN 978-80-89085-87-3

Energetika prekračuje hranice národných štátov. Formovanie spoločnej energetickej politiky EÚ a cezhraničná spolupráca so susedskými štátmi na vládnej, mimovládnej i podnikateľskej úrovni vytvára kľúčový rámec na prijímanie rozhodnutí a uvažovanie o ďalšom rozvoji energetického sektora EÚ[50]. Energetika je zároveň komplexný sektor, ktorý nemožno redukovať na jeden z jeho segmentov. Akékoľvek rozhodnutia prijaté v jednom segmente majú bezprostredný účinok na ďalšie. Preto je dôležité, aby sa do diskusie o energetike zapojili zástupcovia všetkých kľúčových segmentov energetického sektora SR: plynárenstvo a ropný priemysel, výroba a prenos elektrickej energie, energetická efektívnosť, využívanie obnoviteľných zdrojov a v neposlednom rade vývin trhu a regulačná politika. Energia a energetika patria k najdôležitejším strategickým politikám Európskej únie. Bezpečná, udržateľná a konkurencie schopná energia je kľúčovo dôležitým aspektom pre slovenskú ekonomiku a občanov. Energiu spotrebovávame denne a berieme ju ako samozrejmosť. Žiaľ, väčšina energie, ktorú používame je pomerne drahá, znečisťuje životné prostredie a musí sa dovážať, čo nás robí závislými a zraniteľnými a to nielen Slovensko, ale i Európsku úniu ako celok. Nehovoriac o tom, že mnoho našich dodávateľov pochádza z nestabilných častí sveta. Energetická politika EÚ sa orientuje predovšetkým na riadenie externej energetickej závislosti a zabezpečenie dodávok energie aj do budúcnosti. Záujem o energetiku v Európe prudko vzrástol, až keď si zodpovední činitelia uvedomili nedostatok zdrojov energie. Zámery Európskej únie v oblasti energetiky odrážajú najmä záväzky vyplývajúce z týchto strategických dokumentov, ktorými sa riadi a sú uvedené na stránkach Európskej Komisie. Jedným zo spomínaných dokumentov je aj Zelená kniha, ktorá bola vydaná 29. novembra 2009 Európskou komisiou s názvom "Smerom k európskej stratégii pre bezpečnosť energetických dodávok"[51]. Zelená kniha poukazuje na problematiku narastajúcej energetickej závislosti EÚ. Jedným z hlavných cieľov Európskej energetickej politiky by mala byť bezpečnosť dodávok a zabezpečenie, že všetci občania a podniky budú mať prístup

[50]BALÁŽ, P. 2007. *Energia a jej vplyv na hospodársky rast vo svetovej ekonomike.* Bratislava : SPRINT, 2007. 196 s. ISBN 978-80-89085-87-3

[51]DULEBA, A.: 2010. *Energetická bezpečnosť Slovenska: možnosti spolupráce s Ukrajinou.* Prešov : Printed ADIN, s.r.o., 2010 7 s. ISBN 978-80-89244-68-3.

k energiám. V súčasnosti EÚ získava takmer polovicu dodávok energie z krajín tretieho sveta. So zvyšovaním energetickej závislosti sa do roku 2020 očakáva 70% závislosť na dovoze plynu a až 90% závislosť od dovozu ropy. Snaha Európskej únie sa upriamuje k vytvoreniu spoločného energetického trhu bez bariér, čo znamená, že domáci spotrebitelia by v budúcnosti mali pri nákupe energie rozhodovať sami aj o tom, od koho a za akú cenu budú energiu odoberať. Chýbajúca konkurencia na trhu spôsobuje vysoké ceny, ktoré rovnakou mierou zaťažujú národné hospodárstvo aj koncových spotrebiteľov.

1.1 Nové výzvy pre energetickú politiku EÚ a SR

Od začiatku 70-tych rokov minulého storočia sa spotreba elektriny vo svete zvýšila 2,5 krát a v súčasnosti to predstavuje 20% konečnej spotreby energie. Medzi krajinami ešte stále existujú veľké rozdiely v celkovej spotrebe energie a elektrickej energie na jedného obyvateľa.

V správach Medzinárodnej energetickej agentúry (IEA) sa uvádza, že na zabezpečenie dostatku elektrickej energie v prvej polovici tohto storočia bude potrebné vynaložiť obrovské investície. Asi pätinu tejto sumy bude treba investovať v Číne, ktorá má najrýchlejšie rastúcu ekonomiku na svete a v ktorej spotreba energie prudko rastie. Podľa odborníkov bude v budúcich desaťročiach hlavná časť investičných prostriedkov smerovať do rozvoja výroby elektrickej energie a menšia časť bude sprístupňovať nové ložiská ropy a zemného plynu.

Medzi priority EÚ patrí 20 % zníženie emisií skleníkových plynov, 20 % podiel obnoviteľnej energie v konečnej energetickej spotrebe a dosiahnutie 20 % úspor budúcej spotreby energie do roku 2020.

Tabuľka 3: Výroba a spotreba elektrickej energie v SR aj s predpokladaným vývojom

Rok / Ukazovateľ	Spotreba	Výroba	Rozdiel
2006	29,4	31,0	1,6
2007	29,7	28,4	-1,3
2008	30,1	28,7	-1,4
2009	30,5	26,1	-4,4
2010	31,0	26,5	-4,5
2015	32,9	38,1	5,2
2020	34,8	38,1	3,3
2030	38,0	35,5	-2,5

Zdroj: BALÁŽ, P. 2007. Energia a jej vplyv na hospodársky rast vo svetovej ekonomike. Bratislava : SPRINT, 2007. 199 s. ISBN 978-80-89085-87-3

Ďalšou prioritou je nevyhnutnosť diverzifikácie dodávok zemného plynu, ktorá sa stala prioritou politiky aj vlády SR po plynovej kríze v roku 2009. Hlavnou výzvou v oblasti dodávok ropy je skutočnosť, že po roku 2014 hrozí ukončenie dodávok ruskej ropy cez ropovod Družba. V Akčnom pláne EÚ v oblasti energetickej bezpečnosti a solidarity sa uvádza šesť strategických iniciatív týkajúcich sa infraštruktúry, ktoré sú nevyhnutné z hľadiska energetickej bezpečnosti EÚ:

1. plán prepojenia Baltického regiónu,
2. stredomorský energetický okruh,
3. primerané severojužné prepojenie plynárenských a elektrizačných sústav v strednej a juhovýchodnej Európe,
4. príbrežná rozvodová sieť v Severnom mori,
5. efektívne zásobovanie Európy skvapalneným zemným plynom (LNG),

6. južný koridor na prepravu plynu.

Súčasne sa otvorila politická diskusia o budúcnosti transeurópskych energetických sieťach.

2 STRATEGICKÉ CIELE PRE EÚ A SR

Strategický význam pre Európsku úniu z hľadiska zabezpečenia energie sa ako vhodný partner javí región krajín blízkeho východu a severnej Afriky – región MENA (ME/Middle East – NA/North Africa), ktorý disponuje najväčším potenciálom slnečnej energie na svete.

Hlavní koncoví dodávatelia elektrickej energie na Slovensku sú ZSE Energia, a.s., Stredoslovenská energetika, a.s. a Východoslovenská energetika, a.s.. Na trhu s elektrickou energiou sú stále najsilnejšími hráčmi a udržujú si dominantné postavenie. Podiel týchto troch dodávateľov elektriny na trhu predstavuje viac ako 58 % celkovej spotreby SR. Koncom roku 2011 ponúkalo dodávku elektriny odberateľom elektriny v domácnostiach celkom 41 dodávateľov elektriny, z ktorých šiesti s významnejším množstvom dodávok elektriny, mali cca 73 % podiel na trhu s elektrickou energiou. Prejavom postupujúcej liberalizácie a rozvoja trhu s elektrickou energiou je medziročný nárast počtu odberateľov, ktorí zmenili dodávateľa elektrickej energie. V roku 2009 pritom zmenilo dodávateľa iba približne 7 700 domácností a 3 tisíc ostatných spotrebiteľov. Vývoj dokumentujú nasledovné údaje v tabuľke.

Tabuľka 4: Počet odberateľov, ktorý zmenili svojho dodávateľa

Rok	2008	2009	2010	2011
Počet odberateľov v domácnosti, ktorí zmenili dodávateľa	29	7 697	17 208	40 574
Počet odberateľov mimo domácnosti, ktorí zmenili dodávateľa	1 462	2 999	4 702	2 210

Zdroj: http://www.urso.gov.sk/doc/vs/VS2011_sk.pdf

Okrem troch najväčších dodávateľských subjektov majú u nás povolenie podnikať na trhu s elektrinou aj ďalší účastníci, ktorí môžu dodávať elektrinu pre domácnosti. Predstavujú alternatívu voči tradičným regionálnym dodávateľom a preto sa nazývajú alternatívni dodávatelia[52].

S cieľom ochrany odberateľov energií a zabezpečenia plynulej a neprerušenej dodávky elektriny, najmä v prípade, ak pôvodný dodávateľ elektriny stratil spôsobilosť na dodávku elektriny bez zavinenia koncového odberateľa, bol zavedený špecifický inštitút tzv. dodávateľa poslednej inštancie[53]. Dodávateľ poslednej inštancie má povinnosť dodávať elektrinu odberateľom elektriny, ktorí sú pripojení k sústave. Dodávateľ poslednej inštancie je držiteľ povolenia na dodávku elektriny, ktorý dodáva „elektrinu“ koncovým odberateľom elektriny, ktorého rozhodnutím určí Úrad pre reguláciu sieťových odvetví (ďalej URSO). ÚRSO v súlade so zákonom o energetike oznámil koncovým odberateľom elektriny, že na území Slovenskej republiky sú dodávateľmi poslednej inštancie vyššie uvedené spoločnosti

[52]Alexander Duleba: Spoločná energetická politika EÚ a energetická bezpečnosť Slovenskej republiky – Národný konvent o Európskej únii. ed., Bratislava 2011. 5 s. ISBN 978-80-89356-37-9

[53]http://www.energie-portal.sk/Dokument/dodavatelia-elektriny-v-slovenskej-republike-100271.aspx>

ZSE Energia, a.s., Stredoslovenská energetika, a.s. a Východoslovenská energetika, a.s. a urobil taktiež porovnanie cien elektrickej energie niektorých štátov v EÚ. Nasledovná tabuľka predstavuje zhrnutie štúdie, ktorú vypracoval ÚRSO. Štúdia bola realizovaná na vzorovom odbere elektrickej energie 2400kWh pre domácnosť.

Tabuľka 4: Porovnanie cien elektrickej energie vo vybraných štátoch EÚ

Krajina	€/rok (spotreba 2400 kWh)	Dodávateľ
Poľsko	207,62	Vattenfall
Maďarsko	428,40	E.ON Hungaria
Taliansko	439,88	Enel
Slovensko	452,45	SSE
Česká republika	494,04	Bohemia Energy
Rakúsko	541,36	MyElectric
Nemecko	634,44	RWE – LEW Lechwerke

Zdroj: http://www.elektrickaenergia.sk/cena-elektriny/cena-elektriny-eu.php>

3 NOVÝ ZÁKON O ENERGETIKE[54]

Rozsiahla legislatívna úprava vyplývajúca z prijatia 3.liberalizačného energetického balíčka, ako aj z aplikačnej praxe, si vyžiadala vypracovanie nového zákona o energetike, ktorý je v Zbierke zákonov uverejnený ako zákon č. 251/2012 Z. z. Zákon o energetike a o zmene a doplnení niektorých zákonov[55]. Zákon výrazne posilňuje práva odberateľov elektriny a plynu a vytvára Agentúru pre spoluprácu regulačných orgánov v oblasti energetiky (ACER). Táto Agentúra pomáha zabezpečovať, aby jednotný európsky trh s plynom a elektrickou energiou fungoval plynule. Pomáha vnútroštátnym regulačným orgánom vykonávať ich regulačné úlohy na európskej úrovni a ak je to potrebné, koordinuje ich prácu.[56]Oddelenie výroby a dodávky elektriny od prenosovej sústavy bude realizované prostredníctvom modelu oddelenia vlastníctva.[57] Zákon výrazne posilňuje práva odberateľov elektriny a plynu a kladie dôraz na ochranu tzv. zraniteľných odberateľov. Táto osobitná ochrana by sa vzťahovala na odberateľov, pre ktorých je dodávka elektriny otázkou prežitia. Zavedením pojmu „zraniteľný odberateľ“ sa reflektuje na vážny sociálny problém, ktorým je energetická chudoba. Zákon ustanovuje napríklad možnosť zmeniť dodávateľa elektrickej energie a plynu v priebehu troch týždňov a bez poplatkov, právo spotrebiteľa dostať konečné vyúčtovanie do šiestich týždňov po zmene dodávateľa, právo na informácie o spotrebiteľských právach uvedené na faktúrach a webových sídlach energetických podnikov a pod[58]. Zákon o energetike a o zmene a doplnení niektorých zákonov (v znení č. 391/2012 Z. z.) nadobudol účinnosť dňa 1. septembra 2012 okrem čl. I, § 37 ods. 4 písm. c) a ods. 6 písm. j) až l), ktoré nadobúdajú účinnosť 1. januára 2014.

[54] http://www.ulclegal.com/sk/bulletin-pro-bono/ine/4361-novy-zakon-o-energetike
[55]HONAIZER, M. – SVOBODOVÁ, V.: 2008. Nové výzvy pre energetickú politiku EÚ a SR. In *Studia commerciala Bratislavensia*. ISSN 1337-7493 , 2008, roč. 1, č. 1, s. 99 – 104.
[56] Spracované podľa <http://europa.eu/agencies/regulatory_agencies_bodies/policy_agencies/acer/index_sk.htm>
[57]Dostupné na <http://www.ulclegal.com/sk/bulletin-pro-bono/ine/4361-novy-zakon-o-energetike>
[58] http://www.elektrickaenergia.sk/cena-elektriny/cena-elektriny-eu.php>

4 KOMPARÁCIA POMEROVÝCH UKAZOVATEĽOV FINANČNO – EKONOMICKEJ ANALÝZY VYBRANÝCH DODÁVATEĽOV ELEKTRICKEJ ENERGIE

V nasledujúcej časti je spracovaná finančno-ekonomická analýza pomerových ukazovateľov. Cieľom je na základe spracovaných informácií z výkazov zisku a strát a súvahy podniku objasniť postup pri výpočte pomerových ukazovateľov a pomocou nich charakterizovať situáciu v podniku, ktorého predmetom činnosti je dodávka elektrickej energie. Vybrané ukazovatele boli porovnané medzi spoločnosťami Stredoslovenská energetika, a.s. a Východoslovenská energetika, a.s.. V analýze boli skúmané tie ukazovatele, na výpočet ktorých nám postačovali informácie získané z dostupných zdrojov. V praktickej časti boli použité výkazy ziskov a strát, výkazy o finančnej situácií podniku a to konkrétne Individuálny výkaz súhrnných ziskov a strát zostavený podľa Medzinárodných štandardov pre finančné výkazníctvo (IFRS) v znení prijatým Európskou úniou za roky 2009, 2010, 2011 podnikov Stredoslovenská energetika, a.s. a Východoslovenská energetika, a.s. a Individuálny výkaz o finančnej situácií pripravený podľa Medzinárodných štandardov pre finančné výkazníctvo (IFRS) v znení prijatým Európskou úniou za roky 2009, 2010, 2011 pre podniky Stredoslovenská energetika, a.s. a Východoslovenská energetika, a.s.. Najčastejšie používanými ukazovateľmi likvidity sú okamžitá likvidita, bežná likvidita a celková likvidita. Na základe dostupných údajov sme mohli vypočítať len hodnotu celkovej likvidity. Pri podniku Východoslovenská energetika, a.s. sa dala vypočítať taktiež hodnota okamžitej likvidity, ale v rámci komparácie pre nás nemá význam.

Tabuľka 5: Stredoslovenská energetika, a.s.

Rok	2011	2010	2009
Okamžitá likvidita	0,0667677	0,065107003	0,043368661
Bežná likvidita	0,8593229	0,874179782	0,785951491

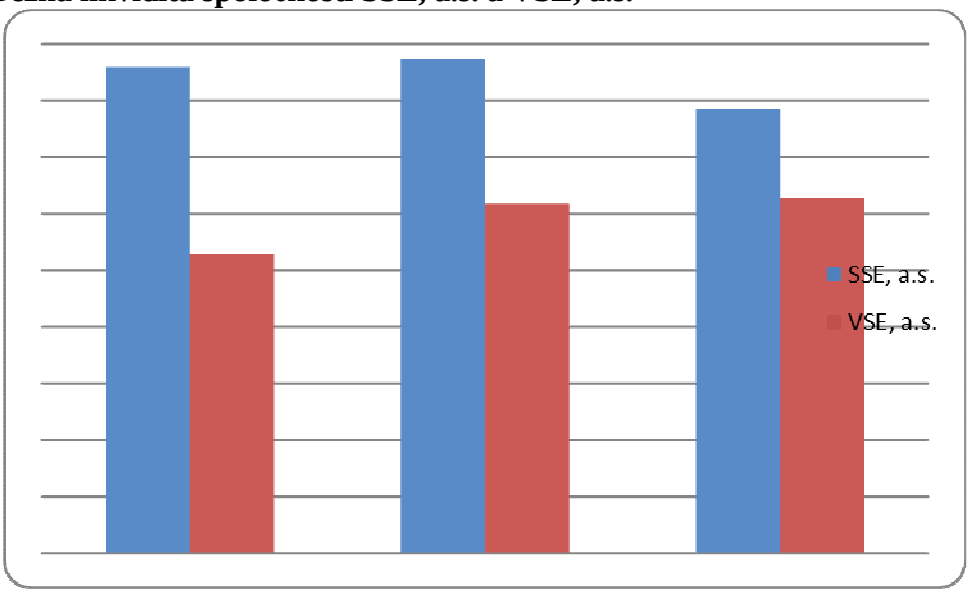
Zdroj: vlastné spracovanie podľa uvedených informačných zdrojov

Tabuľka 6: Východoslovenská energetika, a.s.

Rok	2011	2010	2009
Bežná likvidita	0,527732	0,61776	0,627361

Zdroj: vlastné spracovanie podľa uvedených informačných zdrojov

Graf 2: Bežná likvidita spoločností SSE, a.s. a VSE, a.s.



Zdroj: vlastné spracovanie podľa uvedených informačných zdrojov

O celkovom potenciáli likvidity podniku vypovedá nami počítaný ukazovateľ bežnej likvidity, alebo tiež ukazovateľ likvidity 3. stupňa. Odporúčaná hodnota je v intervale <2 - 2,5> a vhodné je ak hodnota neklesne pod 1. Pri obidvoch spoločnostiach SSE,a.s. a VSE, a.s. sú všetky namerané hodnoty nižšie ako 1, čo znamená, že podnik nemá dostatočnú finančnú rezervu aby kryl svoje dlhy.

Analýza rentability

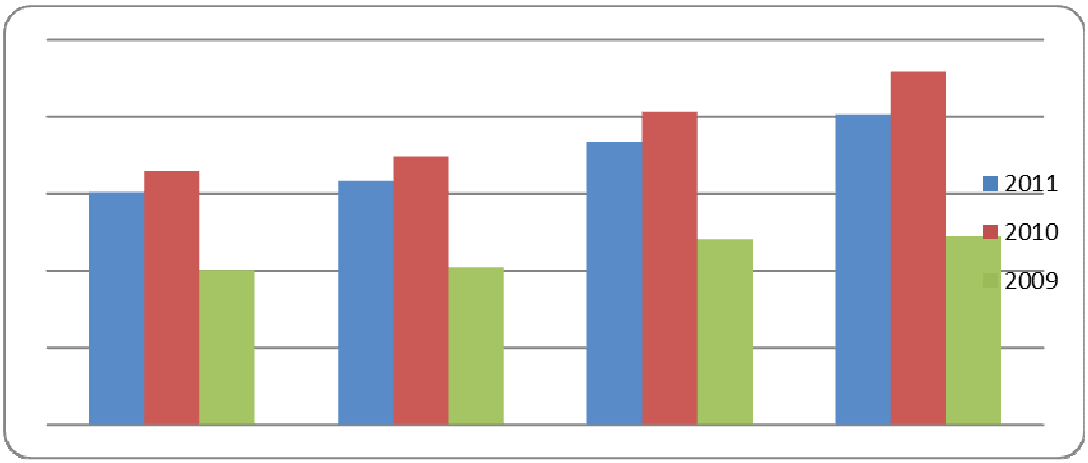
Rentabilitou rozumieme výnosnosť kapitálu investovaného do podniku. Analýza rentability nám podáva obraz o efektívnosti podnikovej činnosti. Počítanými ukazovateľmi boli Rentabilita vloženého kapitálu (ROI - Return of investment), Rentabilita aktív (ROA - Return on Assets), Rentabilita vlastného kapitálu (ROE - Return of Equity) a Rentabilita tržieb (ROS - Return on Sales).

Tabuľka 7: Stredoslovenská energetika, a.s.

Rok	2011	2010	2009
ROI- Return of investment (*Rentabilita vloženého kapitálu)*	6,05%	6,59%	4,03%
ROA- Return on Assets (rentabilita aktív)	6,33%	6,98%	4,09%
ROE- Return of Equity (rentabilita vlastného kapitálu)	7,36%	8,13%	4,83%
ROS - Return on Sales(rentabilita tržieb)	8,07%	9,18%	4,90%

Zdroj: vlastné spracovanie podľa uvedených informačných zdrojov

Graf 3: Vývoj ukazovateľov analýzy rentability v spoločnosti SSE, a.s.



Zdroj: vlastné spracovanie podľa uvedených informačných zdrojov

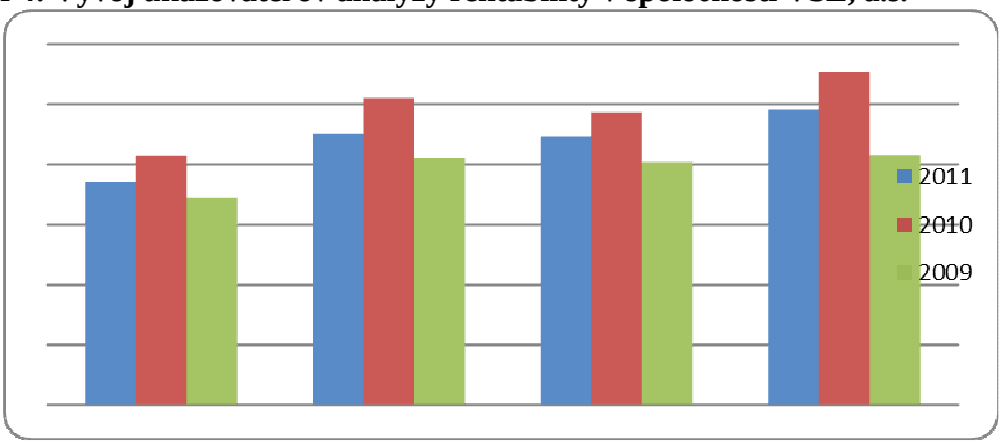
ROI patrí k dôležitým ukazovateľom, pomocou ktorých sa hodnotí podnikateľská činnosť firiem. Vyjadruje vlastne akú účinnosť má celkový kapitál vložený do podniku bez ohľadu na zdroj financovania. Ideálna hodnota by sa mala pohybovať v intervale od 12 % – 15 % pričom hodnota ROI nad 15 % sa považuje za veľmi dobrú.

Tabuľka 8: Východoslovenská energetika, a.s.

Rok	2011	2010	2009
ROI- Return of investment (*Rentabilita vloženého kapitálu)*	7,43%	8,29%	6,88%
ROA- Return on Assets (rentabilita aktív)	9,01%	10,21%	8,23%
ROE- Return of Equity (rentabilita vlastného kapitálu)	8,94%	9,73%	8,08%
Rentabilita tržieb (ROS)	9,83%	11,09%	8,31%

Zdroj: vlastné spracovanie podľa uvedených informačných zdrojov

Graf 4: Vývoj ukazovateľov analýzy rentability v spoločnosti VSE, a.s.



Zdroj: vlastné spracovanie uvedených podľa informačných zdrojov

ROI patrí k dôležitým ukazovateľom, pomocou ktorých sa hodnotí podnikateľská činnosť firiem. Vyjadruje vlastne akú účinnosť má celkový kapitál vložený do podniku bez ohľadu na

zdroj financovania. Ideálna hodnota by sa mala pohybovať v intervale od 12 % – 15 % pričom hodnota ROI nad 15 % sa považuje za veľmi dobrú.

Najvyššia hodnota spoločnosti VSE, a.s. dosahuje 8,29 % a v spoločnosti SSE, a.s. ešte menej 6,59 %. Tieto nižšie hodnoty môžu byť spôsobené nízkym výsledkom hospodárenia pred zdanením. Ukazovateľ rentability aktív ROA vypovedá o zhodnotení celkových aktív podniku a jeho hodnota by mala byť vyššia ako hodnota ukazovateľa ROI. Doporučená hodnota by sa mala pohybovať okolo 9-tich%. Počas všetkých sledovaných rokov sa hodnota pohybovala okolo doporučenej hodnoty 9%. Znížené hodnoty boli namerané v spoločnosti SSE, a.s.. V sledovanom období sa hodnoty pohybovali od 4,09 % po 6,98 %, pozitívom však je, že tieto hodnoty boli vždy vyššie ako hodnota ROI za príslušný rok. Rentabilita vlastného kapitálu ROE vyjadruje výnosnosť kapitálu, ktorý do podniku vložili jeho vlastníci. Pomocou tohto ukazovateľu vlastníci zisťujú, či ich kapitál prináša dostatočný výnos.

Doporučená štandardná hodnota tohto ukazovateľa je 15%. Zároveň by malo platiť, že ROE > ROA, čo vyjadruje, že použitie cudzieho kapitálu zvyšuje rentabilitu vlastného kapitálu a to takisto znamená kladné pôsobenie finančnej páky. VSE, a.s. má najvyššiu hodnotu ROE za rok 2010 a to 9,73 %-ný výnos. Spoločnosť SSE, a.s. vykazuje za sledované obdobie hodnoty od 4,38 % do 8,13 %, ktoré sú takisto ako pri VSE, a.s. mimo doporučenej hodnoty, lenže všetky jej hodnoty sú vyššie ako hodnoty ROA, čo je dôkazom kladného pôsobenia finančnej páky, a spoločnosť SSE, a.s. teda využíva financovanie cudzích zdrojov efektívne. Ukazovateľ rentabilita tržieb, niekedy označovaný ako zisková marža, vyjadruje percentuálny podiel výsledku hospodárenia na tržbách za predaj tovaru, výrobkov a služieb (všeobecne popisované ako % podiel zisku na 1 EUR tržieb).

ROA je u spoločnosti VSE, a.s. najvyššia v roku 2010 a jej hodnota je 11,09 %. U spoločnosti SSE, a.s. je to taktiež rok 2010 a hodnota je 9,18 %.ROI patrí k dôležitým ukazovateľom, pomocou ktorých sa hodnotí podnikateľská činnosť firiem. Vyjadruje vlastne akú účinnosť má celkový kapitál vložený do podniku bez ohľadu na zdroj financovania. Ideálna hodnota by sa mala pohybovať v intervale od 12 % – 15 %, pričom hodnota ROI nad 15 % sa považuje za veľmi dobrú. Najvyššia hodnota spoločnosti VSE, a.s. dosahuje 8,29 % a v spoločnosti SSE, a.s. ešte menej 6,59 %. Tieto nižšie hodnoty môžu byť spôsobené nízkym výsledkom hospodárenia pred zdanením.

Použitá literatúra (References)

1. BALÁŽ, P. 2007. Energia a jej vplyv na hospodársky rast vo svetovej ekonomike. Bratislava : SPRINT, 2007. 196 s. ISBN 978-80-89085-87-3
2. BALÁŽ, P.: 2008. Energia a jej postavenie v hospodárstve Slovenska. In Ekonomické rozhľady. ISSN 0323-262X, 2008, roč. 56, č. 3, s. 205.
3. DULEBA, A.: 2010. Energetická bezpečnosť Slovenska: možnosti spolupráce s Ukrajinou. Prešov : Printed ADIN, s.r.o., 2010 7 s. ISBN 978-80-89244-68-3
4. HONAIZER, M. – SVOBODOVÁ, V.: 2008. Nové výzvy pre energetickú politiku EÚ a SR. In Studia commerciala Bratislavensia. ISSN 1337-7493 , 2008, roč. 1, č. 1, s. 99 – 104.
5. PULLMANOVÁ, T. – SVOBODOVÁ, V. 2011. Determinanty energetickej politiky v EÚ a v Slovenskej republike. In 11. Medzinárodná vedecká konferencia Česko a Slovensko v medzinárodnom obchode a podnikaní 2011. Bratislava, 2011. ISBN 978-80-225-3195-5, s. 327-332.

6. Alexander Duleba Spoločná energetická politika EÚ a energetická bezpečnosť Slovenskej republiky – Národný konvent o Európskej únii. ed., Bratislava 2011. 5 s. ISBN 978-80-89356-37-9
7. http://www.energie-portal.sk/Dokument/dodavatelia-elektriny-v-slovenskej-republike-100271.aspx>
8. http://www.vse.sk/wps/portal/vse/domov/zakaznici/informacie-pre-zakaznikov>
9. http://www.elektrickaenergia.sk/cena-elektriny/cena-elektriny-eu.php>
10. http://europa.eu/agencies/regulatory_agencies_bodies/policy_agencies/acer/index_sk.htm
11. http://www.ulclegal.com/sk/bulletin-pro-bono/ine/4361-novy-zakon-o-energetike
12. http://www.vse.sk/wps/portal/vse/domov/zakaznici/informacie-pre-zakaznikov>
13. http://www.urso.gov.sk/doc/vs/VS2011_sk.pdf

Kontaktné údaje

Ing. Katarína Belanová, PhD., Ing. Alena Bašová, PhD.
Katedra Financií
Fakulta Národohospodárska
Ekonomická Univerzita
Dolnozemská cesta 1
852 35 Bratislava
Slovenská Republika
email: katarina.belanova@euba.sk, alenkabaso@gmail.com

VPLYV ENERGETIKY NA ŽIVOTNÉ PROSTREDIE

IMPACT OF ENERGY ON ENVIRONMENTAL

Anton Čiernik, Alena Bašová[59]
Ekonomická univerzita v Bratislave

Abstrakt

Základy koordinovanej činnosti Spoločenstva zameranej na zásady ochrany životného prostredia položil v roku 1989 Cardiffský summit. Komisia postupne zamerala svoju činnosť na rozvoj a integráciu environmentálnych aspektov do sektorových politík energetiky, dopravy, poľnohospodárstva, vnútorného trhu, priemyslu, rybárstva a hospodárskej politiky.V energetickom sektore bolo prvým krokom k zjednoteniu pravidiel v energetike prijatie Prvej európskej integračnej stratégie v oblasti energetiky v novembri roku 1999, ktorá bola prehodnotená v roku 2001 v podpornom dokumente prezentovanom Európskej rade v Göteborgu.

Kľúčové slová – energetika, Zelená kniha, energeticky nenáročné technológie

Abstract

A coordinated Community action on environmental protection principles laid in 1989, the Cardiff summit. Commission has progressively focused its activities on the development and integration of environmental concerns into sector policies, energy, transport, agriculture, internal market, industry, fisheries and economic policy. The energy sector was the first step in the adoption of the First European integration strategy in the energy sector in November 1999, which was revised in 2001 in a supporting document presented to the European Council in Gothenburg.

Keywords - Energy, Green Paper, energy-saving technologies

1 SNAHY EURÓPSKEJ ÚNIE O JEDNOTNÚ ENERGETICKÚ POLITIKU

Návrhy EK vzali členské štáty do úvahy v novembri roku 2000 dokument Európskej komisie Zelená kniha nazvaná tiež Smerom k európskej stratégii o bezpečnosti energetických dodávok, v ktorej je stanovené množstvo priorít ďalších aktivít, vrátane podpory energeticky efektívnych technológií. Ďalším dôležitým dokumentom bola „Zelená kniha o bezpečnej, konkurencieschopnej a trvalo udržateľnej energetike pre Európu“, ktorú EK vydala v roku 2006 s cieľom vytvoriť spoločnú európsku energetickú politiku. V decembri 2008 prijali lídri EU rozsiahly balík opatrení tzv. energeticko – klimatický balík, ktorých cieľom je znížiť dosah činností EÚ na globálne otepľovanie a zabezpečiť spoľahlivé a dostačujúce dodávky energie (EC, on-line). EÚ v ňom prijala záväzok znížiť do roku 2020 (v porovnaní s rokom 1990) emisie skleníkových plynov o

[59] Výstup z riešenia projektu VEGA: znižovanie emisií skleníkových plynov ako nástroj ochrany životného prostredia. Vedúci projektu: Ing. A. Čiernik, PhD.

20 %, dosiahnuť úspory energie EÚ vo výške 20 %, dosiahnuť 20 %-ný podiel energie z obnoviteľných zdrojov energie na hrubej konečnej energetickej spotrebe a dosiahnuť 10% zastúpenie biopalív v doprave do roku 2020.

Súčasťou „energeticko – klimatického“ balíčka je súbor viacerých dokumentov vypracovaných EK venovaných energetike a ŽP: Energetická politika pre Európu, Cestovná mapa pre obnoviteľné zdroje energie, Správa o pokroku v oblasti biopalív, Správa o pokroku v oblasti obnoviteľných zdrojov elektrickej energie, Perspektívy pre vnútorný trh s plynom a elektrinou, Preskúmanie európskeho plynárenského sektoru a sektoru s elektrickou energiou, Plán prioritných pripojení, Trvalo udržateľná výroba energie z fosílnych palív, Smerom k Európskemu strategickému plánu pre energetické technológie, Jadrový objasňujúci program, Obmedzenie globálnej klimatickej zmeny na 2 stupne Celzia.

Hospodárska a finančná kríza poukázala na dlhodobé problémy a výzvy[60]. V marci 2010 bol predstavený nový európsky hospodársky plán na najbližších 10 rokov Stratégia Európa 2020, ktorý má zabezpečiť inteligentný, udržateľný a inkluzívny rast. Európa 2020 je postavená na troch vzájomne prepojených prioritných oblastiach a stanovuje 5 hlavných cieľov, ktoré určujú pozíciu, v ktorej by sa mala Európa nachádzať v roku 2020. Jeden z jej cieľov sa týka oblasti klímy a energetiky. Členské štáty sa zaviazali, že do roku 2020 znížia emisie skleníkových plynov najmenej o 20 % v porovnaní s rokom 1990 (alebo o 30 % za priaznivých podmienok), zvýšia podiel obnoviteľných zdrojov energie na konečnej spotrebe energie o 20 % a zlepšia energetickú efektívnosť minimálne o 20 % .

Jedna zo siedmych iniciatív v rámci Stratégie Európa 2020 je iniciatíva Európa efektívne využívajúca zdroje na podporu oddelenia hospodárskeho rastu od využívania zdrojov, podporu prechodu smerom k nízkouhlíkovému hospodárstvu, zvýšeniu využívania energie z obnoviteľných zdrojov, modernizáciu odvetvia dopravy a podporu energetickej účinnosti (KOM(2011) 21). V rámci tejto iniciatívy vznikla požiadavka vypracovať plán s cieľom stanoviť strednodobé a dlhodobé ciele a prostriedky na ich dosiahnutie, ktorý bol prijatý ako Plán pre Európu efektívne využívajúcu zdroje v septembri 2011. Na podporu dosiahnutia ambicióznych cieľov týkajúcich sa energetiky a klímy bola v novembri 2010 prijatá nová energetická stratégia Energia 2020, ktorá sa sústredí na päť priorít a popri otázkach vnútorného trhu sa venuje aj otázkam energetickej bezpečnosti a energetickým vzťahom s tretími krajinami. Ide o plán na zníženie spotreby energie, stimuláciu konkurenčného prostredia, zabezpečenia dodávok, dosiahnutie cieľov v oblasti boja proti zmenám klímy a koordináciu vyjednávaní s dodávateľmi Popri týchto stredno a krátkodobých nástrojoch prijala EK v decembri 2011 dlhodobú stratégiu v oblasti energetiky s názvom Plán postupu v energetike do roku 2050, v ktorej poukazuje na problémy a výzvy v oblasti energetickej bezpečnosti a konkurencieschopnosti, ktoré môžu nastať pri napĺňaní cieľov týkajúcich sa zníženia produkcie skleníkových plynov o 80 - 95 % do roku 2050 a navrhuje súbor opatrení n a dosiahnutie tohto cieľa.

Integrácii SR do vnútorného trhu EU napomáha implementácia jej právnych predpisov, ktoré sa premietli do prijatých zákonov - zákon č. 250/2012 Z. z. o regulácií v sieťových odvetviach a zákon č. 251/ 2012 Z. z. o energetike.

Elektrina

Od roku 2000 až do roku 2007 dochádzalo k plynulému rastu ako dovozu tak aj vývozu elektrickej energie. V roku 2007 dovoz elektrickej energie prevýšil jej vývoz.

[60] EURÓPSKA KOMISIA: Oznámenie komisie eur. Rade a EP Energetická politika pre Európu, KOM (2007), Brusel 2007.

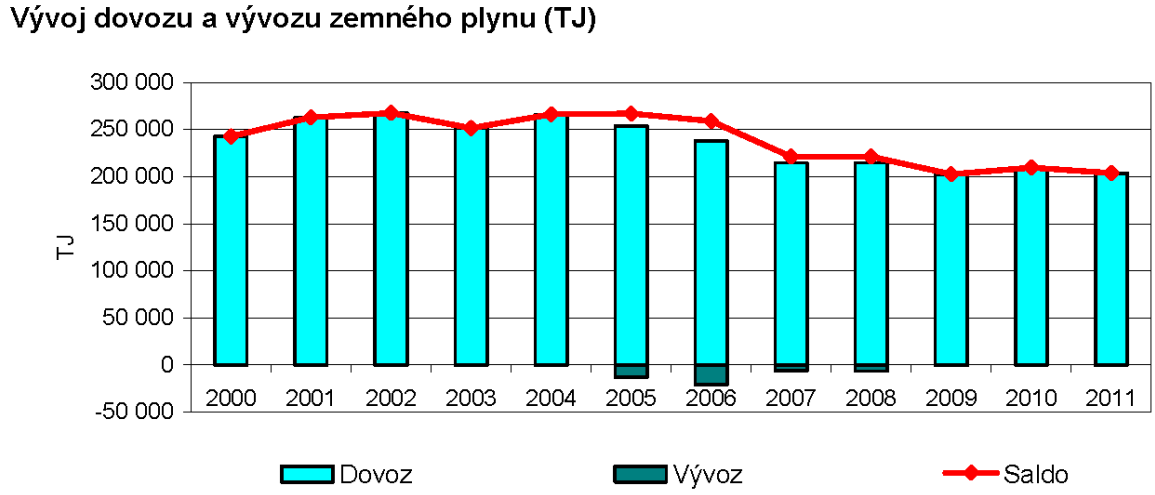
Slovensko sa stalo v oblasti elektriny importnou krajinou. V roku 2011 malo SR vyrovnanú bilanciu vo výrobe a spotrebe elektrickej energie.

Zemný plyn

Ročná spotreba zemného plynu v roku 2011 bola 5,4 mld. m3, na tejto spotrebe sa domáca ťažba podieľala necelými 3 % (92 mil. m3)). Ostatný zemný plyn bol dovezený. V priebehu rokov 2000 - 2004 dovoz zemného plynu mierne stúpal až do roku 2004. Od toho roku dovoz plynu klesá a v roku 2011 klesol takmer na úroveň roku 2009, kedy bol najnižší. Vývoz plynu bol od roku 2000 len minimálny, najvyšší bol v roku 2006. Slovenskou prepravnou sieťou bolo v roku 2011 prepravených celkovo 74 mld. m3 plynu.

Z pohľadu zaistenia bezpečných dodávok plynu, hlavne z pohľadu riešenia situácie v prípade výpadku jedného zdroja (zastavenie dodávky zemného plynu takmer na 2 týždne v januári 2009) je potrebné podporovať diverzifikáciu zdrojov plynu a diverzifikáciu dopravných ciest plynu a za týmto účelom podporovať investície do infraštruktúry ako aj zabezpečiť dostatočnú kapacitu podzemných zásobníkov[61].

Graf 1: Vývoj dovozu a vývozu zemného plynu (TJ)



Zdroj ŠÚ; Spracoval SAŽP
Indikátor Dovoz a vývoz zemného plynu

Ropa

V roku 2011 bolo do SR dovezených cca 6 mil. t. ropy z Ruskej federácie. Z dovezeného množstva ropy sa na pokrytie domácej spotreby využíva 3,2 mil. t. Domáca ťažba sa podieľa na spotrebe ropy necelými 2 %. Za obdobie rokov 2000 až 2011 môžeme pozorovať plynulý nárast dovezeného (o cca 25 %) ako aj vyvezeného (o 27 %) množstva ropy a ropných produktov.

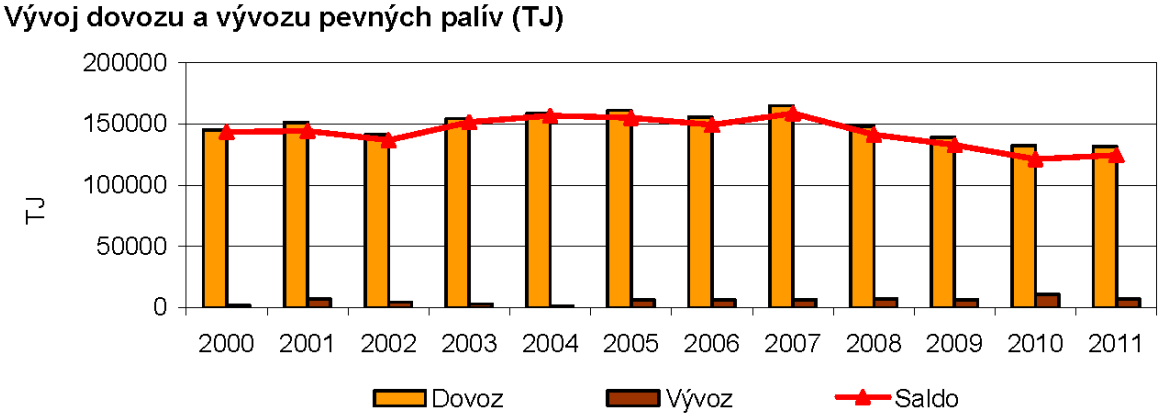
Budovanie a udržiavanie núdzových zásob ropy a vybraných ropných výrobkov (označovaných aj ako povinné 90-dňové núdzové zásoby) je súčasťou v riadení celkovej stability domáceho ropného trhu. Slovensko spĺňa tento záväzok a v roku 2011 malo zásoby ropy na 93 dní.

[61] EURÓPSKA KOMISIA: Zelená kniha o energetickej efektívnosti alebo ako dosiahnuťviac za menej prostriedkov. Brusel, 10.6.2005 KOM (2005) 265 final, 24-25 s.

Uhlie

Domáce hnedé uhlie v súčasnosti predstavuje približne 79 % spotreby hnedého uhlia potrebnej na výrobu elektriny a tepla. Ostatné potrebné množstvo hnedého uhlia a všetko čierne uhlie sa zabezpečuje dovozom, ktorého objem v roku 2011 bol na najnižšej úrovni za celé sledované obdobie[62]. V priebehu obdobia 2000 - 2011 mal dovoz tuhých palív s výkyvmi v rokoch 2002 a 2006 stúpajúci trend až do roku 2007. Od roku 2007 dovoz tuhých palív plynulo klesá. Vyvoz tuhých palív dosiahol v sledovanom období najvyššie hodnoty v roku 2010.

Graf 2: Vývoj dovozu a vývozu pevných palív (TJ)



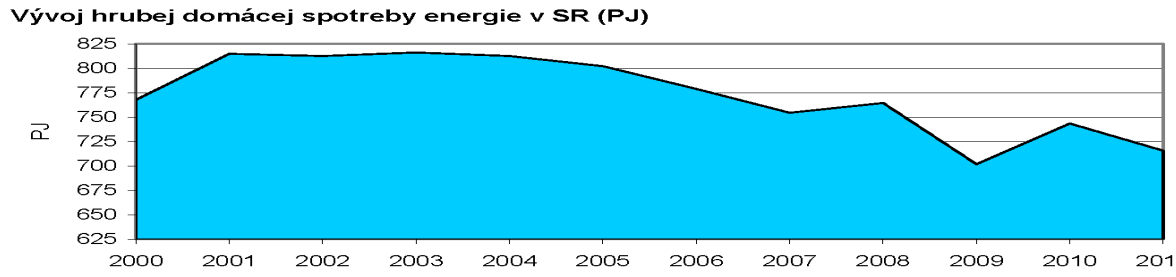
Zdroj: ŠÚ; Spracoval: SAŽP
Indikátor *Dovoz a vývoz pevných palív*

Jedným z hlavných cieľov energetickej politiky je znižovanie spotreby energie, čo má priaznivý dopad na znižovanie závislosti od dovozu energetických zdrojov z krajín mimo EÚ, a tým na zvyšovanie energetickej bezpečnosti a v neposlednom rade na znižovanie zaťaženia životného prostredia.

Hrubá domáca spotreba energie

Hrubá domáca spotreba energie zaznamenáva za obdobie rokov 2000 – 2011, s miernymi výkyvmi pokles o cca 6,8 %. V roku 2011 dosiahla hrubá domáca spotreba energie hodnotu 715,6 PJ, čo predstavuje približne 3,7 % pokles oproti predchádzajúcemu roku 2010. Hrubá domáca spotreba energie na obyvateľa v SR je stále nižšia ako priemerná spotreba v EÚ 27, nedosahuje viac ako 95 % priemeru EÚ 27.

Graf 3: Vývoj hrubej domácej spotreby energie v SR



údaje za roky 2001 - 2005 sa spresňovali
Zdroj: ŠÚ SR; Spracoval: SAŽP
Indikátor *Hrubá domáca spotreba energie*

[62] EURÓPSKA KOMISIA: Oznámenie komisie Európa 2020, KOM(2010) 2020, Brusel,2010

Energetická efektívnosť

Energetická efektívnosť je hlavným faktorom pri dosahovaní dlhodobých energetických a klimatických cieľov. Považuje sa za nákladovo najúčinnejší prostriedok na zníženie emisií skleníkových plynov a ďalších znečisťujúcich látok, zlepšenie energetickej bezpečnosti a konkurencieschopnosti ako aj k dosiahnutiu výhod pre občanov v podobe úspor energie. V energetickom prostredí SR sa nastavil strategický a legislatívny rámec na zvyšovanie energetickej efektívnosti. Už dnes môžeme konštatovať, že prijaté opatrenia začínajú prinášať prvé výsledky, ktorých konkrétnejšie vyhodnotenia budú k dispozícii v nadchádzajúcom období. SR bude naďalej vyvíjať úsilie v pokračovaní európskeho trendu v tvorbe a realizovaní balíkov opatrení na zvyšovanie energetickej efektívnosti. Kvantifikované ciele úspor, v súlade s požiadavkou smernice 2006/32/ES, na zvyšovanie energetickej efektívnosti a dosiahnutie postupného zníženia energetickej náročnosti SR na úroveň priemeru pôvodných 15 členských štátov EÚ, sú stanovené v Koncepcii energetickej efektívnosti SR ako:

- ročný cieľ úspor konečnej energetickej spotreby (KES) vo výške 1 % ročne v porovnaní s priemernou hodnotou KES v období 2001 – 2005 t.j. 4,1 PJ/rok,
- dlhodobý národný indikatívny cieľ úspor energie za 9 rokov (2008 – 2016) kumulovanú hodnotu úspor vo výške 9 % konečnej energetickej spotreby t.j. 37,2 TJ,
- nasledujúcich 5 rokov (2017 – 2021) dosiahnuť cieľ úspor 0,5 % konečnej energetickej spotreby ročne (MH, 2007).

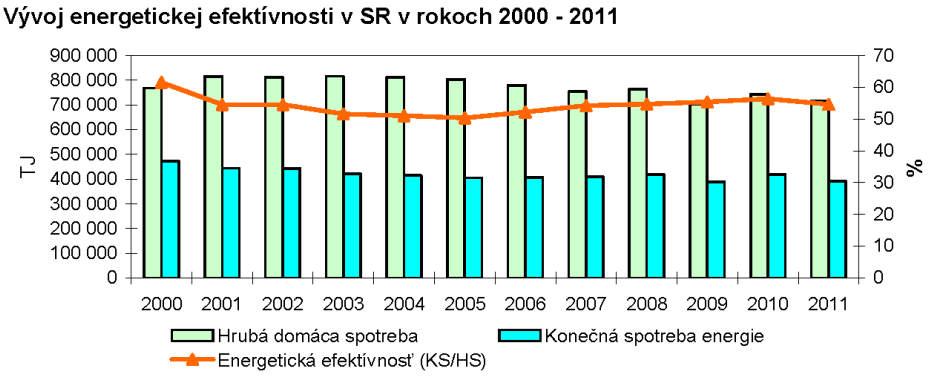
Tieto ciele boli pri spracovávaní druhého Akčného plánu energetickej efektívnosti na roky 2011 až 2013 upravené odčítaním KES spoločností obchodujúcich s emisiami skleníkových plynov, pričom takto vypočítaný výsledný cieľ úspor do roku 2010 je 9,4 PJ a 28 PJ do roku 2016[63].V súlade so Stratégiou energetickej bezpečnosti SR , ktorá určuje postup stanovenia cieľov po roku 2016 bol v Národnom programe reforiem pre roky 2011-2014 stanovený cieľ úspor do roku 2020 vo výške 11 % priemernej konečnej energetickej spotreby v rokoch 2001-2005, čo predstavuje úspory vo výške 45,5 PJ. Bez započítania KES spoločností ETS je tzv. korigovaný cieľ úspor KES v roku 2020 len 34,3 TJ. Na základe odporúčaných metód pre vyhodnotenie plnenia cieľov, ktoré vydala Európska komisia, možno konštatovať, že SR splnila ciele stanovené pre rok 2010.V súvislosti s prijatím novej smernice o energetickej efektívnosti, MH SR pripravuje aktualizáciu Koncepcie energetickej efektívnosti, ktorá navrhne nové opatrenia pre jednotlivé sektory, ako aj horizontálne opatrenia, čím zabezpečí implementáciu požiadaviek danej smernice v SR. Pre plnenie ďalších cieľov Koncepcie je však nevyhnutné zabezpečiť stály zdroj finančných prostriedkov.

Celková energetická efektívnosť

Hrubá domáca spotreba energie v období rokov 2000 - 2011 klesla o 6,8 %, zatiaľ čo konečná spotreba energie za to isté obdobie klesla o cca 17 %. K tomuto poklesu najviac prispel pokles KES v priemysle (modernizácia technológií, vplyv krízy), obchode a službách a v domácnostiach (zatepľovanie, obmena spotrebičov). Naopak, KES v sektore dopravy vzrástla v danom období o takmer 85 %, čo je spôsobené najmä zvýšenou spotrebou pohonných hmôt v dôsledku dlhodobého trendu presunu z verejnej osobnej dopravy na individuálnu cestnú dopravu a nákladnej železničnej dopravy na cestnú nákladnú dopravu.

[63] EURÓPSKA KOMISIA: Oznámenie komisie Plán pre Európu efektívne využívajúcu zdroje, KOM(2011) 571, Brusel 2011.

Graf 4: Vývoj energetickej efektívnosti v SR v rokoch 2000 – 2011

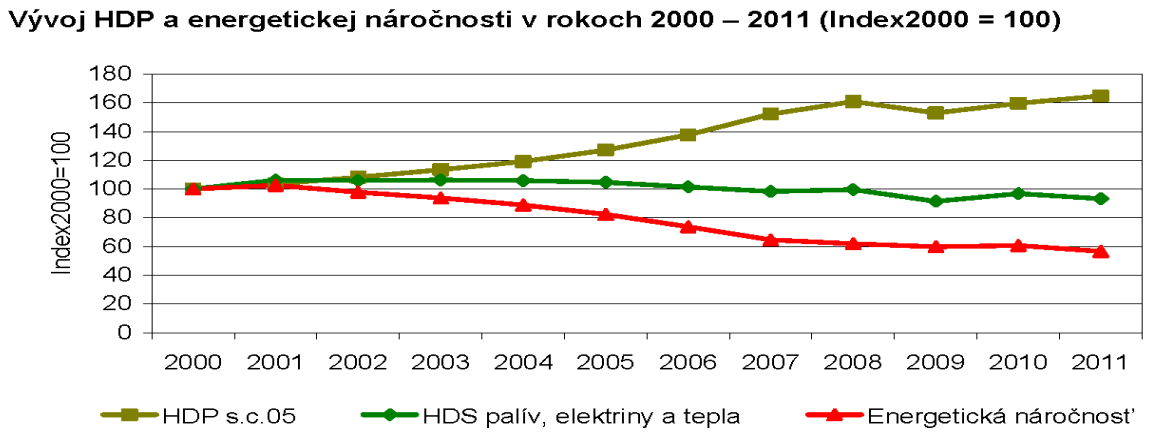


Zdroj: ŠU SR; Spracoval: SAŽP
Indikátor *Celková energetická efektívnosť*

Energetická náročnosť

Energetická náročnosť je definovaná ako podiel hrubej domácej spotreby energie (HDS) k vytvorenému HDP (HDS/HDP=EN). Zníženie energetickej náročnosti SR je jedným z hlavných zámerov energetickej politiky. Napriek tradičnej štruktúre slovenského priemyslu s prevahou priemyslu vyznačujúceho sa vysokou energetickou náročnosťou, a z toho vyplývajúcej pozície SR v rámci porovnania s ostatnými členskými štátmi EÚ-27, SR zaznamenala významný pokles energetickej náročnosti.

Graf 5: Vývoj HDP a energetickej náročnosti v rokoch 2000 – 2011 (Index2000 = 100)



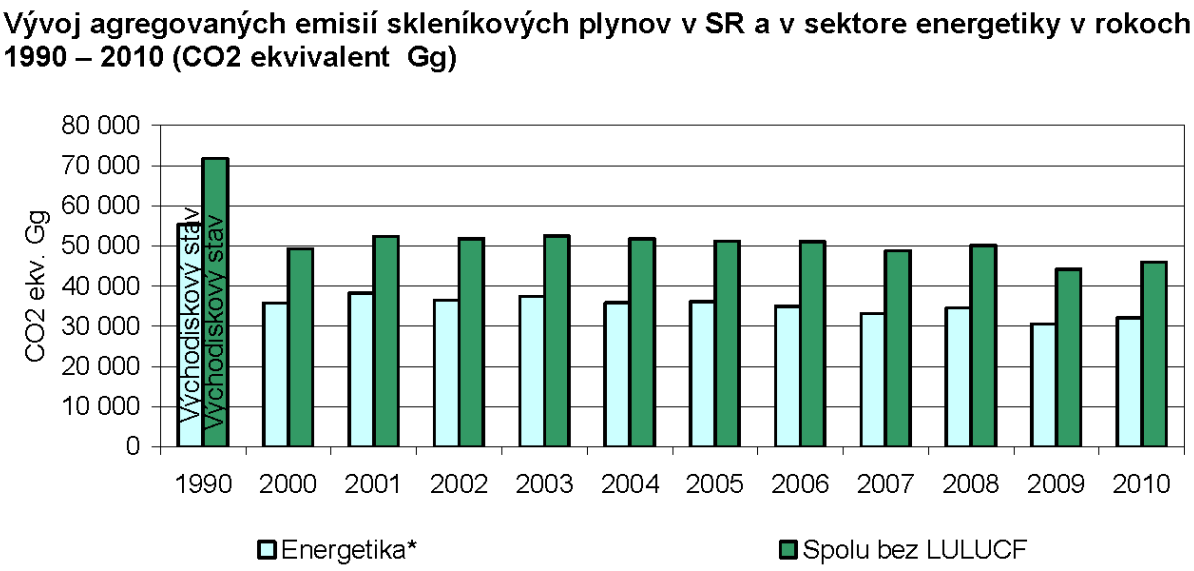
Zdroj: ŠÚ SR; Spracoval: SAŽP
Indikátor *Energetická náročnosť hospodárstva SR*
Údaje sú uvedené v stálych cenách vypočítaných reťazením objemových indexov k referenčnému roku 2005

Energetika patrí medzi odvetvia, ktoré výrazne znečisťujú životné prostredie[64]. Zosúladenie vzťahov energetiky a životného prostredia je v súčasnosti jednou z najzávažnejších strategických úloh riešenia globálnych environmentálnych problémov, a preto rozvoj energetiky musí dodržiavať princípy trvalo udržateľného rozvoja. Množstvo energie a vplyv energetiky na životné prostredie sú v priamej úmere, preto najvhodnejším opatrením znižovania negatívneho vplyvu na životné prostredie sa javí racionalizácia dopytu po energii. Medzi najvýraznejšie dopady energetiky na životné prostredie patria emisie skleníkových plynov, emisie znečisťujúcich látok, odpadové

[64]EURÓPSKA KOMISIA: Zelená kniha: Európska stratégia pre udržateľnú,konkurencieschopnú a bezpečnú energiu, Brusel 8.6.2006, KOM (2006) 105 v konečnom, znení. 3 s., 18 s.

vody, produkcia odpadov, environmentálne záťaže z energetiky. Ovzdušie je zložka, ktorá je najviac negatívne ovplyvnená výrobou a spotrebou energie. V odvetví energetiky sa produkuje najväčší podiel emisií skleníkových plynov spôsobených ľudskou činnosťou. Energetika sa podieľa najmä na emisiách skleníkových plynov, hlavne oxidu uhličitého (CO2), metánu (CH4) v menšej miere oxidu dusného (N2O). Rovnako je významným prispievateľom emisií základných znečisťujúcich látok, predovšetkým oxidov síry (SO2), oxidov dusíka (NOx), CO a tuhých znečisťujúcich látok.

Graf 6: Vývoj agregovaných emisií skleníkových plynov v SR a v sektore energetiky v rokoch 1990 – 2010 (CO2 ekvivalent Gg)



*emisie so započítaním emisií z dopravy
Zdroj: SHMÚ; Spracoval: SAŽP
Indikátor. *Emisie skleníkových plynov z energetiky*

Emisie znečisťujúcich látok sa od roku 2000 až do roku 2007 plynulo znižovali. Od roku 2007 okrem emisií TZL, ktoré naďalej klesali a za celé obdobie klesli o cca 90 %, začali ostatné emisie stúpať. Najvýraznejšie stúpli emisie oxidov síry (SO2), ktoré napriek poklesu o 20,5% do roku 2007, boli v roku 2010 vyššie ako v roku 2000. Emisie oxidov dusíka (NOx) majú za sledované obdobie klesajúci trend, aj keď od roku 2008 mierne stúpli.

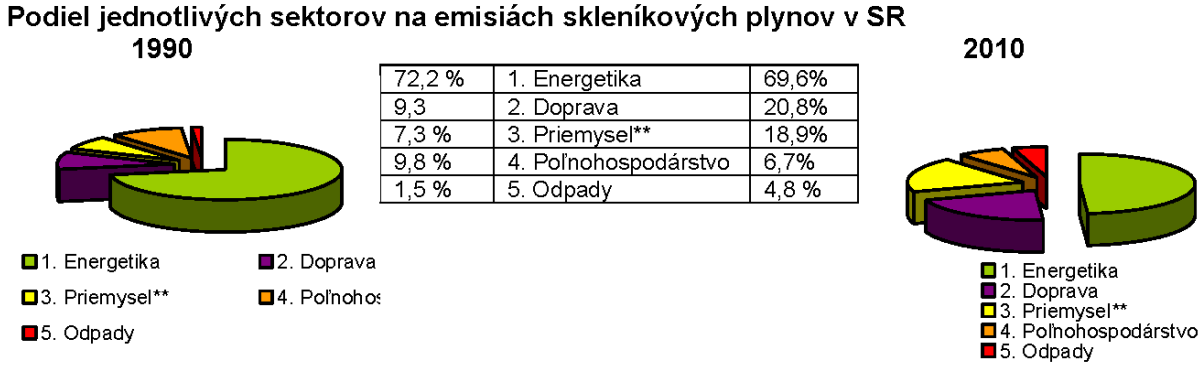
Za obdobie rokov 2000 – 2010 klesli o cca 57 %[65]. Emisie oxidu uhoľnatého (CO) mali za obdobie rokov 2000 – 2010 kolísavý priebeh, v roku 2010 boli emisie CO len cca o 10 % nižšie ako v roku 2000[66]. V strednodobom a dlhodobom časovom horizonte pretrváva na Slovensku pozitívny trend postupného znižovania škodlivín uvoľňovaných do ovzdušia. Tento pokles je výsledkom postupného znižovania podielu výroby elektriny a tepla z elektrární spaľujúcich fosílne palivá, pri súčasnom náraste využívania rekonštruovaných zdrojov s progresívnymi fluidnými technológiami spaľovania a spoľahlivou prevádzkou technológií čistenia spalín.

Energetika ako najväčší prispievateľ k celkovým emisiám skleníkových plynov, má najväčší podiel na klimatických zmenách a zosilňujúcom skleníkovom efekte. Podiel sektoru

[65] EURÓPSKA KOMISIA: Oznámenie komisie Európa efektívne využívajúca zdroje – hlavná iniciatíva v rámci stratégie Európa 2020, KOM(2011) 21, Brusel 2011.

energetiky na celkových emisiách skleníkových plynov v roku 2010 bol 69,6 % (vrátane 21 % podielu dopravy). Za celé obdobie 1990 – 2010 klesli celkové emisie skleníkových plynov o 37,4 %, pričom emisie v sektore energetika za rovnaké obdobie klesli až o 40,62 %.

Graf 7: Podiel jednotlivých sektorov na emisiách skleníkových plynov v SR v rokoch 1990 a 2010



72,2 %	1. Energetika	69,6%
9,3	2. Doprava	20,8%
7,3 %	3. Priemysel**	18,9%
9,8 %	4. Poľnohospodárstvo	6,7%
1,5 %	5. Odpady	4,8 %

Zdroj: SHMÚ Spracoval: SAŽP emisie stanovené k 15.4.2012, aktual. roky 1990 -2010, s LULUCF
*emisie so započítaním emisií z dopravy, **emisie so započítaním emisií F-plynov

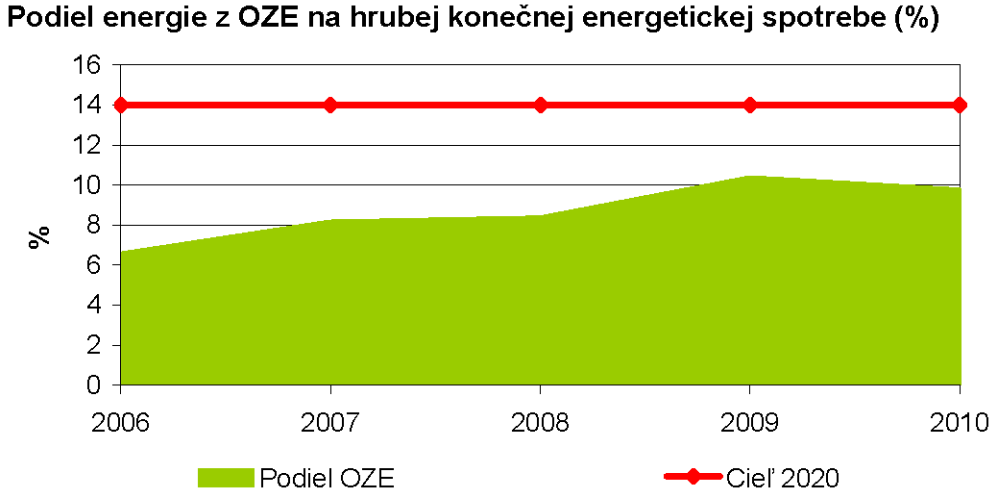
Kjótsky protokol k Rámcovému dohovoru OSN o zmene klímy (ďalej len KP) bol schválený 11. decembra 1997 a stal sa právnym nástrojom na realizáciu prijatých cieľov v rámci globálneho znižovania emisií skleníkových plynov. SR ratifikovala KP 31. mája 2002 a prijala redukčný cieľ znížiť v prvom záväznom období (2008 - 2012) emisie skleníkových plynov o 8 %, v porovnaní s úrovňou v roku 1990 a následne ich udržať na rovnakej úrovni až do roku 2012. Vytýčené ciele SR zatiaľ úspešne plní. Medzinárodné rokovania o výške redukčných cieľov na druhé záväzné obdobie začali už v roku 2005. Zároveň s tým sa zintenzívnili snahy o schválenie novej, globálnej dohody o širšej spolupráci krajín pri plnení environmentálneho cieľa znižovania emisií skleníkových plynov. Na Kodanskej konferencii o klimatických zmenách v decembri 2009 sa nepodarilo dospieť k záväznej dohode, ktorá by mohla pomôcť dosiahnuť pokrok a zvýšiť úsilie pri znižovaní emisií skleníkových plynov. Až v decembri v dohe sa podarilo schváliť rozsiahly súbor rozhodnutí. Najdôležitejšie ustanovenia dodatku KP, z hľadiska jeho praktickej implementácie a záväzkov pre Slovenskú republiku, sú:

1. Potvrdenie 8-ročného druhého záväzného obdobia KP, ktoré začína 1. januára 2013 a končí 31. decembra 2020 (identické s časovým rámcom klimaticko-energetického balíčka EÚ);
2. Redukčné záväzky SR na druhé obdobie KP sú rovnaké ako naše ciele zníženia emisií do roku 2020 podľa klimaticko-energetického balíčka;
3. Európska únia na základe Kjótskeho protokolu prijala v roku 2003 Smernicu 2003/87/ES o vytvorení systému obchodovania s emisnými kvótami skleníkových plynov v spoločenstve. SR uvedenú smernicu transponovala zákonom NR SR č. 572/2004 Z.z. o obchodovaní s emisnými kvótami a o zmene a doplnení niektorých zákonov. Tento systém by sa mal zmeniť od 1. januára 2013.V dlhodobom horizonte SR podporuje názor, že rozvinuté krajiny by mali v porovnaní s rokom 1990 svoje emisie spoločne znížiť o 60 % až 80 % do roku 2050[67].

[67] EUROPEAN ENVIRONMENT AGENCY. EEA core set of indicators, Revised versionApril. Copenhagen, 2003.

EÚ venuje čoraz väčšiu pozornosť rozvoju energie z OZE. Na posilnenie využívania OZE predložila Komisia viacero dokumentov. V roku 2008 EU prijala klimaticko - energetický balíček, ktorý predstavuje súbor predpisov. EÚ sa v ňom zaväzuje okrem iného, zvýšiť podiel OZE na konečnej spotrebe energie v EÚ o 20 % do roku 2020 oproti roku 1990. Súčasťou je záväzok zvýšiť podiel biopalív v doprave na 10 % (EK, online). Podobne cieľ zvýšiť podiel obnoviteľných zdrojov energie na konečnej spotrebe energie o 20 % je jedným z piatich cieľov stratégie Európa 2020 z roku 2010. V roku 2009 bola prijatá smernica o podpore využívania energie z obnoviteľných zdrojov energie, ktorá stanovila národne ciele pre podiel OZE do roku 2020. Na základe tejto smernice SR prijala v októbri 2010 Národný akčný plán pre energiu z OZE, v ktorom sú stanovené národné ciele pre podiel energie z OZE spotrebovanej v doprave a v sektore výroby elektriny, tepla a chladu v roku 2020 (MH SR, 2010).

Graf 8: Podiel energie z OZE na hrubej konečnej energetickej spotrebe, v %

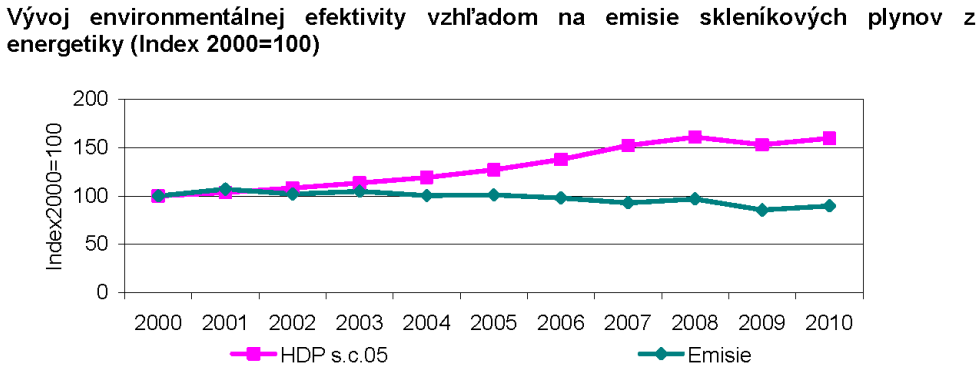


Zdroj: Eurostat; Spracoval: SAŽP
Indikátor *Podiel energie z OZE na hrubej konečnej spotrebe energie*

Príspevok elektriny vyrobenej z OZE má za obdobie rokov 2000 – 2011 kolísavý priebeh a v roku 2011 bol príspevok takto vyrobenej elektriny o necelé 1 % vyšší ako v roku 2000. Na výrobe elektrickej energie sa z OZE najviac využíva vodná energia (až 78 %)[68]. Nasleduje biomasa. V roku 2011 bol výrazný nárast výroby elektrickej energie zo slnečnej energie. Do Registra environmentálnych záťaží SR bolo v roku 2012 zaradených 904 pravdepodobných environmentálnych záťaží, z toho 13 z energetiky a 1 z plynárenského priemyslu, 265 environmentálnych záťaží, z toho 6 z energetiky a 5 z plynárenského priemyslu, a 750 sanovaných / rekultivovaných lokalít, z toho 15 z energetiky a 4 z plynárenského priemyslu.

[68] EURÓPSKA KOMISIA: Oznámenie komisie Plán energetickej účinnosti na rok 2011,KOM(2011) 109, Brusel 2011

Graf 9: Vývoj environmentálnej efektivity vzhľadom na emisie skleníkových plynov z energetiky (Index 2000=100)



Zdroj: SHMU; Spracoval: SAŽP
Indikátor *Environmentálna efektivita energetiky vzhľadom na emisie skleníkových plynov z energetiky*

Úspešnosť implementácie environmentálnej politiky do sektorov ekonomickej činnosti možno charakterizovať korelačnou závislosťou medzi ekonomickými ukazovateľmi príslušného sektora (vyjadrených ukazovateľmi HDP – hrubý domáci produkt, resp. HPH – hrubá pridaná hodnota) a negatívnymi environmentálnymi dôsledkami tohto sektora na životné prostredie (napr. vývojom emisií znečisťujúcich látok do ovzdušia, vôd, čerpaním prírodných zdrojov surovín, energie a pod.), ktoré sú zas odrazom tzv. environmentálnej efektivity, resp. environmentálnej efektivity príslušného sektora Príslušný sektor ekonomickej činnosti sa stáva environmentálne efektívnym v prípade, ak sa darí zabezpečovať jeho ekonomický rast pri minimalizovaní jeho negatívnych environmentálnych dôsledkov na životné prostredie. Indikátory environmentálnej efektivity patria do skupiny indikátorov tlaku. Od roku 2000 je možné hovoriť o pozitívnom vývoji environmentálnej efektivity energetiky vzhľadom na emisie skleníkových plynov. Je to spôsobené celkovým poklesom priemyselnej výroby, štrukturálnymi zmenami v priemysle súvisiacimi so zmenou palivovej základne v prospech čistých palív a palív s lepšími kvalitatívnymi vlastnosťami, využívaním nových, efektívnejších technológií, poklesom spotreby energie v energeticky náročných odvetviach, ako aj pozitívnym dopadom priamych a nepriamych legislatívnych opatrení a zároveň zlepšenia vývoja ekonomického ukazovateľa HDP.

Použitá literatúra (References)

1. EURÓPSKA KOMISIA: Oznámenie komisie eur. Rade a EP Energetická politika pre Európu, KOM (2007), Brusel 2007.
2. EURÓPSKA KOMISIA: Zelená kniha o energetickej efektívnosti alebo ako dosiahnuťviac za menej prostriedkov. Brusel, 10.6.2005 KOM (2005) 265 final, 24-25 s.
3. EURÓPSKA KOMISIA: Zelená kniha: Európska stratégia pre udržateľnú, konkurencieschopnú a bezpečnú energiu, Brusel 8.6.2006, KOM (2006) 105 v konečnom, znení. 3 s., 18 s.
4. EURÓPSKA KOMISIA: Oznámenie komisie Európa 2020, KOM(2010) 2020, Brusel,2010.
5. EURÓPSKA KOMISIA: Oznámenie komisie Európa efektívne využívajúca zdroje – hlavná iniciatíva v rámci stratégie Európa 2020, KOM(2011) 21, Brusel 2011.

6. EURÓPSKA KOMISIA: Oznámenie komisie Plán pre Európu efektívne využívajúcu zdroje, KOM(2011) 571, Brusel 2011.3
7. EURÓPSKA KOMISIA: Oznámenie komisie Plán postupu v energetike do roku 2050,KOM(2011) 885, Brusel 2011.
8. EURÓPSKA KOMISIA: Oznámenie komisie Plán prechodu na konkurencieschopné nízkouhlíkové hospodárstvo v roku 2050, KOM(2011)112, Brusel 2011
9. EURÓPSKA KOMISIA: Oznámenie komisie Plán energetickej účinnosti na rok 2011,KOM(2011) 109, Brusel 2011
10. EUROPEAN ENVIRONMENT AGENCY. EEA core set of indicators, Revised versionApril. Copenhagen, 2003

Kontaktné údaje

Ing. Anton Čiernik, PhD, Ing. Alena BAŠOVÁ, PhD.
Katedra Financií
Fakulta Národohospodárska
Ekonomická univerzita BA
Dolnozemská 1
85105, Bratislava
Slovenská republika

FAMILY BUSINESSES AS A PART OF A BUSINESS SPHERE

Katarína Belanová
University of Economics in Bratislava

Abstract

Family businesses are a traditional way of conducting business within the private sector. However, only recently family businesses have increasingly been attracting more attention in public and policy discussions. The drivers for this enhanced attention are a greater awareness of the contributions family businesses make to economic and social/societal development, increased attention to the issue of business transfer, as well as a higher degree of academic interest in the issue.These companies are important not only because they make an essential contribution to the economy, but also (or especially) because of the long – term stability they bring, the specific commitment they show to local communities, the responsibility they feel as owners and the values they stand for. These are precious factors against the backdrop of the current financial crisis. The aim of the article is to introduce this kind of business, its specific features, funding and perspectives.

Key words – family business, small and medium – sized enterprises, business transfer, sources of funding

1 INTRODUCTION

Family businesses are an important group of enterprises within the small and medium – sized (SME) sector; many of the world`s large enterprises are also family businesses. Although no statistics are complete enough to map the presence of family businesses throughout the world, many studies conducted in different countries have confirmed the weight these businesses carry in national economies. In several European countries, family enterprises represent the majority of all enterprises. Moreover, several studies have suggested that family enterprises are emerging as the central force driving economies in former socialist or so - called transition economies. Indeed, the social and economic changes in the former socialist countries in the Central and Eastern Europe (regarding also to Slovakia) created an opportunity for establishing private enterprises, and the industrial policy in these countries has been focused on the development of a dynamic SME sector. Several studies have found that families provide critical resources and support to newly emerging enterprises in these countries.

In the past, family businesses were often perceived to be the weakest type of enterprises; if they were successful, it was concluded that such success was despite their family character. Nowadays, family businesses are gaining in importance in public and policy discussions, which is especially true for the European Union (EU). The most recent proof of the acknowledged important role of family businesses for the employment growth and economic prosperity of the EU economy is the Small Business Act (2008), in which special attention is given to family – owned enterprises and the issue of business succession (first principle of the Small Business Act).

The remainder of this paper is organized as follows. Section 1 presents the problem of how to define family businesses and presents their main characteristics. Section 2 introduces their funding. Section 3 is dedicated to Slovak family businesses.

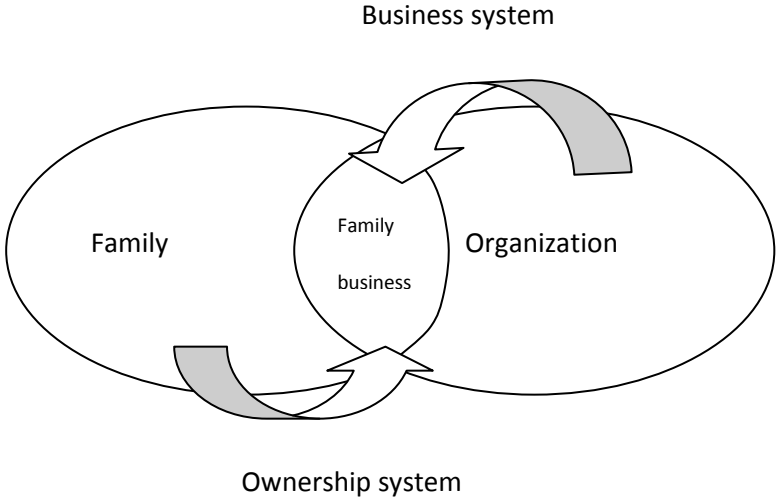
2 DEFINITION AND CHARACTERISTICS OF A FAMILY BUSINESS

Numerous attempts have been made to articulate conceptual and operational definitions of a family enterprise. The focus of most of these efforts has been on defining family enterprises so that they can be distinguished from non – family enterprises. However, none of these attempts has resulted in a generally accepted definition in either developed market economies or post – socialist countries. Some countries take them as small and medium – sized enterprises, other countries limit family businesses under the ownership of one family clan.

Family business is not defined even in Slovak legislation. Of course, it does not mean, that it does not exist. It does, but it is provided according to general business legislation. Family businesses deserve more attention in this direction, including the specific legislation conditions and consecutive support. Nowadays we can state, that the changes in this field are being prepared.

Across Europe, about 70 – 80 % of enterprises are family businesses and they account for about 40 – 50 % of employment. On the one hand, a large share of European SMEs are family businesses, and some of the largest European companies are also family businesses. On the other hand, similar to the European economy in general, the family business sector is dominated by SMEs, and particularly by micro enterprises with less than 10 employees.[69]

Picture 1 Organizational diagnostic factors in family business



Source: www.emeraldinsight.com

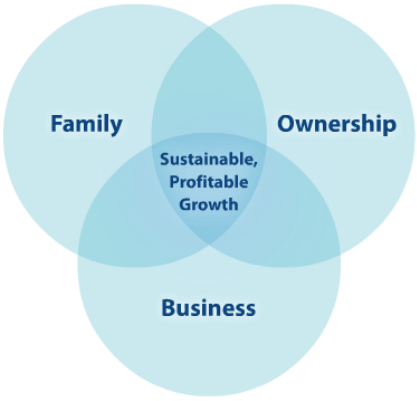
Family businesses are active in all sectors of economy. In some countries, data are available highlighting that family firms are more prevalent in traditional and labour intensive sectors. However, a shift towards more modern industries is taking place.

[69] According to the Reccomendation of the European Commission no. 2003/361/EC valid from 1.1. 2005. Enterprises qualify as SMEs if they fulfil the criteria laid down in the Recommendation. In addition to the staff headcount ceiling, an enterprise qualifies as an SME if it meets either the turnover ceiling or the balance sheet ceiling, but not necessarily both.

Concerning the characteristic features of this kind of business, it is appropriate to begin with the one that within family businesses, there is a strong interrelationship between the family and the business. The family is (formally, but also informally) at the centre of the company. This results in two structures encountering each other, namely the family and the business, increasing the potential for conflict which affects both the family and the business sphere (Picture 1).

Family businesses tend to focus on the firm`s long – term sustainability rather than realising short – term profits and on realizing generational changes in ownership and management (i.e., succession or transfer) (Picture 2). In line with this, family businesses are on average older than non – family businesses.

Picture 2 Family business system



When a firm is transferred to the next generation, it is not only financial assets which are passed on, but also social and cultural capital. The latter refers, for example, to the value system, i.e., the importance of honesty, credibility, modesty, respect etc. On the one hand, this has led to particular emphasis being placed on the personal commitment and engagement of family members within the enterprise and, on the other hand, on the firm`s engagement in (local) Corporate Social Responsibility activities.

In addition to business`s creation and growth, succession is a crucial phase in the firm`s lifecycle. Succession is one of the key developmental problems in the SME population; however due to the involvement of a family in the business it is much more emotional in family businesses. Research results indicate that succession in family businesses often does not work out, which is why succession is one of the most studied and researched issues in the field of family business research. Although this subject accounts for approximately one third of the family business literature, no general theory of succession or succession planning in family enterprises has emerged.

Another characteristic feature of family businesses is the dominance of management from within the family. In this context, paternalism and nepotism are also often prevalent in family firms, as is the existence of emotional and informal decision making.

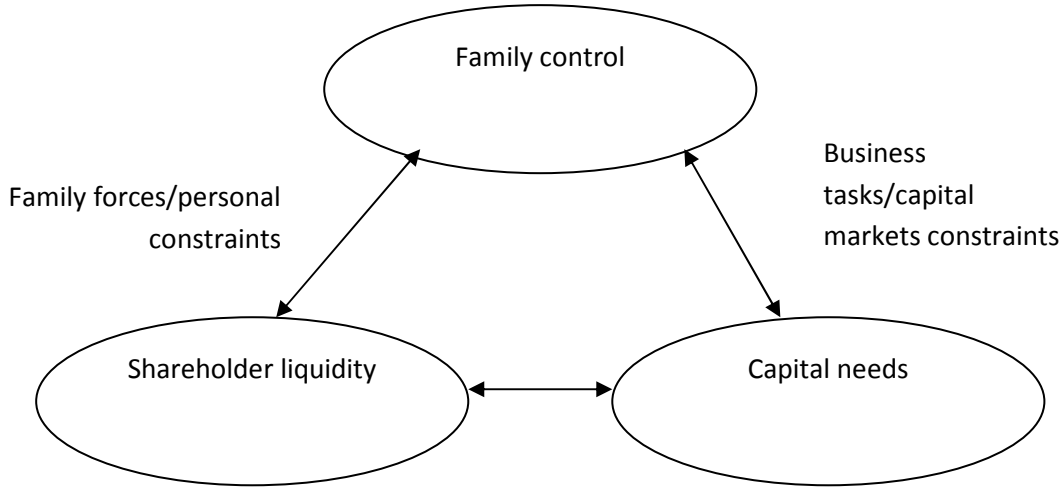
Family businesses` growth trajectories are quite stable and continuous in comparison to non – family businesses, which take more dynamic and volatile routes. It is thanks to their sources of finance, which are discussed in the next chapter of the paper.

3 FUNDING OF A FAMILY BUSINESS

The capitalisation of family firms mainly stems from family funds and bank loans. Profits are often reinvested in the company and the owners are more willing to wait for a return on their

investments (so called „patient capital“) . This is accepted to provide for the firm`s constant growth, and external finance often is not appreciated as it bears the „risk“ of also having to share control/management/decision power (Picture 3). This, however, is similar to the SME sector in general. For Slovakia, national experts attribute this situation to the fact that due to the non – functioning of the commercial bank system no financial resources were available for company start – ups except of family savings before the end of the 1990s. Hence, the majority of businesses were founded as family enterprises drawing on personal assets of the owner(s)/manager(s) who are now approaching the challenge of the business transfer for the first time. Many Eastern European countries are characterised by a similar development.

Picture 3 The family business triangle



Limited family budgets and collateral and limited access to bank loans hamper the growth of a potentially auspicious company. Difficulties in raising additional finance for investments may negatively influence a firm`s competitive situation as obsolete production and service equipment cannot be replaced to the same extent as in non / family firms. Furthermore, it is more difficult to decide on how to expand, particularly in the field of globalisation /internationalisation, if a lower level of finance is only available.

The closed financial structure of family businesses poses a problem to individual shareholders, if they intend to sell their share. As most family businesses do not quote on the stock exchange there arise difficulties with regard to the valuation of the company as well as with finding potential buyers (outside of the family). This situation also hampers the financing of future growth activities by attracting additional external shareholders.

4 FAMILY BUSINESSES IN SLOVAKIA

Family business in Slovakia, compared to other European countries, has less representation. It was caused by the interruption of this tradition by the previous regime, collectivization and nationalization of assets (which had bad consequences for the whole Slovak economy). Indeed, many of family businesses in Slovakia, which are very young, started their activity during the first wave of privatisation in 1989.They have not so far earned the reputation of world leaders such as IKEA, Meinl, Michelin, Microsoft, Fiat or Kapsch, but almost 25 years after the Velvet revolution they play a significant role in the Slovak economy (though there are no official statistics how many SMEs are family owned).

Concerning the relatively short period of private business in Slovakia, companies in the hands of the second generation are rare. Moment of transfer of the ownership and period of preparations, which led to this moment, can guarantee the future success of the company, or vice versa dispose the company. Regardless of the form, the moment of transfer is rarely a simple matter and it is one of the most common sources of the conflict not only within the family, but also in a management of the company. In this respect succession planning is extremely important as one of the most important factors of successful transfers of management and ownership.

According to a survey realised by consulting firm PwC (PwC, 2013), only one fourth of the 78 % of the Slovak companies from the sample, which is older than 10 – 15 years, actually plans changes in the ownership. Vast majority of family businesses` owners plans to retain the ownership as well as the management to the next generation in the family. Another forms of business transfer are marginally considered.

In former socialist countries, succession is even more problematic than in Europe in general as it has not always been recognized as the problem and family businesses` founders/owner – managers lack previous succession experiences. They have almost no possibility to share succession experiences with others given that the majority of their owner – manager colleagues are founders (not successors). The succession experiences seem to play an important role as some evidence suggests that the survival of an enterprise beyond the first generation increases the probability of the sucess of subsequent successions.

As the survey shows, Slovak businesses thrive. Half of them recorded increase in sales in 2012 and almost one fourth acknowledged, that their sales did not change, and so are stable. They are optimistic about the future sales. 88 % of them believes, that their revenues will grow in next 5 years. They plan to ensure the planned growth smoothly and steadily. Aggresive strategies are not possible, because they prefer stability and sustainable development much more than short - term profit.

Another finding is that half of them acknowledged, that they export to foreign countries. Export means more than 50 % of the sales for 48 % of them.

Regarding the Slovak business companies we can mention, that similar to SMEs in the whole Europe, Slovak SMEs also have difficulties to copy with the competition in the form of the large business networks. Another obstacle to surviving of the companies is the conflict among the owners of the share or lack of the financial sources.

Though the tradition of family owned businesses in Slovakia was weakened, maybe one day there will be wealthy families with international influence and activities born from successful new owners. Slovak family – owned businesses with significant influence will need not only enthusiasm and good ideas but also personal long – term assistance in reaching progressive development, maintaining consistency and advocating their own interests at local and also on a European level.

5 CONCLUSION

Family businesses are a vital component of the economic health of many countries, particularly in established market economies, where entrepreneurial initiative is strongly encouraged. They are famous for their distinctive internal atmosphere in which there is an interaction between a hard business climate and warm family relationships. Issue of family businesses, as well as of SMEs in general is actual especially today, at the times of significant turbulences of national economies. Because of their significance they have in national

economy, national governments should consider adopting measures to create a more favourable environment for family businesses, for example in areas of taxation, company law, and the educational system. There should also be a specific family business contact point in national administrations. EU political measures for establishing and developing SMEs are also needed. This also refers to the family businesses` succession, which has been found to be one of the most critical issues within this special group of enterprises.

As we revealed in the article, concerning the Slovak family businesses (because of the expected retirement of a substantial amount of family businesses` owner – managers), the attention should be deserved also to the successful transfer of management and ownership. In realizing successful transfers, an important role is played by owners – managers of transferable enterprises themselves as well as by national government, which should raise family business owner – managers` awareness of the importance of early preparation and then make support (tools, measures, and infrastructure) available for the transfer.

Použitá literatúra (References)

1. BELANOVÁ, K.: Teória a politika podnikateľských financií. EKONÓM, Bratislava 2010. 226 s. ISBN 978-80-225-2714-9
2. ČERVEŇOVÁ, M.: Úroveň kvality životného prostredia - kritérium hodnotenia aj kvality sociálno-ekonomického rozvoja. In Financie a riziko : recenzovaný zborník príspevkov zo XIV. ročníka medzinárodnej vedeckej konferencie Katedry financií Národohospodárskej fakulty Ekonomickej univerzity v Bratislave. EKONÓM, Bratislava 2012, s. 1 – 4, ISBN 978-80-225-3515-1
3. ČIERNIK, A.: Hodnotenie externých dopadov verejných projektov a využitie multikriteriálnej analýzy pri hodnotení efektívnosti. In Nová ekonomika : vedecký časopis Národohospodárskej fakulty Ekonomickej univerzity v Bratislave. NHF EU Bratislava 2013, Marec 2013, roč. 6, č. 1 S. 50 – 57. ISSN 1336-1732
4. www.emeraldinsight.com
5. NEUPAUEROVÁ, Z.: Rodový pohľad na aktuálny systém regionálneho školstva. In Nové výzvy pre sociálnu politiku a globálny trh práce : zborník príspevkov z medzinárodnej vedeckej konferencie konanej 16. a 17. mája 2013, Veľký Meder. EKONÓM, Bratislava 2013, s. 387 – 402. ISBN 978-80-225-3637-0
6. PWC: Prieskum rodinných firiem na Slovensku 2013. Dostupné na internete: www.pwc.com
7. ŠKROVÁNKOVÁ, L.: Zdravotné a nemocenské poistenie. EKONÓM, Bratislava 2013. 101 s. ISBN 978-80-225-3590-8.

Contact Data

Ing. Katarína BELANOVÁ, PhD.
Department of Finance
Faculty of National Economy
University of Economics
Dolnozemská Street 1
Bratislava
Slovakia
email: katarina.belanova@euba.sk

ČINNOSŤ MIMOVLÁDNYCH NEZISKOVÝCH ORGANIZÁCIÍ V KONTEXTE ENVIRONMENTÁLNEJ VÝKONNOSTI SR[70]

ACTIVITIES OF NGOs IN THE CONTEXT OF ENVIRONMENTAL PERFORMANCE OF SLOVAK REPUBLIC

Kornélia Beličková, Jozef Laciňák
Ekonomická univerzita v Bratislave

Abstrakt

V rámci Národnej stratégie trvalo udržateľného rozvoja deklaruje štát spoluprácu s mimovládnymi organizáciami ako aj s podnikateľskými subjektmi. Najväčší prínos mimovládnych organizácií v oblasti životného prostredia je predovšetkým v oblasti základnej environmentálnej výchovy obyvateľstva ako aj mimoškolskej environmentálnej výchovy. V podmienkach Slovenskej republiky je však činnosť týchto subjektov značne limitovaná množstvom finančných prostriedkov. Cieľom príspevku je zmapovať činnosť mimovládnych neziskových organizácií, zdroje financovania, spolu s príkladmi projektov realizovaných týmito subjektmi v súlade s odporúčaniami dokumentu „Prehľad environmentálnej výkonnosti OECD: Slovenská republika“ publikovanej Organizáciou pre hospodársku spoluprácu a rozvoj v roku 2011.

Kľúčové slová – mimovládna nezisková organizácia, životné prostredie, trvalo udržateľný rozvoj, environmentálna výchova

Abstract

Within the National Strategy of Sustainable development government declares cooperation with Nongovernmental organizations as well as business subjects. The biggest benefit of NGOs in the field of environment is primarily in basic environmental education of population as well as extra-curricular environmental education. However the activities of non-governmental organizations are greatly limited by amount of funds in conditions of Slovakia. The aim of this paper is to map the activities of non-governmental organizations, theirs funding, sources, together with examples of projects undertaken by these entities in accordance with the recommendations of the document named “OECD Environmental performance Review: Slovak republic” published by Organization for Economic Cooperation and Development in 2011.

Key words – Non-governmental organization, environment, sustainable development, environmental education

[70] Príspevok bol spracovaný v rámci výskumného projektu VEGA č. 1/0848/11 „Environmentálna regulácia s využitím daní z energií“.

1 ÚVOD

V súčasnosti, v čase globálneho otepľovania, znečisťovania ovzdušia, produkcie enormného množstva odpadu každého druhu, hluku z motorových vozidiel a pracovných strojov, prachu vibrácií, výrubov lesov, teda v čase keď dochádza k poškodzovaniu a znehodnocovaniu životného prostredia, vystupuje do popredia, a stáva sa aktuálnou otázka ochrany životného prostredia.

V najnovšej, v podarí piatej správe Medzinárodného panelu o zmene klímy (IPCC), ktorá bola zverejnená koncom septembra sa konštatuje, že za globálne otepľovanie pozorované od 50. rokov 20. storočia môže s 95-percentnou pravdepodobnosťou ľudská činnosť. Hodnotenie Medzinárodného panelu o zmene klímy je dôležité, nakoľko bude tvoriť vedecký základ rokovaní Organizácie spojených národov (OSN) o novej klimatickej dohode. Vlády jednotlivých krajín by mali dohodu skompletizovať do roku 2015, avšak zatiaľ nie je isté, či budú ochotné znížiť objem emisií na úroveň, ktorá je podľa vedcov potrebná pre udržanie teploty pod úrovňou, pri ktorej sa dá ešte vyhnúť najhorším účinkom klimatických zmien. Táto správa nepriniesla veľa prekvapení, ale zvýšila sa istota pri mnohých pozorovaniach. V porovnaní s predchádzajúcou správou z roku 2007 stúpla pravdepodobnosť zapríčinenia globálneho otepľovania človekom z 90 na 95 percent.

Životné prostredie, ako to už vyplýva z jeho podstaty, nepozná politické, právne ani fyzické hranice, ktoré boli vytvorené človekom. Preto ak máme čeliť výzvam, akými sú napríklad suchá, povodne, znečistenie a ohrozenie bohatého európskeho kapitálu a biodiverzity, ktoré sa dotýkajú nás všetkých, spolupráca medzi krajinami EÚ, ako aj medzi zvyškom sveta je nevyhnutná.

Právo na priaznivé životné prostredie patrí medzi základné práva človeka. V právnom poriadku Slovenskej republiky je toto právo zakotvené v dvoch ústavných dokumentoch, a to v Ústave Slovenskej republiky a v Ústavnom zákone č. 23/1991 Zb., ktorým sa uvádza Listina základných práv a slobôd. Ústavná právna úprava týkajúca sa ochrany životného prostredia sa dotýka troch oblastí:[71]

a) právo na priaznivé životné prostredie,
b) právo na informácie o životnom prostredí,
c) stanovenie povinností štátu ale aj iným subjektom pri ochrane životného prostredia.

Hlavným orgánom štátnej správy pre oblasť životného prostredia na Slovensku je Ministerstvo životného prostredia Slovenskej republiky. V štatúte MŽP SR je zakotvené, že pri zabezpečovaní úloh tvorby a ochrany životného prostredia spolupracuje okrem iných orgánov a inštitúcií aj s neštátnymi samosprávnymi inštitúciami, s príslušnými odborovými orgánmi, so združeniami zamestnávateľov, s občianskymi a inými združeniami, ktorých záujmy a aktivity súvisia s pôsobnosťou ministerstva a inými profesijnými, záujmovými a stavovskými organizáciami.

V dôsledku ekonomickej a finančnej krízy a snahy o konsolidáciu verejných financií, vzniká akútny nedostatok verejných zdrojov určených na financovanie služieb poskytovaných environmentálnymi mimovládnymi neziskovými organizáciami. Tento nedostatok je ešte umocnený skutočnosťou, že štát vytvoril sústavu štátnych inštitúcií zameraných na ochranu životného prostredia. Environmentálne mimovládne neziskové organizácie by mohli vytvoriť v tejto oblasti konkurenciu pre štátne inštitúcie, a zároveň aj tlak na vyššiu kvalitu a efektivitu

[71] MAJERČÁK, T.: *Ústavnoprávny rozmer práva na priaznivé životné prostredie.* In. Ochrana životného prostredia v podmienkach územnej samosprávy: Zborník príspevkov z vedeckej konferencie. Košice: Právnická fakulta UPJŠ, 2011. str. 7, ISBN 978-80-7097-873-3.

služieb, avšak najzávažnejšou prekážkou je práve nedostatok financií. Mimovládne organizácie tak majú jedinú možnosť a to využívať grantové programy Európskej únie alebo medzinárodné finančné schémy, ktoré však vo viacerých ohľadoch nezodpovedajú našim podmienkam. Systém štrukturálnych fondov v oblasti ochrany životného prostredia je na Slovensku nastavený tak, že realizátorom projektov môžu byť iba štátne organizácie; pre mimovládne neziskové organizácie tak ostáva iba rola subkontraktorov najímaných na konkrétnu činnosť. Tento systém núti tých, ktorý sa na realizácií zadávaných služieb zúčastňujú, byť lojálnymi k zadávateľom, t. j. štátnym organizáciám. Z uvedených dôvodov vyvstáva potreba hľadať ďalšie zdroje na zabezpečenie činností týchto organizácií, ktoré by mohli potenciálne znížiť negatívne dôsledky vyššie uvedených skutočností.

Tento príspevok bol spracovaný s ohľadom na tematické zameranie projektu VEGA 1/0848/11 Environmentálna regulácia s využitím daní z energií, v rámci ktorého je príspevok napísaný. Ide predovšetkým o zmapovanie možností použitia zdrojov získaných prostredníctvom environmentálnych daní na financovanie aktivít environmentálnych mimovládnych neziskových organizácií.

2 SÚSTAVA ENVIRONMENTÁLNYCH DANÍ VYUŽÍVANÝCH V SR

Jedným z nástrojov na zníženie rozpočtového deficitu by mohlo byť lepšie využívanie environmentálnych daní a zároveň zníženie environmentálne škodlivých dotácií. Typickým príkladom je doplatok na elektrickú energiu z domáceho uhlia, ktorý síce v roku 2012 klesol z 40 eur/MWh na 32 eur/MWh, avšak podľa nášho názoru nejde o efektívne vynakladanie rozpočtových prostriedkov. Okrem toho, vláda SR v roku 2012 schválila uznesenie na štátnu podporu ťažby a spracovania uhlia použitím výnosov z aukcií emisných kvót. Podpora ťažby hnedého uhlia sa premieta aj do koncovej ceny elektrickej energie pre domácnosti vo forme zložky integrovanej ceny „tarifa za prevádzku systému.“ Viacerí analytici sa zhodujú v tom, že by uhlie malo byť vyťažené v čase, keď jeho cena stúpne natoľko, aby bola ťažba rentabilná. Zároveň si uvedomujeme, že ide o veľmi citlivú otázku vzhľadom na zamestnanosť v regiónoch, kde sa hnedé uhlie na Slovensku ťaží.

Na uvedené skutočnosti poukazujú aj viaceré mimovládne organizácie, podľa ktorých by sa prostriedky získané z aukcií emisných kvót mali použiť na podporu tvorby tzv. zelených pracovných miest, a to najmä vytvorením programu na úsporu energie a využívaním obnoviteľných zdrojov energie. Takáto podpora by mala smerovať najme do kritických regiónov, ktoré sú napríklad zasiahnuté ťažbou hnedého uhlia.

Jednou z možností ako získať prostriedky do štátneho rozpočtu prostredníctvom environmentálnych daní je zavedenie zdanenia vlastníctva súkromných automobilov. Slovensko je jednou z mála krajín, ktoré toto vlastníctvo zdanené nemá. Medzi environmentálne dane, ktoré sú v Slovenskej republike súčasťou daňovej sústavy patria dane z energetických produktov, daň z motorových vozidiel ako aj ďalšie environmentálne dane a poplatky, ktoré v nasledujúcej časti stručne charakterizujeme.

2.1 Dane z energetických produktov

Príjem zo zdanenia energie na Slovensku pochádza takmer úplne z daní z palív v doprave, čo je bežným javom v nových členských štátoch Európskej únie, ktorým boli poskytnuté dočasné výnimky alebo znížené zdaňovanie ďalších energetických produktov podľa smernice o zdaňovaní energetických produktov 2003/96/EC. Od roku 2008 sú na Slovensku vyberané

spotrebné dane z elektriny, uhlia a zemného plynu. V súlade s odporúčaniami OECD z prehľadu environmentálnej výkonnosti z roku 2002 Slovensko iniciovalo presun zo zdaňovania práce na menej deformujúce zdaňovanie spotreby, vrátane zdaňovania energetických produktov. Avšak v dôsledku tlaku autodopravcov v súvislosti so zavedením elektronického mýta na diaľniciach, rýchlostných cestách a vybraných cestách I. a II. triedy, znížila vláda v roku 2010 spotrebnú daň z motorovej nafty. Vlada tým zároveň chcela motivovať dopravcov aby tankovali naftu na Slovensku. [72]

Pri zdaňovaní energií je však okrem ekonomického a ekologického aspektu potrebné zohľadniť aj aspekt sociálny. Bez ohľadu na pokles spotreby energie v domácnostiach, sa podiel elektriny, plynu a ďalších palív na výdavkoch domácností za posledné desaťročie zvýšil v dôsledku rastu reálnych cien energií. V reakcii na vyššie ceny prešli pri vykurovaní niektoré domácnosti z plynu na drevo s nepriaznivými vplyvmi na znečisťovanie ovzdušia. Tu by bolo potrebné podľa nášho názoru v súlade s odporúčaniami OECD zaviesť súbor kompenzačných opatrení pre efektívnejšie využívanie energií s cieľom znížiť spotrebu menej ekologických palív a podporiť využívanie ekologickejších foriem získavania energií, ktoré by bolo financované z daňových príjmov.

2.2 Zdaňovanie motorových vozidiel

Ako sme už spomínali, v podmienkach SR sú predmetom dane z motorových vozidiel vozidlá určené na komerčné účely. Od roku 2004 je daň z motorových vozidiel príjmom vyšších územných celkov. Keďže jej výber okrem získavania finančných prostriedkov má čiastočne aj znížiť počet vozidiel môžeme konštatovať, že táto daň má environmentálny charakter.

Zároveň všetky vozidlá, ktoré využívajú diaľnice a cesty pre motorové vozidlá, musia mať diaľničnú známku, ktorá bola v roku 2010 pre nákladné vozidlá nahradená elektronickým výberom mýta. Od jeho zavedenia sa očakávalo predovšetkým zníženie preťaženia komunikácií, zjednotenie podmienok na trhu dopravy a vytvorenie finančných prostriedkov na financovanie výstavby a údržby diaľnic. Tiež sa predpokladal presun časti prepravy nákladov z ciest na železnicu, čo by malo priaznivé podmienky na životné prostredie. Hoci sa v tomto prípade jedná o poplatok a nie daň, vzhľadom na fakt, že jeho výška závisí od prekonanej vzdialenosti a emisnej kategórie vozidla je týmto spôsobom spojený s poškodzovaním životného prostredia spôsobeným dopravou a z tohto dôvodu sa radí medzi environmentálne dane a poplatky.

2.3 Ďalšie environmentálne poplatky

Spomedzi daní a poplatkov majú podľa nášho názoru environmentálny charakter aj ďalšie predovšetkým poplatky. Spomedzi ďalších nástrojov sú významné aj recyklačné poplatky a poplatky za znečistenie ovzdušia a vôd. Výška týchto poplatkov je však v porovnaní s ostatnými krajinami OECD pomerne nízka, čo obmedzuje ich účinnosť pri ochrane životného prostredia. Typickým príkladom je poplatok za skládkovanie, ktorý neviedol k zníženiu množstva odpadov uskladnených na skládkach. Na opačnej strane však prechodné poplatky za neplnenie predpisov, účtované navyše k základným poplatkom za uskladnenie odpadov na skládkach a za znečisťovanie ovzdušia sa ukázali byť ako úspešné pri plnení technických požiadaviek EÚ a prispeli k uzavretiu zastaraných zariadení.

[72] www.minzp.sk: Prehľad environmentálnej výkonnosti OECD: Slovenská republika 2011. Paríž: OECD, 2011, str. 49, ISBN 978-80-88833-56-7.

Príjmy z environmentálnych poplatkov za odber a dodávku vôd a za nakladanie s odpadmi a odpadovými vodami predstavujú zhruba jednu tretinu úrovne environmentálnych daní. Tieto poplatky za posledné desaťročie značne vzrástli, osobitne v sektore vôd, kde boli postupne odstránené krížové dotácie medzi domácnosťami a ostatnými užívateľmi. Táto zmena prispela k dramatickému poklesu v spotrebe vody. Avšak súčasné poplatky nie sú postačujúce na to, aby podporili rozvoj infraštruktúry. Podľa Ministerstva životného prostredia SR by sa návratnosť nákladov na infraštruktúru mohla zlepšiť prostredníctvom lepšej diferenciácie poplatkov podľa úrovne znečisťovania.

Poplatky environmentálneho charakteru sú často určené pre Environmentálny fond, kde sú k dispozícii na všeobecné environmentálne priority. Súčasný fond bol vytvorený v roku 2005 s cieľom pomôcť malým obciam financovať opatrenia na ochranu životného prostredia. Dopyt po financovaní z Environmentálneho fondu niekoľkonásobne prekračuje jeho finančné možnosti. Recyklačné poplatky zasa plynú do recyklačného fondu.

3 MOŽNOSTI VYUŽITIA ROZPOČTOVÝCH, PROSTRIEDKOV ZÍSKANÝCH PROSTREDNÍCTVOM ENVIRONMENTÁLNYCH DANÍ A POPLATKOV MIMOVLÁDNYMI NEZISKOVÝMI ORGANIZÁCIAMI

Najväčší objem rozpočtových prostriedkov získaných prostredníctvom sústavy environmentálnych daní na Slovensku tvoria spotrebná daň z minerálnych olejov a palív, spotrebné dane z elektriny, uhlia a zemného plynu ako aj daň z motorových vozidiel. Daň z motorových vozidiel je príjmom rozpočtov vyšších územných celkov a prostriedky z nej získané sa používajú v prevažnej miere na financovanie opráv a údržby ciest II. a III. triedy, ktoré sú v správe týchto vyšších územných celkov. Z tohto hľadiska je získanie prostriedkov z tejto dane na environmentálne projekty mimovládnych neziskových organizácií nemožné nakoľko prostriedky z tejto dane často nepostačujú ani na údržbu ciest. Spotrebné dane sú príjmom štátneho rozpočtu, z ktorého sa poskytuje podpora aj pre mimovládne neziskové organizácie, o ktorej budeme hovoriť v ďalšej časti nášho príspevku. Čo sa týka ostatných environmentálnych daní a poplatkov tie sú príjmom Environmentálneho resp. Recyklačného fondu a možnosti využitia týchto prostriedkov neziskovými subjektmi budú rovnako predmetom ďalšej časti príspevku.

3.1 Priama podpora mimovládnych neziskových organizácií zo strany štátu

Z nástrojov priamej podpory štátu majú mimovládne neziskové organizácie zaoberajúce sa životným prostredím možnosť získať finančné prostriedky jednak vo forme dotácií a grantov, jednak prostredníctvom realizácie kontraktov a zmlúv.

Dotácie a granty sú poskytované zo štátneho rozpočtu, prostredníctvom rozpočtových kapitol jednotlivých ministerstiev a prostredníctvom štátnych účelových fondov. Ich poskytovanie je upravené zákonom č. 523/2004 Z. z. o rozpočtových pravidlách verejnej správy a zákonom č. 583/2004 Z. z. o rozpočtových pravidlách územnej samosprávy. Zároveň Ministerstvo financií SR vydalo Záväzné podmienky poskytovania dotácií občianskym združeniam, nadáciám a záujmovým združeniam právnických osôb zo štátneho rozpočtu SR prostredníctvom ústredných orgánov, podľa ktorých správcovia jednotlivých rozpočtových kapitol poskytujú dotácie spravidla na základe žiadostí a riadia sa pritom aj vlastnými predpismi. Ešte pred niekoľkými rokmi bolo zvykom, že iba približne 35% z celkovej sumy poskytnutých dotácií bolo rozdelených na základe predložených projektov. Zvyšná časť

putovala dopredu určeným dlhodobým prijímateľom, ktorí dostávali každoročne podporu bez ohľadu na dosahované výstupy. Patrili medzi nich napríklad Dobrovoľná požiarna ochrana, Horská služba, Červený kríž, Slovenská katolícka charita a ďalšie. Momentálne sa miera súťaže pri prerozdeľovaní prostriedkov zvyšuje.[73]

V štátnom rozpočte sú tieto dotácie vedené pod označením „Občianske združenia, nadácie a podobné organizácie." Predovšetkým posledný pojem „podobné organizácie" nie je jednoznačný a nie vždy plynú všetky prostriedky iba mimovládnym neziskovým organizáciám. Celý dotačný systém vykazuje viacero nedostatkov, pričom problematický pre žiadateľov je predovšetkým nedostatok zverejňovaných informácií o podmienkach prideľovania prostriedkov, nejasné kritéria hodnotenia, neexistujúca jednotná terminológia a metodika a často nie sú dostupné záverečné správy podporených projektov. Systém má nízku mieru flexibility, vyššiu administratívnu náročnosť v porovnaní so súkromnými zdrojmi a kritizovaná je tiež podmienka jednoročného trvania projektov.

Mimovládne neziskové organizácie sa tiež môžu uchádzať o príspevky za služby na základe kontraktov a zmlúv, prípadne vo forme verejných zákaziek. Poskytujú ich ministerstvá a tiež obce a vyššie územné celky. Aj napriek skutočnosti, že neziskové subjekty môžu byť pri poskytovaní verejných služieb efektívnejšie a pracovať s nižšími nákladmi, nebol tento mechanizmus preberania funkcie poskytovateľa spolu s finančnou podporov doteraz celkom rozvinutý a neboli nastavené adekvátne podmienky pre zrovnoprávnenie všetkých subjektov poskytujúcich verejné služby. Zastávame názor, že je potrebné tiež zvýšiť transparentnosť pri zadávaní verejných zákaziek.

3.2 Možnosti získania rozpočtových prostriedkov z Environmentálneho fondu a Recyklačného fondu

Hlavnou úlohou Environmentálneho fondu je uskutočňovanie štátnej podpory starostlivosti o životné prostredie. Poskytovanie a použitie prostriedkov fondu musí byť v súlade s prioritami a cieľmi stratégie environmentálnej politiky schválenej vládou SR. Najneskôr do 30. júna kalendárneho roka fond zverejní na svojej internetovej stránke špecifikáciu činností, na ktoré možno predložiť žiadosť o podporu v nasledujúcom roku.

Žiadateľom o podporu môže byť fyzická osoba, ktorá je občanom Slovenskej republiky a má na území Slovenskej republiky trvalý pobyt a ktorá dovŕšila vek 18 rokov a má vlastný pravidelný príjem, alebo právnická osoba alebo fyzická osoba (podnikateľ) so sídlom na území Slovenskej republiky. Environmentálny fond poskytuje podporu formou dotácie a úveru.

Mimovládne neziskové organizácie pôsobiace v oblasti ochrany životného prostredia, môžu v prípade pridelenia, prostriedky z tohto fondu použiť v súlade so svojim poslaním. Tieto organizácie majú dôležité miesto predovšetkým v oblasti environmentálnej výchovy, vzdelávania a propagácie, ale aj pri odstraňovaní environmentálnych záťaží a pod. Pri týchto činnostiach často využívajú aj prácu dobrovoľníkov, ktorá je síce neplatená, ale aj dobrovoľnícka práca si vyžaduje predovšetkým materiálne zabezpečenie, na ktorého získanie môžu tieto organizácie použiť okrem iného aj prostriedky z environmentálneho fondu.

Čo sa týka Recyklačného fondu vzhľadom na zákonom stanovené použitie prostriedkov fondu, nevidíme veľký priestor pre čerpanie prostriedkov z tohto fondu zo strany

[73] MARČEK, E. 2004. *Financovanie neziskového sektora po roku 1989*. In MAJCHRÁK, J., STREČANSKÝ, B., BÚTORA, M.: Keď ľahostajnosť nie je odpoveď: príbeh občianskeho združovania na Slovensku po páde komunizmu. Bratislava: Inštitút pre verejné otázky, 2004. 398 s. ISBN 80-88935-73-3. s. 91-143.

mimovládnych neziskových subjektov. Možnosťou ako môžu tieto organizácie čerpať prostriedky z tohto fondu by mohla byť spolupráca s miestnou samosprávou pri zakladaní a prevádzkovaní systému zberu, spracovania a recyklácie odpadov a to buď zakladaním spoločných firiem, alebo vykonávaním týchto činností na základe kontraktov. Organizácie by prípadný zisk mohli využiť na plnenie svojho hlavného poslania. Ďalšiu možnosť vidíme v zakladaní sociálnych podnikov s vyššie uvedeným zameraním, ako nástroja na znižovanie predovšetkým dlhodobej nezamestnanosti. Takýto podnik by vytvoril priestor aj pre sociálnu inklúziu.

Budúcnosť tohto fondu je však neistá, predovšetkým s ohľadom na vyjadrenia súčasného ministra životného prostredia, pričom jeho zrušenie by mal priniesť nový zákon o odpadoch. Slovensko je v súčasnosti jedinou krajinou Európskej únie, kde takáto inštitúcia existuje. Fond vytvoril podmienky pre vznik recyklačných kapacít, ktoré majú byť podľa súčasného ministra dostatočné.

4 ZAHRANIČNÉ ZDROJE FINANCOVANIA ENVIRONMENTÁLNYCH AKTIVÍT MIMOVLÁDNYCH NEZISKOVÝCH ORGANIZÁCIÍ

Zo zahraničných zdrojov financovania mimovládnych neziskových organizácií považujeme za najdôležitejšie predovšetkým **Finančný mechanizmus Európskeho hospodárskeho priestoru**, **Nórsky finančný mechanizmus** (FM EHP a NFM) a Program švajčiarsko-slovenskej spolupráce na zníženie hospodárskych a sociálnych rozdielov v rámci rozšírenej Európskej únie označovaný v podmienkach Slovenskej republiky ako **Švajčiarsky finančný mechanizmus**.

Oblasť ochrany životného prostredia patrí medzi prioritné oblasti podpory FM EHP a NFM. Národným kontaktným bodom pre implementáciu FM EHP a NFM je Úrad vlády SR, pričom zodpovednosť za celkovú administratívnu koordináciu a použitie prostriedkov je v súčasnosti zverená Odboru riadenia a implementácie finančných mechanizmov. Úrad vlády organizuje aj školenia týkajúce sa podmienok čerpania prostriedkov prostredníctvom tohto finančného mechanizmu.

Čerpanie prostriedkov z týchto finančných mechanizmov na Slovensku sa realizuje vo forme individuálneho projektu, ktorý môže obsahovať jeden alebo viacero podprojektov, minimálna výška príspevku zo zdrojov finančných mechanizmov je 250 tis. Eur. Druhou formou sú blokové granty ako fondy, ktoré poskytujú finančnú pomoc jednotlivcom, organizáciám alebo inštitúciám. Finančná pomoc je určená na realizáciu projektov, v prípade, že konečný užívateľ je príliš malý na to, aby jeho projekt bol z hľadiska efektívnosti nákladov administrovaný na individuálnej báze.[74]

Na základe memoranda medzi Európskou úniou a Švajčiarskou konfederáciou má Švajčiarsko umožnený bezbariérový vstup na vnútorný trh únie, pričom prevzala na seba záväzok vyjadriť formou peňažného príspevku podporu voči Európskej únii (EÚ) a osobitne jej 12 členským štátom, ktoré k EÚ pristúpili po roku 2004. Oprávnenými žiadateľmi o nenávratný finančný príspevok v rámci Švajčiarskeho finančného mechanizmu sú právnické osoby registrované na území SR podľa platnej legislatívy so sídlom na území Slovenskej republiky, ktoré neboli zriadené za účelom dosiahnutia zisku napr. neziskové organizácie poskytujúce všeobecne

[74] www.culture.gov.sk: *Systém riadenia finančného mechanizmu EHP a NFM pre programové obdobie 2009-2014*. Dostupné na internete: <http://www.culture.gov.sk/podpora-projektov-dotacie/norsky-financny-mechanizmus-a-ehp-16c.html> .

prospešné služby podľa zákona č. 213/1997 Z. z., nadácie podľa zákona č. 34/2002 Z. z., občianske združenia podľa zákona č. 83/1990 Zb., neinvestičné fondy podľa zákona č. 147/1997 Z. z. o neinvestičných fondoch a ďalšie. [75]

V súvislosti s následkami finančnej a ekonomickej krízy spolu s postupným znižovaním možností získavania prostriedkov pomocou mechanizmu daňovej asignácie sú mimovládne neziskové organizácie častejšie konfrontované s problémom ako zabezpečiť finančné krytie svojich aktivít. Aby tieto subjekty znížili závislosť od jedného resp. niekoľko málo zdrojov, sú práve zahraničné finančné mechanizmy popri samofinancovaní vhodnou alternatívou pre získavanie finančných prostriedkov.

5 ENVIRONMENTÁLNE PROJEKTY REALIZOVANÉ MIMOVLÁDNYMI NEZISKOVÝMI ORGANIZÁCIAMI PODPORENÝCH Z FINANČNÉHO MECHANIZMU EHP[76]

V rámci Finančného mechanizmu EHP bol vytvorený **Fond pre mimovládne organizácie**, ktorý je zameraný na posilnenie rozvoja občianskej spoločnosti, podporu sociálnej spravodlivosti a udržateľného rozvoja. Na Slovensku je fond realizovaný prostredníctvom dvoch programov, a to: **Aktívne občianstvo a inklúzia**, ktorý spravuje Nadácia Ekopolis a v partnerstve s Nadáciou pre deti Slovenska a Sociou – nadáciou na podporu sociálnych zmien a **Demokracia a ľudské práva** v správe Nadácie otvorenej spoločnosti.

V rokoch 2008 – 2009 v rámci troch výziev Nadácia Ekopolis podporila celkovo 34 projektov sumou 2,379 milióna Eur v oblastiach podpory:

- Ochrana životného prostredia
  - znižovanie straty biodiverzity a ochrana prírodných biotopov,
  - zlepšovanie stavu odpadového hospodárstva na miestnej úrovni,
  - zlepšovanie a rozvoj infraštruktúry v oblasti ochrany vôd a vodného hospodárstva;
- Trvalo udržateľná energetika
- Potravinová bezpečnosť
- Environmentálna výchova

5.1 Príklady realizovaných projektov

Podprojekt s názvom „Neseparujte sa! Separujte s nami“ bol realizovaný Občianskym združením Tatry. Cieľom podprojektu bolo skvalitnenie systému odpadového hospodárstva v Liptovskom Mikuláši a v okolitých obciach, ktoré uskutočňujú separovaný zber odpadov a zvýšenie miery separácie komunálneho odpadu. Výsledkom bolo zavedenie separovaného zberu odpadu na 36 školách v Liptovskom Mikuláši a okolí; príprava analýzy separovaného zberu v Liptovskom Mikuláši a na jej základe navrhnutá optimalizácia systému, ktorý bol následne vylepšený; uskutočnenie dvoch ročníkov motivačných súťaží pre školy: tzv. Tetrapakovej ligy; príprava a distribúcia množstva informačných materiálov; monitorovanie krajiny ohľadom výskytu nelegálnych skládok odpadu spolu na území 32 okresov Slovenska.

[75] www.euroinfo.gov.sk: *Švajčiarsky finančný mechanizmus*. Dostupné na internete: <http://www.euroinfo.gov.sk/25589/svajciarsky-financny-mechanizmus/>.

[76] Spracované z: *Podpora environmentálnych mimovládnych organizácií pre trvalo udržateľný rozvoj*. Bratislava: Nadácia Ekopolis, 2010. Dostupné na internete: <http://www.ekopolis.sk/stranka_data/subory/publikacie-vyrocky/bg-brozura-scr.pdf>.

Častým výsledkom aktivity bolo odstránenie skládok v spolupráci s príslušnými úradmi. A v neposlednom rade environmentálne vzdelávanie formou organizácie podujatí.

Ďalším podporeným podprojektom bol podprojekt s názvom „Alternatívne riešenia pre ochranu a oživenie povodia“ s cieľom zvýšiť záujem, informovanosť a zainteresovanosť cieľových skupín v strednej časti povodia Hornádu na ochrane vôd a životného prostredia. V rámci podprojektu sa realizovalo viacero aktivít a dosiahli sa veľmi zaujímavé a povzbudivé výsledky. Napríklad sa uskutočnila rekonštrukcia terénneho environmentálneho centra v Družstevnej pri Hornáde, vyčistili sa brehy Hrubečského potoka od odpadu a v rámci spevňovania brehov bolo vysadených 100 vŕb vo vytipovaných častiach toku, bola poskytnutá odborná pomoc pri zriaďovaní obecného kompostoviska v obci Družstevná pri Hornáde a návrh systému pre pravidelný zber biologicky rozložiteľného odpadu, uskutočňovalo sa vzdelávanie miestnych žiakov a študentov v oblasti environmentálnej výchovy ako aj ďalšie aktivity.

Mimovládne organizácie realizovali od mája 2008 do decembra 2010 v rámci podpory celkovo 34 projektov. Najviac, 19 projektov, nadácia podporila v oblasti Ochrany životného prostredia, v rámci ktorej rozdelila spolu takmer 1,5 milióna Eur.

6 ZÁVER

Aj napriek dosiahnutým pokrokom berie mnoho ľudí stále životné prostredie na ľahkú váhu. Do úvahy však treba vziať neustále sa zvyšujúci tlak na obmedzené zdroje Zeme. Ak bude tento vývoj aj naďalej pokračovať, budúce generácie prídu o svoje dedičstvo v podobe životného prostredia, ktoré máme k dispozícii dnes. Riešenie tohto problému si vyžaduje úsilie všetkých nie len vlád ale aj občanov, podnikov mimovládnych organizácií ale aj orgánov na nadnárodnej resp. celosvetovej úrovni.

Následkom ekonomickej a finančnej krízy však do popredia vystúpili iné problémy ako životné prostredie a to predovšetkým nezamestnanosť a s ňou spojený pokles životnej úrovne, a nárast zadlženosti štátov ale aj podnikov a jednotlivcov a ďalšie. Pre budúcnosť je dôležité nezabúdať aj na otázky životného prostredia. Ako sme v príspevku dokázali, nemalú zásluhu na ochrane životného prostredia majú aj mimovládne neziskové organizácie a to dokonca aj v podmienkach Slovenskej republiky. Ich činnosť však závisí predovšetkým od zabezpečenia dostatku finančných zdrojov. Životné prostredie je jednou z oblastí, kde sa angažovanosť občanov zvyšuje. Máme na mysli predovšetkým iniciatívy odporu obyvateľov proti plánovanej výstavbe zasahujúcej do ich životného prostredia na miestnej úrovni, pri ovplyvňovaní verejných politík, presadení sa miestnych lídrov ako nezávislých kandidátov na členov komisií, poslancov, starostov či primátorov. Jedným z najznámejších príkladov sú aktivity proti ťažbe uránu pri Košiciach a tiež aktivity z Bratislavy kde prebieha petícia proti výstavbe ropovodu cez Petržalku, ktorý predstavuje riziko predovšetkým pre zdroje podzemnej vody.

V rámci financovania aktivít environmentálnych neziskových organizácií sme sa okrem známych zdrojov pokúsili zahrnúť aj prostriedky získané z výberu environmentálnych daní. Veľké medzery má Slovenská republika predovšetkým pri spotrebných daniach z palív a minerálnych olejov, ktoré sú v súčasnosti považované za nie zanedbateľný príjem štátneho rozpočtu a ktoré ale nie sú využívané na podporu environmentálnych projektov. Podľa nášho názoru by mali byť tieto prostriedky nasmerované účelovejšie na podporu zeleného rastu a environmentálnych projektov realizovaných nielen štátnymi inštitúciami ale aj súkromnými podnikateľmi a mimovládnymi neziskovými organizáciami.

Použitá literatúra (References)

1. GUPTA, N. 2012. Role of NGOs in Environmental Protection: A case Study of Ludhiana City. JOAAG, Vol. 7 No. 2. Dostupné na internete: <http://joaag.com/uploads/2-_Gupta_Role_of_NGOs.pdf>.
2. MAJERČÁK, T.: Ústavnoprávny rozmer práva na priaznivé životné prostredie. In. Ochrana životného prostredia v podmienkach územnej samosprávy: Zborník príspevkov z vedeckej konferencie. Košice: Právnická fakulta UPJŠ, 2011. str. 7, ISBN 978-80-7097-873-3.
3. MARČEK, E.: Financovanie neziskového sektora po roku 1989. In MAJCHRÁK, J., STREČANSKÝ, B., BÚTORA, M.: Keď ľahostajnosť nie je odpoveď: príbeh občianskeho združovania na Slovensku po páde komunizmu. Bratislava: Inštitút pre verejné otázky, 2004. 398 s. ISBN 80-88935-73-3.
4. www.culture.gov.sk: Systém riadenia finančného mechanizmu EHP a NFM pre programové obdobie 2009-2014. Dostupné na internete: <http://www.culture.gov.sk/podpora-projektov-dotacie/norsky-financny-mechanizmus-a-ehp-16c.html>.
5. www.ekopolis.sk: Podpora environmentálnych mimovládnych organizácií pre trvalo udržateľný rozvoj. Bratislava: Nadácia Ekopolis, 2010. Dostupné na internete: <http://www.ekopolis.sk/stranka_data/subory/publikacie-vyrocky/bg-brozura-scr.pdf>.
6. www.minedu.sk: Finančný mechanizmus EHP a Nórsky finančný mechanizmus. Dostupné na internete < https://www.minedu.sk/financny-mechanizmus-ehp-a-norsky-financny-mechanizmus>.
7. www.minzp.sk: Prehľad environmentálnej výkonnosti OECD: Slovenská republika 2011. Paríž: OECD, 2011, 186 s., ISBN 978-80-88833-56-7.

Kontaktné údaje

doc. Ing. Kornélia BELIČKOVÁ, PhD., Ing. Jozef LACIŇÁK
Katedra financií
Národohospodárska Fakulta
Ekonomická Univerzita v Bratislave
Dolnozemská cesta 1
852 35 Bratislava
Slovenská republika
email: kornelia@belicka.eu, jozef.lacinak@gmail.com

OPERAČNÝ PROGRAM INTEGROVANÁ INFRAŠTRUKTÚRA - NÁSTROJ ZMIERŇOVANIA NEGATÍVNYCH DÔSLEDKOV ZMENY KLÍMY V PROGRAMOVOM OBDOBÍ 2014 - 2020

OPERATIONAL PROGRAM INTEGRATED INFRASTRUCTURE AND ITS ROLE IN THE PROCESS OF MITIGATING THE NEGATIVE IMPACTS ON CLIMATE CHANGE IN THE PROGRAMMING PERIOD 2014 - 2020

Anton Čiernik
Ekonomická univerzita v Bratislave

Abstrakt

Stratégia adaptácie na nepriaznivé dôsledky zmeny klímy je dôležitou súčasťou environmentálnej politiky EÚ. Vzhľadom na to, že dopravný sektor patrí medzi najvýznamnejších znečisťovateľov ovzdušia v Slovenskej republike, má otázka podpory adaptačných opatrení na zmiernenie negatívnych vplyvov na ovzdušie v dôsledku dopravných aktivít významné miesto v Operačnom programe Integrovaná infraštruktúra.

Kľúčové slová - doprava, environmentálna politika, klimatické zmeny, Operačný program Integrovaná infraštruktúra

Abstract

The adaptation measures focused at the reducing pollution are an important part of the EU environmental policy. The transport sector is one of the most significant polluter in the Slovak Republic. It was taken the serious adoption measures to mitigate negative impacts of the transport activities on the climate changes in the Operational Program Integrated infrastructure.

Key words – transport, environmental policy, climate changes, Operational Program Integrated infrastructure

1 DOPRAVNÝ SEKTOR A JEHO VPLYV NA KVALITU OVZDUŠIA

Zmena klímy sa stáva jednou z najväčších výziev environmentálnej politiky. Napriek tomu, že dôsledky zmeny klímy sú na celom svete a v jednotlivých regiónoch rôzne, nepriaznivé následky znečisťovania ovzdušia na sociálno-ekonomické a prírodné systémy sa prejavujú stále výraznejšie a vyžadujú si prijatie adaptačných opatrení v uvedenej oblasti. [1]. Efektívnejšie využívanie zdrojov s nízkym obsahom uhlíka má kľúčový význam pre zlepšenie konkurencieschopnosti slovenskej ekonomiky v strednodobom a dlhodobom časovom horizonte. Slovensko sa v tejto súvislosti zaviazalo obmedziť nárast emisií skleníkových

plynov na 13 % do roku 2020 (oproti roku 2005) v sektoroch, ktoré nie sú zahrnuté do európskeho systému obchodovania s emisiami (napr. stavebníctvo, doprava). [2].

Dopravný sektor je jedným z najvýznamnejších znečisťovateľov ovzdušia. Zníženie negatívneho vplyvu dopravných aktivít na ovzdušie patrí medzi prioritné ciele SR, ktoré budú v novom programovom období 2014 - 2020 financované z európskych štrukturálnych a investičných fondov prostredníctvom Operačného programu Integrovaná infraštruktúra.

V roku 2012 zaslala Európska komisia (ďalej aj „EK“) každému členskému štátu EÚ pozičný dokument obsahujúci analýzu hlavných výziev a priorít financovania relevantných pre európske štrukturálne a investičné fondy (ďalej len „EŠIF“) v programovom období 2014 - 2020. Pozičný dokument obsahuje kľúčové národno-špecifické výzvy a predstavuje predbežné názory EK na hlavné priority financovania v danom členskom štáte a odporúčania pre verejné výdavky. V zmysle zásad uvedeného dokumentu bol pripravený aj Operačný program Integrovaná infraštruktúra. Implementačná stratégia spomínaného dokumentu vychádza z analýzy dopravného sektoru, prognózy jeho vývoja a identifikácie hlavných kľúčových disparít v oblasti dopravnej infraštruktúry SR. Globálnym cieľom Operačného programu Integrovaná infraštruktúra je podpora trvalo udržateľnej mobility, hospodárskeho rastu, tvorby pracovných miest a zlepšenie podnikateľského prostredia prostredníctvom modernizácie dopravnej infraštruktúry, zlepšenia kvality služieb verejnej osobnej dopravy a rozvoja informačnej spoločnosti.

2 CIELE OPERAČNÉHO PROGRAMU INTEGROVANÁ INFRAŠTRUKTÚRA PRI ZMIERŇOVANÍ NEGATÍVNYCH DÔSLEDKOV DOPRAVNÝCH AKTIVÍT NA OVZDUŠIE

Splnenie stanoveného globálneho cieľa operačného programu Integrovaná infraštruktúra si vyžaduje uskutočnenie nasledujúcich aktivít v období rokov 2014 - 2020:

- realizovať výstavbu cestných projektov európskeho významu a výstavbu chýbajúcich úsekov diaľnic a rýchlostných ciest, ktoré umožnia zvýšiť kvalitu napojenia SR na cestnú sieť susedných štátov, čím sa podporí dostupnosť jednotlivých regiónov, zväčší sa prílev zahraničných investícií, vytvoria sa predpoklady na nárast cestovného ruchu a globálne sa posilní konkurencieschopnosť SR,
- zvýšiť úsporu cestovného času a v dôsledku budovania nových úsekov diaľnic a rýchlostných ciest vyvolať presun motorových vozidiel z ciest nižšej triedy na kvalitnú a modernú infraštruktúru, najmä v úsekoch s najväčšími kongesciami, Úsporou cestovného času sa znížia energetické straty a zároveň vzrastie bezpečnosť cestnej premávky. Spoločným znakom týchto aktivít je pozitívny vplyv na oblasť hospodárstva a životného prostredia,
- venovať osobitnú pozornosť podpore modernizácii infraštruktúry železničnej dopravy SR a rozvoju intermodálnej dopravy s cieľom využiť relatívne vysokú hustotu siete a železničných staníc a zastávok. Vytvárať vhodné podmienky na rast výkonov osobnej, ako aj nákladnej železničnej dopravy,
- modernizovať infraštruktúru železničnej dopravy predovšetkým na hlavných medzinárodných koridoroch a vo veľkých aglomeráciách,
- vypracovať analýzu potrieb v železničnej nákladnej a osobnej doprave, následne koordinovať výkony v autobusovej a železničnej regionálnej doprave. Veľký potenciál v tejto súvislosti spočíva v odstránení prekážok rastu železničných

výkonov v regionálnej osobnej doprave na tratiach, ktoré sa nachádzajú v smere významného prepravného prúdu a majú konkurencieschopné parametre,

- podporovať rozvoj udržateľnej mestskej mobility,
- dosiahnuť efektívnejšie využívanie zdrojov prostredníctvom znižovania prepravnej náročnosti a odstraňovania prekážok na sieťach negatívne vplývajúcich na národné hospodárstvo,
- zlepšiť životné podmienky obyvateľov výstavbou ciest I. triedy, obchvatov miest a obcí, ako aj stavebno-technickými úpravami, zvýšením kapacity úsekov, odstraňovaním kritických nehodových lokalít, uplatňovaním dopravnej telematiky na manažment prevádzky a pod.,
- modernizovať mobilné prostriedky železničnej osobnej prímestskej a regionálnej dopravy, ako aj mestskej hromadnej dopravy za účelom dosiahnutia synergického efektu z výstavby a modernizáciou dopravnej infraštruktúry,
- ponúknuť cestujúcej verejnosti dopravný systém spĺňajúci základné kvalitatívne parametre podporujúce efektívne zabezpečenie základnej dopravnej obsluhy vo vybraných aglomeráciách umožňujúci efektívne využívanie verejných prostriedkov alokovaných v štátnom rozpočte a rozpočte samosprávnych krajov.

Adaptačné opatrenia na zníženie nepriaznivých dôsledkov klimatických zmien sú ex-ante zahrnuté v Operačnom doprave Integrovaná infraštruktúra v rámci jednotlivých prioritných osí.

V prioritnej osi č. 1 „Železničná infraštruktúra (TEN-T)“ sú navrhované adaptačné opatrenia realizované predovšetkým prostredníctvom investičnej priority č. 7.c. „Rozvoj ekologicky priaznivých a nízkouhlíkových dopravných systémov a podpora udržateľnej mestskej mobility, vrátane vnútrozemskej vodnej a námornej dopravy, prístavov a multimodálnych liniek“.

Prioritná os č. 2 „Cestná infraštruktúra (TEN-T)“ sa sústreďuje hlavne na adaptačné opatrenia zamerané na realizáciu investičnej priority č. 7.a „Podpora multimodálneho jednotného európskeho dopravného priestoru pomocou investícií do transeurópskej dopravnej siete (TEN-T)“. Hlavným zámerom podpory rozvoja cestnej infraštruktúry (TEN-T) v SR je zlepšiť kvalitu dopravného spojenia medzi dôležitými centrami štátneho, medzinárodného alebo regionálneho významu. Kvalitná cestná dopravná infraštruktúra umožňuje znížiť negatívne vplyvy dopravy na ovzdušie. V dôsledku tejto skutočnosti má v rámci prioritnej osi č. 2 kľúčový význam podpora výstavby ekoduktov na existujúcich diaľniciach a rýchlostných cestách (TEN-T), budovanie inteligentných dopravných systémov, výstavba diaľničných privádzačov a privádzačov rýchlostných ciest a budovanie inteligentných dopravných systémov.

Jedným z dôležitých adaptačných opatrení na zníženie negatívnych vplyvov dopravy na klimatické zmeny je zaradenie prioritnej osi č. 3 „Verejná osobná doprava“ do Operačného programu Integrovaná infraštruktúra. V rámci tejto prioritnej osi je venovaná pozornosť najmä vytvoreniu podmienok na rast výkonov ekologickej verejnej osobnej dopravy prostredníctvom financovania integrovanej dopravnej infraštruktúry, nákupu nových, energeticky úsporných vozidiel pre železničnú osobnú dopravu a MHD.

Prioritná os č. 4 „Infraštruktúra vodnej dopravy a letisková doprava“ predstavuje ďalšiu oblasť, v ktorej je venovaná pozornosť opatreniam na zmiernenie negatívnych dôsledkov dopravných aktivít. Hlavná pozornosť v rámci tejto priority sa dotýka aktivít spojených s financovaním rozvoja vodnej dopravy a budovaním protipovodňových hrádzi a bariér pozdĺž vodných tokov v SR, ktoré zabránia tvorbe plavebných prekážok.

Adaptačné opatrenia financované z ERDF (prioritná os č. 5 „Železničná infraštruktúra - mimo TEN-T core“ a prioritná os č. 6 „Cestná infraštruktúra - mimo TEN-sT core“) úzko nadväzujú na opatrenia v rámci prioritných osí č. 1, 2 a 3. V prípade cestnej infraštruktúry sa kladie zvýšený dôraz na optimalizáciu výberu stavebných materiálov a údržbových zákrokov, používanie asfaltovej zmesi odolnej voči extrémnym prejavom počasia s cieľom zvýšiť efektívnosť stratégie cestných projektov a programov údržby. V železničnej doprave je venovaná pozornosť opatreniam na odstránenie prekážok, ktoré spôsobujú permanentné obmedzenia rýchlosti, opatreniam na začlenenie železničnej dopravy do integrovaných dopravných systémov, ako aj elektrifikácii železničných tratí.

Spoločným znakom jednotlivých adaptačných opatrení definovaných v Operačnom programe Integrovaná infraštruktúra je to, že efektívna alokácia verejných prostriedkov na modernizáciu dopravnej infraštruktúry v SR je podmienená dosiahnutím environmentálnej účinnosti. [3, s. 39 - 40]. Vzhľadom na to, že podnikateľské subjekty sú často v dôsledku zmeny klímy vystavené nedostatku prírodných zdrojov, ktoré sú príčinou prerušenia výrobných alebo logistických činností, čo v konečnom dôsledku vedie ku finančnej alebo ekonomickej kríze, umožňuje implementácia adaptačných opatrení realizovať výrazné ekonomické prínosy napriek tomu, že z krátkodobého hľadiska sa spája s potrebou ďalších verejných a súkromných finančných zdrojov.

3 ZÁVER

Ochrana životného prostredia a lepšie hospodárenie s prírodnými zdrojmi sú v programovom období 2014 - 2020 základnými predpokladmi pre efektívne hospodárenie s prostriedkami finančnej pomoci EÚ. [4]. Táto skutočnosť je v plnej miere v súlade s globálnym cieľom a špecifickými cieľmi Operačného programu Integrovaná infraštruktúra, ako aj a s prioritami definovanými v Stratégii rozvoja dopravy SR do roku 2020. Na základe komparácie priorít uvedených dokumentov so strategickým dokumentom Európa 2020, možno konštatovať, že Operačný program Integrovaná infraštruktúra vychádza z cieľov environmentálnej politiky EÚ a má mimoriadne dôležitú úlohu pri aktivitách zameraných na podporu nízkouhlíkového hospodárstva. Umožňuje vybudovať modernú dopravnú infraštruktúru, ktorá zlepšuje dostupnosť a prepojenosť regiónov, zvyšuje ich atraktívnosť pre investorov a skvalitňuje podnikateľské prostredie.

Použitá literatúra (References)

1. Európska environmentálna agentúra 2010. Kodaň. Správa EEA č.12/2012 „ Zmena klímy, vplyv a zraniteľnosť v Európe v roku 2012“. Dostupné na internete: <http://www.google.sk/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&frm=1&source=web&cd=1&ved=0CC0QFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.eea.europa.eu%2Fsk%2Fsignaly-eea%2Fsignaly-2013%2Fclanky%2Fzmena-klimyaovzdusie%2F%40%40rdf&ei=IPV4UuakDcOJtQbCgIH4Bw&usg=AFQjCNHl-vFEeTU1O6X9l1iLZjHYacuM6A>.
2. European Commision. 2012. Pozičný dokument Komisie k vypracovaniu Partnerskej dohody a programov na Slovensku na roky 2014 – 2020.
3. JÍLKOVÁ, J., PAVEL, J. 2006. Hodnocení efektivnosti veřejných výdajů na ochranu životního prostředí. I. vydání. Praha: IREAS, 2006. ISBN 80-86684-31-8.
4. Od riadenia k spravovaniu v environmentálnej politike. In Financie a riziko : zborník príspevkov z XIII. ročníka medzinárodnej vedeckej konferencie, ktorá sa konala28. novembra 2011 na pôde Ekonomickej univerzity v Bratislave pod záštitou rektora EU

v Bratislave Dr. h. c. prof. Ing. Rudolfa Siváka, PhD. [elektronický zdroj]. – Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2011. ISBN 978-80-225-3278-5, s. 225-230. VEGA 304,1/0848/11.

Kontaktné údaje

Ing. Anton Čiernik, PhD.
Katedra financií
Národohospodárska fakulta
Ekonomická univerzita
Dolnozemská cesta 1
852 35 Bratislava SR
email: anton.ciernik@euba.sk

THE OPERATIONAL PROGRAMME INFRASTRUCTURE AND ENVIRONMENT AS A SOURCE OF FINANCING FOR SUSTAINABLE DEVELOPMENT IN POLAND - SELECTED PROBLEMS

Katarzyna Czech
University of Economics Katowice, Poland

Abstract

A few years on from its start, the financial crisis has prompted the redefinition of the idea of economic development which now increasingly encompasses the necessity to maintain the balance between the economic, social and ecological order, sometimes equated with sustainable development. The paper attempts to evaluate the significance of the Operational Programme Infrastructure and Environment (OPI&E) as a source of co-financing for investments which foster sustainable development in Poland. EU funds allocated within the OPI&E framework constitute an important element of the infrastructure embracing the protection and improvement of the environment in Poland. Moreover, the planned future scope of the EU co-financing of environmental investments confirms the significance of such investments for the achievement of development goals of the EU Cohesion Policy in the area of infrastructure supporting sustainable development.

Key words – sustainable development, environment, infrastructure

1 INTRODUCTION

Although the concept of sustainable development emerged as early as in the 1980s and the environmental policy, which had evolved into the concept, has an even longer history, the ongoing crisis has added a new dimension to the idea of sustainable development.

The crisis has brought into focus the scale of global problems observed in the world economy for years. This, in turn, has prompted the redefinition of the idea of economic development which now increasingly encompasses the necessity to maintain the balance between the economic, social and ecological order. It is becoming more important to achieve sustainable development, particularly now when such issues as rational energy consumption and controversies concerning the impact that businesses have on climate change are attracting more and more attention. At the same time, the principle of sustainable development is one of the horizontal goals of the European Union.

Undoubtedly, due to the high nominal value of investment projects and other developmental initiatives which respect the environment and have a pro-social character, access to sufficient financial means is one of the most important conditions allowing for the realization of such projects.

The study undertakes an attempt at the evaluation of the significance of the Operational Programme Infrastructure and Environment (OPI&E) as a source of co-financing for investments which foster sustainable development in Poland.

The primary assumption is that EU funds allocated within the OPI&E framework constitute a necessary condition of the progress in the development of the infrastructure and investment embracing the protection and improvement of the environment in Poland.

The study uses the method of descriptive and comparative analysis.

2 SUSTAINABLE DEVELOPMENT AS AN ALTERNATIVE CONCEPT OF DEVELOPMENT IN THE GLOBAL ECONOMY

The Report of the World Commission on Environment and Development: Our Common Future, compiled under the supervision of Bro Harlem Brundtland, defined the term sustainable development, introduced it into wide usage and gave an international character to this groundbreaking vision of development. Moreover, it formulated three areas where the measures being undertaken should be integrated, since only an integrated approach guaranteed the improvement in the quality of life for all people and ensured the rational consumption of natural resources. The priority areas embraced economic growth, equal distribution of benefits, protection of the environment and natural resources, and social development. [77]

The complexity of the notion of sustainable development has led to the emergence of a great number of other definitions. It is possible, however, to identify a few ideas that all these definitions have in common and which illustrate its meaning well. They are as follows: [78]

- the rejection of the zero growth idea aiming to reconcile ecological and socio-economic goals;
- the recognition of a variety of issues affecting the development of societies, in particular interactions between the basic components of economic, ecological, demographic and social growth;
- the focus on the involvement of entire societies in the process of implementing the sustainable development principles;
- the introduction of inter-generational equity, which means that the consequences of decisions made in the present times should be analysed in terms of the impact that they will have on the well-being of future generations;
- the definition of the principle of distribution equity.

In the following years, a number of international initiatives were undertaken and their aim was not only to promote the principles of sustainable development, but also to contribute to the effective implementation of initiatives driven by the idea of sustainable development. The most important international agreements are Agenda 21 (1992), the Rio Declaration (1992) the Millennium Development Goals (2000), and Rio +20 (2012). International agreements express the conviction that global-scale initiatives are necessary in order to achieve sustainable development. However, initiatives facilitating the achievement of its goals require consistent coordination on an international scale and involve costs which are much more difficult to incur during the crisis than at the time of prosperity. Hence, the initiatives undertaken at different levels and involving the allocation of financial means for investment projects and other activities supporting sustainable development are gaining in significance.

[77] World Commission on Environment and Development. Our Common Future, Oxford University Press, Oxford, Great Britain, 1987, p.8

[78] Cf: W. Florczak, W kierunku endogenicznego i zrównowazonego rozwoju – perspektywa makroekonometryvczna, Wyd. Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2011, p. 44

Initiatives in the area of the environment have become one of the critical areas of financial support for sustainable development. Among a great number of environment-related projects facilitating the achievement of sustainable development goals, there are projects which contribute to a more rational consumption of resources, taking into account future generations, or facilitate the improvement in living conditions, which may raise the standards of living in many countries and stimulate the changes in technical infrastructure in order to make it more environmentally friendly.

In the financial framework of 2007-2013, the European Union has showed a lot of interest in providing financial support to environmental projects, which is reflected by the scale of funds allocated within the national cohesion strategies. Environmental issues are at the heart of one of the operational programmes, which will be discussed later in the paper and illustrated with the example of Poland.

3 OPERATIONAL PROGRAMME INFRASTRUCTURE AND ENVIRONMENT GOALS AND PRIORITIES[79]

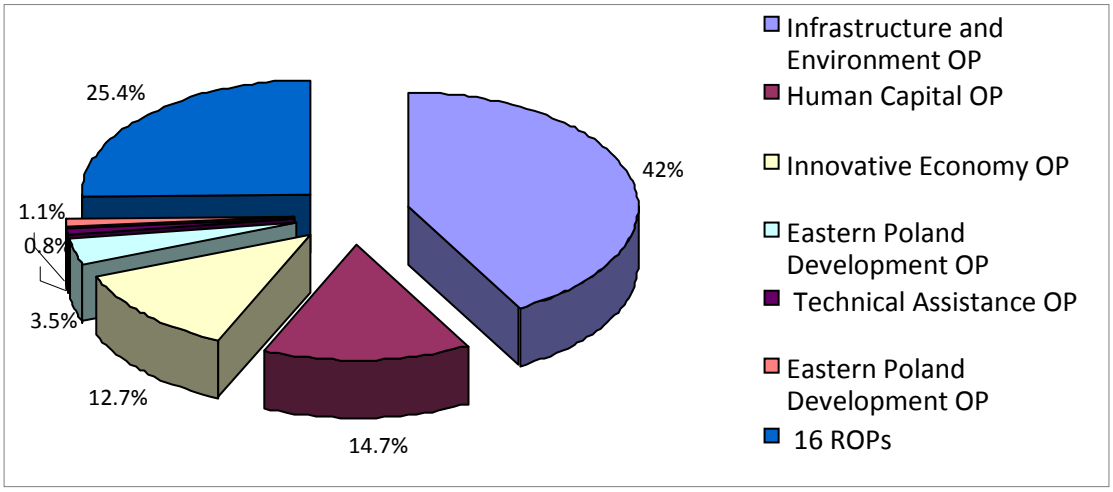
The National Strategic Reference Framework defines the scope of activity for all Operational Programmes currently implemented in Poland.[80] The value of funds allocated for the realization of particular operational programmes should correspond with the actual needs of the countries. It is also correlated with the weight assigned to particular goals on the level of the European Union as a whole. Another factor is the character of initiatives necessary to achieve a goal and their capital intensity. The analysis of funds allocated to particular OPs in Poland in the years 2007-2013 confirms that, on the one hand, environmental investment is a priority in the EU Cohesion Policy and, on the other hand, Poland has significant needs in this area. The amount allocated for the co-financing of projects within this programme shows that environmental and infrastructure projects hold a dominant position in the EU fund allocation (Chart 1).

The primary goal of the Operational Programme Infrastructure and Environment is to raise the investment attractiveness of Poland and its regions through the development of technical infrastructure, while at the same time protecting and improving the environment, maintaining cultural identity and developing territorial cohesion. Based on the objectives of the Programme, the growth in the attractiveness of Poland and its regions should be achieved by investing in six areas – transport, environment, energy, healthcare and higher education.

[79] Compiled based on: *Program Operacyjny Infrastruktura i Środowisko*, Narodowe Strategiczne Ramy Odniesienia 2007 – 2013, Szczegółowy opis priorytetów, Version 3.2, Warszawa 3.09.2009, pp.5-10

[80] http://ec.europa.eu/europe2020/pdf/targets_pl.pdf

Chart 1. EU fund allocation for particular Operational Programmes in the years 2007-2013 (%)



Source: http://www.funduszeeuropejskie.gov.pl/OrganizacjaFunduszyEuropejskich/Strony/NSS.aspx

Specific goals of the Programme should facilitate the effectiveness of the projects implemented in these areas. They are as follows:

- Building the infrastructure ensuring that Poland's economy will grow while at the same time the natural environment will be preserved and improved.
- Increasing the accessibility of major economic centres in Poland by connecting them with the network of motorways and expressways and creating means of transport alternative to the road transport.
- Ensuring Poland's long term energy security by diversifying supplies, decreasing the energy intensity of the economy, and developing renewable energy sources.
- Using Poland's potential in culture and cultural heritage, renowned throughout Europe and the world, to boost its attractiveness.
- Supporting the efforts to keep the workforce in good health.
- Developing modern academic centres, in particular such centres that educate specialists in new technologies.

The OP Infrastructure and Environment is characterized with the integrated approach to basic infrastructure, which comprises technical infrastructure and the essential element of social infrastructure. Adopting such an approach means that the starting point is the principle of maximizing development results, which is determined by combining technical and social spheres. In order to increase investment, territorial cohesion and the attractiveness of the regions, it is not enough to provide efficient transport infrastructure, because on its own this will not encourage investors to create new jobs. In addition to investments in transport infrastructure, the regions have to create the right conditions for the employment of highly qualified specialists, which involves investing in the environment protection, energy industries, culture, higher education and healthcare.

Total funds involved in the implementation of the Operational Programme Infrastructure and Environment in the years 2007-2013 amount to EUR 37.7bn, with EUR 28.3bn being the EU contribution, while EUR 9.4bn – the national contribution. The allocation of EU funds within the Operational Programme Infrastructure and Environment to particular sectors confirms that the highest amount was allocated for transport infrastructure – EUR 19.6bn, whereas the second sector was the environment with EUR 5.1bn and the third area was energy with the

value of projects amounting to EUR 1.7bn. Other priorities within OPI&E are supported on a lesser scale: higher education – EUR 586.5bn, culture – EUR 533.6bn and healthcare – EUR 395.5bn. Additionally, the Operational Programme Infrastructure and Environment was allocated funds for technical support amounting to EUR 581.3bn. In terms of financing sources, a vast majority of means come from the Cohesion Fund – almost 80% – and they were allocated according to the primary goal of the Fund, namely to co-finance investment in the environment and trans-European transport networks. The remaining means come from the European Regional Development Fund.

Table 1. Fund allocation by OPI&E priorities

Priorities		Value of projects within a given priority (million of euros)	Value of EU co-financing (million of euros)	EU financing source
I	Water and sewage management	3,697.4	3,142.8	CF
II	Waste management and the protection of the earth	1,208.1	1,026.9	CF
III	Resource management and counteracting environmental risks	655.0	556.8	CF
IV	Initiatives aimed at adjusting enterprises to the requirements of environmental protection	834.4	250.0	ERDF
V	Environment protection and the promotion of ecological habits	105.6	89.9	ERDF
VI	TEN-T road and air transport network	10,596.3	8,843.2	CF
VIII	Transport safety and national transport networks	3,596.1	3,056.7	ERDF
IX	Environment-friendly energy infrastructure and energy efficiency	1,403.0	748.0	CF
X	Energy security. including the diversification of energy sources	1,693.2	974.3	ERDF
XI	Culture and cultural heritage	651.3	553.6	ERDF
XII	Health. safety and improvement of health protection system	456.6	359.7	ERDF
VII	Environment-friendly transport	11,589.5	7,676.0	CF
XIII	Higher education infrastructure	690.0	586.5	ERDF
XIV	Technical assistance – European Regional Development Fund	52.1	44.3	ERDF
XV	Technical assistance – Cohesion Fund	462.9	393.5	CF

Source: *Program Operacyjny Infrastruktura i Środowisko*, Narodowe Strategiczne Ramy Odniesienia 2007 – 2013, Szczegółowy opis priorytetów, MRR, Warszawa 3.09.2009

The figures shown in Table 1 confirm different values of projects realized within 15 OPI&E Priorities and the corresponding EU co-financing – from EUR 7.6bn allocated to co-finance projects relating to the development of environment-friendly transport to EUR 90m for projects in the area of the environment protection and the promotion of ecological habits.

4 THE SIGNIFICANCE OF OPI&E FOR THE ACHIEVEMENT OF SELECTED GOALS EUROPE 2020 IN POLAND

One of the attempts to implement the sustainable development principles on a regional level is the Europe 2020 Strategy. It has become a new dimension of the EU sustainable development strategy. It is notable that the Europe 2020 Strategy, implemented since 2010, is the continuation of the renewed Lisbon Strategy, which embraced the OPI&E Priorities. As a result, the analysis of Europe 2020 flagship initiatives shows that more than 97% of OPI&E allocated funds is in line with this Strategy and its objectives, although Europe 2020 was initiated while the OPI&E financing had already been underway. Moreover, 31 out of 35 OPI&E intervention categories are related to the Europe 2020 Strategy. [81] It is universally known that the primary goal of the Europe 2020 Strategy is the implementation of the multi-faceted sustainable development in the EU member states and the improvement in EU competitiveness on a global scale. This is rooted in the Europe 2020 Priorities, which comprise not only intelligent development, i.e. the economy based on knowledge and innovation, or development fostering social inclusion, i.e. creating the economy characterised with high employment levels and a high degree of economic, social and territorial cohesion, but also sustainable development connected with supporting the economy which can use resources effectively and which is more environment friendly and more competitive.[82]

OPI&E can be seen as part of all Europe 2020 Priorities, but to the greatest extent it is in line with the Sustainable Development Priority. The largest number of projects realized within OPI&E involve the implementation of the Europe 2020 flagship initiative *Resource efficient Europe*. This initiative supports the shift from the economy where growth is related to the use of resources towards the economy characterised with low emissions, greater use of renewable energy sources, modernised transport and energy efficiency. This initiative is covered by 28 OPI&E intervention categories, which accounts for 93% of OPI&E fund allocation and amounts to EUR 26,364m. It comprises the projects in the following areas: climate, energy, mobility. The primary goals that the initiative attempts to achieve include the shift towards low-emission and resource-efficient society which can use all its resources in a rational manner. The initiative urges the EU member states to decouple economic growth from resource and energy consumption, lower CO_2 emissions, increase competitiveness and promote greater energy security.[83]

As a result, the implementation of OPI&E becomes an integral part of the so-called environmental goals of the Europe 2020 Strategy, which include the following targets: a 20% decrease in greenhouse gas emissions compared to 1990 levels, a 20% share of renewable energy in the overall energy consumption and a 20% increase in energy efficiency. These target are promoted as a 20/20/20 formula. However, the differences between EU member states in terms of capabilities and condition have resulted in individually defined targets that the countries negotiated with the European Commission. The current targets for Poland are a 19% reduction in greenhouse gas emissions, a 15% share of renewable energy in the overall energy consumption and a 13.6% increase in energy efficiency.[84] The values negotiated for Poland, however, have generated a lot of debate and controversy.

[81] *Sprawozdanie roczne z realizacji POIiŚ za 2012 rok*, approved by Komitet Monitorujący Program with Resolution no. 11/2013 as of 5 June 2013, pp. 37-38

[82] *Europa 2020. Strategia na rzecz inteligentnego i zrównoważonego rozwoju sprzyjającego włączeniu społecznemu*. COM(2010)2020 Final version, Bruksela 3.03.2010, p.6

[83] *Sprawozdanie roczne z realizacji POIiŚ za 2012 rok* ...-op.cit., p.38.

[84] http://ec.europa.eu/europe2020/pdf/targets_pl.pdf

On the other hand, although on a considerably lower scale, other Europe 2020 flagship initiatives are also co-financed within OPI&E, for example, *Innovation Union*, *An industrial policy for the globalization era*, *Youth on the move*, and *the European platform against poverty*. *Innovation Union* is an initiative which aims at improving access to financing research and innovation, so that innovative ideas can be turned into new products and services, which, in turn, will contribute to the economic growth and create new jobs. On the other hand, *An industrial policy for the globalization era* aims to improve the business environment, in particular in the SMS sector, and support and maintain a strong, diversified industrial base in Europe able to compete in global markets. OPI&E fund allocation for these initiatives amounts to EUR 587 m. Furthermore, the flagship initiative *Youth on the move*, the the primary goals of which are to improve results achieved by education systems and help young people to enter the labour market, may be realised within 5 OPI&E intervention categories, and fund allocation amounts to EUR 125 m. Finally, *the European platform against poverty and social exclusion* is the flagship initiative designed to help the countries in the equal distribution of benefits stemming from the economic growth and employment. It also addresses the problems of people living in poverty and social exclusion in order to help them live their life in dignity and participate actively in social life. The initiative is covered by 7 OPI&E intervention categories and fund allocation amounts to EUR 520 m.

5 CONCLUSION

Dynamic changes in the global economy require that everybody adapts to evolving conditions. The issues concerning economic development which respects the natural environment have gained in importance because of the ongoing crisis and the shortage of resources. Accordingly, long term plans which allow for the implementation of multi-staged and capital-intensive tasks are becoming increasingly significant or they are even considered as an essential prerequisite for the performance of such tasks. The Operational Programme Infrastructure and Environment, implemented in Poland in the years 2007-2013 under the National Cohesion Strategy, is one of the most important examples of a programme that enables investments relating to widely understood environmental issues.

The new programming period is fast approaching and the environmental issues have again become the focus of debate and consultation. In the new period, OPI&E 2014-2020 will also be initiated and similarly to the one underway for the years 2007-2013 it will support the development of technical infrastructure, which should, in turn, contribute to the sustainable development of the economy and its increased competitiveness. The ideas underlying the Operational Programme Infrastructure and Environment for the coming period are a response to the challenges arising from ambitious development goals adopted for the Cohesion Policy in the area of sustainable development and adjusted to national conditions. OPI&E-supported projects will include undertakings minimising the effects that human activity has on the environment. The implementation of the objectives of sustainable development according to the Europe 2020 Strategy also means that both the entire programme and particular projects will recognise climate change as an important issue and address the need to embrace its consequences.

This confirms that the European Union will attach great importance to sustainable development in the coming programming period, which additionally gains in significance as the final year of the period will coincide with the time horizon defined for the Europe 2020 Strategy.

References

1. Europe 2020 – A strategy for smart, sustainable and inclusive growth. COM(2010)2020 final version, Brussels 3.03.2010
2. FLORCZAK W, W kierunku endogenicznego i zrównoważonego rozwoju – perspektywa makroekonometryvczna, Wyd. Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2011, ISBN 978-83-7525-601-7
3. http://ec.europa.eu/europe2020/pdf/targets_pl.pdf
4. http://www.funduszeeuropejskie.gov.pl/OrganizacjaFunduszyEuropejskich/Strony/NSS.aspx
5. http://www.pois.gov.pl/2014_2020/Strony/glowna.aspx
6. Our Common Future, World Commission on Environment and Development,Oxford University Press, Oxford, Great Britain, 1987
7. Program Operacyjny Infrastruktura i środowisko, Narodowe Strategiczne Ramy Odniesienia 2007 – 2013, Szczegółowy opis priorytetów, Version 3.2, Warszawa 3.09.2009
8. Sprawozdanie roczne z realizacji POIiŚ za 2012 rok, approved by Komitet Monitorujący Program with Resolution no. 11/2013 as of 5 June 2013

Contact Data

Katarzyna CZECH, PhD.
Department of International Economic Relations
Faculty of Economics
University of Economics
ul. Pułaskiego 25
40-276 Katowice
Country: Poland
email: katarzyna.czech@ue.katowice.pl

COMPANIES'APPROACH TO PROTECTION AND CREATION OF THE ENVIRONMENT

Magdaléna Červeňová
University of Economics in Bratislava

Abstract

Integration of the environment protection concerns into a company concept is a key issue for the sustainability and competitiveness of all production companies in the conditions of market economy.

Key words – company and the environment, environmental policy, environmental management, company environmental strategy

1 INTRODUCTION

We live in the period when majority of the economists, politicians, media, as well as the whole society are concerned about the causes and consequences of the world-wide economic crisis. However, we also live in the period when the world is faced with another threat, which might have not only economic but also overall destruction consequences for the whole society. This threat is pollution of the environment. The efforts to sustain favourable environment relate both to organizations and companies, as well as to individuals. In this paper we would like to outline possibilities for solution of global ecological problems from the view of a company or enterprise by means of environmental policy, management and environmental strategy.

2 COMPANY AND ITS ENVIRONMENTAL STRATEGY

Integration of the environment protection concerns into a company concept is the key issue for sustainability and competitiveness of all production companies in the conditions of market economy.

Confidence of the market to companies is more and more under the pressure of criticism of the general public who express their concern about ecology and health issues. Not only the home market, but also international markets currently require from their partners a highly secured system of protection and creation of the environment that accepts the incorporation of environmental factors into the company (enterprise) policy. The earlier the company will react to these pressures, the greater space will be released for further enterprising. The company must make efforts to turn this pressure into its benefit and to understand protection and creation of the environment as a factor of its further growth and development and not as a factor increasing its costs and limiting its growth. Issues of environment protection and creation have both operational and strategic importance. Therefore, it is essential for each company to consider the protection and creation of the environment a strategic problem.

"Acceptance of new trends in the environment protection in the companies brings new strategic opportunity for producers who can demonstrate their environmental focus on domestic as well as foreign markets. Environmental focus of manufacturing enterprises is

projected into market behaviour in three directions:

- environmental properties of the products become the most distinctive competitive factor,
- public opinion more and more prefers enterprises that manufacture environmentally friendly products,
- market sector for environmental technologies is increasingly enlarging ."[85]

Approach of companies to environmental protection and creation went through several phases, i.e. from a passive approach, which relied on the power of nature to dispose of waste through its own assimilation ability, through reactive approach based on the control and management in connection to legislative measures, to a preventive principle applied since the 90-ties of the 20th century in highly developed countries. This principle is based on the fact that to prevent pollution of the environment si less costly and more efficient than its consequent removing or bearing of its impacts. Instead of concentrating on the control and management, it is better to focus on seeking the ways how to prevent negative phenomena (closed-cycle technologies, cleaner production, etc.).

A permanent problem is the method of enforcing a systemic conception of environmental behaviour in companies. Environmental management system is a tool that enables the organization to achieve and systematically control the level of the organization‘s environmental measures. Another tool, which influences companies in their decision making on these issues, is the environmental profile of a product, which is closely linked with the environmental dimension of the product’s quality. Every economic goal must accept at the origin of a product its impacts and consequences on the environment from the view of long-term activities of a company.

Environmental management of a company through the environmental management system means that the company integrates this tool into the overall company management system. Objective of the environmentally oriented management is focused on:

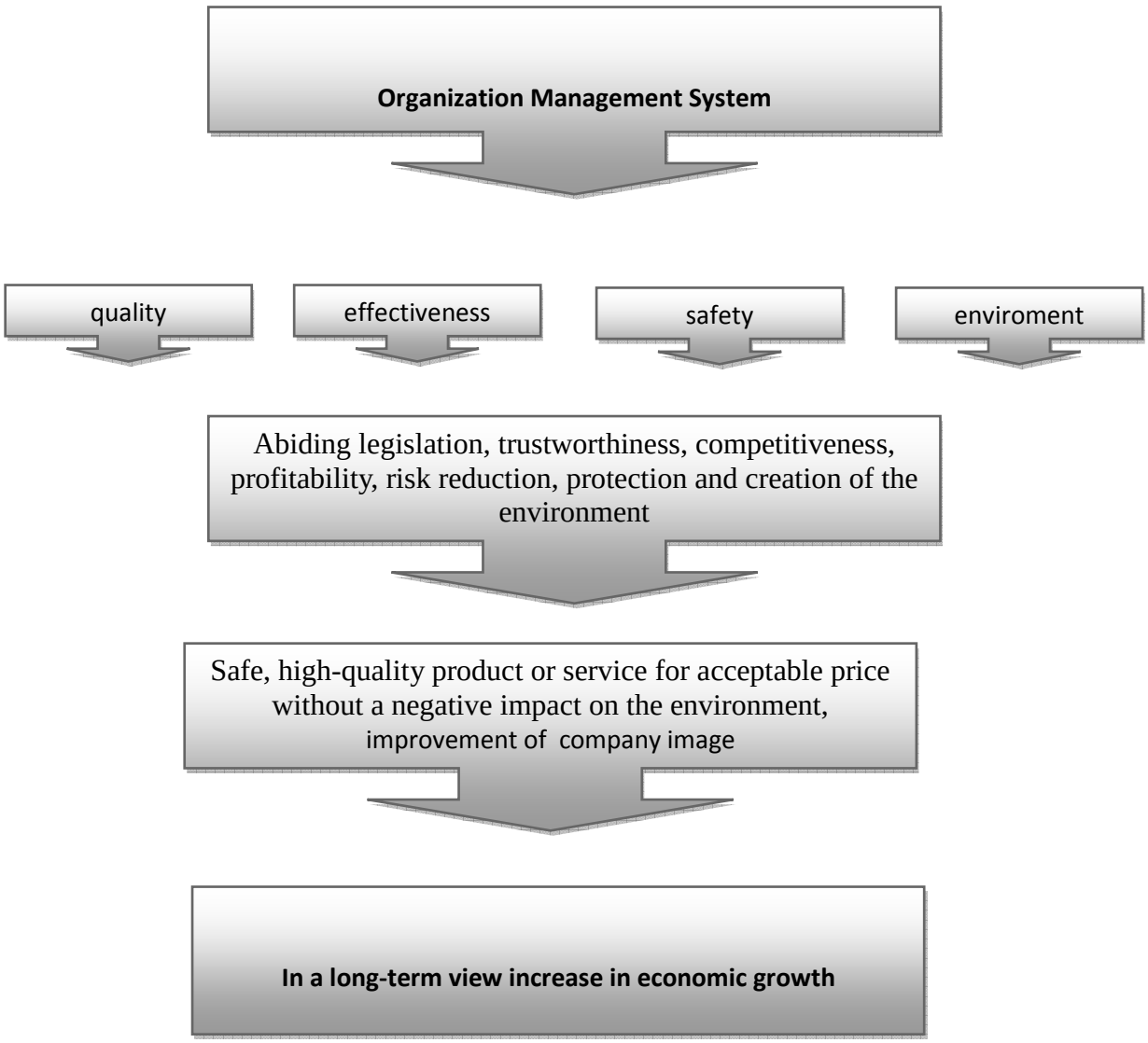
- solution of all types of waste issues, which is formulated in the programmes for waste minimization or prevention – waste management,
- issues of personnel protection and work safety, prevention of accidents endangering the surroundings of a company – safety management
- ensuring the quality, which is a limit for competitiveness on developed markets – quality management
- environmental education of personnel as well as consumers - environmental-education management.

Creative approach of a company to protection and creation of the environment, which is based on observing the set rules, has a significant preventive character. It changes the until present time commonplace passive role of an enterprise as a polluter, who better or worse manages to meet the state’s requirements. System underpinning and adopted solutions respect the economic context.

Organization management system can be graphically depicted as follows:

[85]Hajník, B.-Rusko,M. Enviromentálne orientovaný personálny manažment v praxi manažéra. Trnava: SP SYNERGIA, 2004.

Picture no. 1: Organization management system Picture no. 1: Organization management system



At present, principles of responsible entrepreneuring are adopted by more and more companies (enterprises). Demand for proofs of such entrepreneuring is growing proportionally with it. These questions are raised by the government, community and of course also by shareholders who are mainly interested in the effect of such approach to entrepreneuring. Defenders of responsible entrepreneuring do not claim that companies should waive their primary and legitimate objective that is profit generation. They only draw attention to the fact that if the companies add to their effort to generate profit also the interest in the overall operation of the company and the environment, it will bring benefit both to the company and the society.

Investment funds very often seek investment opportunities according to the combination of financial, social, environmental and ethical factors, because the criteria of socially responsible entrepreneuring mean for them a guarantee of safety and long term sustainability of a company (enterprise). In state contracts can be seen more and more often standards for responsible entrepreneuring that define the work conditions and conditions for protection and creation of the environment.

Observance of the responsible entrepreneuring principle enables companies also an easier access to acquiring financial means, as the banks in credit granting process take more and more into consideration to what extent the company is able to meet the requirements for protection and creation of the environment. When concluding contracts, the insurance companies also investigate the relation of a company to the environment and they provide bonuses on insurance to companies that apply the environmental management systems.

"Requirements for environmental protection expressed by a company influence also the changes in the competitive environment. Companies must be more and more concerned with the environment protection as with a strategic competitive problem".[86] In this understanding the management focused on the environment represents also preservation of economic efficiency for ensuring current and acquiring new profit potential as well as company profiling. Companies have to contribute independently to solution of the environment protection and creation. It requires a change in the way that the protection and creation of environment is not only considered as an agent limiting the growth, but above all as a pre-requisite of growth.

3 CONCLUSION

Necessity to solve the issues of the environment protection and creation is confirmed also by the fact that limitations in development of life on our planet are subject of interest to world-wide organizations (U.N., UNESCO) and governments of well-developed countries. However, the political-economic, legislative-legal or normative tools cannot bring up a desired turnabout in the area of environment protection and creation. Solution of this problem is focused on the greatest polluter – the man and his business activities. The awareness of the above gave rise to a new solution – environmentally focused management. Environmental management system provides room for creation of a new higher quality relationship between the business sphere and public administration for mutually constructive dialogue on the existing revealed problems and for cooperation in seeking their optimum solutions on all levels – technical, economic, ecological, and social and others.

Setting a strategy ranks among the highest priorities of the environment management. The company's environmentally focused strategy and operating plan for management the protection and creation of the environment represent an essential ICC carta mercatoria principle for protection and creation of the environment and permanently sustainable development.

References:

1. BELANOVÁ, K.: *Viacúrovňové rozhodovanie v ochrane životného prostredia*, In Ekonomické rozhľady, Ekonomická univerzita v Bratislave, 2011, ISSN 0323-262X. – Vol..40, no.3
2. HAJNÍK, B., RUSKO, M.: *Enviromentálne orientovaný personálny manažment v praxi manažéra*. Trnava: SP SYNERGIA, 2004
3. KOLLÁR, V., BROKEŠ. P.: *Enviromentálny manažment*. Bratislava: SPRINT 2005
4. ROMANČÍKOVÁ,E.: *Ekonómia a životné prostredie*, Bratislava: Iura Edition 2011
5. SIEBERT, M.*: Economics of the enviroment.*Berlin, Springer, 2008, ISBN 978-3-540-73706-3

[86]Kollár,V., Brokeš,P.: Enviromentálny manažment. Bratislava: SPRINT 2005

6. TEPLICKÁ, K.: *Moderné trendy v enviromentálnom manažmente*. In: Manažment v teórií a praxi, 2007, vol.3, no.1-2
7. VEBER, J.: *Management kvality, enviromentu a bezpečnosti práce: legislatíva, systémy, metódy, praxe*. 2nd updated ed. Praha: Management Press, 2010, ISBN 978-80-7261-210-9
8. WASIK,J.F. *Green Marketing and Management: A Global Perspektive*.1.ed. Cambridge: Blackwell Publisher,1996, ISBN 1-55786-634-1

Contact Data

Ing. Magdaléna ČERVEŇOVÁ, PhD.
Department of Finance
Faculty of National Economy
University of Economics in Bratislava
Dolnozemská cesta 1
852 35 Bratislava
Slovak Republic
email:magdalena.cervenova@gmail.com

K PROBLEMATIKE KOMERČNÉHO POISTNÉHO TRHU AKO SÚČASTI FINANČNÉHO TRHU V SLOVENSKEJ REPUBLIKE[87]

REGARDING THE ISSUE OF INSURANCE MARKET IN SLOVAK REPUBLIC BEING A PART OF FINANCIAL MARKET

Barbora Drugdová
Ekonomická univerzita v Bratislave

Abstrakt

Príspevok je zameraný na komerčný poistný trh v Slovenskej republike. Slovenský poistný trh je rozvinutý, k 31.12.2012 pôsobilo na Slovensku 22 komerčných poisťovní, z toho 21 bolo združených v Slovenskej asociácii poisťovní. Vývoj v oblasti životného poistenia je v posledných rokoch dynamickejší ako v neživotnom poistení. Slovenská republika sa postupne približuje poistnému európskemu priemeru, ktorý predstavuje 67 percent v prospech životného poistenia.

Kľúčové slová – poisťovníctvo, komerčný poistný trh, životné poistenie, neživotné poistenie, ukazovatele poistného trhu

Abstract

The article is concentrated on the Slovak insurance market. The Slovak insurance market is well-developed. As many as 22 commercial insurance companies, of this number 21 associated in the Association of Slovak Insurers, operated in the Slovak Republic until 31.12.2012. Development of insurance in the area of life insurance in recent years is more dynamic than in non-life insurance. The Slovak Republic is gradually getting closer to the European average on the insurance market, which is about 67 percent in favour of life insurance.

Key words – insurance, insurance market, life insurance, non-life insurance, indicators the insurance market,

1 KOMERČNÝ POISTNÝ TRH A JEHO VYMEDZENIE

Poistný trh je jednou zo súčastí finančného trhu. Finančný trh okrem poistného trhu zahŕňa: peňažný trh, kapitálový trh, devízový trh a trh drahých kovov. Členenie finančného trhu na päť segmentov je účelové a historicky obmedzené. Treba uviesť, že medzi jednotlivé segmenty finančného trhu nie je možné dať ostrú deliacu čiaru, sú navzájom previazané prostredníctvom nástrojov, subjektov, operácií, vlastníctva a pod.

[87] Príspevok bol spracovaný v rámci výskumného projektu VEGA č. 1/0848/1. „Environmentálna regulácia s využitím daní z energií“.

Poisťovníctvo, ako jedno z dôležitých odvetví nevýrobnej sféry trhovej ekonomiky ponúka na poistnom trhu svoje služby, resp. poistenie a zaistenie. Je to dynamický, stále sa rozvíjajúci, živý organizmus. Poistenie v trhovej ekonomike prestavuje také peňažné vzťahy, prostredníctvom ktorých sa tvoria a rozdeľujú technické rezervy tzv. poisťovacím spôsobom rozdeľovania. Poisťovací spôsob rozdeľovania je založený na uplatňovaní princípu solidárnosti, podmienenej návratnosti a neekvivalentnosti. Ide teda na jednej strane o vytváranie rezerv z príspevkov poistených / resp. z poistného/ a vyplácanie poistných náhrad / plnení/ za škody spôsobené na majetku, alebo na zdraví, činnosti a záujmoch poisteného.

Do technických rezerv prispievajú všetci poistení, ale len ten, u ktorého vznikla poistná udalosť dostane vyplatenú poistnú náhradu / podľa poistnej zmluvy, bez ohľadu na to akou čiastkou do poistenia prispel/. Časť získaných prostriedkov / z poistného/ vkladá komerčná poisťovňa do technických rezerv, ktoré slúžia na poskytovanie poistných náhrad v budúcom období.

Z hľadiska právneho je poistenie záväzkovým poistným vzťahom, v ktorom majú účastníci rovnaké postavenie. Právny vzťah vzniká medzi poistníkom, poisťovateľom a poškodeným /poprípade oprávnenou osobou/.

Poistný trh je miestom, na ktorom sa stretáva ponuka a dopyt po poistnej ochrane. Poistenie je špecifický tovar, ktorého podstatou je transfer rizika. Poistný trh funguje na základe trhových princípov.[88]

Predmetom obchodu na poistnom trhu je poistenie a zaistenie. Poisťovníctvo, ako jedno z dôležitých odvetví trhovej ekonomiky ponúka na poistnom trhu svoje služby, resp. poistenie a zaistenie. Súčasťou poisťovníctva sú poisťovacie inštitúcie, poisťovne, poisťovne z iného členského štátu, pobočky poisťovne z iného členského štátu, zahraničné poisťovne a zaisťovne z iného členského štátu, sprostredkovatelia, poistenia, dohľad v poisťovníctve, asociácia poisťovní, kancelária poisťovateľov, inštitúcie zaoberajúce sa poistením popri svojej hlavnej činnosti / banky, lízingové spoločnosti, autoservisy a pod./ a iné subjekty. Na poistnom trhu, podobne ako v iných krajinách Európskej únie a vo vyspelom svete v silne konkurenčnom prostredí sa o svojich klientov –poistených, uchádzajú komerčné poisťovne a ich sprostredkovatelia, agenti a makléri. Podobne, ako na iných trhoch je predpokladom korektného súťaženia tvorba kvalitných poistných produktov a ich cenové ohodnotenie.

Slovenský poistný trh je súčasťou jednotného poistného trhu Európskej únie. Vytvorenie jednotného systému v roku 1994 posunulo nadnárodné aktivity poisťovateľov na kvalitatívne novú, vyššiu úroveň. Jednotný poistný trh umožňuje poisťovniam pôsobiť v ktoromkoľvek členskom štáte Európskej únie, a to na báze jednotného pasu / tzv. single passport/, pričom dohľad nad nimi vykonáva ich domovský štát./V Slovenskej republike je to Národná banka Slovenska /. Vznik tohto systému si vyžiadal postupné prijímanie harmonizujúcich smerníc v priebehu viacerých rokov.[89]

Zámerom vytvorenia spoločného poistného trhu bolo najmä zvýšenie konkurencie a skvalitnenie služieb pre klientov – spotrebiteľov. Konkurencia na európskom poistnom trhu sa zintenzívňuje postupným prenikaním poisťovní na trhy mimo svojich domovských krajín. K rozvoju cezhraničnej činnosti poisťovní jednotlivých členských krajín Európskej únie, dochádza postupne, pričom na ceste k úplnej integrácii poistných trhov zostáva ešte mnoho prekážok. Dôvodom sú značné štrukturálne, zákonné, menové a daňové prekážky. Medzi krajinami Európskej únie zároveň existujú mnohé rozdiely v tradíciách, dôchodkových

[88] Na tomto trhu sčasti funguje Sayov zákon trhu, poisťovne sa však predovšetkým snažia uspokojiť poistné potreby fyzických a právnických osôb, a to tak, že ponúkajú poistnú ochranu.
[89] ČÍŽEK, J. : Regulace pojišťovnictví v Evropské unii. In.: Pojistné rozpravy, č. 20/2007, s.7

systémoch, či preferenciách poistných produktov. Spotrebiteľom ďalej chýba blízkosť poisťovateľa, ktorú očakávajú v rámci priebežnej starostlivosti o klienta počas trvania poistnej zmluvy.

Poistný trh, jeho rozsah, efektívnosť, význam, z hľadiska národohospodárskeho je možno charakterizovať viacerými ukazovateľmi. Hodnotiť vývoj poistného trhu nie je možné bez posúdenia vývoja makroekonomických ukazovateľov a ukazovateľov, ktoré sú pre ňho charakteristické - ukazovateľov poistného trhu. Ukazovatele úrovne poistného trhu hodnotia účinnosť použitia zdrojov vynaložených prostriedkov. Výber týchto ukazovateľov je vhodné orientovať takým spôsobom, aby bol poistný trh hodnotený čo najkomplexnejšie a porovnateľný s poistnými trhmi v ostatných krajinách Európskej únie. Medzi najčastejšie ukazovatele s ktorými sa stretávame v odbornej literatúre patria: technické poistné – v životnom poistení a neživotnom poistení, poistné plnenia – v životnom poistení a neživotnom poistení, škodovosť, poistenosť, počet komerčných poisťovní, podiel životného a neživotného poistenia na HDP, pomer životného a neživotného poistenia, počet uzatvorených poistných zmlúv, koncentrácia poistného trhu, počet zamestnancov komerčných poisťovní (počet interných a externých zamestnancov), ponuka poistných produktov a iné ukazovatele.

2 ANALÝZA VYBRANÝCH UKAZOVATEĽOV KOMERČNÉHO POISTNÉHO TRHU V SLOVENSKEJ REPUBLIKE ZA ROK 2012

Na slovenskom poistnom trh pôsobilo v roku 2012 22 komerčných poisťovní, ktoré vytvorili medzi sebou pomerne silné konkurenčné prostredie. Z celkového počtu poisťovní pôsobiacich na slovenskom poistnom trhu bolo v Slovenskej asociácie poisťovní k 31.12. 2012 združených 22 komerčných poisťovní. Z členov asociácie malo 14 komerčných poisťovní univerzálnu licenciu, životné poistenie poskytovali 3 komerčné poisťovne a neživotné poistenie 5 komerčné poisťovne. /Prameň: Interné materiály SAP, Bratislava 2013 /. K najdôležitejším ukazovateľom komerčného poistného trhu patrí technické poistné. Nasledujúca tabuľka 1 zobrazuje technické poistné k 31.12.2011 v tis. euro a k 31.12.2012 v tis. euro. Uvádzame obidva roky, aby sme mohli porovnať vývoj tohto ukazovateľa poistného trhu.

Tabuľka 1: Technické poistné k 31.12 2011 a 31.12.2012 v tis. euro

Rok	životné poistenie	podiel	neživotné poistenie	podiel	celkom
2011	1 145 414	54,3 %	964 579	45,7 %	2 109 993
2012	1 165 593	55,1 %	948 725	44,9 %	2 114 318

Porovnáme rok 2011 a 2012. Celkové technické poistné k 31.12.2011 dosiahlo výšku 2 109 993 tis. euro. Z toho technické poistné životného poistenia predstavovalo 1 145 414 tis. euro a technické poistné neživotného poistenia 964 579 tis. euro. K 31.12. 2012 celkové technické poistné dosiahlo výšku 2 114 318 tis. euro. Z toho technické poistné životného poistenia predstavovalo 1 165 593 tis. euro a technické poistné neživotného poistenia bolo 948 725 tis. euro.

Celkové technické poistné v roku 2011, ktoré bolo 2 109 993 tis. euro v porovnaní celkovým technickým poistným v roku 2012, ktoré bolo 2 114 318 tis. euro - bolo vyššie v porovnaní s predchádzajúcim rokom.

Môžeme konštatovať, že i keď pokračovala hospodárska kríza v národnom hospodárstve, v sektore poisťovníctva sa neprejavila.

Ďalším ukazovateľom poistného trhu je pomer životného a neživotného poistenia. Podiel životného poistenia na celkovom technickom poistnom v roku 2011 bol 54, 3 % a v roku 2012 bol 55,1 %, podiel neživotného poistenia na celkovom technickom poistnom v roku 2011 bol 45, 7 % a v roku 2012 bol 44,9 %. Pomer životného poistenia a neživotného poistenia v roku 2011 bol 54,3 : 45,7 a v roku 2012 bol 55,1 : 44,9 je v prospech životného poistenia. V súvislosti s komparáciou pomeru životného a neživotného poistenia Slovenskej republiky a priemeru Európskej únie, kde pomer je 67: 33 v prospech životného poistenia, Slovenská republika sa približuje Európskej únii.

Nasledujúca tabuľka č. 2 zobrazuje ďalší ukazovateľ poistného trhu, technické poistné k 31.12.2012 v tis. euro v jednotlivých komerčných poisťovniach, ktoré pôsobia na slovenskom poistnom trhu na celkovom technickom poistnom.

Tabuľka 2 : Technické poistné v životnom a neživotnom poistení k 31.12. 2012 v tis. euro v komerčních poisťovniach

	Technické poistné k 31.12.2012 v tis. euro		
Por. č.	Komerčná poisťovňa	Technické poistné v životnom poistení	Technické poistné v neživotnom poistení
1	AEGON Životná poisťovňa, a.s.	32 995	0
2	Allianz - Slovenská poisťovňa, a. s.	244 082	338 955
3	AMSLICO AIG Life poisťovňa a. s.	117 590	6 867
4	AXA životní poisťovna, pobočka poisťovne z iného členského štátu	52 370	1 572
5	AXA poisťovna pobočka poisťovne z iného členského štátu	0	12 158
6	ČSOB Poisťovňa, a. s.	53 265	25 380
7	D.A.S. poisťovňa právnej ochrany, a. s.	0	2 492
8	Deutcher Ring Lebensversicherung – AG, pobočka z iného členského štátu	5 780	0
9	Deutcher Ring Sachversicherung – AG, pobočka z iného členského štátu	0	3 776
10	ERGO životná poisťovňa, a.s.	12 149	0

11	Generali Slovensko poisťovňa, a. s.	79 217	101 908
12	Groupama Garancia poisťovňa.a.s. pobočka poisťovne z iného členského štátu	456	6 419
13	ING Životná poisťovňa, a. s.	78 450	0
14	KOMUNÁLNA poisťovňa, a.s.VIG	106 718	58 840
15	KOOPERATIVA poisťovňa, a. s., VIG	241 036	249 973
16	Poisťovňa Cardif Slovakia, a.s.	4 005	11 936
17	Poisťovňa Poštovej banky, a. s.	7 158	1 139
18	Poisťovňa Slovenskej sporiteľne, a. s. VIG	53 018	0
19	Union poisťovňa, a. s.	10 540	31 782
20	UNIQA poisťovňa, a. s.	31 563	70 770
21	VICTORIA - VOLKSBANKEN Poisťovňa, a. s	1 699	864
22	Wüstenrot poisťovňa, a. s..	33 501	23 882
23	Slovenská kancelária poisťovateľov	0	12
	Celkom	1 165 593	948 725

Zdroj: Interné materiály, SAP, Bratislava 2013

Celkové technické poistné v roku 2012 bolo 2 114 318 tis. eur.

Poradie komerčných poisťovní na slovenskom poistnom trhu za rok 2012 je nasledovné, ako vyplýva z tabuľky č. 2. Technické poistné v životnom a neživotnom poistení k 31.12. 2012 / v tis. euro /. Poisťovňa Allianz - Slovenská poisťovňa, a. s., mala prvenstvo na slovenskom poistnom trhu v oblasti životného poistenia podieľala sa s 20,94 %, čo bolo 244 082 tis. euro aj neživotného poistenia s 35,73 % čo predstavovalo 338 955 tis. euro. Na druhom mieste sa umiestila poisťovňa KOOPERATÍVA poisťovňa, a .s. v oblasti životného poistenia sa podieľala s 20,68 % čo bolo 241 036 tis. euro aj v oblasti neživotného poistenia s 26,35 % čo predstavovalo 249 973 tis. euro, tretie miesto obsadila v životnom poistení poisťovňa Amslico poisťovňa - Alico s 10,09 % čo bolo 117 590 tis. euro a v neživotnom poistení poisťovňa Generali Slovensko, poisťovňa, a.s. s 10,74 % čo predstavovalo 101 908 tis. eur.

3 ZÁVER

Záverom možno konštatovať, že vývoj poistného trhu v oblasti životného poistenia je v posledných rokoch dynamickejší ako v neživotnom poistení. Podiel neživotného poistenia v tomto roku predstavoval 44,9 % z celkového technického poistného. Pomer životného a neživotného poistenia bol 55,1 : 44,9. Slovenská republika sa postupne približuje poistnému trhu európskeho priemeru, ktorý prestavuje zhruba 67% v prospech životného poistenia za rok 2012.

Celkové technické poistné v roku 2011, ktoré bolo 2 109 993 tis. euro v porovnaní celkovým technickým poistným v roku 2012, ktoré bolo 2 114 318 tis. euro - bolo vyššie v porovnaní s predchádzajúcim rokom.

Môžeme konštatovať, že i keď pokračovala hospodárska kríza v národnom hospodárstve, v sektore poisťovníctva sa výrazne neprejavila.

Použitá literatúra (References)

1. DRUGDOVÁ, B.: Poistenie podnikateľských rizík. Vydavateľstvo: ŠEVT, Bratislava 2010. 184 s. ISBN 978-80-8106-017-5.
2. DRUGDOVÁ, B.: POISTENIE A POISŤOVNÍCTVO, nemecko – slovenský a slovensko – nemecký slovník. Vydavateľstvo: ELITA, Bratislava 1995. 183 s. ISBN 80-85323-96-6.
3. PASTORÁKOVÁ, E., VESELOVSKÁ, S., DRUGDOVÁ, B.: Vybrané problémy poistného a zaistného trhu. Vydavateľstvo: EKONÓM, Bratislava 2006. 160 s. ISBN 80-225-2273-2.
4. MAJTÁNOVÁ, A.: Poistný trh.. Vydavateľstvo: Elita, Bratislava 1993. 111 s. ISBN 80- 85323-32-X.
5. SIVÁK, R. a kol.: Riziko a neistota vo financiách. / vybrané problémy/. Vydavateľstvo: EKONÓM, Bratislava 2004. 185 s.ISBN 80-225.1956-1.
6. SZROMNIK, A.: Rynek ubezpieczeniowy. Krakov. Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej v Krakowie 2001. 162 s. ISBN 83 – 7252 – 084 -4.

Kontaktné údaje

Ing. Barbora Drugdová, PhD.
Katedra poisťovníctva
Ekonomická univerzita v Bratislave
Dolnozemská cesta č.1,
852 35 Bratislava,
Slovenská republika
Tel: .: +0421(0)672 91 539
E-mail: barbora.drugdova@euba.sk

TRH HYPOTEKÁRNEHO FINANCOVANIA V KONTEXTE FINANČNEJ KRÍZY

THE FUNDING AND FINANCING OF RESIDENTAL MORTGAGES IN CONTEXT OF FINANCIAL CRISIS

Viktória Ďurajová
Bankovní institut vysoká škola, zahraničná vysoká škola Banská Bystrica

Abstrakt

Fungujúci realitný trh a zdravý trh financovania nehnuteľností sú dôležitými prvkami finančnej stability krajiny. Príklady viacerých ekonomík (USA, Írsko či Španielsko) poukázali ako defekty na trhu financovania nehnuteľností a následné „prasknutie realitnej bubliny" môžu spôsobiť problémy na finančnom trhu. Príspevok je venovaný vývoju na trhu nehnuteľností a trhu hypotekárneho financovania EÚ v období dosahov krízy. Cieľom príspevku je poukázať na dôležitosť fungujúceho realitného trhu a systému financovania rezidenčných nehnuteľností ako prvku finančnej stability.

Kľúčové slová: realitný trh, hypotekárne financovanie, globálna finančná kríza

Abstract

The Housing and Mortgage Markets are significant aspects of financial stability in economies. Recently experiences of many countries (for example The United States, Ireland or Spain) have been assigned that defects on the housing and mortgage markets can expose the balance on financial market. The paper is focused on development on housing and mortgage markets in EÚ in the crisis period. There are analyzed some of housing and mortgage indicators in EÚ with accent on different development in some countries. The aim of the paper is to point out on importance of housing and mortgage markets as important factor of financial stability.

Key words: housing market, mortgage financing, global financial crisis

1 ÚVOD

Trhy hypotekárnych úverov v EÚ sú významným aspektom celkového národného hospodárstva všetkých členských štátov EÚ. Ku koncu roku 2011 predstavovala hodnota nesplatených hypotekárnych úverov približne 52 % HDP EÚ.

Rozsah a rast hypotekárneho financovania je ovplyvňovaný makroekonomickými faktormi (pokles úrokových sadzieb, rast cien nehnuteľností) ako aj štrukturálnym vývojom (integrácia finančných trhov EÚ, rastúca liberalizácia). Je však zjavné, že trhy hypotekárnych úverov v EÚ ostávajú napriek určitým spoločným trendom veľmi rozdielne.

Rozdiely možno identifikovať v aspektoch ako rôznorodosť produktov, štruktúra distribúcie, mechanizmy financovania. Rozdiely na hypotekárnych trhoch a trhoch s nehnuteľnosťami určenými na bývanie odrážajú postoje členských štátov k regulácii, ekonomickej histórii a kultúrnymi faktorom. Rozdiely vo výstupoch závisia od faktorov ako priamy zásah štátu na

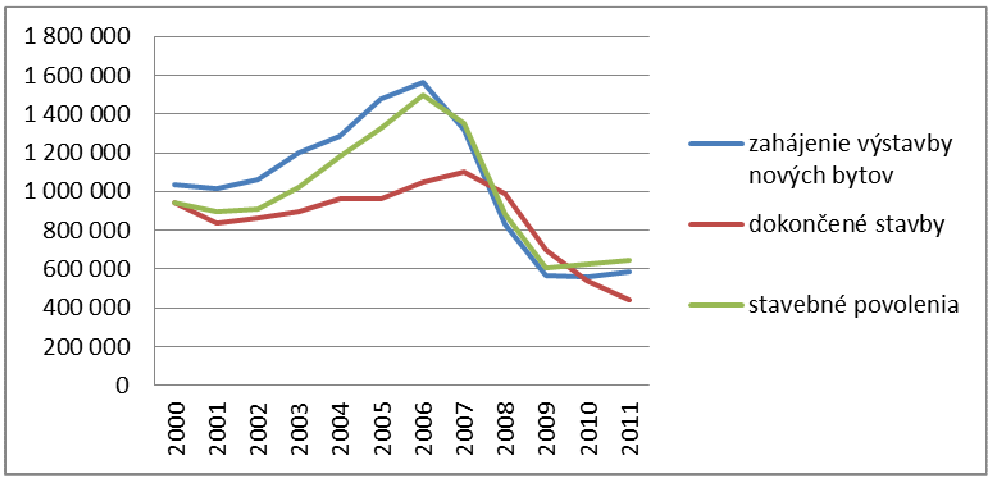
trhoch s nehnuteľnosťami určenými na bývanie, obozretná regulácia (napr. zákonné limity pre pomer výšky úveru a hodnoty zabezpečenia – Loan to Value Ratio, LTV), miera konkurencie na hypotekárnych trhoch, podmienky na trhu prenajímanie rezidenčných nehnuteľností a vnímané riziko spojené s hypotekárnym úverovaním.

2 VÝVOJ NA TRHU REZIDENČNÝCH NEHNUTEĽNOSTÍ EÚ

Finančná kríza v Európe poukázala na dôležitosť trhu rezidenčných nehnuteľností z pohľadu monitorovania makroekonomických nerovnováh a rizík pre finančný sektor.

Jedným zo špecifík realitného trhu je nízka flexibilita ponuky vyplývajúca z relatívne dlhého cyklu výstavby nových nehnuteľností. V nasledujúcom grafe sú naznačené indikátory ponuky nehnuteľností, a to: počet vydaných stavebných povolení, počet dokončených stavieb a zahájenie výstavby nových bytov. Z pohľadu kompatibility dát, t.j. ich dostupnosti za obdobie 2000 – 2011, sú ukazovatele prezentované ako agregované údaje za vybrané krajiny EÚ (BE, DK, FI, FR, EL, SK, ES).

Graf 1 Indikátory ponuky nehnuteľností (2000 – 2011), vybrané krajiny EMÚ



Zdroj: vlastné spracovanie podľa údajov European Mortgage Federation

Z prezentovaných agregovaných údajov vyplýva, že aktivita na trhu rezidenčných nehnuteľností bola v roku 2011 pod úrovňou z roku 2000. Vrchol ponuky na trhu bol dosiahnutý v roku 2006. Do tohto obdobia bola ponuka nehnuteľností podporovaná rastúcim dopytom po vlastnom bývaní, ktorý bol dôsledkom ekonomického rastu a zvyšovania disponibilných príjmov, dostupnosti úverového financovania (ako dôsledok uvoľnenej úverovej politiky bánk) a tiež vývoja ceny nehnuteľností. Zlom v ponuke nastal v rokoch 2007 až 2009 kedy došlo k prudkému prepadu v ponuke na trhu nehnuteľností. Za príčiny možno označiť: spomalenie výkonnosti ekonomík, rast nezamestnanosti, pokles disponibilných príjmov, sprísnené podmienky bánk na projektové financovanie a tak pokles výstavby a útlm stavebníctva, sprísnené podmienky bánk na financovanie bývania u retailových klientov.

Dôležitým ukazovateľom na trhu nehnuteľnosti je cena nehnuteľností. V rámci EÚ a eurozóny bol zavedený v januári 2013 nový indikátor, a to index cien nehnuteľností. Tento index zhŕňa ceny rezidenčných nehnuteľností, zohľadňuje mieru inflácie (HICP), za základné obdobie je stanovený rok 2010 (2010 = 100). Pri pohľade na vývoj tohto indexu v období 2005 – 2012, možno pozorovať prudký nárast cien nehnuteľností od roku 2005 až 2008 –

v priemere o 20%. Obdobie 2008 – ½ 2010 je charakterizovaná poklesom cien nehnuteľností cca o 7%. Ďalšie obdobie až do roku 2012 je obdobím miernych výkyvov (do +/- 1,5%). K výraznejšiemu poklesu cien došlo v 3. ¼-roku 2012 v medziročnom porovnaní o 2,5%.

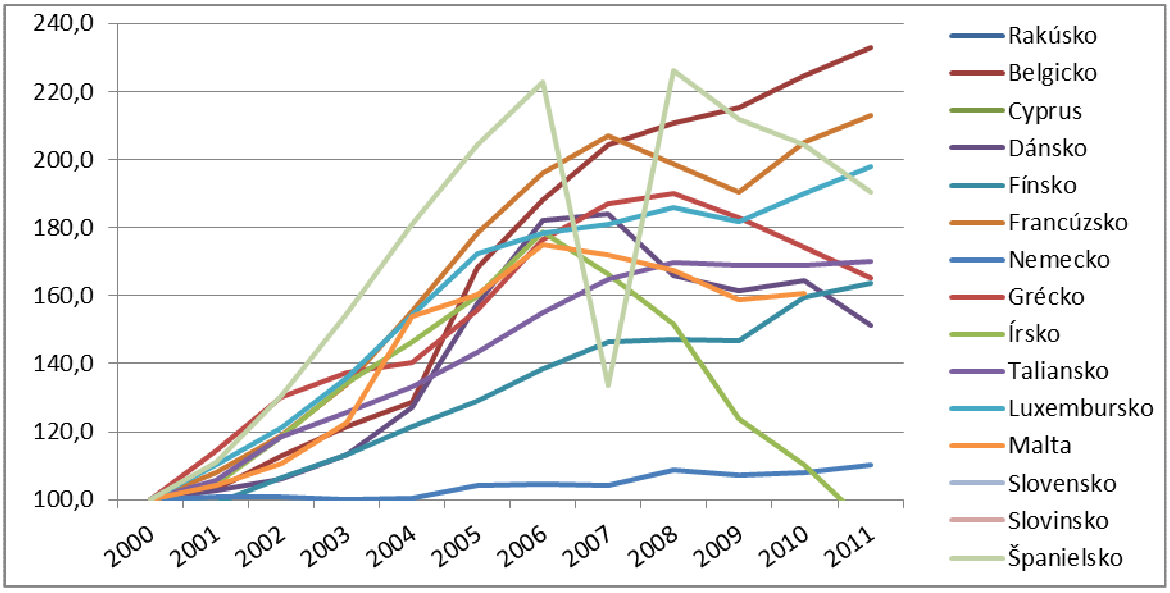
Graf 2 Vývoj Indexu cien nehnuteľností EÚ a eurozóna (2010 = 100)



Zdroj: Eurostat

Vývoj cien nehnuteľností v jednotlivých krajinách EÚ, či eurozóny bol do istej miery diferencovaný - obzvlášť v krajinách, v ktorých realitná bublina zapríčinila prepuknutie finančnej krízy. Ako možno vidieť v nasledujúcom grafe postihnutými krajinami boli Írsko a Španielsko. Na druhej strane najstabilnejší vývoj pozorovať v Nemecku.

Graf 3 Vývoj indexu nominálnych cien nehnuteľností v krajinách eurozóny (2000 = 100)



Zdroj: spracované podľa údajov EMF Hypostat (2011)

3 VÝVOJ NA TRHU HYPOTEKÁRNEHO FINANCOVANIA EÚ

Situácia na trhoch hypotekárneho financovania krajín EÚ bola v sledovanom období značne diferencovaná, čo je dané ekonomickou históriou, kultúrnymi faktormi i postojom členských štátov k otázke financovania bývania. V ostatných rokoch bol spoločným znakom väčšiny krajín EÚ je rapídna expanzia, hlavne do obdobia rokov 2008/2009. Rast hodnoty

nesplatených hypotekárnych úverov v pomere k HDP tak makroekonomickými faktormi (ako pokles úrokových sadzieb), ako aj štrukturálnym vývojom (rastúca liberalizácia finančných trhov).

Výšku nesplatených (rezidenčných) hypotekárnych úveroch na HDP v členských krajinách EÚ zobrazuje tabuľka 1. Je zámerom autorky poukázať na vývoj v dlhšom časovom období v jednotlivých členských štátoch EÚ, aby bolo poukázané na rozdiely v zadlžení, na dynamiku rastu do roku 2009 a obrat/ zlom, ktorý nastal po dopadoch finančnej krízy.

Tabuľka 1 Podiel HÚ na HDP (v %)

Obdobie/ krajina	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	kumulatívny nárast 2002 - 2009	kumulatívny nárast 2009 - 2011
Rakúsko	16,4	17,7	20,5	21,9	23,4	24,0	25,5	26,7	28,0	27,8	62,8	4,1
Belgicko	27,8	29,5	30,7	33,4	35,9	37,7	39,7	44,7	45,6	47,2	60,8	5,6
Bulharsko	0,7	1,1	2,5	4,3	6,6	9,3	11,2	12,3	12,4	11,7	1 657,1	-4,9
Cyprus	7,8	9,9	11,7	30,3	37,1	43,8	49,7	61,9	69,4	71,3	693,6	15,2
ČR	1,9	3,0	4,3	6,1	7,2	10,2	10,8	12,4	12,4	13,0	552,6	4,8
Dánsko	74,0	78,4	79,7	84,9	89,1	92,2	95,3	104,0	100,7	100,9	40,5	-3,0
Estónsko	7,6	10,9	15,5	23,4	31,9	34,6	38,2	44,2	41,7	36,7	481,6	-17,0
Fínsko	20,4	24,6	27,1	30,6	33,1	34,3	36,2	41,2	42,7	42,7	102,0	3,6
Francúzsko	22,7	24,3	26,1	29,3	32,1	34,6	36,7	39,0	41,2	42,4	71,8	8,7
Nemecko	53,2	53,8	52,7	52,3	51,2	47,6	46,3	48,3	46,5	45,3	-9,2	-6,2
Grécko	13,6	15,5	18,4	23,3	27,0	30,5	32,8	34,3	35,4	36,4	152,2	6,1
Maďarsko	4,6	7,8	9,4	12,0	14,7	17,3	21,3	24,1	25,6	22,5	423,9	-6,6
Írsko	36,2	42,3	51,6	60,8	69,5	74,0	82,7	92,1	87,1	83,5	154,4	-9,3
Taliansko	10,0	11,4	13,3	15,2	16,7	17,5	17,3	19,2	22,7	22,9	92,0	19,3
Lotyšsko	3,9	7,3	11,8	19,2	29,3	31,6	31,2	36,8	36,2	30,0	843,6	-18,5
Litva	2,2	4,1	6,9	10,9	12,5	17,0	18,8	22,8	21,7	19,3	936,4	-15,4
Luxembursko	27,7	30,3	32,0	35,0	35,4	39,1	40,2	44,9	46,2	47,3	62,1	5,3
Malta	19,6	22,7	27,6	31,6	35,0	37,0	38,2	42,4	43,8	45,2	116,3	6,6
Holandsko	80,2	83,9	88,2	93,5	96,7	97,8	99,0	107,5	106,5	106,2	34,0	-1,2
Poľsko	3,4	4,5	4,7	6,0	8,4	11,6	15,6	18,2	19,1	19,6	435,3	7,7
Portugalsko	46,3	46,4	47,8	51,7	57,3	59,7	61,2	65,7	66,3	66,6	41,9	1,4

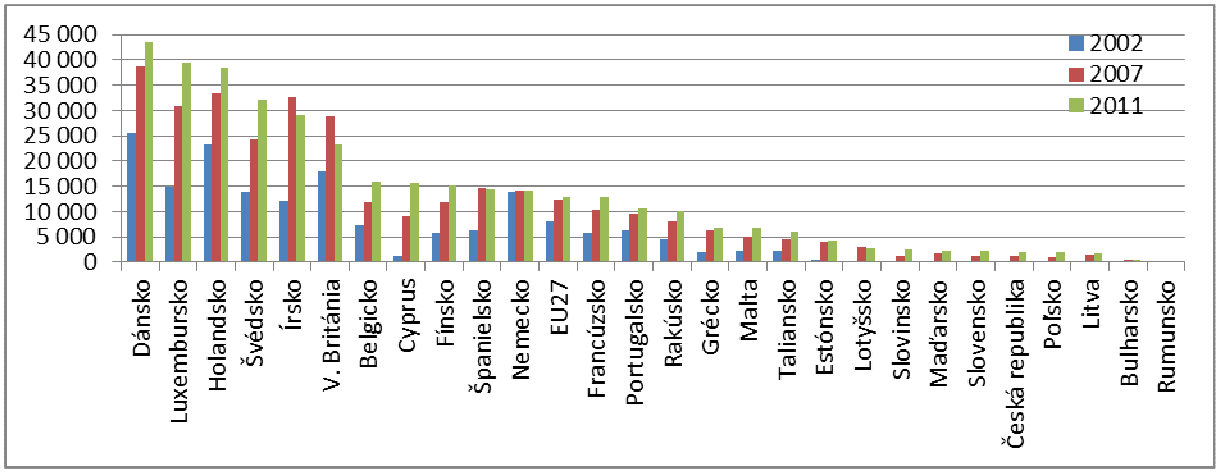
Rumunsko[90]	n/a	n/a	0,5	1,0	2,2	3,2	3,7	4,9	5,4	5,5	880,0	12,2
Slovensko	3,9	4,8	6,5	8,0	9,5	12,3	13,2	15,0	16,5	17,8	284,6	18,7
Slovinsko	0,8	1,0	2,9	4,8	6,3	7,7	9,1	11,1	13,7	14,5	1 287,5	30,6
Španielsko	35,9	40,0	45,7	52,3	58,1	61,4	62,0	64,4	64,7	62,1	79,4	-3,6
Švédsko	46,5	48,0	56,2	58,6	63,8	65,5	65,7	81,1	81,3	78,1	74,4	-3,7
V. Británia	62,1	67,4	71,2	77,5	82,2	85,0	80,4	87,7	84,5	83,7	41,2	-4,6
EU27	38,9	41,0	43,2	46,2	48,6	49,5	48,6	52,0	52,4	51,7	33,7	-0,6

Zdroj: spracované na základe údajov European Mortgage Federation

Najvyšší podiel hypotekárneho dlhu na HDP podľa údajov k ultimu roka 2011 eviduje Holandsko, nasledované Dánskom, kde dlh presiahol dosiahnuté HDP. Pričom priemer krajín EÚ sa pohybuje na úrovni 51,7%. Vo vývoj (2002 – 2011) možno identifikovať výraznú expanziu do roku 2008, následne došlo k spomaleniu tempa rastu. Dokonca v niektorých krajinách k zníženiu hypotekárneho dlhu, napr. ako v Lotyšsku, Litve a Estónsku.

Výrazné rozdiely v hypotekárnom financovaní v rámci jednotlivých krajín EÚ potvrdzuje aj výška hypotekárneho dlhu na obyvateľa. Kým podľa údajov v roku 2011 pripadá v Dánsku na jedného obyvateľa 43 520 eur, čo je najvyššia hodnota; v Rumusku je to 350 eur. V krajinách s problémovým hypotekárnym trhom je to 29 140 eur v Írsku, v Španielsku 14 450 eur. Priemer EÚ predstavuje 13 010. V krajinách V4 je situácia nasledovná: najvyšší hypotekárny dlh na obyvateľa má Maďarsko 2 280 eur, nasledované Slovenskom 2 160 eur, v ČR je to 1 910 eur a v Poľsku 1 900 eur. Najväčší kumulatívny nárast zaznamenalo v sledovanom období Slovinsko. Detailnejší pohľad prezentuje graf 4.

Graf 4 Výška hypotekárneho (rezidenčného) dlhu na obyvateľa (v eur)



Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov European Mortgage Federation

Vyššiu vypovedaciu schopnosť pri hodnotení zadlženosti domácnosti hypotekárnym dlho má podiel hypotekárneho dlhu v pomere k disponibilnému dôchodku domácností.

[90] Pre výpočet použitý údaj z roku 2004.

Tabuľka 2 Podiel hypotekárneho dlhu k hrubému disponibilnému dôchodku domácností (v %)

Obdobie/ krajina	2002	2007	2009	2011	kumulatívny nárast 2002 - 2007	kumulatívny nárast 2009 - 2011
Belgicko	43,9	62,5	69,7	75,6	42,4%	8,5%
Česká republika	3,2	18,7	21,5	23,6	484,4%	9,8%
Dánsko	155,7	204,3	213	206,4	31,2%	-3,1%
Estónsko	1,3	6,8	7,4	6,8	423,1%	-8,1%
Fínsko	37,6	63,2	67,1	70,6	68,1%	5,2%
Francúzsko	33,8	51,9	56,4	61,6	53,6%	9,2%
Nemecko	78,3	71,8	69,8	66,9	-8,3%	-4,2%
Grécko	18,6	40,9	46,5	49,7	119,9%	6,9%
Írsko	73,5	148,3	158,2	154,3	101,8%	-2,5%
Taliansko	14,3	25,2	27,2	32,9	76,2%	21,0%
Lotyšsko	6,3	54,4	55,4	49,2	763,5%	-11,2%
Holandsko	148,7	194	218,7	220,1	30,5%	0,6%
Poľsko	4,6	18,3	28,4	31,6	297,8%	11,3%
Portugalsko	66,1	85,4	90	90,7	29,2%	0,8%
Slovensko	6,2	20,9	23,3	26,9	237,1%	15,5%
Slovinsko	12,2	12,5	17,1	22	2,5%	28,7%
Španielsko	54,8	94,6	94,1	94,3	72,6%	0,2%
Švédsko	91,2	135,4	150,7	152,9	48,5%	1,5%
V. Británia	92,1	135,4	129,7	125,4	47,0%	-3,3%

Zdroj: European Mortgage Federation a Európska Komisia (AMECO)

Predkrízový vývoj na hypotekárnom trhu viedol k neustálemu nárastu miery zadlženosti domácností vo všetkých členských krajinách EÚ, s výnimkou Nemecka. Hypotekárny dlh k hrubému disponibilnému dôchodku rástol výrazne v období 2002 až 2007. (Nárast prezentuje tabuľka 2). Tento signifikantný nárast bol dôsledkom interakcie narastajúcich cien rezidenčných nehnuteľností, neustálych finančných inovácií a relatívne nízkej úrokovej sadzbe na hypotekárnych úveroch.

V kontexte ekonomickej recesie (2009) došlo k zhoršeniu finančnej pozície domácností a vysoký podiel hypotekárnej zadlženosti pretrvával vo väčšine krajín EÚ. V niektorých

krajinách, kde predstavoval hypotekárnych dlh k disponibilnému dôchodku nad 100 % - ako v Dánsku, Írsku a Veľká Británii; priniesol proces oddĺženia zníženie uvedeného pomeru a pokles hypotekárnej zadlženosti do roku 2011 o 2,5 – 3,3%. V kontraste, v niektorých krajnách, kde bol v roku 2007 podiel výrazne nižší ako napr. Belgicko, Fínsko, Francúzsko a Taliansko, pomer hypotekárneho dlhu k disponibilnému dôchodku ďalej rástol.

4 FORMY FINANCOVANIA HYPOTEKÁRNYCH ÚVEROV VS. FINANČNÁ STABILITA

Jedným z významných rozdielov v hypotekárnom financovaní jednotlivých členských krajín je spôsob refinancovania bankových hypotekárnych úverov. Práve bankové financovanie rezidenčných hypotekárnych úverov môže ovplyvniť finančnú stabilitu, pretože hypotéky sú dôležitým aktívom a záväzkom pre finančné inštitúcie a domácnosti. Prepojenie medzi hypotekárnym trhom a makroekonomikou je významné, čo potvrdil aj vývoj vo viacerých periférnych krajinách EÚ, kde realitná bublina spôsobila následnú finančnú krízu (napr. Írsko, Španielsko). Ďalším príkladom je nedávna kríza hypotekárnych úverov v USA, ktorá ukázala ako volatilita cien nehnuteľností v spojení s nedostatočnými postupmi posúdenia úverového rizika (neprimeranými vzhľadom na hodnotu založených nehnuteľností) môže spôsobiť finančné krízy, takých rozmerov, že narušia stabilitu celého systému.

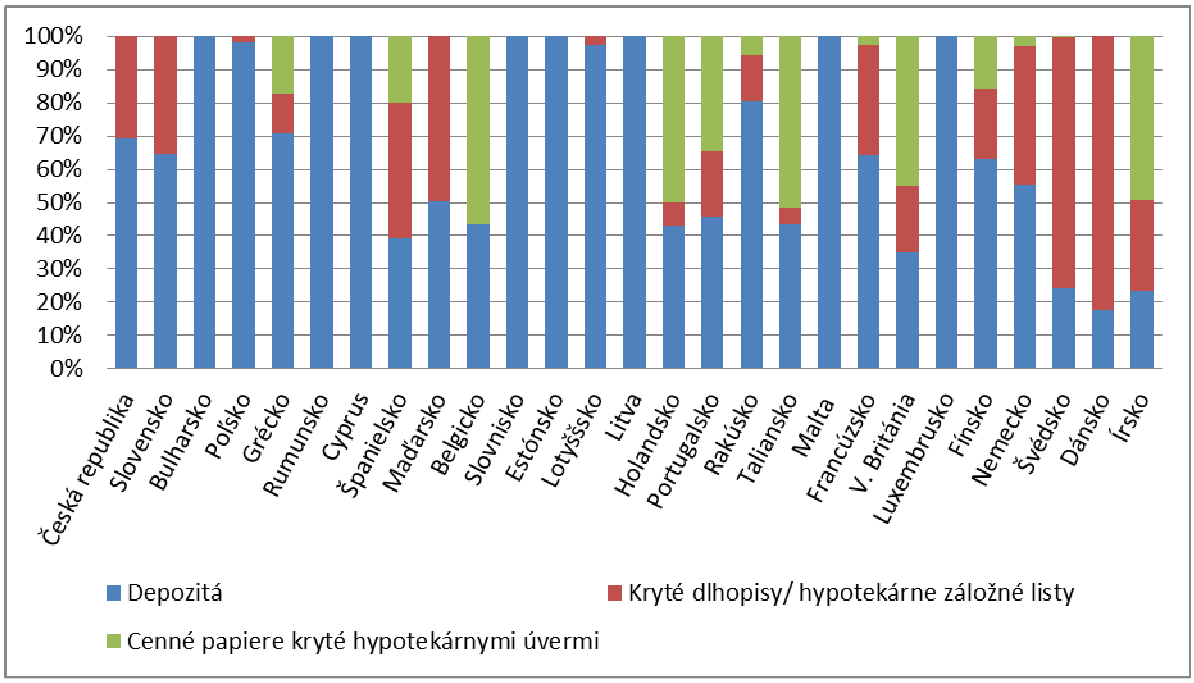
Ponúka sa teda otázka: Aká kombinácia financovania hypotekárnych úverov prispieva v najväčšej miere k finančnej stabilite.

Škála bankového financovanie rezidenčných hypoték v Európe je rôzna. Vo 8 krajinách z EÚ 27 sa k ultimu roka 2010 podieľali kryté záložné listy *(covered bonds, CB)* a cenné papiere kryté hypotekárnymi úvermi (*residential mortgage backed securities, RMBS, resp. MBS*) na financovaní viac ako 50%-tami na zostatkoch rezidenčných hypoték. V ďalších 8-mich krajinách EÚ27 nebol použitý ani jeden z týchto nástrojov financovania. Ako to naznačuje graf 5, za dominantný nástroj hypotekárneho možno označiť depozitný model, ktorý je založený na poskytovaní hypotekárnych úverov z primárnych vkladov vkladateľov v bankách. Na druhej strane trhy cenných papierov krytých hypotékami sú pomerne rozvinuté v Belgicku, Holandsku, Veľkej Británii, či v Írsku, no v niektorých krajinách sa vôbec nevyskytujú.

Niektoré charakteristiky krytých záložných listov (krytých dlhopisov) a cenných papierov krytých hypotekárnymi úvermi ako odlišné stimuly, monitoringu rizika, dĺžka kanála sprostredkovania a pružnosť v čase napätia, môžu mať vplyv na finančnú stabilitu. Ako dôležitý faktor sa javí „bilančná“ povaha krytých dlhopisov, štandardizácia a požiadavky na kvalitu kolaterálu.

Financovanie prostredníctvom *krytých záložných listov (resp. krytých dlhopisov)* preukázalo pružnosť počas krízy. Aj keď v postate tie črty, ktoré majú stabilizujúci efekt limitujú použitie krytých dlhopisov ako nástroja financovania. Kryté záložné listy (v SR ich poznáme ako hypotekárne záložné listy, v Nemecku sa označujú ako „pfandbriefe“) sú súčasťou mixu bankového financovania v 18 členských štátoch EÚ 27. Celková hodnota zostatkov týchto cenných papierov tvorila cca. 1/3 trhu rezidenčných hypoték EÚ (t.j. 1,8 triliónov eur). Nárast trhu týchto cenných papierov narástol kumulatívne v období 2003 – 2010 o takmer 18%. Situácia sa však medzi jednotlivými členskými krajinami líši. Kým v 12-tich členských štátoch je podiel na financovaní rezidenčných hypoték v rozpätí od 17% do 100%, v Poľsku či Lotyšsku tento nástroj nepoznajú. Rozdiely vyplývajú z historických základov, z legislatívneho rámca, či dostupnosti a atraktívnosti alternatívnych foriem financovania.

Graf 5 Štruktúra a nástroje financovania hypotekárnych úverov v EÚ 27



Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov Deutsche Bank Research

Cenné papiere kryté hypotekárnymi úvermi sú využívané ako nástroj financovania v 12-tich z 27 krajín EÚ. Pokrývajú priemerne 23% zostatkov hypotekárneho financovania v EÚ (podľa údajov k ultimu roka 2010). Kľúčovú úlohu zohrávajú v krajinách ako Belgicko, Holandsko, Taliansko, Írsko, Veľká Británia, Portugalsko a Španielsko. V týchto krajinách sa podieľajú na financovaní v priemere 52%. Táto forma financovania je založená na individuálnych kontraktoch, ktoré sú čiastočne štandardizované, ale vo viacerých krajinách neexistuje právna regulácia kolaterálu alebo dohľad na sekuritizáciou.

Depozitá zohrávajú významnú úlohu vo financovaní bánk v nových členských štátoch EÚ. Výška depozít v bankovom sektore závisí od mnohých faktorov (príjmy, tvorba úspor, úrokové miery a pod.). Pohľad na ich vývoj v Európe za obdobie posledných 10-tich rokov rástli o cca. 7%.
Pri hodnotení vplyvu krytých záložných listov (CB) a cenných papierov krytých HÚ (MBS) na finančnú stabilitu, zohrávajú dôležitú úlohu:

- stimuly k monitoringu rizika
- dĺžka kanála úverového sprostredkovania
- pružnosť v čase napätia.

Tabuľka 3 Hodnotenie foriem financovania hypoték z hľadiska finančnej stability

Hodnotenie z pohľadu finančnej stability	Kryté záložné listy	Cenné papiere kryté hypotekárnymi úvermi
Kritérium	**Monitoring rizika**	
Kto nesie riziko	emitent monitoruje a zabezpečuje riziká	riziká prechádzajú na investora
Skupina úverov, ktoré kryjú cp	dynamický pool	statický pool
Zlyhanie úveru v poole	emitent zlyhaný, resp. predčasne splatný úver	zlyhanie a predčasné splatenie sa presúva na investora, resp. riziko je

	substituuje splatným úverom	rozložené do tranží
Stanovenie úrokovej sadzby	Fixná úroková sadzba	Variabilná úroková sadzba
Kritérium	**Dĺžka sprostredkovacieho kanála**	
Dĺžka kanála sprostredkovania	Krátky sprostredkujúci kanál	Dlhší kanál sprostredkovania
Vzťah banka verzus investor	Bankami emitované kryté dlhopisy predstavujú priame sprostredkovanie medzi dlžníkom a investorom. Banka a investor majú blízky vzťah	V jednoduchej sekuritizácii má kanál sprostredkovania ďalšieho hráča, a to špeciálne zriadenú inštitúciu, ktorej banka predáva úver a ktorá kryje úvery emisiou cenných papierov, ktoré predáva investorom.
Kritérium	**Pružnosť v čase napätia**	
	Tu sa vynára otázka: kto sú investori? Aká je kvalita kolaterálu? Aký je dopad na likviditu trhu v čase napätia? Ktorá forma má expanzívny efekt na trh úverov?	

Zdroj: vlastné spracovanie

Vyššia stimulácia pre monitoring rizika, udržanie krátkych kanálov sprostredkovania, vyššia kvalita požiadaviek na kolaterál i rozpoznateľnosť aktív ústia do lepšej pružnosti krytých záložných listov z pohľadu finančnej stability. Na druhej strane financovanie cez cenné papiere kryté hypotekárnymi úvermi vytvára expanzívny efekt na trh úverov.

5 ZÁVER

Trh nehnuteľností s ním úzko spätý trh hypotekárneho financovania predstavujú dôležité aspekty finančnej stability krajiny. Veď samotné prepuknutie hypotekárnej krízy v USA a prenos problémov financovania realitného trhu na európsky finančný trh, či nedávne problémy v niektorých krajinách EÚ ako Írsko, či Španielsko potvrdili význam tohto segmentu z pohľadu finančnej stability.

Na základe analýzy trhu rezidenčných nehnuteľností v EÚ možno jednoznačne potvrdiť, že dopady finančnej, hospodárskej či dlhovej krízy ovplyvnili aktivitu na strane ponuky nehnuteľnosti. Pričom samotná ponuka na trhu nehnuteľností má svoje špecifikum v tom, že sa nedokáže rýchlo prispôsobiť zmenám v dopyte. Ďalším problémom môže byť cena nehnuteľností. Fixná ponuka a rastúci dopyt môže spôsobiť rast cien nehnuteľností. Ak však rastúca cena neodráža reálnu hodnotu aktíva, môže vzniknúť cenová bublina. Ceny môžu rásť dovtedy, kým centrálna banka v obave prehriatia ekonomiky alebo pred hroziacou infláciou nezvýši úrokové sadzby, čím by znížila dostupnosť úverov.

Trh hypotekárneho financovania EÚ je do značnej miery diferencovaný. A to z hľadiska: ponuky na realitnom trhu, ceny nehnuteľností, výšky hypotekárnych úverov k HDP, hypotekárneho zadlženia obyvateľstva vo vzťahu k disponibilnému dôchodku, výšky úrokových sadzieb, dostupnosti bankového financovania, či prevažujúcej formy financovania hypotekárnych úverov zo strany bánk.

Napriek týmto rozdielom, ktoré sú dané do prevažnej miery ekonomickou históriou, možno identifikovať rapídnu expanziu na trhu a to až do obdobia dopadov krízy. Práve prepuknutie finančnej krízy a neistota spôsobili vyššiu obozretnosť na strate bánk i klientov, ktoré možno považovať za stabilizujúci prvok.

Osobitne je pozornosť venovaná forme financovanie rezidenčných hypoték, lebo práve nedostatočná regulácia refinancovania HÚ prostredníctvom sekuritizácie aktív, teda emisiou cenných papierov krytých hypotekárnymi úvermi, ako jeden z kľúčových faktorov viedol k prepuknutiu hypotekárnej krízy v USA.

Vzhľadom na skutočnosť, že v krajinách EÚ sú využívané vo väčšej miere k refinancovaniu hypotekárnych úverov depozitá a hypotekárne záložné listy – trhy neindikujú zvýšené riziko narušenie finančnej stability cez tento segment finančného trhu. Vzhľadom na diferencie v členských krajinách EÚ je potrebné brať do úvahy špecifiká jednotlivých krajín. Finančná kríza a neúspešný boj s jej dopadmi už vyše 5 rokov poukazujú na potrebu vyššej obozretnosti bánk pri úverovaní a financovaní úverov, vyššej opatrnosti klientov bánk, k striedmosti investorov a na potrebu regulácie, tam kde zlyháva trh.

Použitá literatúra (References)

1. AHLSWEDE, S. 2011. Bank funding of residential mortgages in the EU. Financial market special. EU-Monitor 86 [online]. Frankfurt nad Mohanom : Deutche bank research, 2011. [cit. 2013-11-02]. Dostupné na internete: http://www.dbresearch.com/PROD/DBR_INTERNET_ENPROD/PROD0000000000276770.pdf. ISSN 1612-0272.
2. Biela kniha o integrácii trhov EÚ s hypotekárnymi úvermi. KOM(2007) 807 v konečnom znení. Brusel, 18.12.2007
3. BOUYON, S. 2012. Housing and Mortgage Markets in 2011 – Hypostat 2011. European Mortgage Federation. [cit. 2013-11-03]. Dostupné na internete: http://www.hypo.org/Content/Default.asp?PageID=524
4. PITTINI, A. 2012. Housing affordability in the EU. Current situation and recent trends. CECODHAS, European Social Housing Observatory, 5 Year/ Number 1, Janurary 2012. Dostupné na internete: http://www.housingeurope.eu/publication/research-briefings
5. SIVÁK, R. a kol: *Hypotekárne bankovníctvo – finančné nástroje na podporu bytovej výstavby v SR.* Sprint vfro, Bratislava 2007. 322s. ISBN 978-80-89085-85-9.
6. Zelená kniha. Hypotekárne úvery v EÚ. KOM(2005)327 v konečnom znení. Brusel, 19.7.2005
7. http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_PUBLIC/2-31012013-AP/EN/2-31012013-AP-EN.PDF

Kontaktné údaje

Ing. Viktória ĎURAJOVÁ, PhD.
BANKOVNÍ INSTITUT VYSOKÁ ŠKOLA,
zahraničná vysoká škola B. Bystrica
Cesta na štadión 7
P. O. BOX 51
974 01 Banská Bystrica
Slovenská republika
e-mail: viktoria.durajova@bivs.sk

MODELY PREDIKCIE ZLYHANIA FIRIEM ZALOŽENÉ NA ÚDAJOCH KAPITÁLOVÉHO TRHU

FIRM DEFAULT MODELS BASED ON CAPITAL MARKET DATA

Slavomír Faltus
Ekonomická univerzita v Bratislave

Abstrakt

V prvej časti príspevku je načrtnutý začiatok skúmania využiteľnosti dát kapitálového trhu pri predikcii zlyhania firiem. Za priekopníka tohto druhu analýzy možno považovať Beavera, aj keď jeho analýza ešte nevysvetľovala všetky súvislosti trhových ukazovateľov. Komplexnú analýzu údajov kapitálového trhu možno zaznamenať až v štúdii autorov Aharony, Jones a Swary opísanú v ďalšej časti. Najpoužívanejším modelom predikcie je dodnes Mertonov model pravdepodobnosti zlyhania, z ktorého vychádzajú aj iné, napríklad portfóliové modely merania rizika zlyhania. Najnovšou aktualizáciou využitia trhových ukazovateľov je CHS model vychádzajúci z logistickej regresie. Záverečná časť sa venuje hodnoteniu modelov založených na údajoch kapitálového trhu v kontexte modelov založených na účtovných informáciách.

Kľúčové slová – zlyhanie firiem, údaje kapitálového trhu, predikcia zlyhania

Abstract

In the first part of this paper it is outlined the beginning of the examination of the usability of capital market data in predicting firm failures. As a pioneer of this type of analysis can be considered Beaver, even if his analysis has not explain all the context of market indicators. Comprehensive analysis of stock market data can be noted in the study of authors Aharony, Jones and Swary, described in the next section. The most commonly used model of prediction is still Merton default probability model on which other models, such as portfolio default risk measurement models are built. The latest update of the use of market indicators is CHS model based on logistic regression. The final section is devoted to the evaluation of models based on the capital market data in the context of models based on accounting data.

Key words – firm default, capital market data, default prediction

1 ÚVOD

Na veľkosť kvantifikovaného kreditného rizika má vplyv viacero merateľných faktorov. Podľa metodiky výpočtu kapitálovej požiadavky na krytie tohto rizika podľa Basle II sú zohľadňované pravdepodobnosť zlyhania (PD), strata v prípade zlyhania (LGD) a efektívna splatnosť (M). Pravdepodobnosť zlyhania je teda iba jedným z faktorov veľkosti kreditného

rizika.[91] V tejto štúdii abstrahujeme od ratingov agentúr, nakoľko zahŕňajú aj iné aspekty zlyhania ako ozdravné a očakávané straty.[92]

K definícii zlyhania (defaultu) uvedieme dva prístupy. Prvý, exaktnejšie vymedzený, definuje zlyhanie[93] ako stav, kedy

- podnik nie je schopný plniť 30 dní po lehote splatnosti aspoň dva peňažné záväzky viac ako jednému veriteľovi alebo
- má viac ako jedného veriteľa a hodnota jeho záväzkov presahuje hodnotu jeho majetku. Pri stanovení hodnoty záväzkov a hodnoty majetku sa vychádza z účtovníctva alebo z hodnoty určenej znaleckým posudkom, ktorý má pred účtovníctvom prednosť. Táto definícia je zhodná s definíciou stavu insolventnosti a predlženia. Podľa zákona o konkurze a reštrukturalizácii je predlžený podnik povinný do 30 dní podať návrh na vyhlásenie konkurzu. Takúto definíciu využíva napríklad Mertonov model pravdepodobnosti zlyhania.

Druhá definícia, o niečo širšia, je určená pre banky, ktoré vystupujú ako veritelia. Podľa nej sa za zlyhanie považuje situácia[94], v ktorej:

- banka usúdi, že dlžník si pravdepodobne nesplní svoj záväzok bez toho, aby prišlo napríklad k realizácii zabezpečenia alebo
- dlžník je v omeškaní s plnením svojim rozsahom významného záväzku voči banke viac ako 90 dní.

Pravdepodobnosť zlyhania je v SR definovaná ako pravdepodobnosť, že na strane dlžníka dôjde v priebehu jedného roka k zlyhaniu.[95]

2 BEAVEROV PRÍSTUP

V štúdii[96] z roku 1968 sa Beaver zaoberal otázkou finančných ukazovateľov založených na trhových informáciách (market prices). Konkrétne skúmal ukazovateľ miera výnosu (rate of return) v tvare:

$$R_{it} = \frac{D_{it} + P_{it} - P'_{it-1}}{P'_{it-1}}$$

kde D_{it} je dividenda i-tej akcie v čase medzi t – 1 a t

P_{it} je cena i-tej akcie v čase t

P'_{it-1} je cena i-tej akcie v čase t – 1 upravená o prípadné zmeny ako akciové dividendy alebo delenie akcií.

Išlo o výskum rovnakej vzorky podnikov rovnakými metódami ako v štúdii z roku 1966. Tu je namieste si uvedomiť, že skúmanie prebiehalo na dátach z roku 1954 až 1964 a to hlavne

[91] Opatrenie NBS 4/2007 o vlastných zdrojoch financovania bánk a požiadavkách na vlastné zdroje financovania bánk a o vlastných zdrojoch financovania obchodníkov s cennými papiermi a požiadavkách na vlastné zdroje financovania obchodníkov s cennými papiermi

[92] SOBEHART, J. – KEENAN, S. – STEIN, R. 2001. Benchmarking Quantitative Default Risk Models: A Validation Methodology. In *Algo Research Quarterly*. 2001, vol. 1, no. 1, p. 57-71.

[93] § 3 zákona č. 7/2005 o konkurze a reštrukturalizácii a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov

[94] § 73 opatrenia NBS 4/2007

[95] § 41 opatrenia NBS 4/2007

[96] BEAVER, W.H. 1968. Market Prices, Financial Ratios, and the Prediction of Failure. In *Journal of Accounting Research*. ISSN 0021-8456, 1968, vol. 6, Autumn, p. 179–192.

z dôvodu inej rýchlosti a dostupnosti trhových dát vtedy a dnes. Pri porovnaní účtovných ukazovateľov z predchádzajúcej štúdie a ukazovateľa miera výnosu založeného na trhových informáciách prišiel k zaujímavým zisteniam. Trhový ukazovateľ nemal najlepšiu predikčnú (diskriminačnú) silu meranú ako percento nesprávne zaradených podnikov podľa daného ukazovateľa, ale v rámci správne zaradených podnikov v priemere identifikoval zlyhanie skôr ako účtovné ukazovatele. Autor okrem toho zistil aj to, že variabilita trhového ukazovateľa bola pri zlyhaných firmách vyššia, išlo však o variabilitu v priestore (cross-sectional dispersion), t.j. medzi rôznymi podnikmi v rovnakom čase. To je však z pohľadu predikcie zlyhania konkrétneho podniku nevyužiteľná informácia. Pre tento účel by sme potrebovali poznať časovú variabilitu (time series dispersion) trhového ukazovateľa, t.j. konkrétneho podniku medzi rôznymi časmi. Tým sa zaoberala trojica autorov v roku 1980, ich prístup bližšie rozoberáme v nasledujúcej časti.

3 AHARONY – JONES – SWARY MODEL

Predmetom uznávaného výskumu týchto troch autorov z roku 1980 bolo 45 zbankrotovaných a 65 zdravých kontrolných firiem z odvetvia priemyslu v rozmedzí rokov 1970 až 1978. Firmy boli k sebe priradené na základe kritéria podobnosti.

Analyzovali správanie ukazovateľov rizika a miery výnosu v oboch skupinách. Miera rizika, ktorú skúmali bola definovaná:

$$Var(\overline{R}j) = \beta j^2 \, Var(\overline{R}m) + Var(\overline{e}j)$$

kde $Var(\overline{R}j)$ je celkový rozptyl miery výnosov cenného papiera j,

$Var(\overline{R}m)$ je rozptyl miery výnosov trhového portfólia,

$Var(\overline{e}j)$ je rozptyl náhodnej premennej cenného papiera j,

βj je kovariancia $(\overline{R}j, \overline{R}m)$ / rozptyl $(\overline{R}m)$.

Ukazovateľ $Var(\overline{R}m)$ odráža premenné spoločné pre celý trh, kým βj a $Var(\overline{e}j)$ sú ovplyvňované premennými špecifickými pre cenný papier j. Pre každú spoločnosť odhadli v každom týždni premenné βj a $Var(\overline{e}j)$ použitím metódy najmenších štvorcov z rovnice:

$$\overline{R}jw = \propto jw + \beta jw.\overline{R}mw + \overline{e}jw$$

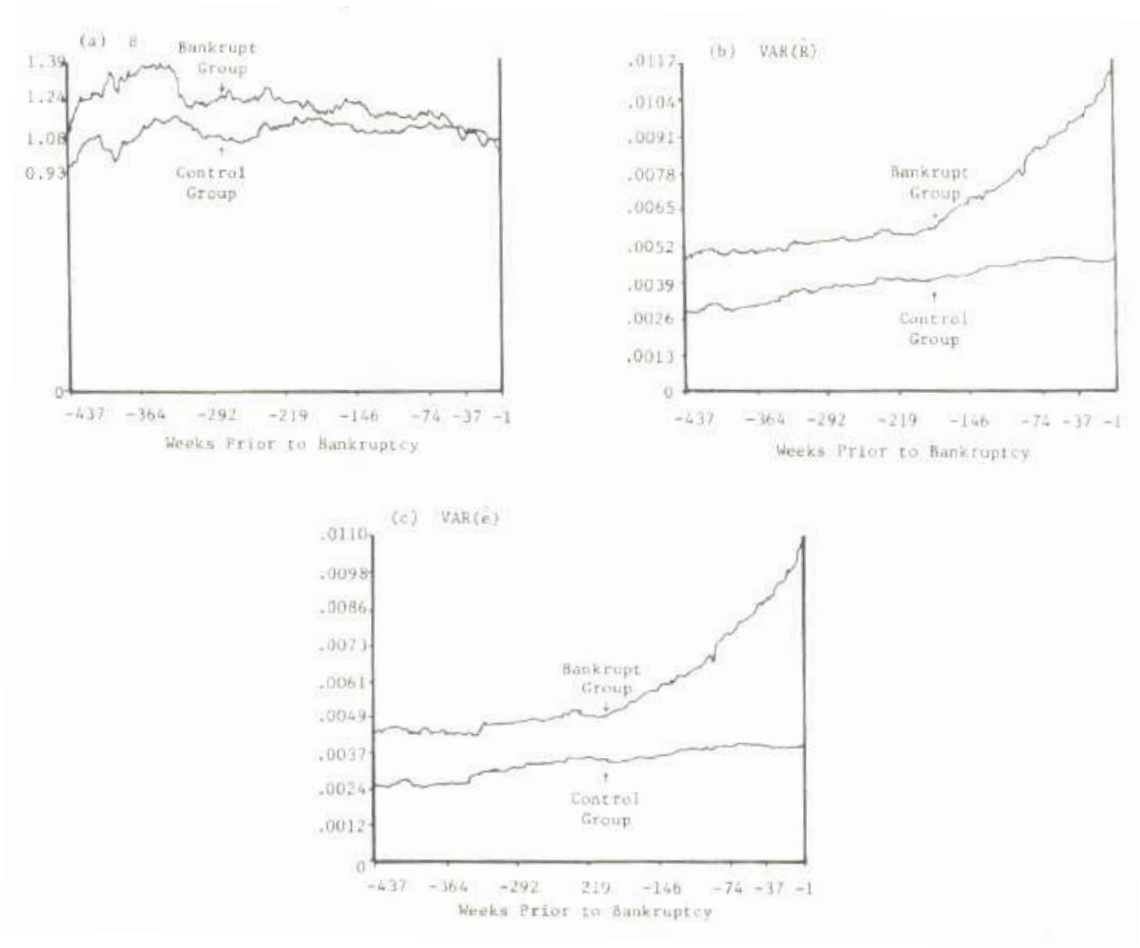
kde $\overline{R}jw$ sú týždenné miery výnosov firmy,

$\overline{R}mw$ sú týždenné miery výnosov trhu.

Časová analýza ukazovateľa $Var(\overline{R}j)$ a jeho zložiek poukázala na rozdiely v jednotlivých skupinách, ktoré sa s blížiacim bankrotom zväčšujú. Žiadne signifikantné zmeny v $\overline{\beta}$

v priebehu času pozorované neboli. Rast $Var(\overline{Rj})$ v bankrotnej skupine je teda primárne spôsobený rastom $Var(\overline{ej})$, teda nesystematickým rizikom.[97]

Graf č. 1: Charakteristiky rizika

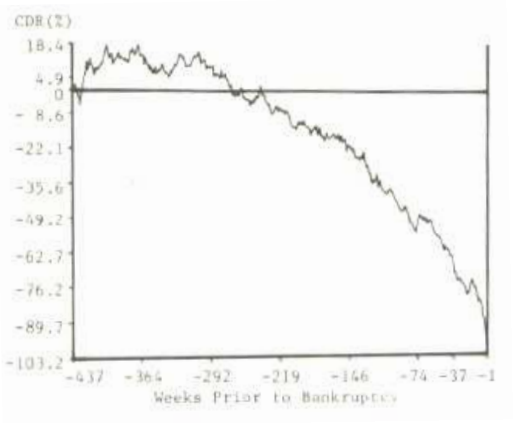


Zdroj: AHARONY, J. – JONES, CH. P. – SWARY, I. 1980. An Analysis of Risk and Return Characteristics of Corporate Bankruptcy Using Capital Market Data. In The Journal of Finance. ISSN 0022 – 1082, 1980, vol. 35, no. 4, p. 1001-1016.

Následne boli skonštruované portfólio bankrotujúcich a nebankrotujúcich spoločností s rovnakým systematickým rizikom (β). Diferenciál týždenných mier výnosov týchto dvoch skupín je s blížiacim sa bankrotom väčší.

Graf č. 2: Diferenciál miery výnosu

[97] AHARONY, J. – JONES, CH. P. – SWARY, I. 1980. An Analysis of Risk and Return Characteristics of Corporate Bankruptcy Using Capital Market Data. In *The Journal of Finance*. ISSN 0022 – 1082, 1980, vol. 35, no. 4, p. 1001-1016.



Zdroj: AHARONY, J. – JONES, CH. P. – SWARY, I. 1980. An Analysis of Risk and Return Characteristics of Corporate Bankruptcy Using Capital Market Data. In The Journal of Finance. ISSN 0022 – 1082, 1980, vol. 35, no. 4, p. 1001-1016.

Syntézou predchádzajúcich poznatkov o rastúcom rozptyle a klesajúcej miere výnosu bankrotujúcich podnikov, autori skonštruovali model pravdepodobnosti zlyhania. Predpokladajúc, že miery výnosu cenného papiera sú distribuované normálne so stredom μ a štandardnou odchýlkou σ, pravdepodobnosť defaultu Pr ($\overline{R}_{t+1} = -1$) možno definovať:

$$N\left[\frac{-1-\mu}{\sigma}\right]$$

4 MERTONOV MODEL

Vyjadruje pravdepodobnosť, že dlžník nesplatí svoje záväzky v sledovanom období. Výpočet tejto premennej rozvinul R. Merton z modelu oceňovania opcií podľa Black – Scholesa. V Mertonovom prístupe podnik zlyhá, ak je v dobe splatnosti dlhu trhová hodnota aktív podniku nižšia ako je nominálna hodnota dlhu. Merton[98] poukázal na nasledujúcu súvislosť: ak veriteľ poskytne rizikový úver, je v rovnakej situácií, ako keby predal put opciu na podkladové aktívum – aktíva podniku, resp. hodnotu aktív podniku. To znamená, že hodnota opcie na zlyhanie podniku (všeobecnejšie ide o cenu opcie na poskytnutý úver) je daná rovnakými premennými ako cena put opcie pre akcie.

To znamená, že cena put opcie predstavuje náklad eliminácie kreditného rizika, ktoré je spojené s poskytnutím úveru podniku. Z hľadiska veriteľa je preto poskytnutie rizikového úveru ekvivalentom kúpy bezrizikového dlhopisu a predaja put opcie na trhovú hodnotu aktív podniku, ktorý emitoval dlhopis. Predajom put opcie si veriteľ zaručuje určitý výnos, tzv. prémiu, ktorá je vyjadrená ako diskontovaná hodnota očakávaných strát v stave zlyhania.[99] Preto vzťah pre vyjadrenie ceny put opcie:

$$P_T = V_T N(-d_1) - Fe^{-rt} N(-d_2)$$

[98] MERTON, R. C. 1974. On the Pricing of Corpotate Debt: The Risky Structure of Interest Rates. In *The Journal of Finance*. ISSN 0022 – 1082, 1974, vol. 29, no. 2, p. 449-470.
[99] SIVÁK, R. - GERTLER, Ľ. - KOVÁČ, U. 2010. *Riziká a modely vo financiách a v bankovníctve*. Bratislava : Sprint dva, 2010. s. 164 - 165. ISBN 978-80-89393-44-2.

možno napísať ako dekompozíciu prémie put opcie na 3 faktory[100]:

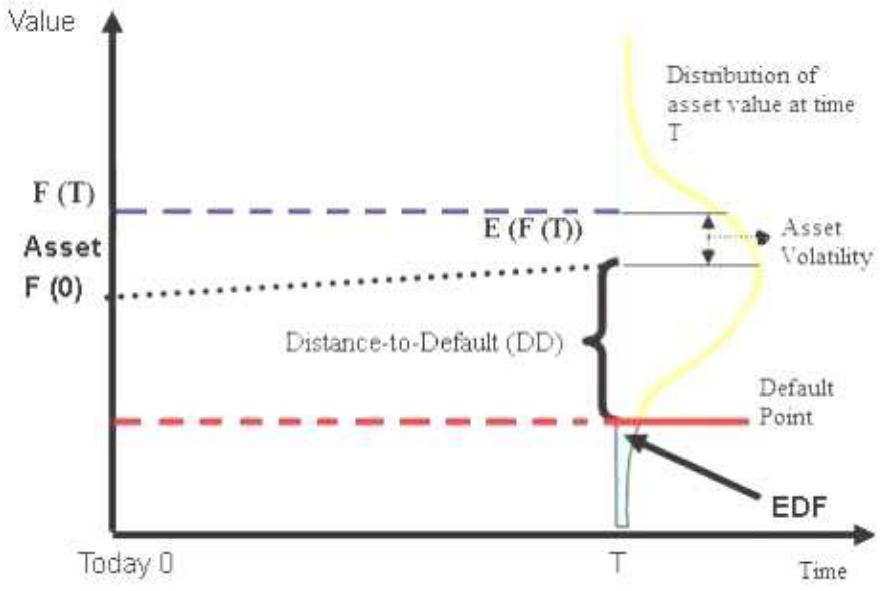
- očakávaná diskontovaná miera ozdravenia úveru, ktorá vyjadruje riziko neutrálnu očakávanú platbu banke v prípade, že podnik nie je schopný zaplatiť plnú hodnotu záväzku v čase T
- súčasná hodnota bezrizikového dlhopisu v čase splatnosti T
- pravdepodobnosť zlyhania, ktorá je vyjadrená vzťahom z Black Scholesovho modelu:

$$N(-d_2) = N\left(-\frac{\ln\left(\frac{V_0}{F}\right) + \left(\mu - \frac{\sigma^2}{2}\right)T}{\sigma\sqrt{T}}\right)$$

kde V_0 je trhová hodnota aktív podniku v čase T_0,
F je hranica zlyhania,
μ je trhová úroková sadzba,
σ je štandardná odchýlka miery výnosu podnikových aktív,
T je čas.

Hodnota d_2 sa nazýva vzdialenosť k hranici zlyhania (distance to default, DD) a je udávaná v štandardných odchýlkach miery výnosu podnikových aktív σ.

Graf č. 3: Vzdialenosť k hranici zlyhania



Zdroj: Yuqian, L. 2008. Default Forecasting in KMV : dissertation for MSc. Oxford : University of Oxford, 2008. 35p.

4.1 Moody´s KMV Public Firm Model

V praxi spoločnosť Moody´s KMV používa VK (Vasicek-Kealhofer) model[101], ktorý je rozšírením Mertonovho modelu. Pre výpočet DD model používa modifikovaný vzťah:

[100] SIVÁK, R. - GERTLER, Ľ. - KOVÁČ, U. 2010. *Riziká a modely vo financiách a v bankovníctve*. Bratislava : Sprint dva, 2010. s. 165. ISBN 978-80-89393-44-2.
[101] CROSBIE, P., BOHN, J. 2003. *Modeling Default Risk: Modeling Methodology* : research paper. New York : Moody´s KMV, 2003, 31 p.

$$DD = \frac{(trhová\ hodnota\ aktív\ v\ čase\ t+1) - (hranica\ zlyhania)}{(trhová\ hodnota\ aktív\ v\ čase\ t+1).(variačný\ koeficient\ hodnoty\ aktív)}$$

kde hranica zlyhania je hodnota medzi celkovými a krátkodobými záväzkami.

Prvý uvádzaný spôsob výpočtu DD vychádza zo vstupnej premennej štandardná odchýlka miery výnosu podnikových aktív, druhý využíva veličinu variačný koeficient hodnoty aktív, obe sú v %, pričom matematicky možno ukázať, že ide o rovnakú veličinu.

Na výpočet DD máme všetky vstupné premenné okrem trhovej hodnoty aktív a variačného koeficientu hodnoty aktív, ktoré nie sú priamo pozorovateľné veličiny. Môžeme ich vypočítať na základe vzťahov z teórie oceňovania opcií. Hodnota vlastného imania spoločnosti (E) môže byť považovaná za call opciu na hodnotu aktív podniku[102]:

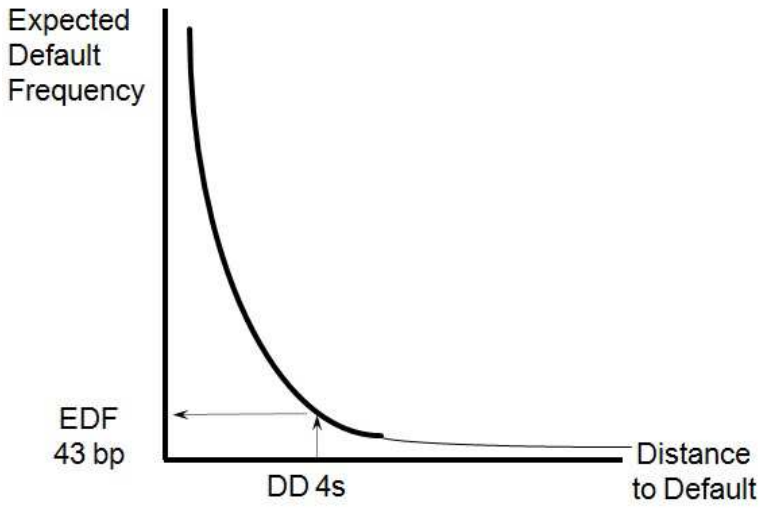
$$E = VN(d_1) - e^{-rt}FN(d_2)$$

a štandardná odchýlka miery výnosu vlastného imania:

$$\sigma_E = \left(\frac{V}{E}\right) N(d_1)\sigma$$

Následne môžeme simultálne riešiť tieto rovnice a vypočítať V a σ. KMV využíva na transformáciu DD na pravdepodobnosť zlyhania iný postup. Moody´s KMV argumentuje, že kreditné riziko nemá normálne rozdelenie a pravdepodobnosť z normálneho rozdelenia je príliš nízka. Preto DD transformuje na tzv. EDF (Expected Default Frequency). Používa pri tom skutočné miery defaultov pre porovnateľné podniky (s porovnateľnou DD) na odvodenie funkčného vzťahu. To vyžaduje veľkú databázu skutočných defaultov.[103]

Graf č. 4: Vzťah medzi DD a EDF



Zdroj: MOODY´S KMV 2004. Measuring & Managing Credit Risk: Understanding the EDF™ Credit Measure for Public Firms : research report. New York : Moody´s KMV, 2004, 46 p.

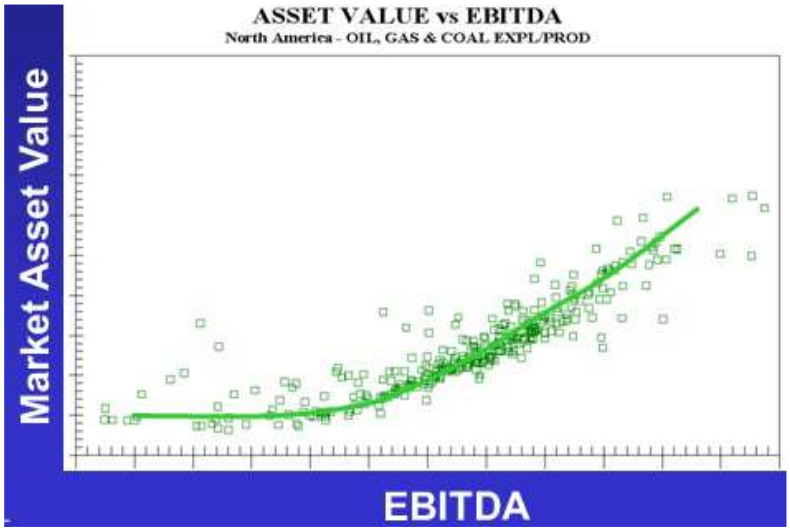
4.2 Moody´s KMV Private Firm Model

[102] BHARATH, S. T., SHUMWAY, T. 2004. *Forecasting Default with the KMV-Merton Model* : research report. Ann Arbor : University of Michigan Business School, 2004, 33 p.
[103] MOODY´S KMV 2004. *Measuring & Managing Credit Risk: Understanding the EDF™ Credit Measure for Public Firms* : research report. New York : Moody´s KMV, 2004, 46 p.

Pre neobchodované podniky nie je pozorovaná trhová hodnota vlastného imania (E) ani štandardná odchýlka miery výnosu vlastného imania (σ_E). To znamená, že nemožno priamo vypočítať trhovú hodnotu aktív (V) ani štandardnú odchýlku miery výnosu podnikových aktív (σ).

Moody´s KMV každý mesiac pozoruje trhovú hodnotu aktív pre množstvo verejne obchodovaných firiem v rôznych krajinách a odvetviach, tie slúžia na porovnanie. Private Firm Model využíva vzťah medzi EBITDA a trhovou hodnotou aktív. Každý štvorec predstavuje verejne obchodovanú firmu v danej krajine a sektore.[104]

Graf č. 5: Vzťah medzi EBITDA a trhovou hodnotou aktív



Zdroj: KEALHOFER, S., DVORAK, B. 2001. Modeling Default Risk for Unlisted Companies : research report. New York : Moody´s KMV, 2001, 46 p.

Ak nemáme k dispozícii trhovú hodnotu aktív na porovnanie (zložité vypočítať), možno použiť zjednodušenú verziu, ktorá je založená na porovnaní EBITDA s trhovou hodnotou vlastného imania. Pre neobchodované firmy tak musíme simulovať ich trhové hodnoty VI. Postup je nasledovný:[105]

- vypočítame EBITDA pre firmu *j* v odvetví *i*
- vydelíme priemernú trhovú hodnotu VI v odvetví *i* priemerným EBITDA odvetvia *i*
- získaným koeficientom vynásobíme EBITDA firmy *j*, čím získame simulovanú trhovú hodnotu VI
- trhová hodnota aktív = trhová hodnota VI + nominálna hodnota dlhu

Táto verzia však počíta so zjednodušujúcimi predpokladmi, prvý sa týka zjednodušeného výpočtu trhovej hodnoty aktív na rozdiel od metódy výpočtu na základe teórie oceňovania opcií, druhý počíta s lineárnosťou vzťahu medzi EBITDA a trhovou hodnotou VI.

Volatilita aktív firmy je modelovaná ako funkcia veľkosti obratu, odvetvia a veľkosti aktív. Keďže volatilita aktív už bola odhadnutá pre obchodované firmy, príspevok k nej uskutočnený veľkosťou obratu, odvetvím a veľkosťou aktív je determinovaný viacrozmernou štatistiskou technikou. Tento vzťah je potom aplikovaný na charakteristiky neobchodovanej firmy na odhad volatility jej aktív.

[104] KEALHOFER, S., DVORAK, B. 2001. *Modeling Default Risk for Unlisted Companies* : research report. New York : Moody´s KMV, 2001, 46 p.
[105] ALLEN, L. 2002. *Credit Risk Modelling of Middle Markets* : research report. New York : Baruch College, Zicklin School of Business, 2002, 61 p.

Po odhade trhovej hodnoty aktív a volatility aktív, možno vypočítať DD a transformovať ju na EDF podobným spôsobom ako pri Public Firm Model.

4.3 CHS model

Ďalším modelom vytvoreným na dynamickom (hazard) princípe je CHS (Campbell, Hilscher, Szilagyi) model. Tento bol vytvorený na Harvardovej univerzite a publikovaný v roku 2008[106], aktualizovaný v roku 2011[107]. Dáta použité pri jeho tvorbe boli z rokov 1963 až 2008 a ich rozsah bol až viac ako 2 mil. pozorovaní (s mesačnou periodicitou) a 1756 zlyhaní. Tvoria ho premenné:

SPL = log (súčasná cena akcie),

OF = MTA/upravená účtovná hodnota, kde MTA = trhová hodnota celkových aktív = účtovná hodnota záväzkov + trhový strop, upravená účtovná hodnota = účtovná hodnota + 0,1*(trhový strop – účtovná hodnota),

RS = log (strop akciového trhu/FTSE100 celková trhová hodnota),

RV = štandardná odchýlka ceny za predchádzajúce 3 mesiace,

WRRP = vážený priemer (log (1+dividenda) – log (1+FTSE100 výnos)); väčšia váha pri najbližších predchádzajúcich výnosoch,

STL = hotovosť a ekvivalenty finančných prostriedkov/MTA,

LM = celkové záväzky/MTA,

WPM = vážený priemer (štvrťročný čistý príjem/MTA); väčšia váha pri najbližších predchádzajúcich štvrťrokoch. Skóre pred logistickou transformáciou je tvaru:

CHS = -8.87 – 0.09*SPL + 0.07*OF – 0.005*RS + 1.55*RV – 7.88*WRRP – 2.27*STL + 1.6*LM- 20.12*WPM

5 POROVNANIE UKAZOVATEĽOV KAPITÁLOVÉHO TRHU A ÚČTOVNÝCH UKAZOVATEĽOV

Základnou otázkou pri tvorbe predikčného modelu akoukoľvek metódou zostáva aké premenné využiť pri jeho zostrojení. Modely vychádzajúce z účtovných informácií možno kritizovať za zníženú výpovednú hodnotu v dôsledku historickej povahy dát z ktorých vychádzajú a taktiež za nízku frekvenciu z akou sú účtovné dáta dostupné na rozdiel od trhových. Na druhej strane, v prípade trhových dát je možné skreslenie v dôsledku neefektívnosti kapitálových trhov. Zo štúdie Hillegeista et al.[108] vyplýva, že Mertonov model svojím informačným obsahom predčí Altmanovo aj Ohlsonovo skóre. Demirovic a Thomas[109], rovnako ako Das et al.[110], dospeli k podobnému záveru, aj keď poukazujú na

[106] CAMPBELL, J. Y. – HILSCHER, J. – SZILAGYI, J. 2008. In Search of Distress Risk. In *Journal of Finance.* ISSN 0022 – 1082, 2008, vol. 63, no. 6, p. 2899-2939.
[107] CAMPBELL, J. Y. – HILSCHER, J. – SZILAGYI, J. 2011. Predicting Financial Distress and the Performance of Distressed Stocks. In *Journal of Investment Management.* ISSN 1545 – 9144, 2011, vol. 9, no. 2, p. 14-34.
[108] HILLEGEIST, S. et al. 2004. Assessing the Probability of Bankruptcy. In *Review of Accounting Studies.* ISSN 1380-6653, 2004, vol. 9, no. 1, p. 5-34.
[109] DEMIROVIC, A., THOMAS, D. C., 2007. The Relevance of Accounting Data in the Measurement of Credit Risk. In *European Journal of Finance.* ISSN 1351-847X, 2007, vol. 13, no. 3, p. 253-268.
[110] DAS, S. - HANOUNA, P. – SARIN, A. 2009. Accounting-based versus Market-based Cross-sectional Models of CDS Spreads. In *Journal of Banking and Finance.* ISSN 0378-4266, 2009, vol. 33, no. 4, p. 719-730.

fakt, že modely založené na trhových údajoch sú presnejšie ak zahŕňajú aj účtovné informácie.

Ponce, Medina a Cardone-Riportella[111] uskutočnili v roku 2012 výskum zameraný na zistenie toho aké premenné najpresnejšie vysvetľujú kreditné riziko na vzorke európskych spoločností. Ako závislú premennú definovali CDS (Credit Default Swap) spread (prémiu). Prostredníctvom lineárneho regresného modelu odhadli koeficienty troch modelov. Prvý pozostával z 10 účtovných ukazovateľov ako nezávislých premenných, druhý zahŕňal 5 premenných založených na trhových údajoch: vzdialenosť k hranici zlyhania (Merton), anualizovaná štandardná odchýlka výnosov, pomery P/E, P/C(cash flow) a P/B. Posledný model zahŕňal všetky ukazovatele, t.j. účtovné aj trhové.

V rámci jednorozmernej analýzy najväčšie korelácie s CDS prémiou vykázali anualizovaná štandardná odchýlka výnosov a vzdialenosť k hranici zlyhania, teda trhové premenné.

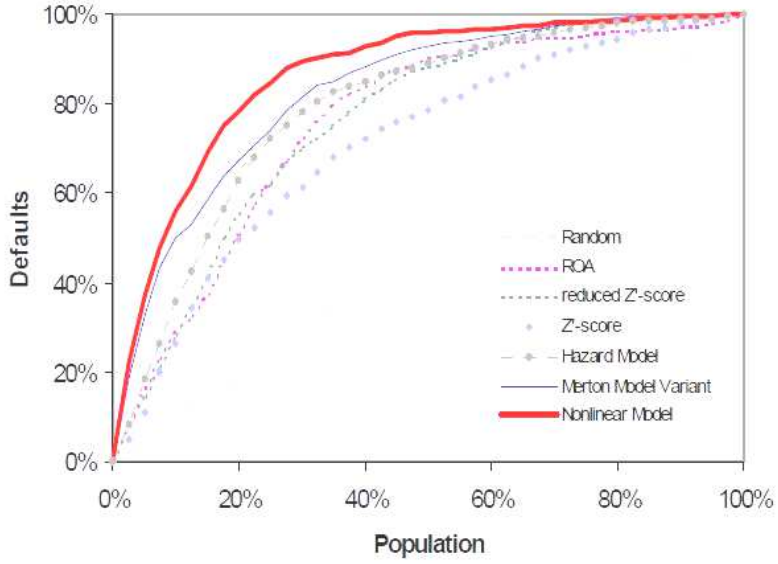
Viacrozmerná analýza ukázala, že koeficient determinácie je nepatrne väčší pri druhom (trhovom) modeli oproti prvému (účtovnému), výraznejšie sa však zväčší pri poslednom, kombinovanom modeli.

Keď bol ako miera kreditného rizika použitý ratingový stupeň namiesto CDS prémie, výsledky boli iné. Najlepšiu výpovednú schopnosť mal stále kombinovaný model, ale účtovný tentoraz prekonal trhový.

V prospech využitia účtovných ukazovateľov možno uviesť aj fakt, že trhové údaje sú dostupné iba pre (spravidla veľké) spoločnosti kótované na kapitálovom trhu, a tak modely založené na účtovných informáciách sú pri malých a stredne veľkých spoločnostiach jedinou možnosťou.

Jednotlivé modely boli už v minulosti podrobené porovnaniam, ktorých úlohou bolo odhaliť ich výpovednú schopnosť a presnosť. Aj keď v rámci metód porovnania možno hovoriť o konzistentnosti, každý z pokusov z pravidla porovnáva inú kombináciu modelov a prístupov, čo vyplýva, samozrejme, z ich množstva a najmä veľkého počtu obmien.

Graf č. 4: Cumulative Accuracy Profiles (CAPs)



[111] PONCE, A. T. – MEDINA, R. S. – CARDONE-RIPORTELLA, C. 2012. *Examining what Best Explains corporate Credit Risk: Accounting-based versus Market-based Models* : working paper. Sevilla : Universidad Pablo de Olavide Sevilla, 2012, 44 p.

Zdroj: SOBEHART, J. – KEENAN, S. – STEIN, R. 2001. Benchmarking Quantitative Default Risk Models: A Validation Methodology. In Algo Research Quarterly. 2001, vol. 1, no. 1, p. 57-71.

Uvedieme výsledok merania amerických autorov Sobeharta, Keenana a Steina. Predmetom ich skúmania bolo 6 modelov merania rizika:

- ukazovateľ ROA
- redukované Z skóre
- Z skóre
- Hazard model (Shumway verzia so Zmijewskeho premennými)
- Mertonov model
- RiskCalc (2000) od Moody´s[112]

Prístupy sú usporiadané podľa rastúcej náročnosti a komplexnosti.

Z grafu č.4 možno vidieť, že čím komplexnejší model, tým lepšia rozlišovacia schopnosť, jedinou zjavnou odchýlkou je Z skóre, ktoré by malo mať podľa svojej komplexnosti štvrtú najlepšiu rozlišovaciu schopnosť, no na tejto overovacej vzorke je až posledné. Túto skutočnosť potvrdzujú aj ukazovatele AR (Accuracy Ratio) v tabuľke č.1.

Tabuľka č. 1: Accuracy Ratios

Model	**Accuracy Ratio**
ROA	0,53
Redukované Z skóre	0,53
Z skóre	0,43
Hazard model	0,58
Mertonov model	0,67
Moody´s model	0,73

Zdroj: SOBEHART, J. – KEENAN, S. – STEIN, R. 2001. Benchmarking Quantitative Default Risk Models: A Validation Methodology. In Algo Research Quarterly. 2001, vol. 1, no. 1, p. 57-71.

6 ZÁVER

Výsledok porovnania trhových ukazovateľov s účtovnými z hľadiska ich presnosti pri predikcii zlyhania firiem možno považovať za značne vyrovnaný. Existuje množstvo výskumov vyzdvihujúcich jedny alebo druhé, spravidla však rozdiely medzi nimi nie sú priepastné. Dôležitý je aj fakt, že pre podniky, ktoré nie sú verejne obchodované, trhové ukazovatele nie sú dostupné, aj keď ako je spomenuté v časti 3.2, možno ich istým spôsobom simulovať na princípe porovnateľných verejne obchodovaných podnikov. Autori často poukazujú na komplementárnosť trhových a účtovných ukazovateľov, nakoľko presnosť modelov je spravidla najlepšia pri ich kombinácii. Dôkazom toho je aj fakt, že Moody´s model RiskCalc (pôvodne založený výhradne na účtovných ukazovateľoch) je v novšej verzii doplnený aj o trhové informácie.

[112] SOBEHART, J. – KEENAN, S. – STEIN, R. 2001. Benchmarking Quantitative Default Risk Models: A Validation Methodology. In *Algo Research Quarterly*. 2001, vol. 1, no. 1, p. 57-71.

Použitá literatúra (References)

1. AHARONY, J. – JONES, CH. P. – SWARY, I. 1980. An Analysis of Risk and Return Characteristics of Corporate Bankruptcy Using Capital Market Data. In The Journal of Finance. ISSN 0022 – 1082, 1980, vol. 35, no. 4, p. 1001-1016.
2. ALLEN, L. 2002. Credit Risk Modelling of Middle Markets : research report. New York : Baruch College, Zicklin School of Business, 2002, 61 p.
3. BEAVER, W.H. 1968. Market Prices, Financial Ratios, and the Prediction of Failure. In Journal of Accounting Research. ISSN 0021-8456, 1968, vol. 6, Autumn, p. 179–192.
4. BHARATH, S. T., SHUMWAY, T. 2004. Forecasting Default with the KMV-Merton Model : research report. Ann Arbor : University of Michigan Business School, 2004, 33 p.
5. CAMPBELL, J. Y. – HILSCHER, J. – SZILAGYI, J. 2008. In Search of Distress Risk. In Journal of Finance. ISSN 0022 – 1082, 2008, vol. 63, no. 6, p. 2899-2939.
6. CAMPBELL, J. Y. – HILSCHER, J. – SZILAGYI, J. 2011. Predicting Financial Distress and the Performance of Distressed Stocks. In Journal of Investment Management. ISSN 1545 – 9144, 2011, vol. 9, no. 2, p. 14-34.
7. CROSBIE, P., BOHN, J. 2003. Modeling Default Risk: Modeling Methodology : research paper. New York : Moody´s KMV, 2003, 31 p.
8. DAS, S. - HANOUNA, P. – SARIN, A. 2009. Accounting-based versus Market-based Cross-sectional Models of CDS Spreads. In Journal of Banking and Finance. ISSN 0378-4266, 2009, vol. 33, no. 4, p. 719-730.
9. DEMIROVIC, A., THOMAS, D. C., 2007. The Relevance of Accounting Data in the Measurement of Credit Risk. In European Journal of Finance. ISSN 1351-847X, 2007, vol. 13, no. 3, p. 253-268.
10. HILLEGEIST, S. et al. 2004. Assessing the Probability of Bankruptcy. In Review of Accounting Studies. ISSN 1380-6653, 2004, vol. 9, no. 1, p. 5-34.
11. KEALHOFER, S., DVORAK, B. 2001. Modeling Default Risk for Unlisted Companies : research report. New York : Moody´s KMV, 2001, 46 p.
12. MERTON, R. C. 1974. On the Pricing of Corpotate Debt: The Risky Structure of Interest Rates. In The Journal of Finance. ISSN 0022 – 1082, 1974, vol. 29, no. 2, p. 449-470.
13. MOODY´S KMV 2004. Measuring & Managing Credit Risk: Understanding the EDF™ Credit Measure for Public Firms : research report. New York : Moody´s KMV, 2004, 46 p.
14. opatrenie NBS 4/2007 o vlastných zdrojoch financovania bánk a požiadavkách na vlastné zdroje financovania bánk a o vlastných zdrojoch financovania obchodníkov s cennými papiermi a požiadavkách na vlastné zdroje financovania obchodníkov s cennými papiermi
15. PONCE, A. T. – MEDINA, R. S. – CARDONE-RIPORTELLA, C. 2012. Examining what Best Explains corporate Credit Risk: Accounting-based versus Market-based Models : working paper. Sevilla : Universidad Pablo de Olavide Sevilla, 2012, 44 p.
16. SIVÁK, R. - GERTLER, Ľ. - KOVÁČ, U. 2010. Riziká a modely vo financiách a v bankovníctve. Bratislava : Sprint dva, 2010. 346 s. ISBN 978-80-89393-44-2.
17. SOBEHART, J. – KEENAN, S. – STEIN, R. 2001. Benchmarking Quantitative Default Risk Models: A Validation Methodology. In Algo Research Quarterly. 2001, vol. 1, no. 1, p. 57-71.
18. Yuqian, L. 2008. Default Forecasting in KMV : dissertation for MSc. Oxford : University of Oxford, 2008. 35p.

19. zákon č. 7/2005 o konkurze a reštrukturalizácii a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov

Kontaktné údaje

Ing. Slavomír FALTUS
Katedra financií
Národohospodárska fakulta
Ekonomická univerzita v Bratislave
Dolnozemská cesta 1
852 35 Bratislava
Slovenská republika
email: slavomirfaltus@gmail.com

DAŇ Z NEHNUTEĽNOSTÍ V SLOVENSKEJ REPUBLIKE – SKRYTÁ DAŇ Z PRÍJMOV PRÁVNICKÝCH OSÔB?

REAL-ESTATE PROPERTY TAX IN SLOVAKIA – A HIDDEN CORPORATE TAX?

Martin Geško
Ekonomická univerzita v Bratislave

Abstrakt

Ekonomické účinky zdanenia právnických osôb predstavujú veľmi aktuálnu otázku daňovej teórie. Súvisiacou oblasťou sú aj tzv. skryté dane, ktoré postihujú právnické osoby a môžu spôsobovať znižovanie efektívnosti prostredníctvom narušenia neutrality daňového systému. Jednou zo zložiek takýchto skrytých daní je aj zdanenie nehnuteľností využívaných na podnikanie právnických osôb. Príspevok predstavuje základné predpoklady a východiská pre ďalšie skúmanie vplyvov zdanenia nehnuteľností vo vzťahu k právnickým osobám. Cieľom príspevku je identifikovať hlavné oblasti ďalšieho výskumu v oblasti daňovej teórie a politiky.

Kľúčové slová – dane z nehnuteľností, daň z príjmov právnických osôb, zdanenie kapitálu

Abstract

Economic effects of corporate taxation constitutes a very important issue of the tax theory. A related area are so called hidden taxes that affect corporations and may cause distortion in efficiency by reducing the neutrality of the tax system. One of the components of such hidden taxes is the taxation of property used for business by the corporations. The paper presents basic assumptions and base for further studying the effects of taxation of property in relation to legal persons. The aim of this paper is to identify key areas for further research in the area of the tax theory and policy.

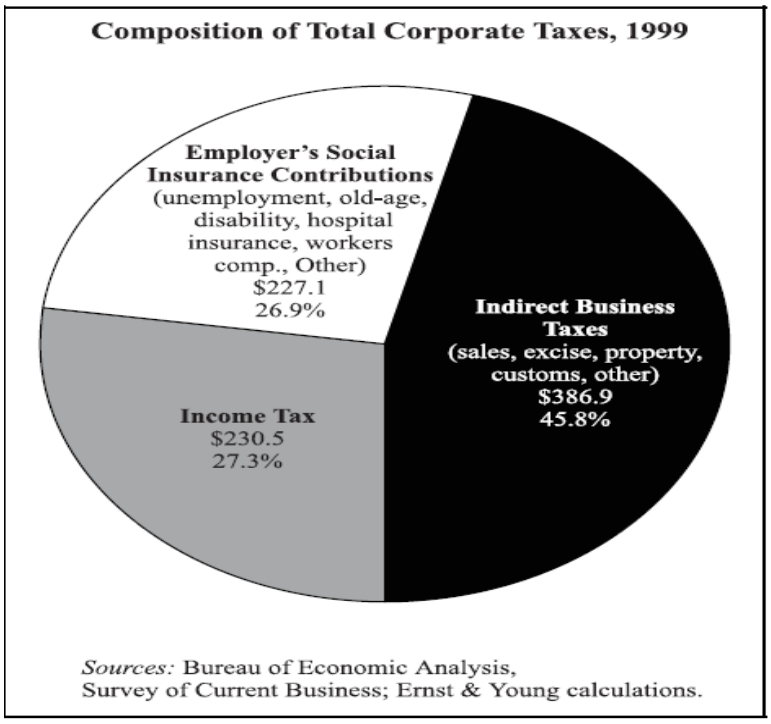
Key words – Capital Taxation, Property Taxation, Corporate taxation

1 SKRYTÉ ZDANENIE PRÁVNICKÝCH OSÔB

Ekonomické účinky zdanenia právnických osôb predstavujú veľmi aktuálnu otázku daňovej teórie. Súvisiacou oblasťou sú aj tzv. skryté dane, ktoré postihujú právnické osoby a môžu spôsobovať znižovanie efektívnosti prostredníctvom narušenia neutrality daňového systému. Podľa niektorých autorov tvorí zdanenie príjmov právnickej osoby len 27,3% z celkového daňového zaťaženia.[113] Ostatné, skryté, daňové zaťaženie tvoria náklady spojené s prenesenými úlohami štátu (výber daní, odvodov a podobne), nepriame dane, ako aj majetkové dane. Vplyvu nepriamych daní, otázke elasticít a podobne je potrebné venovať sa osobitne, v ďalšom texte sa budeme orientovať na vzájomný vzťah právnických osôb a majetkových daní.

[113] CHRISTENSEN, K. CLINE, R.J. NEUBIG, T.S.: Total Corporate Taxation: Hidden, Above-the-Line, Non-Income Taxes. National Tax Journal, 5-4, No. 3 (September 2001). 495-506

Obr. 1 Podiel skrytých daní na celkovom daňovom zaťažení PO



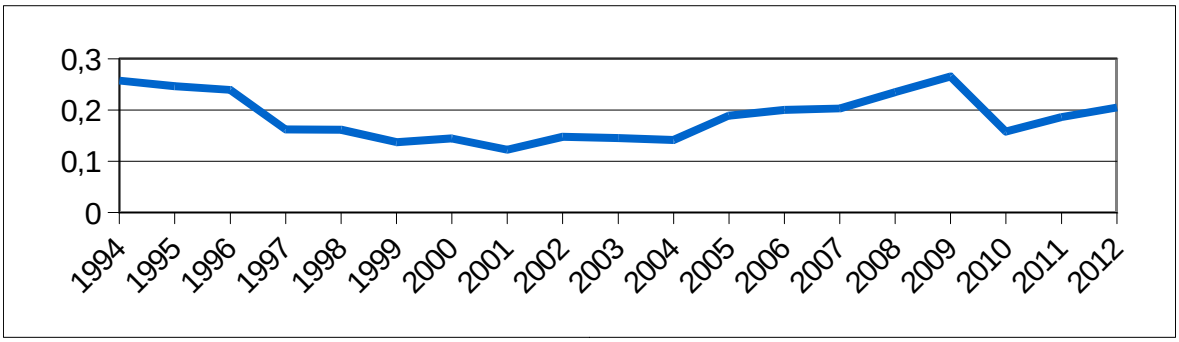
Právnické osoby majú v rámci ekonomiky veľmi špecifické postavenie a osobitné funkcie. Právnickú osobu môžeme považovať za právnu konštrukciu, ktorej ekonomicko - spoločenskou funkciou je kumulácia kapitálu a, v určitých jej formách, aj obmedzenie zodpovednosti spoločníkov vo vzťahu k stratám z podnikania. Právnické osoby tvoria v súčasnosti základný spôsob realizovania cieľavedomej ľudskej ekonomickej činnosti. Správne pochopenie ich podstaty a fungovania je nevyhnutným predpokladom pre zavedenie efektívneho systému zdanenia.

Nominálne zdanenie príjmov právnických osôb tvorí jeden z pilierov daňových príjmov štátneho rozpočtu. V súčasnosti podiel výnosu dane z príjmov právnických osôb[114] na HDP vykazuje v rámci krajín OECD relatívnu stálosť, keď podiel v roku 1965 predstavoval 2,2%, klesal na 2,6% v roku 1986 a následne mierne rástol na 3,4% v roku 2000 s následným poklesom na 2,9% v roku 2010[115].

V Slovenskej republike vykazuje zdanenie právnických osôb v dlhšom časovom období podobnú stálosť. V roku 1995 predstavovala táto daň 6,033% HDP, s poklesom na 2,595% v roku 2004 a následnou stabilizáciou na 2,555% v roku 2011. Z pohľadu podielu výnosu tejto dane na celkových daňových výnosoch štátneho rozpočtu vykazoval vývoj mierne odchýlky, s následnou postupnou stabilizáciou. Od roku 1994 podiel tohto typu zdanenia na celkových daňových príjmoch klesal z hodnoty 25,72% na najnižšiu úroveň 12,25% v roku 2001, odkedy opäť stúpal až na 26,54% v roku 2009. Po výraznom poklese v roku 2010 začal podiel opäť rásť na úroveň 20,48% v roku 2012 (Graf 1).

[114] Skupina 1200 – Corporate Taxation podľa klasifikácie OECD
[115] Podľa údajov OECD; http://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=REV

Graf 1 Podiel výnosu DzPPO na celkových daňových príjmoch ŠR SR



Zdroj: autor podľa údajov Ministerstva financií SR a Finančného riaditeľstva SR

Vzhľadom na zásadný význam právnických osôb v ekonomike považujeme za potrebné ďalej skúmať vplyv daní na ekonomické funkcie právnických osôb. Z tohto pohľadu je kľúčovou otázka incidencie tzv. korporátnych daní, ktorá predstavuje stále aktuálnu výzvu pre ďalšie ekonomické skúmanie.

Právnické osoby nie je možné považovať za osoby ako také. Sú to len právne abstrakcie, ktoré plnia určité ekonomické funkcie. Právnické osoby samy o sebe nie sú schopné pociťovať úžitky, resp. strasti. Všetky úžitky aj strasti spojené s právnickou osobou sú v konečnom dôsledku pociťované buď jej vlastníkmi, zamestnancami, dodávateľmi alebo spotrebiteľmi. Presne tak, ako je to v prípade incidencie dane uvalenej na zisk právnickej osoby. Preto nie je za žiadnych okolností možné považovať ich (právnické osoby) za samostatne zdaniteľné osoby.

Ako uvádzajú viacerí ekonómovia, daň z príjmov právnických osôb dopadá predovšetkým na zamestnancov, v kratšom období na majiteľov a v závislosti od ďalších podmienok aj na spotrebiteľov a dodávateľov.[116] Podobne ako v prípade nepriamej dane aj v prípade DzPPO závisí miesto dopadu dane od viacerých faktorov. Ako uvádza aj Auerbach[117], bolo by zrejme vhodnejšie skúmať jednotlivé zložky DzPPO a ich vplyv na jej dopad v jednotlivých prípadoch, pretože incidencia DzPPO ako celku je ovplyvnená príliš veľa faktormi.

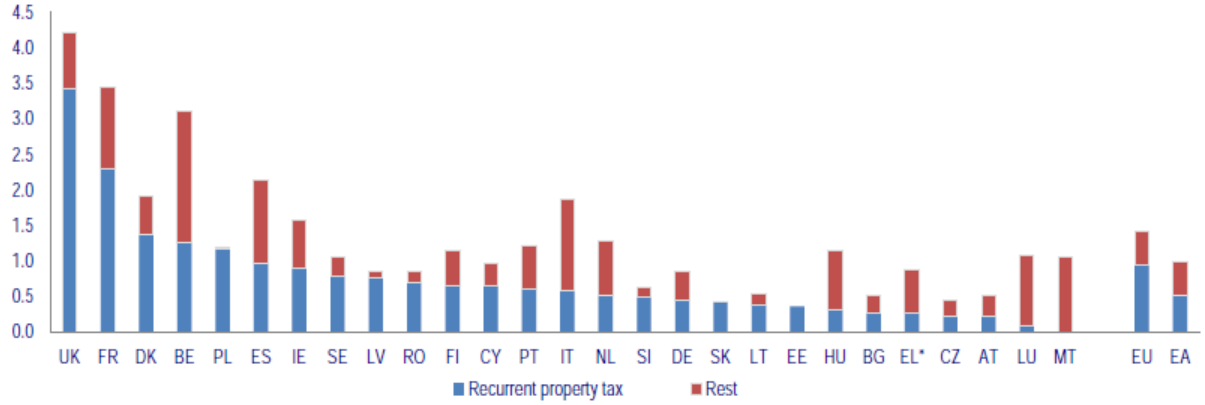
Aký je vlastne vzťah medzi daňami z nehnuteľného majetku a právnickými osobami?

Miera zdanenia nehnuteľností v Slovenskej republike je z pohľadu porovnania s úrovňou v krajinách západnej Európy na relatívne nízkej úrovni. V roku 2010 nedosahoval podiel zdanenia majetku na HDP v SR ani 0,5%, pričom napríklad v Dánsku dosahoval tento podiel takmer 2%, vo Francúzsku dokonca až takmer 3,5% HDP. Aj keď zoberieme do úvahy rozdielnu štruktúru a výkonnosť týchto ekonomík, môžeme považovať mieru zdanenia majetku v SR za nízku.

[116] *The Incidence of the Corporate Income Tax*, Congressional Budget Office paper, 1996; Mankiw N.G.: *The Problem With the Corporate Tax*, NY Times, 1. júna 2008; www.nyt.com; resp. Gravelle J.G., Kotlikoff L.J.: *The Incidence and Efficiency Costs of Corporate Taxation When Corporate and Noncorporate Firms Produce the Same Good*, IMF working paper, 1988

[117] Auerbach A.J.: *Who Bears the Corporate Tax? A Review of What We Know*, University of California, Berkeley a NBER, september 2005

Graf 2 Dane z nehnuteľností v EÚ (v %/HDP)



Zdroj: EUROPEAN UNION: *Possible reforms of real estate taxation: Criteria for successful policies.*

Na druhú stranu, výnos dane z nehnuteľností, ktorá je v SR najdôležitejšou majetkovou daňou, ktorej daňovníkmi sú právnické osoby, dosahuje v niektorých mestách viac ako 80% celkového výnosu z tejto dane. To znamená, že podstatná časť daňového bremena spojeného so zdanením majetku prechádza na právnické osoby vykonávajúce ekonomickú činnosť. Praktické zdôvodnenie tohto javu je vzhľadom na finančnú situáciu samospráv, úroveň príjmov domácností a politický proces asi zrejmé. Zaujímavejšou z ekonomického pohľadu je otázka efektívnosti a neutrality zdanenia.

Dane z nehnuteľností však môžu mať významný vplyv na ekonomiku právnických osôb. Zákon o miestnych daniach totiž pri členení stavieb na účely dane zo stavieb jednoznačne rozdeľuje rezidenčné stavby a stavby určené na podnikanie (tiež na skladovanie a administratívu súvisiacu s ostatným podnikaním, priemyselné stavby, stavby slúžiace energetike, stavby slúžiace stavebníctvu, stavby využívané na skladovanie vlastnej produkcie vrátane stavieb na vlastnú administratívu). Pri takto odlíšených stavbách stanovujú obce aj niekoľko násobne vyššie sadzby dane v porovnaní so stavbami na bývanie. Napríklad v meste Malacky je určená pre rok 2013 sadzba dane pre rezidenčné stavby 0,155 € /m2, zatiaľ čo pre stavby slúžiace na podnikateľskú činnosť až 3,465 € /m2, v meste Senec 0,16 € /m2 pre rezidenčné stavby a pre stavby slúžiace na podnikateľskú činnosť 3,15 € /m2. V meste Skalica je síce sadzba pre rezidenčné stavby určená oproti predchádzajúcim dvom mestám vyššie (0,265 € /m2), ale rovnako sadzba pre stavby slúžiace na podnikateľskú činnosť určená vo výške 3,30 € /m2. [118]

Ďalším podstatným faktom je to, že podiel dane z nehnuteľností na celkovom výnose miestnych daní môže dosahovať v niektorých prípadoch až 90%, pritom nie sú ojedinelé prípady, kedy tento podiel je v rozsahu až 99%, čiže len jedno percento z celkových výnosov tvoria ostatné miestne dane (daň za psa, za užívanie verejného priestranstva, za ubytovanie, za predajné automaty, za nevýherné hracie prístroje a za vjazd a zotrvanie motorového vozidla v historickej časti mesta).

Na právnické osoby v nami vybraných okresných mestách dopadlo z celkového výberu dane z nehnuteľností za rok 2012 od 61,52% (Pezinok) do 83,00% (Senec). Tento podiel by bol ešte väčší, ak by sme ako kritérium výpočtu nezvolili delenie na základe právnej povahy daňovníka, ale deliacim kritériom by bolo vlastníctvo nehnuteľností určených na podnikateľské účely. V takomto prípade by napríklad v meste Malacky podiel právnických

[118]ŘÍHA, J.:*Východiská a perspektívy daňových príjmov miest a obcí v Slovenskej republiky.* Diplomová práca. NHF EU v Bratislave, Katedra financií. E.č.: 101006/I/2013/1244868218. 2013

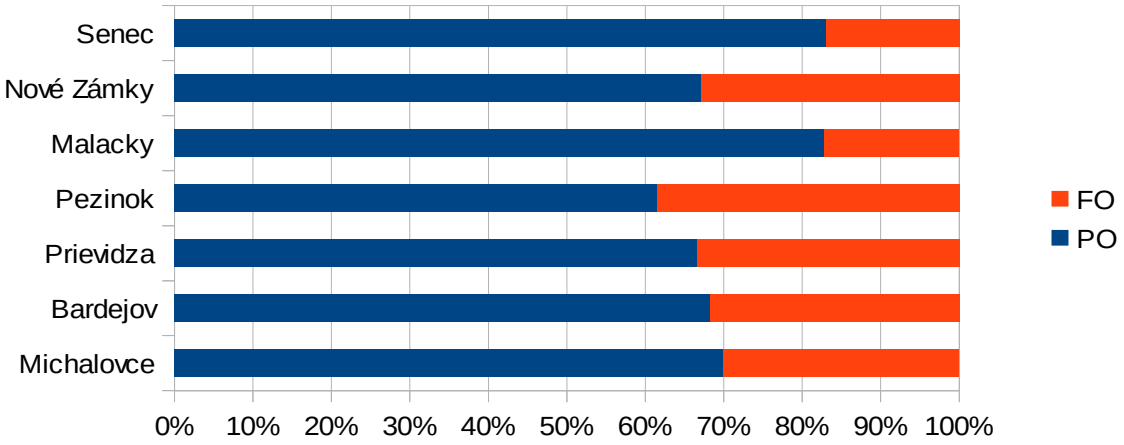
osôb a fyzických osôb, ktoré vlastnia nehnuteľnosti určené na podnikateľské účely (spolu by tak bolo 390 daňovníkov), na celkovom výbere daní z nehnuteľností stúpol až na 92,66 %. Z toho vyplýva, že 6665 fyzických osôb, ktoré vlastnia v Malackách rezidenčné nehnuteľnosti, zaplatí na dani z nehnuteľností len 7,34% z celkového výberu dane z nehnuteľností, zvyšok ide na vrub nehnuteľností určených na podnikateľské účely.[119]

Tab 1 Podiel daňovníkov - fyzických a právnických osôb - na výbere dani z nehnuteľností (2012)

	PO	FO	SPOLU	PO	FO
Michalovce	1 293 991 €	555 625 €	1 849 616 €	69,96%	30,04%
Bardejov	885 258 €	410 874 €	1 296 132 €	68,30%	31,70%
Prievidza	1 473 518 €	738 971 €	2 212 489 €	66,60%	33,40%
Pezinok	903 510 €	565 200 €	1 468 710 €	61,52%	38,48%
Malacky	2 151 512 €	445 314 €	2 596 826 €	82,85%	17,15%
Nové Zámky	1 373 063 €	674 393 €	2 047 456 €	67,06%	32,94%
Senec	2 335 417 €	478 339 €	2 813 756 €	83,00%	17,00%

Zdroj: Údaje z miest a obcí, spracované podľa: Říha (2013)

Graf 3 Grafické znázornenie Tab 1



Zdroj: Údaje z miest a obcí, spracované podľa: Říha (2013)

Je zrejmé, že súčasná štruktúra zdanenia nehnuteľností v Slovenskej republike nepriamo zaťažuje aj daňovníkov, ktorí sú spojení s právnickými osobami, ktoré vlastnia zdanené nehnuteľnosti. Ekonomické účinky tohto zaťaženia musia byť predmetom ďalšieho skúmania.

Aby sme ale boli schopní sformulovať alternatívne normatívne odporúčania pre daňovú politiku, je potrebné vo vzájomnom vzťahu analyzovať aj viaceré ďalšie oblasti:

1. Vlastný ekonomický charakter dane z nehnuteľností. Takáto analýza musí vychádzať z historicko-logickej analýzy funkcií tejto dane z pohľadu princípov zdanenia, tzn. či je táto daň platbou v zmysle úžitkového princípu, alebo zahŕňa aj funkcie „všeobecnej“ dane naviazanej na platobnú schopnosť daňovníkov. Napríklad rímsky cisár Augustus Caesar sa snažil zamedziť špekuláciám pri určovaní daňovej povinnosti zo strany daňovníkov (tzn. daňovej optimalizácii). Zaviedol preto nový systém určovania daňového základu, ktorý nevychádzal zo skutočnej hodnoty úrody,

[119]ŘÍHA, J.:*Východiská a perspektívy daňových príjmov miest a obcí v Slovenskej republiky.* Diplomová práca. NHF EU v Bratislave, Katedra financií. Eč: 101006/I/2013/1244868218. 2013

ale z tzv. imputovanej hodnoty. Daň bola teda vyberaná z potenciálne dosiahnuteľnej úrody na danom pozemku, nie zo skutočne dosiahnutej. Tento systém predstavoval výhodu pre efektívnych farmárov a znevýhodnenie pre menej efektívnych.[120] V stredovekom Anglicku, v 10., 11. a 12. storočí boli sedliaci povinní odvádzať 1/10 (*tithe*) z výnosu svojich polí svojmu pánovi, ktorý určité percento z vyzbieraných daní odvádzal kráľovi. Niekedy po roku 1066 William Dobyvateľ zaviedol nový spôsob zdaňovania pozemkov. Mestá spravovali oficiálne katastrálne záznamy každého obyvateľa s majetkom. Každá parcela mala presnú výmeru, pričom jej hodnota bola zistená odhadom.[121] Obdobné opatrenia zavádzali aj ďalšie krajiny. V Rakúsko-Uhorsku cisárovná Mária Terézia dala v roku 1748 zostaviť kataster poddanských pozemkov. Kataster zahŕňal okrem iného aj informácie o čistom výnose z pozemkov, ktoré tvorili základ pre výpočet kontribúcií. V 19. a 20. storočí však význam majetkových daní upadá. Historická retrospektíva nám umožní identifikovať funkcie majetkových daní v minulosti a dôvody ich využitia, a následne porovnať s dnešným stavom.

Súčasná daňová teória neponúka adekvátne odpovede na otázku ekonomického charakteru tejto dane. Klasický aj moderný prúd sa zaoberajú skôr rozdelením daňového bremena.[122]

Máme za to, že jasné teoretické vymedzenie princípov zdanenia je nevyhnutným krokom k dosiahnutiu efektívnejšieho daňového systému. Posúdenie nehnuteľného majetku ako všeobecnej daňovej základne z pohľadu princípov zdanenia nám možno dovolí sformulovať normatívne odporúčania vedúce k odstráneniu štrukturálnych distorzií daňového systému a prostredníctvom vyššej neutrality aj dosiahnuť vyššiu efektívnosť výberu daní.

Použitá literatúra (References)

1. http://www.econport.org/content/handbook/Elasticity/taxincidence/Incidence-Applied-to-the-US.html
2. EUROPEAN UNION: *Possible reforms of real estate taxation: Criteria for successful policies.* European Economy Occasional Papers 119. October 2012. ISBN 978-92-79-22920-6.
3. ŘÍHA, J.: *Východiská a perspektívy daňových príjmov miest a obcí v Slovenskej republiky.* Diplomová práca. NHF EU v Bratislave, Katedra financií. Eč: 101006/I/2013/1244868218. 2013
4. KOĽBÍKOVÁ, M.: *Teoretické a praktické aspekty zdanenia majetku.* Diplomová práca. NHF EU v Bratislave, Katedra financií. Eč: 101006/I/2013/2470243642. 2013
5. GOODE R.: *The Corporation Income Tax*, Wiley, New York, 1951, str.: 203., dostupné na Questia online
6. OECD; http://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=REV

[120]CARLSON, H.: *A Brief History of Property Tax.* September 2004. online: https//secure.sauder.ubc.ca/re_creditprogram/course_resources/sources/content/443/carlson.pdf s. 2

[121]Tamže. s.3

[122]Podobne sa incidencii venuje napríklad aj Adam Smith, ktorý vo svojom známom diele z roku 1776 v časti V.2.30 uvádza:"A tax upon the rent of land may either every district being valued at a certain rent, be imposed according to a certain canon, which valuation is not afterwards to be altered, or it may be imposed in such a manner as to vary with every variation in the real rent of the land, and to rise or fall with the improvement or declension of its cultivation."

7. CARLSON, H.: *A Brief History of Property Tax*. September 2004. online: https//secure.sauder.ubc.ca/re_creditprogram/course_resources/sources/content/443/carlson.pdf
8. MANKIW N.G.: *The Problem With the Corporate Tax*, NY Times, 1. júna 2008; www.nyt.com
9. AUERBACH A.J.: *Who Bears the Corporate Tax? A Review of What We Know,* University of California, Berkeley a NBER, september 2005
10. GRAVELLE J.G., KOTLIKOFF L.J.: *The Incidence and Efficiency Costs of Corporate Taxation When Corporate and Noncorporate Firms Produce the Same Good*, IMF working paper, 1988
11. GRÚŇ, Ľ. 2000. *Dejiny daní, poplatkov a cla*. 1. vyd. Bratislava : Holoprint, 2000. s. 43. ISBN 80-967243-2-0.
12. SMITH, Adam: *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*. Edwin Cannan, ed. 1904 . Library of Economics and Liberty. November 2013. <http://www.econlib.org/library/Smith/smWN12.html>.

Contact Data

Ing. Martin GEŠKO, PhD.
Department of Finance
Faculty of National Economy
University of Economics in Bratislava
Dolnozemska cesta 1
852 35 Bratislava
Slovak Republic
email: martin.gesko@euba.sk

PRÍČINY FRAGMENTÁCIE TRHU SO ŠTÁTNYMI DLHOPISMI

WHY WE HEAD TOWARDS FRAGMENTED BOND MARKETS

Ľubomíra Gertler
Ekonomická univerzita v Bratislave

Abstrakt

V portfóliách finančných inštitúcií je možné od štartu dlhovej krízy sledovať rýchly rast nákupu domácich štátnych cenných papierov na úkor držby cenných papierov iných krajín v rámci eurozóny. Tento trend vyvoláva riziko prílišného previazania bankového a verejného sektora a znefunkčňuje finančnú integráciu. Prehlbovanie finančnej integrácie počas celej prvej dekády tohto storočia stihol vykompenzovať reverzný trend za posledné tri roky. Identifikovali sme tri faktory tohto trendu: i) návrhy nových opatrení regulácie, ktoré znevýhodňujú obchodovanie medzi krajinami eurozóny, ii) riziko zhoršovania ratingu verejného dlhu v niektorých krajinách a iii) zotrvávajúce nepriaznivé podmienky likvidity na trhu dlhových cenných papierov.

Kľúčové slová – finančná integrácia, riziko, expozícia voči domácim dlhovým cenným papierom, minimálna miera krytia likviditou, Basel III

Abstract

Since the beginning of the sovereign debt crisis domestic holdings of government bonds by financial institutions is on the rise. On the other hand cross-border holdings of government bonds are deteriorating. This trend activates a risk of banking sector and public sector being excessively interconnected. This in turn makes financial integration less efficient. Deepening process of financial integration that has been going on over the entire decade has been reverted within recent three years. We have identified three main reasons why this is the case: i) new regulatory measures penalize cross-border trading and holdings of government bonds, and ii) risks of downgraded rating in some euro area countries and iii) persistent adverse liquidity conditions of the government debt market constrain the cross-border trading and make government rely mostly on domestic investors.

Key words – financial integration, risk, exposure to domestic government bonds, liquidity coverage ratio, Basel III

1 ÚVOD

Od nástupu dlhovej krízy v máji 2010 je možné v portfóliách finančných inštitúcií na strane aktív pozorovať nárast štátnych dlhopisov. Hlavným faktorom ovplyvňujúcim tento trend bol nákup domácich štátnych dlhopisov bankami príslušných krajín a to aj v prípadoch, kde ich podiel bol vysoký už aj v období pred krízou (napríklad v Taliansku alebo Španielsku). Zvýšená expozícia bánk voči riziku plynúcemu z platobnej schopnosti domáceho verejného

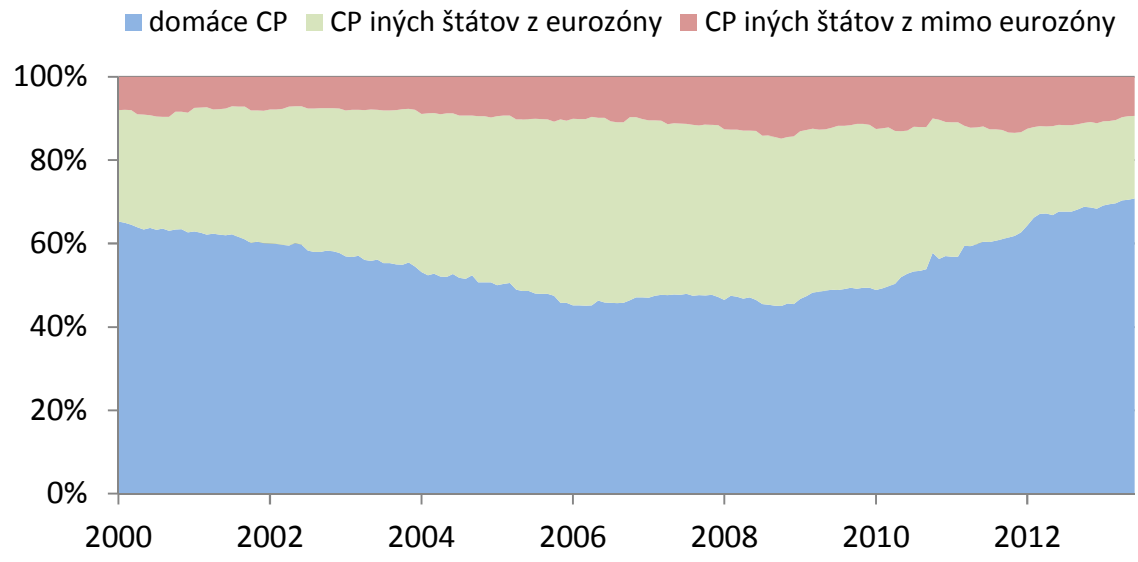
sektora je záležitosťou týkajúcou sa finančnej stability, keďže posilňuje vzájomné väzby medzi bankovým a verejným sektorom. Takýto vzťah oslabuje finančnú integráciu a oslabuje jednotný trh a ekonomickú efektívnosť v Európe.

Pozorovaná dynamika vzťahu zvyšuje fragmentáciu trhu s dlhovými cennými papiermi. Z tohto dôvodu je potrebné nahliadnuť aké faktory prispievali k zvýšenej fragmentácii tohto trhu a či vo výhľade je možné počítať s pokračovaním alebo skôr pribrzdení tohto trendu.

2 STAV FRAGMENTÁCIE TRHU V EUROZÓNE

Zavedenie eura viedlo k eliminácií kurzového rizika v rámci trhov jednotlivých členských štátov. Finančné inštitúcie boli podobne ako iný investori motivovaní diverzifikovať svoje portfólio štátnych dlhopisov, aby tak získali čo najpriaznivejší pomer rizika a výnosu. S príchodom krízy a vznikom rizika redenominácie po máji 2010 sa začal trend finančnej integrácie a diverzifikácie investičného portfólia štátnych dlhopisov postupne obracať a podiel domácich štátnych dlhopisov v portfóliách najmä finančných inštitúcií začal (v niektorých prípadoch aj prudko) rásť (viac na obrázku 1).

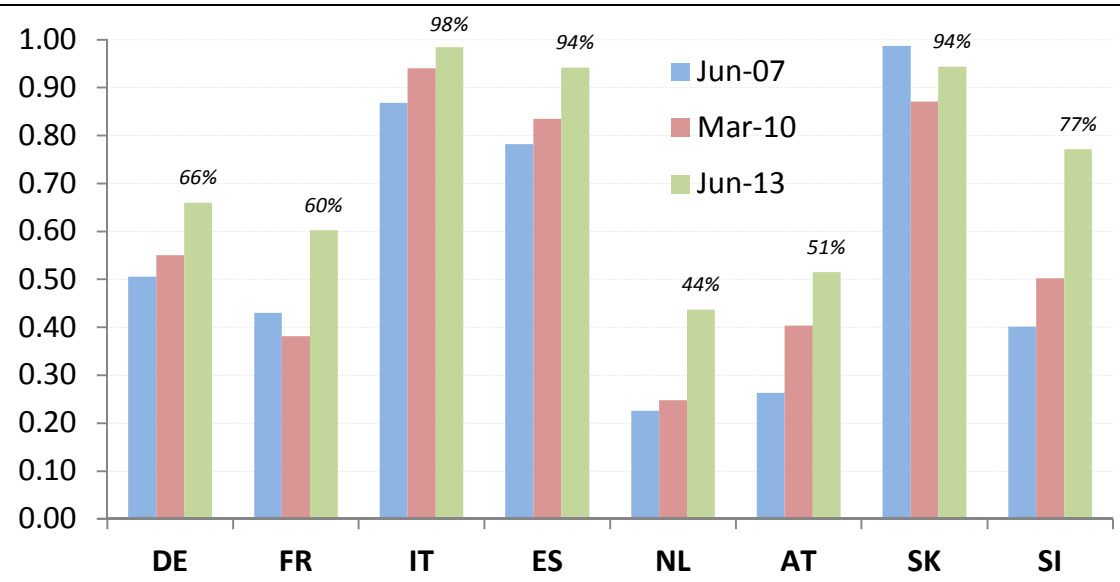
Obrázok 1: Podiel štátnych dlhových cenných papierov v portfóliách finančných inštitúcií eurozóny *(v % celkovej držby štátnych cenných papierov vo finančných inštitúciách)*



Prameň: ECB, Finančné účty

Napriek tomu, že podiel domácich štátnych dlhových cenných papierov k celkovému dlhu v portfóliách finančných inštitúcií v eurozóne rástol, rozdiel medzi týmito podielmi v jednotlivých krajinách bol pomerne vysoký už pred krízou. Napríklad v Taliansku bol podiel domácich štátnych dlhových cenných papierov v marci 2010 až 94% celkovej držby štátnych dlhopisov v Talianskych bankách. Podobne vysoké podiely v portfóliách držali banky v Španielsku (83%) ale aj na Slovensku (87%). Na opačnej strane spektra napríklad v Írsku bol tento podiel iba 6% a v Holandsku napríklad 25% a v Rakúsku 40%. Všetky krajiny bez výnimky, dokonca aj tie z veľmi vysokým podielom domácich štátnych dlhových papierov svoje podiely do polovice roka 2013 ešte zvýšili (viac na obrázku 2).

Obrázok 2: Podiel domácich štátnych dlhových cenných papierov v portfóliách finančných inštitúcií eurozóny *(v % celkovej držby štátnych cenných papierov vo finančných inštitúciách daných krajín)*



Prameň: ECB, Finančné účty

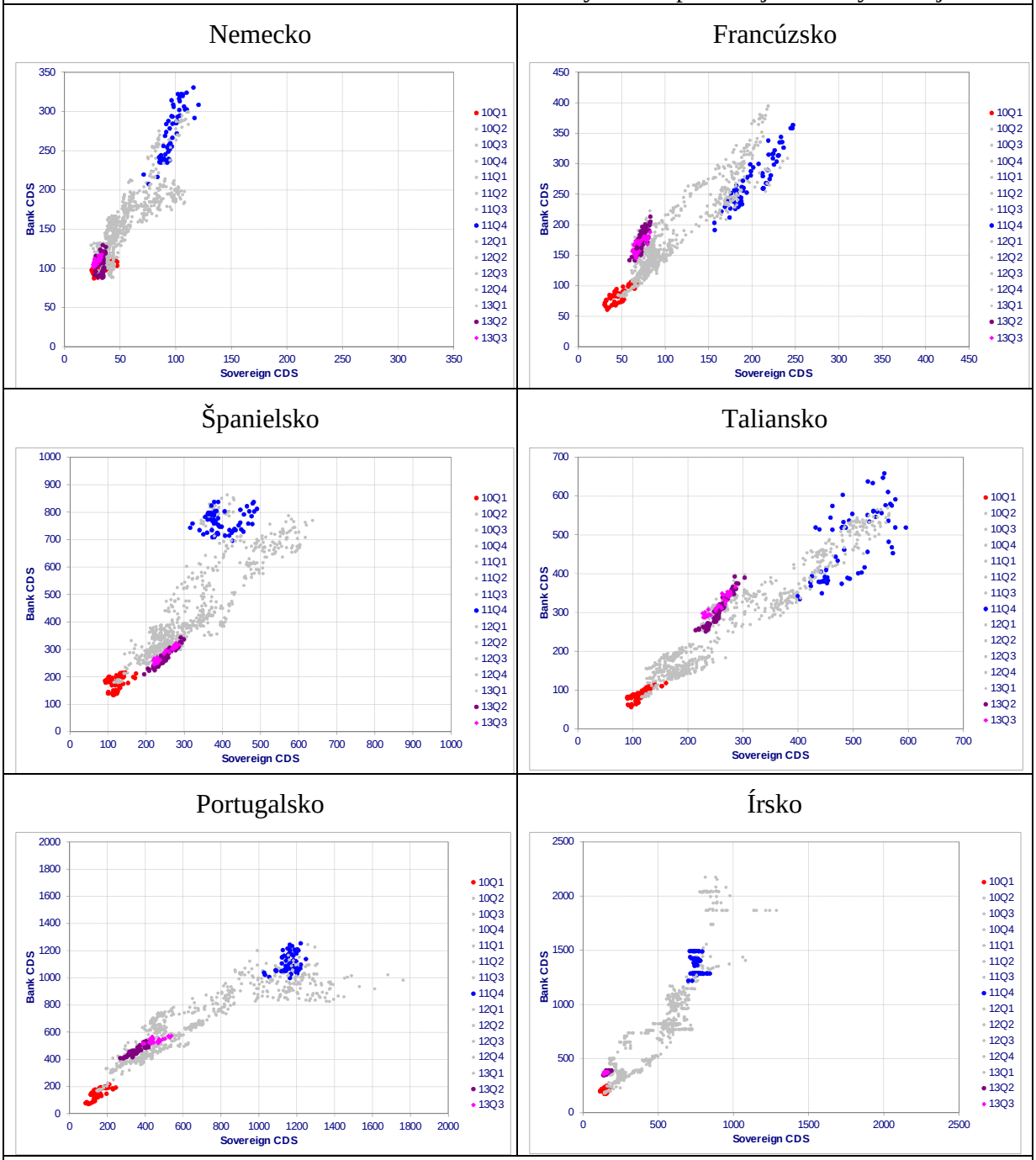
Naproti tomu, vzájomná držba štátnych dlhopisov medzi jednotlivými krajinami eurozóny v tomto istom období klesala. V priemere klesla medzi marcom 2010 a júnom 2013 z približne 40% na 25%, no v Taliansku, Španielsku a na Slovensku klesla z 5-10% na 1-4%.

Rast podielu domácich štátnych cenných papierov v aktívach bánk vyvoláva obavy. Prvým dôvodom je, že tento vývoj podčiarkuje oslabovanie finančnej integrácie jednotného trhu. Jednotný trh sa tak stáva menej efektívnym. Druhým dôvodom je, že z hľadiska finančnej stability sa posilňujú vzťahy medzi rizikami bankového sektora a verejného sektora.

Posilnenie tohto vzťahu sa dá pozorovať na závislosti cien swapov kreditného zlyhania (*credit default swaps*, ďalej ako CDS) bankového sektora a verejného sektora. Ten poukazuje na silný spoločný pohyb cien týchto sektorov po 45-stupňovej priamke počas trvania dlhovej krízy. Tento pohyb je obzvlášť zjavný medzi prvým štvrťrokom 2010 a rokom 2013 (bližšie na obrázku 3).

Na bližšie pochopenie vzájomných vzťahov medzi týmito dvoma sektormi by bolo potrebné pracovať s individuálnymi údajmi bánk. To by umožnilo sledovať výšku bilancií, úroveň expozície banky voči riziku verejného sektora, rizikový profil banky a ich príspevok k systemickému riziku na úrovni krajiny. Napriek tomu ďalšia časť sa zaoberá aj bez náhľadu do týchto údajov faktormi, ktoré sú za sústredením sa finančných inštitúcií na doma vydaný verejný dlh.

Obrázok 3: CDS bankového sektora voči CDS štátnych dlhopisov v jednotlivých krajinách



Prameň: Thomson Datastream.

Poznámka: CDS bankového sektora je vypočítané ako medián 5-ročných CDS kontraktov najväčších bánk v danej krajine. CDS štátnych dlhopisov majú tiež 5-ročnú splatnosť.

3 FAKTORY VPLÝVAJÚCE NA TENTO VÝVOJ

Hlavnými faktormi, ktoré sú za výrazným nárastom držby domácich dlhových cenných papierov verejného sektora sú:

1) Nová regulácia Basel III, ktorá postupne vstupuje do platnosti
2) Postupné zhoršovanie ratingu verejného dlhu v niektorých krajinách a

3) Zotrvávajúce nepriaznivé podmienky likvidity na trhu dlhových cenných papierov.

3.1 Nová regulácia

Účastníci trhu sa domnievajú, že preferencia sklonu nakupovať domáce štátne dlhopisy sa v krátkodobom horizonte nezmení, pretože na tento trend má a bude mať vplyv regulácia, ktorá postupne vstupuje do platnosti.

Ide najmä o zavádzanie dodatočnej rizikovej prirážky (IRC, *Incremental Risk Charge*) v roku 2012 pre dealing komerčných bánk, minimálnu mieru krytia likviditou (LCR, *Liquidity Coverage Ratio*)[123] a daň z finančných transakcií (FTT, *Financial Transaction Tax*), ktoré prispievajú k diferenciácií a poškodzujú transmisiu menovej politiky.

V prípade LCR je problém to, že štátne dlhopisy, ktoré majú ratingové hodnotenie nižšie ako A+ a obchodovanie s nimi je relatívne málo likvidné môžu byť klasifikované ako najlikvidnejšie aktíva kategórie L1 iba v prípade, ak sú vydané domácim verejným sektorom. V prípade krajín s ratingovým hodnotením nižším ako A+ tak pre bankový sektor nie je iné riešenie ako kupovať domáce štátne dlhopisy, aby si zabezpečili dostatok likvidných aktív na splnenie podmienok regulácie. V prípade krajín, ktorých ratingové hodnotenie je vyššie ale blízke A+ je držba domácich dlhopisov prirodzená voľba, keďže ich výnos je vyšší ako výnos ostatných štátnych dlhopisov kategórie L1. Určitá vôľa kupovať štátne dlhopisy iných krajín tak ostáva iba u finančných inštitúcií v krajinách s najlepšie hodnoteným verejným dlhom, aj keď tu je tiež obmedzená relatívne nízkou rizikovou prirážkou, ktorú môžu získať. Je to tiež jeden z dôvodov, prečo je pomer domácich dlhových cenných papierov verejného sektora v týchto krajinách pomerne nízky (krajiny s ratingom AAA ako Nemecko a Holandsko vykazujú najnižšie podiely, pozri obrázok 1).

V prípade LTT, táto daň môže plošne znížiť likviditu trhu zo štátnymi dlhopismi pre všetkých 11 krajín, ktoré ju plánujú zaviesť. V každom prípade, FTT zníži atraktivitu týchto trhov pre zahraničných investorov.[124]

Napriek tomu, že žiadne z vyššie uvedených opatrení ešte nenadobudlo účinnosť a nebolo presne vyšpecifikované, ich predpokladaná formulácia a z nich vyplývajúca neistota sa pretavuje do očakávaní trhu a na ich základe sa formuje správanie agentov na trhu. Toto správanie zasahuje pravdepodobne najmä najzraniteľnejšie segmenty trhu. Napriek všetkému, parametre jednotlivých opatrení ešte nie sú stanovené a vyššie uvedené obavy sa nemusia naplniť.

3.2 Zhoršovanie ratingu verejného dlhu

Neustále riziko zhoršenia ratingu niektorých krajín eurozóny znižujú atraktivitu štátnych dlhopisov pre zahraničných investorov a tak prispievajú k návratu verejného dlhu do portfólií finančných inštitúcií v krajinách emitenta. Mnoho veľkých medzinárodných investorov

[123] Ukazovateľ minimálnej miery krytia likviditou (LCR) je kľúčovým ukazovateľom výkonnosti pre vyhodnocovanie krátkodobého rizika likvidity bánk. LCR je jedným zo základných ukazovateľov používaných v rámci súboru pravidiel Basel III a prestavuje pomer objemu najlikvidnejšej triedy aktív na celkových čistých úbytkov v priebehu nasledujúcich 30 dní. Cieľom tohto opatrenia je zabezpečenie dostatočnej zásoby vysoko kvalitných likvidných aktív úverovou inštitúciou. Takéto aktíva sú definované ako tie, ktoré je za účelom splnenia svojich požiadaviek na likviditu možné premeniť na hotovosť aj za extrémne nepriaznivých podmienok a to najneskôr do 30 kalendárnych dní.

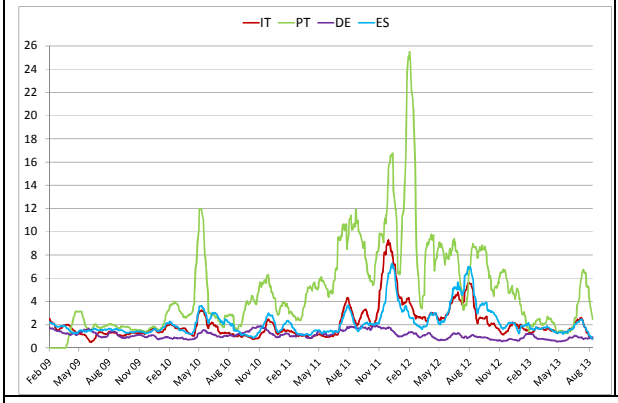
[124] Keďže odhady dopadov vyznievajú mimoriadne negatívne, existuje veľká šanca, že v tomto opatrení ešte nastanú určité zmeny. Pri aplikácií opatrenia v aktuálnom znení očakáva Európska komisia 15% prepad v objeme obchodovania so štátnymi dlhopismi.

potrebuje naplniť svoje kvóty cennými papiermi minimálneho investičného stupňa, a tak potrebujú do svojho portfólia nakúpiť štátne dlhopisy. K obmedzeniu však prichádza v momente, kedy títo investori dostanú explicitný mandát pre investície, alebo sa riadia inštrukciou minimálnej hranice pre investičný stupeň s ratingom napríklad BBB-/Baa3. Preradenie dlhopisov do nižšej investičnej triedy a ich následné vylúčenie z investičného cieľa tak spustí nútený výpredaj týchto dlhopisov takýmito zahraničnými investormi. Emitent takýchto dlhopisov môže takto stratiť prístup ku kritickej časti zahraničných investorov a zvyšuje tak závislosť na domácich investoroch, ktorý sú zvyčajne menej citliví na pohyb ratingu domáceho verejného dlhu (pozri časť 3.1) a na špekulatívnych investoroch ako sú napríklad hedge fondy.

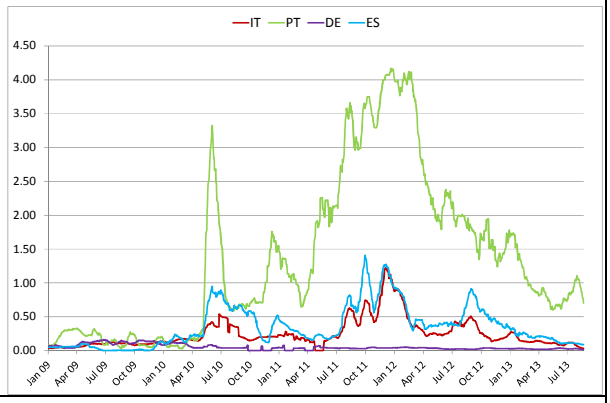
3.3 Negatívna a nerovnomerné podmienky v oblasti likvidity

Volatilita cien dlhopisov a rozpätia medzi ponukou a dopytom sa od vrcholu krízy výrazne poklesli (obrázok 4a a 4b), ale stále zostávajú na relatívne vysokej úrovni a citlivé na zmeny v náladách trhu najmú pre tie trhy s dlhopismi, ktoré sú negatívne ovplyvnené dlhovou krízou niektorých krajín eurozóny. To prispieva k ťažkostiam pre obchodníkov aby sa zabezpečili proti nechceným dlhopisovým expozíciám, a preto sú ochotní držať iba nižšie objemy verejného dlhu problémových krajín, čo má za následok zníženú likviditu tohto segmentu trhu a ich vyššie rozpätia medzi ponukou a dopytom. Nízke objemy držaných dlhových cenných papierov, a teda slabšia investorská báza máva za následok obmedzenie schopnosti vydávať ďalší dlh dlhodobého charakteru, čím sa zvyšuje volatilita cien dlhopisov daného emitenta. Táto nepriaznivá situácia z hľadiska likvidity je prekážkou najmä pre zahraničných investorov a môže mať za následok fragmentáciu trhu.

Obrázok 4a: Volatilita 5-ročných štátnych dlhopisov (20-dňový priemer) *v bázických bodoch*



Obrázok 4b: Rozpätie medzi ponukou a dopytom 5-ročných štátnych dlhopisov (20-dňový priemer) *v EUR*



Prameň: Reuters.

Poznámka: volatilita je vypočítaná ako denná štandardná odchýlka zmien výnosov. Rozpätia medzi ponukou a dopytom sú kótované na konci dňa. Všetky údaje sú vyjadrené ako priemer za posledných 20 dní.

4 ZÁVER

V posledných troch rokoch sa trh so štátnymi dlhopismi do veľkej miery fragmentuje a vlády najmä problematických krajín sú čím ďalej viac závislé iba na domácich inštitucionálnych investoroch. Tento trend vyvoláva riziko príliš úzkeho vzťahu medzi vývojom cien v bankovom a verejnom sektore. Príliš úzke prepojenie týchto dvoch sektorov robí jednotný trh menej efektívnym a podkopáva finančnú integráciu, ktorá prebiehala celú minulú dekádu.

Tento trend je však dôsledkom kombinácie niekoľkých faktorov. V prvom rade ide o novú reguláciu, ktorá znevýhodňuje obchodovanie na trhu so štátnymi dlhopismi medzi jednotlivými krajinami eurozóny a penalizuje držbu zahraničných štátnych aktív v portfóliách bánk. Ide najmä o zavedenie dane z finančných transakcií a opatrenia z oblasti likvidity v rámci balíka opatrení Basel III. Negatívnu úlohu v tomto procese hrajú tiež hroziace zníženia ratingu niektorých problematických krajín eurozóny ako aj zotrvávajúce nepriaznivé podmienky likvidity na trhu dlhových cenných papierov.

Použitá literatúra

1. ECB: Financial Integration in Europe. April 2012
2. IMF: Technical Note on Financial Integration and Fragmentation in the European Union. IMF Country Report No. 13/71. 2013.
3. SIVÁK, R., GERLTER, L., KOVÁČ, U.: Riziká vo financiách a v bankovníctve. Sprint. 2009.
4. SLOVIK, P., COURNEDE, B.: *Macroeconomic Impact of Basel III.* OECD Economics Department Working Papers. OECD Publishing.

Kontaktné údaje

doc. Ing. Ľubomíra GERTLER PhD.
Katedra financií
Národohospodárska fakulta
Ekonomická univerzita v Bratislave
Dolnozemská 1/A
852 35 Bratislava
Slovensko
email: lugertler@hotmail.com

PRÍSTUPY K VYBRANÝM MODELOM FINANCOVANIA ĎALŠIEHO VZDELÁVANIA

APPROACHES TO THE SELECTED MODELS OF FURTHER EDUCATION FUNDING

Kristína Hudoková
Ekonomická univerzita v Bratislave

Abstrakt

Prakticky vo všetkých vyspelých krajinách sa vláda zaoberá oblasťou vyššieho vzdelávania, pretože vzdelanie prispieva k hospodárskemu rastu. Investícia do vzdelávania a odbornej prípravy na rozvíjanie zručností zohráva dôležitú úlohu pri zvyšovaní rastu a konkurencieschopnosti. Jedným z kľúčových faktorov, ktoré ovplyvňujú rozvoj celoživotného vzdelávania je jeho financovanie. Neexistencia finančného nástroja demotivuje jednotlivcov k účasti na ďalšom vzdelávaní. Tento príspevok sa zaoberá jednotlivými vybranými modelmi financovania ďalšieho vzdelávania.

Kľúčové slová – individuálne vzdelávacie účty, voucherové šeky, sektorové tréningové fondy

Abstract

Practically in all developed countries the government deals with the field of higher education because education contributes the economic growth. Investment in education and developing skills training plays an important role in boosting the growth and competitiveness. One of the key factors, that are affecting the development of lifelong learning, is its funding. Lack of financial instrument discourages individuals to participate in further education. This paper deals with the individual selected models of financing the further education.

Key words – individual learning accounts, voucher cheques, sectoral training funds

1 PRÍSTUPY K FINANCOVANIU VYŠŠIEHO, RESP. ĎALŠIEHO VZDELÁVANIA

Vlády jednotlivých štátov vychádzajú z poznania, že krajina potrebuje kvalitný verejný sektor ako produkt verejnej politiky štátu, ktorý v rámci efektívneho hospodárenia s verejnými zdrojmi zabezpečí kvalitné a dobre fungujúce systémy sociálneho zabezpečenia, zdravotnej starostlivosti a vzdelávania. Verejnosť často zaraďuje služby týkajúce sa vzdelávania k verejným statkom, z čoho potom odvodzuje, že zodpovednosť za ich financovanie by mal na seba prevziať štát. Vyplýva to aj z prístupu jednotlivých autorov zaoberajúcich sa problematikou typológie statkov a vymedzeniu charakteru vzdelania. Pozornosť tejto problematike venujú v rámci domácich autorov napríklad *Lipták* (1999), *Benčo* (2005) a zo zahraničných autorov napríklad *Samuelson* (1954), *Musgrave a Musgraveová* (1994), *Stiglitz* (1997). Podľa nich je možné oblasť povinného vzdelávania zaradovať k verejným statkom a zodpovednosť za jeho financovanie by tak mal v plnej výške prevziať na seba štát. Na druhej

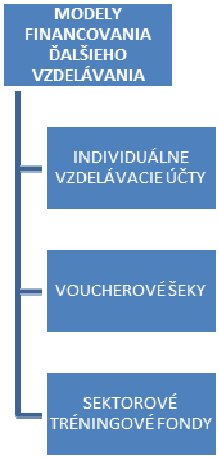
strane, oblasť vysokoškolského vzdelania nie je možné zaradovať k čisto verejným statkom, ale k zmiešaným statkom, na financovaní ktorých by mal participovať štát.[125]

Prakticky vo všetkých vyspelých krajinách sa vláda zaoberá oblasťou vyššieho vzdelávania. Jedným z argumentov je, že vyššie vzdelanie prispieva k hospodárskemu rastu. V skutočnosti nedávny vývoj v teórii ekonomického rastu, ktorý sa začal na základe zakladateľských dokumentov podľa *Romera* (1986) a *Lucasa* (1988), určil investície do vzdelávania, a to najmä v oblasti vysokoškolského vzdelávania, ako kľúčový prvok ekonomického rastu.[126]

1.1 Vybrané modely financovania ďalšieho vzdelávania

Vo viacerých krajinách prebiehajú reformy v oblasti vzdelávania z dôvodu, aby vzdelávací systém umožňoval kvalitné celoživotné vzdelávanie pre všetkých obyvateľov. Ďalšie vzdelávanie predstavuje kľúčový nástroj na zabezpečenie potrieb celej spoločnosti. Kvalitné vzdelanie prispieva k hospodárskemu rastu krajiny. Vzhľadom na rastúcu dynamiku spoločnosti sa z toho dôvodu kladie čoraz väčší význam na oblasť celoživotného vzdelávania, konkrétne oblasť ďalšieho vzdelávania.

Schéma 1 Existujúce podporné schémy financovania ďalšieho vzdelávania



Zdroj: Národný ústav celoživotného vzdelávania. 2012. *Stratégia celoživotného vzdelávania 2011.* Národný ústav celoživotného vzdelávania. 2012. s. 43-44. Dostupné na internete: <http://nuczv.sk/wp-content/uploads/strategia-celozivotneho-vzdelavania-2011.pdf>

Expertná skupina pre inováciu stratégie celoživotného vzdelávania však poukázala na neexistenciu finančného nástroja, ktorý by motivoval jednotlivca k účasti na ďalšom vzdelávaní. Tento stav si všimla aj Európska komisia a prostredníctvom hodnotenia Národného programu reforiem 2011 - 2014 naznačila ako by mal podporný nástroj vyzerať. Jedným z cieľov Stratégie celoživotného vzdelávania prijatej v roku 2007, bolo zhodnotiť možnosti financovania ďalšieho vzdelávania v SR s dôrazom na viac zdrojové financovanie a zaviesť do právnej úpravy udržateľný model. Stratégia 2011[127] si kladie za cieľ upozorniť na potrebu vytvorenia finančného nástroja na podporu jednotlivcov, ktorý by ich motivoval pre

[125] VALIŠOVÁ, D. 2007. Vymedzenie charakteru vzdelávania a jeho význam *v* otázke financovania. In *Generácia 2007.* [elektronický zdroj]. Bratislava : Vydavateľstvo EKONÓM, 2007. ISBN 978-80-225-2402-5. s. 4.

[126] WIGGER, B. U. – WEIZSÄCKER, R. K. von: IMF Working paper: *Risk, resources, and education – public versus private financing of higher education.* International monetary fund, 1999.

[127] Národný ústav celoživotného vzdelávania. 2012. *Stratégia celoživotného vzdelávania 2011.* Národný ústav celoživotného vzdelávania. 2012. s. 43-44. Dostupné na internete: <http://nuczv.sk/wp-content/uploads/strategia-celozivotneho-vzdelavania-2011.pdf>.

účasť na ďalšom vzdelávaní a tým zároveň prispieval k hospodárskemu rastu krajiny. Európska komisia vo svojom hodnotení Národného programu reforiem SR na roky 2011 – 2014 odporúča, aby bol vytvorený rámec podnetov pre jednotlivcov a zamestnávateľov s cieľom podporiť účasť ľudí s nižším vzdelaním v procese celoživotného vzdelávania.

Tab.1 Financovanie ďalšieho vzdelávania prostredníctvom individuálnych vzdelávacích účtov v Škótsku

Individuálne vzdelávacie účty

- program individuálnych vzdelávacích účtov bol vytvorený na podporu vzdelávania dospelých – jeho vznik bol ovplyvnený potrebou osvojenia si zručností v oblasti informačných technológií po vzniku Internetu;
- systém individuálnych vzdelávacích účtov využíva napríklad Škótsko:
  - ◊ individuálne vzdelávacie účty *(Individual Learning Accounts –ILAs)* sú určené pre ľudí vo veku 16 a viac rokov žijúcich na území Škótska,
  - ◊ sú určené pre jednotlivcov, ktorí najviac vyťažia z tejto podpory, t.j. pre tých, ktorí ju najviac potrebujú,
  - ◊ o túto formu podpory môžu požiadať jednotlivci, ktorí nemajú vyššie vzdelanie a nezúčastňujú sa na žiadnej forme stredného, vyššieho odborného alebo vysokoškolského vzdelávania,
  - ◊ zároveň musia mať ročný príjem 22 000 libier a menej alebo musia byť poberateľom sociálnych dávok, aby mohli získať až 200 libier na úhradu nákladov na vzdelávanie a školenie,
  - ◊ individuálne vzdelávacie účty sú skvelou formou platenia za učenie sa novým zručnostiam, pretože tieto peniaze nepredstavujú úver, takže sa jednotlivci nemusia starať o ich splácanie,
  - ◊ poskytovatelia vzdelávania formou individuálnych vzdelávacích účtov, ako sú napr. vzdelávacie centrá, miestne školy a súkromné vzdelávacie firmy, ponúkajú širokú škálu kurzov.

Zdroj: *What is an SDS Individual Learning Account?* Dostupné na internete: http://www.myworldofwork.co.uk/content/ila-scotland-funding-for-you

- **Voucherové šeky** – využívajú sa v Taliansku, Nemecku a Rakúsku. Cieľom je umožniť vzdelávanie pre vybrané skupiny obyvateľstva. Fungujú na princípe spolufinancovania z prostriedkov Európskeho sociálneho fondu (ESF) a vlastného vkladu jednotlivca. Šek v určitej hodnote (napr. 500 €) dostanú vybrané skupiny obyvateľstva, ktoré ho využijú na svoje ďalšie vzdelávanie. V Taliansku táto podporná schéma funguje aj v podobe tzv. kreditných kariet na vzdelávanie, pri ktorých 20 % hradí účastník a zvyšok plynie z ESF.

Tab.2 Financovanie ďalšieho vzdelávania prostredníctvom tréningových poukazov (Voucherov) v Nemecku

Voucherové šeky – tréningové poukazy

- v Nemecku sa využívajú tzv. tréningové poukazy *(training vouchers)* – jednotlivci strávia v priemere tri hodiny týždenne odborným tréningom, ktorý je z polovice platený zamestnávateľom,
- jednotlivci majú nárok na 600 € tréningový poukaz, ktorý by mal byť použitý na tréning podľa výberu jednotlivca (vo vybranej schválenej inštitúcii na podporu ďalšieho vzdelávania), ale len za podmienky, že bude prebiehať v ich voľnom čase, t.j. mimo pracovnej doby,
- tréningový poukaz obsahuje, okrem iného, aj informácie o cieli vzdelávania, čas vyžadovaný na dosiahnutie tohto cieľa, regionálny rozsah a platnosť poukazu, ktorá je najviac tri mesiace, počas ktorých musí byť tréningový (školiaci) poukaz využitý,
- požiadavky:
  - ◊ nevyhnutná účasť v programe z dôvodu profesijnej integrácie nezamestnaných osôb, príp. nutnosť ďalšieho vzdelávania kvôli nedostatočnej kvalifikácii,
  - ◊ prispôsobenie sa požiadavkám trhu práce, pričom úrad práce rozhodne, či je nezamestnanosť možné ukončiť aj bez ďalšieho vzdelávania,
  - ◊ žiadatelia musia byť absolventi odborných škôl alebo boli zamestnaní po dobu troch rokov a pred začiatkom ďalšieho vzdelávania musia absolvovať konzultáciu na úrade práce,
- tréningový poukaz (voucher) je potvrdením toho, že zamestnanec spĺňa uvedené podmienky a zároveň je zárukou využitia prostriedkov (nákladov) na ďalšie vzdelávanie.

Zdroj: *Training Voucher (Bildungsgutschein)*. Dostupné na internete: http://www.arbeitsagentur.de/nn_431528/EN/zentraler-Content/Leistungen/Bildungsgutschein-EN-55440.html

- **Sektorové tréningové fondy** – využívajú sa v Belgicku, Holandsku, Dánsku a Španielsku. Cieľovou skupinou sú zamestnanci malých a stredných podnikov. Sektorové tréningové fondy sú tvorené odvodmi do špeciálneho fondu, ktorý zabezpečuje vzdelávanie pre potreby jednotlivých odvetví. Sú založené dobrovoľne alebo zo zákona. Jedná sa o mobilizáciu zdrojov na zabezpečenie vzdelávania pre potreby jednotlivých odvetví s dôrazom na malé a stredné podniky.

Tab.3 Financovanie ďalšieho vzdelávania prostredníctvom sektorových tréningových fondov v Belgicku

Sektorové tréningové fondy

- sektorové tréningové fondy *(Sectoral Training Funds – STFs)* sú v Belgicku viac známe ako *sectorale opleidingsfondsen* (NL) a *fonds des formation professionnelle* (FR) a existujú v mnohých sektoroch (napr. hotely/reštaurácie/bary, poisťovacie služby, stavebníctvo, potravinárstvo, doprava a pod.),
- belgickí zamestnávatelia a zamestnanci sa dohodli v medziodborovej dohode z roku 1988 vynaložiť 0,18% hrubej mzdy, a to zo všetkých miezd a príjmov, na školenie a iniciatívu na podporu zamestnanosti pre špecifické rizikové skupiny, ktorými sú mladí a dlhodobo nezamestnaní s problematickou odbornou kvalifikáciou. Podľa dohody tieto prostriedky mal zbierať Národný úrad sociálneho zabezpečenia;

- belgické sektorové tréningové fondy majú dve hlavné cieľové skupiny:
  - ◊ študentov, ktorí ešte nedokončili školskú dochádzku a
  - ◊ nezamestnaných;
- hlavným cieľom týchto fondov je financovanie vzdelávania spôsobom, ktorý vyhovuje požiadavkám spoločnosti – v rámci belgického trhu odborného vzdelávania zohrávajú dôležitú úlohu z dôvodu zachovania (rovnako aj začatia) odbornej prípravy;
- niektoré belgické sektorové tréningové fondy sú aktívne iba na úrovni provincie, hoci pomerne často spolupracujú so sektorovými fondmi v iných provinciách;
- fondy sú spoločne riadené združeniami zamestnávateľov a odbormi a sú upravené na základe existujúcich sociálnych dohôd podpísaných sociálnymi partnermi a sú financované z príspevkov na sociálne zabezpečenie;

Zdroj: Spracované podľa: TRAMPUSCH, C. et al. 2010. *Continuing Vocational Training in Belgium.* s. 5-6; Cedefop. 2008. *Sectoral training funds in Europe.* s. 30-33.

2 ZÁVER

Inštitúcie, ktoré sa zaoberajú poskytovaním neformálneho vzdelávania, uvádzajú ako hlavnú prekážku vyššej participácie obyvateľstva Slovenskej republiky na celoživotnom (ďalšom) vzdelávaní predovšetkým nedostatok finančných zdrojov určených na vzdelávanie. Jednou z možností, ako by sa tento problém dal riešiť je, že by mohlo dôjsť k zavedeniu vzdelávacieho, resp. daňového bonusu. Tento prístup je overený s kladným aspektom vo viacerých štátoch. (Po zavedení viaczdrojového financovania v iných štátoch nastalo zlepšenie situácie v oblasti neformálneho vzdelávania.) Úhrada časti nákladov za vzdelávanie by sa mohla zabezpečiť znížením daňovej povinnosti v príslušnom zdaňovacom období. Využitím vzdelávacieho bonusu by došlo k prelínaniu aktivít štátu/vlády, ako aj iniciatívy jednotlivcov – záujemcov o vzdelávanie.

Použitá literatúra (References)

1. Cedefop (European Centre for the Development of Vocational Training). 2008. Sectoral training funds in Europe. Luxembourg : Office for Official Publications of the European Communities. 2008. [online]. 203 s. ISBN 978-92-896-0546-5. [citované 09.10.2013]. Dostupné na internete: http://www.cedefop.europa.eu/EN/Files/5189_en.pdf
2. Národný ústav celoživotného vzdelávania. 2012. Stratégia celoživotného vzdelávania 2011. Národný ústav celoživotného vzdelávania. 2012. s. 43-44. Dostupné na internete: <http://nuczv.sk/wp-content/uploads/strategia-celozivotneho-vzdelavania-2011.pdf>.
3. TRAMPUSCH, C. et al. 2010. Continuing Vocational Training in Belgium. University of Berne : Institute of Political Science. 2010. [online]. 15 s. SNF Project No 100012-119898. [citované 10.11.2013]. Dostupné na internete: http://www.bridge.uni-koeln.de/fileadmin/wiso_fak/wisosoz/pdf/REBECA/Belgium_CVT_eng.pdf
4. VALIŠOVÁ, D. 2007. Vymedzenie charakteru vzdelávania a jeho význam v otázke financovania. In Generácia 2007. Medzinárodná vedecká konferencia. Generácia 2007 : vedecká konferencia mladých pedagogických pracovníkov a doktorandov na

Národohospodárskej fakulte Ekonomickej univerzity v Bratislave konaná pod záštitou dekana Národohospodárskej fakulty prof. Ing. Jána Lisého, PhD., organizovaná pri príležitosti Týždňa vedy 2007 na Slovensku 16. novembra 2007 [elektronický zdroj]. Bratislava : Vydavateľstvo EKONÓM, 2007. ISBN 978-80-225-2402-5.

5. Wigger, B. U. – Weizsäcker, R. K. von: IMF Working paper: Risk, resources, and education – public versus private financing of higher education. International monetary fund, 1999. Dostupné na internrte: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/1999/wp99174.pdf>.
6. www.arbeitsagentur.de
7. www.myworldofwork.co.uk

Contact Data

Ing. Kristína HUDOKOVÁ
Department of Finance
Faculty of National Economy
University of Economics in Bratislava
Dolnozemská cesta 1
852 35 Bratislava
Slovak Republic
email: kristina.hudokova@gmail.com

VYUŽITIE AKREDITÍVOV PRI FINANCOVANÍ VÝVOZU

USE OF LETTER OF CREDIT IN EXPORT FINANCING

Eva Jančíková
Ekonomická univerzita v Bratislave

Abstrakt

Vo financovaní medzinárodného obchodu má nezastupiteľné miesto dokumentárny akreditív, ktorý je v svojej podstate už nástrojom financovania, ale okrem toho je súčasťou aj sofistikovanejších foriem financovania, akými sú forfaiting, exportné financovanie a komoditné financovanie. Cieľom článku je definovať a analyzovať jednotlivé formy financovania, nakoľko v podmienkach Slovenskej republiky máme pomerne veľké rezervy vo využívaní dokumentárneho akreditívu v obchodnom financovaní.

Kľúčové slová – dokumentárny akreditív, forfaiting, exportné financovanie, komoditné financovanie

Abstract

Documentary letters of credit play a very important role in international trade and by their nature they are already an important financing tool, they are also an important part of other sophisticated forms of financing, such as forfaiting, export finance and commodity finance. The purpose of this article is to define and analyze different forms of finance as the use of letters of credit in foreign trade of the Slovak Republic is inadequate compared to other developed countries.

Key words – documentary letter of credit, forfaiting, export finance, commodity finance

1 ÚVOD

Rozvoj medzinárodného obchodu je spojený s medzinárodným obchodným financovaním, v rámci ktorého má nezastupiteľné miesto akreditív. Akreditív má svoje špecifické miesto v medzinárodnom obchode. Je to najbezpečnejší platobný a zaisťovací prostriedok, ktorý sa používa pri obchodných transakciách spojených s rizikom obchodného partnera a jeho krajiny, teda ak je obchodný partner nový alebo je z krajiny, ktorá je ekonomicky alebo politicky nestabilná.

Pred uzavretím kontraktu prebiehajú rokovania medzi predávajúcim a kupujúcim, ktoré majú za cieľ optimalizovať spôsob platenia a platobné podmienky. Väčšina bánk má špecializované útvary, ktoré sa zaoberajú zhromažďovaním a obstarávaním informácií o firmách. Vo veľkej miere využívajú aj tzv. „kancelárske“ informácie, ktoré poskytujú špecializované firmy. Okrem voľby platobnej podmienky v mnohých prípadoch sú tieto rokovania dôležité aj z hľadiska finančného zabezpečenia obchodu na strane predávajúceho aj kupujúceho. Nezastupiteľné miesto pri financovaní obchodu má práve dokumentárny akreditív, ktorý sa môže využiť na zabezpečenie úveru na strane kupujúceho alebo predávajúceho.

Dokumentárny akreditív, ktorý predstavuje záväzok banky poskytnúť plnenie (teda platiť hneď alebo za určitý čas), poskytuje banke vývozcu (oprávneného) záruku, že ak vývozca je schopný vyrobiť tovar a zabezpečiť dokumenty, dostane zaplatené. Okrem toho je pre financujúcu banku dôležité aj to, aká banka vystavila akreditív a vlastné znenie akreditívu. Najčastejšie financujúca banka požaduje, aby bola potvrdzujúcou bankou. Je to preto, že potvrdzujúca banka je potom priamym účastníkom a bez jej súhlasu nemôžu byť podmienky akreditívu zmenené.

Akreditív sa vystavuje krátko po podpísaní kontraktu. Potvrdzujúca banka môže hneď po vyhodnotení rizika vývozcu a vystavujúcej banky schváliť poskytnutie finančných prostriedkov na výrobu tovaru, ktorý je krytý akreditívom. Ide o financovanie kontraktu, ktorý je zabezpečený akreditívom. Banka by mohla financovať kontrakt aj bez akreditívu, ale v takom prípade by to bolo na riziko vývozcu, ktoré je pomerne ľahké vyhodnotiť, a na riziko dovozcu. Vyhodnotenie rizika dovozcu je pre financujúcu banku veľmi náročné, v niektorých prípadoch až nemožné. Hlavne, ak ide o export do rozvojovej alebo rozvíjajúcej sa krajiny, kde už aj riziko banky je pomerne vysoké. Podmienkou poskytnutia financovania je postúpenie výnosu z akreditívu na financujúcu banku.

Cieľom článku je definovať a analyzovať jednotlivé formy financovania vývozu, pri ktorých sa využíva dokumentárny akreditív.

2 AKONTAČNÉ AKREDITÍVY

Klasický akreditív umožňuje čerpanie najskôr po dodaní tovaru a predložení príslušných dokumentov. V obchode s niektorými plodinami vznikla potreba poskytnutia určitej predplatby, a tak sa začali používať akontačné akreditívy, tzv. akreditívy s červenou/zelenou doložkou (Red clause/green clause credit).

Akreditív s červenou doložkou umožňuje oprávnenému získať predplatbu – akontáciu bez predloženia dokumentov, teda ešte pred nalodením, naložením tovaru na odoslanie. Akreditív s červenou doložkou bol vyvinutý pre austrálsky trh s vlnou. Umožňoval farmárom platiť strihačom vlny pred dodaním konečného výrobku. Oprávnený mohol uplatňovať nároky až do výšky 80 % hodnoty vopred proti záväzku predávajúceho, že v rámci času stanoveného v akreditíve dodá tovar. Tento druh akreditívu umožňuje oprávnenému kúpiť tovar na aukcii alebo urobiť testové nákupy od výrobcov. Nevyplatený zostatok akreditívu sa vypláca oprávnenému až po prezentácii dokumentov, ktoré zodpovedajú podmienkam akreditívu. Akontácia je oprávneným použitá na výrobu alebo nákup dodávaného tovaru, alebo na úhradu výdavkov spojených s dodávkou (dopravné, poistné – ak pri veľkom objeme dodávky tvorí vyššie percento). Názov vznikol podľa doložky o možnej predplatbe, ktorá bola napísaná červeným atramentom, obvykle na hornom okraji akreditívneho textu.

3 FINANCOVANIE PROSTREDNÍCTVOM POTVRDENÉHO AKREDITÍVU

Pri nepotvrdenom akreditíve (Unconfirmed/Advised Letter of Credit) je v záväzku za platbu voči beneficientovi len vystavujúca banka. Avizujúcej banke nevzniká avizovaním žiadny vlastný platobný záväzok. Tento akreditív nekryje zahraničné politické a hospodárske riziko.

Pri potvrdenom akreditíve (Confirmed Letter of Credit) druhá banka preberá potvrdením akreditívu vlastný nezávislý platobný záväzok nezávisle od toho, či vystavujúca banka bude v stave poskytnúť potvrdzujúcej banke krytie za vykonanú platbu. Pre oprávneného je dôležité, že potvrdením akreditívu sú odstránené zahraničné politické a ekonomické riziká. Potvrdenie

akreditívu nominovanou bankou zakladá nezávislý záväzok takejto nominovanej banky, ktorý existuje ako dodatočný záväzok popri záväzku vystavujúcej banky. Inými slovami, potvrdenie akreditívu znásobuje platobné nároky oprávneného. Záväzok potvrdzujúcej banky je nezávislý od záväzku vystavujúcej banky. V praxi to znamená, že vývozca dostane protihodnotu dokumentov, ktoré zodpovedajú podmienkam akreditívu pri ich predložení alebo v deň splatnosti od potvrdzujúcej banky

Niektoré krajiny (napr. Čína alebo Irán) vo všeobecnosti nepovoľujú domácim bankám potvrdzovať dokumentárne akreditívy. V týchto krajinách banky vyvinuli svoje vlastné koncepty na poskytnutie určitého stupňa zaistenia bez potvrdenia akreditívov. Tieto banky často uvádzajú, že budú „chrániť“ platobné nároky oprávneného. Obchodný účinok takejto „ochrannej“ doložky pritom zodpovedá potvrdeniu akreditívu.

Okrem potvrdenia (otvoreného potvrdenia), ktoré upravujú JZP a aj Obchodný zákonník, sa v bankovej praxi stretávame aj s tzv. tichým potvrdením. Zatiaľ čo otvorené potvrdenie sa realizuje na základe žiadosti vystavujúcej banky priamo v akreditíve a ide vlastne o určitý spôsob ručenia za vystavujúcu banku na základe jej mandátu, pri tichom potvrdení ide o dvojstranný vzťah medzi potvrdzujúcou bankou a oprávneným bez toho, aby o tejto skutočnosti bola informovaná vystavujúca banka. Zmluva o tichom potvrdení obsahuje dohodu, že banka bude voči oprávnenému konať podľa ustanovení § 687 Obchodného zákonníka a čl. 8 Jednotných pravidiel a zvyklostí pre dokumentárne akreditívy ako banka potvrdzujúca uvedený akreditív v predloženej podobe a za predpokladu, že budú predložené dokumenty zodpovedajúce podmienkam akreditívu. Vzhľadom na to, že pri tichom potvrdení nominovaná banka nie je priamym účastníkom akreditívu, obmedzuje svoje potvrdenie na akreditív v znení v čase potvrdenia a tiež pre prípad, keď splnenie záväzkov z akreditívu alebo hojenie za výplaty nebude zakázané právnou/súdnou cestou.

Úloha avizujúcej banky je obmedzená na kontrolu autenticity akreditívu a nezakladá žiadne právo voči vystavujúcej banke. Banka kontroluje síce dokumenty, ale ide len o profesionálnu službu klientovi. Avizujúca banka zasiela dokumenty vystavujúcej banke, a tak získava kontrolu nad tokom platieb, ktoré by mali prechádzať práve cez avizujúcu banku. V prípade, že ide o akceptovateľné riziko oprávneného a vystavujúcej banky, avizujúca banka môže akreditív s určitými obmedzeniami zaručiť. Niekedy sa stáva, že banka nie je vôbec zaangažovaná do akreditívu, ale oprávnený žiada o záruku, že po predložení dokumentov ich banka zaplatí bez postihu. V tomto prípade ide o pomerne vysoké riziko, ktoré sa v bankách posudzuje jednotlivo.

V prípade, že ide o otvorené potvrdenie, potvrdzujúca banka zvažuje riziko vystavujúcej banky (jej profesionalitu v oblasti akreditívnych transakcií a riziko krajiny) a v prípade, že riziko je akceptovateľné, akreditív potvrdí. V každom prípade sa predpokladá, že pokiaľ banka poskytne potvrdenie alebo záruku v akejkoľvek forme, mala by dobre poznať aj oprávneného. Pri tichom potvrdení alebo zárukách je to ešte dôležitejšie a banky takéto transakcie veľmi starostlivo zvažujú a poskytujú ich len veľmi dobrým a spoľahlivým klientom.

Napriek tomu, že vo väčšine bánk je potvrdzovanie akreditívov veľmi rozšírené a banky v tom vidia veľmi zaujímavú formu financovania zahraničného obchodu s vybranými teritóriami, v bankách na Slovensku si táto forma financovania stále ešte nenašla svoje miesto. Podobná situácia je aj v ďalších krajinách strednej a východnej Európy. Napriek tomu, že bankový sektor v týchto krajinách je vo veľkej miere zastúpený dcérskymi spoločnosťami najväčších európskych a amerických bánk, nepodarilo sa im túto oblasť zásadnejšie ovplyvniť.

4 FORFAITING A AKREDITÍVY S ODLOŽENÝM PLATENÍM

Forfaiting považujeme dnes už za klasickú formu financovania. Pri forfaitingu ide o odkup pohľadávky bez regresu na klienta. Je to veľmi flexibilná technika financovania, ktorá umožňuje exportérovi poskytnúť dodávateľský úver importérovi bez toho, aby musel viazať svoje peňažné prostriedky a znášať riziko z oneskorenej platby, resp. z nezaplatenia. Zároveň je exportér plne chránený proti úrokovému a kurzovému riziku.

Forfaiting sa využíva hlavne vo financovaní medzinárodného obchodu. Forfaiter odkupuje od vývozcu kryté importné alebo exportné pohľadávky. Pohľadávka môže byť krytá dokumentárnym akreditívom s odloženou splatnosťou, bankovou zárukou alebo avalovanou zmenkou. Pri odkupe platobných inštrumentov zaistených bankou a kryjúcich obchodné transakcie ide spravidla o financovanie bez spätného postihu voči predávajúcemu. Forfaitingový proces sa začína uzatvorením zmluvy medzi forfaitingovou spoločnosťou a forfaitistom. V zmluve sa vymedzuje konkrétna pohľadávka, náklady spojené s odkupom, požadovaná dokumentácia a termín realizácie. Potom vývozca dodá tovar dovozcovi a postúpi pohľadávku forfaitingovej spoločnosti. Nasleduje úhrada dohodnutej finančnej čiastky (hodnota pohľadávky znížená o náklady forfaitingu) forfaitingovou spoločnosťou na účet forfaitistu. V deň splatnosti forfaitingová spoločnosť inkasuje nominálnu hodnotu pohľadávky priamo od dovozcu, respektíve od jeho banky. Pokiaľ sa tak nestane, vystupuje ako veriteľ a zabezpečuje upomienky a ďalší postup vedúci k súdnemu vymáhaniu.

Forfaiting je vhodný pre firmy, ktoré vyvážajú do zahraničia tovar a služby vyšších hodnôt, hlavne investičné celky. Pomocou forfaitingu sa na jednej strane obmedzia alebo celkom vylúčia riziká spojené s dovozcom, jeho krajinou a riziko zmeny kurzu. V prípade forfaitingových operácií sa vyvinul sekundárny trh, napríklad v Londýne. Forfaitingová spoločnosť môže odkúpenú pohľadávku ďalej predať.

Medzi najdôležitejšie výhody forfaitingu patrí to, že forfaiting umožňuje okamžitý prístup k finančným zdrojom už pri dodaní tovaru alebo služby, a pritom sa nečerpá úverový limit vývozcu. Vývozca neviaže svoje prostriedky, má vyššiu likviditu a odľahčenú bilanciu. Forfaiting je financovaním s pevnými úrokovými sadzbami a vývozca sa nevystavuje menovému a úrokovému riziku.

Forfaiting je flexibilnou službou, ktorá umožňuje ponuku na odkup všetkých pohľadávok, ale aj pohľadávok jednotlivo. Na rozdiel od faktoringu forfaiting zabezpečuje financovanie pohľadávok s dlhšími splatnosťami od 90 dní až do 10 rokov. Pri použití finančného forfaitingu je možné prostredníctvom emisie vlastných zmeniek získať prostriedky na financovanie exportných kontraktov, rovnako ako prostriedky na financovanie prevádzky.

Ponuky na odkup je možné získať v priebehu 24 hodín a vývozca môže ponúknuť dovozcovi odklad platby bez toho, aby to ohrozilo jeho likviditu. Výhodou forfaitingu je aj operatívnosť a jednoduchosť tejto formy financovania. Nevýhodou forfaitingu sú pomerne vysoké náklady v porovnaní s inými možnosťami financovania a niekedy môže mať vývozca problém nájsť pre forfaitingovú spoločnosť vhodného ručiteľa.

Koniec deväťdesiatych rokov minulého storočia postavil banky pred riešenie nových problémov spojených s podvodmi pri použití akreditívov s odloženým platením. Zatiaľ čo francúzske, talianske a švajčiarske súdy pôvodne akceptovali preukázaný podvod za jediný dôvod, keď príkazca alebo vystavujúca banka mohli odmietnuť platenie pri splatnosti akreditívov s odloženým platením (akreditívov, ktoré nevyžadovali predloženie zmeniek), anglosaské súdy považovali abstraktnú povahu akreditívov za nadradenú nad podvod. Všetko

sa zmenilo rozhodnutím London High Court, ktorý podvod oprávneného naradil nad JZP. Tento súd rozhodol, že hoci boli dokumenty plne v súlade s akreditívom, potvrdzujúca banka konala nad rámec mandátu, ktorý jej dala vystavujúca banka, keď odkúpila pohľadávku z akreditívu s odloženou splatnosťou, a teda konala na vlastné riziko. V odôvodnení súčasne súd uviedol, že pokiaľ by v rámci akreditívu bola požadovaná zmenka, situácia by sa posudzovala inak. V takom prípade by bola potvrdzujúca banka chránená zmenkovým zákonom, ktorý výslovne chráni tzv. „bona fide" držiteľa zmenky pred podvodom. The London High Court uviedol vo svojom rozhodnutí, že keby bola potvrdzujúca banka pred odkúpením pohľadávky z akreditívu s odloženou splatnosťou požiadala o súhlas a vystavujúca banka by jej ho dala, vystavujúca banka by bola povinná platiť aj v prípade, že by sa medzičasom zistil podvod. Toto súdne rozhodnutie vyvolalo veľký rozruch medzi bankami. Podľa mnohých by napríklad súd v USA prijal rozdielne rozhodnutie, t. j. vystavujúca banka musí platiť za každých okolností, ak boli dokumenty prijaté.

Návrhy, aby sa prešlo od akreditívov použiteľných odloženým platením k akreditívom použiteľným akceptáciou alebo negociáciou zmenky, sa nestretli s pozitívnym ohlasom. Mnohé krajiny hlavne v Ázii síce rady používajú zmenky, ale na druhej strane mnohé hlavne v strednej a východnej Európe dávajú prednosť bezzmenkovým transakciám. Ani návrh, aby si banky dávali odsúhlasovať odkup, nebol všeobecne prijatý, pretože sa predpokladalo, že vystavujúca banka nebude mať záujem takýto súhlas dávať.

V každom prípade tieto diskusie o nejednotnom pohľade na akreditívne pravidlá priniesli pre banky jedno dôležité poučenie: potrebu poznať svojho klienta a jeho biznis. Banky sa začali týmto problémom intenzívne zaoberať, a keďže išlo o pomerne dôležitú súčasť obchodného financovania, prijímali opatrenia na elimináciu rizík. Zo skúsenosti bánk bolo evidentné, že k podvodom s dokumentmi najčastejšie dochádzalo v určitom podnikateľskom segmente, málokedy to boli priemyselné podniky alebo veľké obchodné spoločnosti. Najrizikovejšou kategóriou boli obchodníci, ktorých banky dostatočne nepoznali a ktorých manažéri boli často inej štátnej príslušnosti ako obchodná spoločnosť. Nejasnosti v oblasti odloženého platenia v rámci akreditívov boli jedným z hlavných dôvodov, že sa začala pripravovať nová revízia JZP. Po niekoľkoročných diskusiách sa nakoniec prijala táto definícia potvrdenia:

„Vystavujúca banka sa zaväzuje poskytnúť hojenie nominovanej banke, ktorá poskytla plnenie z akreditívu alebo negociovala v prípade právoplatného predloženia dokumentov a postúpila príslušné dokumenty vystavujúcej banke. Hojenie na sumu právoplatne predložených dokumentov pri akreditíve použiteľnom formou akceptácie alebo odloženej platby je splatné k dátumu splatnosti, bez ohľadu na to, či nominovaná banka poskytla preddavok alebo zrealizovala odkup pred dátumom splatnosti.[128]

Postfinancovanie akreditívu je pomerne novou formou financovania na základe akreditívu. Ide vlastne o medzibankové financovanie banky dovozcu. Banka dovozcu otvorí akreditív, ktorý má potvrdiť banka vývozcu. Exportér predloží dokumenty potvrdzujúcej banke, ktorá ich skontroluje, a v prípade, že zodpovedajú podmienkam akreditívu, zrealizuje platbu vývozcovi z vlastných zdrojov, t. j. bez toho, aby v čase výplaty získala krytie od vystavujúcej banky. Súčasťou akreditívu je medzibanková dohoda, v rámci ktorej vystavujúca banka zaplatí v dohodnutom čase, najčastejšie je to do 1 roka. Úroky za toto obdobie platí vystavujúca banka, resp. tieto úroky prenesie na dovozcu.

[128] Jednotné zvyklosti a pravidlá pre dokumentárne akreditívy, vydanie 2007 JZP 600. Paris : ICC SERVICES, s. 15.

Výhodou tejto formy financovania je, že vývozca dostane zaplatené hneď pri predložení dokumentov, ale dovozca platí až v dohodnutom čase svojej banke. Pretože ide o medzibankový úver, riziková marža je nižšia, čo sa odráža na úrokoch, ktoré sú nižšie ako pri priamom dodávateľskom úvere. Oproti klasickému medzibankovému úveru je táto forma financovania oveľa flexibilnejšia a môže sa využiť aj pri financovaní menších obchodov, teda vo vzťahu malých a stredných podnikateľov. Odsúhlasenie financovania je vlastne súčasťou odsúhlasenia potvrdenia akreditívu s podobným postupom ako pri forfaitingu. Na rozdiel od forfaitingu, kde je akreditív vystavovaný s odloženou splatnosťou a vývozca sa rozhoduje, či si pohľadávku ponechá vo svojich knihách, pri postfinancovaní je akreditív vystavený ako sightový a vývozca dostane zaplatené pri predložení dokumentov a úver si vedie vo svojich knihách banka. Asi najviac využívajú túto formu ruské banky pri financovaní svojich dovozov.

Diskontovanie akreditívu je podobnou formou financovania ako postfinancovanie akreditívu s tým rozdielom, že ide o financovanie akreditívu s odloženou splatnosťou. Financovanie sa realizuje na riziko vystavujúcej banky, ktoré musí byť schválené ako pri potvrdenom akreditíve. O diskontovanie akreditívu žiada vystavujúca banka priamo v akreditíve, ale spôsob, sadzby, marže a dĺžky financovania si väčšinou dohodne s financujúcou bankou ešte pred vystavením akreditívu.

Výhodou tejto formy financovania pre vývozcu je, že dostane zaplatené po predložení dokumentov protihodnotu dokumentov v plnej výške. Náklady za financovanie znáša dovozca.

5 ÚVER NA KOMODITNÉ FINANCOVANIE

Ide o poskytnutie krátkodobého úveru (spravidla do 1 roka) obchodníkovi s určitou komoditou na financovanie nákladov spojených s nákupom, dopravou, skladovaním a predajom komodity. Využíva sa pri financovaní komodít kótovaných na burzách (ropa, bavlna, olejnaté semená), pri ktorých sú určené kvalitatívne parametre, na základe ktorých je stanovená cena a pri ktorých je možné odhadnúť cenový vývoj. Spláca sa spravidla platbami odberateľov komodity priamo banke, ktorá úver poskytla. Z úveru je hradená len časť ceny komodity (60 % až 90 %, podľa druhu komodity, podľa štruktúry obchodu). Na úhradu zvyšnej časti musí obchodník použiť iné (väčšinou vlastné) finančné zdroje. K čerpaniu dochádza výplatou peňažných prostriedkov na účet dodávateľa, pomerne často dochádza k vystavovaniu dokumentárnych akreditívov alebo záruk v prospech dodávateľa. Výhodou je možnosť získania dobre štruktúrovaného financovania v súlade s potrebami obchodníka. Bez tejto formy financovania by sa obchodník nemohol zúčastniť na niektorých obchodoch a navyše ušetrený úverový limit môže použiť na iné aktivity.

Komoditné financovanie sa musí zabezpečiť proti určitým rizikám: riziku nedodania komodity, rizikám spojeným so skladovaním komodity, riziku konkurzu, platobnému riziku, riziku poklesu ceny komodity a ďalším rizikám. Riziká spojené so skladovaním komodity zahrnujú riziko krádeže, podvodu (napr. skladový list vystavený na neexistujúce množstvo komodity) a riziko poškodenia komodity. Týmto rizikám možno predchádzať uskladnením komodity u nezávislého skladovateľa (financovaná komodita nemôže byť uskladnená vo vlastných skladovacích priestoroch klienta). Skladovateľ je bankou odsúhlasený (najčastejšie na základe preverenia finančných výkazov skladovateľa a kontrolou skladovacích podmienok nezávislou kontrolnou organizáciou). Počas skladovania je komodita poistená a poistné plnenie vinkulované v prospech banky.

Financovaná komodita musí spĺňať nasledujúce kritériá (z anglického MUST, foneticky „MAST“ = musí):

M – marketable = obchodovateľná – dobre predajná, tzn. na trhu je o túto komoditu záujem a obchoduje sa s ňou na komoditných burzách.

A – ascertainable = overiteľná – štandardizovaná, jej kvalitatívne parametre sú jednoznačne určené, a tak overiteľné (ide napr. o štátne normy, príp. parametre, ktoré má daná komodita spĺňať, špecifikované na komoditnej burze). Cena komodity je viazaná na tieto parametre.

S – stable = stabilná – stabilná cena, tzn. v období financovania by nemalo dochádzať k veľkým cenovým výkyvom (cenový vývoj možno odhadnúť analýzou údajov zistených na komoditnej burze). Stabilný dopyt, o komoditu by mal byť „záujem“, tzn. nejde o nejakú sezónnu, módnu záležitosť, najčastejšie sa takto financujú komodity kľúčové pre určité odvetvie.

T – transferable = premiestniteľná – možno ju dobre a bez problémov prepravovať, nielen z hľadiska samotnej prepravy dopravnými prostriedkami, ale hlavne z dôvodov vývozných obmedzení, sankcií, veterinárnych opatrení...

Banky najčastejšie financujú už existujúce komodity (t. j. zožatú, vyťaženú) a zriedkavo realizujú predfinancovanie. Banka porovnáva cenu na faktúre od dodávateľa s obvyklou trhovou cenou (napr. na burze), aby sa zabránilo fakturovaniu nereálnych cien. Podstatou komoditného financovania je, že bankou financovaná komodita slúži na zabezpečenie úveru. Z tohto pohľadu je dôležité zabezpečenie fyzickej a právnej kontroly nad komoditou pre prípad realizácie zaistenia, teda dispozičné a vlastnícke právo ku komodite. Na zabezpečenie komodity slúžia skladové listy a zmluvy o zaistení prevodu práva. Komodita sa stane zaistením úveru potom, ako banka dostane od klienta skladový list s indosamentom, uzavrie s ním zmluvu o zaisťovacom prevode práva a dostane certifikát kontrolnej organizácie, ktorá overuje množstvo a kvalitu uskladnenej komodity. Komodita je pod kontrolou banky a jej uvoľnenie je podmienené alikvotnou splátkou istiny (t. j. koľko percent z množstva komodity slúžiace ako zaistenie je uvoľnené, toľko percent musí klient splatiť z istiny). V určitých prípadoch môže byť komodita uvoľnená proti vystaveniu bankovej záruky (alebo akreditívu) od odberateľa (dôležité je, aby banka posúdila vhodnosť podmienok na výplatu pod oboma inštrumentmi). V prípade, keď banka akceptuje priamo riziko odberateľa, môže byť komodita uvoľnená zo skladu proti postúpeniu pohľadávky, vzniknutej na základe dodávky tejto komodity, na banku.

Komoditné financovanie je určené pre obchodníkov s komoditami, ktorí musia byť dostatočne skúsení a mať zodpovedajúci podiel na trhu s danou komoditou. Obchodník by mal doložiť reálnosť predaja financovaného množstva komodity a komodita musí byť predajná v každom okamihu financovania. Obchodník musí byť schopný pokryť možnú fluktuáciu ceny komodity na trhu. Výhody pre obchodníka spočívajú v možnosti získania dobre štruktúrovaného financovania v súlade s potrebami klienta (finančné inžinierstvo) a tiež v možnosti zúčastniť sa na obchodoch, ktoré by nemohol realizovať na základe klasických štruktúr zaistenia. Výhodou je aj nízka cena financovania v porovnaní s rastom ceny komodity počas roka (tzn. nakúpi veľký objem za nižšiu cenu, než za ktorú by mohol priebežne nakupovať menšie objemy komodity zo svojich zdrojov).

6 EXPORTNÉ FINANCOVANIE

Dokumentárne akreditívy sú často súčasťou exportného financovania, pri ktorom ide o okamžité vyplatenie vývozcu dovozcom. Dovozcovi poskytuje potrebné finančné prostriedky

banka vývozcu formou bankového tovarového úveru. Jednou zo základných podmienok je prísna účelovosť a väzba na konkrétny obchodný prípad. Pri využití štátnej podpory vývozu – Eximbankou – platia určité obmedzenia vymedzené pravidlami „OECD CONSENSUS“.

Exportné financovanie sa využíva na financovanie investičných celkov vrátane sprievodných služieb a uvedenia investície do prevádzky, financovanie kusových dodávok investičného a strojárskeho charakteru vrátane náhradných dielov. Úverovanie vývozu lodí, jadrových elektrární a lietadiel je vo väčšine bánk upravené špeciálnymi predpismi a financovanie vývozu vojenskej techniky, vojenského materiálu a poľnohospodárskych produktov je z týchto úverov vylúčené.

Základné podmienky úverovania

1. Vývozcom je právnická osoba so sídlom v krajine vývozcu.
2. Úver je poskytovaný na max. 85 % hodnoty vývozu bankou vývozcu zahraničnému dovozcovi, resp. jeho banke.
3. *15 % hodnoty vývozu uhradí zahraničný dovozca vývozcovi pred čerpaním odberateľského úveru, najčastejšie formou dokumentárneho akreditívu.*
4. Vývozné úverové riziká sú poistené Eximbankou.
5. Minimálne 50 – 60 % hodnoty tvorí tovar slovenského pôvodu.
6. Podiel miestnych nákladov na hodnote vývozu bude predstavovať hodnotu rovnajúcu sa maximálne výške hotovostnej platby.
7. Čerpanie úveru zahraničným dlžníkom – vo forme výplaty vývozcovi z úveru prebieha ihneď po dodávke (čiastočných dodávkach).
8. Splácanie úveru zahraničným dlžníkom prebieha v rovnomerných polročných splátkach, s prvou splátkou 6 mesiacov od ukončenia dodávok (resp. uvedenia investície do prevádzky).

Pri exportnom financovaní má akreditív veľmi dôležitú úlohu, ktorá spočíva v zaplatení, resp. zaistení platenia tej sumy, ktorá nie je úverovaná, t. j. 15 % hodnoty kontraktu. Čo je však ešte dôležitejšie, k čerpaniu úveru dochádza po uskutočnení dodávky. Predloženie dokumentov o dodaní tovaru v súlade s podmienkami akreditívu je najlepším dôkazom, že dodávka bola uskutočnená.

7 ZÁVER

Financovanie vývozu na báze akreditívu je oblasť, ktorú je potrebné u nás najviac rozvíjať. Vo vyspelých ekonomikách je bežné, že keď vývozca dostane akreditív, je to pre banku dostatočná záruka, že ak je schopný zabezpečiť tovar a dokumenty, dostane zaplatené. Banka teda môže poskytnúť úver a ako zabezpečenie slúži postúpenie budúcich pohľadávok z akreditívu. Ku klasickým formám financovania, ktoré sa aj u nás používajú, patrí forfaiting akreditívnych pohľadávok. V tomto prípade banka odkupuje už existujúcu pohľadávku z akreditívu s odloženým platením. Okrem tejto formy sa u nás využívajú aj ďalšie možnosti financovania, ako napríklad postfinancovanie a diskontovanie akreditívov. Akreditívy sa využívajú aj pri niektorých sofistikovaných nástrojoch stredno- a dlhodobého financovania, akými sú exportné a komoditné financovanie.

Použitá literatúra

1. ANDERLE, p: Dokumentární akreditiv v praxi. GRADA Publishing, a. s., Praha 2008. 151s. ISBN 978-80-247-2276-4.
2. COLLYER, G., KATZ, R.: Collected DOCDEX Decisions 1997-2003. ICC Publishing s. a., Paris 2004. 182 s. ISBN 92-842-134-7.
3. FUNG, T. K: Leading Court Cases on Letters of Credit. ICC Publishing, Paris 2004. 206 s. ISBN 92-842-1339-8.
4. Lipková, Ľ. a kol.(2011): Európska únia. Sprint, Bratislava 2011. 446 s. ISBN 978-80-89393-33-6.
5. Lipková, Ľ. a kol.(2011): Medzinárodné hospodárske vzťahy. Sprint, Bratislava 2011. 433 s. ISBN 978-80-89393-37-4.
6. SCHÜTZE, R. A., FONTANE, G.: Documentary Credit Law throughout the world. Paríž: ICC Publishing, Paris 2003. 170 s. ISBN 92-842-1298-7.
7. International Standard Banking Practice for the Examination of Documents under Documentary Credit 2007 Revision for UCP 600. ICC, Publication No. 681 E, 2007. 88 s. ISBN 978-92-842-0019-1.
8. Jednotné zvyklosti a pravidlá pre dokumentárne akreditívy, vydanie 2007. ICC Services, Paris 2007. 55 s. ISBN 978-92-842-1257-6.
9. Rethinking Trade Finance 2011, Global Survey. ICC. Paris 2011.74 s. ISBN 978-92-842-0100-6.
10. Interné materiály ČSOB, a. s., Bratislava.

Kontaktné údaje

Ing. Eva JANČÍKOVÁ, PhD.
Katedra medzinárodných ekonomických vzťahov a hospodárskej diplomacie
Fakulta medzinárodných vzťahov
Ekonomická univerzita v Bratislave
Dolnozemská 1/b
852 35 Bratislava
Slovenská republika
email: eva.jancikova@euba.sk

ANALÝZA VZŤAHU VYBRANÝCH UKAZOVATEĽOV FINANČNEJ VÝKONNOSTI A TRHOVEJ HODNOTY PODNIKU[129]

ANALYSIS OF THE RELATIONSHIP BETWEEN SELECTED MEASURES OF FINANCIAL PERFORMANCE AND COMPANY´S MARKET VALUE

Kristína Jančovičová Bognárová
Ekonomická univerzita v Bratislave

Abstrakt

Príspevok je rozdelený do dvoch častí. V prvej, teoretickej časti sú uvedené výsledky niektorých empirických skúmaní zameraných na postavenie ukazovateľa EVA v rôznych súvislostiach. Druhá časť príspevku pozostáva z aplikácie modelového prístupu skúmajúceho vzťah vybraných ukazovateľov finančnej výkonnosti podniku a trhovej hodnoty podniku. Analýza bola uskutočnená na vzorke vybraných amerických a slovenských podnikov. Na základe O´Byrneho modelu nie je možné jednoznačne potvrdiť nadradenosť moderných ukazovateľov finančnej výkonnosti (EVA) vo vzťahu k trhovej hodnote podniku.

Kľúčové slová – zisk, ekonomická pridaná hodnota (EVA), trhová hodnota, trhová pridaná hodnota (MVA)

Abstract

The paper is divided into two parts, theoretical and practical. In the first part we targeted a résumé of empirical studies of EVA as a performance measure and its relationship to traditional measures. The second part is devoted to the application of O´Byrne model in order to identify, compare and evaluate the relationship between selected performance measures and market value. The analysis was carried out on a sample of selected American and Slovak companies. On the basis of a selected model we can not confirm the real dominance of modern performance measures (represented by EVA) in relation to the company´s market value.

Key words – earnings, economic value added (EVA), market value, market value added (MVA)

1 ÚVOD DO PROBLEMATIKY

Zástancovia ukazovateľa EVA kritizujú ukazovatele založené na účtovnom zisku pre nezohľadnenie celkových nákladov kapitálu a za to, že sú príliš ovplyvnené účtovnými postupmi založenými na akruálnom princípe a prehlasujú, že cena akcie a EVA majú

[129] Príspevok je výsledkom výskumnej činnosti v rámci projektu VEGA č. 1/0238/13 Dane a efektívnosť nástrojov finančného reinžinieringu pri zvyšovaní výkonnosti podnikov v čase krízy.

pozoruhodnú tendenciu pohybovať sa nahor a nadol spolu a trvajú na tom, že EVA hodnoty poskytujú lepšie a presnejšie informácie v porovnaní s tradičnými účtovnými hodnotami.

Existuje niekoľko empirických štúdií týkajúcich sa vhodnosti a použiteľnosti ukazovateľov založených na pridanej hodnote ako napr. EVA na meranie finančnej výkonnosti podnikov, pričom výsledky sú rôznorodé:

Bao, B. H. a Bao, D. H. v polovici 90. rokov skúmali vhodnosť a použiteľnosť týchto ukazovateľov na vzorke 166 podnikov v USA. Výsledky ukázali, že pridaná hodnota je významným vysvetľujúcim faktorom trhového výnosu a jej vypovedacia schopnosť je vyššia ako pri zisku.

Riahi-Belkaoui, A. tiež skúmal obsah pridanej hodnoty, zisku a cash flow v americkom prostredí. Výsledky potvrdili, že informačný obsah pridanej hodnoty je hlavným determinantom trhového výnosu a poskytuje dodatočné informácie okrem tých, ktoré poskytujú aj ďalšie dve skúmané veličiny, čistý zisk a cash flow. Neskôr Riahi-Belkaoui, A. a Fekrat, M. A. zistili, že ukazovatele finančnej výkonnosti založené na čistej pridanej hodnote majú menšiu variabilitu ako čistý zisk alebo cash flow. V ďalšej, úzko spojenej práci, Riahi-Belkaoui, A. a Picur, R. D. potvrdili blízky vzťah medzi relatívnymi zmenami zisku a pridanej hodnoty ako aj medzi relatívnymi zmenami ceny akcií. Riahi–Belkaoui, A. porovnal využitie lineárnych a nelineárnych modelov na vymedzenie, konkretizáciu vzťahu medzi pridanou hodnotou a trhovým výnosom. Tejto problematike sa venovali aj ďalší autori.

Na druhej strane, v ďalších štúdiách nájdeme dôkaz o tom, že EVA nie je lepším ukazovateľom finančnej výkonnosti podniku ako tradičné ukazovatele založené na účtovnom zisku.

Biddle, G. C., Bowen, G. S. a Wallace, J. S. napríklad spochybnili, či EVA je viac spojený s výnosom akcií a hodnotou podniku ako zisk. Skúmali 773 amerických podnikov a zistili, že práve účtovné zisky sú viac korelované s trhovým výnosom.

Zjavnú nespôsobilosť EVA vysvetliť aspoň toľko zmien vo výnose akcie ako tradičný zisk vyzdvihovali aj autori De Villiers, J. a Burlett, G. D. a Hedley, T. P. Podľa De Villers, J. hlavnou nevýhodou EVA je to, že ako základ berie účtovný zisk. Tvrdil, že v podmienkach inflácie ukazovateľ EVA nemôže byť použitý na stanovenie finančnej výkonnosti.

2 APLIKÁCIA O´BYRNEHO MODELU

Táto časť príspevku je zameraná na skúmanie vzťahu vybraných ukazovateľov finančnej výkonnosti podnikov s trhovou hodnotou podniku resp. s trhovou pridanou hodnotou. Na odhad tohto vzťahu sme použili O´Byrne-ho model, pomocou ktorého sme sledovali vzťah vybraných ukazovateľov a trhovej hodnoty podniku v USA a na Slovensku.

Pri analýze sme vychádzali z údajov databázy „*The 2009 US 1000 EVA/MVA Annual Ranking Database*“, ktorá obsahuje vypočítané hodnoty EVA 1000 najväčších amerických podnikov. Vzorku slovenských podnikov tvorí 50 vybraných podnikov z rôznych odvetví. Brali sme do úvahy obdobie rokov 1999 až 2009.

O´Byrne, S. F. tvrdil, že kapitálový trh hodnotí pozitívne a negatívne hodnoty ukazovateľov finančnej výkonnosti odlišne, a že vplyv veľkosti podniku (*firm size effect*) je empiricky významný. Vo svojom modeli skúmajúcom vzťah trhovej hodnoty podniku a ukazovateľov finančnej výkonnosti preto rozlišuje medzi pozitívnymi a negatívnymi hodnotami ukazovateľov a dopĺňa model o náhodnú premennú pre jednotlivé odvetvia. Ďalej, na veľkosť firmy zaviedol korekčný faktor v podobe logaritmu investovaného kapitálu.

M1: $$MV_{i,t}/C_{i,(t-1)} = a_0 + a_1*(X^{+}_{i,t}/c_{i,t})/C_{i,(t-1)} + a_2*(X^{-}_{i,t}/c_{i,t})/C_{i,(t-1)} + + a_3*(\ln(C_{i,(t-1)}) + a_j\sum(I_j) + e$$

kde

$X_{i,t}$ ukazovateľ finančnej výkonnosti na akciu v roku t
$MV_{i,t}$ trhová hodnota podniku i v roku t
$C_{i,(t-1)}$ hodnota kapitálu podniku i na začiatku roka t
$c_{i,(t-1)}$ náklady kapitálu podniku i v roku t
$EVA_{i,t}$ ekonomická pridaná hodnota podniku i v roku t
I_j náhodná premenná pre jednotlivé odvetvia
$\Delta X_{i,t}$ zmena ukazovateľa finančnej výkonnosti podniku i v roku t
$MVA_{i,t}$ trhová pridaná hodnota podniku i v roku t
$NOPAT_t$ zisk z operatívnej činnosti podniku

Tabuľka 1: Výsledky modelu M1 pre americké podniky

Ukazovateľ finančnej výkonnosti	**upravený R^2**
Zisk	0,5321
NOPAT	0,4965
EVA	0,4886

Podľa tohto modelu nemôžeme potvrdiť prevahu ukazovateľa EVA vo väzbe na trhovú hodnotu amerických podnikov, skôr tradičný ukazovateľ finančnej výkonnosti v podobe zisku je nadradený a ďalšie dva ukazovatele (EVA a NOPAT) vykazujú skoro rovnaké výsledky.

Tabuľka 2: Výsledky modelu M1 pre slovenské podniky

		Zisk	**EPS**	**EVA**
a_0		1,08 0,02	0,71 0,11	1,90 0,00
a_1	Ukazovateľ výkonnosti +	18,71 0,00	20,44 0,00	17,87 0,00
a_2	Ukazovateľ výkonnosti –	-2,71 0,05	-3,88 0,00	-0,75 0,50
a_3	ln (C)	0,00 0,08	0,00 0,01	0,00 0,42
a_4	Automobilový priemysel	-1,01 0,00	-1,00 0,00	-1,15 0,00

a_5	Stavebníctvo	-1,00 0,00	-1,04 0,00	-1,04 0,00
a_6	Chemický a farm. priemysel	-1,18 0,00	-1,18 0,00	-1,00 0,00
a_7	Spotrebné tovary	-1,06 0,00	-1,14 0,00	-1,42 0,00
a_8	Hutníctvo a elektrotechnika	-0,95 0,00	-0,97 0,00	-1,0 0,00
R^2	Upravený R^2	**0,357**	**0,406**	**0,359**
F	F štatistika Hladina významnosti F	54,01 0,00	66,11 0,00	54,28 0,00

Poznámky: Koeficienty a_4 – a_8 predstavujú náhodné premenné pre jednotlivé odvetvia. Pod koeficientmi sa nachádzajú p-hodnoty.

V prípade slovenských podnikov má ukazovateľ EPS najväčšiu vypovedaciu schopnosť s R^2 vo výške 40,6 %, kým ukazovateľ EVA vysvetľuje iba 35,9 % zmien v trhovej hodnote podniku.

Teraz modifikujeme vyššie uvedený model M1 v tom smere, že namiesto trhovej hodnoty budeme skúmať vzťah trhovej pridanej hodnoty (MVA) a ukazovateľov finančnej výkonnosti.

M2: $$MVA_{i,t}/C_{i,(t-1)} = a_0 + a_1*(EVA^{+}_{i,t}/c_{i,t})/C_{i,(t-1)} + a_2*(EVA^{-}_{i,t}/c_{i,t})/C_{i,(t-1)} + a_3*(\ln(C_{i,(t-1)} + a_j\sum(I_j) + e$$

Keď sme nahradili trhovú hodnotu (MV) trhovou pridanou hodnotou (MVA), vypovedacia schopnosť EVA sa zvýšila (z 35,6 % na 40,2 %) a tým sa v tomto modeli dostal na prvé miesto vo vysvetľovaní zmien MVA. Výsledky zisku a EPS sa tiež zmenili. V prípade EPS došlo k poklesu zo 40,6 % na 24,9 %, pri zisku je tento pokles menší (z 35,7 % na 32,8 %).

Tabuľka 3: Výsledky modelu M2 pre slovenské podniky

		Zisk	**EPS**	**EVA**
a_0		2,08 0,01	1,01 0,01	0,75 0,00
a_1	Ukazovateľ výkonnosti +	10,31 0,00	8,24 0,00	19,19 0,00
a_2	Ukazovateľ výkonnosti –	-4,01	-3,18	0,39

		0,05	0,30	0,48
a_3	Ln (C)	0,00 0,08	0,20 0,01	0,00 0,49
a_4	Automobilový priemysel	-1,41 0,00	-1,03 0,00	-0,63 0,00
a_5	Stavebníctvo	0,09 0,00	-1,00 0,00	-0,24 0,01
a_6	Chemický a farm. priemysel	-2,07 0,00	-0,38 0,00	-0,59 0,00
a_7	Spotrebné tovary	1,06 0,00	0,94 0,00	-0,41 0,00
a_8	Hutníctvo a elektrotechnika	0,05 0,00	-0,77 0,00	-0,44 0,00
R^2	Upravený R^2	**0,328**	**0,249**	**0,402**
	F hod.	52,15	43,97	56,71
	Hladina významnosti F	0,00	0,00	0,00

3 ZÁVER

V teoretickej časti príspevku sme uviedli výsledky niektorých empirických skúmaní zameraných na postavenie ukazovateľa EVA v rôznych súvislostiach. Aplikačná časť príspevku pozostáva z aplikácie modelového prístupu skúmajúceho vzťah vybraných ukazovateľov finančnej výkonnosti podniku a trhovej hodnoty podniku pri súčasnej komparácii výsledkov v americkom a slovenskom prostredí.

Vzťah medzi trhovou hodnotou podniku a ukazovateľmi finančnej výkonnosti sme sledovali pomocou O´Byrne-ho modelu. Pre americké podniky sa nepotvrdila prevaha ukazovateľa EVA, skôr tradičný ukazovateľ finančnej výkonnosti v podobe zisku je nadradený a ďalšie dva ukazovatele (EVA a NOPAT) vykazujú skoro rovnaké výsledky. Na druhej strane v prípade slovenských podnikov má ukazovateľ EPS najväčšiu vypovedaciu schopnosť ohľadom trhovej hodnoty podniku podľa tohto modelu. Zaujímavou skutočnosťou je, že po substitúcii trhovej hodnoty v modeli trhovou pridanou hodnotou (MVA), sa ukazovateľ EVA dostal na prvé miesto vo vysvetľovaní zmien MVA, z čoho vyplýva lepšia hodnotová orientácia EVA meraná na základe trhovej pridanej hodnoty.

Použitá literatúra

1. Biddle, G. C., Bowen, G. S., Wallace, J. S.: Does EVA beat Earnings? Evidence on Associations with Stock Returns and Firm Values. 1997. Journal of Accounting and Economics, Vol. 14, No. 3, s. 301-336.
2. Burlett, G. D., Hedley, T. P.: The Truth about Economic Value Added. 1997. The CPA Journal, júl 1997, s. 46-55.
3. Das, S., Lev, B.: Nonlinearity in the Returns-Earnings Relations: Tests of Alternative Specifications and Explanations. 1994. Contemporary Accounting Research, Vol. 11, No. 1, s. 353-379.
4. Chen, S., Dodd, J. L.: Economic Value Added: An Empirical Examination of a New Corporate Performance Measure. 1997. Journal of Managerial Issues, Vol. 9, No. 3, s. 318-333.
5. Riahi-Belkaoui, A.: Earnings-Returns Relation versus Net-Value Added-Returns Relation: A Case for Nonlinear Specification. 1996. Advances in Quantitative Analysis of Finance and Accounting, Vol. 4, No. 1, s. 175-185.
6. Riahi-Belkaoui, A., Fekrat, M. A. 1994. The Magic in Value Added: Merits of Derived Accounting Indicator Numbers. Managerial Finance, Vol. 20, No. 9, s. 3-15.
7. Riahi-Belkaoui, A., Picur, R. D.: Explaining Market Returns: Earnings Versus Value Added Data. 1994. Managerial Finance, Vol. 20, No. 9, s. 44-55.
8. Riahi-Belkaeoui, A.: The Information Content of Value Added, Earnings and Cash Flow: US Evidence. 1993. The International Journal of Accounting, Vol. 28, No. 1, s. 140-146.

Kontaktné údaje

Mgr. Ing. Kristína JANČOVIČOVÁ BOGNÁROVÁ, PhD.
Katedra financií
Národohospodárska fakulta
Ekonomická univerzita v Bratislave
Dolnozemská cesta č. 1
852 35 Bratislava, Slovenská republika
e-mail: kristina.jancovicova.bognarova@gmail.com

VPLYV VYTVORENIA NOVÝCH PRACOVNÝCH MIEST VO VEREJNOM SEKTORE NA VEREJNÉ PRÍJMY A VÝDAVKY: APLIKÁCIA UKAZOVATEĽOV FÍNSKA NA SLOVENSKO[130]

INFULENCE THE CREATION OF NEW JOBS IN THE PUBLIC SECTOR ON GOVERNMENT REVENUE AND EXPENDITURE: APPLICATION OF FINLAND'S INDICATORS OF SLOVAKIA

Dominika Janečková
Ekonomická univerzita v Bratislave

Abstrakt

Zamestnanosť žien vo Fínsku je dlhodobo vyššia rádovo o 15%. Medzi hlavné dôvody vysokej zamestnanosti žien vo Fínsku sa uvádza tradícia práce žien už od druhej svetovej vojny, vysoká miera zamestnanosti žien v sociálnych službách a nástroje rodinnej politiky. Z tohto dôvodu sme sa rozhodli aplikovať zamestnanosť žien vo verejnom sektore na slovenské podmienky. Vybrané boli dve oblasti, kde Slovensko vykazuje nedostatok ponuky počas dlhého obdobia a to v predškolskej výchove detí a v zariadeniach pre seniorov. Vďaka aplikácii ukazovateľov Fínska na Slovensko by vzrástla zamestnanosť žien o 0,7%. Zároveň by došlo k celkovému zvýšeniu nákladov verejnej správy o vyše 72 miliónov eur, čo predstavuje zhruba 5 500 eur ročne na jedno pracovné miesto.

Kľúčové slová – predškolská výchova, zariadenia pre seniorov, náklady verejného sektora

Abstract

The employment of women in Finland has long been higher of the order of 15%. The main reasons for the high employment of women in Finland referred to the tradition of women's work since the Second World War, the high rate of employment of women unsocial services and instruments of family policy. For this reason, we decided to apply the employment of women in the public sector to Slovak conditions. The selected were two areas where Slovakia has the lack of supply over a long period in pre-school children education and in institutions for the seniors. Thanks to the application of indicators of Finland to Slovakia by increased employment of women by 0,7%. At the same time there was an overall increase in the cost of public administration by more than 72 million euro, which represents about 5 500 euro per year per one work position.

Key words – preschool education, institutions for the seniors, cost of the public sector

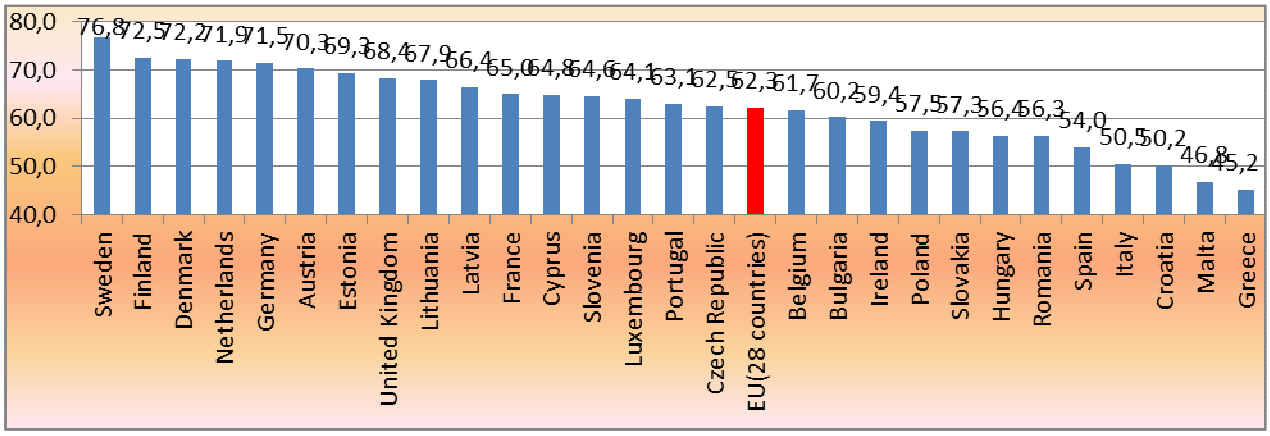
[130] Príspevok bol spracovaný v rámci riešenia projektu VEGA č. 1/0008/11 Efektívnosť využitia daňových príjmov a verejných výdavkov v nadväznosti na dlhodobú udržateľnosť verejných financií a nové netradičné možnosti rozpočtových príjmov. Doba riešenia projektu: 2011 – 2014.

1 ÚVOD DO PROBLEMATIKY

Po prepuknutí finančnej krízy sa dostali štáty Európskej únie do neželaného stavu – došlo k poklesu HDP, zamestnanosti, k nárastu celkového dlhu verejnej správy. Viaceré štáty sa uskutočnili opatrenia na podporu zamestnanosti. Zamestnanosť žien však odjakživa vykazuje nižšiu mieru než zamestnanosť mužov a preto je potrebné na ňu klásť špeciálny dôraz. Súčasťou stratégie Európa 2020 je cieľ celkovej miery zamestnanosti na úrovni 75%, čo nie je možné dosiahnuť bez podpory zamestnanosti žien. Pre podporu dosiahnutia cieľa ohľadne zamestnanosti bola prijatá Stratégia pre rovnosť žien a mužov (2010 – 2015).

V súčasnosti existujú vysoké rozdiely v miere zamestnanosti medzi krajinami Európskej únie, pričom je možné povedať, že severské štáty sú na tom vo všeobecnosti najlepšie (graf 1). Na základe grafu je možné povedať, že Slovensko a Fínsko sa nachádzajú na opačných stranách rebríčku, rozdiel v miere zamestnanosti je až 15,2%, hoci počet obyvateľov je približne rovnaký.

Graf 1: Miera zamestnanosti žien v EÚ28 v roku 2012, v %



Zdroj: vlastné spracovanie podľa Eurostat

Ako uvádza The Finnish Labour Market Institute for Economic Research (1996), vysoká miera zamestnanosti žien vo Fínsku súvisí najmä s tradíciou žien pracovať už od druhej svetovej vojny, rozvojom dennej starostlivosti o deti, rozšírením služieb sociálnej starostlivosti a zavedením materskej, otcovskej a rodičovskej dovolenky.

Z tohto dôvodu sme sa rozhodli aplikovať zamestnanosť vo verejnom sektore vo Fínsku na Slovensko a to v dvoch oblastiach, ktoré majú na Slovensku výrazne vyšší dopyt ako ponuku a to predškolské vzdelávanie pre deti do šiestich rokov veku a zariadenie pre seniorov.

Cieľom príspevku „Vplyv vytvorenia nových pracovných miest vo verejnom sektore na verejné príjmy a výdavky: Aplikácia ukazovateľov Fínska na Slovensko“ je nájsť odpovede na otázky: „ Aký vplyv na zamestnanosť žien na Slovensku by malo zvýšenie dostupnosti služieb dennej starostlivosti o deti a v zariadeniach o senioroch? Aké príjmy a výdavky by súviseli s vytvorením nových pracovných miest v predškolských zariadeniach a v zariadeniach pre seniorov?“

Príspevok je rozdelený na výpočet jednotlivých príjmov a výdavkov verejného sektora spojených s vytvorením nových pracovných miest.

2 VPLYV VYTVORENIA NOVÝCH PRACOVNÝCH MIEST NA PRÍJMY A VÝDAVKY VEREJNÉHO SEKTORA

S vytvorením nových pracovných miest súvisia nové náklady, ale takisto aj príjmy. Postup na zistenie vplyvu vytvorenie nových pracovných miest je rozdelený na päť hlavných častí:

1. **Výpočet novovytvorených pracovných miest v predškolskom vzdelávaní a v zariadeniach pre seniorov:**
   - aplikácia participácie detí na predškolskom vzdelávaní vo Fínsku na počet detí na Slovensku
   - výpočet potrebného počtu učiteľov v predškolskom vzdelávaní na potenciálny počet detí v predškolskom vzdelávaní
   - aplikácia pomeru dôchodcov v zariadeniach určených pre seniorov vo Fínsku na počet dôchodcov na Slovensku
   - výpočet potrebného počtu zamestnancov v zariadeniach pre seniorov na potenciálny počet seniorov
2. **Výpočet mzdových nákladov na vznik nových pracovných miest pre učiteľky a opatrovateľky**
3. **Výpočet zníženia nákladov súvisiacich so vznikom novovytvorených pracovných miest**
   - zníženie nákladov na dávky v nezamestnanosti a sociálne dávky
   - zníženie výdavkov na zdravotné poistenie za poistencov štátu
4. **Výpočet zvýšenia príjmov verejného sektora**
   - výber odvodov na sociálne a zdravotné poistenie
   - výber daní z príjmov FO
   - výber dane zo spotreby
5. **Záverečné zhodnotenie**
   - porovnanie príjmov a výdavkov verejného sektora
   - projekcia zvýšenia zamestnanosti žien

2.1 Potenciálne množstvo novovytvorených miest v predškolskom vzdelávaní a v zariadeniach pre seniorov

Cieľom tejto podkapitoly je odhad predpokladaného počtu potenciálnych miest v predškolskom vzdelávaní a v zariadeniach pre senioroch, ktorých zamestnancov tvoria v prevažnej miere ženy. Dôvodom pre ich výber je analýza zamestnanosti Fínska, kde ekonómovia uvádzajú rozvoj sociálnych služieb a služieb vo verejnom sektore ako hlavný faktor vysokej miery zamestnanosti žien vo Fínsku. Môžeme povedať, že rozvoj sociálnych služieb pre dôchodcov nastal v päťdesiatych rokoch dvadsiateho storočia[131] a v sedemdesiatych rokov došlo k širšiemu poskytovaniu služieb dennej starostlivosti pre deti.

2.1.1 Simulácia zvýšenia dopytu po učiteľoch v predškolských zariadeniach

Predškolské zariadenia tvoria dôležitý zdroj umožňujúci zvýšenie zamestnanosti žien. Na jednej strane poskytuje starostlivosť o deti, na druhej strane vytvára pracovné príležitosti pre

[131] JÄNTTII,M. – SAARI, J. – VARTIAINEN, J. *Growth and Equity in Finland*. Discussion Paper No. 2006/06. Helsinki: UNU-WIDER, 2006. s.29. Dostupné na: http://www.wider.unu.edu/publications/working-papers/discussion-papers/2006/en_GB/ dp2006-06/ [citované 18.októbra 2013]

ženy, keďže až 99,8%[132] zamestnancov v predškolských zariadeniach na Slovensku tvoria ženy.

V sedemdesiatych rokov dvadsiateho storočia začali vo Fínsku so zavádzaním širokej ponuky predškolského vzdelávania. Na Slovensku bola história poskytovania omnoho dlhšia, avšak od deväťdesiatych rokov tradícia upadá a počet dostupných miest je nedostačujúci. Z tohto dôvodu sme sa rozhodli aplikovať percentuálne zapojenie fínskych detí na počet detí na Slovensku v daných vekových kategóriách. Výnimkou je len ponechanie participácie šesťročných detí na Slovensku, ktoré je vyššie. Pravdepodobným dôvodom je povinná školská dochádzka, ktorá je vo Fínsku až od 7 rokov veku dieťaťa.

Výpočet novovzniknutých pracovných miest v zariadeniach predškolskej výchovy sme sa rozhodli uskutočniť na základe nasledujúceho vzorca z údajov dostupných pre rok 2012:

$$\Delta\ učitSVK = \sum_{x=1}^{t}((partFINx * nSVKx)\frac{nFIN}{učitFIN}) - učitSVK$$

kde

nFIN = počet detí v predškolskej východe vo Fínsku;
$nSVK_x$ = počet detí vo vekovej kategórii x na Slovensku;
$partFin_x$ = podiel detí vo vekovej kategórii x predškolskej výchove vo Fínsku;
učitFIN = počet učiteľov v predškolských zariadeniach vo Fínsku;
učitSVK = počet učiteľov v predškolských zariadeniach na Slovensku.

Tabuľka 2: Simulácia zvýšenia pracovných miest v predškolských zariadeniach

veková skupina detí	zapojenie detí vo Fínsku (2008)	zapojenie detí na Slovensku	priemerný počet detí na 1 učiteľa vo Fínsku	počet detí na Slovensku (2012)	prepočítaný počet detí v predškolskej výchove	potrebný počet učiteľov na Slovensku podľa Fínska
0-2	28,6%	3,0%	10,8	174822	49999,092	4629,545556
3	68,5%	62,9%	10,8	59805	40966,425	3793,1875
4	75,4%	74,8%	10,8	57141	43084,314	3989,288333
6 Fínsko/ 5 Slovensko	78,9%	83,5%	10,8	54464	45477,44	4210,874074
Spolu	-	-	10,8	346232	179527,271	**16622,89546**

Zdroj: vlastné spracovanie podľa OECD Family Database, www.statistics.sk, OECD. *Education at a Glance 2013: OECD Indicators*. OECD Publishing, 2013. s.404. Dostupné na: http://www.oecd.org/edu/eag2013%20%28eng%29--FINAL%2020%20June%202013.pdf [cit. 17.októbra 2013]

Aktuálny počet zamestnancov v predškolských zariadeniach je podľa Ústavu informácií a prognóz školstva 13 784, čím by sa vytvorilo 2 839 nových pracovných miest. Keďže na Slovensku až 99,8% zamestnancov v predškolských zariadeniach tvoria ženy, išlo by o **zvýšenie počtu pracovných miest pre ženy o 2 833.**

2.1.2 Simulácia zvýšenia dopytu po personáli v zariadeniach pre seniorov

Na Slovensku je dlhodobo nedostatok zariadení pre seniorov, BARTOŠOVIČ, OCHABA a BIELIK (2010) dokonca predpokladajú, že by bolo potrebné vytvoriť rovnaký počet miest, ako je existujúci. Dôchodcovia na Slovensku majú viacero možností využitia sociálnych zariadení, medzi ne zaraďujeme domovy dôchodcov, v domovoch sociálnych služieb (DSS) pre dospelých s rôznymi formami postihnutia či v zariadeniach opatrovateľskej služby. My sme sa rozhodli vychádzať zo zamestnanosti v sociálnych zariadeniach pre seniorov, ktorú aplikujeme na počet dôchodcov nad 65 rokov na Slovensku. Podľa Ailasmaa (2013) je pomer

[132] OECD. *Education at a Glance 2013: OECD Indicators*. OECD Publishing, 2013. s.404. Dostupné na: http://www.oecd.org/edu/eag2013%20%28eng%29--FINAL%2020%20 June%202013.pdf [citované 17.októbra 2013]

žien pracujúcich v zariadeniach pre seniorov až 94,7%. Keďže podobná štatistika pre Slovensko neexistuje, rozhodli sme sa vychádzať z existujúceho stavu vo Fínsku.

Výpočet predpokladaného zvýšenia počtu zamestnancov v zariadeniach pre seniorov sme sa rozhodli upraviť na základe nasledujúceho vzťahu:

$$\Delta persSVK = (dôchSVK \,/\, \frac{dôchFIN}{persFIN}) - persSVK$$

kde

dôchFIN = počet dôchodcov nad 65 rokov vo Fínsku;
dôchSVK = počet obyvateľov nad 65 rokov na Slovensku;
persFIN = počet pracovníkov v sociálnych službách pre seniorov vo Fínsku;
kde persSVK = počet pracovníkov v sociálnych službách pre seniorov na Slovensku.

Tabuľka 3: Simulácia zvýšenia pracovných miest v zariadeniach pre seniorov, 2012

Krajina	populácia k 1.1.2013	podiel obyvateľov nad 65 rokov, v %	počet obyvateľov nad 65 rokov (populácia*podiel obyvateľov)	počet pracovníkov v sociálnych službách pre seniorov	prepočítaný počet zamestnancov	počet novovytvorených pracovných miest
Slovensko	5 410 836	12,8%	692587,008	6023	16922,84102	10899,84102
Fínsko	5 426 674	18,1%	982227,994	24000	-	-

Zdroj: vlastné spracovanie podľa ec.europa.eu/eurostat, OECD. AILASMAA, R. Kuntien terveys- ja sosiaalipalvelujen henkilöstö 2012. Personal inom kommunernas sociala tjänster och hälso- och sjukvĺrd 2012 (vo fínčine). Helsinki: Terveyden ja hyvinvoinnin laitos, 2013. s.2. Dostupné na: http://www.julkari.fi/bitstream/handle/10024/110490/Tr23_13.pdf?sequence=1 [citované 18. októbra 2013], ŠTEPÁNKOVÁ, E. Zariadenia sociálnych služieb na Slovensku 2012. Bratislava: Štatistický úrad Slovenskej republiky, 2013. s. 133. Dostupné na: http://portal.statistics.sk/files/Sekcie/sek_600/Socialne_statistiky/Socialne_statistiky/Socialna_ochrana/zss-sr-2012.pdf [citované 18. októbra 2013]

Keďže až 94,7% z celkového počtu zamestnancov v službách pre seniorov tvoria ženy, môžeme povedať, že z novovytvorených pracovných miest by až **10 322** mohlo byť obsadených ženami.

2.2 Náklady na vytvorenie nových pracovných miest

Vytvorenie nových pracovných miest vyvoláva nové mzdové náklady a odvody na sociálne a zdravotné poistenie. Tieto náklady si rozoberieme v nasledujúcich výpočtoch.

Mzdové náklady sú významnou položkou, ktorá obmedzuje možnosť zamestnať nových pracovníkov v oboch typoch zariadení, nakoľko rozpočet daný Ministerstvom práce, sociálnych vecí a rodiny resp. Ministerstva školstva, vedy, výskumu a športu je nedostatočný. Mzdové náklady na zamestnancov v domovoch pre seniorov predstavovali v roku 2012 38 383 474 na 6 023 zamestnancov , čo v priemere predstavuje 6 372,82 eur ročne na jedného zamestnanca. V týchto nákladoch nie sú započítané náklady na zákonné sociálne poistenie, tvorbu sociálneho fondu a náklady na stravu. Ich výpočet si naznačíme v tabuľke 4.

Tabuľka 4: Mzdové náklady na novovzniknuté pracovné miesta

Hrubé ročné mzdové náklady na 1 zamestnanca	náklady na soc. poistenie -35,4%	náklady na zdrav. poistenie - 10%	náklady na stravu (stravné lístky) -55% zo sumy 3 eurá * počet pracovných dní	náklady na SF (0,6% z hrubých miezd)	celkové náklady na 1 zamestnanca	celkové náklady na novovzniknuté miesta
6998,88	2477,60352	699,888	379,5	41,99328	**10597,8648**	30023750,98
6372,82	2255,97828	637,282	379,5	38,23692	**9683,8172**	99956361,14
						129980112,1

Zdroj: vlastné spracovanie podľa Ústavu informácií a prognóz školstva – Tabuľka školy, triedy, deti, zamestnanci a Tabuľka priemernej mzdy zamestnancov a priemernej mzdy zamestnancov a priemernej mzdy pedagogických zamestnancov v rezorte školstva za kalendárny rok. Dostupné na: http://www.uips.sk/prehlady-

skol/statisticka-rocenka---materske-skoly a http://www.uips.sk/statistiky/casove-rady [citované 19.októbra 2013]

Nárast mzdových nákladov pri náraste počtu pracovníkov v predškolských zariadeniach o 2 833 a v zariadeniach pre seniorov o 10 322 by znamenal zvýšenie nákladov vo výške 129 980 112,10 eur.

2.3 Zníženie nákladov súvisiacich so vznikom novovytvorených pracovných miest

Zamestnanie doteraz nepracujúcich žien odkázaných na dávku v nezamestnanosti a sociálne dávky má okrem nárastu mzdových nákladov aj pozitívny efekt na verejné financie. Vďaka vytvoreniu nových pracovných miest dôjde k poklesu výdavkov na sociálne dávky a dávku v nezamestnanosti a takisto k poklesu výdavkov na zdravotné poistenie za poistencov štátu.

Štatistický úrad udáva, že priemerná výška dávok v nezamestnanosti v roku 2012 bola 311,74 eur a priemerná výška sociálnych dávok na jedného obyvateľa bola 62,32 eur[133]. Vezmime si, že nárast zamestnanosti žien by sa prejavil nasledovne:

- 50% novovytvorených miest by bolo obsadených poberateľkami dávky v nezamestnanosti;
- 50% novovytvorených miest by bolo obsadených poberateľkami dávok v hmotnej núdzi a prídavku k dávke.

Výpočet zníženia výdavkov verejnej správy je nasledovný:

pokles výdavkov na dávky v nezamestnanosti a dávky v hmotnej núdzi = 0,5*(počet novovytvorených miest * priemerná výška DvN) + 0,5*(počet novovytvorených miest * priemerná výška DvHN)

Tabuľka 5: Pokles výdavkov štátneho rozpočtu na dávky v nezamestnanosti a dávky v hmotnej núdzi

pokles výdavkov na:	počet nových miest spolu	rozdelenie nových miest na poberateľov	priemerná výška mesačných výdavkov na DvN/DvHN	pokles ročných výdavkov
dávky v nezamestnanosti	13155	50%	311,74	24605638,2
dávky v hmotnej núdzi	13155	50%	62,32	4918917,6
spolu				29524555,80

Zdroj: vlastné spracovanie podľa: Údaje z PETRÁŠOVÁ, A. ESSPROS – Výdavky a príjmy na sociálnu ochranu a počet poberateľov dôchodkov v roku 2011. Bratislava: Štatistický úrad, 2013. s.26-27. ISBN 978 – 80 – 8121 – 249 – 9. Dostupné na:http://portal.statistics.sk/files/Sekcie/sek_600/Socialne_statistiky/Socialne_statistiky/Socialna_ochrana/socialna-ochrana-2011.pdf [citované 22. októbra 2013]

Pri náraste počtu pracovných miest o 13 155 a rozdelení nových zamestnancov rovnomerne medzi poberateľov dávok v nezamestnanosti a dávok v hmotnej núdzi by došlo k poklesu výdavkov v celkovej výške o 29 524 555,80 eur.

V tejto časti je dôležité spomenúť pokles nákladov štátu na svojich poistencov, za ktorých platí zdravotné poistenie. Medzi týchto poistencov patria aj nezamestnaní, poberatelia dávok

[133] Vlastný výpočet: priemerná výška dávky v hmotnej núdzi a príspevku k dávke = výška dávky na jedného obyvateľa * 1000 obyvateľov / počet poberateľov dávky na 1000 obyvateľov = 4,16 eur * 1000 / 65,7 = 63,82 eur. Údaje dostupné na www.statistics.sk

v hmotnej núdzi či matky na rodičovskej dovolenke. V roku 2013 platil štát 33,44 eur[134] mesačne za jedného poistenca. Preto môžeme povedať, že štátu by poklesli výdavky na zdravotné poistenie o:

mesačná platba na zdravotné poistenie * 12 mesiacov * pokles počtu poistencov štátu = 33,44 eur * 12 * (2833 + 10 322) = **5 278 838,40** eur.

2.4 Výpočet zvýšenia daňovo-odvodových príjmov do rozpočtu verejného sektora

Vytvorenie nových pracovných miest preukázateľne zvyšuje príjmy štátneho rozpočtu. Namiesto, aby poberali dávky, vytvárajú nové príjmy do rozpočtu verejného sektora, a to v podobe povinného poistného do Sociálnej a zdravotnej poisťovne a takisto v podobe daní z príjmov a daní zo spotreby.

2.4.1 Výber odvodov na sociálne a zdravotné poistenie

Odvody sú v ekonomickej literatúre často považované za ďalší druh dane vzhľadom na nedobrovoľnosť ich výberu a spoločný výber s daňou z príjmu z miezd zamestnancov. Zamestnanci odvádzajú zo svojej mzdy 13,4% na odvody do Sociálnej a zdravotnej poisťovne. Tieto odvody sa delia na platby na:

- zdravotné poistenie 4%;
- nemocenské poistenie 1,4%;
- starobné poistenie 4%;
- invalidné poistenie 3%;
- poistenie v nezamestnanosti 1%.

Presný výpočet z priemernej mzdy v predškolských zariadeniach a v zariadeniach pre seniorov prinášame v tabuľke 6.

Tabuľka 6: Výpočet odvodov z priemernej mzdy v predškolských zariadeniach a v zariadeniach pre seniorov[135]

typ zariadenia	priemerná mesačná mzda	zdravotné poistenie 4%	nemocenské poistenie 1,4%	starobné poistenie 4%	invalidné poistenie 3%	poistenie v nezamestnanosti 1%	spolu mesačné odvody	spolu ročné odvody	spolu za všetkých zamestnancov
predškolské zariadenia	583,24	23,32	8,16	23,32	17,49	5,83	78,12	937,44	2655767,52
zariadenia pre seniorov	531,07	21,24	7,43	21,24	15,93	5,31	71,15	853,8	8812923,6
celkom									11468691,12

Zdroj: vlastné spracovanie podľa tabuľky 4.

Na základe výpočtov môžeme povedať, že by sa príjmy **Sociálnej a zdravotných poisťovní** zvýšil o približne **11 468 691,12 eur**.

2.4.2 Výber daní z príjmov fyzických osôb

Daň z príjmov fyzických osôb je jedným z príjmov štátneho rozpočtu, keď tvorí približne 2,77 %[136] z daňových príjmov Slovenska. Príjem z daní z príjmov po zvýšení zamestnanosti

[134] BEŇOVÁ, Z. *Odvody za poistencov štátu majú byť nižšie*. Správy.Pravda.sk. Dostupné na: http://spravy.pravda.sk/domace/clanok/290273-zataz-za-zdravotnictvo-ponesu-coraz-viac-pracujuci/ [citované 24. októbra 2013]

[135] Mesačné odvody na sociálne a zdravotné poistenie sa zaokrúhľujú na najbližší eurocent nadol.

žien by sa mohol zvýšiť o sumu, ktorú znázorňujeme v tabuľke 7. Postup výpočtu je nasledovný:

Daň z príjmov = (hrubé príjmy – odvody zamestnanca – NČZDD)*19%.

Tabuľka 7: Výpočet zvýšenia dane z príjmov z novovytvorených pracovných miest[137]

typ zariadenia	priemerný hrubý ročný príjem	výška odvodov z priem. príjmu	nezdaniteľná časť základu dane	sadzba dane	priemerná výška dane z príjmu	spolu za všetkých nových zamestnancov
predškolské zariadenia	6998,88	937,44	3735,94	19%	441,84	1251732,72
zariadenia pre seniorov	6372,84	853,8	3735,94	19%	338,780	3496887,16
celkom						4748619,88

Zdroj: vlastné spracovanie podľa tabuľky 4.

Na základe výpočtu môžeme povedať, že by došlo k zvýšeniu **dane z príjmov fyzických osôb** o **4 748 619, 88 eur** za jeden kalendárny rok.

2.4.3 Výber daní z pridanej hodnoty

V rámci tohto výpočtu vychádzame z hraničného sklonu k spotrebe, ktorý nám hovorí, koľko príjmu minieme pri dodatočnom príjme 1 euro. Z dodatočnej spotreby platia spotrebitelia daň zo spotreby, a to daň z pridanej hodnoty a spotrebné dane. V našom prípade budeme abstrahovať od spotrebných daní, a budeme uvažovať s 19% sadzbou dane, keďže 10% sadzba dane je využívaná len výnimočne.

Prvotné údaje o hraničnom sklone k spotrebe uvádzala NBS pre rok 2004 vo výške 94,2[138]. My sme sa rozhodli vychádzať z neskoršej štúdie NBS, kedy podľa Fidrmuca a Senaja[139] je hraničný sklon k spotrebe na Slovensku v priemere 0,87, to znamená, že z dodatočného disponibilného príjmu 1 euro minie spotrebiteľ až 87 centov.

Keďže vychádzame z predpokladu, že každá z novo zamestnaných žien mala existujúci príjem buď v podobe dávky v nezamestnanosti alebo dávky v hmotnej núdzi, vychádzali sme pri výpočte zvýšenia daní zo spotreby z rozdielu medzi novým čistým príjmom a predchádzajúcim príjmom. Rozhodli sme rovnomerne rozdeliť novoprijaté zamestnankyne medzi poberateľky dávky v nezamestnanosti aj dávky v hmotnej núdzi. To znamená, že 6577 nových zamestnankýň v domovoch pre seniorov poberalo dávky v nezamestnanosti a ostatných 6578 zamestnankýň bolo odkázaných na dávky v hmotnej núdzi. To isté platí pre nové zamestnankyne v predškolských zariadeniach, 1416 zamestnankýň poberalo dávku v nezamestnanosti a 1417 bolo odkázaných na dávku v hmotnej núdzi.

Výpočet zvýšeného výberu DPH v tabuľke č. vypočítame nasledovne:

Δ DPH = Σpočet poberateľov * upravené zvýšenie príjmu o MPC * sadzba DPH

[136]DRSR. *Plnenie daňových príjmov ŠR k 31.12.2012*. s.1. Dostupné na http://www.drsr.sk/drsr/slovak/statistiky/analyzy/data/an_12_12.pdf [citované 23.októbra 2013]

[137] Podľa zákona č. 595/2003 Z.z. o dani z príjmov v znení k 1.7.2013. Vo výpočte sme abstrahovali od nezdaniteľnej časti základu dane na manžela/manželku, dobrovoľného príspevku na starobné dôchodkové sporenie a od daňového bonusu.

[138] NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA. *Medzinárodná komparácia sklonu k spotrebe v sektore domácností*. s.1. Dostupné .na: http://www.nbs.sk /_img/Documents/PUBLIK/MU/pris_11.pdf [citované 23.októbra 2013]

[139] FIDRMUC, J. – SENAJ, M. *Human Capital, Consumption, and Housing Wealth in Transition*. Working Paper NBS. Bratislava: Národná Banka Slovenska, 2012. s. 21-22. ISSN 1337-5830. Dostupné na: http://www.nbs.sk/_img/Documents/PUBLIK/WP_2-2012.pdf [citované 23.októbra 2013]

Tabuľka 8: Výpočet zvýšeného výberu DPH upraveného o hraničný sklon k spotrebe

typ zariadenia	počet novovytv. pracovných miest	počet pober. DvN	počet pober. DvHN	priemerný disp. príjem	rozdiel medzi DP a DvN	rozdiel medzi DP a DvHN	MPC	(DP - DvN) * MPC	(DP - DvHN) * MPC	sadzba DPH	zvýšený výber DPH celkom
predškolské zariadenie	2833	1416	1417	5619,6	1878,72	4871,76	0,87	1634,49	4238,43	20%	1664057,95
zariadenie pre seniorov	10322	5161	5161	5180,26	1439,38	4432,42	0,87	1252,26	3856,21	20%	5272958,61
celkom											6937016,56

Zdroj: vlastné spracovanie podľa tabuľky 6, FIDRMUC, J. – SENAJ, M. *Human Capital, Consumption, and Housing Wealth in Transition*. Working Paper NBS. Bratislava: Národná Banka Slovenska, 2012. s. 21-22. ISSN 1337-5830. Dostupné na: http://www.nbs.sk/_img/Documents/PUBLIK/WP_2-2012.pdf [citované 23.októbra 2013]

Na základe výpočtu tabuľky č. môžeme povedať, že by došlo k zvýšeniu príjmov z DPH o 6 937 016, 56 eur.

2.5 Porovnanie príjmov a výdavkov súvisiacich so zamestnaním nových zamestnancov v predškolských zariadeniach a zariadeniach pre seniorov

Po výpočte príjmov a výdavkov súvisiacich so zamestnaním nových zamestnancov môžeme urobiť záverečné porovnanie a zhodnotiť vplyv zamestnania nových zamestnancov na príjmy a výdavky verejného sektora.

Tabuľka 9: Zhodnotenie príjmov a výdavkov plynúcich zo zvýšenia pracovných miest v predškolských zariadeniach a zariadeniach pre seniorov

Jednotlivé kapitoly ŠR	Nárast/Pokles výdavkov
Mzdové náklady	129 980 112,12
Dávky v nezamestnanosti	24 605 638,20
Dávky v hmotnej núdzi	4 918 917,60
Platby zdravotného poistenia za poistencov štátu	5 278 838,40
Odvody do fondov soc. a zdravotného poistenia	11 468 691,12
Daň z príjmov fyzických osôb	4 748 619,88
Daň z pridanej hodnoty	6 937 016,56
Celkom	**72 022 390,36**

Na základe zhodnotenia a príjmov výdavkov môžeme povedať, že vytvorenie nových pracovných miest podľa vzoru Fínska by predstavoval ročný nárast výdavkov o 72 022 390,36 eur, čo znamená 5474,91 eur na jedno novovytvorené pracovné miesto. Nárast zamestnanosti by predstavoval 0,74% vo vekovej skupine 20-64 rokov. Následkom rastu zamestnanosti by došlo aj k nárastu HDP ako novovytvorenej hodnoty v rámci ekonomiky, na jednej strane ako poskytnutých služieb, na druhej strane v podobe rastu spotreby.

3 ZÁVER

V oblasti poskytovania verejných služieb má Slovensko stále veľké rezervy. Ako sme sa presvedčili, v porovnaní s Fínskom by bolo potrebné zamestnať o 2 833 viac žien v predškolskej výchove, čím by sa vytvorili lepšie podmienky pre ženy - matky pre budovanie kariéry.

Rovnako sa môžeme pozrieť aj na zlepšenie poskytovania služieb pre seniorov, kde je potenciál vytvorenia 10 322 nových pracovných miest pre ženy. Keďže ženy sa primárnym členom domácnosti, ktorý sa vzdá práce, aby sa postaral o príbuzného, je možné povedať, že zlepšenie služieb pre seniorov by zvýšilo tak kvalitu života seniorov ako aj žien.

Poskytnutie miezd novým zamestnankyniam by predstavovalo náklady vo výške takmer 130 miliónov eur. Verejný sektor by naopak ušetril na dávke v nezamestnanosti, sociálnych dávkach a platbe zdravotného poistenia za poistencov štátu sumu vyššiu ako 34,8 milióna eur. Príjmy do štátneho rozpočtu z daní z príjmov, platieb do fondov a z dane z pridanej hodnoty by predstavovali nárast o vyše 23 miliónov eur. Celkový nárast výdavkov verejného sektora by predstavoval sumu okolo 72 miliónov eur, alebo takmer 5 500 eur ročne.

Vzhľadom na efektívnosť výdavkov môžeme porovnať sumu 5 500 eur napríklad so stimulom poskytnutým firme Samsung, ktorá dostala daňový stimul na udržanie pracovných miest po dobu 6 rokov vo výške 4342[140] eur/ na 1 pracovné miesto/ 1 rok. Zatiaľ čo daňový stimul bojoval proti zvýšeniu nezamestnanosti, nami navrhované zvýšenie počtu miest vo verejnom sektore by priniesol zvýšenie zamestnanosti žien vo vekovej kategórii 20-64 rokov o 0,7%.

Použitá literatúra (References)

1. AILASMAA, R. Kuntien terveys- ja sosiaalipalvelujen henkilöstö 2012. Personal inom kommunernas sociala tjänster och hälso- och sjukvĺrd 2012 (vo fínčine). Terveyden ja hyvinvoinnin laitos, Helsinki 2013. 13 s. Dostupné na: http://www.julkari.fi/bitstream/handle/ 10024/110490/Tr23_13.pdf?sequence=1
2. BARTOŠOVIČ I.- OCHABA R.- BIELIK, I. Niektoré problémy sociálnej inštitucionálnej starostlivosti o seniorov na Slovensku. In Lekársky obzor, č.9/2010. Dostupné na: http://www.lekarsky.herba.sk/lekarsky-obzor-9-2010/niektore-problemy-socialnej-institucionalnej-starostlivosti-o-seniorov-na-slovensku
3. BEŇOVÁ, Z. Odvody za poistencov štátu majú byť nižšie. Správy.Pravda.sk. Dostupné na: http://spravy.pravda.sk/domace/clanok/290273-zataz-za-zdravotnictvo-ponesu-coraz-viac-pracujuci/
4. DRSR. Plnenie daňových príjmov ŠR k 31.12.2012. 11 s. Dostupné na http://www.drsr.sk/drsr/slovak/statistiky/analyzy/data/an_12_12.pdf
5. FIDRMUC, J. – SENAJ, M. Human Capital, Consumption, and Housing Wealth in Transition. Working Paper NBS. Bratislava: Národná Banka Slovenska, 2012. 29 s. ISSN 1337-5830. Dostupné na: http://www.nbs.sk/_img/Documents/PUBLIK/WP_2-2012.pdf
6. JÄNTTII,M. – SAARI, J. – VARTIAINEN, J. Growth and Equity in Finland. Discussion Paper No. 2006/06. Helsinki: UNU-WIDER, 2006. 46 s. Dostupné na:

[140] Vlastný výpočet podľa SITA. Mondi a ďalšie fabriky dostanú stimuly neskôr. Dostupné na: http://firmy.etrend.sk/firmy-nefinancny-sektor/mondi-a-dalsie-fabriky-dostanu-stimuly-neskor.html [citované 4. novembra 2013]

http://www.wider.unu.edu/publications/working-papers/discussion-papers/2006/en_GB /dp2006-06/
7. NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA. Medzinárodná komparácia sklonu k spotrebe v sektore domácností. 6 s. Dostupné na: http://www.nbs.sk/_img/Documents/PUBLIK/MU/pris_11.pdf
8. OECD. Education at a Glance 2013: OECD Indicators. OECD Publishing 2013. 436 s. Dostupné na: http://www.oecd.org/edu/eag2013%20%28eng%29--FINAL%2020%20June%202013.pdf
9. PETRÁŠOVÁ, A. ESSPROS – Výdavky a príjmy na sociálnu ochranu a počet poberateľov dôchodkov v roku 2011. Štatistický úrad, Bratislava 2013. 40 s. ISBN 978 – 80 – 8121 – 249 – 9. Dostupné na:http://portal.statistics.sk/files/Sekcie/sek_600/Socialne_statistiky/ Socialne_statistiky/ Socialna_ochrana/socialna-ochrana-2011.pdf
10. SITA. Mondi a ďalšie fabriky dostanú stimuly neskôr. Dostupné na: http://firmy.etrend.sk/firmy-nefinancny-sektor/mondi-a-dalsie-fabriky-dostanu-stimuly-neskor.html
11. ŠTEPÁNKOVÁ, E. Zariadenia sociálnych služieb na Slovensku 2012. Štatistický úrad Slovenskej republiky, Bratislava 2013. 181 s. Dostupné na: http://portal.statistics.sk/files/Sekcie/sek_600/Socialne_statistiky/Socialne_statistiky/Socialna_ochrana/zss-sr-2012.pdf
12. THE FINNISH LABOUR MARKET INSTITUTE FOR ECONOMIC RESEARCH – EOTEC RESEARCH AND CONSULTING LTD. Labour Market Studies FINLAND. Office for Official Publications of the European Communities, Brusel 1996. 118 s. ISBN 92-827-8754-0.
13. ÚSTAV INFORMÁCIÍ A PROGNÓZ ŠKOLSTVA. Štatistická ročenka – materské školy 2012/2013. Tabuľka školy, triedy, deti, zamestnanci. Dostupné na: http://www.uips.sk/prehlady-skol/statisticka-rocenka---materske-skoly

Kontaktné údaje

Ing. Dominika JANEČKOVÁ
Katedra financií
Národohospodárska fakulta
Ekonomická univerzita v Bratislave
Dolnozemská cesta 1/B
852 35 Bratislava
Slovensko
email: **dominika.janeckova@gmail.com**

FIŠKÁLNA KONSOLIDÁCIA

FISCAL CONSOLIDATION

Jozef Jankech
Ekonomická univerzita v Bratislave

Abstrakt

Fiškálna konsolidácia je pojem, ktorý je najčastejšie spájaný so snahou vlád redukovať deficit verejných financií a verejný dlh. Cieľom publikácie je poukázať na rôzne prístupy k fiškálnej konsolidácií a na vývoj verejných financií v Slovenskej republike. Prvá časť príspevku obsahuje teoretické východiská fiškálnej konsolidácie. Druhá časť zobrazuje vývoj celkových vládnych príjmov a výdavkov, deficitu verejných financií a pomeru hrubého dlhu k HDP v Slovenskej republike, na daných údajoch je možné pozorovať konsolidačné úsilie Slovenskej republiky.

Kľúčové slová – fiškálna konsolidácia, dlh, deficit.

Abstract

Fiscal consolidation is a term mostly associated with efforts of governments to reduce deficit of public finance and public debt. The goal of the publication is to point out the different approaches to fiscal consolidation and the development of public finance in the Slovak Republic. The first part of the paper contains the theoretical approaches to fiscal consolidation. The second part displays the development of the total general government revenue and expenditure, the general government deficit and the general government gross debt ratio to GDP in the Slovak Republic, at the given data can be observed the consolidation efforts of the Slovak Republic.

Key words – fiscal consolidation, debt, deficit.

1 TEORETICKÉ PRÍSTUPY K FIŠKÁLNEJ KONSOLIDÁCII

Medzi autormi neexistuje jednoznačná zhoda, ktorá hovorí o všeobecnom vplyve fiškálnej politiky na HDP alebo na súkromný sektor. Dôsledky zmien vo fiškálnej politike závisia od mnohých faktorov. Vo všeobecnosti existujú 2 rozšírené druhy vplyvov alebo efektov, keynesiánsky efekt a non-keynesiánsky efekt (alebo ricardiánsky efekt).

Keynesiánsky efekt fiškálnej politiky na privátnu spotrebu vyplývajúci z prípadu navýšenia vládnych výdavkov (expanzívna fiškálna politika) navyšuje privátnu spotrebu ($dC/dG > 0$). V prípade reštriktívnej fiškálnej politiky spojenej so znižovaním vládnych výdavkov nastáva negatívny efekt, ktorý spôsobuje krátkodobú kontrakciu dopytu a ekonomickej aktivity.

Všeobecne uznávaná pozitívna korelácia medzi privátnou spotrebou a fiškálnou expanziou môže byť opačná za určitých špecifických podmienok. V prípade výrazného a trvalého redukovania vládnych výdavkov spotrebitelia môžu predpokladať, že v blízkej budúcnosti môže nastať permanentná redukcia v daňovom zaťažení. Spotrebitelia tak predpokladajú

navýšenie disponibilného príjmu v blízkej budúcnosti. Tento tzv. non-keynesiánsky efekt súvisiaci s očakávaniami spotrebiteľov spracoval napríklad Blanchard (2000).

V prípade ak redukcia vládnych výdavkov je malá a dočasná, súkromná spotreba nemusí reagovať pozitívne na fiškálne škrty. Dá sa predpokladať, že pri nastolení správnych podmienok by mali spotrebitelia predpokladať vznik benefitov z fiškálnej konsolidácie a malo by u nich pretrvávať non-keynesiánske správanie popísané vyššie.

Blanchard (2000) taktiež upozorňuje na fakt, že navýšenie vládnych výdavkov bude mať typické keynesiánske efekty keď úroveň verejného dlhu alebo deficit verejných financií je malý. Ak má krajina výrazný deficit verejných financií alebo veľmi vysoký podiel verejného dlhu na HDP, tak fiškálna expanzia môže spôsobiť non-keynesiánske efekty. Spätná väzba z navýšenia vládnych výdavkov môže mať non-keynesiánske efekty keď je dopad expanzívnej fiškálnej politiky dostatočne veľký na to, aby zmenil očakávania v budúcnosti ohľadom budúceho stavu deficitu verejných financií a vývoja verejného dlhu.

Sutherland (1997) tvrdí, že non-keynesiánske efekty môžu byť spájané so zvýšením daňového zaťaženia v čase vysokej úrovne vládneho zadlženia. Bertola a Drazen (1993) hovoria, že dopad na HDP z navýšenia verejných výdavkov závisí od počiatočnej úrovne vládneho zadlženia.

Zaghini (1999) hovorí o očakávaniach z fiškálnej konsolidácie. Ak sa fiškálna konsolidácia javí verejnosti ako seriózny pokus redukovať požičiavanie si peňazí, môže to stimulovať tzv. wealth effect, ktorý vedie k zvýšeniu privátnej spotreby. Taktiež redukcia požičiavania si vlády zmierňuje riziko spájané s výdavkami na verejný dlh, prispieva k redukovaniu reálnej úrokovej miery a môže nastať tzv. crowding-in efekt privátnych investícií. Avšak ak si občan nemyslí, že fiškálna konsolidácia je vierohodná, potom budú pretrvávať obvyklé negatívne keynesiánske efekty na spotrebu.

Blanchard (1990) prezentuje model v ktorom má počiatočná úroveň verejného dlhu dôležitú úlohu v súvislosti s efektmi fiškálnej politiky na súkromnú spotrebu. V prípade zvýšenia daňového zaťaženia môžu nastať 2 efekty, prvý v dôsledku faktu, že zvýšenie daňového zaťaženia posúva daňovú záťaž z budúcej generácie na súčasnú a spája sa tak s redukovaním spotreby.

Druhý efekt je pozitívny wealth efekt, súvisiaci s myšlienkou, že zvýšenie daňového zaťaženia dnes zabráni zvýšeniu daní v budúcnosti, a tak je možné redukovať dlhodobú stratu príjmov. Súčasné zvýšenie daňového zaťaženia by mohol byť faktor, ktorý redukuje neistotu ohľadom zmien fiškálnej politiky v budúcnosti. Podľa tejto myšlienky spotrebitelia môžu redukovať nahromadené úspory, ktoré boli pravdepodobne pripravené z opatrnostného motívu voči zvyšovaním daňového zaťaženia v budúcnosti. Tento druhý efekt by mohol byť prevládajúci tam kde je vysoký pomer verejného dlhu na HDP.

Sutherland (1997) uvádza model kde spotrebitelia majú ohraničený obzor, správajú sa krátkozrako. V takom prípade zvýšenie daňového zaťaženia redukuje privátnu spotrebu a zvyšuje národné úspory (pretože spotrebitelia nepredpokladajú zníženie daňového zaťaženia v budúcnosti) a naopak pri znižovaní daňového zaťaženia pri nízkom pomere verejného dlhu k HDP spotrebitelia neočakávajú, že budú na žive v čase keď bude nutné vznikajúci dlh splácať navýšením daňového zaťaženia, a tak sa správajú keynesiánsky.

Sutherland (1997) tiež pripúšťa, že spotrebitelia očakávajú, že vláda nastolí fiškálnu konsolidáciu keď sa pomer dlhu k HDP dostane na určitú úroveň. Ak je pomer dlhu k HDP nízky, zníženie daňového zaťaženia navyšuje súkromnú spotrebu. Avšak ak je určitý limit dlhu dosiahnutý (nastolí sa fiškálna reštrikcia), tak je tu väčšia šanca, že zníženie daňového

zaťaženia môže znížiť súkromnú spotrebu (pretože spotrebitelia predpokladajú navýšenie daňového zaťaženia v krátkodobom horizonte). Inými slovami, ak je tu značne vysoký pomer verejného dlhu k HDP existuje veľká šanca, že spotrebitelia vykazujúci ricardiánske správanie môžu predpokladať, že v budúcnosti nastane problém fiškálnej udržateľnosti, a tak začnú znižovať spotrebu až dokým sa nenastolí reštriktívna fiškálna politika.

Pri vysokom pomere verejného dlhu k HDP a pri zvyšovaní deficitu verejného rozpočtu z dôvodu rastúcich vládnych výdavkoch môže nastať situácia kedy môže mať táto expanzívna fiškálna politika reštriktívny efekt na HDP – výsledok opačný ku keynesiánskemu efektu. Spotrebitelia môžu mať keynesiánske správanie keď vyššie uvedený pomer je malý, ale môžu sa začať správať menej a menej keynesiánsky a viac a viac ricardiánsky keď sa pomer zvyšuje. Tento jav jednoducho nastáva z obavy, že pravdepodobne sa nepresunú náklady dlhu na budúcu generáciu.

V prípade vysokej úrovne pomeru verejného dlhu k HDP rastúca neistota ohľadom daňového zaťaženia v budúcnosti vedie spotrebiteľov čiastočne prepnúť z keynesiánskeho správania na ricardiánske.

Perotti (1999) predpokladá, že politici podhodnocujú budúcnosť viac ako spotrebitelia, ktorí si uvedomujú, že daňové zaťaženie v budúcnosti bude vyššie ako je jeho súčasná hodnota. Taktiež sa stotožňuje s myšlienkou, že vyšší pomer verejného dlhu k HDP pravdepodobne zapríčiňuje non-keynesiánske efekty.

McDermott a Wescott (1996) taktiež uvažujú o možnosti wealth efektu ako o vysvetlení existencie non-keynesiánskych efektov fiškálnej politiky. Fiškálna konsolidácia môže byť faktor ktorý podporuje redukciu úrokových mier (crowding – in effect). Posúva IS krivku vľavo, a tým znižuje úrokovú mieru v krajine. Na zníženie úrokovej miery ďalej nadväzujú zmeny v kurze meny (depreciácia menového kurzu) danej krajiny v ktorej sa uskutočňuje reštriktívna fiškálna politika. Možné vplyvy na menový kurz budú prezentované v nasledujúcej sekcii.

1.1 Vplyv fiškálnej politiky na menový kurz

Rovnako ako v predchádzajúcom prípade ani ohľadom vplyvu fiškálnej politiky na menový kurz neexistuje len jedna možnosť vplyvu. Reštriktívna fiškálna politika môže za určitých podmienok spôsobiť apreciáciu alebo aj depreciáciu menového kurzu.

Avšak ak vezmeme v úvahu model IS-LM-BP, tzv. Mundell-Flemingov model s otvorenou ekonomikou a plávajúcim menovým kurzom. Posunom krivky IS vľavo (reštriktívna fiškálna politika) nastane pokles úrokovej miery v danej krajine voči svetovej úrokovej miere, to spôsobí odlev kapitálu do krajín s vyššou úrokovou mierou. Odlev kapitálu zvýši ponuku domácej meny (nastane výmena domácej meny za zahraničnú menu) a nastane jej depreciácia (pokles kurzu). Depreciácia meny má pozitívny vplyv na export, ktorý sa zvýši, a tým sa krivka IS posunie smerom vpravo k svojmu pôvodnému bodu a nastane zvýšenie úrokovej miery a apreciácia meny.

Výsledkom tak môže byť na jednej strane zníženie vládnych výdavkov a s tým spojené zníženie verejného dlhu a na strane druhej rast konkurencieschopnosti krajiny, ktorá sa prejaví zvýšením exportu a rastom HDP. Rast HDP v konečnom dôsledku posunie IS krivku vpravo smerom na svoje pôvodné miesto a tým vznikne nárast úrokovej miery a apreciácia meny. V tejto fáze sa dosiahne premiestnenie spotreby z verejného sektora (zníženie vládnych výdavkov a dlhu) do súkromného sektora (pozitívny vplyv z rastu exportu).

Feldstein (1995) tvrdí, že reštriktívna fiškálna politika spôsobuje depreciáciu meny v krátkom období po ktorom nasleduje apreciácia meny v dlhom období. Tento názor sa stotožňuje s vyššie zmieneným Mundell-Flemingovým modelom, a tak isto sa zhoduje s menovým pohybom amerického doláru od roku 1980.

Hjelm (2006) sa zaoberal vplyvmi fiškálnej politiky na menový kurz a tvrdí, že depreciácia meny, ktorá sprevádza fiškálnu konsolidáciu generuje pozitívne makroekonomické výstupy. Depreciácia meny posilňuje čistý export. Nastavenie reštriktívnej fiškálnej politiky (relatívna veľkosť zmeny daňových sadzieb a vládnych výdavkov) taktiež hrá dôležitú úlohu ohľadom makroekonomických efektov. Reštrikcie spájané s priaznivými makroekonomickými efektmi dominujú hlavne v spojitosti s redukciou vládnych výdavkov.

V určitých prípadoch pri expanzívnej fiškálnej politike môže taktiež nastať depreciácia meny v krátkom období.

Cantor a Driskill (1996) vo svojej práci uvádzajú príklady kedy nastal tento jav. 8 krajín v období medzi rokmi 1980 až 1995 zaviedli expanzívnu fiškálnu politiku. V USA, Nemecku a Japonsku nastala apreciácia meny (podľa IS-LM-BP modelu by mala nastať depreciácia). Naopak vo Fínsku, Taliansku, Švédsku, Francúzsku a Kanade nastala depreciácia meny. A čo viac v 80tych rokoch podstúpilo Dánsko a Írsko fiškálnu reštrikciu, ktorá spôsobila apreciáciu meny (podľa IS-LM-BP modelu by mala nastať depreciácia).

Existuje niekoľko vysvetlení tohto javu. Dornbush (1995) hovorí, že pri fiškálnej konsolidácii môže nastať apreciácia meny v prípade ak investori veria, že sa tým zvýši kredibilita krajiny, a tým sa znižuje riziko držby danej meny.

Na druhú stranu fiškálna konsolidácia spojená s apreciáciou meny môže viesť k zvýšeniu deficitu verejných financií (z dôvodu zníženia NX), a tým sa vlastne kredibilita krajiny zhorší.

Iné vysvetlenie poskytuje Bertola a Drazen (1993), ktorí upozorňujú, že zvýšenie vládnych výdavkov vytláča privátnu spotrebu, pretože domácnosti očakávajú v budúcnosti vyššie daňové zaťaženie a ich reálny príjem bude nižší.

Ak vládne výdavky rastú zvyšuje sa pravdepodobnosť nastolenia fiškálnej konsolidácie. Ak prekročia určitý bod nastane fiškálna konsolidácia. S jej nastolením obyvatelia očakávajú v budúcnosti výrazné zníženie daňového zaťaženia vedúce k zvýšeniu disponibilného príjmu domácností a spotrebitelia majú tendenciu predviesť ricardianské alebo tzv. non-keynesiánske správanie (ktoré zvyšuje AD v krátkom období a posúva krivku IS vpravo čo má za následok apreciáciu meny, ktorá je v rozpore s IS-LM-BP modelom).

Inými slovami, ak sa zahrnú vhodné očakávania obyvateľstva ohľadom zmien vo fiškálnej politike v budúcnosti, fiškálna reštrikcia môže priniesť naopak zvýšenie spotreby. Mohli by sme to nazvať akousi expanzívnou fiškálnou reštrikciou. Apreciácia meny pri reštriktívnej fiškálnej politike by mohla byť dôsledkom ricardiánskeho správania sa obyvateľstva.

Cour a kol. (1996) taktiež tvrdia, že ricardianské správanie môže nastať počas fiškálnych zmien. Zvýšenie vládnych výdavkov financovaných verejným dlhom môže klásť riziko na udržateľnosť fiškálnej politiky a domácnosti by tak mohli z obavy nastolenia reštriktívnej fiškálnej politiky navyšovať svoje úspory. Týmto by vlastne expanzívna fiškálna politika spôsobila pokles súkromnej spotreby, nárast úspor, pokles úrokovej miery a depreciáciu meny.

Význam menového kurzu a monetárnej politiky je potlačený v krajinách, ktoré patria do zoskupení so spoločnou menou (napr. Európska menová únia). Sem patriace krajiny nemajú svoju špecifickú monetárnu politiku a menový kurz.

Podľa výsledkov štúdie Hjelma (2006) je menej pravdepodobné, že reštriktívna fiškálna politika v týchto krajinách dosiahne priaznivé makroekonomické efekty. Preto je veľmi dôležité pre krajiny, ktoré chcú prijať spoločnú menu, aby boli opatrné ohľadom nárastu verejného dlhu, pretože jeho redukcia je nákladnejšia v krajinách bez vlastnej meny a monetárnej politiky.

2 VÝVOJ FIŠKÁLNYCH INDIKÁTOROV NA SLOVENSKU

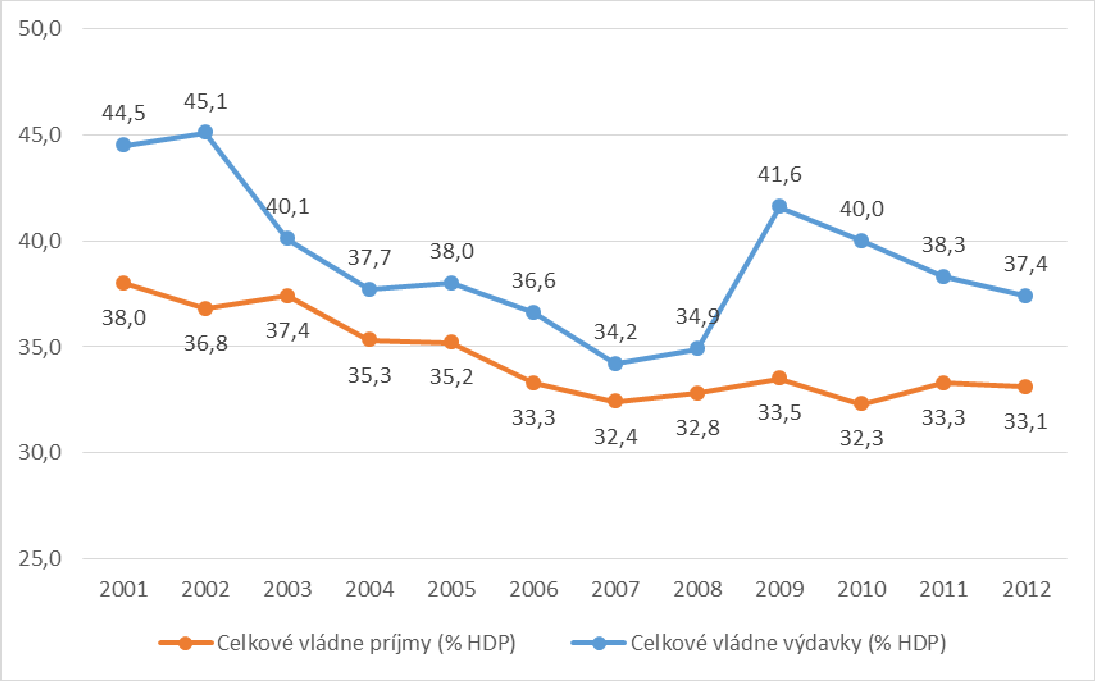
Medzi základné ukazovatele patria deficit verejných financií a pomer hrubého dlhu k HDP, ktoré by podľa paktu stability a rastu nemali prekročiť 3% HDP v prípade deficitu verejných financií a 60% podiel na HDP v prípade hrubého dlhu.

Prekračovanie týchto limitov môže spôsobiť v budúcnosti problémy s fiškálnou udržateľnosťou, v prípade Slovenskej republiky ide hlavne o prekračovanie 3% hranice deficitu verejných financií. Ako doplňujúci indikátor boli pridané priemerný vývoj celkových vládnych príjmov a výdavkov.

2.1 Celkové vládne príjmy a výdavky v Slovenskej republike

Nasledujúci graf odzrkadľuje vývoj celkových vládnych príjmov a výdavkov v Slovenskej republike od roku 2001 po rok 2012.

Graf 1: Celkové vládne príjmy a výdavky v SR (% HDP).



Zdroj: Eurostat, 10.11.2013

Celkové vládne výdavky v SR sú dlhodobo nad úrovňou celkových vládnych príjmov. Tejto jav indikuje neustály deficit verejných financií. Medzera medzi krivkami príjmov a výdavkov značí ich rozdiel, čím je medzera väčšia tým je deficit verejných financií vyšší za predpokladu, že krivka príjmov sa nachádza pod krivkou výdavkov.

V sledovanom období Slovenská republika dosiahla 2 vrcholy, kedy bol pomer výdavkov k HDP najvyšší. Ide o roky 2002 (45,1%) a 2009 (41,6). Po týchto rokoch nasledovalo konsolidačné úsilie vlády, ktorá v oboch prípadoch znížila pomer verejných výdavkov k HDP.

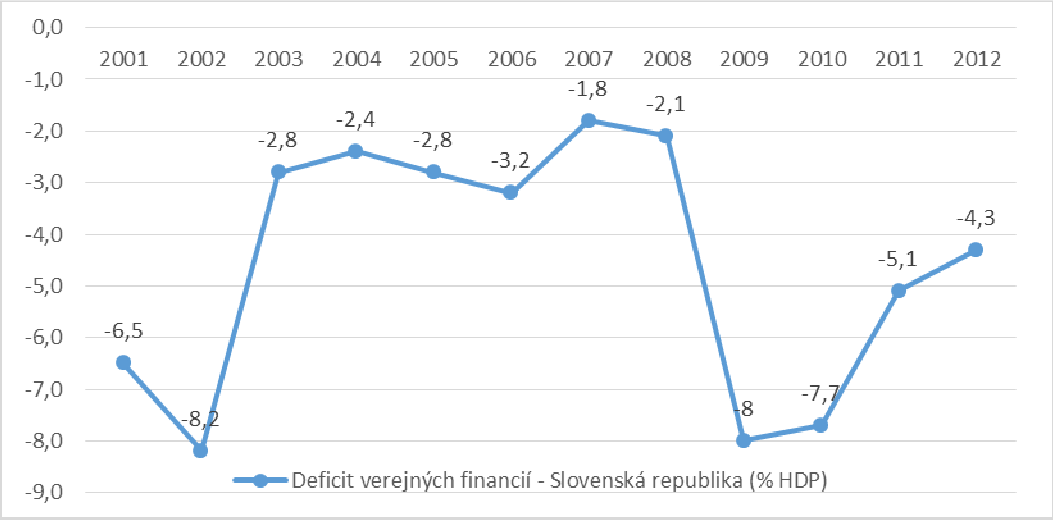
Nemusí to však automaticky znamenať, že vláda znížila svoje výdavky. Výdavky môžu ostať nezmenené ale pri raste HDP sa ich pomer znižuje, táto situácia môže nastať napríklad pri príleve zahraničných investícií.

Prudký nárast verejných výdavkov v roku 2009 je špecifický z dôvodu prepuknutia svetovej hospodárskej krízy. Reštriktívna fiškálna politika v tomto období má podstatne negatívnejšie dopady na ekonomiku ako tá v období po roku 2003, a to hlavne z dvoch dôvodov. Po roku 2003 nebola svetová hospodárska kríza a nastal prílev zahraničných investícií na Slovensko čo výraznou mierou kompenzovalo pokles HDP spôsobený škrtmi vo vládnych výdavkoch. Dokonca v tomto období tempo rastu HDP zaznamenalo nárast. Druhý dôvod, ktorý umocňuje negatívne dôsledky reštriktívnej fiškálnej politiky v dnešnej dobe je absencia vlastnej monetárnej/menovej politiky spôsobená členstvom Slovenska v Európskej menovej únii. Z tohto dôvodu nemôže Slovensko ťažiť z depreciácie menového kurzu, ktorá by teoreticky mala nastať pri reštriktívnej fiškálnej politike, a tým posilniť čistý export, ktorý by podporil tempo rastu HDP. Príjmy vlády majú dlhodobo klesajúci trend.

2.2 Deficit verejných financií Slovenskej republiky

Nasledujúci graf znázorňuje vývoj deficitu verejných financií Slovenskej republiky od roku 2001 po rok 2012.

Graf 2: Deficit verejných financií Slovenskej republiky (% HDP)



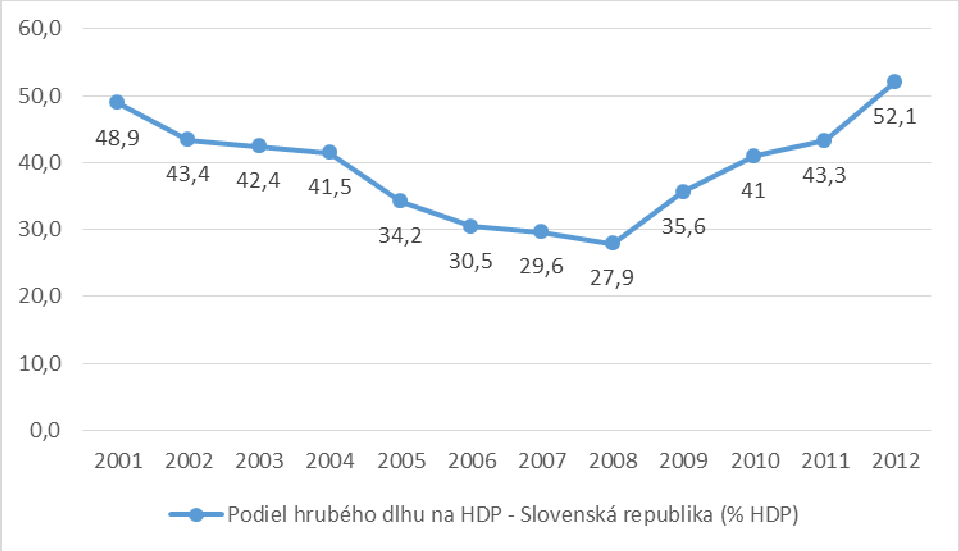
Zdroj: Eurostat, 10.11.2013

Krivka celkového vládneho deficitu SR odzrkadľuje rozdiel medzi celkovými vládnymi výdavkami a príjmami z grafu číslo 1. Slovenská republika v celom pozorovanom období ani raz nedosiahla prebytok. V rokoch 2009 a 2010 dosiahla výška deficitu až -8% a -7,7%. Tento fakt indikuje možné problémy Slovenskej republiky v budúcnosti udržať dlhový strop pod hranicou 60% podielu na HDP. Pri zachovaní pretrvávajúceho trendu Slovenská republika presiahne túto hranicu v horizonte niekoľkých rokov. Zároveň od roku 2009 Slovensko výrazne porušuje pakt stability a rastu. Prudký nárast deficitu verejných financií je zapríčinený primárne na strane výdavkov a nie na strane príjmov (výpadok, pokles príjmov). Vývoj príjmov má podstatne nižšiu fluktuáciu ako vývoj výdavkov.

2.3 Hrubý dlh Slovenskej republiky

Nasledujúci graf odzrkadľuje vývoj hrubého dlhu Slovenskej republiky v období od roku 2001 po rok 2012.

Graf 3: Hrubý dlh krajín Slovenskej republiky (% HDP).



Zdroj: Eurostat, 10.11.2013

Slovenská republika sa nachádza na trajektórií dosiahnutia celkového dlhu na úrovni 60% podielu na HDP. V predkrízovom období sa pomer hrubého dlhu k HDP vyvíjal pozitívne (znižoval sa), v pokrízovom období začal hrubý dlh prudko narastať. Prognózy ekonomického rastu nie sú priaznivé, a tak je nutné hľadať iné riešenia ako zabrzdiť narastaniu dlhu. Momentálne sa Slovenská republika snaží redukovať dlh pomocou reštriktívnej fiškálne politiky. Snaží sa zvýšiť svoje príjmy a znížiť svoje výdavky. Medzi výrazné zásahy patria napríklad navýšenie DPH a navýšenie korporátnych daní. Ako však môžeme vidieť na grafe č.1, konsolidačné úsilie na strane príjmov (snaha o zvyšovanie príjmov) sa nevyvíja v súlade s očakávaniami, nárast príjmov je nevýrazný.

Použitá literatúra (References)

1. BERTOLA, G. – DRAZEN, A.: Trigger Points and Budget Cuts: Explaining the Effects of Fiscal Austerity. In: American Economic Review, 83 (1) 11-26. 1993.
2. BLANCHARD, 0.: Comment, on Giavazzi and Pegano (1990). In: NBER Macroeconomics Annual, 111-116. 1990.
3. BLANCHARD, O.: Macroeconomics. 2nd Edition, Prentice Hall 2000. 425 s. ISBN 9780130172693.
4. CANTOR, R. – DRISKILL, R.: Can a Fiscal Contraction Strenght a Currency? Some Doubts about Conventional Mundell-Fleming Results. In: Federal Reserve Bank of New York, Research paper, No. 9629. 1996.
5. COUR, P. – DUBOIS, E. – MAHFOUZ, S. – PISANI-FERRI, J.: The Costs of Fiscal Adjustment Revisited: how Strong is the Evidence? In: CEPII Working Paper, 16-96. 1996.
6. DORNBUSH, R.: What the Budgets Do? In: Budget Deficits and Dept: Issues and Options, World Economic Trends, (139-149) 3 May/June. MIT. 1995.

7. EUROSTAT: Government fiancne statistics. Dostupné na: http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/government_finance_statistics/data/main_tables, [citované 10.11.2013]
8. FELDSTEIN, M.: Lower Deficits, Lower Dolar. In: The Wall Street Journal, May 16. 1995.
9. HJELM, G.: Expansionary fiscal contractions: a Standard Keynesian Explanation. In: Journal of Post Keynesian Economics, Vol.29, No. 2327. 2006.
10. McDERMOTT, C. – WESCOTT, R.: An Empirical Analysis of Fiscal Adjustments. In: International Monetary Fund: Staff Papers, 43 (4) 725-753. 1996.
11. PEROTTI, R.: Fiscal Policy in Good Times and Bad. In: Quarterly Journal of Economics, 114 (4) 1399-1436. 1999.
12. SUTHERLAND, A.: Fiscal Crises and Aggregate Demand: Can High Public Debt Reverse the Effects of Fiscal Policy? In: Journal of Public Economics, 65 (2) 147-162. 1997.
13. ZAGHINI, A.: The Economic Policy of Fiscal Conditions: The European Experience. In: Banca d´Italia, Temi di Discussione. No. 355, June 1999.

Kontaktné údaje

Ing. Jozef JANKECH
Katedra financií
Národohospodárska fakulta
Ekonomická univerzita v Bratislave
Dolnozemská cesta 1/A
852 35 Bratislava
Slovenská republika
jozef.jankech1988@gmail.com

TEÓRIA FINANČNÝCH BUBLÍN A JEJ PREDSTAVITELIA

THE THEORY OF FINANCIAL BUBBLES AND ITS PROPONENTS

Marek Káčer
Ekonomická univerzita v Bratislave

Abstrakt

Príspevok pojednáva o prepojení medzi finančnou krízou a prasknutím bubliny na trhu aktív v teoretickej literatúre. Teória veľkých depresií Irvinga Fishera je založená na súbežnom výskyte prílišného zadlženia sa v tandeme s defláciou a za najvšeobecnejšiu príčinu prílišného zadlženia považuje objavenie sa výhodných investičných príležitostí. Hyman Minsky sa zameriava v prvom rade na vysvetlenie hospodárskych kríz, riziko takejto krízy však nachádza v rozmáhaní sa dlhodobo neudržateľných typov fnancovania nákupov aktív naprieč ekonomikou. Charles Kindleberger prenáša dôraz na popis hlavných čŕt, fáz, ale aj dôsledkov špekulatívnych mánií. Frederic Mishkin, hoci vidí príčiny finančnej krízy v probléme asymetrických informácií, popisuje podobne ako Kindleberger, ako prasknutie bubliny vedie ku finančnej kríze.

Kľúčové slová – finančná kríza, finančná bublina, teória finančných bublín

Abstract

The paper discusses connection between financial crisis and bubble collapse on the asset market in theoretical literature. The theory of great depressions by Irving Fisher is based on the over-indebtedness and deflation. The most common reason for over-indebtedness is seen in new opportunities to invest at a big prospective profit. Hyman Minsky focuses mainly on explaining the occurrence of the economic crises and the risk of such crisis is seen in prevalence of unsustainable financing of assets‘ purchases across economy. Charles Kindleberger emphasizes the main features, phases and consequences of speculative manias. Even though Frederic Mishkin sees the reasons of the financial crisis in the asymmetric information, he describes similarly to Kindleberger the process how the collapse of bubble leads to financial crisis.

Key words – financial crisis, financial bubble, theory of financial bubbles

1 ÚVOD

V literatúre nenájdeme jednoznačnú odpoveď na otázku, čo spôsobuje finančnú krízu. Je to dané okrem iných skutočností aj prirodzeným stavom vecí, keď ekonomická teória reaguje na aktuálnu situáciu v ekonomike, ktorá sa mení a s ňou sa menia aj bezprostredné príčiny, priebeh aj dôsledky finančných kríz. Človek však hľadá v podobných udalostiach spoločné znaky a jednou z teórií, ktorá sa o to usiluje, je aj teória finančných bublín, ktorej zástancovia za príčinu finančnej krízy považujú rozvoj a následné prasknutie finančnej bubliny.

Tento teoretický prúd nie je jednoliaty a nie je ani zatiaľ uznávaný a klasikovaný ako taký, predsa však v dielach autorov ako napríklad Irving Fisher, Hyman Minsky, Charles Kindleberger, či Frederic Mishkin, možno vidieť spoločnú myšlienku, ktorú s ohľadom na aktuálne okolnosti svojej doby aj postupne rozvíjajú. Podľa týchto autorov skutočné príčiny finančnej krízy ležia v kombinácii týchto skutočností: vysoká úroveň zadlženia ekonomických subjektov, špekulatívne investovanie do rastúceho trhu aktív, architektúra súčasného finančného systému a s ňou spojená jeho krehkosť. Za takýchto okolností prudký prepad na trhu aktív bude mať □eblahé □ásledky □a □elý fi□a□č□ý systém; takýto prepad zvyk□eme označovať súhrnným názvom prasknutie finančnej bubliny.

2 DLHOVO DEFLAČNÁ TEÓRIA VEĽKÝCH DEPRESIÍ IRVINGA FISHERA

Fisher vo svojej knihe z roku 1932 Booms and Depressions[141] rozvinul dlhovo-deflačnú teóriu veľkých depresií. O rok neskôr hlavné myšlienky tejto teórie zhrnul v článku v časopise Econometrica[142]. Urobil tak formou 49 bodov, rozdelených do niekoľkých kapitol.

2.1 Teória cyklu vo všeobecnosti

V prvej časti sa venuje teórii cyklov vo všeobecnosti. Ekonomický systém pozostáva z nespočetných premenných, ktoré sa menia pod vplyvom rozličných príčin a v skutočnosti ani zďaleka nie sú konštantné, prípadne v rovnováhe, ako by naznačovala teória ponuky a dopytu. Ekonomická teória v podobe statických teórií študuje imaginárnu rovnováhu a v podobe ekonomickej dynamiky študuje nerovnovážne stavy. Nerovnovážne stavy môžeme študovať buď ako jednotlivé udalosti z histórie, to znamená fakty, ktorými sa zaoberá ekonomická história, alebo ako určité vývojové tendencie, ktorými sa zaoberá ekonomická veda.

Predstava jediného jednoduchého hospodárskeho cyklu, ktorý sa v dejinách prejavuje prostredníctvom pravidelne sa opakujúcich kríz, je podľa Fishera mýtus. Namiesto jednej riadiacej sily sa v ekonomickej realite stretáva mnoho síl, namiesto jedného cyklu sa naraz odohráva mnoho cyklov, ktoré vnímame ako tendencie. Tieto nespočetné tendencie vytvárajúce neustále sa meniacu ekonomickú nerovnováhu môžeme rozdeliť do troch skupín - stále rastové tendencie, náhodné poruchy a neustále sa opakujúce cyklické tendencie.

Cyklické tendencie pozostávajú z dvoch druhov - na jednej strane sú to tendencie prichádzajúce z vonkajšieho prostredia (tzn. nie zo samotnej hospodárskej reality) napríklad cez kalendárové, spoločenské, kultúrne alebo astronomické vplyvy, ktoré popisujeme ako sezónne vplyvy; na druhej strane existujú cyklické tendencie pochádzajúce zvnútra hospodárskej reality v podobe „voľného“ cyklu fungujúceho podobne ako kyvadlo, alebo sínusoida - keď hovoríme o hospodárskom cykle, máme na mysli práve túto druhú skupinu.

V ekonomike môže existovať stabilná rovnováha, do ktorej sa ekonomický systém vracia po menších odchýlkach, no keď odchýlka presiahne určitú hranicu, systém stráca tendenciu vrátiť sa k tejto rovnováhe a potom sa od nej neustále vzďaľuje. Môžeme hypoteticky predpokladať, že v prípade neexistencie väčších šokov vo všeobecnosti všetky ekonomické premenné majú tendenciu smerovať k stabilnej rovnováhe.

Stabilná rovnováha sa však málokedy dosiahne, pretože do ekonomického systému neustále zasahujú nové a nové vplyvy, takže je takmer isté, že všetky premenné sú viac alebo menej

[141] Fisher: Booms And Depressions, 1932
[142] Fisher: Debt-Deflation Theory of Great Depressions, 1933

vzdialené od stavu ideálnej rovnováhy. Toto sa týka aj dôležitých premenných ako sú kapitálové statky, príjmy, objem medzinárodného obchodu, prípadne ceny. Hoci napríklad nadprodukcia, nedostatočná spotreba, prílišné šetrenie, prílišné míňanie, alebo nevyužité kapacity môžu byť príčinou malých výkyvov, podľa Fishera nedokážu vysvetliť naozaj veľké fluktuácie.

Sú to dva dominantné faktory - problémy dlhu a problémy cenovej hladiny, ktoré hrajú pri veľkých konjunktúrach a depresiách dôležitejšiu úlohu než všetky ostatné faktory dohromady. Prílišné investície a špekulácia sú určite dôležité, no mali by ďaleko menšie následky, keby neboli robené požičanými peniazmi. To isté platí o prílišnej dôvere (over-confidence) - málokedy spôsobí vážnejšiu škodu, jedine vtedy, keď je spojená so zadlžovaním sa.

2.2 Úloha dlhu a deflácie

Neexistuje vyčerpávajúci zoznam ďalších premenných, ktoré sú zasiahnuté uvedenými dvomi, t.j. dlhom a deflániou. Fisher však považuje za dôležité ďalších sedem premenných - obeživo, rýchlosť obehu, cenová hladina, čistá hodnota, zisk, objem obchodu, podnikateľská dôvera, úrokové miery. Popisuje deväť logických následností - snaha zbaviť sa dlhu vedie k panickým predajom, splácanie bankových pôžičiek vedie k zníženiu objemu obeživa a zároveň k zníženiu obehovej rýchlosti peňazí, čo spôsobí znižovanie cien. Znižovanie cien (ak nie je sprevádzané expanzívnou monetárnou politikou) spôsobí znižovanie čistej hodnoty firiem a bankroty. Znižovanie zisku spôsobí zníženie výstupu, obchodu, zamestnanosti. Straty, bankroty a nezamestnanosť vedú k znižovaniu dôvery a hromadeniu obeživa, čo ešte viac zníži obehovú rýchlosť peňazí. Všetky tieto veci majú vplyv na úrokovú mieru - nominálna úroková miera sa znižuje, kým reálna sa zvyšuje.

Vyššie uvedené logické vzťahy sa v skutočnosti nemusia uskutočňovať presne v uvedenom poradí, počas konkrétnej krízy sa nemusia udiať všetky, niektoré sa dokonca môžu opakovať. Čo je dôležité si uvedomiť, všetky vzťahy okrem prvého (dlhu) a posledného (úroková miera) sa dejú cez pád cenovej hladiny.

Keď prílišná zadlženosť nevedie k poklesu cenovej hladiny, tzn. ak je sprevádzaná inflačnými tlakmi (či už vedome alebo náhodou), výsledný cyklus bude omnoho miernejší. Podobne keď nastane deflácia bez prílišného zadlženia sa, spôsobí ďaleko menej zla. Podľa Fishera je najničivejšia práve kombinácia uvedených javov - zadlženosť spolu s deflániou.

Zadlženosť vedie k deflácii a deflácia spôsobená dlhom má vplyv na tento dlh – ak bola zadlženosť na začiatku tohto procesu dosť veľká, ceny klesajú rýchlejšie než zadlžené subjekty splácajú svoj dlh, preto úsilie jednotlivcov splatiť dlh spôsobí, že objem dlhu rastie spolu so zvyšujúcou sa kúpnou silou meny. Toto je podľa Fishera tajomstvo paradoxu - čím viac dlžníci splácajú, tým viac sú dlžní. Je to príklad nestabilnej rovnováhy. Ak však zadlženosť nebola príliš veľká, situácia je omnoho jednoduchšia - podobá sa to stabilnej rovnováhe.

Ešte treba povedať, čo presne prílišná zadlženosť znamená - podľa Fishera to nie je jednorozmerné číslo, ale možno ju vyjadriť vo vzťahu k iným veličinám, napríklad k národnému bohatstvu, k HNP alebo k zlatu. Okrem toho závisí tiež od veľkosti dlhu, veľkosti splátok a ich doby splatnosti.

Sú dve možnosti, ako môže pokračovať situácia - buď to pôjde „prirodzenou“ cestou po zostupnej špirále dole a cenou budú bankroty, nezamestnanosť a dlhé roky utrpenia, alebo monetárne autority zabránia poklesu cenovej hladiny vhodnými nástrojmi, ako sa to udialo

napríklad vo Švédsku v roku 1931 alebo v USA v roku 1933. Ovládanie cenovej hladiny nie je všeliekom, no pomôže zabrániť najhoršiemu.

2.3 Príčiny zadlžovania sa

Prílišné zadlžovanie sa musí mať vždy svoj začiatok a tiež svoje racionálne dôvody. Najvšeobecnejšou príčinou je objavenie sa nových príležitostí na investície, ktoré sľubujú priniesť v budúcnosti veľké zisky. Ak hospodárske subjekty očakávajú, že takéto investičné projekty prinesú v budúcnosti dostatočne vysoké zisky, sú ochotné špekulovať s požičanými peniazmi a takto sa nafukuje bublina dlhu.

Psychológia zadlžovania sa prechádza určitými fázami - na začiatku je lákadlo vysokých ziskov v budúcnosti, potom je tu nádej výhodného predaja a realizovania kapitálového zisku v blízkej budúcnosti, často je to spojené s príliš optimistickou, prípadne priamo s podvodnou reklamou.

Keď to zhrnieme, tak zmeny v ekonomike sa dejú okrem iného vďaka nestálym náhodným vplyvom, medzi ktoré patria nové investičné príležitosti. Tieto sú niekedy príčinou prílišného zadlženia sa. Pri pokuse splatiť dlhy môže nastať paradox, že ceny budú klesať rýchlejšie ako likvidácia dlhov, tzn. reálny objem dlhu sa môže zvýšiť. Riešenie je buď nechať veciam prirodzený priebeh, čo vedie k bankrotom a nezamestnanosti, alebo zasiahnuť a vhodnými nástrojmi zvýšiť cenovú hladinu.

3 MINSKEHO HYPOTÉZA FINANČNEJ NESTABILITY

Minskeho hypotéza finančnej nestability[143] vychádza z toho, že ekonomika nie je vždy v súlade s klasickou koncepciou Smitha a Walrasa, ktorí predpokladali, že je to udržateľný systém neustále smerujúci k rovnováhe. Empirické hľadisko tejto hypotézy poukazuje na obdobia v minulosti, keď kapitalistické ekonomiky vykazovali inflácie, prípadne dlhové deflácie, ktoré sa vymkli spod kontroly. V týchto prípadoch reakcia ekonomiky mala vlastnosti pozitívnej spätnej väzby.

Z teoretického hľadiska je hypotéza finančnej nestability interpretáciou podstaty Keynesovej Všeobecnej teórie. Začína charakteristikou kapitalistickej ekonomiky ako takej, ktorá má nákladné kapitálové aktíva a komplexne rozvinutý finančný systém. Kľúčovým ekonomickým problémom v takomto systéme je kapitálový rozvoj ekonomiky v čase. Súčasťou tohto rozvoja je výmena súčasných peňazí za budúce peniaze. Súčasné peniaze znamenajú peniaze použité na nákup zdrojov na realizáciu investícií do výroby a budúce peniaze pozostávajú zo ziskov, ktoré vyplynú z používania výrobných kapacít v budúcnosti. Pasíva v súvahe hospodárskeho subjektu teda znamenajú časový rad platieb, ku ktorým sa zaviazal v minulosti.

Minsky tu spomína závoj peňazí v zmysle Keynesa, nie v zmysle kvantitatívnej rovnice peňazí a myslí tým prepojenie medzi peniazmi a financovaním prostredníctvom času. Keynesov závoj peňazí spočíva v tom, že vlastníci aktív si nezriedka požičajú v bankách na nákup týchto aktív (tzv. nominálni vlastníci) a potom dlhujú skutočným vlastníkom bohatstva peniaze a nie nakúpené skutočné aktíva. Výmena je sprostredkovaná bankovým sektorom. Podľa Keynesa je tento závoj peňazí medzi skutočnými aktívami a reálnymi vlastníkmi významnou charakteristickou črtou moderného sveta.

[143]Minsky: The Financial Instability Hypothesis, 1992

Pri ekonomickej výmene súčasných peňazí za budúce hrajú významnú úlohu predpokladané náklady a očakávané zisky. Očakávania podnikateľských ziskov rozhodujú jednak o toku financií podnikateľom, ale aj o cene existujúcich kontraktov. Skutočne realizované zisky potom určujú to, či boli splnené záväzky dohodnuté pri uzatváraní kontraktu. Napriek neustále sa zväčšujúcej komplexnosti finančného systému je úroveň zisku kľúčovým determinantom správania sa ekonomického systému.

Hypotéza finančnej nestability je teóriou dopadu dlhu na správanie ekonomiky. Na rozdiel od pohľadu kvantitatívnej teórie peňazí tu je bankovníctvo vnímané ako seriózna podnikateľská aktivita s cieľom dosiahnuť zisk. Bankári (tzn. sprostredkovatelia financovania, resp. dlhu) sú si vedomí toho, že rovnako ako v každej podnikateľskej činnosti zisk zabezpečia inovácie. Táto inovatívna charakteristika bankovníctva a financovania robí neplatnou jednu z hlavných čŕt kvantitatívnej teórie peňazí, a to nemennú peňažnú jednotku s temer konštantnou obehovou rýchlosťou.

Vo vzťahu príjmu a dlhu hospodárskeho subjektu môžeme identifikovať tri druhy financovania - zaistené financovanie, špekulatívne financovanie a Ponziho financovanie. Subjekty so zaisteným financovaním sú tie, ktoré si plnia všetky svoje povinnosti spojené so splácaním dlhu zo svojich bežných príjmov, tzn. sú schopné generovať dostatočné finančné toky na to, aby splácali splátku istiny aj úroku. Čím väčšia je váha čistého majetku subjektu v štruktúre pasív, tým je väčšia pravdepodobnosť, že subjekt má zaistené financovanie. Subjekty so špekulatívnym financovaním rolujú splátky istiny, no zo svojich bežných príjmov dokážu splácať splátky úroku. Ponziho financovanie znamená, že subjekt nedokáže splácať splátky ani úroku, ani istiny a aby mohol uhrádzať splátky, si musí buď požičať, alebo predávať aktíva. Toto však znižuje čistý majetok subjektu a takto zároveň znižuje úroveň zabezpečenia pre veriteľov.

Dá sa ukázať, že ak v ekonomike prevládajú subjekty so zaisteným financovaním, potom takýto ekonomický systém smeruje k stabilnej rovnováhe. Naopak, čím viac je v ekonomike subjektov so špekulatívnym a Ponziho financovaním, tým je väčšia pravdepodobnosť, že odchýlka ekonomického systému od rovnováhy sa bude stále zväčšovať.

Prvou tézou hypotézy finančnej nestability je to, že ekonomika má režimy financovania, v ktorých je stabilná a také, kedy je nestabilná. Druhá téza tejto hypotézy znie tak, že po dlhšom období prosperity prechádza ekonomika od vzťahov financovania vytvárajúcich stabilný systém ku vzťahom vytvárajúcim nestabilný systém a to tak, že v dobrých časoch sa v ekonomike zväčšuje podiel subjektov so špekulatívnym a Ponziho financovaním. Keď potom v takej ekonomike začnú vznikať inflačné tlaky a monetárne autority to riešia reštriktívnou politikou, subjekty so špekulatívnym financovaním prechádzajú na Ponziho financovanie a čistá hodnota subjektov s Ponziho financovaním prudko klesá. Tieto subjekty sú potom nútené predávať svoje pozície a to vedie ku kolapsu cien aktív.

Hypotéza finančnej nestability je modelom kapitalistickej ekonomiky, v ktorom na vytváranie akokoľvek výrazných cyklov nie sú potrebné exogénne šoky. Cyklus je tvorený jednak vnútornou dynamikou ekonomiky a jednak zásahmi do ekonomiky v snahe stabilizovať ju.

4 KINDLEBERGEROV VŠEOBECNÝ EKONOMICKÝ MODEL FINANČNEJ KRÍZY

Kindleberger[144] stavia na Minskeho hypotéze finančnej nestability. Túto hypotézu rozvíja jednak o svoj popis typických fáz, ktoré predchádzajú vypuknutiu krízy, jednak o medzinárodný prvok.

4.1 Typický priebeh špekulatívnej mánie

Špekulatívna mánia obyčajne podľa Kindlebergera začína exogénnym impulzom (displacement), ktorým býva obvykle výrazná zmena niektorých štrukturálnych charakteristík ekonomického systému vedúca k narastaniu optimizmu u investorov a tiež u bánk. Takýmto šokom môže byť ukončenie vojny, dobrá úroda, politická udalosť, finančná deregulácia a iné. Investori sú náchylnejší investovať do aktíva, ktorého cena rastie, pretože očakávajú ďalší rast.

V prvotnej fáze je všetko v medziach triezvej, racionálnej špekulácie. Súčasťou tejto začiatočnej fázy býva tiež úverová expanzia, pretože banky sú v atmosfére rastu otvorené aj pre riskantnejšie pôžičky. Kindleberger poznamenáva, že v tejto fáze sú banky, ako aj finanční sprostredkovatelia veľmi kreatívni v poskytovaní úverov, snahy centrálnych bankárov obmedziť rast ponuky peňazí býva kompenzovaný vývojom veľmi blízkych náhrad peňazí a rast ponuky peňazí je endogénny a systematický, nie náhodný. Rast úveru podporuje rast cien aktív.

Optimizmus sa obyčajne ďalej zvyšuje, stáva sa samonapĺňajúcim proroctvom a situácia sa postupne mení na mániu. Pridávajú sa ďalší investori, tí, čo investovali predtým, bohatnú (zatiaľ papierovo) a nikto si nechce nechať ujsť dobrú príležitosť ľahko zarobiť peniaze. Túto fázu Kindleberger nazýva fázou prehnaného obchodovania (overtrading), prípadne iracionálnej špekulácie. V tejto fáze je zahrnutá čistá špekulácia (kúpa s úmyslom následného predaja so ziskom) a aj nákup na páku. Motívy sú rôzne - jedna časť investorov očakáva, že ceny už budú iba rásť, druhá časť investorov si je vedomá toho, že to takto nemôže ísť naveky, no dúfa, že sa im podarí predať aktívum ešte pred prípadným pádom (tzv. teória väčšieho hlupáka). V tejto fáze začínajú prichádzať varovania zo strany vlády, bankárov aj ekonómov. História však ukazuje, že tieto varovania nebývajú vypočuté.

Nasleduje zmena nálady na trhu - optimizmus opadáva, miestami sa mení na pesimizmus. Môže to byť dôsledkom zmiernenia rastu ceny aktíva, prípadne nejakého exogénneho šoku. Investori prehodnocujú svoje očakávania. Niektoré zadlžené subjekty si uvedomia, že na financovanie splátok dlhu budú musieť predať časť svojich aktív. Veritelia sprísňujú úverové štandardy, prípadne požadujú splatenie rizikovejších úverov. Tieto skutočnosti vedú k finančnej tiesni (financial distress), ktorá môže trvať dni, mesiace, roky. Podstatou fázy finančnej tiesne je strata dôvery. Otázkou je, čo bude nasledovať. Obnovenie dôvery? Postupné spľasnutie bubliny, alebo prudké prasknutie?

Každá bublina musí podľa definície skončiť. Otázkou je, čo odštartuje tento koniec. Kindleberger hovorí o vzdialenej príčine (causa remota) krízy, ktorou je špekulácia spojená s expanziou úveru a o bezprostrednej príčine (causa proxima), ktorou môže byť akákoľvek náhodná udalosť, ktorá oslabí dôveru a spôsobí to, že subjekt s významnou pozíciou predá - touto bezprostrednou príčinou môže byť čokoľvek - od stroskotania lode, cez bankrot dôležitého subjektu, až po vyhlásenie bankára. Ceny začínajú padať, očakávania sa obracajú,

[144] Kindleberger - Aliber: Manias, Panics and Crashes, 2005

pád ceny sa zrýchľuje. Subjekty, ktoré nakúpili na páku, buď krachujú, alebo sú žiadané veriteľmi o navýšenie kolaterálu. Niektoré subjekty nie sú schopné dostáť svojím záväzkom a banky začínajú realizovať straty. Úverový systém je otrasený. Peniaze sú čoraz menej dostupné. Je to proces pozitívnej spätnej väzby, ktorý sa stále viac prehlbuje.

4.2 Medzinárodný prvok

Kindleberger popisuje vo svojich prácach aj medzinárodné dôsledky finančných kríz, preto je prirodzené, že pôvodný Minskeho model rozširuje o medzinárodný prvok. Vo svojej podstate sa jedná o prvok medzinárodnej nákazy, pretože historicky sa eufória šírila za hranice danej krajiny viacerými kanálmi. Jedným z týchto kanálov môže byť tovarová arbitráž, napríklad v prípade náhleho nárastu ceny nejakej komodity v jednej krajine, tento sa prenesie aj do iných krajín. Ďalším kanálom môže byť zvýšenie agregátneho dopytu v jednej krajine, ktoré cez dopyt po importe vyvolá zvýšenie agregátneho dopytu aj v iných krajinách. Tretím kanálom sú kapitálové toky, kedy dopyt po aktívach v jednej krajine vyvolá nárast ceny týchto aktív a tiež zhodnotenie meny na devízových trhoch. Okrem toho sú tu psychologické súvislosti a vzťahy, keď sa eufória alebo pesimizmus prenášajú medzi krajinami.

4.3 Kindlebergerove odpovede na kritiku modelu

Kindleberger uvádza tri línie kritiky platnosti Minskeho (a teda aj svojho) modelu[145]. Prvý typ kritiky sa sústreďuje presne na to, v čom sa líši história od ekonómie. Kým pre historika je každá udalosť jedinečná, ekonóm hľadá pravidlá a súvislosti.

Hoci je každá kríza jedinečná, napríklad v tom, že je zasadená v inom prostredí, mení sa aktívum, ktorého cena rastie a následne padá, spúšťačom je iná okolnosť, zásadné črty ostávajú rovnaké - špekulácia, monetárna expanzia, nárast ceny aktíva, následný prudký prepad a snaha investorov dostať sa za každú cenu k hotovosti. V tomto zmysle by malo skôr zmysel roztriediť krízy podľa nejakého znaku, Kindleberger však dochádza k záveru, že podobné členenia existujú, no žiadne nie je všeobecne prijaté, otázkou teda je skôr to, či tento model v podstate zodpovedá priebehu štandardnej krízy, na čo v podstate Kindleberger medzi riadkami odpovedá, že áno.

Druhá línia kritiky hovorí o istej zastaranosti modelu, keďže inštitucionálne prostredie ekonomiky sa veľmi zmenilo a nestabilita v ponuke úveru už nie je relevantná. Kindleberger argumentuje viacerými krízami v rozvíjajúcich sa a aj vo vyspelých ekonomikách, ktoré dokazujú stálu platnosť tohto modelu.

Tretia línia kritiky sa týka samotnej existencie bublín. Niektorí autori spochybňujú existenciu bublín ako takých a argumentujú tým, že prudké prepady cien aktív sú dôsledkom v prvom rade zmien vo vývoji fundamentálnej ceny, prípadne štrukturálnych zmien prebiehajúcich v ekonomike, napríklad zmena hospodárskej politiky či už vlády, alebo centrálnej banky. Proponenti tohto typu kritiky v podstate hovoria o tom, že existencia modelu finančných kríz založeného na prasknutí bubliny je dôsledkom nedostatočnej špecifikácie, t.j. existuje niečo, čo tento model neberie do úvahy a volajú po ďalšom výskume, ktorý toto „niečo“ odhalí. Kindleberger odpovedá svojím výskumom, ktorý dopĺňa Minskeho model vo viacerých smeroch. Ešte poznamenávame, že argument, že všetky zmeny cien aktív sú dôsledkom zmeny vo vývoji fundamentálnej ceny, je v podstate z definície nevyvrátiteľný argument, ktorý vyplýva z nepozorovateľnosti a aj z nejednoznačnej praktickej definície fundamentálnej ceny.

[145] Kindleberger - Aliber: Manias, Panics and Crashes, 2005, str. 29

5 MISHKIN A BUBLINY NA TRHOCH AKTÍV

Aj Mishkin[146] podobne ako Kindleberger hovorí o tom, ako prehnané očakávania v súvislosti s ekonomickou situáciou, prípadne štrukturálnymi zmenami na finančných trhoch, vedú k prudkému vzostupu úverov. Výsledkom je zvýšený dopyt po niektorých aktívach, ktorý vedie k rastu ich cien. Tieto aktíva potom slúžia ako kolaterál na ďalšie pôžičky, ktorými sú financované ďalšie nákupy týchto aktív, ktoré samozrejme ďalej zvyšujú dopyt a tým aj cenu. Takto sa vytvorí pozitívna spätná väzba, ktorá ďalej vedie k zvyšovaniu páky, znižovaniu úverových štandardov a takto cyklus pokračuje ďalej.

Nakoniec však bublina praskne, t.j. cena aktíva prudko klesne a spomínaná pozitívna spätná väzba začne pôsobiť opačným smerom. Zvyšuje sa objem nesplatených úverov, dopyt po aktívach klesá a ceny padajú ďalej. Bilancie finančných inštitúcií sa zhoršujú kvôli zlyhaným úverom aj znižujúcim sa cenám aktív, čoho dôsledkom je zhoršovanie úverových a investičných podmienok, ktoré sa prejaví aj na ďalších aktívach, ako aj v ďalších sektoroch. Zníži sa spotreba domácností, nastáva spomalenie celkovej ekonomickej aktivity a zvyšuje sa makroekonomické riziko na úverovom trhu. V tom najhoršom prípade prepojenie medzi cenami aktív a zdravím finančných inštitúcií môže po spľasnutí bubliny ohroziť fungovanie finančného systému ako celku. Mishkin[147] však dodáva, že nie všetky bubliny sú nebezpečné, nebezpečné sú hlavne vtedy, keď nákupy podkladového aktíva sú financované úvermi[148].

Použitá literatúra (References)

1. FISHER, I.: Booms And Depressions. Adelphi Company, New York, 1932. 258 s.
2. FISHER, I.: The Debt Deflation Theory of Great Depressions. In Econometrica 1, 337:357, 1933.
3. KINDLEBERGER, CH.P. - ALIBER, R.Z.: Manias, Panics and Crashes, A History of Financial Crises. Palgrave Macmillan, New York. 2005. ISBN 978-1-4039-3651-6
4. MINSKY, H.P.: The Financial Instability Hypothesis. In Jerome Levy Economics Institute of Bard College Working Paper No. 74. 1992
5. MISHKIN, F.S.: Anatomy of a Financial Crisis. In NBER Working Paper No. 3934. 1991
6. MISHKIN, F.S.: How Should We Respond to Asset Price Bubbles? Speech at the Wharton Financial Institutions Center and Oliver Wyman Institute's Annual Financial Risk Roundtable, Philadelphia, Pennsylvania, May 15, 2008, dostupné na http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/mishkin20080515a.htm

Contact Data

Mgr. Marek KÁČER, PhD.
Department of Finance
Faculty of National Economy
University of Economics
Dolnozemská cesta 1 852 35 Bratislava Slovak Republic
email: marek.kacer@gmail.com

[146] Mishkin: Anatomy of a Financial Crisis, 1991
[147] Mishkin: How Should We Respond to Asset Price Bubbles? 2008
[148] Tento Mishkinov argument je čisto teoretický, pretože rast bubliny a úverové financovanie nákupu bublinového aktíva idú ruka v ruke, pozri Kindlebergerov popis fáz špekulatívnej mánie.

ZHODNOTENIE CENOVEJ ÚROVNE NEHNUTEĽNOSTÍ VO VYBRANÝCH KRAJINÁCH EÚ Z HĽADISKA RIZIKA VZNIKU CENOVÝCH BUBLÍN

AN ASSESSMENT OF HOUSE PRICE LEVELS FROM THE PERSPECTIVE OF PRICE BUBBLE CREATION RISK

Alexander Karšay
Ekonomická univerzita v Bratislave / Národná Banka Slovenska

Abstrakt

Finančná kríza, ktorá vypukla v rokoch 2008-2009 posunula indikátory cien na realitných trhoch do popredia pozornosti odbornej obce. Dôvodom je nepopierateľný súvis nadmerného rastu tohto indikátora s procesmi vedúcimi k spusteniu vlny defaultov a nakoniec až k vzniku problémov pre reálnu ekonomiku. V spojení s ďalšími relevantnými ukazovateľmi, ako objem poskytnutých úverov, nesplácané úvery, zadlžovanie domácností, firiem, či bánk, má potenciál slúžiť ako ukazovateľ včasného varovania pred vznikom finančnej krízy. Príspevok sa zaoberá odhadom modelu determinácie cien nehnuteľností na základe štatistických údajov za vybrané krajiny EÚ. Konkrétne ide o krízou zasiahnuté Španielsko a Írsko, ale aj rozvíjajúce sa ekonomiky ako krajiny V4 a pobaltské ekonomiky. Model má potenciál slúžiť na parciálnu identifikáciu cenovej bubliny.

Kľúčové slová – ceny nehnuteľností, cenové bubliny, fundamenty, panelové dáta

Abstract

The financial crisis which broke out in 2008-2009 shifted real estate price indicators into the centre of the academic attention. The reason is the unquestionable relation of this indicator's excessive growth with the processes leading to waves of defaults and creation of difficulties within the real economy. Together with other relevant indicators, such as the volume of loans granted, non-performing loans, household (or firm- and bank-) indebtedness, it has the potential to serve as an early warning indicator to signal future financial crises. The article aims to provide estimates of a house price determination model on the basis of statistical data for selected EU countries. In particular, it includes the crises-stricken Spain and Ireland, but also developing economies of the V4 and the Baltic countries. The model has the potential to serve as a tool for partial identification of price bubbles.

Key words – real estate prices, price bubbles, fundamentals, panel data

1 VÝZNAM CIEN NEHNUTEĽNOSTÍ V PROCESE TVORBY FINANČNÝCH KRÍZ

1.1 Úvod do problematiky

Význam vývoja cien nehnuteľností z hľadiska finančnej stability sa prejavoval počas niekoľkých desaťročí a rôznych epizód finančných kríz, pričom korene spojitosti medzi realitným trhom a vznikom finančných turbulencií siahajú až do Veľkej depresie z 30-tych rokov minulého storočia[149]. V období pred Veľkou depresiou panovalo v USA prostredie prosperity a nadmerných investícii, ktoré sa prejavovali aj realitnou bublinou pozemkov na Floride, ale aj v iných častiach krajiny. Napriek tomu sa za hlavné príčiny krízy v tomto období považujú iné faktory.

Na základe zistení štúdie Reinhart a Rogoff (2008) možno tvrdiť, že ceny spravidla dosahujú svoj vrchol v období jedného roka pred vypuknutím finančnej krízy a počas jej vypuknutia sa už nachádzajú vo fáze poklesu. Aj keď to nie je priamym dôkazom kauzality, je možné sa domnievať, že ceny nehnuteľností a ich výkyvy hrajú dôležitú úlohu v spleti faktorov a mechanizmov, ktoré vedú ku vzniku finančných kríz.

Z hľadiska bežných makroekonomických dopadov rastu cien nehnuteľností možno zdôrazniť najmä:

- *Efekt súvahy bankového sektora.* Rast cien nehnuteľností ovplyvňuje hodnotu kolaterálu, čím spôsobuje rast poskytovania úverov, ale v prípade poklesu cien je efekt opačný.
- *Vplyv na investičnú aktivitu.* Ceny vplývajú na ziskovosť výstavby. Rastie tak objem investícii do rezidenčných a komerčných nehnuteľností. Tento efekt je podobný teórii Tobinovho Q (Poterba (1991)).
- *Efekt bohatstva v spotrebe domácností.* Vyššie ceny nehnuteľností spôsobujú rast hodnoty reálneho majetku, čo môže prispieť k rastu spotreby domácností. Muellbauer (2009) tvrdí, že ešte výraznejšiu úlohu ako klasický efekt bohatstva zohráva efekt zhodnotenia kolaterálu, ktorý umožňuje vyššie spotrebu s využitím úverových zdrojov.

Tieto faktory patria k mechanizmom, ktoré prebiehajú v obdobiach pred vypuknutím finančných kríz. Po ich vypuknutí pôsobia opačným smerom.

Dôležitosť vývoja cien nehnuteľností pre ekonomický vývoj, a to najmä z hľadiska cyklických výkyvov ekonomík, už bola uznaná aj významnými medzinárodnými inštitúciami. Európska komisia od roku 2012 implementovala tzv. „Postup v prípade makroekonomických nerovnováh“ (PMN)[150], v ktorom sa snaží identifikovať makroekonomické nerovnováhy s potenciálnym nepriaznivým vplyvom na ekonomickú situáciu členských krajín. Na tento účel využíva okrem iného aj ukazovateľ reálnych cien rezidenčných nehnuteľností. Za signál o možnej nerovnováhe sa považuje jeho rast minimálne o 6% za rok.

1.2 Fundamentálne a nerovnovážne ceny

Mnohí autori (okrem iných aj Shiller (2005)) členia cenový vývoj na fundamentálnu a nerovnovážnu zložku. Fundamentálne ceny sú determinované aktuálnou úrovňou, resp. dynamikou fundamentálnych ukazovateľov, ako ekonomická výkonnosť krajiny meraná HDP, alebo príjmami obyvateľstva, úrokovými sadzbami, úrovňou výstavby, populačným vývojom. Ich úroveň je udržateľná, t.j. bez zmeny jednotlivých fundamentov neexistuje dôvod na zmenu fundamentálnej ceny. Alternatívne môže byť fundamentálna cena definovaná

[149] Nicholas, Scherbina (2011), Shiller (2005), Galbraith (1975)

[150] Európska komisia, Direktorát pre hospodárske a finančné záležitosti http://ec.europa.eu/economy_finance/index_en.htm

ako súčasná diskontovaná hodnota budúcich výnosov z daného aktíva (hodnota prenájmu, resp. imputovaného nájomného nehnuteľností). Hilbers et al. (2001) pripomínajú, že popri uvedených teoretických argumentoch je potrebné mať na zreteli aj skutočnosť, že pokiaľ nie sú obmedzenia ponuky extrémne silné, reálne ceny nehnuteľností by mali v dlhodobom horizonte viac menej odrážať vývoj reprodukčných, t.j. stavebných, nákladov, ktoré by mali predstavovať významný, ale v empirickej literatúre často podceňovaný fundamentálny ukazovateľ. Nerovnovážna cenová zložka sa vyskytuje dočasne, predtým ako sa ceny opäť vrátia k fundamentálnym úrovniam. Odchýlka od fundamentálnej ceny môže byť považovaná za bublinu (nadhodnotenie)[151], v prípade že je dostatočne výrazná a pretrváva po niekoľko štvrťrokov, resp. rokov. Opačným prípadom je cenové podhodnotenie. Charakteristickou črtou odchýlok od fundamentov je ich neudržateľnosť z dlhodobého hľadiska. Podľa Casea a Shillera (1988) existujú empirické dôkazy o tom, že účastníci realitného trhu majú extrapolatívne očakávania, čo znamená, že podobný rast ako v nedávnej minulosti očakávajú aj na najbližšie roky. V súlade s tým autori poskytujú aj vlastnú definíciu cenovej bubliny. Je to situácia, kedy nadmerné očakávania verejnosti o budúcom cenovom raste spôsobia dočasné zdvihnutie cien. Ako vidíme, táto definícia dopĺňa vyššie uvedené o význam očakávaní, ktoré sú hybnou silou vychýlenia cien z rovnováhy diktovanej ekonomickými fundamentmi.

Schiller (2005) poskytol detailné vysvetlenie mechanizmu ovplyvňujúceho vznik realitných a akciových bublín. Základnú teóriu tvorby bublín nazýva modelom spätnej väzby. Na začiatku procesu realitnej bubliny stojí určitý vyvolávací faktor. Jeho povaha sa môže v rôznych prípadoch líšiť a zahŕňa zmeny v spoločenských postojoch (zmeny sklonu k riziku), klesajúce výnosy na akciových trhoch (pričom realitný sektor môže byť vnímaný ako substitút investícii do akcií), uvoľnená menová politika, demografické vplyvy, atď. Tieto faktory podporujú vznik tzv. „špirály spätnej väzby“, pričom úvodný impulz spôsobí nárast cien, ktorý zvýši sebavedomie investorov a pozitívne ovplyvní cenové očakávania. Následne sa zvyšuje objem investícii do daného aktíva, čo spôsobuje ďalší nárast cien a celý proces sa opakuje. Autor poskytuje empirické údaje z dotazníkových prieskumov, ktoré ukazujú, že takáto spätná väzba naozaj existuje, pretože zmýšľanie investorov je porovnateľné s uvedeným modelom. Populárnou verziou tohto modelu je teória adaptívnych očakávaní. Samozrejme tento špekulatívny proces nemôže trvať večne najmä z dôvodu, že dostupné financujúce zdroje sú limitované a nakoniec reťazová reakcia cenových nárastov bude musieť skončiť.

K nafukovaniu cenových bublín okrem optimistických očakávaní prispieva aj úverová politika bánk založená na zníženom vnímaní rizika pri trvalom raste cien nehnuteľností. Vedie to k nadmernému uvoľňovaniu úverových štandardov a vystaveniu sa riziku. Výsledkom je tzv. proces finančného akcelerátora, kedy rast cien spôsobuje vyššiu ponuku úverov, ktorá následne pôsobí na ceny atď. Zahraničné medzibankové zdroje a iné formy externého kapitálu predstavujú dodatočné podporné faktory tvorby cenových bublín.

1.3 Prerastanie cenových bublín do finančných turbulencií

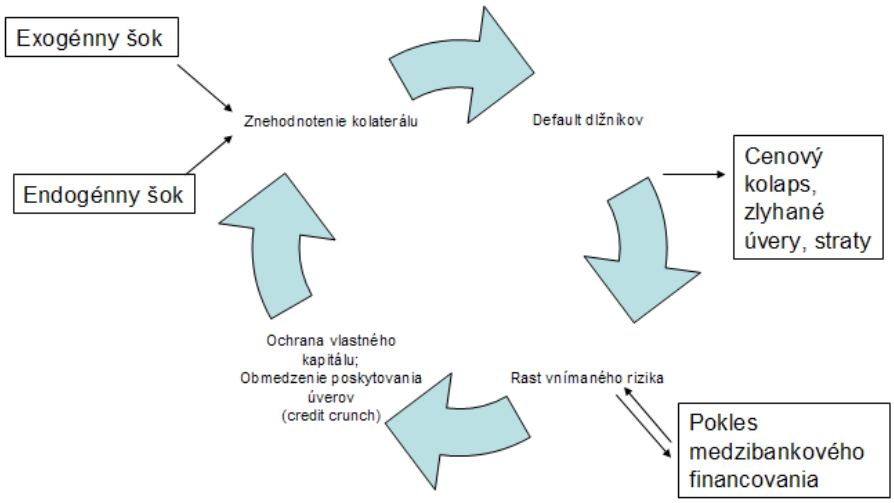
V určitom bode sa však začne javiť návrat späť k fundamentálnej úrovni ako nevyhnutný, napr. pri spomalení svetovej ekonomiky, náraste úrokových sadzieb alebo posilnení výmenného kurzu krajiny, resp. pri vysokom zahraničnom dlhu aj depreciácii kurzu, prípadne pri uvedení novopostavených kapacít do ponuky na realitnom trhu a neschopnosti developerov vytvárať dostatočné výnosy z prenájmu, resp. predaja nehnuteľnosti.

[151] Definície cenových bublín ponúkajú napr. Cecchetti (2009), Stiglitz (1990), Ochotnický a Sivák (2009) a ďalší.

V prípade, že úvodné nadhodnotenie a expozícia bánk boli dostatočne rozsiahle, negatívna cenovo úverová špirála môže vyústiť až do rozsiahlych strát v bankovom sektore vedúcich k bankrotu niektorých inštitúcii a ich potrebnej záchrane, čo zodpovedá definícii bankovej krízy (napr. Kaminsky, Reinhart (1999)).

Schéma procesov prebiehajúcich počas prerastania cenovej bubliny do finančnej krízy je znázornená na Obr.1. Pokles cenovej úrovne na realitnom trhu motivuje mnohých developerov, ale v niektorých prípadoch aj domácnosti k defaultu. Prípadne nadmerné poskytovanie úverov menej bonitným klientom z čias expanzie vyústi s prispením exogénneho alebo endogénneho šoku do zvýšenia objemu zlyhaných úverov a dražieb nehnuteľností. Pokles cien a zvýšené defaulty spôsobujú straty bankám a zvýšené vnímanie rizika na realitnom trhu a vedú k snahám chrániť vlastný kapitál a znižovať objem poskytnutých úverov (nielen realitných), v dôsledku čoho by sa mohla zlepšiť kapitálová pozícia, ale súčasne to prispeje k ešte väčšej kontrakcii agregátneho dopytu. Nasledovať môže negatívna cenovo úverová špirála, pri ktorej sa výrazne prehlbujú straty v bankovom sektore. Finančnú krízu a platobnú neschopnosť bánk môže významne urýchliť odlev zahraničných zdrojov medzibankového financovania.

Obr.1 Schéma procesov sprevádzajúcich prasknutie realitnej bubliny



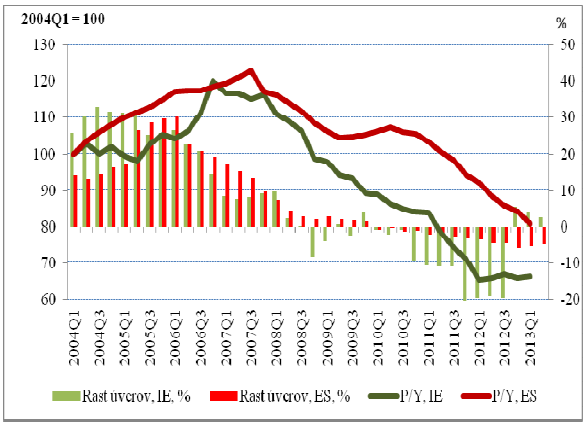
2 VÝVOJ VO VYBRANÝCH KRAJINÁCH EÚ.

V tomto príspevku sa venujeme predovšetkým identifikácii nadhodnotenia na realitnom trhu. Objektom analýzy bude deväť krajín, ktoré do rôznej miery čelili následkom finančnej krízy a cenových bublín. V prvom rade sú to finančnou krízou poznačené krajiny Španielsko a Írsko, v ktorých je existencia cenovej bubliny v období pred rokom 2008 už prakticky všeobecne akceptovaným faktom[152]. Ďalej sa zaoberáme vývojom v krajinách V4, ktoré sa nevyhli významným fluktuáciám na realitných trhoch, avšak ich finančná stabilita nebola v agregátnom ponímaní významne ovplyvnená (s výnimkou Maďarska, ktorého ťažkosti však boli spôsobené skôr poskytovaním úverov v cudzej mene, vysokým zadlžením súkromného a verejného sektora a stratou konkurencieschopnosti ako cenovými výkyvmi na realitnom trhu).

[152] Napríklad Commission of Investigation into the Banking Sector in Ireland (2011); Európska komisia (2012)

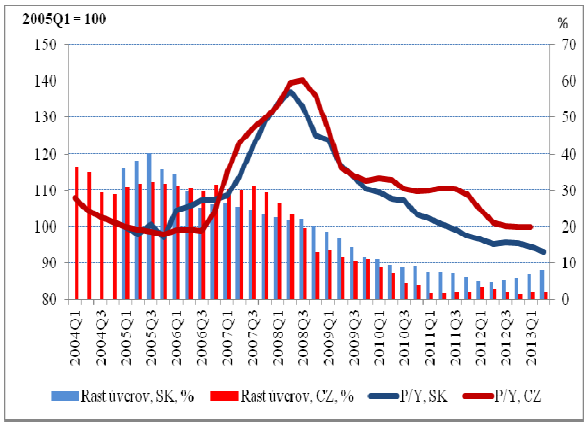
Pobaltské štáty dosiahli silný predkrízový ekonomický rast okrem iného aj vďaka proreformným postojom tamojších vlád v 90. rokoch, menovej stabilite, fiškálnej disciplíne, liberalizácii ekonomického prostredia (ceny a obchod) a rozsiahlej privatizácii[153]. V období od vstupu do EÚ boli však pozorovateľné spoločné znaky prehrievania: prílev zahraničného kapitálu, rast deficitov bežných účtov platobných bilancií, cenový boom realitných trhov a pokles konkurencieschopnosti. Podobne ako v prípade Írska a Španielska, je ťažko popierateľné, že ekonomiky čelili cenovej bubline v cenách nehnuteľností.

Graf 1. Ceny a úvery v Írsku a Španielsku



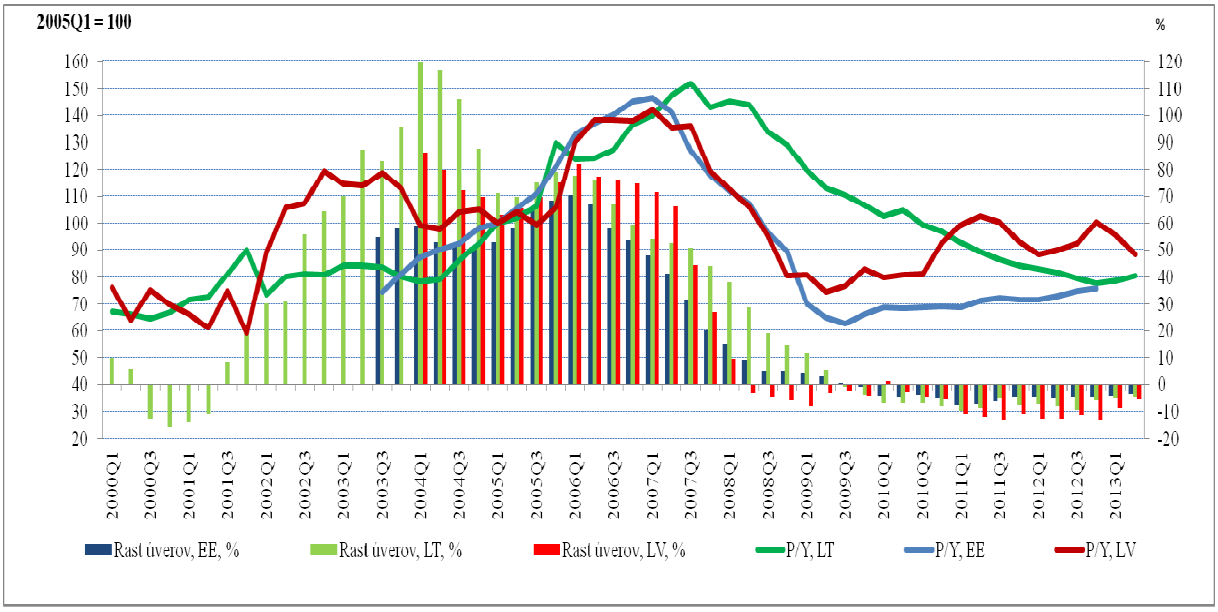
Zdroj: uvedený v tabuľke D.1 na konci textu. P/Y je pomer cien rezidenčných nehnuteľností k úrovni reálneho disponibilného príjmu

Graf 2. Ceny a úvery v ČR a SR



Zdroj: uvedený v tabuľke D.1 na konci textu. P/Y je pomer cien rezidenčných nehnuteľností k úrovni reálneho disponibilného príjmu domácností

Graf 3. Ceny a úvery v pobaltských krajinách



Grafy 1 až 3 zjednodušeným spôsobom približujú vývoj na realitných trhoch v období pred vypuknutím finančnej krízy a po ňom. Prítomnosť cenových bublín naznačuje indikátor

[153] Kattel, Raudla (2013)

pomeru cien k príjmom, ktorý sa spravidla používa na tento účel (napr. André (2010)). V grafoch pozorujeme nárast tohto ukazovateľa o vyše 20 % v Španielsku a Írsku najmä v období rokov 2006 a 2007, teda tesne pred prvými reálnymi príznakmi krízy v roku 2008. Nárastu predchádzala výrazná dynamika úverov domácnostiam na kúpu nehnuteľností v rokoch 2004 až 2006. Rast úverov a uvoľnenie úverových štandardov možno považovať za jednu z hybných síl následného nárastu cenového ukazovateľa.

Podobná situácia bola pozorovaná v krajinách V4 a to najmä v ČR a SR. Od začiatku roku 2005 do prvého štvrťroka 2008 vzrástli ceny v pomere k príjmom približne o 40 %. Pozoruhodná je vysoká miera synchronizácie vývoja medzi týmito dvoma konvergujúcimi ekonomikami. Aj tu je pozorovateľný nápadne silný boom v poskytovaní úverov v období tesne pred markantným nárastom cenových indikátorov. Banky v týchto krajinách však boli lepšie kapitálovo vybavené a nespoliehali sa na zahraničné medzibankové financovanie, čo bolo v príkrom kontraste so Španielskom a Írskom[154].

Pobaltské ekonomiky dosiahli z analyzovaných krajín najsilnejší rast cenového ukazovateľa, približne na podobných úrovniach. V Lotyšsku vzrástol v období 2004 až 2007 o 43 %, v Estónsku o 68 % a najviac v Litve – až o 79 %. Aj tu predchádzalo cenovej explózii nadmerné poskytovanie úverov na nehnuteľnosti s medziročnou dynamikou od 50 do 80 %, v prípade Litvy dokonca až 120 %. Obrat v dynamike cien nehnuteľností v spojení so zastavením zahraničného toku kapitálu spôsobili recesiu vo všetkých troch krajinách. Po vypuknutí finančnej krízy požiadala vláda Lotyšska o zahraničnú finančnú pomoc a bolo potrebné znárodniť významnú domácu finančnú inštitúciu. S prispením ráznych fiškálnych opatrení a reforiem sa všetky pobaltské ekonomiky dokázali pomerne rýchlo vrátiť späť k trajektórii kladného hospodárskeho rastu.

Je ale potrebné poznamenať, že v týchto prípadoch ide o zjednodušené chápanie nadhodnotenia, ktoré sleduje len jeden indikátor a pomerne reštriktívne predpokladá priamu úmernosť medzi pohybom príjmov a cien. Keďže s každým analytickým nástrojom na identifikáciu nadhodnotenia sa spája neistota ohľadne jeho rozsahu (Kubicová, Komárek (2011)), je potrebné jednoduché pomerové ukazovatele dopĺňať sofistikovanejšími nástrojmi, tak ako v empirickej časti tohto článku a sledovať celé spektrum indikátorov cenovej bubliny. Na tento účel je vhodná aj panelová regresia popísaná v nasledujúcej časti príspevku.

3 EMPIRICKÁ METÓDA

Proces determinácie cien nehnuteľností skúmame pomocou panelovej regresie s využitím metódy prvých diferencií[155]. Do odhadovaného vzťahu vstupujú reálne ceny nehnuteľností (*hpr*) deflované deflátorom konečnej spotreby domácností (DKSD), ktoré sú závislou premennou. Vysvetľujúcimi premennými sú rezidenčné investície (*ri*), deflované deflátorom investícii, reálny disponibilný dôchodok domácností deflovaný DKSD (*y)* a reálna ročná percentuálna miera nákladov (*ir*)[156]. Ďalšie podrobnosti o použitých štatistických dátach sú uvedené v tabuľke D1 na konci príspevku.

Výsledná regresná rovnica má tvar:

[154] Napríklad Zpráva o finanční stabilitě 2008/2009 (ČNB); Analýza slovenského finančného sektora za rok 2009 (NBS).
[155] Napríklad Wooldridge (2009)
[156] Ir = nominálna *ir* – trojkvartálny kĺzavý priemer medziročného rastu DKSD. Zdrojom deflátorov konečnej spotreby domácností a investícii sú štvrťročné národné účty Eurostatu.

$$(1) \quad dlog(hpr)_{it} = \beta_0 + \beta_1 * dlog(y_{it}) + \beta_2 * d(ir_{it}) + \beta_3 * log(ri_{it-1}) + u_{it},$$

pričom index i predstavuje danú krajinu a index t dané časové obdobie. Metóda odhadu zohľadňuje tzv. fixné efekty v jednotlivých krajinách použitých pri odhade. Fixný efekt je abstraktná veličina, ktorá zachytáva prirodzené rozdiely v úrovni cien nehnuteľností medzi jednotlivými krajinami. Vďaka tomu, že využívame prvé diferencie, tento rozdiel neovplyvňuje naše výsledky a môžeme venovať pozornosť koeficientom (β_1 až β_3) vyjadrujúcim silu vzťahu medzi danou vysvetľujúcou premennou a cenami nehnuteľností. Na odhad využívame nevybilancovaný panel údajov. Premennú *ri* možno za predpokladu konštantných odpisov kapitálu považovať za indikátor zmeny ponuky nehnuteľností. Premenná *y* predstavuje kúpyschopnosť obyvateľstva, resp. schopnosť požičať si na bývanie. Nákladnosť úverov zachytáva premenná *ir*. Bola testovaná aj regresia s využitím populácie vo veku 25-39 rokov, avšak nebola štatisticky významná, preto nie je vo výsledkovej časti uvedená. Podobne nebola významná ani konštanta β_0.

Vysvetľujúce premenné v rovnici považujeme za fundamentálne indikátory cien nehnuteľností. Ich efekt na ceny možno považovať za permanentný a udržateľný. Rozdiel medzi cenou skutočnou a cenou odhadnutou fundamentmi v rovnici (1) možno považovať za indikátor nadhodnotenia, resp. podhodnotenia cien nehnuteľností a tým aj možnej tvorby cenovej bubliny.

4 EMPIRICKÉ VÝSLEDKY

Výsledky regresnej analýzy sú uvedené v Tabuľke 1.

Tabuľka 1 - odhad rovnice (1)				
Koeficient	***Premenná***	***Hodnota koeficienta***	***p-hodnota***	***% vplyv zvýšenia o 1%, resp. 1 p.b. pre ir, resp. 100% pre ri***
β1	*y*	*0.95476*	*0.00000*	*0.95*
β2	*ir*	*-0.00619*	*0.00150*	*-0.62*
β3	*ri*	*-0.00099*	*0.08590*	*-0.10*

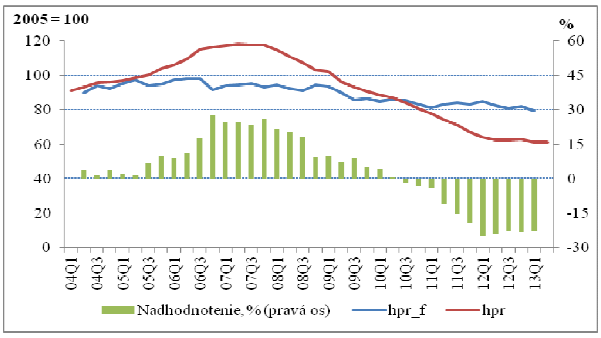
Rovnica odhadnutá za obdobie: 2004Q2 – 2013Q2 (IE, ES, PL, CZ, EE, LV, HU), 2005Q2 – 2013Q2 (SK), 2003Q2 – 2013Q2 (LT)

Všetky indikátory majú očakávané znamienko a sú štatisticky významné na úrovni 10 %, čo vyplýva z uvedených p-hodnôt pod úrovňou 0,1. Nárast reálnych príjmov domácností o 1 % má potenciál zvýšiť ceny o 0,95 % pôsobením vyššieho dopytu. Nárast úrokových a iných nákladov pri financovaní nehnuteľnosti prostredníctvom úverov o 1 p.b. má potenciál znížiť ceny o 0,62 %. Nakoniec, nárast rezidenčných investícii na trhu o 100 % (ktorý nie je neobvyklým v obdobiach boomu na realitných trhoch) môže znižovať ceny o 0,1 % prostredníctvom kanálu zvýšenej ponuky. Posledný z týchto vplyvov je opticky slabý, napriek svojej štatistickej významnosti. Na základe tohto koeficienta však možno odhadovať, že nárast rezidenčných investícii, ktorý je tri roky udržaný na úrovni o 100 % vyššej ako vo východiskovom štvrťroku zníži fundamentálnu cenu približne o 1,2 %. Tento efekt nie je citlivý na dĺžku predstihu, ktorá vchádza do rovnice (v tomto prípade je zvolený predstih ponuky jeden štvrťrok).

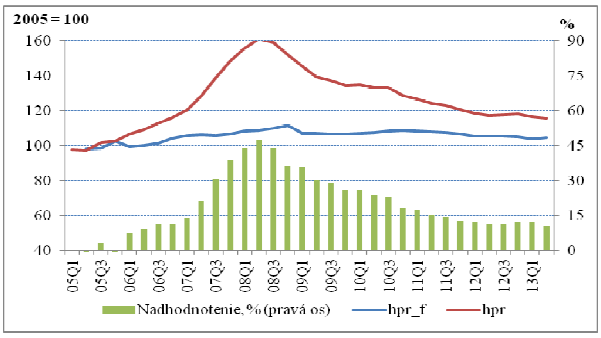
Uvedený model môžeme využiť na včasnú indikáciu vznikajúceho rizika cenovej bubliny. Po dosadení hodnôt fundamentov na pravej strane rovnice (1), ako aj hodnôt koeficientov z tabuľky 1 do tej istej rovnice dostávame odhad fundamentálnej ceny (*hpr_f*). V grafoch 4 až

10 porovnávame tento indikátor so skutočným cenovým vývojom a pozorujeme percntuálne nadhodnotenie, resp. podhodnotenie.

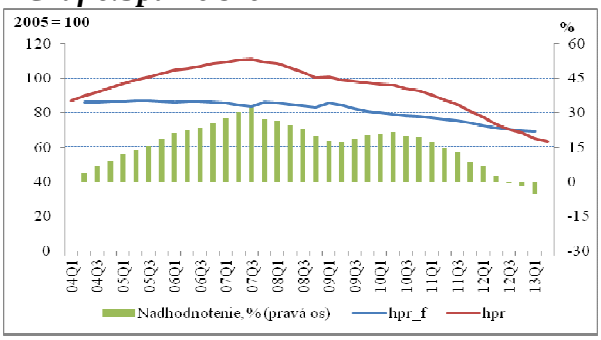
Graf 4. Írsko



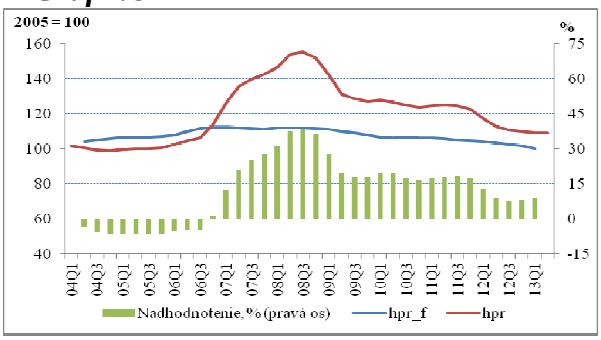
Graf 5. SR



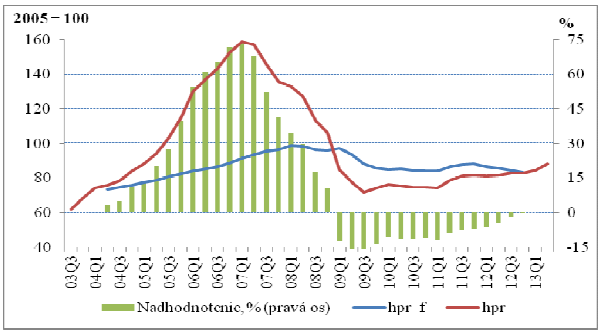
Graf 6.Španielsko



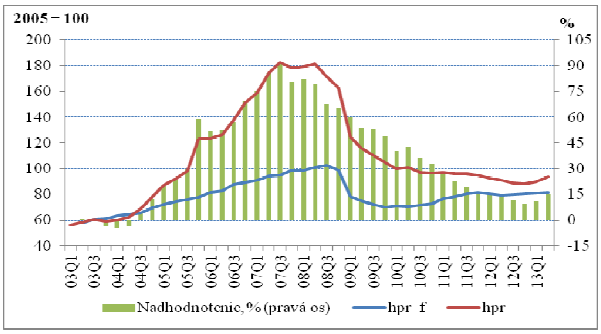
Graf 7.ČR



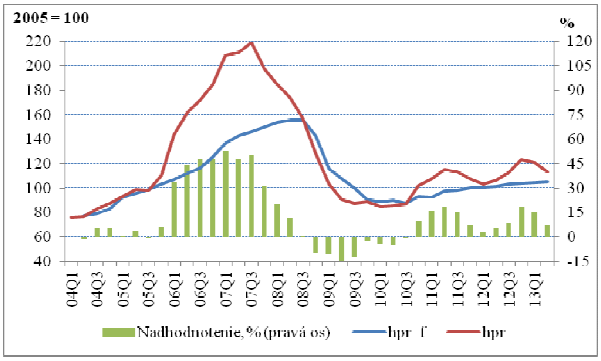
Graf 8.Estónsko



Graf 9.Litva



Graf 10.Lotyšsko



Zdroj grafov 4 až 10: tabuľka D.1

V uvedených grafoch je zreteľná tvorba cenovej bubliny najmä v období 2005 až 2007[157]. V ČR a SR panovala realitná cenová expanzia ešte o niekoľko štvrťrokov dlhšie, pravdepodobne z dôvodu, že tieto krajiny nepociťovali endogénne faktory spomalenia rastu (ako napríklad nadmerná ponuka na trhu, sprísňovanie úverových štandardov, pokles medzibankového zahraničného financovania, finančné ťažkosti v bankovom a finančnom sektore) a až príchod globálnej recesie koncom roka 2008 spôsobil začiatok cenovej korekcie. V prípade týchto dvoch krajín išlo teda pravdepodobne najmä o exogénne faktory prasknutia cenovej bubliny[158].

Rozsah nadhodnotenia reálnych cien sa pohybuje v rozpätí od cca 30 % v Írsku, ČR a Španielsku, okolo 45 % v SR a Lotyšsku až po najvyššie rozsahy cenových bublín na úrovni 75, resp. 90 % v Estónsku a Litve. Cenové nadhodnotenie sa uzavrelo relatívne rýchlejšie a prudšie v niektorých krízou výrazne zasiahnutých krajinách, ako Írsko a pobaltské štáty, naopak v ostatných krajinách bola korekcia miernejšia. Španielsko zaznamenalo pomerne miernu a dlhotrvajúcu korekciu v porovnaní s inými krízou zasiahnutými krajinami.

Ďalším poznatkom je skutočnosť, že ťažko hľadať určitú jednoznačnú úmernosť medzi rozsahom nadhodnotenia a vážnosťou následkov pre danú krajinu. Napríklad Írsko a Španielsko z týchto krajín zaznamenali najnižšie nadhodnotenia, ale napriek tomu ostatné faktory ako zadlženosť obyvateľstva a podnikov, podiel krátkodobých a externých zdrojov na pasívach bankového sektora a miera zlyhaných úverov, ako aj následná odpoveď hospodárskej politiky formovali výslednú ekonomickú trajektóriu danej krajiny. Ceny nehnuteľností teda možno považovať len za jeden z mnohých faktorov, ktoré sú do rôznej miery určujúce pre závažnosť možnej finančnej krízy, ktorá má potenciál nasledovať po vytvorení cenovej bubliny.

5 ĎALŠIE VYUŽITIE VÝSLEDKOV PRÁCE

Zaoberali sme sa možnosťou indikácie rizika vzniku cenovej bubliny na realitnom trhu. Na tento účel sa ako jeden z možných nástrojov ponúka panelová regresia metódou odhadu prvých diferencií. Výsledky hovoria o možnej cenovej bubline v predkrízovom období vo väčšine skúmaných krajín. Podobný obraz podáva aj oveľa jednoduchší pomerový ukazovateľ dostupnosti cien nehnuteľností (pomer cien k disponibilným príjmom domácností).

Keďže s každým modelovým prístupom sa spája neistota ohľadne odhadnutých hodnôt koeficientov a fundamentálnych cien, je logickým vyústením potreba sledovania niekoľkých indikátorov súčasne, aj s využitím rôznych modelových alebo jednoduchších pomerových ukazovateľov. Tento článok prispieva k empirickej literatúre najmä z rozvíjajúcich sa ekonomík strednej a východnej Európy na túto tému, pretože doposiaľ, aj z dôvodu krátkych časových radov nebola rozsiahlejšie analyzovaná.

Ukázali sme, že ceny nehnuteľností nie sú jediným smerodajným indikátorom z hľadiska predikcie rizika a včasnej signalizácie vzniku finančnej krízy, môžu však slúžiť ako jeden prvok z oveľa širšej množiny ukazovateľov, ktoré môžu byť spoločne na tento účel využité. Výsledkom by mohli byť modely včasného varovania pred vznikom finančnej krízy s využitím indikátora cenovej bubliny.

[157] Poľsko a Maďarsko sa v grafoch neuvádzajú, nakoľko u nich výsledky nevykazujú jasné známky cenovej bubliny (výrazné nadhodnotenie a následná korekcia).
[158] Sivák a Ochotnický (2009) – klasifikácia spúšťacích faktorov na endogénne a exogénne.

Použitá literatúra (References)

1. André, C. (2010): A Bird's Eye View of OECD Housing Markets; OECD Economics Department Working Papers No. 746
2. Case, K., Shiller, R. (1988): The Behaviour of Home Buyers in Boom and Post-boom markets; New England Economic Review; November – December 1988
3. Cecchetti, S. (2009): Welcoming remarks at the Eurostat-IAOS-IFC conference on "Residential property price indices", Basel, 11 November 2009
4. Commission of Investigation into the Banking Sector in Ireland (2011): Misjudging Risk: Causes of the Systemic Banking Crisis in Ireland. March 2011. http://www.bankinginquiry.gov.ie/
5. European Commission (2012): Macroeconomic imbalances – Hungary; European Economy; Occasional papers 106
6. European Commission (2012): Macroeconomic imbalances – Spain; European Economy; Occasional papers 103
7. Galbraith, J.K. (1975): The Great Crash 1929; Penguin Economics; ISBN 978-0-14-013609-8
8. Hilbers, P., Lei, Q., Zacho, L.S. (2001): Real Estate Market Developments and Finacial Sector Soundness. IMF Working Paper Series. WP/01/129
9. Kaminsky, G.L., Reinhart, C.M. (1999): The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance-of-Payments Problems; The American Economic Review, June 1999
10. Kattel, R., Raudla, R. (2013): The baltic republics and the crisis of 2008-2011; Europe-Asia Studies, 65:3, 426-449
11. Kubicová, I., Komárek, L. (2011): The Classification and Identification of Asset Price Bubbles; Czech Journal of Economics and Finance; 1/2011
12. Muellbauer, J. (2009): Developing analytical methods for the identification of imbalance and risks in the EU housing markets; Version 20090916b; Oxford Economics
13. Nicholas, T., Scherbina, A. (2011): Real Estate Prices During the Roaring Twenties and the Great Depression; UC Davis Graduate School of Management Research Paper No. 18-09
14. Poterba, J.M. (1991): House Price Dynamics: The Role of Tax Policy and Demography; Brookings Papers on Economic Activity, 2:1991
15. Reinhart, C.M., Rogoff, K.S. (2008): Is the 2007 US Sub-prime Financial Crisis so Different? An International Historical Comparison; NBER Working Paper 13761
16. Shiller, R. (2005): Irrational Exuberance; 2nd Edition, Princeton University Press
17. Sivák, R., Ochotnický, P. (2009): Reflexie finančných kríz v teórii a v teórii finančných bublín. Ekonomické rozhľady 3/2009. ISSN 0323-262x
18. Stiglitz, P. (1990): Symposium on Bubbles; The Journal of Economic Perspectives, Vol. 4, No. 2.
19. Wooldridge, J: Introductory Econometrics. South Western Cengage Learning, 2009. ISBN 978-0324585483.

Kontaktné údaje

Alexander Karšay, MSc
Katedra financií
Národohospodárska fakulta
Ekonomická univerzita v Bratislave
email: alex.karsay@gmail.com

DODATOK

TABUĽKA D1. POUŽITÉ ŠTATISTICKÉ UKAZOVATELE

	Skratka	Jednotka	Sezónne očistené?	Deflované?	Deflátor	Zdroj	Poznámky
Rezidenčné investície	*ri*	2005 = 100	A	A	Deflátor investícii	Eurostat	Pre PL a HU nahradené celkovou tvorbou hrubého fixného kapitálu z dôvodu nedostatku dát.
Úvery na kúpu nehnuteľností	-	Národná mena/EUR	N	N		Webstránky národných centrálnych bánk daných krajín, ECB	Pre LT a SK sú použité celkové úvery domácnostiam z dôvodu dostupnosti údajov.
Ceny rezidenčných nehnuteľností	*hpr*	2005 = 100	A	A	Deflátor konečnej spotreby domácností	ECB, NBS, Český štatistický úrad, BIS, Maďarský štatistický úrad	
Hrubý disponibilný príjem domácností	*y*	Národná mena, na obyvateľa	A	A	Deflátor konečnej spotreby domácností	Eurostat, Slovstat, Estónsky štat. úrad	Pre LT, LV a HU je použitý ukazovateľ hrubých miezd a platov (Eurostat).
Ročná percentuálna miera nákladov	*ir*	%	N	A	Trojkvartálny kĺzavý priemer medziročného rastu DKSD	Eurostat	Pre SK, PL, EE, LT použitá úroková sadzba pri 10-ročných vládnych dlhopisoch (Eurostat).
Celková populácia						MMF (Databáza WEO)	Ročné údaje intrapolované do kvartálov.

TABUĽKA D2. SKRATKY KRAJÍN:

CZ	Česká rep.	HU	Maďarsko	LV	Lotyšsko
EE	Estónsko	IE	Írsko	PL	Poľsko
ES	Španielsko	LT	Litva	SK	Slovensko

MANAŽMENT KREDITNÉHO RIZIKA V PODNIKANÍ BANKOVÉHO SEKTORA SR A JEHO DOPADY NA FINANČNÚ STABILITU V EUROZÓNE[159]

MANAGEMENT OF CREDIT RISK IN BANKING ENTREPRENEURSHIP OF SLOVAKIA AND ITS IMPACTS ON FINANCIAL STABILITY OF EURO AREA

Dana Kiseľáková
Prešovská univerzita v Prešove

Abstrakt

Cieľom štúdie je analyzovať manažment kreditného rizika v podnikaní bankového sektora a identifikovať vybrané faktory finančnej stability bankového sektora z aspektu rentability v ekonomike SR s využitím regresného modelovania. V príspevku je aplikovaná empirická sektorová analýza, regresná a korelačná analýza. Vzťahy závislosti vývoja bankového sektora a makroekonomického vývoja z aspektu stability sú sledované za časové obdobie 9 rokov (2004-2012) a 12 rokov (2001-2012) prostredníctvom konštrukcie regresných modelov. Regresné modely korešpondujú s reálnym vývojom v SR. Faktory znižovania kreditného rizika vykazujú spoločné črty aj pre bankové sektory iných krajín EÚ v kontexte vzniku globálnej krízy, postupujúcich dôsledkov krízy na základe existencie podobných väzieb a závislostí. Modely by mohli byť využité aj v iných krajinách EÚ a predstavujú implikácie pre ekonomické rozhodnutia v oblasti finančnej stability bánk.

Kľúčové slová – manažment kreditného rizika, rentabilita, regresné modely

Abstract

The aim of this study is to analyze credit risk management in entrepreneurship of the banking sector and identify selected factors of financial stability of banking sector from aspect of profitability in the economy of Slovakia using regression modelling. The method of empirical sector analysis, regression and correlation analysis are used in the paper. The relationships between the dependence of the banking sector and macroeconomic development from aspect of stability have been surveyed spanning a period of nine years (2004-2012) or twelve years (2001-2012) through construction of regression models. Regression models accurately reflect the real development in Slovakia. Factors of decreasing of credit risk show common features for the banking sectors in other countries of EU in context of global crisis and proceeding impacts of global crisis based on existence of common relationships and dependences. These models can be applied in other countries of EU and present implications for economic decisions-making in the field of financial stability of banks.

Key words – credit risk management, profitability, regression models

[159] Tento príspevok vznikol ako súčasť riešenia projektu **VEGA č.1/0054/14** s názvom „ Výskum v oblasti controllingu rizík podnikania v EÚ so zameraním na návrh modelov na zefektívnenie riešenia a prognózovania finančných rizík podnikateľských subjektov,“ riešeného na Fakulte manažmentu, Prešovská univerzita v Prešove.

1 ÚVOD DO PROBLEMATIKY

Bankový sektor v SR možno zaradiť medzi odvetvia ekonomiky, ktoré prešli počas svojho vývoja významnými kvalitatívnymi, kvantitatívnymi a dynamickými zmenami a zložitými procesmi. Procesy reštrukturalizácie, rekapitalizácie a privatizácie, medzinárodná integrácia, fúzie, akvizície a a vstup zahraničného kapitálu po roku 2000 výrazne prispeli k formovaniu moderného bankového sektora v SR a k nárastu medzinárodného konkurenčného prostredia. Na druhej strane sa javí ako nevyhnutná efektívna regulácia bankového sektora v medzinárodnom meradle vo väzbe na udržanie jeho finančnej stability, likvidity a výkonnosti v globálnom makroekonomickom prostredí. Prípadné problémy nestability bankového sektora môžu negatívne ovplyvniť vývoj celej ekonomiky, čoho dôkazom bola globálna kríza, ktorá vznikla v bankovom, finančnom sektore v USA, a globálne zmeny na finančných trhoch. Významné rozvojové trendy v EÚ v oblasti bankovníctva, regulácie a bankového dohľadu sú reprezentované medzinárodnými dohodami o kapitále Bazilej I, Bazilej II a Bazilej III. Zákonitým prejavom premenlivosti ekonomického prostredia a cyklického vývoja sú riziká, čo bolo premietnuté aj v globálnej ekonomickej a finančnej kríze v rokoch 2007-2009 a v jej následnom vývoji ako dlhová kríza a kríza stability eura. Vývoj makroekonomických ukazovateľov v roku 2010 a vývoj v roku 2011 naznačili určité oživovanie globálnej ekonomiky s tendenciou ústupu globálnej krízy, stabilizácie bankového sektora a zmierňovania rizík. V reakcii na globálnu krízu a sprísnenie kvality kontroly bankového podnikania boli v septembri 2010 schválené nové, prísnejšie regulačné pravidlá kapitálovej primeranosti pod názvom Bazilej III s účinnosťou od roku 2013. Štúdia skúma a poukazuje na problémy finančnej stability a na zmeny vo vývoji stability a rentability bankového sektora v globálnom prostredí s efektmi na ekonomiku.

Za jeden z faktorov stability, efektívnosti a konkurencieschopnosti je považovaná priaznivá *finančná pozícia* podnikateľských subjektov z pohľadu ziskovosti, čo je skúmané aj v tejto štúdii. Významným predpokladom stability a rentability komerčných bánk je efektívny *manažment štruktúry aktív a pasív* (Bobáková,2003) a v rámci neho najmä manažment úrokových sadzieb, cien úverových obchodov a cenovej konkurencieschopnosti (Ochotnický a kol.,2011). Významným nástrojom bánk pri manažmente bankových úverových obchodov je *modelovanie* (Polidar,1995). Model zjednodušene znamená, že vzájomný vzťah položiek v rámci bankových aktív a pasív a medzi nimi, ako aj činitele, ovplyvňujúce najvhodnejší spôsob riešenia výnosnosti úverových obchodov, sú špecifikované matematickými väzbami a štatistickými metódami s cieľom rentability úverového obchodu a banky ako celku. Zavŕšením úverového obchodu je z pohľadu banky výber optimálneho variantu a realizácia čo najvyšších výnosov pri dodržaní primeraného, únosného rizika. Bankové modely prechádzajú neustálym vývojom a predpokladajú pohľad na banku ako viacrozmernú jednotku so širokou variabilitou volieb. Manažment bánk môže preto významnou mierou ovplyvňovať výnosy a náklady bánk, kvalitu ich portfólií a tým výšku ich zisku, ekonomické prínosy aj celkové hospodárenie. Kvalitu komerčnej banky môžeme okrem iného merať aj podielom výnosových aktív na celkovej sume aktív a za štandardnú úroveň sa považuje, ak je podiel výnosových aktív na celkových aktívach vyšší ako 90 % (Bobáková,2003). Poskytované úverové obchody predstavujú na jednej strane jednu zo základných podnikateľských činností a jednu z najvýznamnejších položiek výnosových aktív, tvoria približne 50 % všetkých aktív v bilancii bánk v EÚ. Na druhej strane sú úverové portfóliá bánk vystavované vysokým rizikám, ktoré môžu spôsobiť bankám výrazné finančné straty s dôsledkami na stabilitu. Regulačné opatrenia centrálnych regulátorov vyžadujú diverzifikáciu úverového portfólia bánk stanovením pravidiel úverovej angažovanosti, v súlade s opatreniami centrálnych bánk (Revenda a kol.,2009). Portfólio bankových úverov je značne rôznorodé, štruktúrované a diverzifikované z dôvodu rozloženia akceptovateľnej úrovne rizika a zamedzenia vzniku

finančných strát. Maximálne možná výška poskytnutých úverových obchodov je spravidla odvodzovaná od výšky kapitálu banky, zabezpečenie úverov rezervami a opravnými položkami závisí na kvalite úverových obchodov. Cena bankových aktív závisí od dopytu a ponuky a trhových podmienok ekonomického prostredia. *Pri rozhodovaní o alokovaní zdrojov do aktívnych obchodov musia preto banky zohľadňovať najmä rizikovosť aktívneho obchodu, ktorá je vyjadrená všeobecnou mierou jeho návratnosti, a cenu úverového obchodu, vyjadrenú úrokovým výnosom.* Cieľom komerčných bánk je dosahovanie požadovanej miery ziskovosti úverového portfólia na konzistentnom a dlhodobom základe, v súlade s prijatými strategickými zámermi a cieľmi banky, a to dôsledným riadením úverového rizika.

Medzi hlavné riziká pre finančnú stabilitu komerčných bánk v súvislosti s podnikateľskými aktivitami patrí kreditné riziko. Možno konštatovať, že pre existenciu rizikovosti bankového úverového portfólia predstavuje *kreditné riziko* bánk jeden z hlavných špecifických problémov v bankovom sektore pri manažmente bankových úverových obchodov (Polouček a kol.,2006). Viacerí autori ďalej poukazujú na to, že zlé riadenie kreditného rizika býva považované za jednu z najdôležitejších príčin bankových kríz. De Haas a kol.(2010) a Polouček a kol.(2006) dospeli k názoru, že banky majú tendenciu v období ekonomického rastu pristupovať k posudzovaniu úverového rizika a poskytovaniu úverových obchodov menej obozretne. Výsledkom môže byť zhoršená kvalita úverového portfólia, ktorá sa prejaví v období hospodárskeho poklesu zvýšením podielu zlyhaných úverov, čo zdôrazňujú Marcucci a Quagliariello (2009) a Hume a Sentence (2009). Manažment kreditného rizika úverových portfólií je preto jednou z najdôležitejších úloh pre finančnú likviditu a stabilitu bankového sektora v súvislosti so zvýšenou citlivosťou bánk na kreditné riziko a na zmeny vo vývoji cien finančných nástrojov v čase finančnej krízy, čo konštatujú vo svojich štúdiách Liao a kol. (2009) a Ebnother a Vanini (2007). Finančné inštitúcie vyvíjajú stále novšie a progresívnejšie postupy, kvalitnejšie modely a nové finančné nástroje pre zefektívnenie manažmentu bankových rizík a nárast finančnej stability (Polouček a kol.,2006; Ramke, 2006; Sivák a kol.,2009).

2 CIEĽ, METODOLÓGIA A METÓDY

Cieľom štúdie je analyzovať manažment kreditného rizika v podnikaní bankového sektora a identifikovať vybrané faktory finančnej stability bankového sektora z aspektu ziskovosti v ekonomike SR s využitím regresného modelovania. K dosiahnutiu cieľa sú použité tieto hlavné *metódy*: metóda empirickej sektorovej a trendovej analýzy, regresnej a korelačnej analýzy, regresné modelovanie a syntéza. Pri spracovaní štúdie boli využité informácie z odbornej ekonomickej a vedeckej literatúry, elektronických informačných zdrojov, štatistických údajov ŠÚ SR, analytických dát z bilancií Národnej banky Slovenska (NBS), Analýz slovenského finančného sektora, Európskej centrálnej banky (ECB) a štatistiky Slovenskej bankovej asociácie (SBA), Eurostatu a Európskej bankovej federácie (EBF).

V rámci metodológie sa analyzujú hlavné *problémové okruhy*, ktoré tvoria platformu pre vedeckú a ekonomickú diskusiu:
- analýza stavu finančnej stability bankového sektora (priemerný počet 29 komerčných bánk a pobočiek zahraničných bánk v SR) z aspektu rentability vo vzťahu k vybraným ukazovateľom bilančnej štruktúry a indikátorom rastu ekonomiky v SR v rámci eurozóny – empirická sektorová analýza,
- analýza vývoja vybraných makroekonomických indikátorov – trhových faktorov - objemu úverov a vkladov, kapitálovej primeranosti vlastných zdrojov bánk ako faktora finančného zdravia, kvantifikácia závislostí medzi vybranými parametrami prostredníctvom trendovej, regresnej a korelačnej analýzy a regresného modelovania,

- sledované časové obdobie je deväť rokov (roky 2004-2012) alebo dvanásť rokov (2001-2012) a zdrojové dáta pre modelovanie sú v ekonomických časových radoch (Arlt, Arltová, 2009).

Predpoklady regresnej analýzy, regresného modelovania a postup regresnej analýzy:

- predpoklad a kvantifikácia lineárnej závislosti medzi závislými premennými (*Y*) a vybranými nezávisle premennými (*X*), t.j. parametrami z reálneho finančného prostredia SR, ktoré vplývajú na stabilitu bankového sektora, identifikácia a kvantifikácia faktorov, skúmanie empirických závislostí a vplyvov premenných prostredníctvom regresnej a korelačnej analýzy,
- analýza, či je možné zostaviť štatisticky významný lineárny regresný model (Mod) medzi závisle premennou a nezávisle premennými,(jednoduchý alebo viacnásobný lineárny regresný model), ktorý by zodpovedal reálnemu vývoju v bankovom sektore SR,
- predpokladáme konštrukciu a popis lineárneho regresného modelu nasledujúcim vzťahom, vyjadreným všeobecnou rovnicou:

Úlohou modelovania je odhadnúť regresný koeficient β_j v rovnici:

$y_i = \beta_0 + \beta_1 . x_{i1} + \beta_2 . x_{i2} + ...+ \beta_n . x_{in} + \varepsilon_i$	(1)

kde:

- y_i je hodnota závislej, vysvetľovanej premennej Y (kritéria) v i-tom pozorovaní
- x_{ij} je hodnota j-tej nezávisle premennej, vysvetľujúcej X (prediktora) v i-tom pozorovaní, i = 1, 2...n
- β_0 je regresná konštanta (priesečník regresnej priamky s osou **x**)
- β_j je neznámy regresný koeficient j-tej premennej X (j = 1, 2 ....n)
- ε_i je náhodná chyba i-teho pozorovania.

Regresný problém sa najčastejšie rieši metódou najmenších štvorcov, ktorá zvolí *b* (odhady neznámych parametrov β) tak, aby sa minimalizoval súčet štvorcov rezíduí e_i. Na základe vzorky n pozorovaní premenných X a Y, metóda najmenších štvorcov odhadne neznáme parametre β tak, aby bol súčet druhých mocnín rezíduí minimálny. *Rezíduum* e_i je rozdiel, *odchýlka* medzi skutočnou hodnotou závislej premennej y_i a hodnotou vypočítanou z regresnej funkcie dosadením hodnoty x_i.. Celkový ***F-test*** výskumnej hypotézy, alebo významnosť F vyjadruje významnosť alebo spoľahlivosť modelu ako celku. P-hodnota, ***P-test*** vyjadruje pravdepodobnosť významnosti každého parametra. Hladina významnosti ***α je 5 %, t.j. 0,05*.** Nevýhodou metódy lineárnej regresie je nezachytenie nelineárnej závislosti medzi premennými a iných externých vplyvov a ďalších faktorov.

Vybrané makroekonomické indikátory a súčasne vstupné parametre pre regresnú analýzu na ročnej báze, s využitím zdrojových údajov z bilancií NBS, ktoré vychádzajú z údajov empirickej sektorovej analýzy, aplikované v tejto štúdii, sú nasledovné (tabuľka 1).

Vychádzajúc z ekonomickej teórie a na základe syntézy poznatkov z teoretických a empirických štúdií a výsledkov skúmania bola sformulovaná nasledovná hypotéza:

- H_1: Existuje závislosť rozvoja bankového sektora na makroekonomickom vývoji a následne vývoja ziskovosti bankového sektora od vývoja reálnej ekonomiky, t.j. v období ekonomického rastu očakávame pozitívny vývoj ziskovosti a rozvoja bankového sektora, ako aj pokles miery nezamestnanosti. V období ekonomického poklesu narastá nezamestnanosť, je predpoklad spomalenia rastu ekonomických sektorov, aj bankového sektora, nárastu podielu zlyhaných úverov a úverového rizika a zvyšuje sa konkurenčný tlak na využívanie efektívnejších finančných nástrojov na trhu.

Tabuľka 1: Vybrané ekonomické indikátory pre regresné modelovanie

Rok /indikátor	Y_1 - čistý zisk bánk mil. Eur	X_1- tempo rastu HDP SR %	X_2- miera nezamestnanosti % SR	X_3 – podiel zlyhaných úverov klientov %	X_4- objem HDP SR mil. Eur b.c.	Y_2-kapitálová primeranosť vlastných zdrojov %
2001	322,17	3,20	19,20	-	40 164,60	-
2002	393,11	4,10	18,50	-	42 005,30	-
2003	375,64	4,80	17,40	-	44 011,10	-
2004	407,87	5,50	18,10	7,15	46 237,00	18,69
2005	462,10	6,50	16,20	3,74	49 314,20	14,79
2006	523,66	8,50	13,30	3,26	53 429,70	12,98
2007	582,66	10,40	11,00	2,77	59 036,60	12,78
2008	508,59	6,40	9,60	3,21	62 431,50	11,09
2009	278,75	-4,70	12,10	5,50	59 350,10	12,57
2010	513,87	4,20	14,40	6,07	61 976,50	13,41
2011	674,24	3,30	13,50	5,75	63 285,40	13,41
2012	459,47	1,80	14,00	5,36	64 975,10	15,99

Zdroj: spracovanie autora podľa Analýz slovenského finančného sektora, bilancia NBS 2004-2012, ŠÚ SR, v r. 2001 až 2008 použitý konverzný kurz 1 EUR=30,126 SKK

Tieto závislosti a vzájomné prepojenie vývoja finančnej stability bankového sektora a rozvoja ekonomiky SR, vzťah vývoja kreditného rizika pomocou vybraných indikátorov za sledované časové obdobie sú predmetom skúmania a zostavovania regresných modelov v tomto príspevku. V príspevku ďalej overujeme platnosť výskumnej hypotézy s využitím viacerých parametrických štatistických testovacích charakteristík, v závislosti od charakteru analyzovaného obdobia. Výpočty boli realizované s využitím štatistických softvérov: GRETL (GNU Regression, Econometric and Time series Library), Microsoft Excel. Zároveň poznamenávame, že sme pracovali s pomerne malým počtom pozorovaní v ekonomických časových radoch. Získané výstupy možno považovať za čiastočne reprezentatívne vzhľadom k tomu, že boli použité dáta z reálneho finančného prostredia SR, reflektujúce reálny ekonomický vývoj.

3 VÝSLEDKY A DISKUSIA

3.1 Makroekonomický rámec analýzy bankového sektora v SR – empirická sektorová analýza

Slovenská republika pokračovala v priebehu roka 2010 v oživovaní ekonomickej aktivity. Tempo rastu reálneho HDP SR v jednotlivých štvrťrokoch bolo pozitívne a patrilo k veľmi

dobrým výsledkom v rámci eurozóny. Za rok 2010 bolo tempo rastu vo výške 4,2 %, čo ale treba hodnotiť v kontexte poklesu predchádzajúceho krízového obdobia. V roku 2011 bol trend rastu reálneho HDP SR vo výške 3,3%, podmienený globálnym ekonomickým vývojom. V roku 2012 bol zaznamenaný ďalší pokles tempa HDP SR na 1,8 %.

EÚ ako celok a eurozóna zaznamenali v roku 2010 oživenie, v r. 2011 pomalý rast HDP (1,5%) a v roku 2012 spomalenie rastu HDP (recesia eurozóny -0,3%),nakoľko bol ovplyvňovaný rizikom suverénnych štátov (vysoké deficity a rastúci štátny dlh niektorých krajín, oslabený bankový sektor v dôsledku globálnej krízy, dlhová kríza v eurozóne). Na pozitívny trend makroekonomického vývoja SR, podporený exportom v EÚ v roku 2010 a v 2011 nadviazal aj vývoj v bankovom sektore SR, v roku 2012 došlo k spomaleniu rastu.

Stav vo vývoji finančnej stability a výkonnosti bankového sektora v SR analyzujeme prostredníctvom vybraných ukazovateľov ziskovosti a bilančnej štruktúry. Tabuľka 2 dokumentuje vývoj medziročných objemov poskytnutých úverov pre klientov a vkladov od klientov a vývoj vybraných ukazovateľov ziskovosti v bankovom sektore v SR.

Ako vyplýva z trendovej analýzy v tabuľke 2, trend vývoja objemu vkladov a úverov bol za časové obdobie rokov 2004-2008 pozitívny. Čo sa týka ceny úverov pre podnikateľský sektor, trend vývoja do roku 2008 možno hodnotiť pozitívne (klesajúci trend úrokovej miery, zjednodušenie úverových štandardov, dostupnosť úverov). Negatívne trendy, súvisiace s globálnou finančnou krízou, sa začali prejavovať v ekonomike SR (HDP -4,7%) a v bankovom sektore v priebehu roka 2009. Banky sprísňovali úverové štandardy pri nových úveroch už v druhej polovici roka 2008 a zohľadňovali očakávaný ekonomický vývoj. Na základe skúseností a vývoja z ekonomickej praxe, banky v roku 2009 poskytovali nižšie sumy úverov najmä podnikovému sektoru, na kratšie časové obdobie, požadovali vyššie zabezpečenie úverov a zvýšené riziká si započítavali do úrokových marží. Banky očakávajú, že bude potrebné sa čoraz viac starať o tzv. *zlyhané, problémové úvery,* portfólio rizikových úverov, ktoré značne zhoršujú kvalitu bankových aktív a posilňovať pozície rizikových manažérov (Lajčin, Frankovský, Štefko, 2012). *Riziko vplyvu zmien úrokových sadzieb* je jedným z hlavných rizík, ktorému sú banky a bankový sektor vystavované na finančných trhoch v kontexte globálnych zmien. Krízový rok 2009 bol všeobecným obdobím nízkych úrokových sadzieb, ktoré sa udržiavajú aj v terajšom období. Rok 2010 bol rokom oživenia ekonomickej aktivity aj oživením podnikateľských aktivít v bankovom sektore, najmä v retailovej oblasti, ale v rokoch 2011-2012 došlo opätovne k spomaleniu ekonomického vývoja.

Tabuľka 2: Vývoj vybraných ukazovateľov ziskovosti v bankovom sektore v SR

Rok	**2004**	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**
Objem aktív	29 591,7	37 993,2	39 361,5	50 920,1	65 125,6	55 787,1	57 649,7	58 976,2	61 065,5
Úvery mil. Eur klientom	11 089,3	15 420,7	17 935,9	24 508,4	31 730,9	31 876,2	33 534,9	36 412,3	37 448,7
Objem vkladov od klientov	19 660,9	21 492,7	24 859,1	31 388,9	38 982,6	37 386,4	39 487,8	40 126,6	41 621,3

mil. Eur									
Čistý zisk mil. Eur	407,87	462,10	523,66	582,66	508,59	278, 75	513,87	674,24	459,47
Čisté úrokové výnosy mld. Eur	x	0,986	1,148	1,331	1,546	1,561	1,680	1,807	1,614
ROA %	x	1,05	1,27	1,13	0,81	0,47	0,95	1,21	0,79
ROE %	x	17,71	22,34	19,55	13,34	6,54	12,18	14,19	9,09
Čistá úroková marža %	2,87	2,15	2,42	2,36	2,62	2,85	3,04	3,16	2,72
Ukazovateľ prevádzk. efektivity %	x	65,64	54,54	59,20	55,09	59,58	54,56	49,56	58,81

Zdroj: spracovanie a výpočty autora podľa ročných správ NBS a štatistiky SBA

V tabuľke 2 trendovej analýzy je zobrazená dynamika vývoja ukazovateľov ziskovosti, bilančnej štruktúry a čistých úrokových výnosov bankového sektora, z aspektu výkonnosti a stability od vstupu SR do EÚ do roku 2012. Podľa údajov NBS (2011,2012) zisk bankového sektora po útlme v r. 2009 (pokles takmer o 51 %) dosiahol v roku 2010 úroveň 513,9 mil. Eur. Medziročne stúpol čistý zisk bánk takmer dvojnásobne. Najväčší podiel na náraste zisku mal nárast čistých úrokových výnosov z dôvodu rastu objemu poskytnutých úverov (najmä úverov na bývanie segmentu obyvateľstvo) za priaznivé, pomerne nízke úrokové sadzby na trhu a nárast výnosov z retailových transakcií. Pomerne priaznivé obdobie pokračovalo aj v rokoch 2010 a 2011 v nadväznosti na globálny ekonomický vývoj. Rok 2012 znamenal opätovné zníženie ukazovateľov ziskovosti a a prehlbovanie rizík.

Vývoj na finančných trhoch a ekonomický rast v SR, EÚ a vo svete sú faktory, ktoré výrazne ovplyvňujú stabilitu bankového sektora SR. K zlepšeniu makroekonomickej situácie vo svete prispela aj určitá stabilizácia globálnych finančných trhov a bankových sektorov vo väčšine štátov. Rok 2010 bol označovaný za rok ekonomického oživenia a oživenia úverovej aktivity bankového sektora z pohľadu vývoja bankovej bilancie, pričom sa posilnila jeho finančná pozícia, stabilita, ziskovosť a vzrástli čisté úrokové výnosy. Bankový sektor zaznamenal rast objemu vkladov od klientov aj úverov, poskytnutých klientom a rástol aj objem zdrojov, ktorý bol poskytnutý do reálnej ekonomiky. V rokoch 2011-2012 došlo k spomaľovaniu globálneho ekonomického vývoja a znižovaniu ukazovateľov ziskovosti bankového sektora.

3.2 Faktory finančnej stability bankového sektora v SR - regresná a korelačná analýza a konštrukcia modelov

Na skúmanie vývoja finančnej stability z aspektu vývoja ziskovosti bánk v súvislosti s overovaním H_1 a pre konštrukciu ***modelu čistého zisku bankového sektora*** sme na regresné modelovanie využili vybrané parametre v ekonomickom časovom rade 12 rokov (2001-2012) a pre konštrukciu ***modelu kapitálovej primeranosti vlastných zdrojov*** komerčných bánk za 9 rokov (2004-2012), ktoré sú uvedené v tabuľke 1.

Očakávame, že s rastom nezamestnanosti klesá čistý zisk bankového sektora, so stratou zamestnania sa zhoršuje bonita klientov a schopnosť splácania bankových úverov a iných záväzkov klientov, narastá kreditné riziko, miera nesplácaných úverov a potreba zvyšovania kapitálovej primeranosti bánk. Bonitu klientov tak možno teoreticky odvodiť aj od vývoja miery nezamestnanosti v ekonomike.

V rámci regresného modelovania sme odhadovali parametre lineárneho regresného *modelu* Mod_1, kde bola závisle premenná čistý zisk bankového sektora v mil. Eur (Y_1) a nezávisle premenné tempo rastu HDP v % (X_1 v čase t) a miera nezamestnanosti v % (X_2 v čase t). Odhadli sme regresnú rovnicu v nasledovnom tvare:

$$Y_1 = 628.813 + 15.3612^* X_1 - 16.1963^* X_2 \qquad (2)$$

Model 1:OLS, using observations 2001-2012 (T = 12)

Dependent variable: Y_1

	Coefficient	*Std. Error*	*t-ratio*	*p-value*	
const	628.813	132.587	4.7426	0.00106	***
X_2	-16.1963	8.4009	-1.9279	0.08596	*
X_1	15.3612	6.94029	2.2133	0.05415	*

Zdroj: výpočty autora v programe GRETL

Mean dependent var	458.5102		S.D. dependent var	111.3548
Sum squared resid	67052.93		S.E. of regression	86.31527
R-squared	0.508406		Adjusted R-squared	0.399162
F(2, 9)	4.653886		**P-value(F)**	**0.040948**
Log-likelihood	-68.79725		Akaike criterion	143.5945
Schwarz criterion	145.0492		Hannan-Quinn	143.0559
rho	0.324432		Durbin-Watson	1.316522

Zdroj: výpočty autora v programe GRETL

Model je ako celok štatisticky významný podľa F-testu na hladine významnosti 5 %. Jednotlivé parametre modelu majú očakávaný smer závislosti. Pri zvyšovaní ekonomického rastu o 1 percentuálny bod, jednu jednotku, rastie čistý zisk bankového sektora o 15,4 mil. Eur, za predpokladu nemennosti ostatných parametrov . Pri raste miery nezamestnanosti o 1 percentuálny bod, klesá zisk bánk o 16,2 mil. Eur, za predpokladu nemennosti ostatných parametrov . Odhad konštanty je štatisticky významný na hladine významnosti 5%, odhad

parametra ekonomického rastu na hladine 6 % a nezamestnanosti na hladine 9%. Model ako celok vysvetľuje 39,9% variability závislej premennej (adjusted R^2). Variabilita čistého zisku je ovplyvňovaná aj inými faktormi, ktoré sme do modelu nezahrnuli. Na základe vykonaného LM testu sme prijali nulovú hypotézu o neprítomnosti autokorelácie rezíduí. Na základe vykonaného White testu sme prijali nulovú hypotézu o neprítomnosti heteroskedasticity rezíduí.

Pre konštrukciu regresného modelu kapitálovej primeranosti vlastných zdrojov sme odhadovali parametre lineárneho regresného *modelu* Mod_2, kde bola závisle premenná kapitálová primeranosť vlastných zdrojov (Y_2) v % a nezávisle premenné podiel zlyhaných úverov v % (X_3 v čase t) a miera nezamestnanosti (X_2 v čase t) v %, ktoré reprezentujú vývoj kreditného rizika. Odhadli sme regresnú rovnicu v nasledovnom tvare:

$$Y_2 = 11.2012 - 1.57211 * X_3 + 0.966365 * X_2 \qquad (3)$$

Model 2:OLS, using observations 2004-2012 (T = 9)

Dependent variable: Y_2

	Coefficient	*Std. Error*	*t-ratio*	*p-value*	
const	11.2012	5.58942	2.0040	0.09192	*
X_3	-1.57211	0.27292	-5.7603	0.00119	***
X_2	0.966365	0.260367	3.7116	0.00995	***

Zdroj: výpočty autora v programe GRETL

Mean dependent var	4.445556		S.D. dependent var	5.351523
Sum squared resid	20.01108		S.E. of regression	1.826247
R-squared	0.912658		Adjusted R-squared	0.883543
F(2, 6)	31.34754		**P-value(F)**	**0.000666**
Log-likelihood	-16.36622		Akaike criterion	38.73245
Schwarz criterion	39.32412		Hannan-Quinn	37.45562
rho	-0.013026		Durbin-Watson	1.447831

Zdroj: výpočty autora v programe GRETL

Model je ako celok štatisticky významný podľa F-testu na hladine významnosti 5 %. Jednotlivé parametre modelu majú očakávaný smer závislosti (ak banky očakávajú zhoršenie ekonomických podmienok a zvýšenie úverového rizika, majú povinnosť „predzásobiť sa kapitálom, zvýšiť kapitálovú primeranosť vlastných zdrojov). Pri raste podielu zlyhaných úverov o 1 percentuálny bod, jednu jednotku, klesá kapitálová primeranosť o 1,572 percentuálneho bodu, za predpokladu nemennosti ostatných parametrov. Pri raste nezamestnanosti o 1 percentuálny bod rastie kapitálová primeranosť o 0,966 percentuálneho bodu, za predpokladu nemennosti ostatných parametrov. Odhad konštanty je štatisticky významný na hladine významnosti 10%, odhad ostatných parametrov na hladine 5 %. Model

ako celok vysvetľuje 88,35% variability závislej premennej (adjusted R^2).

Obidva skonštruované modely sú významné pre implikácie v reálnej praxi v SR a pre podobnosť väzieb a závislostí v ekonomike EÚ môžu byť využiteľné aj v iných krajinách EÚ.

Vzhľadom na uvedené analýzy a skonštruované modely možno konštatovať, že jedným z rozhodujúcich faktorov finančnej stability z aspektu rentability bankového sektora je manažment kvality bilančnej štruktúry, t.j. objem aktív celkom (bilančná suma), najmä ich štruktúra a cena s rozhodujúcim podielom výnosových aktív (úverov poskytnutých klientom), ktoré sa v konečnom dôsledku premietajú do tvorby bilančného zisku z dlhodobého hľadiska. Úlohou manažmentu štruktúry aktív a pasív je aj riadiť čistú úrokovú maržu, zmierňovať riziko zmien úrokových sadzieb, ktoré patrí v súčasnosti medzi najzávažnejšie riziká, ktorým sú komerčné banky vystavené, a efektívne riadiť znižovanie kreditného rizika.

3.3 Diskusia, trendy vývoja finančnej stability

Viaceré trendy v bankovom sektore SR od roku 2010 naznačujú, že tento sektor zaznamenal zlepšenie vo viacerých ukazovateľoch, najmä v miere ziskovosti a kvalite aktív bilančnej štruktúry. Bola preukázaná dynamika vývoja viacerých ukazovateľov v ekonomických časových radoch. Porovnateľné výsledky zaznamenali aj viaceré bankové sektory krajín EÚ, ako uviedla analýza NBS. Ako bolo uvedené, generovanie zisku na dlhodobom základe je jedným z nevyhnutných faktorov finančnej stability, konkurencieschopnosti a dynamiky rastu komerčných bánk. Možno poukázať na to, že rastúca rentabilita a výkonnosť bankového sektora majú pozitívny vplyv nielen na stabilitu a rast bankového sektora, ale aj na stabilitu a rast celej ekonomiky. Zisk sa následne premieta do vývoja globálnych finančných ukazovateľov ziskovosti, ktoré od roku 2010 zaznamenali zlepšenie. Za ďalšie dôležité faktory finančnej stability bankového sektora možno pokladať: efektívny manažment alokácie kapitálu, manažment dlhodobej rentability, manažment úrokových sadzieb, manažment kvality bilančnej štruktúry, manažment kreditného rizika. V nadväznosti na globálnu krízu možno zaznamenať obrat bankového sektora v prioritách, ktorými sú: efektívnejší manažment likvidity, alokácie kapitálu a kvality bilančnej štruktúry, najmä úverového portfólia, manažment čistej úrokovej marže. Trendy vývoja z hľadiska stability na strane pasív sú reprezentované rýchlejším rastom primárnych vkladov ako úverov - Loan to deposit ratio, v SR je priemer 88%, čo je priaznivý trend podľa EBF. Vývojové trendy na strane aktív predstavuje pokračujúci trend rastu úverov najmä v retailovej oblasti (pozitívny trend), ale aj narastanie zaťaženia domácností úverovými splátkami v pomere k disponibilným príjmom a potenciálnou hrozbou straty zamestnanosti (negatívny trend).

Výška kapitálu komerčnej banky premietnutá v koncepcii kapitálovej primeranosti vlastných zdrojov predstavuje meradlo jej finančnej sily a finančného zdravia. Možno poukázať na to, že doterajšie regulačné pravidlá kapitálovej primeranosti Bazilej II boli v praxi nepostačujúce, keďže zlyhali pri ochrane bánk ako veriteľov proti insolventnosti v čase globálnej finančnej krízy v rokoch 2007-2009. Centrálni regulátori preto prepracovali doterajšie pravidlá a v septembri 2010 bola odsúhlasená nová reforma regulácie kapitálových pravidiel, t.j. posilnenie svetových kapitálových štandardov a zvýšenie kvality regulácie pod názvom Bazilej III s účinnosťou od roku 2013. Bazilejská komisia pre bankový dohľad rozloží splnenie nových nárokov na kapitálovú primeranosť a povinné minimálne množstvo likvidity v časovej lehote do roku 2019, aby zmiernila dopady na bankový sektor a finančné trhy. Cieľom je posilniť globálny makroekonomický a finančný dohľad a zmierňovať prejavy finančnej nestability. Hlavnou otázkou je, ako nové pravidlá ovplyvnia náklady, dostupnosť úverovania a rentabilitu bánk v dlhodobejšom meradle.

4 ZÁVER

V tejto štúdii sme analyzovali vývoj vybraných faktorov finančnej stability bankového sektora z aspektu ziskovosti vo vzťahu k vybraným ukazovateľom bilančnej štruktúry a indikátorom rastu ekonomiky prostredníctvom realizovaných analýz za časové obdobie deväť alebo dvanásť rokov. Možno zdôrazniť, že rozvoj a trend vývoja bankového sektora bol v rokoch 2004-2008 pozitívny a značne podobný pozitívnemu vývoju slovenskej ekonomiky v období ekonomického rastu. Až rok 2009 priniesol negatívne trendy v sektore, nastal výrazný pokles aktivít v kontexte postupujúcich dopadov globálnej finančnej a ekonomickej krízy. Pri zhoršovaní ekonomického vývoja vo svete aj v SR vzrastajú v komerčných bankách náklady na krytie úverových strát, tvorbu opravných položiek a zvyšuje sa nákladovosť získavania bankových zdrojov pre aktívne obchody, čo ovplyvňuje aj vývoj ziskovosti a finančnej stability bankového sektora v ďalších rokoch. Možno poukázať na to, že pozitívna zmena trendu vývoja nastala v priebehu roka 2010 a 2011. Roky 2010 a 2011 priniesli oživenie globálnej ekonomiky, zlepšenie ekonomiky EÚ, čo sa premietlo aj v oživení podnikateľských aktivít, zvýšení ziskovosti a celkovej výkonnosti bankového sektora.

Hlavné zistenia: Testovaním závislostí v rámci regresnej a korelačnej analýzy sme zistili, že teoretické predpoklady vzájomnej závislosti a podmienenosti rozvoja bankového sektora, meraného vývojom ziskovosti a vývoja reálnej ekonomiky, meraného tempom rastu HDP, za sledované časové obdobie dvanásť rokov, sa potvrdili aj v reálnej praxi. Pri konštruovaní regresných modelov sme zostavili *regresné modely, korešpondujúce s reálnym vývojom v SR (Mod_1, Mod_2).* Významný je model čistého zisku bankového sektora v makroekonomickom prostredí (Mod_1) a kvantifikácia vplyvu faktorov rastu čistého zisku prostredníctvom skúmaných faktorov. Model kapitálovej primeranosti Mod_2 je odrazom finančného zdravia bankového sektora v SR. Najvýznamnejší vplyv na nárast kreditného rizika má rast podielu zlyhaných úverov klientov a zvyšovanie miery nezamestnanosti v ekonomike.

Podľa praktických skúseností a teoretických hodnotení nebol zatiaľ vyvinutý žiadny definitívny model bankového úverového manažmentu a bankovej rentability na trhu. Modely budú vždy rozširované o alternatívy najvhodnejšieho ziskového riešenia aktívnych a pasívnych úverových obchodov s prihliadnutím na spôsoby regulácie zo strany centrálnych regulátorov. Výsledky skúmania v rámci regresného modelovania s aplikáciou na podmienky SR preukazujú ekonomické a štatistické závislosti determinujúcich faktorov stability v reálnej finančnej praxi a predstavujú implikácie pre ekonomické rozhodnutia. Faktory kvality bankových aktív prostredníctvom znižovania kreditného rizika vykazujú *spoločné črty* aj pre bankové sektory iných krajín EÚ v kontexte vzniku globálnej krízy, postupujúcich dôsledkov krízy a globálnych zmien na základe existencie podobných väzieb a závislostí. Tieto faktory môžu byť využité pri predchádzaní rizikám a budovaní finančnej stability, konkurencieschopnosti a odolnosti bankového sektora voči krízam. ECB začala v novembri 2013 komplexné hodnotenie bánk v rámci príprav na plnenie úloh v oblasti jednotného mechanizmu dohľadu. Hodnotenie pozostáva z troch častí: i) hodnotenie rizík z hľadiska dohľadu, na kvantitatívne a kvalitatívne posúdenie hlavných rizík, vrátane rizík likvidity, zadlženia a financovania, ii) preskúmanie kvality aktív vrátane primeranosti oceňovania aktív a kolaterálu, iii) záťažové testovanie na preskúmanie odolnosti bankových súvah v rámci záťažových scenárov. Jednotné komplexné hodnotenie predstavuje približne 85 % bankového systému eurozóny a má posilniť transparentnosť, dôveru súkromného sektora v stabilitu komerčných bánk v eurozóne a v kvalitu ich súvah.

Použitá literatúra (References)

1. ARLT, J., ARLTOVÁ, M. : Ekonomické časové rady. 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2009. ISBN 978-80-86946-85-6.
2. BOBÁKOVÁ, V. 2003: Možnosti zvyšovania rentability komerčnej banky. In: Biatec. 2003, roč. 11, č. 4, s. 26-29. ISSN 1335 – 0900.
3. DE HAAS, R., Ferreira, D., Taci, A. : What determines the composition of banks loan portfolios? Evidence from transition countries. In: Journal of Banking & Finance. 2010, Vol.34, No.2, pp. 388-398. ISSN 0378-4266.
4. EBNOTHER, S., VANINI, P. : Credit portfolios: What defines risk horizons and risk measurement? In: Journal of Banking & Finance. 2007, Vol. 31, No. 12, pp. 3663–3679. ISSN 0378-4266.
5. HUME, M., SENTENCE, A.: The global credit boom: Challenges for macroeconomics an policy. In: Journal of International Money and Finance. The Global Financial Crisis: Causes, threats and opportunities. 2009, Vol. 28, No.8, pp. 1426-1461. ISSN 0261-5606.
6. LAJČIN, D., FRAKOVSKÝ, M., ŠTEFKO, R.: Možnosti predikcie správania manažérov pri zvládaní náročných situácií v manažérskej práci. In: Ekonomický časopis. 2012, roč. 60, č. 8, s.835-853. ISSN 0013-3035.
7. LIAO, H., CHEN, T., LU, CH.: Bank credit risk and structural credit models: Agency and information asymmetry perspectives. In: Journal of Banking & Finance. 2009, Vol. 33, No.8, pp. 1520–1530. ISSN 0378-4266.
8. MARCUCCI, J., QUAGLIARIELLO, M. : Asymmetric effects of the business cycle on bank credit risk. In: Journal of Banking & Finance. 2009, Vol. 33, No. 9, pp. 1624-1635. ISSN 0378-4266.
9. OCHOTNICKÝ, P., LAJZOVÁ, B., KISEĽÁKOVÁ, D.: Cenová konkurencieschopnosť a zdanenie energetických vstupov. In: Ekonomický časopis. 2011, roč. 59, č. 8, s.786-801. ISSN 0013-3035.
10. POLIDAR, V. : Management bank a bankovních obchodů. Praha: EKOPRESS, 1995. ISBN 80-85378-03-5.
11. POLOUČEK, S. a kol.: Bankovnictví. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2006. ISBN 80-7179-462-7.
12. RAMKE, Ch. : Credit Risk Management in Banking Institutions. In: E+M Ekonomie a Management. 2006, č.4, pp. 112–119. ISSN 1212-3609.
13. REVENDA, Z. a kol.: Peněžní ekonomie a bankovnictví. 4. vydání. Praha: Management Press, 2009. ISBN 978-80-72611-324.
14. SIVÁK, R., GERTLER, Ľ., KOVÁČ, U. : Riziká vo financiách a v bankovníctve. 1. vyd. Bratislava: Sprint dva, 2009. ISBN 978-80-89393-03-9.
15. NBS - Analýza slovenského finančného sektora, NBS, 2012.[online].[cit.2013-11-10].Dostupné na:http://www.nbs.sk/_img/Documents_/Dohlad/ORM/AnalyzySFS2012.pdf

Kontaktné údaje

doc. Ing. Dana KISEĽÁKOVÁ, PhD.
Katedra financií a účtovníctva
Fakulta manažmentu
Prešovská univerzita v Prešove
Konštantínova 16 080 01 Prešov Slovenská republika
email: dana.kiselakova@unipo.sk

RIZIKO BANKOVÉHO PODNIKANIA V KONTEXTE EKONOMICKÉHO PROSTREDIA

RISK OF BANKING BUSINESS IN THE CONTEXT OF ECONOMIC ENVIRONMENT

Mária Klimiková, Martin Vovk
Ekonomická univerzita v Bratislave

Abstrakt

Cieľom predloženého príspevku je analýza dopadov prebiehajúcej finančnej krízy na riadenie komerčnej banky. Súčasná finančná kríza upozornila na skutočnosť, že nebol vytvorený systém riadenia finančných inštitúcií pre krízové obdobie a bolo vytvorených málo pravidiel a opatrení, ktoré by sa mali prijať v prípade výskytu bankovej krízy. Absencia účinných nástrojov na riadenie inštitúcií v kríze často viedla až do stavu, že bolo potrebné použiť verejné prostriedky na obnovu dôvery v bankový sektor, aby sa tak zabránilo ešte väčším negatívnym dopadom na reálnu ekonomiku. Nedostatky v oblasti nástrojov na riešenie krízových situácií finančných inštitúcií poukázali na potrebu vytvoriť systém pre včasné a efektívne intervencie do problémovej inštitúcie. Súčasne sa opatrenia na úrovni regulácie a dohľadu rozpracovávajú v aktivitách manažmentu bánk, ktoré sa sústreďujú na vytvorenie vlastného systému pre riešenie krízových situácií. Pre splnenie cieľa bude analyzovaný vplyv finančnej krízy na bankový sektor a následne na vybraných častiach legislatívy EU z oblasti bankovej regulácie bude analyzovaný dopad na komerčné banky.

Kľúčové slová – obozretné podnikanie, banková kríza, banková regulácia, krízový manažment bánk

Abstract

The aim of the paper is an analysis of impacts of the existing financial crisis on the management of a commercial bank. The present financial crisis has drawn attention to the fact that there was no system of management of financial institutions for the crisis period created and only few rules and measures which should be applied in the case of emergence of a bank crisis were formed. The absence of effective instruments to manage institutions in the period of crisis often resulted in the necessity of using public means to restore confidence in the banking sector to prevent even higher negative impacts on the real economy. The drawbacks in the sphere of instruments for solving the crisis situations of financial institutions have shown the need to create a system for an early and effective intervention in the problem institution. The measures at the level of regulation and supervision are simultaneously being elaborated in the management activities of the banks, which are creating their own systems for solving crisis situations. To meet this aim, the influence of the financial crisis on the banking sector will be analyzed, and consequently the impact on commercial banks will be analyzed in the selected parts of the EU legislation in the sphere of banking regulation.

Key words – prudential, banking crisis, banking regulation, crisis management of bank

1 BANKOVÉ PODNIKANIE V KONTEXTE EKONOMICKEJ KRÍZY

Po prepuknutí prebiehajúcej finančnej a ekonomickej krízy vyšlo najavo, že nejestvuje žiadny systém riadenia finančných inštitúcií v kríze a že bolo prijatých veľmi málo pravidiel, ktoré by mohli určiť, ktoré opatrenia by sa mali prijať v prípade bankovej krízy. Absencia účinných nástrojov na riadenie inštitúcií v kríze často viedla k tomu, že bolo potrebné použiť verejné prostriedky na obnovu dôvery, aby sa tak zabránilo dominovému efektu krachujúcich spoločností s ich negatívnym dopadom na reálnu ekonomiku. Nedostatky v oblasti nástrojov na riešenie krízových situácií finančných inštitúcií poukázali na potrebu vytvoriť systém s nástrojmi na včasnú a efektívnu intervenciu do problémovej inštitúcie pre zabezpečenie kontinuity jej základných funkcií. Súčasne s opatreniami na úrovni regulácie a dohľadu sa aktivity manažmentu bánk sústreďujú na vytvorenie vlastného systému pre riešenie krízových situácií.

Krízové riadenie ako nový odbor riadenia možno definovať ako identifikáciu hrozieb pre organizáciu a pre jej zúčastnené subjekty (napr. akcionárov) a ako metódu alebo súhrn metód použitých s cieľom vysporiadať sa s týmito hrozbami. Vzhľadom na nepredvídateľnosť globálnych udalostí musia byť organizácie schopné vyrovnať sa s potenciálnymi drastickými zmenami v oblasti podnikania. Krízový manažment často požaduje vykonanie rozhodnutí v krátkom časovom horizonte, neraz až potom, keď krízová udalosť už nastala, čo vyvoláva potrebu venovať sa jeho plánovaniu.

V neposlednom rade na krízové riadenie bánk vplývajú aj legislatívne zmeny, ktoré vytvárajú mantinely pre nastavovanie jednotlivých parametrov pre krízové riadenie bánk. V súčasnom období je bankový sektor vystavený tlaku veľkých legislatívnych zmien nielen u nás, ale v rámci celej Európskej únie. Jednotlivé krajiny a samozrejme aj jednotlivé komerčné banky sú postavené pred časť už planej legislatívy (CRD IV. a CRR), ako aj časť legislatívy, ktorá je v procese finálneho spracovávania a schvaľovania (jednotlivé ITS a RTS), ktoré sú predmetom 3. kapitoly.

Posledná kríza finančných inštitúcií vrcholila v septembri a v októbri v roku 2008, keď niekoľko celosvetovo významných finančných inštitúcií zlyhalo, skrachovalo resp. boli získané inými inštitúciami pod nátlakom alebo boli predmetom vládneho prevzatia. Išlo predovšetkým o Lehman Brothers, ktorého krach 15.9.2008 krízu odštartoval a nasledovali inštitúcie ako Merrill Lynch, Fannie Mae, Freddie Mac, Washington Mutual, Wachovia, AIG.

Ako reakcia na tieto zlyhania finančných reakcií prišli opatrenia zo strany vládnych inštitúcií, ako:

- Dodd-Frankov zákon o reforme Wall Street a o ochrane spotrebiteľa,
- Volkerovo pravidlo,
- dodatok senátorky Collinsovej,
- smernica Európskeho parlamentu a Rady, ktorou sa stanovuje rámec pre ozdravenie a riešenie krízových situácií úverových inštitúcií a investičných spoločností,
- správa expertnej skupiny Európskej komisie o štrukturálnej reforme bánk (tzv. Liikanenova správa),
- záverečná správa Nezávislej komisie pre bankovníctvo (tzv. Vickersova správa).

2 OPATRENIA VLÁDNYCH INŠTITÚCIÍ V USA A EURÓPE

2.1 Dodd – Frankov zákon

Legislatívna úprava, t.j. Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, vstúpili do platnosti v USA v júni v roku 2010. Tento súbor zákonov a ustanovení podstatným spôsobom reformuje celý finančný sektor v USA, keďže tento zákon si kladie za cieľ obnoviť dôveru verejnosti vo finančný systém, zabrániť vzniku nových finančných kríz, pomôcť identifikovať budúce špekulatívne bubliny. Dodd-Frankov zákon upravuje aj limity veľkosti jednej bankovej alebo nebankovej spoločnosti podliehajúcej dohľadu. Súčasná legislatíva obmedzuje iba percentuálny podiel na objeme národných depozít, ktorý môže byť v držaní jednej bankovej spoločnosti, a to na 10% (tzv. Reigle-Neilov deposit cap). Nový zákon k týmto limitom pridáva ďalší limit, ktorý je založený na celkových pasívach očistených o regulátorom požadovaný minimálny kapitál bankových spoločností, sporiteľní a všetkých regulovaných nebankových finančných spoločností. Zákon potom priamo zakazuje fúzie alebo akvizície, ak by vznikla spoločnosť, ktorej celkové konsolidované pasíva by boli vyššie ako 10% celkových konsolidovaných pasív všetkých bankových a finančných spoločností.

Významné sú tiež úpravy Dodd-Frankovho zákona v oblasti ochrany spotrebiteľa. Bol zriadený Bureau of Consumer Financial Protection, ktorého hlavnou úlohou je tvorba pravidiel a kontrola ich dodržiavania v oblasti škodlivých a neprimeraných finančných praktík, kontrola poskytovania hypotekárnych úverov, dohľad nad dodržiavaním všetkých zákonov na ochranu spotrebiteľa a iné.

2.2 Volkerov plán

Volkerov plán je ďalším krokom americkej administratívy, ktorý by mal eliminovať vznik novej finančnej krízy. Hlavným princípom plánu je zakázať depozitným inštitúciám a ich dcérskym spoločnostiam obchodovať na vlastný účet, nadobúdať a vlastniť majetok, partnerstvo a iné majetkové záujmy v hedžových fondoch ako aj v private equity fondoch.

V prípade obchodovania na vlastný účet, Volkerov plán zakazuje poisteným depozitným inštitúciám a ich dcéram obchodovanie na vlastný účet s dlhovými a majetkovými cennými papiermi, s komoditami, s derivátmi a s ostatnými finančnými inštrumentmi. Výnimku tvoria transakcie, ako sú obchodovanie s vládnymi dlhopismi, komunálnymi obligáciami a dlhopismi federálnych hypotekárnych, vládou sponzorovaných podnikov, s upisovaním cenných papierov a transakcie na účet klienta. Rovnako sa povoľujú operácie súvisiace so znižovaním miery rizika a hedžingom v oblasti malého a stredného podnikania a investície zvyšujúce tzv. verejný blahobyt (investície do zdravotníctva, výskumu a vzdelávania a pod). Obmedzenie v oblasti investičných fondov sa týka zákazu aktivít, ako je zakladanie, riadenie a manažovanie investičných fondov. Povolené budú len činnosti spojené s investičným poradenstvom, pokiaľ banka nemá vo fonde svoje finančné záujmy. Samotná implementácia Volkerovho pravidla je v kompetencii Rady pre finančnú stabilitu s účinnosťou dva roky po zavedení Dodd-Frank zákona.

2.3 Senátorka Collinsová a jej dodatok

Dodatok senátorky Collinsovej k Dodd-Frankovmu zákonu upravuje požiadavky v oblasti rizikového a požičaného kapitálu pre bankové holdingové spoločnosti, sporiteľne a systémovo dôležité nebankové finančné spoločnosti. Ide hlavne o kapitálové požiadavky založené na riziku, t.j. podiel zložiek regulatórneho kapitálu na rizikovo vážených aktívach a požiadavky na pákový efekt kapitálu t.j. podiel zložiek regulatórneho kapitálu na priemerných celkových aktívach.

Dodatok senátorky Collinsovej ďalej zavádza povinnosť presunúť hybridné cenné papiere z kapitálu Tier 1 do Tier 2 kapitálu, keďže FED pred prijatím tohto zákona umožňoval

bankovým holdingovým spoločnostiam, aby zahŕňali niektoré hybridné cenné papiere do Tier 1 kapitálu.

2.4 Smernica Európskeho parlamentu a Rady

Európska komisia (ďalej EK) prijala v júni v roku 2012 návrh smernice, ktorou sa stanovuje rámec pre ozdravenie a riešenie krízových situácií úverových a investičných spoločností. Tento návrh sa zaoberá krízovým riadením (prípravou, ozdravením a riešením krízových situácií) vo vzťahu ku všetkým úverovým inštitúciám a určitým investičným spoločnostiam. Rozsah pôsobnosti návrhu je totožný s rozsahom pôsobnosti smernice o kapitálových požiadavkách (ďalej aj CRD), v ktorej sa zosúlaďujú obozretnostné požiadavky pre inštitúcie, vrátane finančných inštitúcií zahrnutých v bankovej skupine a obozretnostné požiadavky pre investičné spoločnosti. V spomínanom návrhu sa od členských štátov vyžaduje, aby právomoci riešiť krízové situácie preniesli na orgány verejnej správy. S cieľom zaručiť včasné realizovanie cieľov rámca sa neuvádza konkrétny orgán pre riešenie krízových situácií, pretože to nie je nevyhnutné na zaručenie účinného riešenia a bolo by to bolo v rozpore s ústavným a správnym poriadkom jednotlivých členských štátov. Určenie orgánov pre riešenie krízových situácií (napríklad národné centrálne banky, orgány finančného dohľadu, systémy ochrany vkladov, ministerstvá financií alebo osobitné orgány) sa ponecháva na členské štáty.

Orgány poverené riešením krízových situácií budú musieť mať primerané know-how, personálne zabezpečenie ako aj zdroje na riadenie riešenia krízových situácií bánk na vnútroštátnej, ako aj na cezhraničnej úrovni. Vzhľadom na pravdepodobnosť konfliktov záujmov sa splnomocňuje funkčné odčlenenie činností riešenia krízových situácií od iných činností ktoréhokoľvek verejného orgánu. Plány riešenia krízových situácií majú zabezpečiť, aby sa pri riešení krízovej situácie inštitúcie minimalizovalo vystavenie daňových poplatníkov stratám z podpory na posilnenie platobnej schopnosti, pričom sa ochránia nevyhnutné ekonomické funkcie. V pláne riešenia krízových situácií, ktorý orgány pre riešenie krízových situácií pripravia v spolupráci s orgánmi dohľadu za normálnych okolností, budú stanovené možnosti riešenia krízových situácií inštitúcie s celým radom scenárov vrátane systémovej krízy. Takéto postupy by mali obsahovať podrobné informácie o uplatňovaní nástrojov na riešenie krízových situácií a o spôsoboch zaistenia kontinuity kritických funkcií. Plány riešenia krízových situácií na úrovni skupiny budú obsahovať plán pre skupinu, ako aj plány pre každú inštitúciu v rámci skupiny.

2.5 Liikanenova správa

Správa expertnej skupiny EK o štrukturálnej reforme bánk označovaná aj ako Liikanenova správa, publikovaná v októbri v roku 2012, bola vypracovaná skupinou expertov pod vedením guvernéra fínskej centrálnej banky Erkki Liikanena. Samotná správa je súborom odporúčaní a mala by byť základom pre nové smernice EÚ, ktorých cieľom je posilniť bankový sektor v jednotlivých členských štátoch. Úlohou bolo posúdiť, či by ďalšie reformy priamo zamerané na štruktúru jednotlivých bánk znížili pravdepodobnosť a negatívny vplyv zlyhania bánk a či by zaistili nepretržitosť dôležitých hospodárskych funkcií a lepšie chránili zraniteľných klientov v prípade krachu.

Liikanenova skupina vidí hlavný dôvod vzniku a rozšírenia súčasnej krízy do ďalších krajín predovšetkým v tom, že podstúpenie rizika nebolo prispôsobené adekvátnej ochrane kapitálu, a silné väzby medzi finančnými inštitúciami vytvorili vysokú úroveň systémového rizika. Skupina expertov dospela k výslednému návrhu, ktorý sa venuje piatim základným okruhom opatrení, ktorými sú:

1. povinné odčlenenie rizikových obchodných aktivít, t.j. aby obchodovanie na vlastný účet a všetky aktíva a derivátové pozície boli zaradené do samostatného právneho subjektu, ktorým môže byť obchodník s cennými papiermi alebo banka v rámci bankovej skupiny. Cieľmi, ktoré sa týmto odčleneniami dosiahnu, sú predovšetkým limitovať bankové skupiny v tom, aby prijali nadmerné riziko a zároveň narábali s poistenými vkladmi, zabrániť krytiu strát vzniknutých z rizikovej obchodnej činnosti, z prostriedkov depozitnej činnosti, a teda obmedziť spoluúčasť daňových poplatníkov na znášaní strát, predchádzať nadmernému poskytovaniu úverov do iných finančných činností, čo je na úkor nefinančných sektorov hospodárstva, znížiť prepojenosť medzi bankami a tieňovým bankovým sektorom, udržať schopnosti bánk efektívne poskytovať širokú škálu finančných služieb pre svojich zákazníkov;
2. ďalšia separácia činností podmienených v pláne ozdravenia, teda zostavovanie efektívnych plánov ozdravenia a plánov riešenia krízových situácií si môže v niektorých prípadoch vyžadovať širší rozsah oddeliteľných činností, než tých, ktoré sa odčlenia v rámci povinného odčlenenia. Dohliadajúci orgán by mal mať právomoc požadovať, aby banka zmenila svoju právnu alebo prevádzkovú štruktúru;
3. možné dodatky k použitiu bail-in inštrumentov ako nástroja riešenia, čím sa zlepší schopnosť banky absorbovať stratu. Možnosť odpísať pohľadávky nezabezpečených veriteľov alebo previesť pohľadávky do vlastného imania v procese riešenia krízovej situácie má zásadný význam v zabezpečení účasti investorov pri krytí nákladov na rekapitalizáciu alebo odškodnenie vkladateľov;
4. prehľad kapitálových požiadaviek na finančné aktíva a na hypotéky. Ide o zavedenie masívnych kapitálových požiadaviek novo vytvorených rizikových subjektov, ktoré vznikli v dôsledku odčlenenia rizikových aktivít od retailovej časti banky, aby sa tak kontrolovalo riziko prenesené na materskú skupinu a na celý finančný systém;
5. posilnenie správy a riadenia bánk; predstavenstvo a manažment banky sú zodpovední za kontrolu miery podstupovaného rizika, pretože finančná kríza jasne ukázala, že riadiace a kontrolné mechanizmy bánk zlyhali a došlo k nadmernému riskovaniu hlavne presunmi bankových činností smerom k rizikovejšiemu obchodovaniu na rôznych trhoch. Najvýznamnejším záverom Liikanenovej skupiny je odporúčanie prijať CRD IV ako aj skutočnosť, že zavedenie povinného odčlenenia určitých rizikových finančných aktivít v rámci finančnej skupiny od retailového bankovníctva je nevyhnutné.

2.6 Vickersova správa

Od pádu Northern Rock v septembri v roku 2007 príslušné regulačné orgány Spojeného kráľovstva Veľkej Británie a Severného Írska začali vyhodnocovať fungovanie svojho finančného systému a nastavenie regulácie. Touto úlohou vláda poverila nezávislú komisiu pre bankovníctvo na čele s J. Vickersom, významným anglickým ekonómom a univerzitným profesorom, aby sa vyjadrila k reforme bankového sektora s cieľmi znížiť systémové riziko, zmierniť morálny hazard a znížiť pravdepodobnosť negatívneho dopadu krachu banky na celý systém. Komisia mala za úlohu nájsť spôsob, ako sa vyhnúť prípadnej ďalšej záchrannej akcii z peňazí daňových poplatníkov. Odporúčania uvedené v tejto správe mali ďalej za cieľ vytvoriť dlhodobo stabilnejší a konkurencieschopnejší bankový systém v Spojenom kráľovstve Veľkej Británie a Severného Írska.

Skupina je toho názoru, že medzinárodné reformné iniciatívy a programy, ako sú napr. program Basel 3 alebo iniciatívy EÚ, predstavujú významný pokrok, ale zároveň musia byť

podporené aj vnútroštátnymi opatreniami. Medzi takéto významné opatrenie zaradila komisia vytvorenie Ring-fence, čo vychádza z poznatkov z minulosti. Jeho základnou myšlienkou je odčlenenie retailového bankovníctva od investičného bankovníctva. Účelom ring-fence je izolovať tie bankové činnosti a služby, ktorých nepretržité poskytovanie je životne dôležité pre hospodárstvo a klientov bánk s cieľom zabezpečiť, aby tieto činnosti neboli ohrozené v dôsledku ostatných vedľajších činností, a že tieto služby sa zachovajú aj v prípade zlyhania banky bez toho, aby bola nutná finančná podpora vlády. V podstate by tieto ring-fencované banky mali za úlohu prijímanie retailových vkladov, poskytovanie platobných služieb a poskytovanie úverov domácnostiam a podnikom. Tak by boli tieto banky univerzálnejšie než súčasné bankové štruktúry a aj ich manažovanie, monitorovanie a regulovanie by bolo podstatne jednoduchšie.

3 RIEŠENIE V EURÓPSKEJ ÚNII

ECB by v rámci jednotného systému dohľadu mala mať rozšírené funkcie a právomoci, napríklad udeľovať povolenia úverovým inštitúciám, zodpovedať za dodržiavanie kapitálových požiadaviek a požiadaviek na pákový efekt a likviditu a vykonávanie dohľadu nad finančnými konglomerátmi.

Centrálna banka zároveň bude môcť v prípade, že niektorá inštitúcia porušuje regulačné kapitálové požiadavky alebo keď hrozí, že ich poruší, vykonávať opatrenia tzv. včasnej intervencie a to požadovaním prijatia nápravných opatrení.

Európska centrálna banka nakoniec dostala právo priameho dohľadu nad 150 – 200 bankami eurozóny s aktívami v hodnote viac ako 30 miliárd eur, alebo ak predstavujú viac ako pätinu hospodárskeho výkonu domácej krajiny. Centrálna banka však bude môcť dohliadať aj na menšie banky v prípade, že sa vyskytnú problémy.

Na účely dohľadu vznikne osobitná rada, v rámci ktorej bude mať každý zúčastnený štát jeden hlas. Rozhodovať sa bude jednoduchou väčšinou.

Ministri ďalej vyriešili otázku konfliktu záujmov medzi úlohou supervízora a správcu menovej politiky. Mal by vzniknúť sprostredkujúci medzičlánok, ktorý bude riešiť prípadné spory s národnými orgánmi dohľadu.

Londýn dosiahol zmenu hlasovacích pravidiel v rámci Európskeho úradu pre bankovníctvo (EBA). Keď bude orgán rozhodovať o nových pravidlách a štandardoch, musia byť schválené väčšinou krajín eurozóny a zároveň väčšinou štátov mimo nej, teda na základe dvojitej väčšiny.

V nasledujúcich mesiacoch sa bude pokračovať v rozvíjaní ďalších dvoch pilierov bankovej únie. Okrem dohľadu ide o mechanizmus bankovej rezolúcie, čiže ozdravovania bánk v prípade, že sa dostanú do veľkých problémov.

Tretím pilierom, o ktorom sa bude ďalej rokovať, je vytvorenie spoločného systému garancie vkladov v bankách. Lídri v záveroch Európskej rady 13. – 14. decembra 2012 naliehavo vyzvali spoluzákonodarcov, aby sa na návrhu smernice o ozdravení a riešení krízových situácií a na návrhu smernice o systémoch ochrany vkladov dohodli.

Európska komisia predložila návrh mechanizmu riešenia krízových situácií. V rámci neho by ECB ako orgán dohľadu (pozri aj jednotný mechanizmus bankového dohľadu) bola zodpovedná za identifikovanie banky z krajín bankovej únie s vážnymi ťažkosťami, ktoré treba riešiť.

Komisia navrhuje vytvorenie jednotnej rady na riešenie krízových situácií, ktorú by okrem zástupcov ECB a Komisie tvorili predstavitelia vnútroštátnych orgánov štátov, kde má banka svoje hlavné sídlo, pobočky a/alebo dcérske spoločnosti. Pri analýze a vymedzení spôsobu riešenia krízovej situácie banky by mala rozsiahle právomoci.

Určovala by nástroje a rozhodovala či je nevyhnutné angažovanie jednotného rezolučného fondu. Ten by sprístupňoval strednodobú finančnú podporu pri reštrukturalizácií problémových bánk. Podľa návrhu by ho tvorili príspevky z bankového sektora, pričom by nahrádzal takéto vnútroštátne fondy krajín bankovej únie, tak ako to uvádza návrh smernice o ozdravení a riešení krízových situácií bánk.

Vnútroštátne orgány riešenia krízových situácií by potom pod dohľadom jednotnej rady plán implementovali. V prípade, že by na národnej úrovni nedochádzalo k dodržiavaniu rozhodnutí rady, mohla by posielať vykonávacie príkazy priamo do problémových bánk.

Podľa predbežného plánu by sa mechanizmus mal začať uplatňovať od januára 2015, spolu so smernicou o ozdravení a riešení krízových situácií bánk. Inštitúcie sa chcú dohodnúť do konca roka 2013.

3.1 CRD IV.

CRD IV. – Credit Requirement Directive IV. predstavuje legislatívnu normu, ktorá rámcovo upravuje podmienky pre nastavenie podmienok fungovania v rámci parametrov obozretného podnikania v Európskej únii. Vymedzuje jednotlivé právomoci príslušných orgánov dohľadu nad dohliadanými subjektami; špecifikuje podmienky pre udeľovanie licencií; výšku počiatočného kapitálu; sankcie a i.

Okrem iného zavádza viacero kvantitatívnych ako aj kvalitatívnych nástrojov na predchádzanie makroprudenciálnej destabilite bankového sektora pomocou presne špecifikovaných kapitálových vankúšov. Ide o tieto vankúše:

- vankúš na zachovanie kapitálu,
- proticyklický kapitálový vankúš,
- vankúš na krytie systémového rizika,
- vankúš pre G-SII,
- vankúš pre O-SII.

3.2 CRR

CRR – Credit Requirement Regulation predstavuje nariadenie, ktoré presne vymedzuje jednotlivé pravidlá a parametre pre všetky oblasti, ktoré spadajú pod oblasť BASEL III. Ide predovšetkým o tieto oblasti:

- vymedzenie jednotlivých zložiek kapitálu komerčnej banky,
- definovanie pravidiel pre výpočet rizikovo vážených aktív – štandardizovaný prístup, prístup interných ratingov,
- definovanie pravidiel pre výpočet kapitálovej požiadavky pre trhové a operačné riziko,
- upravuje oblasť nových pravidiel pre likviditné ukazovatele komerčnej banky,
- vymedzuje nový ukazovateľ nezávislý od rizikového profilu komerčnej banky – finančná páka,
- definuje podmienky pre veľkú majetkovú angažovanosť,
- zverejňovanie informácií,

- prechodné ustanovenia, v rámci ktorých sú upravené prechodné ustanovenia, ktoré sú povinné upraviť na národnej úrovni jednotlivé národné orgány dohľadu nad finančnými inštitúciami.

3.3 Banková únia

Súčasťou širšej vízie bankovej únie v neskorších štádiách má byť aj spoločný fond na ozdravenie bánk, ktoré sa dostanú do závažných finančných problémov a jednotná schéma garancií vkladov.

Kontrolným mechanizmom podmienili priamu rekapitalizáciu bánk z trvalého eurovalu. Pomoc bankám teda nebude mať vplyv na národné rozpočty, úvery ale budú podliehať príznačnej podmienenosti. Diskusiám počas leta dominovala najmä úloha Európskej centrálnej banky.

Spornou otázkou bolo, ktoré banky by mali priamo spadať pod dohľad ECB, boli prezentované i názory (nemecký minister financií Wolfgang Schäuble), že by malo ísť len o systémovo dôležité inštitúcie.

V súčasnom období prebieha zo strany ECB prípravná fáza, ktorá pozostáva zo zberu množstva údajov od jednotlivých komerčných bánk, ktoré budú spadať priamo pod spoločný dohľad ECB. Následne sa budú zozbierané údaje analyzovať v priebehu budúceho roka s výhľadom do konca prvého polroka. Druhý polrok je rezervovaný pre vyhodnotenie jednotlivých zistení a diskusia k nastaveniu parametrov pre spoločný dohľad v rámci Bankovej únie. Konečné pravidlá a parametre by mali byť účinné od januára 2015.

4 ZÁVER

Podnikanie komerčných bánk je závislé od ekonomického prostredia. Ešte stále neukončená finančná a ekonomická kríza poukázala na zraniteľnosť bankového sektora a viedla k prijatiu krízových opatrení, ktorých cieľom je, aby všetky príslušné orgány boli dobre pripravené riešiť ťažkosti bánk a zvládať možné zlyhania bánk.

Navrhované reformy a prijaté opatrenia majú za cieľ posilniť bankový systém. Smernica Európskeho parlamentu a rady, ktorou sa stanovuje rámec pre ozdravenie a riešenie krízových situácií úverových inštitúcií a investičných spoločností, má vytvoriť systém nástrojov na včasnú a efektívnu intervenciu do problémovej úverovej inštitúcie. Cieľom je zabezpečenie kontinuity základných funkcií úverovej inštitúcie, minimalizácie vplyvu úpadku na finančnú stabilitu a zaistenia, že straty ponesú jej akcionári a veritelia. Navrhované plány, ktoré by sa mali vypracovať pre prípad krízy, čiže plán ozdravenia a plán riešenia krízových situácií, môžu byť účinnými opatreniami pri predchádzaní úpadku inštitúcií.

Použitá literatúra (References)

1. EICHENGREEN, B. – BORDO, M.D. 2002. Crisis now and then: What Lessons from the Last Era of Financial Globalization?
2. EUROPEAN COMMISSION. 2012. Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council COM(2012) 280. [online] Brusel: EUROPEAN COMMISSION, 2012. [cit.15.2.2013] Strana 74.
3. EURÓPSKA RADA, 2012. Posilnenie eurozóny: smerom k skutočnej hospodárskej a menovej únii. [online] Brusel: Európska rada, 2012

4. EURÓPSKA RADA, 2012. Posilnenie eurozóny: smerom k skutočnej hospodárskej a menovej únii. [online] Brusel: Európska rada, 2012. In: < http://www.european-council.europa.eu/home-page/highlights/summit-impact-on-the-eurozone?lang=sk >
5. INDEPENDENT COMMISION ON BANKING, 2011. Final Report, Recommendations. London: Domarn Group, 2011. ISBN 978-1-845-32-829-0
6. KLIMIKOVÁ, M. – VOVK, M.: Vybrané otázky regulácie finančného trhu v EÚ a USA In Financie a riziko [elektronický zdroj], 2012, Bratislava : Vydavateľstvo EKONÓM, 2012. - ISBN 978-80-225-3515-1. - S. [1-8].
7. KLIMIKOVÁ, M. – VOVK, M.: Vybrané otázky regulácie finančného trhu v EÚ a USA In Financie a riziko [elektronický zdroj], 2012, Bratislava : Vydavateľstvo EKONÓM, 2012. - ISBN 978-80-225-3515-1. - S. [1-8].
8. LAWSON, C. – ZIMKOVÁ, E. 2008. Medzinárodná finančná kríza a jej potencionálny vplyv na slovenských podnikateľov [online]. Bratislava .
9. LIIKANEN, E. 2012. High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector.

Contact Data

doc. Ing. Mária KLIMIKOVÁ, PhD.
Department of Banking and International Finance
Faculty of National Economy
University of Economics
Dolnozemská cesta 1
852 35 Bratislava
Slovak Republic
email: klimikova@centrum.sk

Ing. Martin VOVK, PhD.
Department of Banking and International Finance
Faculty of National Economy
University of Economics
Dolnozemská cesta 1
852 35 Bratislava
Slovak Republic
email: martin.vovk@euba.sk

ODHAD VÝVOJE ODVĚTVÍ POJIŠŤOVNICTVÍ NA JEDNOTLIVÝCH TRZÍCH POMOCÍ SOUSTAVY SIMULTÁNNÍCH ROVNIC[160]

ESTIMATION OF INSURANCE INDUSTRY DEMAND IN DIFFERENT MARKETS THROUGH A SYSTEM OF SIMULTANEOUS EQUATIONS

Robin Koklar

Vysoká škola finanční a správní

Abstrakt

Jeden z nejdůležitějších aspektů ocenění podniku spočívá v odhadu vývoje odvětví, od kterého se následně přistupuje k predikci vývoje výnosů oceňované společnosti. V příspěvku byla použita soustava simultánních rovnic pro predikci odvětví životního a neživotního pojištění belgické nadnárodní pojišťovny Ageas. Výhoda použití soustavy simultánních rovnic spočívá v tom, že je možné odhadovat vývoj odvětví na více trzích současně a zároveň pro odhad koeficientů z jedné rovnice jsou použity informace z dalších rovnic. Soustava simultánních rovnic byla odhadnuta třístupňovým modelem nejmenších čtverců a následná predikce pro roky 2012 a 2013 byla provedena dynamickým stochastickým modelem. Z odhadu vývoje odvětví na výše uvedených trzích lze následovně přistoupit k odhadu výnosů společnosti Ageas na jednotlivých trzích, kde pojišťovna působí.

Klíčová slova – odhad vývoje odvětví, soustava simultánních rovnic, třístupňový model nejmenších čtverců

Abstract

One of the most important aspects of business valuation is to estimate industry demand, from which company revenues can be subsequently derived. The paper used a system of simultaneous equations for predicting the life and non-life insurance industry in which Belgian multinational insurance company Ageas operates. The advantage of using the system of simultaneous equations lies in the estimate of industry demand in multiple markets simultaneously and the coefficients of one equation are estimated from information from other equations. The system of simultaneous equations model was estimated with three-stage least squares and prediction for the years 2012 and 2013 was estimated with a dynamic stochastic model. From the estimate of industry demand for the aforementioned markets, revenues of Ageas can be derived.

Key words – estimation of industry demand, system of simultaneous equations, three-stage least squares

[160] Příspěvek byl zpracován v rámci projektu IGA s číslem OP 7792 na Vysoké škole finanční a správní.

1 ODHAD VÝVOJE ODVĚTVÍ POMOCÍ SOUSTAVY SIMULTÁNNÍCH ROVNIC

Společnost Ageas je nadnárodní pojišťovací společnost, která podniká na evropském trhu a v Asii, přičemž klíčový význam pro firmu mají čtyři trhy. Konkrétně je hospodaření společnosti závislé na vývoji v Belgii, Francii, Británii a Číně. Pro ocenění společnosti je nezbytné odhadnout vývoj na výše zmíněných trzích, neboť od toho se bude odvíjet i hospodaření společnosti na daných trzích. Odhad vývoje trhu pojištění bude následně proveden pro konkrétní typ pojištění, přičemž v Belgii, Francii a Číně se jedná o životní pojištění a v Británii o neživotní pojištění. Pro odhad vývoje trhu jsou potřeba dlouhé časové řady, které byly v případě Belgie, Francie a Británie dostupné v ročních frekvencích, pouze čínská statistika životního pojištění byla kratší než ostatní časové řady. Z toho důvodu bude vývoj čínského trhu životního pojištění odhadován samostatně a nebude součástí této práce. Odvětví pojištění v Belgii, Francii a Británii jsou odhadovány pomocí soustavy simultánních rovnic modelem vícefázové regrese, přičemž časové řady jsou dostupné od roku 1985 do 2011 s roční frekvencí a jsou denominované v amerických dolarech. Do soustavy simultánních rovnic zprvu vstupovalo více než 70 časových řad ze třech zemí, přičemž do jednotlivých rovnic byly vybrány proměnné, které byly v souladu s ekonomickou teorií, či s ostatními prácemi na dané téma. Rovnice vstupující do modelu jsou zobrazeny v tabulce č. 1.

Tabulka 1: Rovnice vstupující do modelu

Odhadované rovnice:
Eq1: D(BELIFEPREM) = C(1) + C(2)*D(BERHDP) + C(3)*DUMMY1 + C(4)*DUMMY3
Eq2: D(BERHDP) = C(5) + C(6)*D(FRRHDP)
Eq3: D(FRLIFEPREM) = C(7) + C(8)*D(FRRHDP) + C(9)*D(FRCONSUMCONFID) + C(10)*D(BELIFEPREM)
Eq4: D(FRRHDP) = C(11) + C(12)*D(FRLIFEPREM)
Eq5: D(FRCONSUMCONFID) = C(13) + C(14)*D(FRINCOME) + C(15)*DUMMY5 + C(16)*DUMMY6
Eq6: D(UKNONLIFEPREM) = C(17) + C(18)*D(UKREDUEXPENDINOM)
Eq7: D(UKREDUEXPENDINOM) = C(19) + C(20)*D(UKRHDP)
Eq8: D(UKRHDP) = C(21) + C(22)*D(UKNONLIFEPREM)
Nahrazované koeficienty:
DUMMY1 DUMMY3 DUMMY5 DUMMY6 D(FRLIFEEXPECTANCY) D(BELIFEEXPECTANCY) C

Zdroj: Statistics from A to Z. OECD. [online]. [cit.2012-9-29]. Dostupné z: http://www.oecd.org/statistics/, Terminál Bloomberg, Eurostat. [online]. [cit.2012-9-29]. Dostupné z: http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do? tab=table&init=1&plugin=1&language=en&pcode=tec00115.

V tabulce č. 2 je uveden popis jednotlivých proměnných z tabulky č. 1.

Tabulka 2: Popis proměnných z tabulky č. 1

frlifeprem	Životní pojištění ve Francii
frrhdp	Reálné HDP Francie
frconsumconfid	Spotřebitelská důvěra ve Francii
frincome	Reálný čistý národní příjem na hlavu ve Francii

uknonlifeprem	Neživotní pojištění v Británii
ukreduexpendinom	Reálná spotřeba domácností v Británii (Nominální spotřeba domácností deflovaná indexem CPI)
ukrhdp	Reálné HDP Británie
belifeprem	Životní pojištění v Belgii
berhdp	Reálné HDP Belgie
belifeexpectancy	Průměrná délka života v Belgii
frlifeexpectancy	Průměrná délka života ve Francii
dummy1	Umělá binární proměnná vysvětlující strukturální změny
dummy3	Umělá binární proměnná vysvětlující strukturální změny
dummy5	Umělá binární proměnná vysvětlující strukturální změny
dummy6	Umělá binární proměnná vysvětlující strukturální změny

Proměnné v modelu lze pro lepší představu rozdělit na endogenní a exogenní, což dokládá tabulka č. 3.

Tabulka 3: Rozdělení proměnných v modelu na endogenní a exogenní proměnné podle jednotlivých rovnic

BELIFEPREM	Endog	Eq1
BERHDP	Endog	Eq2
DUMMY1	Exog	Exog
DUMMY3	Exog	Exog
DUMMY5	Exog	Exog
DUMMY6	Exog	Exog
FRCONSUMCONFID	Endog	Eq5
FRINCOME	Exog	Exog
FRLIFEPREM	Endog	Eq3
FRRHDP	Endog	Eq4
UKNONLIFEPREM	Endog	Eq6
UKREDUEXPENDINOM	Endog	Eq7
UKRHDP	Endog	Eq8

Zdroj: Vlastní výpočet v EViews

Do modelu vstupují i nahrazované proměnné v podobě průměrné délky dožití ve Francii a Belgii.

2 ODHAD SOUSTAVY SIMULTÁNNÍCH ROVNIC MODELEM

Soustavu simultánních rovnic z tabulky č. 1 je nyní možné odhadnout třístupňovým odhadem metodou nejmenších čtverců, přičemž výsledky jsou uvedeny v příloze č. 1. V příloze č. 1 jsou zobrazeny i výsledky odhadů jednotlivých rovnic. Všechny koeficienty nezávisle proměnných vyjma tří neznámých parametrů jsou statisticky významné minimálně na hladině významnosti 5 %. Zástupné proměnné vstupující do výše popsaného modelu z tabulky č. 1 představují průměrné délky života v Belgii a Francii, jejíchž hodnoty pro roky 2012 a 2013 byly přebrány z odhadů International futures.[161] Model třístupňového odhadu metody

[161] INTERNATIONAL FUTURES. *Population Forecast for Belgium.* [online]. [cit.2012-12-27]. Dostupné z: http://www.ifs.du.edu/ifs/frm_CountryProfile.aspx?Country=BE

nejmenších čtverců je následně podroben predikci dynamickým stochastickým modelem dle Broydena v ekonometrickém softwaru Eviews.[162] V příloze č. 2 jsou graficky zobrazeny skutečné a odhadnuté hodnoty dynamického stochastického modelu odvětví životního pojištění v Belgii a Francii a neživotního pojištění v Británii. Z přílohy č. 2 lze vysledovat, že odhadnuté hodnoty endogenních proměnných vcelku věrně zobrazují trend skutečných hodnot. Jelikož všechny koeficienty nezávisle proměnných jsou statisticky významné a odhadnuté hodnoty endogenních proměnných modelu kopírují trend skutečně naměřených hodnot v minulosti, lze tento model použít pro predikční účely. Exogenní proměnné jsou pro účely simulace modelu převzaty z externího zdroje v podobě Eurostatu, který odhaduje významné makroekonomické veličiny na dva roky dopředu.

Z výsledku modelu lze spatřit, že v rovnici č. 1 z tabulky č. 1 je životního pojištění v Belgii pozitivně ovlivněné reálným HDP Belgie a umělými proměnnými, které představují strukturální změny. Ve druhé rovnici vystupuje jako závisle proměnná reálné HDP Belgie a jako vysvětlující proměnná se zde nachází reálné HDP Francie, které působí na vysvětlovanou proměnou kladně. Životní pojištění ve Francii vystupuje ve třetí rovnici v roli závislé proměnné, přičemž jako nezávisle proměnná působí pozitivně reálné HDP Francie. Výše uvedený vztah je v souladu s výsledky ostatních prací na dané téma, neboť růst HDP se ve většině případů projevuje i vyššími příjmy domácností, které následně více poptávají životní pojištění se spořící složkou.[163] Navíc ve třetí rovnici na vysvětlovanou proměnou působí též spotřebitelská důvěra, která má v určitých pracích většinou kladný vztah k životnímu pojištění, ovšem v tomto případě byl naměřen vztah negativní. Pokles spotřebitelské důvěry se zřejmě promítá do vyšší poptávky po zajištění pro případ smrti. V neposlední řadě další vysvětlující proměnou ve třetí rovnici představuje životní pojištění v Belgii, kde byl vykázán pozitivní vliv na vysvětlovanou proměnou. Ve čtvrté rovnici vystupuje reálné HDP Francie jako závisle proměnná, na kterou kladně působí trh životního pojištění ve Francii. Pátá rovnice představuje spotřebitelskou důvěru ve Francii, na kterou pozitivně působí reálný čistý národní příjem na hlavu ve Francii, což je v souladu s výsledky ostatních prací. Rovnice č. 6 z tabulky č. 1 představuje trh neživotního pojištění v Británii, u kterého byl naměřen pozitivní vztah s reálnými výdaji britských domácností. Další rovnice v pořadí č. 7 uvádí kladný vztah mezi vysvětlovanou proměnnou v podobě reálných výdajů britských domácností a reálným HDP Británie. Reálné HDP Británie vystupuje v rovnici č. 8 jako vysvětlovaná proměnná, na kterou pozitivně působí trh neživotního pojištění v Británii. Výše uvedené rovnice představují soustavu simultánních rovnic, kde je počet endogenních proměnných shodný s počtem nezávislých rovnic.

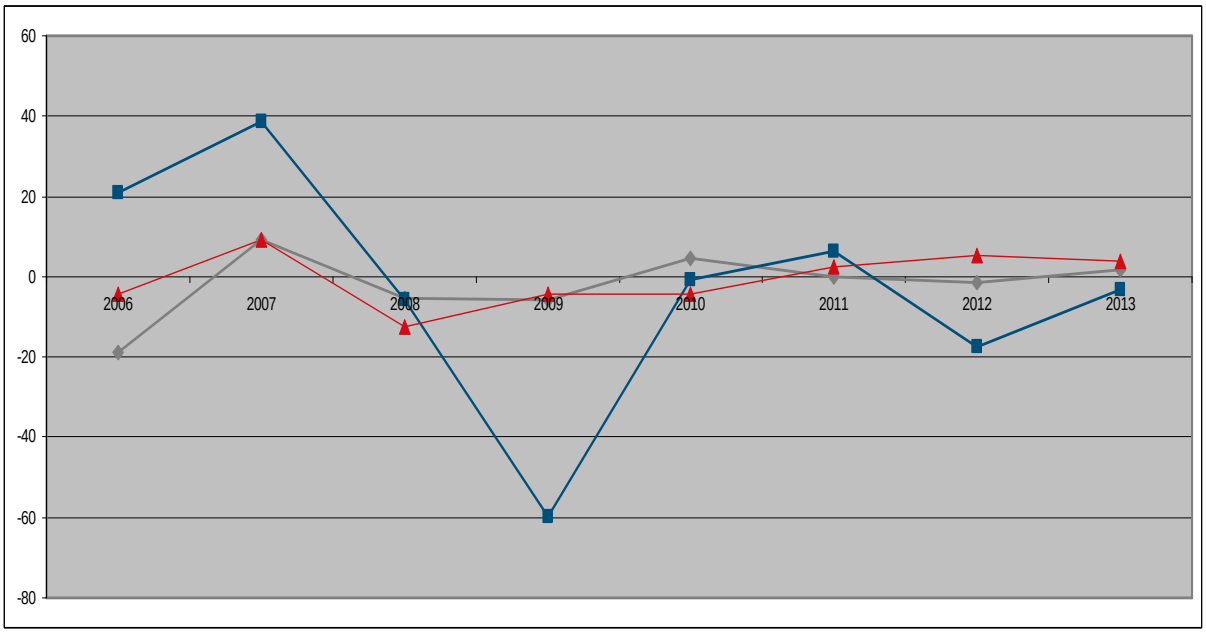
Výše popsaný model slouží pro odhad třech klíčových trhů oceňované společnosti, přičemž čínský trh životního pojištění není součástí výše popsaného modelu, neboť dostupné statistiky požadovaných časových řad z Číny byly o deset let kratší ve srovnání s ostatními zeměmi.

V grafu č. 1 je prezentován vývoj odvětví životního pojištění v Belgii, Francii a neživotního pojištění v Británii i s následnou predikcí dynamického stochastického modelu pro roky 2012 a 2013 v %.

Graf 1: Vývoj odvětví životního pojištění v Belgii, Francii a neživotního pojištění v Británii s následnou predikcí pro roky 2012 a 2013 v %

[162] BROYDEN, George. A Class of Methods for Solving Nonlinear Simultaneous Equations. [online]. 1965. [cit.2013-09-29]. Dostupné z: http://www.jstor.org/discover/10.2307/2003941?uid=3737856&uid=4582465567&uid=2&uid=3&uid=60&sid=21102730781461

[163] KOKLAR, Robin. Determinanty ovlivňující předepsané hrubé pojistné životního pojištění v ČR. In Finanční trhy a jejich regulace v podmínkách doznívání světové finanční krize. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2011. s. 3-10. ISBN 978-80-7408-050-0.



Poznámka: Modrá křivka představuje vývoj životního pojištění ve Francii a červená křivka znázorňuje vývoj neživotního pojištění v Británii a šedá křivka zobrazuje vývoj životního pojištění v Belgii v %. Na ose x je zobrazena časový horizont od roku 2006 do roku 2011 s následnou predikcí pro roky 2012 a 2013.

Použitá literatúra (References)

1. BROYDEN, G. A Class of Methods for Solving Nonlinear Simultaneous Equations. [online]. 1965. [cit.2013-09-29]. Dostupné z: http://www.jstor.org/discover/10.2307/2003941?uid=3737856&uid=4582465567&uid=2&uid=3&uid=60&sid=21102730781461
2. CIPRA, T. *Finanční ekonometrie.* Ekopress, Praha 2008, ISBN 978-80-86929-43-9.
3. EUROSTAT. [online]. [cit.2012-9-29]. Dostupné z: http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&language=en&pcode=tec00115
4. INTERNATIONAL FUTURES. *Population Forecast for Belgium.* [online]. [cit.2012-12-27]. Dostupné z: http://www.ifs.du.edu/ifs/frm_CountryProfile.aspx?Country=BE
5. KOKLAR, R. Determinanty ovlivňující předepsané hrubé pojistné životního pojištění v ČR. In Finanční trhy a jejich regulace v podmínkách doznívání světové finanční krize. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2011. s. 3-10. ISBN 978-80-7408-050-0.
6. Statistics from A to Z. OECD. [online]. [cit.2012-9-29]. Dostupné z: http://www.oecd.org/statistics/
7. Terminál Bloomberg. [online]. [cit.2012-9-29].

Kontaktní údaje

Ing. Robin Koklar, MBA
Katedra financí
Hospodářská politika a správa
Vysoká škola finanční a správní, o. p. s
Estonská 500
101 00 Praha 10 Česká republika
21500@mail.vsfs.cz

PŘÍLOHY

Příloha č. 1: Odhad koefecientů modelu 3SLS sloužícího k odhadu odvětví životního a neživotního pojištění ve třech zemích

Estimation Method: Three-Stage Least Squares
Sample: 1984 2011
Included observations: 28
Total system (unbalanced) observations 212
Linear estimation after one-step weighting matrix

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	-151.7342	542.7147	-0.279584	0.7801
C(2)	2.09E-07	8.79E-08	2.376235	0.0185
C(3)	7533.817	1559.364	4.831338	0.0000
C(4)	-7837.751	1548.632	-5.061080	0.0000
C(5)	6.65E+08	6.25E+08	1.063961	0.2887
C(6)	0.172886	0.018137	9.532435	0.0000
C(7)	-30151.74	6739.070	-4.474170	0.0000
C(8)	1.12E-06	1.81E-07	6.200070	0.0000
C(9)	-1680.135	643.1540	-2.612336	0.0097
C(10)	3.101522	1.341358	2.312226	0.0218
C(11)	2.46E+10	4.03E+09	6.112971	0.0000
C(12)	482894.5	134953.0	3.578243	0.0004
C(13)	-5.842538	1.247642	-4.682863	0.0000
C(14)	0.015698	0.002506	6.264106	0.0000
C(15)	-14.55327	3.264686	-4.457786	0.0000
C(16)	35.39310	4.432689	7.984567	0.0000
C(17)	1410.942	1347.150	1.047354	0.2963
C(18)	7.38E-07	1.59E-07	4.646877	0.0000
C(19)	-7.44E+09	1.72E+09	-4.334371	0.0000
C(20)	0.379505	0.048387	7.843092	0.0000
C(21)	1.69E+10	5.39E+09	3.129118	0.0020
C(22)	2644788.	578457.9	4.572136	0.0000
Determinant residual covariance		3.9E+101		

Equation: D(BELIFEPREM) = C(1) + C(2)*D(BERHDP) + C(3)*DUMMY1 + C(4)*DUMMY3
Instruments: DUMMY1 DUMMY3 DUMMY5 DUMMY6 D(FRINCOME) D(BELIFEEXPECTANCY) C
Observations: 27

R-squared	0.606062	Mean dependent var	893.8333
Adjusted R-squared	0.554679	S.D. dependent var	2647.501
S.E. of regression	1766.740	Sum squared resid	71791496
Durbin-Watson stat	1.171251		

Equation: D(BERHDP) = C(5) + C(6)*D(FRRHDP)
Instruments: DUMMY1 DUMMY3 DUMMY5 DUMMY6 D(FRINCOME) D(BELIFEEXPECTANCY) C
Observations: 27

R-squared	0.686042	Mean dependent var	5.06E+09
Adjusted R-squared	0.673484	S.D. dependent var	4.19E+09
S.E. of regression	2.40E+09	Sum squared resid	1.43E+20
Durbin-Watson stat	1.860219		

Equation: D(FRLIFEPREM) = C(7) + C(8)*D(FRRHDP) + C(9)
*D(FRCONSUMCONFID) + C(10)*D(BELIFEPREM)
Instruments: DUMMY1 DUMMY3 DUMMY5 DUMMY6 D(FRINCOME)
D(BELIFEEXPECTANCY) C
Observations: 27

R-squared	0.181575	Mean dependent var	1671.389
Adjusted R-squared	0.074824	S.D. dependent var	27833.61
S.E. of regression	26772.05	Sum squared resid	1.65E+10
Durbin-Watson stat	2.036067		

Equation: D(FRRHDP) = C(11) + C(12)*D(FRLIFEPREM)
Instruments: DUMMY1 DUMMY3 DUMMY5 DUMMY6 D(FRINCOME)
D(BELIFEEXPECTANCY) C
Observations: 27

R-squared	0.295986	Mean dependent var	2.54E+10
Adjusted R-squared	0.267825	S.D. dependent var	2.53E+10
S.E. of regression	2.16E+10	Sum squared resid	1.17E+22
Durbin-Watson stat	1.364681		

Equation: D(FRCONSUMCONFID) = C(13) + C(14)*D(FRINCOME) + C(15)
*DUMMY5 + C(16)*DUMMY6
Instruments: DUMMY1 DUMMY3 DUMMY5 DUMMY6 D(FRINCOME)
D(BELIFEEXPECTANCY) C
Observations: 27

R-squared	0.548241	Mean dependent var	-0.333333
Adjusted R-squared	0.489316	S.D. dependent var	7.666109
S.E. of regression	5.478367	Sum squared resid	690.2876
Durbin-Watson stat	2.267949		

Equation: D(UKNONLIFEPREM) = C(17) + C(18)*D(UKREDUEXPENDINOM
)
Instruments: DUMMY1 DUMMY3 DUMMY5 DUMMY6 D(FRINCOME)
D(BELIFEEXPECTANCY) C
Observations: 25

R-squared	0.440995	Mean dependent var	3353.201
Adjusted R-squared	0.416691	S.D. dependent var	8798.342
S.E. of regression	6719.705	Sum squared resid	1.04E+09
Durbin-Watson stat	1.785318		

Equation: D(UKREDUEXPENDINOM) = C(19) + C(20)*D(UKRHDP)
Instruments: DUMMY1 DUMMY3 DUMMY5 DUMMY6 D(FRINCOME)
D(BELIFEEXPECTANCY) C
Observations: 27

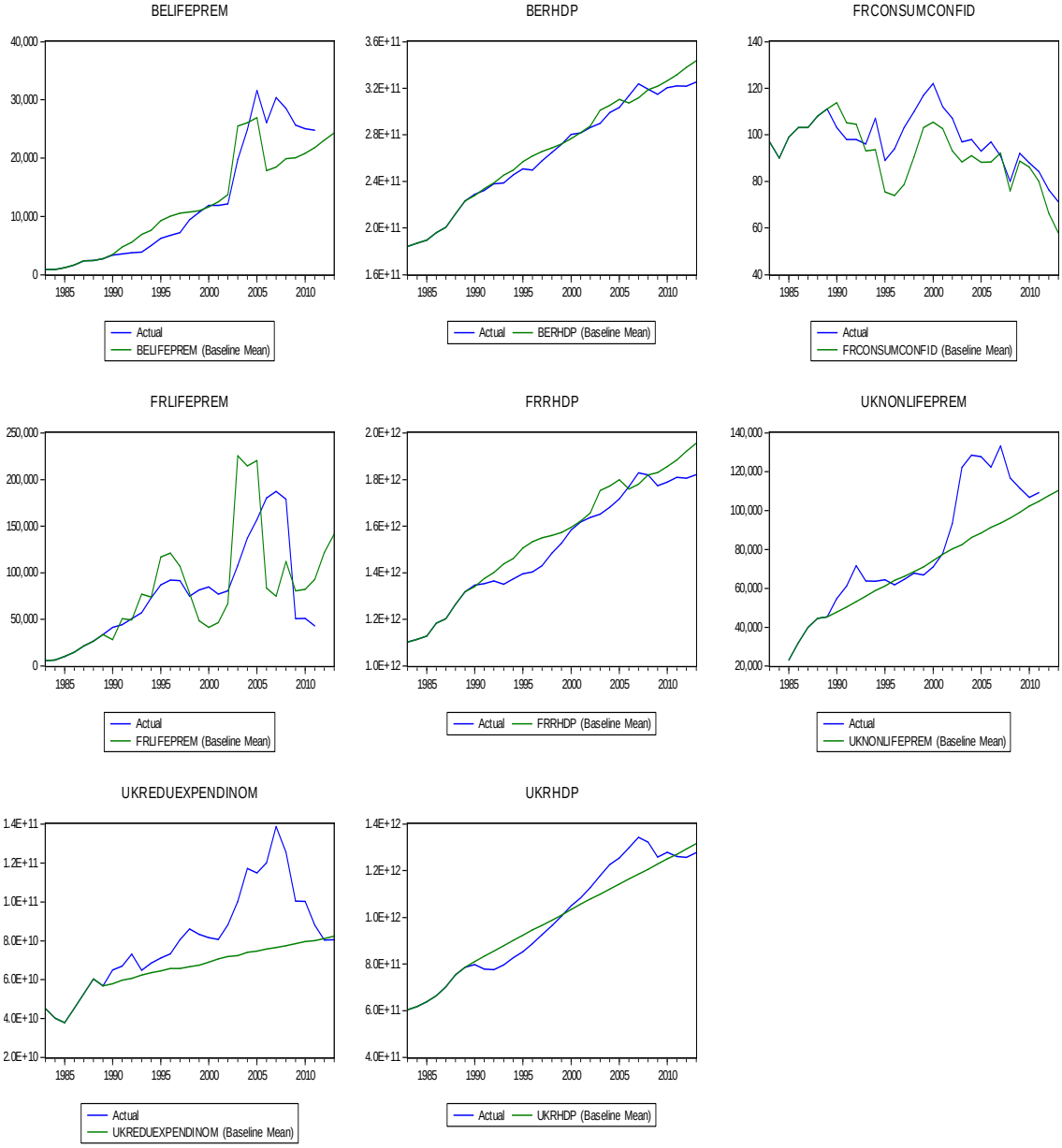
R-squared	0.356699	Mean dependent var	2.05E+09
Adjusted R-squared	0.330967	S.D. dependent var	8.93E+09
S.E. of regression	7.30E+09	Sum squared resid	1.33E+21
Durbin-Watson stat	1.324497		

Equation: D(UKRHDP) = C(21) + C(22)*D(UKNONLIFEPREM)
Instruments: DUMMY1 DUMMY3 DUMMY5 DUMMY6 D(FRINCOME)
D(BELIFEEXPECTANCY) C
Observations: 25

R-squared	-0.063282	Mean dependent var	2.56E+10
Adjusted R-squared	-0.109512	S.D. dependent var	2.69E+10
S.E. of regression	2.84E+10	Sum squared resid	1.85E+22
Durbin-Watson stat	1.553551		

Poznámka: Do modelu 3SLS vstupuje 8 rovnic, které tvoří soustavu simultánních rovnic. Pro odhad této soustavy byl zvolen model 3SLS, neboť rezidua jednotlivých rovnic byla mezi sebou korelována. Zobrazené časové řady jsou dle ADF testu stacionární.

Příloha č. 2: Zobrazení skutečných a odhadnutých hodnot dynamického stochastického modelu odvětví životního a neživotního pojištění ve třech zemích



Poznámka: Grafy představují endogenní proměnné z dynamického stochastického modelu odvětví životního pojištění Belgie a Francie a neživotního pojištění Británie. Jednotlivé grafy představují endogenní proměnné, přičemž modré křivky zobrazují skutečné hodnoty a zelené křivky ukazují odhadnuté hodnoty až do roku 2013.

UDRŽAŤEĽNOSŤ VEREJNÝCH FINANCIÍ SO ZRETEĽOM NA SPÔSOBY ZNIŽOVANIA VEREJNÝCH VÝDAVKOV/ZVYŠOVANIE VEREJNÝCH PRÍJMOV[164]

TITLE OF PAPER IN ENGLISH THE SUSTAINABILITY OF THE PUBLIC FINANCE FOCUSING ON THE DECREASE OF THE PUBLIC EXPENDITURES/INCREASE OF PUBLIC REVENUE

Zuzana Korytárová
Ekonomická univerzita v Bratislave

Abstrakt

Dôležitým aspektom každého daňového systému je práve jeho ekonomická efektívnosť. Za efektívny daňový systém by sa mohol považovať taký systém, ktorý vyvoláva čo najnižšie daňové bremeno a spôsobuje nízke administratívne náklady pri čo najvyšších daňových výnosoch[165]. Daňové príjmy tvoria najvýznamnejšiu časť príjmov štátneho rozpočtu. Práve tieto finančné prostriedky slúžia na úhradu verejných potrieb celej spoločnosti. V čase finančnej a hospodárskej krízy je čoraz väčšia potreba konsolidácie verejných financií. Ich dlhodobú udržateľnosť je možné docieliť úpravami na strane výdavkov- ich znižovanie, ale taktiež aj úpravami na príjmovej strane rozpočtu- ich zvyšovaním. V tomto príspevku je pozornosť sústredená predovšetkým na príjmovú stránku štátneho rozpočtu, teda na potenciálne spôsoby zvýšenia daňových príjmov.

Kľúčové slová – konsolidácia verejných rozpočtov, verejné príjmy, verejné výdavky, zdaňovanie

Abstract

An important aspect of each tax system is its economic efficiency. For an efficient tax system could be considered a system that produces the lowest tax burden and causes low administrative costs and the highest tax revenues. Tax revenues represent the most significant part of the state budget revenues. These financial funds are used to cover the public needs of the whole society. In the time of financial and economic crisis, there is an increasing need for a fiscal consolidation of public finance. Their long-term sustainability can be achieved by modifications in the scope of expenditures- their decrease, but also by adjustments on the revenue side of the state budget- their increase. In this paper is the attention focused primary on the revenue side of the state budget, thus the potential ways to increase tax revenues.

Key words – consolidation of public finance, public revenues, public expenditures, taxation

[164] Článok vznikol ako čiastkový výstup z vedecko-výskumného projektu VEGA č. 1/0008/11 Efektívnosť využitia daňových príjmov a verejných výdavkov v nadväznosti na dlhodobú udržateľnosť verejných financií a nové netradičné možnosti rozpočtových príjmov.
[165] ZUBAĽOVÁ, A.: *Daňové teórie a ich využitie v praxi.* Bratislava: Iura Edition, 2012, ISBN 978-80-8078-487-4.

1 ALTERNATÍVNE MOŽNOSTI ZVYŠOVANIA DAŇOVÝCH PRÍJMOV

V súvislosti s dlhodobou udržateľnosťou verejných financií je nevyhnutné zaoberať sa riešením aktuálnych problémov z viacerých oblastí, ako je sféra daňovej politiky, sociálna oblasť a mnohé ďalšie. Preventívne opatrenia na zabránenie čoraz väčšiemu prehlbujúcemu sa deficitu verejných financií súvisia so zodpovedaním otázok týkajúcich sa starnutia populácie, reformy daňovo- odvodového systému či uskutočnení výrazných zmien v sociálnom systéme. Doposiaľ realizované zmeny neboli dostatočné na odvrátenie tohto negatívneho javu. Stále existuje dostatočný priestor na ich elimináciu, resp. zníženie verejných výdavkov. Na druhej strane primárnym cieľom každého štátu je dostatočný výber daňových príjmov, ktorý sa spája predovšetkým so zabezpečením požiadavky efektívnosti. V tejto súvislosti bolo Ramsleyho tzv. *pravidlo inverznej elasticity* významným teoretickým prístupom.[166] Pri stanovení optimálnosti zdanenia komodít (spotrebných statkov) je potrebné nájdenie vzájomného kompromisu medzi elasticitou a veľkosťou daňového základu.[167] Vysoká elasticita dopytu znamená, že vplyvom zmeny ceny, spotrebiteľ pružne prispôsobuje spotrebúvané množstvo tovarov a služieb. Preto tovary v vyššou elasticitou dopytu (luxusné tovary) by mali byť zdanené nižšou sadzbou dane. Nízka elasticita dopytu znamená, že spotrebiteľ mení svoje správanie len veľmi zriedka, a teda pri zmene ceny tovaru bude aj naďalej kupovať tieto tovary. V prípade takýchto tovarov s nízkou elasticitou dopytu (základné potraviny) by mala byť daňová sadzba vyššia. Tento spôsob je jedným z možných na zvýšenie celkovej efektívnosti daňového systému. Ak by bolo zdaňovanie komodít v súlade s pravidlom inverznej elasticity, teda v súlade s pravidlom efektívnosti daňového systému, znamenalo by to abstrahovanie od princípu spravodlivosti, teda zdanenia v závislosti od príjmov. Uvažujeme so situáciou, kedy má štát na zdanenie len dve komodity- chlieb a kaviár. Kaviár má oveľa vyššiu elasticitou dopytu ako má chlieb, a teda podľa pravidla inverznej elasticity by mal byť kaviár zaťažený nižšou sadzbou ako chlieb, ktorý má nízku elasticitu dopytu. Takéto daňové zaťaženie by ale znamenalo, že tovary konzumované primárne lepšie zarábajúcimi daňovníkmi majú podliehať nižšiemu zdaneniu ako bežné tovary konzumované širokou verejnosťou, čím by sa porušila požiadavka spravodlivosti daňového systému.

1.1 Zdaňovanie obezity

Jedným z možných pohľadov na ekonomické riešenie niektorých negatívnych externalít je zdaňovanie obezity. Vo všeobecnosti z ekonomického hľadiska predstavuje obezita zvýšené náklady na zdravotnú starostlivosť. Tento nežiaduci fakt možno odstrániť jednak priamo zdaňovaním nezdravých potravín alebo zvýšením poplatkov na zdravotné poistenie, čím sa zvýšia daňové príjmy štátu. V oboch prípadoch by daňovníci do určitej miery znášali náklady externalít, ktoré sa spájajú s prílišnou konzumáciou nezdravých potravín. Hoci sa vo všeobecnosti sa za nezdravé potraviny považujú výrobky s vyšším obsahom tukov, cukrov alebo soli, predsa však neexistuje jasný konsenzus pri definovaní základu dane. Z toho dôvodu sa javí prijateľnejšia druhá možnosť, a to zvýšenie výdavkov na zdravotnú starostlivosť. Avšak i v tomto prípade sa stretávame s problémom, nakoľko *„spoločným nedostatkom oboch prístupov je riziko regresivity, t.j. zaťaženie najcitlivejších skupín*

[166] Pravidlo inverznej elasticity poukazuje na skutočnosť, že daňové zaťaženie by malo byť v nepriamom pomere k elasticite dopytu. V prípade vyššej elasticity dopytu by mal byť tovar zdanený nižšou sadzbou, v prípade nižšej elasticity dopytu by mala byť uvalená vyššia daň

[167] GRUBER, J: *Public Finance and Public Policy*. Worth Publishers, United States of America 2011, 2007, 2005. ISBN-10:1-4292-1949-1, ISBN-13:978-1-4292-1949-5

obyvateľstva, keďže škodlivú spotrebu uskutočňuje predovšetkým ekonomicky senzitívna časť populácie“[168].

V tejto súvislosti možno okrem iného badať úzku koreláciu medzi obezitou a vzdelaním. Vo všeobecnosti vzdelanejší ľudia, resp. lepšie zarábajúce príjmové skupiy daňovníkov, žijú v mestách. Táto skupina daňovníkov sa z dôvodu dosahovania vyšších príjmov nielen stravšie zdavuje, ale má aj vyššie povedomie o zdravom životnom štýle a väčšie možnosti športového vyžitia. To sú len niektoré z faktorov, prečo práve vidiecke obyvateľstvo je vo väčšej miere obézne. Nakoľko však títo daňovníci majú aj nižšie príjmy, zavedenie zdaňovania obezity by bolo pre nich neúnosné.

Aj napriek viacerým negatívnym čtrám vyskytujúcich sa pri implementácii oboch riešení ohľadne zmiernenia nežiaducich efektov pre spoločnosť a zároveň zvýšenia príjmov pre štát, resp. zníženia výdavkov, sa do popredia dostávajú potenciálne pozitívne črty. Jednou z nich je nielen zlepšenie zdravotného stavu obyvateľstva, ale predovšetkým znížené výdavky štátu na zdravotnú starostlivosť svojich občanov, a teda úspory vo verejných financiách.

1.2 Zníženie sumy NČZD

Ďalším prístupom napomáhajúcim k zvýšeniu daňových príjmov je obmedzenie poskytovania úľav na daňovníka, prípadne na jeho manželku. Osobná úľava na daňovníka v podobe nezdaniteľnej časti základu dane vytvára i v systéme proporcionálnej dane určitú mieru progresivity. Práve jej zrušením, by sa tento prvok progresivity úplne odstránil z lineárneho daňového systému, čím by sme sa okrem iného bližšie priblížili k úplnej verzii rovnej dane nazývanej „flat tax“.[169]

Jej úplna eliminácia by znamenala odstránenie možnosti úľavy na daňovníka v absolútnej hodnote.[170]

Hoci osobé úľavy na daňovníka využíva viacero krajín, predsa len existujú medzi jednotlivými krajinami značné rozdiely. Disproporcie sa netýkajú len výšky samotnej úľavy, ale aj spôsobu jej definovania. Zatiaľ čo daňové legislatívy niektorých krajín definujú fixnú hodnotu tejto úľavy, v iných krajinách sa hodnota nezdaniteľnej časti základu dane odvíja od percentuálnej miery, a teda ako určité percento z hrubých príjmov. Práve týmto spôsobom vyčísľovania nezdaniteľnej časti základu dane ako určité percento z hrubých príjmov by sa vo všeobecnosti docielilo väčšie naplnenie princípu spravodlivosti. Okrem iného by sa výrazne prispelo aj k administratívnej jednoduchosti týkajúcej sa samotného výpočtu NČZD v porovnaní s výpočtom krátenia NČZD v súčasnosti.[171]

Okrem vyššie uvedených pozitív, by zníženie hodnoty NČZD v relatívnej miere (ako % z hrubých príjmov) znamenalo jednu z možností alternatívneho zvýšenia daňových príjmov. Navyše by práve takéto odvodzovanie výšky NČZD stimulovalo občanov k pracovnej

[168] SPORINA, J.: Je možné zdaňovať obezitu, Inštitút finančnej politiky MF SR, Komentár 2012/10, dostupné na http://www.finance.gov.sk/Default.aspx?CatID=8189

[169] Daňovým systémom nazývaným „flat tax“ sa zaoberali R.Hall a A.Rabushka z Hooverovho inštitútu Standfordskej Univerzity v Californii, kedy v čistej verzii tohto daňového systému sa neuvažuje so žiadnymi odpočtami, úľavami.

[170] V súčasnosti predstavuje suma nezdaniteľnej časti základu dane maximĺnu hodnotu vo výške 19,2-násobku sumy platného životného minima. Táto suma sa odvíja jednak od výšky dosiahnutého základu dane, ako aj od samotnej výšky sumy životného minima platného k 1. Januáru príslušného zdaňovacieho obdobia.

[171] V podmienkach SR sa suma NČZD kráti v závislosti od výšky základu dane,a to tak, že ak je základ dane daňovníka vyšší ako 100-násobok platného životného minima, nezdaniteľná časť základu dane ročne na daňovníka je zodpovedajúca rozdielu 44,2-násobku PŽM a jednej štvrtiny základu dane; ak táto suma je nižšia ako nula, NČZD ročne sa rovná nule.

činnosti, čo by malo priaznivý efekt aj na iné makroekonomické ukazovatele, ako je zvýšenie miery zamestnanosti, rast produktivity a v neposlednom rade aj zvýšenie HDP.

Tabuľka č.1: Prehľad súm NČZD na daňovníka v niektorých krajinách OECD

krajina	suma NČZD v EUR
Belgium#	6,800
Czech Republic	24,840
Denmark#	1,990.56
Estonia	1,728
Ireland	1,650
Italy#	1,840
Luxembourg	1,716
Netherlands	2,033
Poland	556.02
Portugal	261.25
Slovak Republic	3,645
Slovenia*	6373.45
Spain#	5,151.00
Sweden#	12,900
United Kingdom*	8,105

Zdroj: Vlastné spracovanie autora na áklade údajov dostupných na http://www.oecd.org/tax/tax-policy/oecdtaxdatabase.htm#pir

1.3 Typ daňového systému

Dostatočný výber daňových príjmov sa odvíja aj od vhodne zvoleného daňového systému. Prvotný zámer vlády vo všeobecnosti spočíva vo vyššom zdanení lepšie zarábajúcej skupiny daňovníkov, aby sa následnou redistribúciou príjmov zabezpečil určitý transfer peňazí pre nižšie príjmové skupiny (progresívny daňový systém).

Škótsky ekonóm J.A.Mirrlees dospel vo svojom modeli optimálneho zdaňovania príjmov fyzických osôb ku konštatovaniu, že progresívne zdaňovanie príjmov nie je dostatočne efektívny nástroj na zníženie nerovnosti medzi jednotlivcami, tak ako by sa mnohí nazdávali.

Dôvodom sú predovšetkým disproporcie medzi ekonomickou a vzdelanostnou úrovňou jednotlivcov (ľudia disponujúcimi vrodenými schopnosťami, ktoré získali od svojich rodinných predkov majú tendenciu dosahovať vyššie príjmy). Preto by bolo žiaduce vymyslieť také dane, ktoré by boli komplementárne k dani z príjmu, ktoré zdaňujú dosiahnutú úroveň príjmov.[172]

Alternatívou by bola konštrukcia takého daňového systému, v ktorom by boli ľudia zdaňovaní na základe výšky stupňa ich inteligenčného koeficientu. V takomto prípade je však veľké riziko daňových únikov. Každopádne je potrebné zamyslieť sa nad takým spôsobom zdaňovania príjmov fyzických osôb, ktorý by kompenzoval nižšiu úroveň prirodzených daností u niektorých jednotlivcov s vyššou úrovňou vrodených vedomostí u iných jednotlivcoch.

Optimálne zdanenie príjmov sa podľa Mirrleesa približuje k systému lineárnej dane, nakoľko progresívny daňový systém sa vyznačuje vyššími administratívnymi nákladmi ako aj vyšším nadmerným daňovým bremenom. Mirrlees dáva do popredia myšlienku lineárneho daňového systému i napriek jeho prvotnému presvedčeniu dotýkajúceho sa fiškálnej úlohy vlády, ktorej prioritným záujmom je zvyšovanie daňového zaťaženie za účelom dostatočnej redistribúcie príjmov, ktoré možno dosiahnuť prostredníctvom progresívneho zdaňovania príjmov[173].

1.4 Zavedenie novej dane- daň z luxusu

Ďalšou možnosťou ako zvýšiť daňové príjmy resp. znížiť verejné výdavky je implementácia nových v podminekach SR doposiaľ nepoznaných daní. Daňové legislatívy vyspelých krajín (severské krajiny) implementovali do svojich systémov daň z luxusu. Ide o majetkovú daň týkajúcu sa nehnuteľností. Tento druh dane je v podmienkach SR doposiaľ nepoznaný. Výnos zo zavedenia luxusnej dane do národnej legislatívy by mohol predstavovať významnú položku v štátnom rozpočte.

Najnovšou „netradičnou“ daňou, ktorú možno do istej miery považovať za luxusnú daň je tzv. registračná daň týkajúca sa nákupu „super výkonných" motorových vozidiel. Táto daň už bola v minulosti v platnosti v niektorých členských krajinách (napr. Rakúsko). Jej celoplošné zavedenie by malo zmierniť špekulatívne zámery niektorých daňovníkov a mohlo tak priniesť potenciálne zvýšenie daňových príjmov.

1.5 Obmedzenie zneužívania výplaty sociálnych dávok

V súvislosti s narastajúcimi výdavkami štátu súvisí aj skutočnosť, že čoraz viac ľudí sa presúva do skupiny obyvateľstva v poproduktívnom veku, zatiaľ čo natalita stále klesá. Neudržateľnosť systému vyplácania sociálnych dávok je tak alarmujúcim signálom. Hoci vláda vo svojich reformách deklaruje solidaritu, ale nie vždy sa jedná o účinný nástroj napomáhajúci k dosiahnutiu spravodlivosti. Vhodným riešením by bolo stanovenie limitov opätovného vyplácania niktorých dávok, nakoľko v praxi dochádza k ich zneužívaniu. Niektoré dávky, ako napr. dávka v nezamestnanosti býva vyplácaná občanom opätovne

[172] Touto problematikou optimálneho zdaňovania príjmov s využitím aj iných premenných súvisiacich so schopnosťami jednotlivca, ako je napríklad jeho výška sa zaoberal N. Gregory Mankiw a Matthew Weinzierl vo svojej publikácii The Optimal Taxation of Height: A Case Study of Utilitarian Income Redistribution. Podľa nich by daňová povinnosť mala korelovať s ich výškou, nakoľko čím je človek vyšší, rastie aj jeho príjem.
[173] MIRRLEES, J.A.: *Taxing Uncertain Incomes*. Oxford Economic Papers, 42, 1990, s.34-45

niekoľkokrát počas života, a to vždy po splnení podmienky vzniku nároku.[174] Najmä nízko príjmové skupiny ľudí veľakrát využívajú túto dávku, nileen z dôvodu pohodlnsti, ale aj z finančního hľadiska. Primárnym cieľom týchto občanov je zamestnať len za účelom opätovného vzniku nároku na poberanie dávky.

Zrušením niektorých dávok, prípadne sprísnením podmienok týkajúcich sa vzniku nároku na ich výplatu, stanovenie limitov ich opätovného vyplácania by sa výrazne ušetrili verejné príjmy. Predišlo by sa tak neustálemu náporu na verejné financie, ktoré čelia z roka na rok čoraz väčšiemu sociálnemu tlaku.

Tabuľka č.2: Výška vyplácaných štátnych sociálnych dávok za obdobie 2004-2012

ROK	Prídavok na dieťa	Rodičovský príspevok	Príspevok pri narodení dieťaťa	Príspevok na pohreb	Príspevok na bývanie	Príspevok na starostlivosť o dieťa	Príspevky náhradnej starostlivosti	Dávky pestúnskej starostlivosti	Spolu
2004	283,34	192,19	6,97	3,58	10,89	-	-	4,58	501,66
2005	287,99	216,79	7,10	3,98	-	-	-	5,18	523,04
2006	280,89	234,32	7,60	3,95	-	-	9,23	0,66	536,81
2007	273,98	244,64	7,50	4,02	-	-	10,91	-	548,16
2008	268,04	250,88	22,77	4,08	-	-	11,30	-	557,19
2009	304,59	259,21	40,79	4,06	-	1,16	12,03	-	636,08
2010	319,11	329,23	43,92	4,11	-	6,89	12,75	-	718,02
2011	315,02	349,62	44,46	4,01	-	5,27	12,98	-	733,76
2012	316,48	340,98	44,31	3,99	-	5,15	13,16	-	726,78

Zdroj: vlastné spracovanie autora na základe údajov dostupných na http://portal.statistics.sk/showdoc.do?docid=14600

Z tabuľky je zrejmé, že suma vyplácaných štátnych sociálnych dávok stále narastá, čo v konečnom dôsledku vedie ku každoročnému prehlbovaniu verejného deficitu. V neposlednom rade je dôležité podotknúť, že súbeh vyplácania viacerých dávok súčasne, prípadne ich opätovné bezlimitné odrádza najmä nízké príjmové skupiny od motivácie pracovať, čím prichádza častokrát k zneužívaniu celého systému sociálneho zabezpečenia a teda čiastočnému plytvaniu verejných financií.

2 ZÁVER

V dôsledku alarmujúcej potreby konsolidácie verejných financií je nevyhnutné uskutočniť viaceré opatrenia tak na strane verejných príjmov, ako aj verejných výdavkov. Prax ukazuje, že kontinuálne uskutočňované opatrenia nie sú dostatočné v snahe zabrániť neustálemu prehlbovaniu verejného deficitu. Určité kroky vedúce k možnému zvýšeniu daňových príjmov spočívajú v zvýšení daňových sadzieb pre fyzické osoby, ako aj vo zvýšení daňového zaťaženia právnických osôb, ďalej zavedenie platby preddavkov na zdravotné poistenie, zdaňovanie ľudí pracujúcich na dohodu, obmedzenie výšky paušálnych výdavkov (len do výšky 420 EUR mesačne),obmedzenie poskytovania daňového bonusu a uplatňovania NČZD (len pri dosahovaní akívnych príjmov), obmedzenie uplatňovania NČZD na manželku (len na manželkau ktorá sa stará o dieťa do 3roku života), zrušenie predĺženia termínu na podanie daňového priznania a tým aj zrušenie predĺženi splatnosti daňovej povinnosti a mnohé ďalšie.

V dôsledku harmonizačných trendov sa daňové sadzby daní z príjmov fyzických, ako aj právnických osôb neustále znižujú, avšak v globálnom meradle podiel celkových daňových

[174] Základná podmienka nároku na dávku v nezamestnanosti je, že poistenec v posledných troch rokoch pred zaradením do evidencie uchádzačov o zamestnanie bol poistený v nezamestnanosti najmenej dva roky, t. j. 730 dní. Predpoklad nároku na dávku v nezamestnanosti je podmienený dobou účasti na poistení v nezamestnanosti.

príjmoch na HDP neustále rastie. Napriek všetkým prijatým opatreniam je dôležité sa zamyslieť aj nad inými alternatívnymi možnosťami zvýšenia príjmov štátneho rozpočtu ako je prechod z proporcionálneho daňového systému na prgresívny daňový systém. Z daňovej teórie vylýva, že nie vždy je takáta zmena akceptovaná spoločnosťou, ba čo viac, implementácia progresívneho daňového systému nemusí znamenať jednoznačné zvýšenia daňových príjmov. Hrozí, že snahou daňovníkov bude presúvanie základu dane, vyhýbanie sa plateniu daňovej povinnosti, či zmena domicilu. V takomto prípade by mali zavedené zmeny nepriaznivý dopad nielen na vývoj základných makroekonomických ukazovateľov, ako je zvýšenie miery nezamestnanosti, zníženie tempa ekonomického rastu, ale negatívne by pôsobili aj na sociálnu sféru v zmysle silnej polarizáciie spoločnosti a narastania kriminality.

Použitá literatúra (References)

1. BLECHOVÁ, B. 2012. Progresivní nebo „rovná“ daň – ekonomické i politické dilema. In Politická ekonomie. ISSN 0032-3233, 2012, roč. 60, č. 5
2. HALL, R.E.-RABUSHKA, A.: The Flat Tax, 2.nd ed.Standford:Hoover Institution Press, 1985
3. GRUBER, J: Public Finance and Public Policy. Worth Publishers, United States of America 2011, 2007, 2005. ISBN-10:1-4292-1949-1, ISBN-13:978-1-4292-1949-5
4. MANKIW N. G.:, WEINZIERL, M.: The Optimal Taxation of Height: A Case Study of Utilitarian Income Redistribution, American Economic Journal:Economic Policy 2010, 2:1, str.155-176, dostupné na: http://darp.lse.ac.uk/papersdb/Mankiw-Weinzierl_(AEJ10).pdf
5. MIRRLEES, J.A.: Taxing Uncertain Incomes. Oxford Economic Papers, 42, 1990, s.34-45
6. MIRRLEES, J.A.: Dimensions of Tax Design. Oxford, 2010, ISBN 978-0-19-955375-4
7. MIRRLEES, J.A.: An Exploration in the Theory of Optimal Income Taxation. In: Review of Economic Studies, Vol.38, No.2, 1971,
8. SPORINA, J.: Je možné zdaňovať obezitu, Inštitút finančnej politiky MF SR, Komentár 2012/10, dostupné na http://www.finance.gov.sk/Default.aspx?CatID=8189
9. ZUBAĽOVÁ, A.: Daňové teórie a ich využitie v praxi. Bratislava: Iura Edition, 2012, ISBN 978-80-8078-487-4
10. Finančné riaditeľstvo SR, dostupné na www.drsr.sk
11. Ministerstvo financií SR, dostupné na http://www.finance.gov.sk
12. Sociálna poisťovňa, dostupné na http://www.socpoist.sk

Kontaktné údaje

Ing. Zuzana KORYTÁROVÁ
Katedra Financií
Národohospodárska Fakulta
Ekonomická univerzita v Bratislave
Dolnozemská cesta 1
852 35 Bratislava
SR
email: korytarova.z@hotmail.com

FÉNIXOV ZÁZRAK – PRÍPAD SLOVENSKA?[175]

PHOENIX MIRACLE – THE CASE OF SLOVAKIA?

Jana Kotlebová
Ekonomická univerzita v Bratislave

Abstrakt

V empirickej literatúre je možné nájsť štúdie, ktoré tvrdia, že k ekonomickému rastu môže dôjsť aj bez rastu úverov, pričom takýto proces sa označuje za Fénixov zázrak. Pre takýto proces je charakteristické, že investície zostávajú na slabej úrovni, v ekonomike však existuje popri bankových úveroch alternatívne financovanie, výrazný je zahraničný dopyt, dochádza k realokácii záujmu (subjekty sa špecializujú na odvetvia, ktoré nie sú náročné na úvery). Zámerom tohto príspevku je detailne analyzovať štruktúru HDP Slovenska v kontexte vývoja úverov od roku 2005 po súčasnosť, pričom cieľom je posúdiť, či je možné Slovensko zaradiť medzi takéto „zázračne sa oživujúce ekonomiky“.

Kľúčové slová – Fénixov zázrak, štruktúra HDP, úvery, Slovensko

Abstract

In empirical literature we can find studies, which suggests, that the economic growth is possible also without the credit growth. This process is known as Phoenix miracle. The characteristics of this process is based on weak investments, existence of alternative financing, strong foreign demand, reallocation of interest (entities specialize on areas which are not strong dependent on credits). The goal of this paper is to analyze the structure of Slovak GDP in the context of credit development from 2005 until present and to assess is it possible to include the Slovak economy among this miraculously recovering economies.

Key words – Phoenix miracle, structure of GDP, loans, Slovakia

1 ÚVOD

V čase finančnej krízy je pre ďalší vývoj tak globálnej ekonomiky ako aj národného hospodárstva kľúčovou rýchlosť, akou sa ekonomika vysporiada tak s dôsledkami, ale hlavne s príčinami krízy a dôjde k ekonomickému oživeniu. V teórii je možné nájsť viaceré štúdie, ktoré za hlavný faktor považujú úvery súkromnému sektoru, ktoré by mali naštartovať investície a tým podporiť vyššiu efektívnosť firiem ako aj celej ekonomiky. V prípade, že sila súkromného sektora je nedostačujúca, sú potrebné vládne zásahy v podobe verejných investícií do ekonomiky. Samozrejme tento scenár (rast verejných výdavkov) nie je až natoľko jednoznačný, pokiaľ finančná kríza má prívlastok dlhová. V tomto prípade sa vedie diskusia, či je vhodné v danom období zvyšovať dane, alebo zvyšovať verejné výdavky. Aj keď sa viaceré štáty prikláňajú k šetreniu na strane výdavkov, ekonómovia varujú, že

[175] Príspevok vznikol v rámci riešeného projektu OP VaV s názvom Vytvorenie excelentného pracoviska ekonomického výskumu pre riešenie civilizačných výziev v 21. storočí (ITMS 26240120032). Podporujeme výskumné aktivity na Slovensku/Projekt je spolufinancovaný zo zdrojov EÚ (100 %).

k šetreniu výdavkov má dochádzať v čase silného ekonomického rastu a nie v čase recesie či depresie. Na druhej strane existujú štúdie, ktorých predmetom analýzy sú ekonomiky, u ktorých došlo k oživeniu bez vyššie spomenutých faktorov. Tento proces označujú za tzv. Fénixov zázrak.

Zámerom tohto príspevku je v prvom kroku priblížiť charakteristiku takto sa oživujúcich ekonomík a v druhom kroku podrobiť analýze slovenskú ekonomiku od roku 2006 po súčasnosť a nájsť spoločné ako aj odlišné charakteristiky, ktoré by následne mohli poukázať na faktory, ktoré je potrebné podporiť v snahe nastúpiť na cestu ekonomického oživenia aj u nás.

2 TEORETICKÝ RÁMEC A PREHĽAD LITERATÚRY

Prvé zmienky o procese tzv. Fénixovho zázraku sa objavujú v prácach Calvo et al (2006a, 2006b). Za Fénixov zázrak sa považuje obdobie charakterizované:

a) dramatickým poklesom outputu sprevádzaným kolapsom úverov, ale bez akéhokoľvek zodpovedajúceho rýchleho poklesu fyzického kapitálu alebo pracovnej sily.
b) rýchlym ozdravením outputu na predkrízovú úroveň bez úverov, t.j. output sa vracia späť na predkrízovú úroveň bez podstatného ozdravenia domáceho alebo zahraničného úveru.

Teda, napriek tomu, že úverová kríza sa zdá byť kľúčová pre vysvetlenie kolapsu produkcie, k ekonomickému oživeniu môže dôjsť aj bez úverov. (Calvo et al 2006, s.2)

Skúmaniu procesu Fénixovho zázraku sa vo svojich prácach venovali aj Miller, Zhang (2007), Biggs et al (2010), Ayyagari et al (2011). Predmetnými ekonomikami boli krajiny rozvíjajúcich sa trhov.

Claessens et al (2008) a Eichengreen, Jung, Moch, Mody (2013) svojimi štúdiami potvrdili, že tento proces je príznačný nielen pre skupinu rozvíjajúcich sa krajín, ale aj pre niektoré vyspelé ekonomiky vrátane eurozóny.

Bigs et al (2010) vo svojej štúdii zdôraznili, že je potrebné rozlišovať medzi objemom úverov a tokom úverov v skúmaní ich vzťahu s ekonomickým oživením, nakoľko nové úvery sa vyvíjajú v tesnom vzťahu s ekonomickou aktivitou v období ekonomického oživenia. Pritom je dôležité sledovať tak dopyt po úveroch ako aj vývoj ponuky úverov.

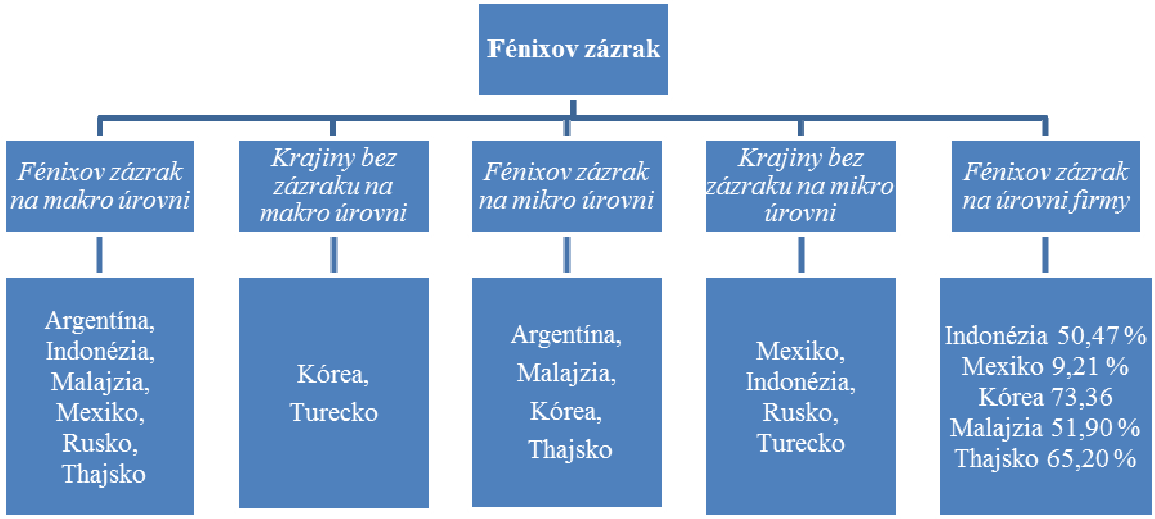
Pri skúmaní procesu Fénixovho zázraku sa ekonómovia zamerali na analýzu takých ukazovateľov ako je HDP, jeho zložiek - spotreby, tvorbe hrubého fixného kapitálu (investíciám), čistému exportu, úverov nefinančným korporáciám, inflácie, miezd, pričom boli pozorované tak v statickom ako aj dynamickom vyjadrení, v absolútnych ako aj relatívnych hodnotách.

Ayyagari et al (2011) podrobili analýze Fénixovho procesu 9 epizód finančných kríz (Argentína, Mexiko, Kórea, Malajzia, Thajsko, Indonézia, 2x Turecko, Rusko) v rámci 5-ročného obdobia (dva roky pred krízou, krízový rok a 2 roky po kríze), pričom sa zamerali na skúmanie, či sa output začal ozdravovať bez oživenia úveru do 2 rokov po vyvrcholení krízy. Na základe toho kategorizovali krajiny do viacerých skupín:

a) *Fénixov zázrak na makro úrovni* - ak sa HDP začal ozdravovať bez simultánneho ozdravenia úverov
b) *Krajiny bez zázraku na makro úrovni* - ak HDP a úvery sa začali oživovať simultánne,

c) *Fénixov zázrak na mikro úrovni* – ak išlo o ozdravenie v predaji bez ozdravenia v krátkodobých úveroch
d) *Krajiny bez zázraku na mikro úrovni* – ak agregátne predaje nepreukázali oživenie alebo predaje a krátkodobé úvery sa oživili simultánne
e) *Fénixov zázrak na úrovni firmy* – ak došlo k ozdraveniu predaja bez ozdravenia úverov (v prípade firiem sa brali do úvahy tak krátkodobé úvery, ako aj dlhodobé úvery a emisia cenných papierov).

Schéma 1: ***Rozdelenie krajín podľa prítomnosti Fénixovho zázraku***



Zdroj: vlastné spracovanie podľa Ayyagari et al (2011)
Pozn.: pri Fénixovom zázraku na úrovni firiem údaje za Argentínu, Rusko a Turecko (2x) neboli k dispozícii, percentá uvádzajú podiel firiem, ktoré spadajú do tejto kategórie

Eichengreen et al (2013) porovnávali eurozónu počas súčasnej krízy s krajinami Latinskej Ameriky a Východnej Árie. Vo svojich záveroch uvádzajú, že v prípade eurozóny zatiaľ nedochádza k ekonomickému oživeniu, preto len z časti možno túto oblasť považovať za ekonomiku Fénixovho zázraku. Na druhej strane uvádzajú, že z pohľadu eurozóny nielen prostredie exportu, ale aj súkromná spotreba, verejná spotreba a investície sú slabšie v porovnaní s Latinskou Amerikou a Východnou Áziou. Osobitne alarmujúce sú investičné výdavky, pričom klesajú aj domáce úvery súkromnému sektoru, aj keď boli podniknuté viaceré kroky vedúce k ich ozdraveniu.

3 DÁTA A METODOLÓGIA

Pri spracovaní daného príspevku pracujeme s dátami za Slovenskú republiku v časovom horizonte 2005 po súčasnosť. Ide o kvartálne údaje Národnej banky Slovenska a Štatistického úradu SR.

Metodologicky analyzujeme vývoj úverov súkromnému sektoru (nefinančným korporáciám) vo vzťahu k HDP a súčasne podrobnejšie sledujeme štruktúru HDP podľa výdavkovej metódy.

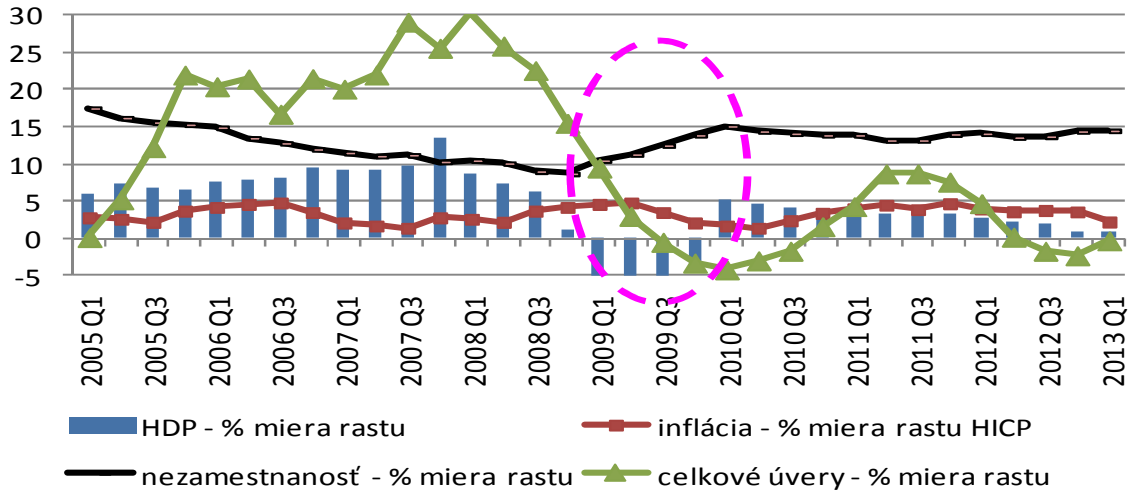
4 EMPIRICKÉ VÝSLEDKY

Z grafu 1 je možné vyčítať, že k prepadu ekonomického rastu v SR v rámci skúmaného obdobia došlo najvýraznejšie v priebehu roka 2009, hoci jeho slabnúcu dynamiku rastu možno pozorovať už od prvého kvartálu 2008. V tom istom období (od 2008 Q1) dochádza k spomaleniu dynamiky rastu celkových úverov nefinančným spoločnostiam. V danom období dochádzalo na Slovensku ešte k rastu inflácie, ktorú sprevádzal pokračujúci pokles nezamestnanosti, čo možno vysvetliť do istej miery slabšou reakciou slovenského trhu (a zároveň oneskorením) na finančnú krízu v zahraničí.

Fáza pred vypuknutím krízy prejavujúca sa poklesom HDP spolu s poklesom úverov bez negatívnych zmien v nezamestnanosti nadobúda na Slovensku charakter Fénixovho procesu.

Na základe nami skúmaných ukazovateľov sa kríza na Slovensku začala prejavovať v priebehu roka 2009. Pokles HDP sprevádzal výrazný pokles úverov, čím by sme mohli do istej miery vysvetliť aj prudko rastúcu nezamestnanosť a pokles inflácie.

Graf 1: ***Vývoj HDP vo vzťahu k nezamestnanosti, inflácii a celkovým úverom v SR (% miery rastu)***



Zdroj: vlastné spracovanie, údaje NBS (2013)

Na druhej strane k zdanlivému (prechodnému) ekonomickému oživeniu dochádza v prvom polroku 2010, pričom pri úveroch je dynamika rastu stále záporná, aj keď sa záporné miery rastu postupne zmenšujú a v priebehu roka 2011 dosahujú už kladné hodnoty. Mierne oživenie týchto fundamentov sprevádza mierny rast inflácie, pričom nezamestnanosť ostáva viac menej na tej istej úrovni. Smerom k súčasnosti dynamika rastu HDP opätovne klesá, sprevádza ju výrazný pokles úverov, pokles inflácie a rast nezamestnanosti.

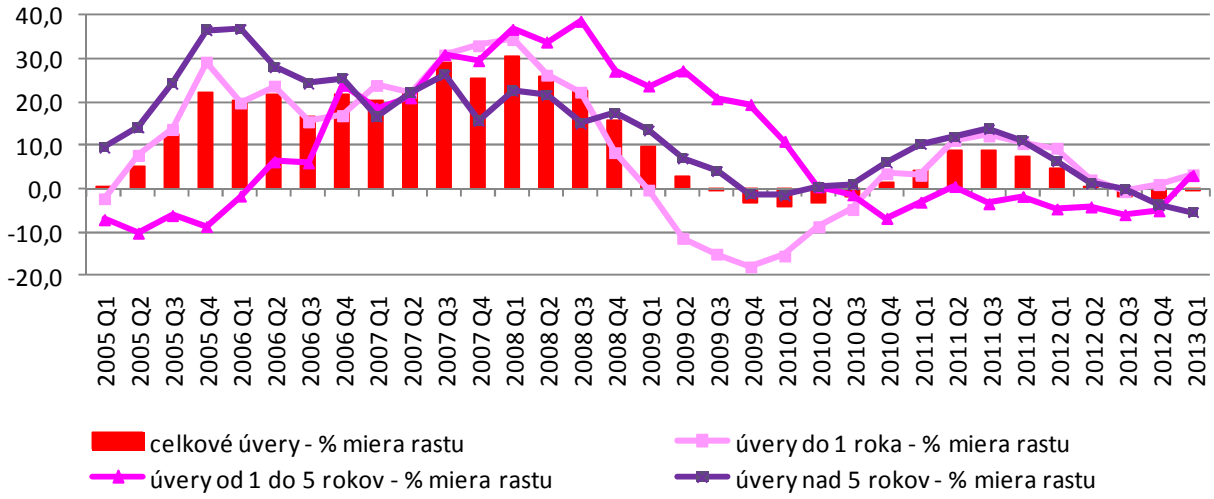
Prírastok HDP sa od vypuknutia krízy nedostal na svoju predkrízovú úroveň, podobne ani prírastok úverov. Na druhej strane je možné tvrdiť, že úvery so sebou nesú určitú stagnáciu vo vývoji, t.j. zmeny HDP sa následne prejavujú na zmenách v úveroch a nie opačne.

Podobne ako Eichengreen et al (2013) aj v našom prípade nemožno úplne hovoriť o naplnení všetkých znakov Fénixovho procesu v podmienkach SR, nakoľko druhý definičný znak (ekonomické oživenie na predkrízovú úroveň) sme zatiaľ nedosiahli. Na druhej strane je možné však porovnať tak vývoj v štruktúre úverov ako aj v štruktúre HDP, čo by nám mohlo do istej miery signalizovať budúce smerovanie ekonomiky Slovenska a teda zodpovedať na

prípadnú otázku, či Slovensko a jeho ekonomický rast (prechodný) naberá kontúry potenciálneho Fénixovho procesu.

Najväčšiu volatilitu vo vývoji preukázali krátkodobé úvery. Prepad ekonomického rastu sa na ich vývoji odrazil najvýraznejšie (v priebehu roka 2009 s dnom v 4Q 2009), na druhej strane dynamika rastu po prvej vlne krízy u nich a pri dlhodobých úveroch je najsilnejšia. O výraznejšom oživení úverov nefinančným korporáciám nie je možné hovoriť v celej šírke ich splatnosti, nakoľko v prípade strednodobých úverov tempá rastu sú záporné (aj keď vykazujú určitú mieru stabilizácie) (Graf 2).

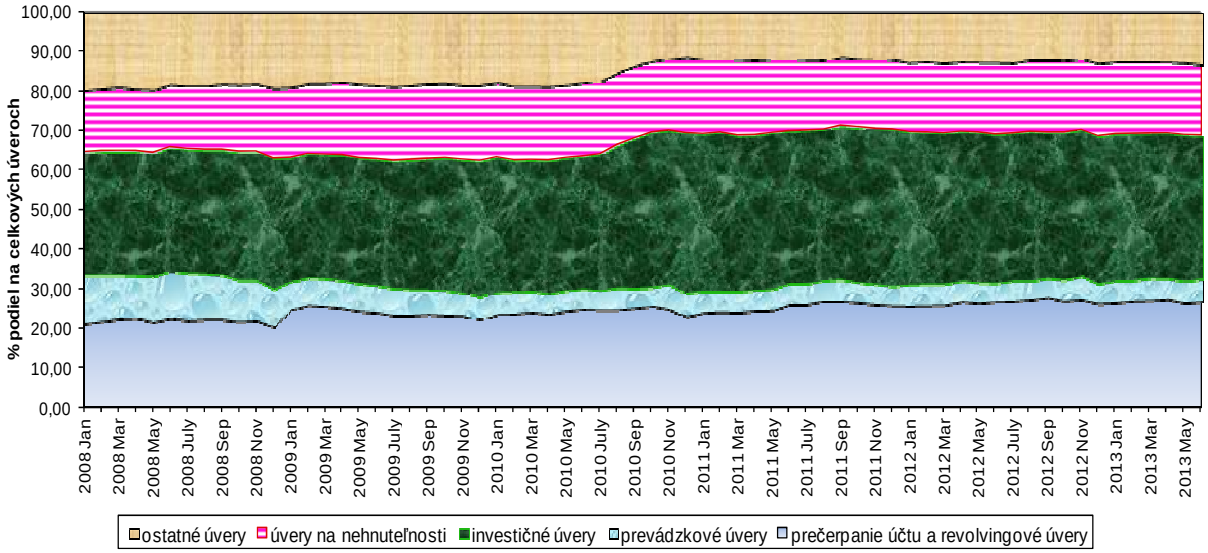
Graf 2: ***Vývoj úverov nefinančným korporáciám podľa splatnosti (% miery rastu)***



Zdroj: vlastné spracovanie, údaje NBS (2013)

Z pohľadu účelu, najväčšia časť úverov nefinančným korporáciám má podobu investičných úverov (Graf 3), čo je logické vzhľadom na splatnosť a finančnú náročnosť projektov, ktoré sa financujú prostredníctvom tohto typu úverov. Najmenší podiel na celkových úveroch predstavujú prevádzkové úvery.

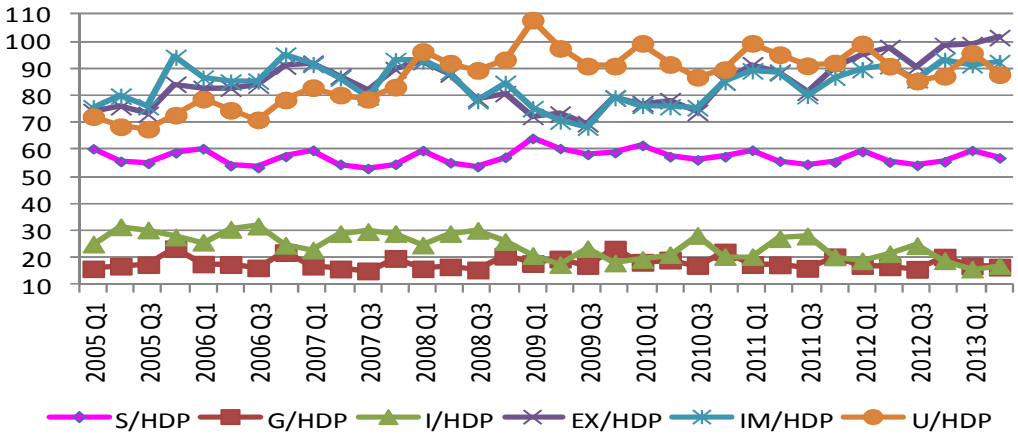
Graf 3: ***Skladba úverov nefinančným korporáciám podľa účelu***



Zdroj: vlastné spracovanie, údaje NBS (2013)

Detailnejší pohľad na štruktúru HDP Slovenska v nami pozorovanom období potvrdzuje všeobecný poznatok, že najväčšiu časť HDP tvorí podľa výdavkovej metódy (C+G+I+NX) spotreba domácností. Na druhej strane je potrebné zdôrazniť, že Slovenská republika je výrazne otvorenou ekonomikou, v skúmanom období sa jej exportná výkonnosť pohybovala v rozmedzí 70 – 101 % HDP a importná náročnosť 68 – 93 % HDP, celková otvorenosť ekonomiky predstavovala rozpätie 144 – 194 % HDP. Ochabnutie zahraničnoobchodnej aktivity je možné sledovať na grafe 4 v priebehu roka 2009.

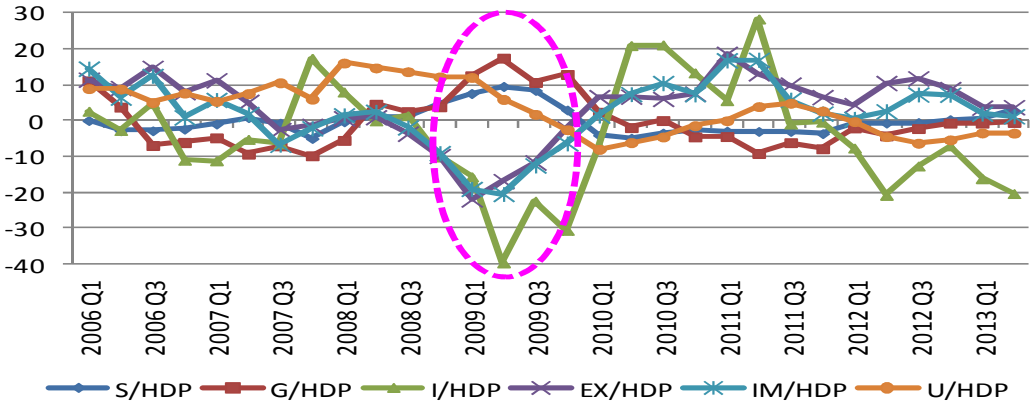
Graf 4: ***Podiely jednotlivých zložiek HDP a úverov na HDP (% HDP)***



Zdroj: vlastné spracovanie, údaje NBS a Štatistický úrad SR (2013)

Zaujímavé je sledovať vývoj úverov aj vo vzťahu k HDP v relatívnom vyjadrení. Ako znázorňuje graf 4, napriek tomu, že v priebehu roka 2009 došlo k výraznému poklesu HDP v absolútnom vyjadrení a rovnako aj klesol objem úverov, v relatívnom vyjadrení (ako % HDP) bol podiel úverov na HDP v jednotlivých kvartáloch daného roka na porovnanie s predkrízovým obdobím vyšší (dokonca v 1Q 2009 to bolo 107,87 %, čo je aj maximum v nami pozorovanom období). Tento fakt možno vysvetliť tým, že prepad HDP bol silnejší ako prepad úverov.

Graf 5: ***Miera rastu podielov jednotlivých zložiek HDP a úverov na HDP (%)***

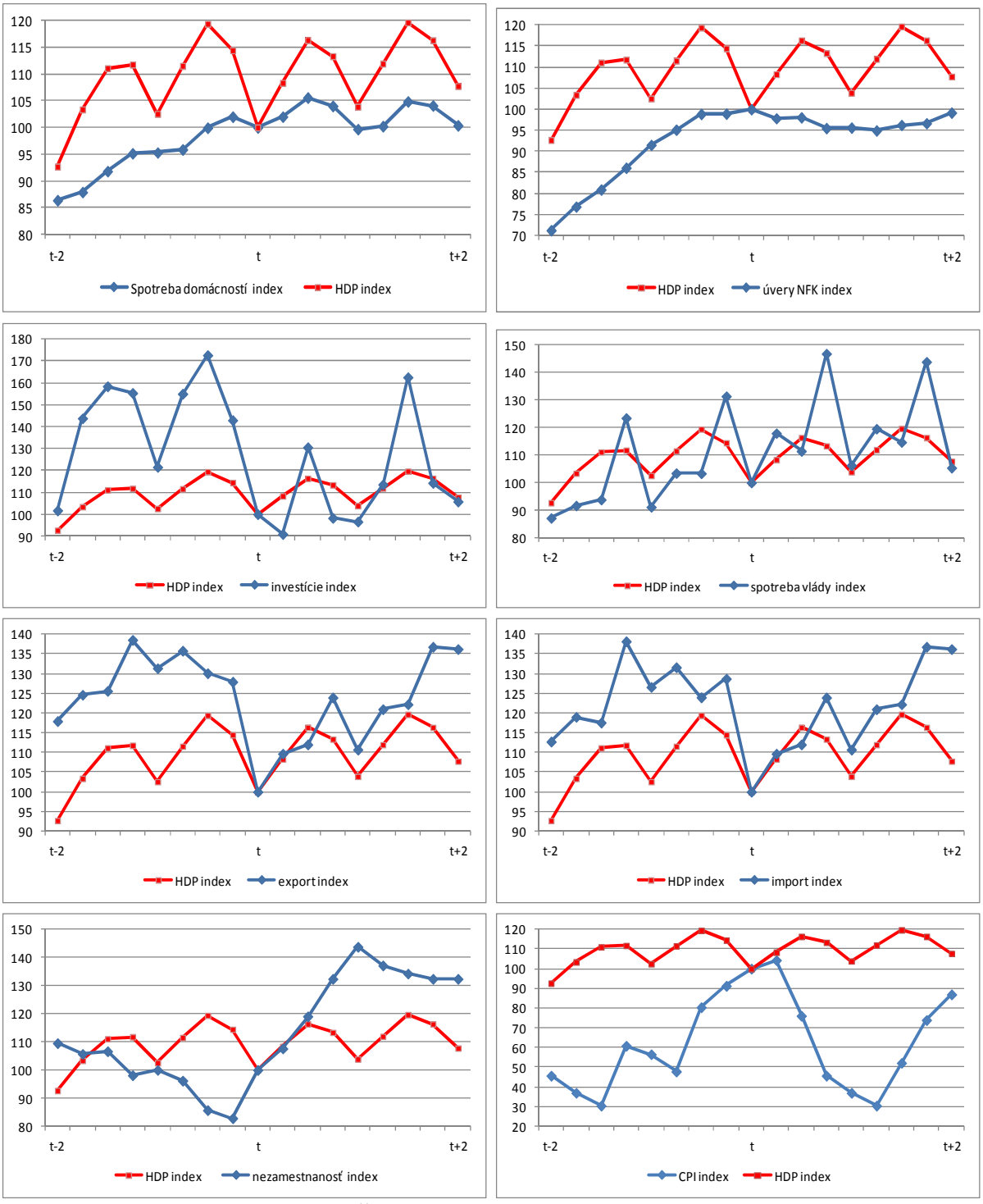


Zdroj: vlastné spracovanie, údaje NBS a Štatistický úrad SR (2013)

Zaujímavejšie výsledky nám však prináša pohľad na dynamiku zmien v podieloch jednotlivých zložiek HDP a úverov na HDP (graf 5). Pokles úverov (klesajúce tempá rastu úverov) v priebehu roka 2009 boli sprevádzané výrazným poklesom investícií (zvýšené záporné tempá rastu investícií), rovnako poklesla zahraničnoobchodná aktivita (tak záporné tempá rastu exportu ako aj importu), ako aj spotreba domácností. V danom období však

výrazne narástla spotreba vlády (vládne výdavky). Vzhľadom na vyššie uvedenú štruktúru úverov podľa účelu, tieto skutočnosti sa navzájom podporujú (prevažná časť úverov je v podobe investičných úverov).

Graf 6-13: ***Vývoj jednotlivých faktorov vo vzťahu k HDP (index)***



Zdroj: vlastné spracovanie, údaje NBS a Štatistický úrad SR (2013)

Pre lepšiu identifikáciu vzájomných vzťahov medzi vybranými makroekonomickými ukazovateľmi sme pristúpili k ich indexovaniu. Za základné obdobie (t) sme si stanovili 1Q 2009, kedy sa kríza naplno prejavila v prepade HDP (index 100), následne sme upravili všetky ukazovatele do podoby indexu oproti tomuto obdobiu. V grafoch 6 – 13 sme pre lepšiu

orientáciu označili obdobie t-2 (1Q 2007), ktoré predstavuje obdobie 2 roky pred prepuknutím krízy a obdobie t+2 (1Q 2011), ktoré predstavuje 2 roky po prepuknutí krízy.

Naša analýza nám ukázala, že v prípade Slovenska nedošlo k takému výraznému prepadu HDP a hľadaný vzťah v podobe V-krivky, kde dno predstavuje obdobie 1Q 2009 a ramená 2 roky pred a po prepuknutí krízy nemá úplne charakteristiky zhodné s popisovaným Fénixovým procesom (V-krivka nie je až tak výrazná).

Na druhej strane, prepad HDP bol spôsobený hlavne prepadom zahraničnoobchodnej aktivity (V-krivka pri exporte a importe s rovnakým bodom dna). Ďalším výrazným faktorom, ktorý sa podpísal pod prepad HDP v rámci nami analyzovaných faktorov sú investície (tvorba hrubého fixného kapitálu) a kvôli spomaleniu finančných tokov čiastočne aj pokles spotreby domácností (mierne) a spotreby vlády. Inverzný vzťah sme očakávali v prípade nezamestnanosti a inflácie (opačne smerujúca V-krivka), čo sa nám aj potvrdilo (inflácia), s určitým časovým oneskorením (približne 1 rok) aj u nezamestnanosti. Vývoj nami kľúčového indikátora – úvery nefinančným korporáciám - nevykázali rovnakú dynamiku akú by sme očakávali pri predpoklade prítomnosti Fénixovho procesu v SR.

5 ZÁVER

Na základe nami uskutočnenej analýzy môžeme konštatovať, že Slovenská republika nevykazuje doposiaľ dostatočne silné znaky ekonomického oživenia, naopak viaceré ukazovatele prednaznačujú, že aj v ďalšom období dôjde pravdepodobne k predlžovaniu recesie ak nie k poklesu ekonomického rastu.

V súlade s vyššie uvedeným nie je možné tvrdiť, že napriek určitým náznakom ekonomika Slovenska preukazuje atribúty prítomnosti Fénixovho procesu ekonomického oživenia, aspoň zatiaľ.

Zaujímavé je zistenie, že úvery nefinančným spoločnostiam reagujú na vývoj ekonomického rastu a nie naopak (aspoň čo sa týka meniacej sa dynamiky skúmaných indikátorov).

Segment úverov nefinančným korporáciám nevykazuje doposiaľ výrazné oživenie.

Na druhej strane musíme konštatovať, že slovenská ekonomika mohla vykazovať určitý odklon od vstupnej fázy do Fénixovho procesu, nakoľko v období krízy sme vstupovali do eurozóny.

Výrazným faktorom vplývajúcim na vývoj ekonomického rastu SR je zahraničný obchod. Jeho výkyvy (tak na strane exportu ako aj na strane importu) sa najvýraznejšie podpísali pod vývoj HDP. Obdobie od vypuknutia krízy smerom k súčasnosti je charakteristické výrazným poklesom investícií, čo pre druhú fázu (ekonomické oživenie) je značne nepriaznivé. Vzhľadom na skutočnosť, že úvery nefinančným korporáciám predstavujú prevažne investičné úvery, je tento vývoj logický, avšak v žiadnom prípade nie uspokojivý, čo zároveň vytvára potrebu zamerať sa na tento segment trhu a podporiť ho v ďalšom období zvýšením ponuky úverov. V úvode príspevku sme uviedli, že pre Fénixov proces ekonomického oživenia je prípustné, že k ekonomickému oživeniu môže dochádzať aj bez rastu úverov, v tomto prípade by potom budúci ekonomický rast mal byť stavaný opätovne na raste zahraničného obchodu.

Vzhľadom na nárast zahraničnoobchodnej aktivity (a kladnú obchodnú bilanciu SR smerom k súčasnosti), aj keď bankové úvery sú na Slovensku jednoznačne prevládajúcou formou získavania cudzích zdrojov nefinančných korporácií, ich vývoj nie je až natoľko dominantný, čo možno vysvetliť tým, že zahraniční investori prichádzajúci na Slovensko sú dostatočne kapitálovo vybavení. To však s určitosťou nemôžeme tvrdiť, nakoľko sme to v našom

príspevku neanalyzovali. Na druhej strane, pokiaľ by aj budúci ekonomický rast SR bol ťahaný hlavne zahraničným dopytom (a nie rastom investícií a úverov), potom by to bol aj v prípade Slovenska Fénixov zázrak.

Použitá literatúra (References)

1. AYYAGARI, M., DEMIRGÜÇ-KUNT, A., MAKSIMOVIC, V. (2011). Do Phoenix Miracles Exist? Firm-Level Evidence from Financial Crises. The World Bank Policy Research Working Paper 5799
2. BIGGS, M., MAYER, T., PICK, A. (2010). Credit and Economic Recovery: Demystifying Phoenix Miracles.
3. CALVO, G. A., IZQUIERDO, A., TALVI, E. (2006). Phoenix Miracles in Emerging
4. Markets: Recovering without credit from systemic financial crises. NBER Working Paper No. 12101
5. CALVO, G. A., IZQUIERDO, A., TALVI, E. (2006) Sudden Stops and Phoenix Miracles in Emerging Markets. American Economic Review, 96 (2), 405-410
6. CLAESSENS, S. M, AYHAN, K., TERRONES, M. E. et al (2008) What Happens during Recessions, Crunches and Busts? IMF Working Paper 08/274
7. EICHENGREEN, B., JUNG, N., MOCH, S., MODY, A. (2013). The Eurozone Crisis:
8. Phoenix Miracle or Lost Decade? Berkeley Economic History Laboratory BEHL
9. Working Paper 2013-08
10. MILLER, M., ZHANG, L. (2007). Crises and Recovery in Emerging Markets: „Phoenix Miracles“ or Endogenous Growth?

Kontaktné údaje

doc. Ing. Jana Kotlebová, PhD.
Katedra bankovníctva a medzinárodných financií
Národohospodárska fakulta
Ekonomická univerzita v Bratislave
Dolnozemská cesta 1
852 35 Bratislava
Slovensko
email: jana.kotlebova@euba.sk

REENGINEERING - POJEM A PREHĽAD LITERATÚRY[176]

REENGINEERING - CONCEPT AND REVIEW OF LITERATURE

Jana Kubicová
University of Economics in Bratislava

Abstrakt

Jedným zo spôsobov, ako dramaticky zvýšiť výkonnosť spoločnosti je redizajn všetkých jej procesov. Tento proces sa označuje pojmom reengineering. Cieľom príspevku je vysvetliť koncept reengineeringu, uviesť prehľad literatúry a naznačiť jeho finančný aspekt. Prvá časť vysvetľuje význam, hlavné myšlienky, princípy, ciele, kritiku a prípady praktického uplatrnenia reengineeringu. V druhej časti je prehľad literatúry o reengineeringu. S reengineeringom, ako redizajnom všetkých procesov podniku bez výnimky, sa simultánne spájajú hlboké zmeny vo financovaní, nákladoch, peňažných tokoch, investíciách, odmeňovaní a ďalších oblastiach podnikateľských financií. Preto tretia časť podáva stručný pohľad na pojem finančného reengineeringu a jeho potenciálne nástroje. Záver sumarizuje a predkladá návrhy na možný budúci výskum, najmä priesečník reengineeringu s niektorými oblasťami finančnej vedy, ako sú finančná reštrukturalizácia, controlling, analýza nákladov, členenie nákladov podľa činností a finančné inžinierstvo.

Kľúčové slová – reengineering, procesy, financie, náklady, podnik

Abstract

One way how to dramaticaly increase company's performance is redesign of all its processes. Which is known as reengineering. The paper aims to explain concept of reengineering and its financial scope. First part provides explanation of the meaning, core ideas, principles, goals, critiques and cases of a practical implementation of the reengineering concept. Second part contains review of literature on reengineering. Reengineering, beeing redesign of all companie's processes without any exemption, implies deep changes in financing, costs, cash flow, investments, compensations and other business and corporate finance issues. Thus third part briefly reviews financial reengineering concpet including its potential measures. Conclusion summarises and launches ideas about possible future reasarch, mainly intersection between reengineering and some areas of financial science such as financial restructuring, controlling, cost analysis, activity-based costing and financial engineering.

Key words – reengineering, processes, finance, costs, company

1 POJEM REENGEENIRING

Podľa Hamschera na každý podnik možno nazerať ako na súhrn procesov ktoré, ak ich zhrnieme, sú odozvou na požiadavky zákazníkov tým, že vytvárajú, vyrábajú, dodávajú

[176] Príspevok je 100% výstupom projektu VEGA 1/0238/13 "Dane a efektívnosť nástrojov finančného reinžinieringu pri zvyšovaní výkonnosti podnikov v čase krízy".

a fakturujú tovar a služby. Tieto procesy v jednotlivých podnikoch líšia, ale vo väčšine prípadov procesy ktoré organizácie uskutočňujú nikdy neboli zmysluplne zostavené. *Business process reingineering* (BPR) je generický pojem ktorý zahŕňa rôzne názory na to, ako dosiahnuť radikálnu zmenu v organizácii (Hamscher, 1994).

Hammer a Champy, inventori konceptu reengineeringu ho definujú ako „...fundamentálne premyslenie a radikálny redizajn podnikových procesov s cieľom dosiahnuť dramatické zlepšenie v kľúčových ukazovateľoch výkonnosti, ako sú náklady, kvalita, služby a rýchlosť." (Hammer, a iní, 1993). Reengineering je najradikálnejšou formou zmeny, reštrukturalizácie podnikových procesov. Má viesť k celkovému ozdraveniu, oživeniu a revitalizácii podniku. Predmetom reengineeringu nie je len reštrukturalizácia podniku, ale zásadná a radikálna prestavba podnikových procesov za účelom zvýšenia výkonnosti skokom. Reengineering je označenie pre celkovú zmenu procesov v podniku, redizajn jeho procesov s cieľom zvýšiť celkovú výkonnosť podniku.

V čase, keď sa reengineerig objavil, teda na začiatku 90-tych rokov 20. storočia, bol prísľubom nového prístupu k zmenám v podnikoch, investori ho charakterizovali ako „fundamentálne premyslenie a radikálny redizajn procesov v podniku tak, aby sa dosiahlo dramatické zlepšenie v kľúčových ukazovateľov výkonnosti akými sú náklady, kvalita, služby a rýchlosť" (Hammer, a iní, 1993), (Hindle, 2009). Na začiatku reengineeringu ako metódy alebo techniky fundamentálnej zmeny procesov v podniku je analýzu ústredných, centrálnych procesov v podniku, pričom tieto sa prehodnotia, zmenia a následne opätovne zložia do novej ale efektívnejšej štruktúry. Menia sa pritom dlhodobo zaužívané procesy vrátane pôvodnej neefektívnej organizačnej štruktúry, pričom organizačné jednotky sa opätovne skladajú do štruktúr s nižšou mierou vertikálnosti. BPR možno tiež charakterizovať ako riadiacu disciplínu, pri ktorej sa najskôr analyzuje a následne mení dizajn existujúcich procesov a ich komponentov v podniku a to podľa kritérií efektívnosti, hospodárnosti a ich pridanej hodnoty vo vzťahu k cieľom podniku.

Podstatou pojmu reengineering je radikálna zmena procesov, je to rozdiel v porovnaní s rozvojom podniku, pre ktorý sú príznačné len postupné zmeny. Definičným znakom reengineeringu v porovnaní s inými spôsobmi riadenia zmien v podniku je to, že ide o radikálnu zmenu nielen postupné zdokonaľovanie procesov. BPR je analýza a redizajn pracovných tokov v podniku ako i medzi podnikmi.

Podľa Michaela Portera sa v literatúre o reengineeringu hovorí o totálnej zmene podnikových procesov, pričom pojem procesy sa používa ako synonymum pojmu aktivity, činnosti, alebo súhrn činností jednotlivých organizačných útvarov. V každom prípade podľa neho podstatný je tu dôraz na úroveň aktivity.

Pôvodcovia princípov reengineeringu, Hammer a Champy, zdôrazňovali, že obsah pojmu reengineering nemožno redukovať iba na samotné procesy, pretože jeho princípy sa uplatňujú vo všetkých súčastiach organizácie a má významné zásadné ciele.

Aurand uskutočnil prieskum u 200 odborníkov na marekting o tom, ako vnímajú reengineering v ich podnikoch. Dospel k záveru, že v praxi nemožno pojem reengireengu definovať len „čierno-bielo" ale skôr ako šedé kontinuum (Aurand, a iní, 1996).

Podľa Buzacotta proces reengineeringu znamená radikálnu zmenu v tom, ako sú štruktúrované systémy procesov, zahŕňa sem aj opustenie takých systémov ktoré uplatňujú princípy deľby práce a deľby riadenia (Buzacott, 1996).

Podľa Mechlinga je reengineering oboje, prístup a tiež cieľ zmeny, je to fundamentálna, rýchla zmena založená na informačných technológiách (Mechling, 1994).

Blanchet a Flarey uvádzajú nasledujúce definičné znaky reengineeringu, citujeme:

1. „Radikálna zmena – zameranie na radikálnu zmenu v procesov a systémov.
2. Nepretržité prehodnocovanie – zahŕňa radikálne opustenie nefunkčných spôsobov práce a myslenia, to znamená prelomenie starých predpokladov a pravidiel.
3. Inovovanie – dôraz na kreativitu a tvorbu, znamená to ísť tam, kde ešte predtým nikto nebol.
4. Dramatické zdokonalenie – zásadným príkazom je urobiť mnoho „skokov“ v zadefinovaných výstupoch ktorých výsledkom je dramatické, nielen postupné zlepšenie v procesoch a systémoch.
5. Efekt genézy – ide o zrod nového začiatku, čas tvorby.
6. Multifunkčnosť – ide o synergický proces ktorý viacnásobne zasahuje funkcie a hranice súčasného stavu.
7. Orientácia na budúcnosť – dôraz sa kladie na budúce operácie, nielen na tie súčasné a minulé, čo si vyžaduje vizionársky spôsob myslenia a líderstvo.
8. Proces, ktorý je poháňaný zhora dole – aby bola snaha úspešná vyžaduje si reengineeering absolútnu odovzdanosť a neustálu podporu vrcholového manažmentu.
9. Zameranie pozornosti na organizáciu – do procesu reengineeringu sú vtiahnuté a pozitívne zasiahnuté všetky jednotky organizácie“. (Blancett, a iní, 1995).

Podľa Blancetta reengineering v žiadnom prípade nemožno stotožňovať s postupným zdokonaľovaním alebo reštrukturalizáciou v podniku. Podľa neho reengineeringom rozhodne nie je uskutočnenie postupných čiastkových zmien, zredukovanie zdrojov, ktoré pôvodne boli na plný úväzok len preto, aby sa znížili náklady, výmena pôvodných predajcov, vyhlásenie súťaží, sloganov a rôznych trikov na odvedenie pozornosti, podpora a odmeňovanie iniciatív na zlepšenie kvality, zmena vybavenia tovární, závodov, reštrukturalizácia organizácie, zlepšovanie procesov, vývoj nových služieb, automatizácia existujúcich procesov, zlepšenie, zdokonalenie systémov, zníženie kvality a rozsahu služieb, marketing, a ani iniciovanie zlúčení spoločných podnikov (Blancett, a iní, 1995)

Hoci by sme mohli mnohé z uvedených javov označiť za techniky alebo výsledky reengineeringu, nie sú jeho definičnými znakmi, pretože o reengineering ide len vtedy, ak ide o zmeny ktoré majú dopad na celú organizáciu, na všetky jej prvky, procesy, systémy bez výnimky. Hammers a Champy vo svojej knihe zdôrazňujú, že reengineering vyvoláva súčasne viaceré a mnohoraké zmeny, nielen zmeny samotných podnikových procesov, má dopad na dizajn jednotlivých prác, organizačnú štruktúru, manažérske systémy. Čokoľvek čo je spojené s procesmi musí byť zmenené tak aby sa to stalo integrálnou súčasťou celkovej zmeny. Podľa nich je reengineering obrovská snaha ktorá vyvoláva zmeny v mnohých oblastiach organizácie (Hammer, a iní, 1993). Charakteristickým, kľúčovým znakom úspešného reengineeringu je nepretržitá zameranosť na tie črty a prvky procesov, ktoré sú ich jadrom. Naopak, najväčšou chybou je zamerať sa na okrajové záležitosti. V takom prípade vznikne iba zmätok a frustrácia, a celkový cieľ uskutočniť radikálne zmeny sa nikdy nedosiahne (Blancett, a iní, 1995).

Cieľom reengineeringu je urobiť organizáciu oveľa flexibilnejšouiu, efektívnejšou, reagujúcou rýchlejšie na jej zákazníkov, zamestnancov a akcionárov. Ak má byť proces reengineeringu úspešný, priority v podniku sa musia zmeniť takto: 1. pozornosť sa musí presunúť z vedúceho na spotrebiteľa, 2. do rozhodovania sa musia vtiahnuť tí, ktorí procesy realizujú, musí sa teda zmeniť postavenie zamestnanca z objektu kontroly na subjekt ktorý má rozhodovacie právomoci, 3. práca musí byť orientovaná na výsledky, 4. musí sa prejsť z bodovania a rôzneho skórovania na vedenie a učenie sa tak, aby si každýsám mohol zmerať vlastný pokrok a výsledky, 5. je nutné prejsť z funkčnej (vertikálnej) organizačnej štruktúry

na horizontálnu, plochejšiu štruktúru, 6. zo sériových operácií je nutné prejsť na simultánne, 7.od zložitých procesov treba prejsť na jednoduché, 8. od budovania impérií a status quo treba prejsť na invenciu nových systémov a procesov ktoré majú zameranie na budúcnosť a je nutné uplatňovať vizionárske líderstvo (Hammer, a iní, 1993).

Podľa Lillranka výhody reengineeringu vyplývajú z kombinácie organizačných zmien a informačných a komunikačných technológií. Možno ich kategorizovať do troch oblastí tvorby hodnôt: 1. hodnota vnímaná spotrebiteľmi, 2. úspora nákladov, 3. hodnota vyplývajúca z vytvorenia ďalších podnikateľských možností podniku (Lillrank, a iní, 1998).

Zhrňme najdôležitejšie výsledky reengeeringu v organizácii. Výsledkom reengineeringu je dokázateľná radikálna zmena v procesoch, systémoch, pozitívne zmeny ktoré sú merateľné, teda transformácia. Ďalej je to zjednodušenie procesov a systémov ktoré už nemajú nič spoločné so zložitosťou pôvodných procesov, teda jednoduchosť. Výsledkom je aj zníženie nákladov, pričom ide o také zníženie celkových ale aj jednotlivých nákladov ktoré je preukázateľne dôsledkom inovácie procesov. Okrem toho je výsledkom reengeeringu taká obroda podnikovej kultúry, pre ktorú je charakteristické, už nie sú žiadne obavy z inovácií alebo bariéry kladené inováciám, výsledkom je teda transformácia podnikovej kultúry. Ďalším výsledkom je výrazné zlepšenie kvality všetkých služieb ktoré daná spoločnosť poskytuje, pričom zlepšenie kvality je merateľné, výsledkom je teda podstatná zmena v kvalite. V dôsledku reengineeringu sa dosiahne výrazné zlepšenie času v akom daná spoločnosť reaguje na požiadavky zákazníka, pričom služby sú dodané v spotrebiteľsky prijateľnom čase a včas, teda výsledkom je prospešnosť. Zvyšuje sa tiež celková spokojnosť všetkých zákazníkov alebo spotrebiteľov danej spoločnosti, pričom ich uspokojenie nepretržite narastá, výsledkom je teda uspokojenie. Výsledkom reengineeringu je tiež nárast podielu na trhu pretože v jeho dôsledku vznikne konkurencieschopná organizácia so zlepšenou schopnosťou získať nové kontrakty a budovať si sieť dodávateľov a odberateľov. V dôsledku reengineeringu sa daná spoločnosť celkom jasne zameriava na spotrebiteľa, dosiahne sa teda bezvýhradná odovzdanosť poskytovaniu služieb spotrebiteľom. Výsledkom je tiež životaschopnosť, teda ustanovenie takej spoločnosti, ktorá je finančne silná a zdravá a celkom jasne smeruje k dosahovaniu budúcich úspechov (Blancett, a iní, 1995: 33).

2 PREHĽAD LITERATÚRY O REENGINEERINGU

Myšlienka reengineeringu sa po prvýkrát objavila vo vedeckom časopise *Harvard Business Review* v roku 1990 v článku s názvom *Reengineering work: don´t automate, obliterate* , ktorého autorom je Michael Hammer, v tom čase profesor vedy o informačných technológiách na Massachutsetts Institute of Technology.

V roku 1993 myšlienku reengineeringu rozvinuli Hammer a Champy v monografii s názvom *Reengineering the Corporation: A Manifesto for Business Revolution*. Podľa nich pre to, aby sa v podniku znížili náklady a zvýšila kvalita služieb je nevyhnutná radikálna zmena a reorganizácia podniku, pričom kľúčovým predpokladom radikálnych zmien sú informačné technológie. Vychádzajú z toho, že vtedajší dizajn toku prác v najväčších korporáciách bol založený na takých predpokladoch o technológiách, ľuďoch a cieľoch organizácie, ktoré už neboli ďalej udržateľné. Navrhli sedem princípov reengineeringu ktoré majú viesť k zmodernizovaniu a zjednodušeniu tokov prác tak, aby sa dosiahla podstatne vyššia úroveň kvality, manažmentu času a zníženie nákladov. Sú to: 1. organizácia podľa výstupov nie podľa úloh, 2. identifikácia všetkých procesov v danej organizácii a určenie priorít, 3. integrácia informačných procesov priamo do vykonávanej činnosti, 4. zaobchádzanie s geograficky rozptýlenými procesmi tak, akoby boli centralizované, 5. prepojenie paralelných činností v pracovných tokoch namiesto toho aby sa len integrovali ich výsledky,

6. umiestnenie rozhodovania tam, kde sa vykonáva a do zabudovanie kontroly do procesov,
7. získavanie informácie len raz a to tam, kde je jej zdroj.

Po uverejnení týchto diel nasledovali práce ktoré zdôrazňujú, že reengineering je úzko spojený s uplatňovaním informačných technológií v podnikových procesoch (Davenport, 1993). S tým súvisí aj názor Robinsona, že oddelenia informačných systémov musia skončiť s ich tradíciou automatizovaného podniku a uplatňovať reengineering (Robinson, a iní, 1991). Podobne aj Lillrank zdôrazňuje úzke prepojenie reengineeringu s využitím potenciálu informačných a komunikačných technológií, a následné znižovanie nákladov a tvorbu nových hodnôt (Lillrank, a iní, 1998). Chan tiež uvádza, že reengineering je spojený s využitím informačných technológií (Chan, a iní, 1999).

Reengeering ako prístup sa presadil v praxi, keď viaceré spoločnosti v súkromnom sektore uplatnili jeho princípy a postupy pri ich radikálnej zmene. Reengineering ako metódu, princíp zmeny procesov v praxi uplatnili napríklad Hallmark, ktorý úplne zmenil procesy vývoja a uvádzania nových produktov na trh, ďalej Kodak, ktorý úplne zmenil výrobu filmov a skrátil čas v ktorom podnik reagoval na nové objednávky zákazníkov (Hindle, 2009). V literatúre sú popísané prípadové štúdie za podniky IBM Credit Corporation, Ford Motor Company (Blancett, a iní, 1995), Cigna Corporation (Caron, a iní, 1994). Earl charakterizuje ďalšie prípady uplatnenia princípov reengineeringu v praxi (Earl, a iní, 1995). Hall opisuje úspešné realizácie reengineeringu v Banca di America e di Italia, AT&T, Siemens Nixdorf Service (Hall, a iní, 1993). Princípy reengineeringu sa uplatnili aj v rôznych priemyselných odvetviach (Newman, a iní, 1994).

Viacero autorov uvádza, že princípy reegineeringu možno v praxi uplatniť nielen v súkromnom sektore, ale aj pri radikálnej zmene vo verejnom sektore (Hale, a iní, 1994), (Claude, 1994), (Libbey, 1994). Mechling uvádza niekoľko prípadov uskutočnenia radikálnej zmeny vo verejnom sektore v USA: U.S. Naval Shipyards, MAGIC in Merced County, New York City, Ontario Ministry of Revenue ESPRIT Project, Iowa Communications Network, Child Support in Massachutsetts (Mechling, 1994). Lillrank opísal tri prípady uplatnenia reengineeringu vo Fínsku (Lillrank, a iní, 1998). Hesson popísal uplatnenie reengineeringu v prípadovej štúdii plánovania mesta (Hesson, a iní, 2007).

Reengineering sa ukázal ako úspešná metóda totálnej reformy odvetvia, konkrétne zdravotníctva, kde má podstatné dôsledky na zmenu organizačnej štruktúry, riadenie nákladov a efektívnosť poskytovania kvalitnej zdravotníckej starostlivosti. Reengineering v oblasti zdravotníctva popísali Blancett (1995), Hall (1999), Schweikhurt (1996), Waltson (1997, 1999, 2000).

Princípy, metódy, celkovú koncepciu a ideu reengineerignu možno aplikovať nielen v totálnej zmene v podnikoch súkromného sektora, v priemyselných odvetviach, v odvetviach a inštitúciách verejného sektora, ale i v určitých špecifických oblastiach. Napríklad Sagner rozpracoval princípy a postup reengineeringu cashflow (Sagner, 1997). Jenkins podrobne charakterizuje možnosť podstatným spôsobom zvýšiť efektívnosť daňového systému prostredníctvom uplatnenia princípov a metód reengineeringu (Jenkins, a iní, 2002).

Význam reengineeringu v období narastajúcej globalizácie sa prejavil v druhom kole veľkých projektov reengineeringu vo svete (Champy, a iní, 2005). Vydavateľstvo Springer reflektuje problémy globalizácie a potenciál reengineeringu, keď v roku 2012 vydalo publikáciu *Reengineering of products and processes. How to achieve global success in the changing marketplace.* Adeymi analyzoval dopad reengineeringu na výkonnosť podniku metódami ekonometrickej analýzy (Adeymi , a iní, 2008)

Samotní pôvodcovia konceptu reengineeringu však uznali, že problémom reengireengu ako totálnej zmeny procesov v podniku, vrátane zmien v organizácii, je to, že ho manažéri s radosťou uplatňujú na iných, avšak už nie na seba samých. Podľa Hammera absencia sústavnej zaujatosti manažérov, nerealistické očakávania a rezistencia voči zmenám spôsobila, že sa v mnohých prípadoch dostavili neúspechy v implementácii reengineeringu vo viacerých podnikoch. Vo vedeckej literatúre sa preto objavili pokusy identifikovať pripravenosť na reengineering tak aby sa minimalizovalo riziko neúspešnosti pri implementácii jeho princípov (Abdolvand, a iní, 2008). Hall analyzoval príčiny častého neúspechu reengineeringu a idetifikoval faktory ktoré sú nevyhnutné k tomu aby sa krátkodobý proces zdokonaľovania podniku transformoval na dlhodobý zisk. Podľa neho reengineering musí byť založený na nákladoch alebo hodnote pre zákazníka, a predpokladom úspešnosti je tiež to, že doň výkonní riadiaci pracovníci investujú svoj čas a energiu (Hall, a iní, 1993). Clemons potvrdil význam behaviorálnych faktorov pre úspech reengineeringu v podniku (Clemons, a iní). Burke dotazníkovou metódou skúmal názory 2514 zamestnancov rôznych podnikov poskytujúcich finančné služby. Zistil, že zamestnanci na vyšších pozíciách, tí, ktorí pracujú v podniku dlhšiu dobu a muži mali pozitívny vzťah k uskutočneniu reengineeringu v ich organizáciách (Burke, 2004).

Kritici reengineeringu uvádzajú, že reengineering nie je nič iné, ako len o mechanický návrat k názorom Fredericka Winslowa Taylora, a iní tvrdia, že za vznešeným pojmom sa skrýva len intelektuálne označenie pre organizačné zmeny v podniku spojené s prepúšťaním. Novosť reengineeringu popiera napríklad Davenport keď dokazuje, že všetky znaky, ktoré sa u neho označujú za prelomovú novotu už v teórii a praxi riadenia boli (Davenport, a iní, 1994).

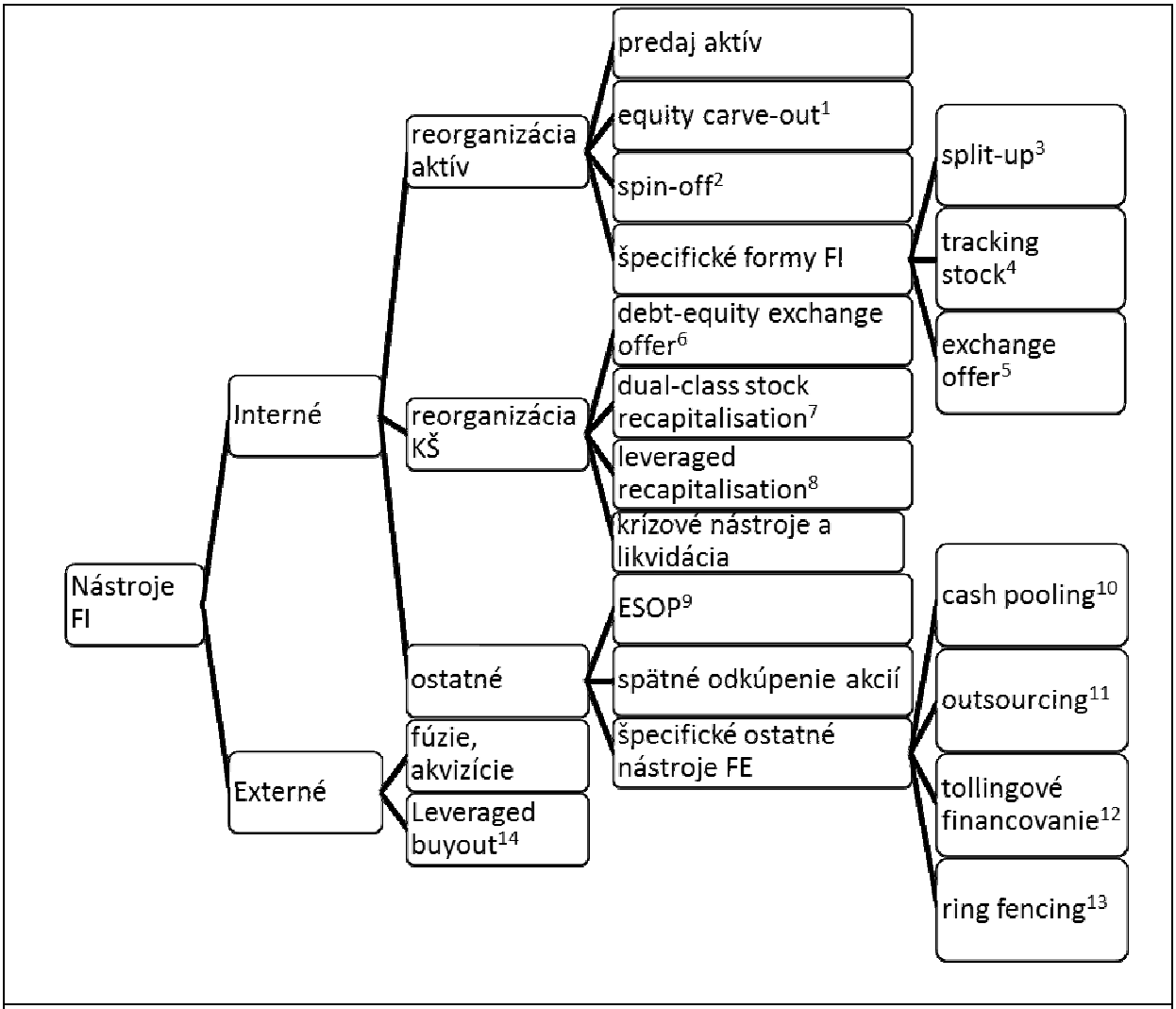
Štyridsaťštyri článkov na tému reengineeringu vydalo knižne vydavateľstvo Prentice Hall pod názvom *Organizational transformation through business process reengineering: applying the lessons learned* (Sethi , a iní, 1998).

3 FINANČNÝ REENGINEERING AJ JEHO NÁSTROJE

Reengineering je radikálna zmena v podniku a týka sa všetkých procesov v podniku, pričom jeho výsledkom je dramatické zvýšenie výkonnosti podniku, vrátane zníženia nákladov podniku, a tiež životaschopnosť podniku v zmysle jeho finančného zdravia.

Už sme uviedli, že reengineering nie je žiadne čiastkové postupné zlepšenie, reštrukturalizácia čiastkovej, jednej oblasti v podniku, ale ide o totálnu zmenu ktorá zasahuje *všetky* časti, procesy, útvary a oblasti riadenia v podniku, i jeho vzťahy s okolím. Reengineering sa preto nevyhnutne dotýka aj financií a financovania podniku, pričom zmena v tejto oblasti by mala byť tiež radikálna. Pre svoju radikálnosť a priame spojenie s ostatnými radikálnymi zmenami v podniku by sa tieto radikálne zmeny vo financiách a financovaní podniku mali označovať pojmom finačný reengineering.
Podľa Duvalu „pod pojmom finančný reengineering rozumieme súhrn zásadných a radikálnych zmien v procese finančného riadenia podniku s cieľom dosiahnuť výrazné zdokonalenie v prístupe k zdrojom financovania podniku, v nákladoch na finančné zdroje, v efektívnosti finančného riadenia podniku a efektívnej reštrukturalizácii všetkých jeho zdrojov v dobe životnosti podniku“ (Duvala, 2009). Obrázok 1 prezentuje prehľad nástrojov finančného reengineeringu ako ich vymenúva Duvala.

Obrázok 1 Prehľad nástrojov finančného reengineeringu



Vysvetlivky:
[1] predaj podielu v dcérskej spoločnosti vonkajším investorom;
[2] oddelenie dcérskej spoločnosti od materskej spoločnosti;
[3] rozdelenie podniku na dve alebo viac častí;
[4] vytvorenie zvláštnej skupiny akcií založenej na cash flow určitej konkrétnej organizačnej jednotky podniku;
[5] ponuka na výmenu vlastníctva v materskej psoločnosti za vlastníctvo podielu v dcérskej spoločnosti;
[6] kapitalizácia dlhu;
[7] vytvorenie dvoch skupín kmeňových akcií s rôznymi hlasovacími právami;
[8] rekapitalizácia;
[9] employee stock ownership plans, vlastnícke podiely zamestnancov;
[10] konsolidácia zostatkov na účtoch v bankách;
[11] zabezpečovanie vedľajších činností podniku tretími osobami;
[12] spôsob financovania surovín využitím SPV (special purpose vehicles);
[13] spôsob zabezpečenia nového prevádzkového kapitálu podniku pred rizikom konkurzu;
[14] LBO, zadĺžený výkup
Zdroj: spracovala autorka podľa Duvalu (2010)

Podľa nášho názoru by ciele finančného reengineeringu mali byť simultánne s cieľmi reengineeringu daného podniku, mali by byť podriadené cieľom, princípom a postupom reengineeringu daného podniku. V tomto názore vychádzame z analógie pri porovnávaní reengineeringu a štruktúrnych zmien ako sme ho uviedli vyššie. Finančný reengineering by sme mohli charakterizovať ako radikálnu zmenu financií, financovania, finančných tokov, cash flow, investovania, odmeňovania, analýzy a riadenia nákladov, rozpočtovania, celkového finančného riadenia podniku, ktorá je simultánna a podriadená procesom reengineeringu

podniku, je kompatibilná s cieľmi, princípmi a postupmi reengineeringu daného podniku, prispieva k dosiahnutiu jeho cieľov, najmä k dramatickému zvýšeniu jeho výkonnosti, a je integrálnou súčasťou celkových totálnych zmien daného podniku, prispôsobuje sa im, je ich reflexiou, prostriedkom i dôsledkom. Súčasne svojimi nástrojmi účinne napomáha dosahovaniu celkovej totálnej zmeny v podniku a podnikových procesov.

4 ZÁVER

V príspevku sme venovali pozornosť dôslednému vymedzeniu pojmu reengineering, jeho definičným znakom, princípom, postupom, cieľom a výsledkom. Uviedli sme historické míľniky jeho vzniku a vývoja, prípady jeho aplikácie v praxi, i kritické poznámky k nemu. Uviedli sme tiež autorov a prehľad vedeckej knižnej i časopiseckej literatúry venovanej teoretickým otázkam i praktickej aplikácii reengineeringu.

V ďalšej časti sme sa venovali pojmu finančný reengineering, ktorý sme zadefínovali ako radikálnu zmenu financií, financovania, finančných tokov a finančného riadenia podniku, ktorá je podriadená procesom reengineeringu podniku, je simultánna s cieľmi, princípmi a postupmi reengineeringu daného podniku, svojimi nástrojmi prispieva k dosiahnutiu jeho cieľov, a je integrálnou súčasťou celkových totálnych zmien daného podniku, prispôsobuje sa im, je ich reflexiou, prostriedkom, nástrojom ale i dôsledkom. Svojimi nástrojmi účinne napomáha dosahovaniu celkovej totálnej zmeny v podniku a procesov vo vnútri i vo vzťahu k jeho okoliu.

Podľa nášho názoru v ďalšom výskume bude potrebné porovnať pojem, koncepciu, nástroje, princípy, postupy, ciele a metódy finančného reengineeringu s koncepciou, nástrojmi, princípmi, postupmi, cieľmi a metódami ďalších čiastkových disciplín finančnej vedy, v tom najmä s teóriou a praxou finančnej reštrukturalizácie. Bude potrebné uviesť spoločné a rozdielne znaky, princípy, metódy a ciele oboch.

Ďalšou disciplínou, ktorá by mohla mať blízko k finančnému reengineeringu je kontroling a activity-based costing.

Pre samotný reengineering je typické počiatočná analýza všetkých procesov v podniku, ich prehodnotenie, redizajn a to aj s využitím inžinierstva a informačných technológií. Tu sa preto otvára priestor pre porovnanie finančného reengineeringu a ďalšej oblasti finančnej vedy – finančného inžinierstva.

Použitá literatúra (References)

1. ABDOLVAND, N., ALBADVI, A. a FERDOWSI, Z. 2008. Assessing readiness for business process reengineering. Business Process Management Journal. 2008, Zv. 14, 4, s. 497-511.
2. ADEYMI , S. a AREMU, M. A. 2008. Impact assessment of business process reengineering on organisational performance. European Journal of Social Sciences. 2008, Zv. 7, 1.
3. Aurand, T. W. a Schoenbachler, D. D. 1996. Reengineering and the marketing function: integration of theory and practice. Journal of Product and Brand Management. 1996, Zv. 5, 3, s. 6-23.
4. BLANCETT, S. S. a FLAREY, D. L. 1995. Reengineering Nursing and Health Care. The Handbook for Organizational Transformation. s.l. : Aspen Publishers, Inc., 1995. ISBN 0-8342-0660-9.

5. Burke, R. J. 2004. Process reengineering: who embraces it and why? The TQM Magazine. 2004, Zv. 16, 2, s. 114-119.
6. BUZACOTT, J. 1996. Commonalities in Reengineered business processes: models and issues. Management Science. May 1996, Zv. 42, 5, s. 768-782.
7. CARON, R. J., JAVENPAA, S. L. a STODDARD, D. B. 1994. Business reengineering at CIGNA Corporation: experiences and lessons learned form the first five years. Management Information Systems Quarterly. September 1994, Zv. 18, 3, s. 233-250.
8. CARR, D. 1993. Business proces redesign: Break point. s.l. : Coopers and Lybrand, 1993.
9. CHAMPY, J. a WEGER, J. 2005. Reengineering: the second time around. Strategy and Leadership. 2005, Zv. 33, 5, s. 53-56.
10. CHAN, P. S. a LAND, C. 1999. Implementing reengineering using information technology. Business Process Management Journal. 1999, Zv. 5, 4, s. 311-324.
11. CLAUDE, S. L. 1994. Reengineering strategies and issues. Public Productivity and Management Review. Winter 1994, Zv. 18, 2, s. 149-162.
12. CLEMONS, E. K., ROW, M. C. a THATCHER, M. E. Identifying sources of reengineering failures: a study of the behavioral factors contributing to reengineering risks. Journal of Management Information Systems. Zv. 12, s. 9-36.
13. DAVENPORT, T. 1993. Process innovation: reengineering work through information technology. Boston : Harvard Business School Press, 1993.
14. DAVENPORT, T. H. a SHORT, J. E. 1990. The new industrial engineering: information technology and business process redesign. Sloan Management Review. Summer 1990, s. 11-27.
15. DAVENPORT, T. H. a STODDARD, D. B. 1994. Reengineering: business change of mythic proportions? MIS Quarterly. June 1994, Zv. 18, 2, s. 121-127.
16. Duvala, V. 2010. Význam finanční restrukturalizace podniku. UTB. [Online] 2010. www.fame.utb.cz.
17. EARL, M. J., SAMPLER, J. L. a SHORT, J. E. 1995. Strategies for business process reengineering: evidence from field studies. Journal of Management Information Systems. Summer 1995, Zv. 12, 1, s. 31-56.
18. GUHA, S. a KETTINGER, W.J. & TENG, T.C. 1993. Business Process Reengineering: Building a Comprehensive Methodology Information Systems. Information Systems Management. 1993, Summer.
19. HALE, S. a HYDE, A.C. 1994. Reengineering in the public sector: Introduction. Public Productivity and Management Review. Winter 1994, Zv. 18, 2, s. 127-131.
20. Hall, E. A, Rosental, James a Wade, J. 1993. How to make reengineering really work. Harvard Business Review. 1993, s. 119-131. Hte Mc Kinsey Quarterly 1994, No 2 (reprint).
21. HALL, J. C. 1999. Reengineering the Elective Surgical Service of a Tertiary Hospital: a Historical Controlled Tria. Medical Journal of Australia. 1999, 170, s. 141.
22. HAMMER, M. a CHAMPY, J. 1993. Reengineering the corporation: a manifesto for business revolution. New York : HarperBusiness, 1993. Revised edn HarpersCollins, 2004. ISBN 0-88730-640-3.
23. HAMMER, M. 1996. Beyond reengineering: how the process-centered organization is changing our work and our lives. New York : Harpers Business, 1996.
24. —. 1990. Reengineering work: don´t automate, obliterate. Harvard Business Review. July-August 1990, July-August, s. 104-112.

25. HAMSCHER, W. 1994. AI in business-process reengineering. AI Magazine. Winter 1994, Zv. 15, 4.
26. HESSON, M., AL-AMEED, H. a SAMAKA, M. 2007. Business process reengineering in UAE public sector: a town planning case study. Business Process Management Journal. 2007, Zv. 13, 3, s. 348-378.
27. HINDLE, T. 2009. Idea. Business process reengineering. The Economist. 2009, Feb 16th.
28. JENKINS, G. P. a KHADKA, R. 2002. Reengineering Tax Systems in Low-Income Countries. An Application to Nepal. The Hague/London/New York : Kluwer Law International, 2002. ISBN.
29. JOHANSSON, H. J., McHUGH, P. a Pendlebury, J. A. 1993. Business process reengineering, breakpoint strategies for market dominance. s.l. : Wiley, 1993.
30. KEEN, P. 1991. Shaping the Future: Business Design through Information Technology. s.l. : Harvard Business School Press, 1991.
31. KINNI, T. 1994. A reengineering primer. Quality Digest. 1994, January, s. 260.
32. LAND, C. A CHAN, P. S. Implementing reengineering using information technology. Business Process Managgement Journal. Zv. 5, 4, s. 311-324.
33. LIBBEY, M. G. 1994. Reengineering public innovation. Public Productivity and Management Review. Winter 1994, Zv. 18, 2, s. 163-175.
34. LILLRANK, P. A HOLOPAINEN, S. 1998. Reengineering for business option value. Journal of Organizational Change Management. 1998, Zv. 11, 3, s. 246-259.
35. MANGANELLI, R. L. A KLEIN, M. M. 1994. The reengineering handbook: a step-by-step guide to business transformation. s.l. : Amacom, 1994.
36. MANGANELLI, R. L. 1993. Define 're-engineer' . Computerworld. 19. July 1993, Zv. 27, 29, s. 86-87.
37. MECHLING, J. 1994. Reengineering government: is "there" a there? Public Productivity and Management Review. Winter 1994, Zv. 18, 2, s. 189-197.
38. MOAD, J. 1993. Does reengineering really work? . Datamation (DAT). 01. August 1993, Zv. 39, 15, s. 22-28.
39. MORRIS, D. A BRANDON, J. 1993. Reengineer your business. s.l. : McGraw-Hill, 1993.
40. NEWMAN, J. a KOZAR, K. A. 1994. A multimedia solution to productivity gridlock: a reengineererd jewelery appraisal system at Zale Corporation. Management Information Systems Quarterly. March 1994, Zv. 18, 1, s. 21-30.
41. OECD. 2013. Financing SMEs and Entrepreneurs 2013: An OECD Scoreboard. Final Report. Paris : s.n., 2013. 17-April-2013. CFE/SME(2012)12/Final.
42. PITRA, Z. 1999. Finanční restrukturalizace a reengineering procesu. Odlišné prístupy ke změně firmy., 7/1999. str. 29-33. Moderní řízení. 7 1999, s. 29-33.
43. PRYOR, M. G. A PRYOR, D. W. 1994. Process reengineerign as a quality strategy. Israel Society for Quality Proceedings. 1994, November.
44. ROBINSON, D. G. , GULDEN, G. K. a MACKINTOSH, R. W. 1991. The end of business as usual: business reengineering. Inside DPMA. March 1991, s. 7-11.
45. ROTINI, F., BORGIANNI, Y. a CASCINI, G. 2012. Reengineering of products and processes. How to achieve global success in the changing marketplace. s.l. : Springer, 2012. s. 163.
46. SAGNER, J. 1997. Cashflow reengineering. 1997.
47. —. 2003. Cashflow reengineering: how to optimize the cashflow timeline and improve financial efficiency . s.l. : Amacom, 2003. s. 285. ISBN-13: 978-0814403617.

48. SCHWEIKHURT, S. a SMITH-DANIELS, V. 1996. Reengineering the work of caregivers: role redefinition, team structures, and organizational redesign. Hospital and Health Services Administration. 1996, Zv. 41, s. 19-35.
49. SENN, J.A. 1991. Reshaping Business Processes Through Reengineering . SIM Network. 1991, March/April.
50. SETHI , V. a KING, W. R. 1998. Organizational transformation through business process reengineering: applying the lessons learned. s.l. : Prentice Hall, 1998. s. 575. ISBN 0138978778.
51. SMOLEK, P. 1999. Poznámka k reengineeringu. Bežný hráč hraje v první poloze, virtuos ve všech. Moderní řízení. 1999, 10, s. 50-51.
52. TAYLOR, F. 1911. The Principles of Scientific Management . New York : s.n., 1911.
53. TENG, J. T. C., JEONG, S. R. a GROVER, V. 1999. Profiling succesful reengineering projects. Communications of ACM. 1999, Zv. 41, 6.
54. WALTSON, S. L. a KIMBERLEY, J. R. 2000. Does reengineering really work? An examination of the context and outcomes of hospital reengineering initiatives. Health Services Research. 2000, Zv. 34, s. 1363-88.
55. —. 1997. Reengineering hospitals: experience and analysis form the field. Hospital and Health Services Administration. 1997, Zv. 42, s. 143-63.
56. WALTSON, S. L. 1999. The effects of reengineering: fad or competitive factor? Journal of Healthcare management. 1999, Zv. 44, s. 456-74.

Kontaktné údaje

doc. Ing. Jana KUBICOVÁ, PhD. MBA
Katedra financií
Národohospodárska fakulta
Ekonomická univerzita v Bratislave
Dolnozemská cesta 1
852 35 Bratislava
Slovenská repuáblika
email: jana.kubicova@euba.sk

JE SLOVENSKO RAJOM ZNEČISTENIA? [177]

IS SLOVAKIA A POLLUTION HAVEN?

Jana Kubicová
Ekonomická univerzita v Bratislave

Abstrakt

Skleníkové plyny sú plyny, ktoré zadržiavajú v atmosfére teplo, v dôsledku čoho dochádza ku globálnemu otepľovaniu a následným negatívnym dôsledkom. V príspevku analyzujeme možný kauzálny vzťah medzi objemom emisií vybraných druhov skleníkových plynov a čistým prílevom zahraničných investícií do Slovenskej republiky. Testovaním Grangerovej kauzality medzi prílevom priamych zahraničných investícií a vybranými emisiami skleníkových plynov sme dospeli k záveru, že Slovenskú republiku nemožno označiť ako raj znečistenia.

Kľúčové slová – Grangerova kauzalita, životné prostredie, znečistenie, zahraničné investície

Abstract

Greenhouse gases held warmth in an atmosphere with global warming effect. In this paper we analyze a possible causal relationship between the net inflow of foreign investment and emissions of selected greenhouse gases in the Slovak Republic. Testing Granger causality between foreign direct investment inflows and greenhouse gases emissions suggest that Slovak republic does not meet assumptions of pollution haven hypothesis.

Key words – Granger causality, environment, pollution, foreign investments

1. ÚVOD

Skleníkové plyny sú plyny, ktoré zadržiavajú v atmosfére teplo, v dôsledku čoho dochádza ku globálnemu otepľovaniu a následným negatívnym dôsledkom. Uveďme najvýznamnejšie zdroje znečistenia ovzdušia jednotlivými druhmi skleníkových plynov. Kysličník uhličitý sa dostáva do atmosféry ako produkt spaľovania fosílnych palív, v tom uhlia, zemného plynu a ropy, ďalej pevného odpadu, stromov a výrobkov z dreva a tiež ako výsledok niektorých chemických reakcií, napríklad pri výrobe cementu. K významným zdrojom kysličníka uhličitého patrí aj výroba ocele. Podľa údajov Medzinárodnej agentúry pre energiu (International Energy Agency) na jednu tonu ocele sa v priemere vyprodukuje 1,8 tony kysličníka uhličitého. V roku 2010 sa priemyselná výroba železa a ocele podieľala na emisiách kysličníka uhličitého vo svete celkom približne 6,7 percentami (WorldSteel, 2013). Z atmosféry sa kysličník uhličitý dostáva v procese biologického cyklu uhlíka keď je absorbovaný rastlinami.

[177] Príspevok je 100% výstupom projektu VEGA 1/0848/11 Environmentálna regulácia s využitím dane z energií.

Emisie metánu sa do ovzdušia dostávajú z výroby a prepravy uhlia, zemného plynu a ropy. Okrem toho, ďalším zdrojom emisií metánu sú procesy v poľnohospodárstve, v tom najmä chov hospodárskych zvierat. Jeho zdrojom je tiež rozklad organického odpadu z komunálnych skládok pevného odpadu.

Zdrojom emisií kysličníka dusného do ovzdušia sú činnosti v poľnohospodárstve a priemysle, a rovnako aj pri spaľovaní fosílnych palív a pevných odpadov.

Fluórové plyny, v tom hydrofluórkarbón, prefluórkarbón a fluorid sírový sú syntetické skleníkové plyny, ktoré sú emitované do ovzdušia pri rôznorodých procesoch v priemysle. Tieto plyny sa do ovzdušia emitujú v malých množstvách, ale pretože sú významnými skleníkovými plynmi, označujú sa aj ako plyny s vysokým potenciálom globálneho otepľovania.

V príspevku analyzujeme možný kauzálny vzťah medzi čistým prílevom zahraničných investícií a objemom emisií vybraných druhov skleníkových plynov v Slovenskej republike. Ak by sa v prípade emisií skleníkových plynov v Slovenskej republiky potvrdila kauzálna väzba s objemom prílevu priamych zahraničných investícií, mohli by sme v tomto prípade konštatovať, že Slovensko je rajom znečistenia. Ak by sa nepotvrdila hypotéza o raji znečistenia v Slovenskej republike, mohli by sme konštatovať, že s ekonomickým rastom a rozvojom sa kvalita životného prostredia v Slovenskej republike zlepšuje a environmentálna politika nie je nástrojom lákania zahraničných investícií.

2. TESTOVANIE GRANGEROVEJ KAUZALITY

V tejto časti skúmame či sa v prípade Slovenskej republiky potvrdí hypotéza raja znečistenia ak ide o emisie jednotlivých druhov skleníkových plynov. Konkrétne sa zaujímame o to, či je kauzálna súvislosť medzi prílevom priamych zahraničných investícií a objemom emisií jednotlivých druhov skleníkových plynov v Slovenskej republike a aký má smer. Priame zahraničné investície meriame percentuálnym podielom čistého prílevu priamych zahraničných investícií na hrubom domácom produkte. Používame tieto premenné: *fdi* je čistý prílev priamych zahraničných investícií v percentuálnom pomere k hrubému domácemu produktu, *ghg* je objem emisií skleníkových plynov per capita; *cox* je objem emisií kysličníka uhličitého per capita; *nox* je objem emisií kysličníka dusného per capita.

Na analýzu kauzálneho vzťahu medzi skúmanými premennými sme uplatnili metódu testovania Grangerovej kauzality. Predpokladom testovania Grangerovej kauzality je stacionarita časových radov. V prvom kroku sme preto testovali časové rady na prítomnosť jednotkového koreňa. Grangerova kauzalita medzi premennými je významne ovplyvnená počtom oneskorení v modeli. Preto sme v druhom kroku uskutočnili výber správneho oneskorenia. V treťom kroku sme metódou vektorovej autoregresnej analýzy odhadli parametre autoregresných modelov a ich významnosť. V poslednom kroku sme testovali existenciu a smer kauzálnej závislosti medzi priamymi zahraničnými investíciami a jednotlvými druhmi emisií skleníkových plynov.

Predpokladom pre uplatnenie testu Grangerovej kauzality je stacionarita časových radov. Časový rad je stacionárny vtedy ak nemá jednotkový koreň. Prítomnosť jednotkového koreňa v časových radoch premenných sme testovali prostredníctvom testovacej štatistiky prispôsobeného Dickey–Fuller testu, ADF testu. Jednotlivé premenné, ktorými sú čistý prílev priamych zahraničných investícií a emisie jednotlivých druhov skleníkových plynov, testujeme na prítomnosť jednotkového koreňa najskôr v nultej úrovni a vo vybraných prípadoch v prvej diferencii.

Testovanie stacionarity pre *fdi* – testujeme prostredníctvom ADF testu. Nulová hypotéza ADF testu znie: testovaná premenná (časový rad) má jednotkový koreň, čo znamená, že časový rad nie stacionárny. Rozhodovacie pravidlo je: ak je hodnota vypočítanej ADF štatistiky väčšia ako ponúkané tabuľkové kritické hodnoty na hladine významnosti 1%, 5% alebo 10%, potom zamietame nulovú hypotézu. Hodnota ADF štatistiky pre *fdi* v nulovej úrovni je väčšia než tabuľkové kritické hodnoty. Preto zamietame nulovú hypotézu o tom, že časový rad má jednotkový koreň, prijímame alternatívnu hypotézu, že časový rad nemá jednotkový koreň, čo znamená, že časový rad je stacionárny. Táto premenná tak spĺňa predpoklad pre uplatnenie metódy Grangerovho testu kauzality.

Na základe testovania prítomnosti jednotkového koreňa v časových radoch v nultej úrovni sme zistili, že stacionárne sú len časové rady pre premenné označené ghg, cox, nox, a fdi. Pre testovanie Grangerovej kauzality sme vybrali len tie premenné, ktoré majú v nultej úrovni charakter stacionárneho časového radu, teda časové rady percentuálneho podielu priamych zahraničných investícií na hrubom domácom produkte, skleníkových plynov celkom, kysličníka uhličitého a kysličníka dusného. Analýzu sme uskutočnili za obdobie 1993 až 2011.

Tabuľka 1

Výsledky vektorovej autoregresnej analýzy

fdi vs ghg		fdintinfpr vs cox		fdintinfpr vs nox	
	Koeficient (P>|t|)		Koeficient (P>|t|)		Koeficient (P>|t|)
fdi		**fdi**		**fdi**	
fdi		*fdi*		*fdi*	
L1	.2037449 (0.625)	L1	.6456568 (0.432)	L1	.2009571 (0.892)
L2	2.576976 (0.090)	L2	2.466356 (0.189)	L2	1.168047 (0.607)
L3	-2.477824 (0.092)	L3	-3.029108 (0.148)	L3	-1.189962 (0.368)
L4	-.8153787 (0.126)	L4	-1.007756 (0.211)	L4	-.4386607 (0.630)
ghg		*cox*		*nox*	
L1	-834.1487 (0.567)	L1	-1816.687 (0.652)	L1	-7231.53 (0.938)
L2	-9157.679 (0.080)	L2	-9738.154 (0.151)	L2	-33853.12 (0.733)
L3	3962.219 (0.338)	L3	3464.076 (0.670)	L3	-4691.96 (0.962)
L4	4579.037	L4	3251.41 3251.41 (0.489)	L4	348.2635

	(0.253)				(0.997)
R^2	0.9946	R^2	0.9812	R^2	0.8606
ghg		**cox**		**nox**	
fdi		*fdi*		*fdi*	
L1	.000134 (0.724)	L1	8.45e-06 (0.984)	L1	-8.17e-06 (0.645)
L2	.0000627 (0.886)	L2	.0000624 (0.920)	L2	.0000503 (0.224)
L3	-.000391 (0.458)	L3	-.000237 (0.702)	L3	-.0000382 (0.143)
L4	-.0001276 (0.561)	L4	-.0000796 (0.785)	L4	-.0000181 (0.250)
ghg		**cox**		**nox**	
ghg		*cox*		*nox*	
L1	.922826 (0.518)	L1	.9610325 (0.708)	L1	-.0686834 (0.947)
L2	.8994493 (0.564)	L2	.7234374 (0.720)	L2	-.1036935 (0.923)
L3	-2.671175 (0.440)	L3	-2.007527 (0.701)	L3	.240946 (0.828)
L4	-1.365472 (0.590)	L4	-.5907317 (0.821)	L4	-1.645212 (0.307)
R^2	0.9297	R^2	0.8732	R^2	0.9813

Zdroj: vlastné výpočty autorky

Výsledok Grangerovho testu kauzality medzi premennými je podstatným spôsobom ovplyvnený počtom oneskorení, ktoré sa uplatnia pri vektorovej autoregresnej analýze (VAR). Preto sme najskôr uskutočnili predbežnú vektorovú autoregresnú analýzu so zvolenými premennými, ktorých Grangerovu kauzalitu overujeme. Následne sme s použitím štatistických kritérií uskutočnili výber optimálnej dĺžky oneskorenia. Pre Grangerov test kauzality vyberáme ten počet oneskorení, pri ktorých je vypočítaná hodnota testovacej štatistiky najnižšia. Hodnoty kritérií AIC, HQIC a SBIC poukazujú na vhodnosť štyroch oneskorení, hodnota FPE poukazuje na vhodnosť dvoch oneskorení. Vypočítané hodnoty u väčšiny kritérií nasvedčujú tomu, že najlepšie je pre testovanie Grangerovej kauzality vybrať štyri oneskorenia.

V ďalšom kroku sme uskutočnili vektorovú regresnú analýzu vybraných premenných, pričom v súlade s výsledkami kritérií AIC, HQIC, SBIC sme vybrali štyri oneskorenia. Výsledky vektorovej regresnej analýzy sú v tabuľke 1.

Následne overujeme Grangerovu kauzalitu medzi čistým prílevom priamych zahraničných investícií v percentuálnom pomere k hrubému domácemu produktu a objemom emisií vybraných druhov skleníkových plynov per capita v Slovenskej republike.

Grangerov test kauzality má nulovú hypotézu, že oneskorená premenná nezapríčiňuje zmeny v druhej premennej. Ak je p-hodnota väčšia ako 5%, nemôžeme odmietnuť nulovú hypotézu, teda prijmeme hypotézu, že oneskorená premenná nie je v Granger kauzálnom vzťahu s druhou premennou. To znamená, že na základe minulého vývoja jednej premennej nie je možné predikovať budúci vývoj druhej premennej. Výsledky overovania Grangerovej kauzality medzi prílevom priamych zahraničných investícií a vybranými skleníkovými plynmi je v tabuľke 2.

Tabuľka 2

Výsledky testovania Grangerovej kauzality

Equation	Excluded	F	df	df_r	Prob > F
fdintinfpr	ghgtpc	29.728	4	1	0.1366
ghgtpc	fdintinfpr	.57021	4	1	0.7440
fdintinfpr	coxpc	8.3173	4	1	0.2537
coxpc	fdintinfpr	.22694	4	1	0.8962
fdintinfpr	noxpc	.90777	4	1	0.6469
noxpc	fdintinfpr	5.4066	4	1	0.3107

Záver

Preskúmali sme možnú kauzálnu závislosť medzi čistým prílevom priamych zahraničných investícií a emisiami vybraných druhov skleníkových plynov. Cieľom bolo overiť či objemy emisií vybraných druhov skleníkových plynov sú významným determinantom prílevu zahraničných investícií do Slovenskej republiky.

Odhadli sme parametre rovníc vektorovej autoregresie pre vzťah kysličníka uhličitého a percentuálneho podielu čistého prílevu priamych zahraničných investícií na hrubom domácom produkte. Následne sme uplatnili Grangerov test kauzality. Nepotvrdila sa existencia kauzality medzi priamymi zahraničnými investíciami a objemom emisií kysličníka uhličitého per capita a to ani v jednom smere. Čistý prílev zahraničných investícií do Slovenskej republiky v percentuálnom pomere k hrubému domácemu produktu nie je v Grangerovej príčinnej súvislosti s množstvom emisií kysličníka uhličitého v bežnom období a ani v predchádzajúcich štyroch rokoch. Rovnakým postupom sme preskúmali potenciálnu kauzalitu medzi priamymi zahraničnými investíciami a objemom emisií skleníkových plynov per capita v bežnom a štyroch predchádzajúcich obdobiach. Odhadli sme parametre modelu vektorovou regresnou analýzou a následne sme uplatnili Grangerov test kauzality.

Parametre koeficientov troch modelov odhadnuté metódou vektorovej autoregresnej analýzy nie sú štatisticky významné. Na základe vypočítaných hodnôt Grangerovho testu kauzality konštatujeme, že objem emisií skleníkových plynov per capita v bežnom období a v ktoromkoľvek zo štyroch predchádzajúcich období nemá v Slovenskej republike vplyv na veľkosť čistého prílevu priamych zahraničných investícií v percentuálnom pomere k hrubému domácemu produktu v.

Závery empirickej analýzy ktorú sme uskutočnili nás oprávňujú konštatovať, že s ekonomickým rastom v Slovenskej republike sa zlepšuje kvalita životného prostredia a

Slovenská republika neuplatňuje zmäkčovanie environmentálnych štandardov s cieľom zvýšiť svoju konkurencieschopnosť a prilákať zahraničné investície.

Použitá literatúra

GRANGER, C. W.J. 1969. Investigating Causal Relations by Econometric Models and Cross-spectral Methods. *Econometrica.* August 1969, Zv. 37, 3, s. 424-438.

NEUMAYER, E. 2001. Pollution havens: and analysis of policy options for dealing with an elusive phenomenon. *Journal of Environment and Development.* June 2001, 2, s. 147-177.

WORLDSTEEL. 2013. Steel's contribution to a low carbon future. [Online] 2013. http://www.worldsteel.org.

Kontaktné údaje

doc. Ing. Jana KUBICOVÁ, PhD. MBA
Katedra financií
Národohospodárska fakulta
Ekonomická univerzita v Bratislave
Dolnozemská cesta 1
852 35 Bratislava
Slovenská repuáblika
email: jana.kubicova@euba.sk

KOMPARÁCIA ZDAŇOVANIA FYZICKÝCH OSÔB V SLOVENSKEJ REPUBLIKE A VEĽKEJ BRITÁNII[178]

COMPARISON OF TAXATION OF INDIVIDUALS IN THE SLOVAK REPUBLIK AND THE UNITED KINGDOM

Jana Kušnírová
Ekonomická univerzita v Bratislave

Abstrakt

V čase hospodárskej a finančnej krízy jednotlivé ekonomiky hľadajú možnosti zvyšovania daňových príjmov verejných rozpočtov. Daňová politika ako súčasť hospodárskej politiky krajiny má zabezpečiť finančné zdroje na financovanie potrieb štátu, prostredníctvom systémových a nesystémových opatrení. Ciele daňovej politiky sa pretransformovávajú do daňového systému, pričom daňový systém štátu je nevyhnutné prepájať a regulovať v nadväznosti a v úzkom prepojení s jeho verejnými výdavkami. Cieľom príspevku je načrtnúť zdaňovanie príjmov fyzickej osoby vo Veľkej Británii a v Slovenskej republike. Prostredníctvom vybraných daňových techník vzájomne komparovať zdaňovanie príjmov fyzickej osoby, ako aj prezentovať makroekonomické a mikroekonomické dopady tejto dane.

Kľúčové slová – daň z príjmov, fyzická osoba, daňové príjmy

Abstract

In times of economic and financial crisis, as economies looking for opportunities to increase tax revenue of public budgets. Tax policy as part of the economic policy of the country should provide financial resources to finance the needs of the state, through systemic and non-systemic action. The objectives of fiscal policy implement to the tax system, the tax system of law is essential to connect and control the following in close connection with its public spending. The aim of this paper is to outline the personal income tax in the UK and the Slovak Republic. Through the selection of techniques each fiscal compares the taxation of personal income and the present macroeconomic and microeconomic effects of this tax.

Key words – income tax, individual, tax revenue

1 ÚVOD

Základnou funkciou daňovej politiky je zabezpečiť dostatočný objem finančných zdrojov na financovanie základných úloh štátu. Daňová politika bola a aj ostáva vždy symbolom národnej suverenity ekonomiky. Súčasný stav daňovej politiky EÚ by sme mohli charakterizovať ako veľmi zložitý a komplikovaný systém. Je snahou jednotlivých ekonomík zachovať si národné tradície, daňové špecifiká, ako aj zachovať konkurenčné daňové výhody

[178] Príspevok vznikol v rámci riešeného projektu OPVaV s názvom Vytvorenie excelentného pracoviska ekonomického výskumu pre riešenie civilizačných výziev v 21. storočí (ITMS 26240120032). Podporujeme výskumné aktivity na Slovensku/ projekt je spolufinancovaný zo zdrojov EÚ.

členských (hlavne nových) krajín. Osobné dôchodkové dane aj naďalej ostávajú v kompetencii národných vlád.

V súčasnosti je pre väčšinu štátov náročné súbežne riešiť požiadavky v oblasti verejných výdavok a daňových rozhodnutí. „Môžu však existovať rôzne názory na to, ako dosiahnuť vo fiškálnom procese vyrovnanosť, ako opraviť väzbu „most“ medzi daňami a výdavkami. Väčšia racionalita vo voľbe pomeru medzi verejnými a súkromnými statkami na strane jedného občana, tak ako ju odráža zákonodarný proces, však v kritickej miere závisí na určitých korekciách vžitých omylov, ako intelektuálnych, tak aj inštitucionálnych.“[179] Súčasne je potrebné uvedomiť si. „ Zásadné zmeny daňovej politiky si vyžadujú dlhší čas na prípravu a zavedenie, v dôsledku čoho sa očakávaný účinok dosahuje oneskorene. Prijaté daňové opatrenia zastihnú ekonomiku v úplne inej situácii, než pre ktorú boli prijaté.“[180]

2 ZDAŇOVANIE FYZICKÝCH OSÔB V DAŇOVÝCH TEÓRIÁCH

V období rozvoja medzinárodnej spolupráce, prestávajú platiť základné faktory, ktoré sa podieľali na vzniku tradičných daňových systémov, a preto je veľmi ťažko predikovať a kvantifikovať výšku daňových výnosov jednotlivých krajín, a tiež frekvencie dopadu daní jednotlivých daňových systémov. Každá pozitívna zmena daňového zákona zvyšuje medzinárodnú konkurencie schopnosť krajiny a pre krajinu znamená výraznejšie postavenie v európskom priestore, tvrdí V. Tanzi. V súčasných daňových teóriách sa často vyskytujú názory zamerané na úpravu daňového systému jednotlivých krajín. Spoločnou ideou teoretikov a ekonómov je vytvorenie takého daňového systému, ktorý by mal širokú daňovú základňu, minimálny počet daňových výnimiek a úľav, pri zohľadnení demografických a ekonomických možností daného štátu.[181]

V oblasti priameho zdanenia príjmov je štruktúra dane jednotná a všetky členské štáty EÚ uplatňujú samostatne daň z príjmov korporácií a daň z osobných príjmov. Štruktúrna jednotnosť však skrýva veľké rozdiely vyplývajúce prevažne z konštrukcie daňových základní či už pre firmy, ako aj pre jednotlivcov. J. Mitchell upozorňuje, že bez daňovej súťaže (pri daňovej harmonizácii) sa vlády môžu chovať podobne ako monopol – uvaľovať nadmerné dane, a preto pravá daňová harmonizácia prináša vyššie daňové sadzby. Ak vlády môžu používať nadmerné dane, nie sú nútené k efektívnosti v oblasti verejných výdavkov. Znižovanie daňových sadzieb v rámci daňovej konkurencie nemusí vždy viesť k poklesu výberu dane. Práve oblasť priameho zdanenia je charakteristická presne opačným vývojom.

Proces harmonizácie však nie je možné chápať ako unifikáciu daňových systémov. „Cieľom daňovej harmonizácie je utvoriť z pohľadu daní priaznivé podmienky pre rozvoj všestrannej spolupráce. Dane by nemali vytvárať konkurenčné výhody, ale nemôžu byť ani prekážkou pri utváraní podmienok pre voľný pohyb tovarov, služieb, kapitálu a pracovných síl.“[182] Ak si daňovníci môžu znížiť daňové zaťaženie presunom podnikania, kapitálu a práce z krajiny s vysokým daňovým zaťažením do krajiny s nižším daňovým zaťažením hovoríme o daňovej konkurencii. Tento presun pozitívne ovplyvňuje krajiny, ktoré realizáciou daňových reforiem znižujú daňové zaťaženie, naopak znevýhodňuje ekonomiky s vysokými rozpočtovými výdavkami a vysokými daňovými sadzbami. Tieto krajiny sa snažia zabrániť odlivu

[179] Viac Buchanan, J. M.: Veřejné finance v demokratickém systému, Praha, Computer Press, 1998, str. 100.
[180] Lisý, J.: Štát verzus trh Keynes versus Friedman?, Elita, Bratislava, 1991.
[181] Podobné názory sú obsiahnuté aj v dielach ekonómov ako G von Schanz, R.M. Haig, M von Rose atď.
[182] Rosenberg, M.: Vývojové tendencie svetového hospodárstva, Vydavateľstvo Bratislava, 2001 str. 73.

finančných prostriedkov a odmietajú daňovú konkurenciu. Prostredníctvom Európskej únie tlačia na preferovanie daňovej harmonizácie pri existujúcich vysokých daňových sadzbách.

Ekonomický analytik, J. Mitchell**,** prezentuje svoj názor, že daňovníci by mali mať možnosť profitovať z nižších daní. Žiadne ekonomické zoskupenie by nemalo obmedzovať možnosti pohybu kapitálu a práce tvorbou opatrení zameraných na vytvorenie kartelu v prospech štátov s vysokým daňovým zaťažením. Mitchell tvrdí: „daňová harmonizácia existuje tam, kde daňoví platitelia čelia podobným alebo rovnakým daňovým sadzbám, pričom k nej dochádza buď explicitnou alebo implicitnou harmonizáciou."

Ďalšie argumenty za daňovú konkurenciu vychádzajú z prác ekonomickej školy verejnej voľby. Nositeľ Nobelovej ceny James Buchanan uvádza daňovú konkurenciu ako cenný kontrolný mechanizmus voči schopnosti záujmových skupín poškodzovať ekonomiku vytváraním koalícií, ktoré často likvidačným daňovým zaťažením presadzujú svoje záujmy na úkor trhovej efektívnosti.[183] Prínos daňovej konkurencie je zrejmý už pri pohľade na zmenu daňovej politiky uplatňovanej vo svete za posledných 25 rokov. Daňová konkurencia nebola a nie je jediný faktor pozitívnych zmien v oblasti dane z príjmu. Jednoznačne však podporila posun k daňovej politike orientovanej na ekonomický rast a zamestnanosť.

Samotné vlády a daňovníci odlišne reagujú na uskutočňovanú daňovú konkurenciu a harmonizáciu. Daňová konkurencia pre daňovníkov znamená možnosť presúvať svoje zdaniteľné príjmy do krajín s nižšími daňovými sadzbami. Naopak vlády krajín sa snažia udržať si svoje daňové príjmy a neohrozovať vývoj verejných financií.[184] Vo všeobecnosti platí, že daňová harmonizácia je určená na ochranu daňových legislatív s vysokým sadzbami a rozsiahlym dvojitým zdaňovaním, zatiaľ čo daňová konkurencia tlačí zákonodarcov do rozhodnutí, ktoré znižujú daňové sadzby a zamedzujú dvojitému zdaneniu.

Na skutočnosť, že daňová konkurencia môže viesť k znižovaniu daňových základov iných krajín a k deformácii alokácie kapitálu a služieb upozorňujú tiež Christian Prescott Edwards a V. Rugy. Znižovanie daní má pozitívny efekt v krajine, v ktorej sa uskutočňuje, dochádza k prílivu kapitálu a rastu daňových základov. U ostatných štátov má však daňová súťaž negatívny efekt, pretože dochádza k odlivu kapitálu a daňových základov a celkovo tak k poklesu ekonomického rastu.

V rámci zdaňovania osobných príjmov je možné európske krajiny rozdeliť do troch skupín v závislosti od počtu daňových sadzieb uplatňovaných pri zdaňovaní príjmov. Najväčšiu skupinu tvoria krajiny s progresívnym zdaňovaním, kde príjmy sú zdaňované v daňových pásmach, pričom počet daňových pásiem sa pohybuje v rozpätí od 2 do 17.[185] Hlavne transformujúce sa krajiny strednej a východnej Európy uplatňujú pri zdaňovaní osobných príjmov jednotnú daň, podobne ako to bolo aj v prípade Slovenskej republiky do roku 2013.

Väčšina súčasných daňových systémov Európy prešla, alebo prechádza reformou priamych daní. Zmeny sú zamerané na znižovanie počtu daňových sadzieb, úpravy daňových pásiem, na znižovanie daňových výnimiek a na rozšírenie daňového základu. Pri podpore rôznych

[183] Ako príklad možno uviesť daň z príjmu právnickej osoby (PO) v EÚ. Už v rokoch 1962 a 1970 boli správy vyzývajúce k harmonizácii sústav zdaňovania príjmov PO. V roku 1975 sa EK snažila o minimálnu daň z príjmu PO na úrovni 45 %. Zlyhalo to rovnako ako snaha zo začiatku deväťdesiatych rokov minulého storočia o jej zavedenie na minimálnej úrovni 30 %. Dnes je priemerná sadzba tejto dane v EÚ nižšia ako 30 %.

[184] Kubátová, K.: Daňe – konkurence nebo harmonizace? Praha 13. 1. 2004. In: Loužek, Marek (ed.) Daňová konkurence. Praha: Centrum pro ekonomiku a politiku, 2004, s. 51-60. ISBN 80-86547-29-9.

[185] Údaje sú z roku 2010. Je potrebné zdôrazniť, že v niektorých prípadoch aj systém jednotnej sadzby dane, je vo svojej podstate systémom progresívnym. Ide o situáciu kedy takýto daňový systém obsahuje daňové úľavy, nezdaniteľné časti základu dane alebo rôzne podoby odpočítateľných položiek.

typov daňovníkov, presadzovaní individuálneho[186] alebo spoločného zdanenia[187] je aplikácia princípu subsidiarity v oblasti zdaňovania príjmov fyzických osôb výrazne obmedzená.

Prebiehajúce zmeny daňových systémov, sú ovplyvnené aj názormi súčasných ekonómov.[188] Genser B. a Haufler A.,[189] vo svojom diele Tax Competition, Tax Coordination and Tax Harmonization: The Effects of EMU vyjadrujú názory na existenciu jednotnej monetárnej únie. Práve rozdiely v národných daňových systémoch a intenzita daňovej konkurencie predstavujú dva základné prvky, ktoré rezonujú v ich diele a výrazne tento proces ovplyvňujú.

3 MAKROEKONOCKÝ ASPEKT ZDAŇOVANIA FYZICKÝCH OSÔB

Vydané a uplatňované smernice EÚ dokazujú, že legislatívne úpravy zamerané na zdaňovanie príjmov fyzických osôb sú obsahovo veľmi stručné a hovoriť o daňovej harmonizácii respektíve spolupráci v tejto oblasti nie je možné. V súčasnosti sa nielen EÚ, ale aj jednotlivé členské krajiny opierajú o analýzu daňovej politiky na úrovni OECD. Oblasť zdaňovania príjmov fyzických osôb vychádza z koordinácie daňových politík krajín OECD a je založená na princípoch vzájomnej informovanosti.

Súčasné metodiky OECD definujú 5 základných typov daňových systémov so zameraním na daň z príjmov. Všetky systémy sú charakteristické určitými pozitívami, negatívami, a tiež veľkým množstvo rozdielnych detailov. Všeobecne platí, že jednotná daňová sadzba je jednoduchšia ako systémy s progresívnymi daňovými sadzbami. Kladie však menší dôraz na redistribúciu a spravodlivosť tohto typu zdanenia.

Metodika OECD prezentuje tieto podoby daňových systémov: všeobecný systém zdaňovania príjmov (zdaňuje všetky alebo väčšinu peňažných príjmov bez dodatočných zliav), duálny systém zdaňovania (čisté príjmy sú zdaňované proporcionálnou daňovou sadzbou, práca je však zdaňovaná progresívne), semi – duálny systém zdaňovania príjmov pracuje s rozdielnymi nominálnymi daňovými sadzbami pre rôzne typy príjmov (napríklad pri zdaňovaní kapitálu existujú rozdiely pre kapitál súkromný a kapitál firemný), rovnaká daňová sadzba (ide o proporcionálne zdanenie všetkých čistých príjmov).

3.1 Vývoj daňových príjmov vo Veľkej Británii

Zdanenie osôb vo Veľkej Británii zahŕňa zdanenie na dvoch rôznych úrovniach verejnej správy. Ide o dane aplikované na centrálnej vládnej úrovni a zdanenie na úrovni miestnej samosprávy. Centrálne vládne príjmy pochádzajú predovšetkým z príjmov z národného poistenia, dane z pridanej hodnoty, z príjmov právnických osôb a spotrebných daní. Vo fiškálnom roku 2007 - 2008, celkové vládne príjmy dosiahli 39,2 % HDP, daňové príjmy a príspevky na národné poistenie tvorili 36,9 % HDP. V roku 2012 to bolo 39 % HDP.

Prvé podoby dane z príjmu dokumentujeme vo Veľkej Británii v 18. storočí, pričom dôvodom ich vzniku bolo financovanie rozpočtového deficitu. Súčasné členenie dane z príjmov na daň z príjmu fyzickej a právnickej osoby bolo zavedené od roku 1970. Najvyššie sadzby dane z príjmu boli aplikované v období druhej svetovej vojny vo výške 99,25 % pre najvyššie príjmové skupiny. Sadzby dane z príjmu postupne klesali, v roku 1970 dosahovali 75 %,

[186] Rodinný stav ekonomického subjektu neovplyvňuje jeho daňové zaťaženie.
[187] Daňové zaťaženie je ovplyvnené výškou spoločného príjmu manželov a počtom detí.
[188] Viac Genser, B, Haufler, A. (1996).
[189] Univerzita Konstanz, Nemecko.

pričom na uvedené sadzby bol aplikovaný 15 % príplatok za podmienky, že daňovník súčasne dosahoval aj príjmy z kapitálového majetku.

Najvýznamnejší pokles sadzieb dane z príjmu FO bol zaznamenaný v roku 1980, za vlády Margarét Thatcherovej, ktorá preferovala presun daňového zaťaženia z priamych na nepriame dane. Maximálna sadzba s príplatkom bola znížená na úroveň 60 %, základná sadzba dosahovala 30 a 33 % a postupne klesala na 20 %. V roku 2010 bola znížená horná sadzba na 50 % pri príjme presahujúcom 187 500 €. V rozpočte na rok 2012 bola sadzba znížená na 45 %. Podiel daňových príjmov FO na HDP Veľkej Británie od roku 1995 do roku 2012 je uvedený v tabuľke 1.

Tabuľka 1: Podiel dane z príjmov na HDP v %

Daňové príjmy / obdobie	1995	2000	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2012
Daň z príjmov	34,0	34,5	34,9	35,4	36,3	35,8	35,8	34,2	35,3	35,5
Daň z príjmov fyzických osôb	10,2	10,8	9,9	10,0	10,5	10,8	10,8	10,4	10,0	10,1

Prameň: Vlastné spracovanie podľa www.oecd-ilibrary.org .

Trendy v zdaňovaní príjmov fyzickej osoby vo Veľkej Británii naznačujú, že úroveň zdanenia prekračuje hodnotu priemeru krajín OECD.[190] Štruktúra daní vykazuje pomerne vysokú váhu priamych daní, čo do značnej miery odráža výraznú závislosť rozpočtu na výnosoch z osobných daní.

3.2 Vývoj daňových príjmov v Slovenskej republike

Vývoj slovenského hospodárstva po rozdelení Československa bol výrazne ovplyvnený transformáciou z centrálne plánovaného na trhové hospodárstvo. Slovenská ekonomika sa tak nevyhla výraznému poklesu výkonnosti ekonomiky takmer až o jednu štvrtinu a dosahovala záporné tempá ekonomického rastu. Daňový systém platný od roku 1995 mal za cieľ zdaniť všetky druhy príjmov rovnako a docieliť maximálnu možnú mieru spravodlivosti. Priame zdanenie bolo neutrálne, jednoduché a plnilo výlučne fiškálnu úlohu. Základom rozloženia daňového bremena v tejto daňovej reforme bolo presunutie daňového zaťaženia z priamych daní na dane nepriame. Výšku daňových príjmov v sledovanom období zobrazuje tabuľka 2.

Tabuľka 2: Podiel dane z príjmov na HDP v %

Daňové príjmy / obdobie	1995	2000	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2012
Daňové príjmy	40,3	35,4	31,7	31,5	29,4	29,5	29,5	29,1	28,03	28,8
Daň z príjmov fyzických osôb	3,6	3,4	2,7	2,6	2,5	2,5	2,8	2,6	2,5	2,6

Prameň: Vlastné spracovanie podľa www.oecd-ilibrary.org.

Daň z príjmov fyzických osôb (FO) tvorila stabilný prvok príjmov verejných rozpočtov, zvlášť u dani z príjmov zo závislej činnosti. V oblasti priamych daní došlo k výraznejším zmenám v roku 2000. Zaviedla sa paušálna daň pre živnostníkov, zmenili sa sadzby progresívneho zdanenia a upravili sa výšky odpočítateľných položiek. Tieto úpravy vyústili k

[190] Priemerná hodnota ukazovateľa v sledovanom období dosahovala 8,9 %.

tomu, že daň z príjmu FO prvýkrát poklesla za sledované obdobie. V období 2002 až 2003 pokles celkových aj daňových príjmov pokračoval.

Rok 2004 bol prvým rokom daňovej reformy, ktorej zámerom bolo presunúť daňové zaťaženie od zdaňovania výroby smerom k zdaňovaniu spotreby. Podiel príjmov z priamych daní na celkových príjmoch štátneho rozpočtu v roku 2003 bol 35 % a príjem z nepriamych daní 62 %, v roku 2004 sa priame dane na celkových príjmoch podieľali 29 % a nepriame dane 69 %. Daňová reforma mala dopad aj na výnosy z jednotlivých daní. Od roku 2004 môžeme sledovať posilnenie rastovej dynamiky a udržiavanie makroekonomickej stability nad jej priemernou úrovňou.

Ekonomický rast Slovenska bol v rokoch 2004 – 2008 jeden z najvyšších v krajinách EÚ. Dôležitú úlohu v tomto raste zohralo najmä prijatie daňovej reformy. Rok 2009 je špecifický vstupom Slovenska do eurozóny a prejavením dopadov hospodárskej a finančnej krízy. Kríza bola aj hlavným dôvodom, že sa dlhodobý trend medziročného rastu výkonnosti slovenskej ekonomiky v roku 2009 prerušil a HDP zaznamenalo výrazný prepad.

V roku 2010 daň z príjmov FO zaznamenala pokles oproti roku 2009 o 17,5 %, pričom pokles bol spôsobený najmä vyplácaním zamestnaneckej prémie, daňovým bonusom a zvýšením nezdaniteľnej časti základu dane.[191] Vývoj ekonomiky SR v období 2009 až 2012 bol priaznivo ovplyvňovaný najmä reformami daňového systému, trhu práce a verejných financií, ktoré boli zrealizované už v predchádzajúcom období.

4 VYBRANÉ DAŇOVÉ TECHNIKY DANE Z PRÍJMOV FYZICKÝCH OSÔB

Analýza súčasného daňového systému uplatňovaného pri zdaňovaní príjmov fyzickej osoby, a tiež kvantifikácia vybraných daňových techník sú faktorom formovania významných zásahov do súčasnej podoby daňovej legislatívy oboch skúmaných krajín. Pod pojmom daňové techniky chápeme vybrané okruhy daňovej legislatívy, ktoré môžu spôsobovať zmeny v správaní ekonomických subjektov, prípadne preferenčné zaobchádzanie s vybranými skupinami daňovníkov. Komparácia vybraných základných a špecifických daňových techník slovenskej a britskej ekonomiky sú obsahom nasledujúcej kapitoly príspevku.

4.1 Zdaňovanie príjmov fyzickej osoby vo Veľkej Británii

Predmetom dane z príjmov fyzickej osoby vo Veľkej Británii sú:

- príjmy zo zamestnania, (aj sociálne výhody, náklady na dopravu, náklady na centrálnu opateru detí, ocenenie súvisiace s postupom v zamestnaní, náklady na sťahovanie súvisiace s prácou, originálne personálne darčeky),
- príjmy z podnikania,
- nájomné plynúce z prenájmu majetku,
- príjmy z investícii, v podobe úrokov, dividend a rozdelenia zisku,
- dôchodky (plynúce od štátu, aj z predchádzajúceho zamestnania), platby zo sociálneho zabezpečenia, materská plynúca prvých 28 týždňov,
- príležitostné príjmy (príjmy z upisovania akcií, príjmy dosiahnuté pri skončení podnikania, zisky z cenných papierov).

[191] Daňové príjmy štátneho rozpočtu sa v roku 2009 naplnili na 102% [online] [cit. 11.11.2012] Dostupné na internete:http://www.finance.gov.sk/Components/CategoryDocuments/s_LoadDocument.aspx?categoryId=7462&documentId=4052.

Dani z príjmov nepodliehajú príjmy z pôžičiek, darov, lotérií, výhry v kasínach, výťažok z predaja majetku, ak bol využívaný na bývanie, príjmy od ex-partnera pri vyrovnaní a príjmy nadobudnuté dedením. Medzi oslobodené príjmy patria napríklad príjmy zo zdravotného poistenia a príjmy z úspor držaných na individuálnych sporiacich účtoch.

Výpočet daňovej povinnosti fyzickej osoby vo Veľkej Británii ovplyvňuje viacero daňových výnimiek. Všeobecný výpočet dane z príjmu fyzickej osoby je podobný ako v SR. Celkové príjmy fyzickej osoby sa znížia o povinne platené poistenie. Základ dane sa následne upraví o nárokovateľné úľavy daňovníka. Následne sa vypočíta výška dane z príjmu aplikáciou progresívnej sadzby dane z príjmu uvedenej v tabuľke 3. Sadzby dane sú rozdelené do 4 skupín v závislosti od výšky príjmu daňovníka, pričom výška sadzieb sa schvaľuje na ročnej báze spolu s verejným rozpočtom krajiny.

Tabuľka 3: Sadzby dane z príjmu fyzickej osoby vo Veľkej Británii

Príjmové pásmo	**Sadzba dane 2012 – 2013**	**Sadzba dane 2013 - 2014**
Základná sadzba	20 % do 34 370	20 % do 32 010
Vyššia sadzba	40 % od 34 371 do 150 000	40 % od 32 011 do 150 000
Nová sadzba od 6.4. 2013	45 % nad 150 000	45 % nad 150 000
Doplnková sadzba	50 % nad 150 000	-

Prameň: Vlastné spracovanie podľa http://www.hmrc.gov.uk

Od roku 2003 je možné uplatniť dve daňové úľavy: daňový odpočet na dieťa a daňový pracovný kredit určený pre nízkopríjmové skupiny so zhoršenými majetkovými pomermi. Výška daňovej úľavy, ktorá znižuje základ dane daňovníka závisí od výšky príjmu a veku daňovníka. Daňová úľava pre daňovníka je podmienená maximálnou výškou príjmu, čo pre obdobie 2013 – 2014 je 125 000 €. Ak daňovník prekročí uvedenú hranicu príjmu následne si znižuje výšku úľavy o 1,25 € za každé 2,5 € príjmu. Pre osoby narodené po 5.4.1948 aktuálna výška daňovej úľavy dosahuje 11 800 €. Daňovníci narodení v rozpätí rokov 1938 a 1948 si uplatnujú úľavu vo výške 13 125 €, osoby narodené pred rokom 1938 vo výške 13 325 €. Špecifické daňové úľavy okrem základných poskytuje daňová legislatívy napríklad nevidiacim, vo výške 2 700 € pre zdaňovacie obdobie 2013 - 2014.

Daňová úľava na dieťa závisí od niekoľkých podmienok, ako napríklad: výšky ročného príjmu daňovníka, veku dieťaťa (deti do jedného roka majú vyššiu úľavu), od počtu odpracovaných hodín rodiča týždenne (hranica 30 hodín), od skutočnosti či je daňovník invalidný, od výšky dôchodku a od výšky oprávnených nákladov na starostlivosť o dieťa. Úľava v 2013 bola 3 400 € na dieťa v prvom roku, v ďalšom roku 1 360 €. Vyššie daňové úľavy sú poskytované deťom invalidným alebo zdravotne postihnutým.

Vzhľadom na zložitosť britského daňového systému, nie je vždy jednoduché vypočítať si daňovú povinnosť bez odbornej pomoci. Legislatíva umožňuje zaslať daňové priznanie s predbežnými údajmi, a následne zaslať jeho konečnú podobu. Ak v uvedenom období bola daň splatná a uhradíte ju neskôr zaplatíte úrok z omeškania, ale nebudete pokutovaný inak. Daňovník má právo opraviť výšku príjmov v daňovom priznaní počas nasledujúcich 12 mesiacov. Stačí ak v priebehu roka telefonicky alebo písomne túto skutočnosť oznámi správcovi dane. Na uvedený postup sa nevzťahujú žiadne sankcie. Dodatočné daňové priznanie sa posiela do 5 rokov po zistení chyby. Nezaslanie daňového priznania v termíne je pokutované sumou 125 €, alebo nižšou vzhľadom na výšku dane. Ak daňovník nezašle daňové priznanie ani ďalší rok výška pokuty je 75 €.

Daňový kontrolór má kompetencie na znižovanie sankcií, ak daňovník spolupracuje. V roku 2009 bol systém penalizácii a pokút prepracovaný a od uvedeného obdobia systém obsahuje 4 úrovne penalizácie daňovníkov:

- vo výške 0 eur, ak ide o základnú chybu,
- miernu, ak daňovník nevenoval primeranú starostlivosť výške príjmov,
- vyššiu, ak daňovník zámerne podhodnotil svoju daň,
- najvyššiu, ak daňovník zámerne nezaplatil and pokúšal sa zatajiť daň.

Súčasne platí, že pokuty sú nižšie, ak sa daňovník dobrovoľne prizná, pripustí chybu pri kontrole a spolupracuje so správcom dane. Pokuty môžu byť aj odpustené, ak vznikli ako chyby z nepozornosti, a ak to pomôže lepšie dodržiavať zákon do budúcnosti. Pokuta za neschopnosť viesť účtovné a daňové záznamy počas stanoveného obdobia je 3 750 €. Pokuta za nepredloženie dokumentov v termíne 62,50 €, za každý ďalší deň omeškania od doručenia výzvy je pokuta 37,50 € denne. Ak je daň po splatnosti viac ako 28 dní pokuta je 5 % z nezaplatenej dane. V roku 2001 bol prvýkrát zavedení trestný čin v oblasti daní - vedomé obchádzanie daní. Cieľom zavedenia bolo predchádzanie daňovým únikom, pričom daňovníkovi hrozí väzenie na 5 až 7 rokov.

Kapitálové príjmy fyzickej osoby sú zdaňované 20 %, pričom väčšina takýchto príjmov je zdaňovaná pri zdroji pred výplatou. Ak sú kapitálové príjmy nižšie ako 10 000 € je aplikovaná nižšia sadzba dane 10 %. Pri príjme získaného dedením je každoročne stanovená hranica, od ktorej sa uvedený príjem nezdaňuje, pre rok 2011 to bolo 437 500 €.

4.2 Vybrané daňové techniky v Slovenskej republike

Daňovníkmi dane z príjmov fyzických osôb v SR sú fyzické osoby, ktoré majú na území Slovenskej republiky bydlisko alebo sa tu obvykle zdržiavajú. Predmetom dane z príjmov fyzickej osoby sú: príjmy zo závislej činnosti a funkčné požitky, príjmy z podnikania a z inej samostatnej zárobkovej činnosti, príjmy z kapitálového majetku, príjmy z prenájmu a ostatné príjmy. Predmetom dane nie sú napríklad: príjmy získané nadobudnutím akcií podľa osobitného zákona, zdedením, úvery a pôžičky. Základom dane je suma, o ktorú príjmy plynúce daňovníkovi v kalendárnom roku presahujú výdavky preukázateľne vynaložené na ich dosiahnutie, zabezpečenie a udržanie, pri jednotlivých druhoch príjmov.

Aktuálne daňová legislatíva v umožňuje uplatnenie 3 nezdaniteľných častí základu dane (NČZD). Ide o NČZD na daňovníka, na manželku a dobrovoľné dôchodkové sporenie. Pre zdaňovacie obdobie 2013 je maximálna výška NČZD na daňovníka a na manželku vo výške 3 735,94 €. Nezdaniteľná časť základu dane na vyživované dieťa bola nahradená v roku 2000 systémom daňového bonusu na každé vyživované dieťa. Daňový bonus je suma, o ktorú si daňovník zníži daň. Novinkou od januára 2013 v daňovom systéme je nezdaniteľná časť základu dane vo forme preukázateľne zaplatených dobrovoľných príspevkov na starobné dôchodkové sporenie, a to najviac do výšky 2 % zo základu dane zisteného z aktívnych príjmov. Maximálna výška odpočítateľnej položky nesmie presiahnuť výšku 2 % zo 60 - násobku priemernej mesačnej mzdy v hospodárstve.

Od januára 2013 bola po 9 rokoch jednotnej sadzby dane zavedená progresívne kĺzavá daňová sadzba. Základ dane daňovníka do výšky 34 401,74 € je zdaňovaný 19 %, a každé ďalšie euro základu dane podlieha 25 % sadzbe dane z príjmu.

Dodatočné daňové priznanie sa posiela do 5 rokov po zistení chyby. Nezaslanie daňového priznania fyzickej osoby je pokutované sumou 33,19 €. Súčasne platí, že pokuty sú nižšie, ak sa daňovník dobrovoľne prizná, pripustí chybu pri kontrole a spolupracuje so správcom dane.

Hlavným cieľom daňovej politiky v súčasnosti je efektívnejší výber daňových príjmov zameraný na zníženie daňových podvodov a prevenciu vzniku nových daňových únikov. S cieľom bojovať proti daňovým únikom od januára 2013 boli zavedené do praxe dva nové trestné činy v oblasti daní: marenie výkonu daňovej správy a daňový podvod. O tresný čin daňového podvodu ide, ak daňový subjekt neoprávnenie požiada o vrátenie DPH alebo spotrebnej dane s cieľom obohatiť sa a to v rozsahu viac ako 2 660 €. Daňový subjekt, ktorý spáchal trestný čin daňového podvodu môže dostať trest odňatia slobody na 1 až 5 rokov, v prípade spáchania činu väčšieho rozsahu až 12 rokov.

5 ZÁVER

Oblasť zdaňovania osobných príjmov EÚ, v procese harmonizácie daňovej politiky, výrazne zaostáva z dôvodu existencie rôznych predstáv jednotlivých členských štátov o zdaňovaní osobných príjmov. Domnievam sa, že daň z príjmov nebude predstavovať reálny finančný zdroj rozpočtu Európskej únie v horizonte najbližších rokov. Zastávam tiež názor, že zdaňovanie osobných dôchodkových príjmov a otázka ich daňovej harmonizácie alebo daňovej konkurencie, bude ešte dlhší čas otvorenou problematikou. Nejednotnosť a rozdielnosť názorov spočíva tiež v skutočnosti, že existuje potreba zohľadnenia nielen samotnej štruktúry daňového systému, ale aj jej úzke prepojenie so sociálnou politikou, politikou zdravotného poistenia a dôchodkovou politikou. V EÚ 27 dochádza k celkovému poklesu sadzieb osobných dôchodkových daní z príjmov za posledných desať rokov. Aj napriek relatívne vysokému daňovému zaťaženiu v EÚ, trend naznačuje postupný pokles daňového zaťaženie dôchodkovými daňami. Pokles daňového zaťaženie je charakteristický najmä pre krajiny strednej a východnej Európy. Priemerná výška osobnej dôchodkovej dane sa v Európe pohybuje na 37,5 %.

Britský daňový systém zaobchádza pri zdaňovaní osobnými daňami s daňovníkmi individuálne. Existujú špecifické výnimky, ktoré majú pomôcť daňovníkom, manželským párom, rodičom s deťmi alebo nízkopríjmovým skupinám. Spoločné zdaňovanie manželov súčasný daňový zákon nepovoľuje, môžu ho uplatniť len manželské páry, kde obaja manželia sa narodili pred 6. aprílom 1935. Nárok na daňové úľavy má daňovník automaticky a nemusí si ich žiadať prostredníctvom daňového priznania. Daňový systém Veľkej Británie podporuje fyzické osoby živnostníkov, ktorí majú daňové úľavy prvý rok podnikania a majú možnosť uplatnenia dodatočných nákladov na environmentálne projekty. Ich daňové zaťaženie závisí od toho, či ide o malý alebo stredný podnik, kde sa prihliada na počet zamestnancov, aktíva a obrat.

Slovenská republika dosiahla od polovice deväťdesiatych rokov najrýchlejší pokles miery prerozdeľovania a miery daňovo - odvodového zaťaženia z krajín Európskej únie. Ekonomika Slovenska v roku 2008 prudko pribrzdila vplyvom globálnej hospodárskej a finančnej krízy. Výpadok daňových príjmov sa vláda snaží riešiť nesystémovými jednorázovými opatreniami aj v oblasti zdanenie fyzických osôb. Od januára 2013 došlo k sprísneniu podmienok na uplatňovania NČZD na manželku a uplatňuje sa progresívna daňová sadzba. Daňové opatrenia v oblasti fyzických osôb by podľa Ministerstva financií SR mali v roku 2013 priniesť do rozpočtu takmer 728 miliónov eur.

V závere môžeme konštatovať, že komparácia vybraných daňových systémov je takmer nemožná. Aj napriek identickému výpočtu daňovej povinnosti nie je možné porovnať daňové zaťaženia daňovníkov. Zdaňovanie fyzických osôb vo Veľkej Británii je charakteristické najmä vysokým počtom daňových úľav, pričom uplatnenie úľav je podmienené splnením viacerých požiadaviek. Preto zastávam názor, že britský daňový systém je v porovnaní so slovenským výrazne zložitejší. Uvedenú skutočnosť môže kompenzovať fakt, že daňové

priznanie je možné posielať na základe prebežných údajov a následne ho bez sankcií opravovať. Súčasne vyplnenie daňového priznania na interne je daňovníkovi ponúkané formou otázok a odpovedí, kde program daňovníka usmerňuje a pomáha pri výpočte daňovej povinnosti. Pozitívom slovenského daňového systému je jednoduchosť, ale postup správcu dane pri daňovej kontrole a udeľovaní sankcií a pokúť môžeme Veľkej Británii len závidieť.

Použitá literatúra (References)

1. EDWARDS, Ch., RUGY, V.: International Tax competition A 21 st - Century Restraint on Government. Cato Institute, Policy Analysis No. 431, 12.4.2002.
2. BUCHANAN, J. M.: Veřejné finance v demokratickém systému, Praha, Computer Press, 1998, str. 100. ISBN 807-72261169.
3. JAMES, S, C NOBES 2006, The Economics of Taxation Principes, Policy and Practise. New York : Financial Times Prentice Hall 2006 s.42, 336 s. ISBN 978-0273646303.
4. Genser B. a Haufler A., vo svojom diele Tax Competition, Tax Coordination and Tax Harmonization: The Effects of EMU ISSN 1573-6911.
5. LISÝ, J.: Štát verzus trh Keynes versus Friedman?, Elita, Bratislava, 1991. ISBN 80-85323-08-7.
6. HAMEAKERS H.: Fiscal Sovereignity and Tax Harmonization in the EC, European Taxation, 1993, Vol. 33, No. 1, p. 25-27, ISSN 0014-3138 .
7. HALL R. E., RABUSHKA A.: The Flat Tax (second edition), 2007, Hoover Institution Press publication 423,ISBN: 978-0-8179-9311-5 .
8. MURRAY N. R.: Ekonomie státních zásahů, Praha, Liberálny institut, 2005 ISBN 80-86389-10-3.
9. HOCMAN, F.: Priebeh procesu rizika s cieľom aktívnej redukcie pri identifikácii v historickom kontexte, In Nová ekonomika: vedecký časopis Národohospodárskej fakulty Ekonomickej univerzity v Bratislave - Bratislava : Národohospodárska fakulta EU, 2013. - ISSN 1336-1732. - Roč. 6, č. 3, s. 82-91.
10. RABATINOVÁ, M.: Vývoj efektívnej miery zdanenia pracovných príjmov v EÚ v nadväznosti na daňovú optimalizáciu. In Finančná politika a optimálny systém zdaňovania vo väzbe na efektívnosť fungovania ekonomiky. Bratislava : Národohospodárska fakulta EU, [2004]. - ISBN 80-225-2019-5.
11. Rosenberg, M.: Vývojové tendencie svetového hospodárstva, Vydavateľstvo Bratislava, 2001 str. 73. ISBN 80-225-1515-9.
12. TANZI, V. 1996. Globalization, Tax Competition and the Future of Tax Systems. IMF Working Paper, WP/96/141, december 1996.
13. European Commission, Eurostat, Directorate-General for Taxation and Custom Union. 2010. Taxation Trends in the European Union. [online]. 436 pp. ISBN 978-92-79-15801-8.
14. Taxation trend in the European Union Luxemburg: Office for Official Publication of the European Communities, 2008, ISBN 978-92-79-08400-3.
15. Taxation Trends in the European Union. 2011 Edition. Luxemburg: European Communities and EUROSTAT, 2011 ISBN 978-90-79-19644-7.
16. Zákon č. 595/2003 Z. z. o dani z príjmov v znení neskorších predpisov.
17. http://www.hmrc.gov.uk/
18. www.oecd.ilibrary.org

Kontaktné údaje

Ing. Jana KUŠNÍROVÁ, PhD.
Katedra financií
Národohospodárska fakulta
Ekonomická univerzita v Bratislave
Dolnozemská cesta 1
852 35 Bratislava
Slovenská republika
email: jkusnirova1@gmail.com

LONG-TERM CONTRACTS IN THE LIGHT OF TAX LAW IN THE CONSTRUCTION INDUSTRY IN POLAND – SELECTED PROBLEMS

Tomasz Lis, Piotr Tworek

University of Economics in Katowice

Abstract

Taxation of construction and assembly services in Poland is a fairly broad and complex issue. Participants of investment and construction processes in Poland can choose what kind of agreement they are willing to enter into in order to carry out long-term contracts in the construction industry. Every long-term contract may be looked upon in terms of its legal, economic and technical aspects. The paper aims to outline the related economic and legal issues, i.e. it deals with taxation of long-term contracts conducted in Poland. The paper is largely practical in its character and the theoretical deliberations are supported by numerous examples of interpretations of tax regulations issued by appropriate authorities, which result from the tax law that is currently in force and effect in Poland.

Key words – long-term contracts, tax law, construction industry, investment and construction process, Poland

1 INTRODUCTION

In the construction industry, the entire scope of rights and obligations of parties participating in an investment and construction process is determined by the contents of contracts concluded between contractual parties „(…) In Poland, there is a free choice in terms of the final wording of a contract to be concluded by participants of an investment and construction process. (…) It cannot be incompliant with the provisions of the Construction law or any other legal normative acts applicable to the construction industry, but ultimately it is the parties to the contract who decide which type of a contract to sign and who negotiate the final details of their agreement. (…) As a consequence, in the construction sector there may be an infinite number of intermediate forms of a so-called traditional construction works contract, which is governed in Poland by the civil law. (…) Its definition is commonly known and its legal construction contains all the elements which may be found in any standard contract used in business dealings”[192]. Therefore, a contract is a basic element of every investment process which is conducted in the construction sector. It is also the subject of analyses for lawyers, and such analyses cannot ignore tax issues related to execution of long-term contracts in the construction industry in Poland. A vital thing here is the knowledge of any regulations and interpretations issued by appropriate tax authorities, which are decision-makers in such matters. As tax issues in Poland are a very wide area this paper aims to outline such issues exclusively from the viewpoint of long-term contracts carried out in the Polish construction sector. In particular, the authors focus on the discussion of tax issues related to the performance and settlement of contracts executed in the construction industry, in the light of currently effective legal regulations in Poland. The paper is primarily practical in its character and presents, in a synthetic way, the key problems in the area concerned,

[192] TWOREK, P.: *Reakcja na ryzyko w działalności przedsiębiorstwa budowlano-montażowego*. Warszawa: Difin, 2013, p. 116

supported by examples of interpretations issued by appropriate authorities in Poland. In the paper the authors outline the selected problems from this area only, taking into account the contracts concluded between the investor and the contractor, as well as sub-contractors, as key actors in an investment and construction process. The main author is T. Lis (sections 2.1-2.5). P. Tworek suggested the idea for the paper and wrote the introduction and the conclusion. In the paper the authors draw on their theoretical knowledge, acquired through many years of research into the economics of the construction industry, as well as their practical business experience.

2 TAX ISSUES RELATED TO LONG-TERM CONTRACTS EXECUTED IN THE CONSTRUCTION INDUSTRY IN POLAND

2.1 Due revenues from a construction works contract

Article 12 par. 3 of the Corporate Income Tax Act dated 15 February 1992 (consolidated text: 2011 Journal of Laws No. 74, pos. 397 as amended) states that revenues from commercial activities, generated in the tax year, shall also be the amounts due, even though not actually received, having excluded the value of goods returned, rebates and discounts granted. The detailed principles for recognition of revenue, as set forth in art. 12 par. 3 of the Act, are regulated in art. 12 par. 3a–3e of this Act. Under art. 12 par. 3a the date on which revenues were generated, shall be – subject to par. 3c–3e – the date on which the thing was delivered, the property right was sold or the service was performed, including partially performed service, though not later than the date when the invoice was issued or the payment was made. The cited provisions of par. 3c–3e art. 12 introduce the following rules: 1) if the parties have agreed that the service shall be accounted for in settlement periods, the date when the revenues were generated shall be the last date of the settlement period specified in an agreement or on an issued invoice, not less often, however, than once a year (art. 12 par. 3c); 2) art. 12 par. 3c applies respective to the supply of electricity, heat or pipe gas (art. 12 par. 3d); 3) and in case of the revenues mentioned in art. 12 par. 3, which are not governed by art. 12 par. 3a, 3c and 3d, the date when the revenues were generated is the date when the payment was received.

In the tax law, it is important to recognise disclosures based on interpretations. An example can be the following interpretation, i.e. in interpretation of provisions of tax law issued in an individual case dated 10 August 2009, IBPBI/2/423-578/09/CzP, Head of Tax Chamber in Katowice replied to the question about the time when revenues from performed construction works were generated. The contractor completed the road construction work in December 2008. The acceptance protocol was issued on 2 January 2009 and at the same time a VAT sales invoice was issued. On 9 January 2009, a work acceptance report was issued. The company recognised both costs and revenues for balance-sheet purposes, under the Accounting Act and the Corporate Income Tax Act, in December 2008. The taxable person has assumed that the time when the revenues were generated was the month in which the works were actually completed, i.e. December 2008. The tax authority, however, decided differently i.e. that the due revenues under art. 12 par. 3a. were generated by the work completion deadline, i.e. when the work acceptance report was signed. The Head of the Tax Chamber in Katowice decided that 9 January 2009 was the date when the investor accepted the service performed by the company and should be regarded as the date when the due revenues were generated.

The regulations do not define the notion of 'service performance' or an acceptance protocol. The manner in which construction works are confirmed, the form and type of an appropriate document, are often determined in an agreement between the contractor performing the construction work and the investor. However, art. 3 item 13 of the Act dated 7 July 1994 – Construction Law (consolidated text: 2012 Journal of Laws, pos. 1376 as amended) defines term of 'construction documents' as covering 'a building permit including an attached construction design, a construction site logbook, protocols of partial and final acceptance, and as required, drawings and descriptions designed for the construction of a facility, survey statements and a quantity survey report, and in case of facilities which are assembled– also an assembly logbook"[193]. In the interpretation of provisions of tax law issued in an individual case dated 14 July 2011, IPTPP1/443-49/11-2/IG, the Head of Tax Chamber in Łódź stated that in practice, an acceptance protocol is a document which is supposed to express the confirmation and approval of performed services, including their scope. The protocol indicates which services have been performed, by whom and when. The protocol also confirms that the services were accepted by the investor on a given day. According to the tax authorities the technical acceptance of works, to be confirmed by an appropriate – partial or final - acceptance protocol, should be understood as the performance of a service. The failure to issue a protocol does not release from an obligation to determine due revenues.

2.2 Revenues from partial performance of a service

Article 654 of the Civil Code states that in the absence of a provision in the contract to the contrary, at the contractor's demand, the investor is obliged to accept works performed partially as completed, against payment of an appropriate part of the remuneration. Therefore, under the civil code regulations, an investment may be accounted for in stages. This complies with the general provisions of the civil law (e.g. art. 379 § 2 of the Code states that a performance is divisible if it can be performed partially without a significant change in its object or value). Consequently, a facility, which is the result of the construction works contract, may be regarded as a certain economically indivisible whole. This does not mean, however, that the remuneration for the building of the facility is also indivisible and may only be paid out in its entire amount after the construction works are finished. Based on verdict dated 19 March 2004, IV CK 172/03, of the Supreme Court, a thesis may be established that a performance under the construction works contract may be carried out partially, without any significant change in its object. The construction of a sophisticated object often requires a number of separate services (construction, installation or finishing) to be performed, and these may only be performed by specialised operators. Each of them carries out their work for the same object but they have the scope of their services, which relate to a part of the facility or a certain component of the whole, clearly specified. Consequently, it has to be assumed that a contractor's performance under the construction works contract is divisible, as in principle it may be carried out without any significant change in the object of this performance. Here a comparison may be made between a contract for specific work and a construction works contract. In both cases what is important for the payment obligation to arise is the acceptance of works. As a rule, acceptance is confirmed in writing and documented by an acceptance report, an effective way may also be the actual carrying out of acceptance without issuing any formal protocol (see a verdict of the Court of Appeal in Szczecin of 14 September 2005, I ACa 222/05).

In the interpretation of provisions of tax law issued in an individual case dated 17 August 2009, IPPB3/423-351/09-2/JG, the Head of Tax Chamber in Warsaw confirmed the

[193] *Ustawa z dnia 7 lipca 1994 r.* – Prawo budowlane.

correctness of tax qualification made by a taxable person in the following situation. A limited liability company, having completed a specific scope of construction work, issues partial invoices to its contracting parties. The interpretation concerns three types of situations. The first one is the completion of part of work in December, while an acceptance protocol for this work and a partial invoice are issued in January. The second situation is when an acceptance protocol is signed in February while the related services were performed in December. An invoice is to be issued in the month when the acceptance is signed. The taxable person also used this way to confirm the acceptance of work and issue an invoice in case when construction works were completed at the turn of a month (e.g. from 15 December to 15 January). The works are accepted and the invoice is issued in the month when a certain stage of works is completed or e.g. in the following month, depending on the date of protocol signature.

When will the company earn the revenues from partial completion of performed construction services in the situations described above? The taxable person assumes that they generate the revenues from the partial completion of the construction works every time on a date when the acceptance protocol is signed for the specific stage of works (provided that an invoice has not been issued before and a payment has not been made before). An acceptance protocol is a clear and final acknowledgement that the specific scope of works has been completed. Before such a protocol is signed, the contractor can supplement or modify their services even if they have actually been performed before (e.g. in a previous month). The taxable person has decided that the fact that in some cases the services (stages) were completed over the period of a few months does not matter. The tax authority confirmed that the taxable person's approach was correct.

2.3 Revenues generated before the commencement of construction works

We should remember that under art. 12 par. 3a of the Corporate Income Tax Act the date on which revenues were generated shall be, subject to paragraphs 3c–3e, the date on which the thing was delivered, the property right was sold or the service was performed, including partially performed service, though not later than the date when the invoice was issued or the payment was made. Even if the thing has not been delivered, the property right has not been sold or the service, or part of it, has not been performed yet, but the invoice has already been issued or the payment has already been made, the taxable person should recognize the revenues on this date. An example of how this principle should be followed can be found in the interpretation of provisions of tax law issued in an individual case by the Head of Tax Chamber in Warsaw, dated 2 December 2010, IPPB5/423-595/10-2/DG. The interpretation was issued for a taxable person that had created a consortium by establishing a partnership for the construction of the underground service. The consortium entered into an agreement for the design and construction of the second underground line in Warsaw. The agreement provides the basis for the receipt of payment by the Consortium before the works have even begun. The payment is related to such types of services as organisation and maintenance of office and construction site back-up facilities, organisation of an information point. The customer provided the Consortium with the funds for initial, reparatory or accompanying services. How should the amounts received by the consortium from the customer before the commencement of the construction works be classified if they are not the payment for performed construction works but are designed for financing of the preparatory activities to enable the performance of services in the future? Should they be regarded as the payment on account of the entire contract and, consequently, be subject to income tax based on art.12 par. 4 item 1 on a pro rata basis? The taxable person that had applied for the interpretation came to the conclusion that these funds should be recognized as taxable income for the taxation purposes, in

proportion to the progress in the performance of the agreement in the entire period of its execution. This would mean that the date when the revenues are generated would need to be shifted. The Head of Tax Chamber in Warsaw did not agree with such a qualification, despite the fact that the organisation and maintenance of the office and the construction site back-up facilities or the information point were related to the generation of revenues over the period of several years during which the agreement for the underground construction was going to be carried out. The Head of Tax Chamber in Warsaw notices that the legislator excludes received payments from revenues if they refer to the services which have not been performed yet. Although the payments received by the taxable person for the general tasks performed are used to finance the preparation of the construction site, they are not advances on account of the execution of the contract. The payment for performance of such general tasks should be included in one of many stages of partial performance of the underground construction service. The payment for partial performance of the service requires the taxable revenues to be recognized. In this case, the payment received becomes revenues on the date of its receipt, as the service is partially performed in a given reporting period.

2.4 Direct and indirect costs in a construction works contract

Article 15 par. 1 of the Corporate Income Tax Act states that the deductible costs shall be all costs incurred in order to derive revenues or keep or secure the source of revenues, with the exception of costs referred to in art. 16 par. 1. This is a general definition. Every expense incurred by the taxable person should be analysed on a case-by-case basis, in order to decide about its legal qualification and compliance with the requirements set forth in this definition. An expense incurred by the taxable person may be a deductible cost provided all of the following conditions are met: 1) it has been incurred by the taxable person; 2) is final i.e. non-repayable; 3) is connected with the taxable person's commercial activities; 4) has been incurred in order to generate revenues or keep or secure the source of revenues; 5) has not been listed in art. 16 par. 1; 6) has been properly documented.

In order to determine the date when an expense may be included in deductible costs the taxable person should identify the link between the expense and the revenues. If the expense is directly linked, it is regarded as a direct cost. In this case there is a connection, i.e. the expense incurred can be directly translated into the generation of specific revenues. It is possible to identify in which period and in what amount the related revenues were generated. An example of a direct connection between costs and revenues is an expense for the purchase of goods and the revenues from the sale of goods. In case of construction works contracts, direct costs are expenses related to a given construction investment project such as the purchase of construction raw materials, costs of construction works. Other expenses which are not direct costs are classified as indirect costs. These are expenses which cannot be directly linked with any specific revenues but are reasonable as leading to the revenue generation. These are such expenses which are not in any visible connection with any specific gains of the taxable person. It is not possible to find out in which period and in what amount the related revenues were generated. The examples of such expenses include so-called overheads, administrative expenses, facility maintenance expenses, legal services and insurance.

2.5 A construction works contract - the subcontractor

Article 647 of the Civil Code introduces the following rules: 1) in the construction works contract executed between the investor and the contractor (general contractor), the parties set forth the scope of the works which the contractor will perform personally or through subcontractors (art. 647 § 1 of the Civil Code); 2) the execution of the contract by the

subcontractor requires the consent of the investor 647[194]. If, within 14 days of receiving from the contractor a contract with a subcontractor or a draft contract, together with part of the documentation concerning performance of the works set forth in the contract or in the draft, the investor does not submit objections or stipulations in writing, he is deemed to have consented to the execution of the contract (art. 647 § 2 of the Civil Code); 3) the execution of the contract by the subcontractor with a further subcontractor requires the consent of both the investor and the contractor[195]. The provision of Article 647 § 2 sentence two of the Civil Code applies accordingly (art. 647 § 3 of the Civil Code); 4) the contracts referred to above should be executed in writing, otherwise they will be invalid (art. 647 § 4 of the Civil Code); 5) the person executing the contract with the subcontractor and the investor and the contractor bear joint and several liability for payment of remuneration for the construction works performed by the subcontractor (art. 647 § 5 of the Civil Code); 6) any provisions of the contracts referred to in art. 647 of the Civil Code are invalid (art. 647 § 6 of the Civil Code)[196]. For tax settlements it is important that the failure to meet the requirements set forth in art. 647 of the Civil Code may, according to the taxman, lead to the exclusion of incurred expenses from deductible costs[197]. A vital thing here is the investor's consent to the conclusion of the agreement with the subcontractor. This problem was addressed by the Supreme Court. In their verdict of 4 February 2011, III CSK 152/10, the Supreme Court rules that under art. 647 § 2 of the Civil Code the investor's liability is not conditioned by the submission of appropriate documents, if they have given their active approval to the subcontractor's participation in the investment project[198]. The investor may find out about the contract between the contractor and the subcontractor from any source, before or after the contract is concluded. The verdict concerned an action brought by the contractor (a limited liability company) against the investor for the payment of a specific amount. The contractor concluded with the subcontractor the contract for construction of traffic lights at the intersection, reconstruction of the lighting system and the ICT network. Electric and telephone works were accepted by a supervision inspector, and the contractor asked the investor to give their consent to the payment of funds resulting from the performance of the electric works directly into the subcontractor's account. The investor did not agree to the transfer of due payments directly to the subcontractors, as the construction works contract did not cover these subcontractors and they were not able to issue invoices to the investor. According to the investor, the remuneration for the construction works could be paid to the subcontractor only on condition that the contractor issued the invoices and these receivables were assigned to the subcontractors. On one hand, the investor did not agree to the subcontractor's participation in the performance of the project, on the other hand, the investor supervision inspector accepted the submission by the subcontractor of a list of electric materials and their producers and conducted talks with them. The investor supervision inspector is the investor's representative at a construction site but their role is limited to the activities set forth in the construction law and related to the correct course of the investment process. The inspector was not authorized to make any declarations of will which were not connected with technical activities and went beyond the construction law regulations. The Supreme Court ruled that the investor's consent to the conclusion by the contractor of the construction works contract with the subcontractor may be expressed in two ways – passively and actively. The passive consent involves the failure to submit objection or stipulations in writing within 14 days of their receiving from the contractor a contract with the subcontractor or a draft contract, together with part of the

[194] *Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny* (Dz. U. Nr 16, poz. 93 z późn. zm.)
[195] Ibidem
[196] Ibidem
[197] Ibidem
[198] Ibidem

documentation concerning performance of the works set forth in the contract or in the draft. In this alternative, the legal fiction is assumed i.e. that the investor has given their consent. Article 647 of the Civil Code provides for rigorous liability of the investor for somebody else's debt. Therefore, the investor's interest is secured by the obligation to be presented appropriate documentation[199]. When introducing the fiction of the investor's giving their passive consent, the legislators assumed that the investor got acquainted with, or could have got acquainted with, the documentation and should possess the knowledge about the scope of works and the remuneration agreed upon in the contract with the subcontractor. With reference to the latter way of giving consent, the Supreme Court draws the attention to the fact that active consent is not subject to any restrictions as for the form of such consent. The investor may express their consent explicitly, in writing or verbally, or through any other behaviour which sufficiently reveals their intent. This complies with art. 60 of the Civil Code, which introduces a regulatory definition of a declaration of intent. This provision states that subject to the exceptions provided for in the law, the intention of a person performing a legal act may be expressed by any behaviour of that person which manifests his intentions sufficiently, including the intent being expressed in electronic form. The investor's active consent is expressed by actual activities. This may also be implied by: 1) tolerating the subcontractor's presence at a construction site; 2) making entries in its construction site logbook; 3) accepting performed works and carrying out similar activities.

If the investor actively expresses his consent to the subcontractor's participation in the execution of the investment project, the Civil Code does not make the investor's liability conditional on his receipt of the documentation. The Supreme Court ruled that the investor may learn about the contract between the contractor and the subcontractor from any source, both prior to and after the conclusion of the contract. According to the Supreme Court, the legislator assumes that if the investor gives their active consent, they know what they are doing and do not need any other defence mechanism to protect their interests. The presented interpretation of art. 647 of the Civil Code [200] was confirmed by the Supreme Court in a number of rulings (see a resolution by seven judges of the Supreme Court of 29 April 2008, III CZP 6/08; Supreme Court verdict of 26 June 2008, I CSK 80/08; Supreme Court verdict of 11 December 2008, IV CSK 323/08; Supreme Court verdict of 20 January 2009, II CSK 417/08; Supreme Court verdict of 2 July 2009, V CSK 24/09).

The investor's consent to the conclusion of the contract between the contractor and the subcontractor may be important for cost accounting. In the absence of such consent, the tax authorities sometimes do not agree to the inclusion of the expenses incurred under a contract between a contractor and a subcontractor in tax costs. An example may be given in interpretation of provisions of tax law in an individual case dated 17 March 2008, IBPB3/423-386/07/MO/KAN-3058/12/07, issued by the Head of Tax Chamber in Katowice. The tax authorities were asked the following question: „In case when an investor does not give their consent to the performance of part of works by subcontractors indicated by a taxable person, is it possible to include the costs related to contracts concluded by the taxable person with the subcontractors in deductible costs?"[201]. In the taxable person's opinion the fact that there was no investor's consent to the conclusion of a contract with a subcontractor could pose a serious obstacle to the inclusion of incurred expenses in tax costs provided that such a missing consent resulted in the invalidity of the contract concluded between the company and their subcontractor. If the concluded contract turned out to be invalid, the taxable person would

[199] Ibidem
[200] Ibidem
[201] *Interpretacja indywidualna z dnia 10 sierpnia 2009 r.*, IBPBI/2/423-578/09/CzP, Dyrektor Izby Skarbowej w Katowicach.

accept the fact that there were no grounds for the inclusion of their expenses in tax costs as the legal act would not produce any legal effects. According to the taxable person, there were no legal obstacles to the subcontractor's provision of specific services to the contractor, as set forth in the subcontracting agreement, no matter whether the general contractor had obtained the investor's consent or not. The taxable person quoted the resolution of the Supreme Court of 28 June 2006, III CZP 36/06, which contains the following statement: „In case when a contract or a draft contract and part of the documentation are not complied with, when requesting the investor's consent, the effects resulting from its conclusion, also with regard to the payment of remuneration to the subcontractor, are only *inter partes* whereas there is no joint and several liability of the investor, under art. 647 § 5 of the Civil Code."[202]. According to the taxable person, the Supreme Court confirmed thereby that the contract remained valid. The taxable person accepted the interpretation that in case of the contract concluded between the contractor and the subcontractor, although there had been no investor's consent (or there was a clear objection expressed by the investor), the contract was only binding on the parties which had entered into it. The failure to obtain the investor's consent leads to the investor's bearing no joint and several liability for the general contractor's obligations towards the subcontractor, but does not make the legal act invalid. As a consequence, the contract concluded between the general contractor and the subcontractor remains in force and effect but only the parties which entered into that contract are bound by it. The acceptance of such interpretation leads to the taxable person's belief that expenses related to the contracts concluded between the taxable person and the subcontractors may be included in tax costs, even if the investor clearly did not give their consent to the performance of the works by the subcontractors indicated by the taxable person. The Head of Tax Chamber in Katowice found that in case when the investor clearly had not given their consent to the contract concluded with the subcontractor, there were no legal grounds for the contractor to incur any expenses related to the performance of the contract for the subcontractors and they could not be included in deductible costs. A similar position can be found in a decision dated 10 April 2006, PBB1/4218-0009/06/2, issued by the Tax Chamber in Katowice, local division in Bielsko-Biała, on interpretation of tax law. The taxable person asked if in case when the investor had not given their consent to the performance of works set forth in a construction works contract by the subcontractors indicated by the contractor, the expenses incurred by the contractor for the subcontractors would constitute their deductible costs. The tax authorities accepted the interpretation of art. 647 § 2 of the Civil Code, under which the investor's consent was required for the conclusion of a construction works contract between the contractor and a subcontractor[203]. The tax authorities pointed out that they were two cases when interpreting and using art. 647 § 2 of the Civil Code[204]. In the first case, the investor's consent to the subcontractor indicated by the contractor is delayed over time. Until the investor gives their consent, the contract concluded between the general contractor and the subcontractor does not produce any legal effects as it is subject to suspended ineffectiveness. This contract is a so-called incomplete legal act (*negotium claudicans*). In the second case, the investor clearly and explicitly refused to give their consent to the subcontractor indicated by the contractor. According to the tax authorities, this leads to absolute invalidity of the contract concluded with the subcontractor. As a result, the tax authorities found that in a situation when the investor did not give their clear consent to the conclusion of a contract with the subcontractor, the contract would be absolutely invalid. If such a contract does not even exist in legal transactions, there is no ground for the contractor's incurring any expenses for the

[202] *Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny* (Dz. U. Nr 16, poz. 93 z późn. zm.)
[203] Ibidem
[204] Ibidem

subcontractors for the performance of this contract. If there are no legal grounds to incur expenses for the subcontractors, such expenses cannot be regarded as deductible costs. In the interpretation of tax law provisions issued in an individual case, dated 18 July 2008, IBPB3/423-604/08/NG/(KAN-4012/08), the Head of Tax Chamber in Katowice found that the investor had the influence on who should perform construction works as their direct business partner but also as a subcontractor not related to the investor by any legal relationship. In case when the investor does not give their consent to a contract concluded with a subcontractor (this concerns construction works contracts and contracts in which personal obligation to perform activities results from the contents of a legal transaction, the law or the nature of performance), there are no legal grounds for the contractor to incur any expenses for the subcontractors involved in the performance of such a contract, which means that these expenses cannot be regarded as deductible costs.

3 CONCLUSION

In the period of 2004-2012, a big number of investment projects were carried out in Poland, mainly due to the Poland's EU accession and, consequently, gaining full access to EU funds, the most of which were allocated for infrastructural projects, as well as the organisation by Poland (and Ukraine) of EURO 2012 Football Championship, which also resulted in the execution of infrastructural projects in Poland on an unprecedented scale. However, despite the execution of many profitable contracts, many Polish entrepreneurs went bankrupt. „(…) In particular in Q2 and Q3 of 2012, there were a number of corporate failures in Poland and many contractors participating in infrastructural projects were declared bankrupt. (…) These tended to be contractors responsible for the execution of construction projects (roads, motorways, football stadiums etc.) related to the hosting of EURO 2012 Football Championship. (…) It was not only the general contractors which faced collapses and bankruptcies, but also the contractor companies engaged as the subcontractors for the construction of the sports facilities including e.g. the National Stadium in Warsaw"[205]. The main reasons behind this include the incorrect legal construction of contracts used in the construction industry. This also concerns tax risks. The tax law in Poland is highly complex and many issues are often difficult to interpret. Therefore, in business practice in the construction sector, special emphasis should be placed on this problem. The paper presents these issues in a synthetic way, against the background of the effective tax law regulations in Poland which directly refer to the construction industry. The authors' main intention was to draw special attention to the tax dimension of long-term contracts carried out in the construction industry in the light of the effective legal regulations, with the focus on current decisions in this respect issued in Poland.

References

1. Krajowe Standardy Rachunkowości: KSR 3.
2. Interpretacja indywidualna z dnia 10 sierpnia 2009 r., IBPBI/2/423-578/09/CzP, Dyrektor Izby Skarbowej w Katowicach
3. Interpretacja indywidualna z dnia 17 sierpnia 2009 r., IPPB3/423-351/09-2/JG, Dyrektor Izby Skarbowej w Warszawie

[205] TWOREK, P.: *Reakcja na ryzyko...*, op. cit., pp.7-8.

4. Interpretacja indywidualna z dnia 30 czerwca 2011 r., ILPB4/423-120/11-2/MC, wydana przez Dyrektora Izby Skarbowej w Poznaniu.
5. Interpretacja indywidualna Dyrektora Izby Skarbowej w Poznaniu z dnia 25 lutego 2011 r.
6. Krajowe Standardy Rachunkowości: KSR 3.
7. 5 lipca 2011 r., ITPB3/423-183/11/MK, Dyrektora Izby Skarbowej w Bydgoszczy
8. Międzynarodowe Standardy Rachunkowości: MSR 11, MSR 18
9. TWOREK, P.: Reakcja na ryzyko w działalności przedsiębiorstwa budowlano-montażowego. Warszawa: Difin, 2013. 116 p., 7-8 pp. ISBN 978-83-7641-866-7
10. Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny (Dz. U. Nr 16, poz. 93 z późn. zm.)
11. Ustawa z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych (tekst jedn.: Dz. U. z 2011 r. Nr 74, poz. 397 z późn. zm.)
12. Ustawa z dnia 7 lipca 1994 r. – Prawo budowlane.
13. Wyrok Sądu Apelacyjnego w Szczecinie z dnia 14 września 2005 r., I ACa 222/05
14. Wyrok Sądu Najwyższego z dnia 4 lutego 2011 r., III CSK 152/10

Contact Data

Tomasz Lis, *Ph.D.*
Department of International Accounting
Faculty of Finance and Insurance
University of Economics in Katowice
1 Maja 50 Street, 40-287 Katowice, POLAND
email: tomasz.lis@ue.katowice.pl

Piotr Tworek, *Ph.D.*
Department of Investments and Real-Estate
Faculty of Finance and Insurance
University of Economics in Katowice
1 Maja 50 Street, 40-287 Katowice, POLAND
email: piotr.tworek@ue.katowice.pl

THE USE OF INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS IN THE CONSTRUCTION INDUSTRY IN POLAND

Tomasz Lis, Piotr Tworek

University of Economics in Katowice

Abstract

Accounting for long-term contracts carried out in the construction industry in Poland is a fairly broad issue. In Poland there is a large number of intermediate forms of traditional construction works contracts, from which parties entering into a contractual relationship are free to choose. Irrespective of the form of contract, however, participants of investment and construction processses in Poland are always bound by current Polish legislation, including the regulations of the Polish Accounting Act and the International Accounting Standards. The paper aims to present these problems and it focuses mainly on the issues related to accounting for and recording of long-term contracts carried out in the Polish construction industry, in the light of the principles and legal regulations resulting from the Polish balance-sheet law and the International Accounting Standards.

Key words – International Accounting Standards, long-term contracts, construction industry, investment and construction process, Poland

1 INTRODUCTION

A common component of every construction project is a contract. Long-term contracts carried out in the construction industry specify the scope of mutual rights and obligations of parties participating in an investment and construction process. In particular, this concerns the basic contractual parties i.e. the investor (the ordering party) and the contractor. In business practice, conclusion of an agreement „(…) may not be incompliant with the regulations of the Construction Law and other normative acts used in the construction sector" in Poland[206]. A vital thing here are the provisions of the civil law as they govern the legal structure of a so-called traditional construction works contract. „(…) Its definition is widely known, and its legal structure comprises all the elements which can be found in any typical contract entered into in business"[207]. The conclusion of a long-term contract between project participants in the construction sector should also be analysed in terms of the currently effective Polish balance-sheet law. Also, the principles and regulations given in the International Accounting Standards should not be ignored here. They underlie the rules applying to the accounting for and recording of long-term contracts carried out in the construction industry in Poland, in which, from the practical point of view, special importance is attached to the cost accounting side of projects performed in the construction industry. In the construction sector there are some risk categories related to the contractual price and the costs of construction project execution. At present, these are the main risk categories in Poland and almost every contractor needs to face the risks. It should be noted, however, that in practical terms the calculation of construction costs is far from straightforward, „(…) at least due to the structure and amount of costs that need to be borne

[206] TWOREK, P.: *Reakcja na ryzyko w działalności przedsiębiorstwa budowlano-montażowego.* Warszawa: Difin, 2013, p. 116.
[207] Ibidem, p. 116.

when carrying out large construction projects, in which deviations in construction execution costs are inevitable. (…) Therefore, in business practice, risks always have to be taken into consideration in cost budgeting processes and cost budget execution of almost every single investment project"[208].

Therefore, the aim of the paper is to present the issues related to the principles of recording of and accounting for long-term contracts in the construction sector in Poland, in the light of the legal regulations which are currently in force and effect and which mainly result from the Accounting Act and the principles set forth in the International Accounting Standards. In the paper the authors present the key issues in this area in a synthetic way, using e.g. a comparative analysis, with special attention drawn to the methodology used in this respect. The main author of the paper is T. Lis (sections 2-4), who also wrote the conclusion. P. Tworek stays behind the idea for the paper and is the author of the introduction. In the paper the authors draw on their knowledge and the experience gained throughout the years of research into the economics of investment and construction processes carried out in Poland and abroad.

2 A CONSTRUCTION WORKS CONTRACT IN THE LIGHT OF INTERNATIONAL AND POLISH ACCOUNTING STANDARDS

Neither a long-term contract nor a construction works contract is defined in the Polish Accounting Act. Only the contract execution duration is specified therein. Under art. 34a par. 1 of the Act, services, including constructions services, with a performance period longer than 6 months, are regarded as long-term contracts. Therefore, contracts with a performance period shorter than 6 months are not subject to recording and their effects are presented in the financial statements under the general rules. The new rules for accounting for long-term contracts in progress, as set forth in the Accounting Act, are based on the following assumptions:

1. Service contracts which commence in one reporting period and are due to be completed in the following or further period(s), generate revenues and costs throughout the entire period of their performance and, consequently, should affect the bottom line figures in specific periods in which related services were carried out.
2. Construction works contracts (as well as other long-term contracts) specify the scope of work to be performed, e.g. in the technical documentation, and the contractor's remuneration, which may be agreed upon as a flat rate or governed by the following principle: reasonable (acceptable for the ordering party) costs + a mark-up.
3. Most long-term contracts provide for advance payments. Advances paid out during the performance of the contract should not be regarded as the basis for the determination of the contractor's remuneration in course of the contract performance period as there does not need to be a connection between the inflow of funds and a progress in work. There are also some contracts in which contractual parties exclude the right to complete a partial sale of works or to demand advances.
4. The determination of revenues affecting the bottom-line figures in specific years (reporting periods), prior to the contract completion, should be based on the progress in work, specified as of the balance-sheet date, and an effective price for the entire service, provided that the advancement in contract performance can be determined in a reliable manner.
5. The bottom-line figures in specific reporting periods should take into account the costs

[208] Ibidem, p. 116.

proportionate to the generated revenues, and an expected loss on a construction contract should be recognised as an expense as soon as such loss is probable.
6. The revenues and costs of a specific accounting year should be determined on an accruals basis, having deducted the revenues and costs presented in the profit and loss accounts for the previous years[209], which should result in their reliable measurement.

The provisions of the Accounting Act which govern the settlement of long-term contracts in progress are based on the assumption that it is possible to estimate the progress in contract performance in a reliable manner. Such a possibility has its practical dimension as entities which have drawn up appropriate documentation and comply with the Act will have the right to report realized profits, resulting from part of their revenues, established in proportion to the 'total' remuneration and the progress in contract performance, minus deductible costs for the given year (reporting period). The National Accounting Standard No.3 'Unfinished construction services', however, which is attached to Resolution No. 9/09 of the Accounting Standards Committee dated 26 October 2009 on the acceptance of the National Accounting Standard No. 3 'Unfinished construction services' (Official Journal of the Ministry of Finance No. 16, item 88) addresses primarily such issues as: 1) the nature of construction services; 2) the principle for combining and splitting of contraction contracts; 3) the principles for determination of progress in performance of a construction works contract; 4) determination of revenues from construction works contracts; 5) determination of costs of construction works contracts; 6) determination of revenues and related costs of construction works contracts as of a balance-sheet date; 7) the principles for presentation of information about construction works contracts in financial statements; 8) the principles for determination of deferred income tax on construction works contracts; 9) technical and organisational solutions which determine the application of the standard. The standard is supplemented by a comprehensive example, which certainly makes it easier to understand how construction works contracts should be recorded in account books and presented in financial statements.

In accordance with the definition given in IAS 11 a construction contract is a contract specifically negotiated for the construction of an asset or a group of assets, which are interrelated or mutually-dependent in terms of projects, technology or due to their utility value, intended use or the method of use. For the purposes of IAS 11 construction works contracts are classed as: 1) fixed price contracts - under which the contractor agrees to perform the subject of the contract in exchange for a fixed price or a fixed contractual rate. In some cases such a contract can include a clause which provides for a price review; 2) cost plus contracts – under which the contractor receives the reimbursement of specific costs of contract performance plus an agreed percentage or a fixed fee. At the same time, IAS 11 clearly specifies that, for the purposes of the standard, construction service contracts also include contracts for services which are directly related to the construction of a given asset e.g. services related to the maintenance of and supervision over the construction site or architectonic services, contracts for disassembly or reconstruction of assets and for land reclamation after the disassembly of assets.

3 BOTTOM-LINE IMPLICATIONS OF LONG-TERM CONTRACTS

Under IAS 11, the presentation of revenues and costs of a construction works contract depends on whether or not it is possible to reliably estimate its outcome. In the latter case: 1) the contract revenue should be recognised only to the extent that contract costs incurred are expected to be recoverable; 2) contract costs should be expensed as incurred; 3) an anticipated

[209] WAŚLICKI, T.: *Kontrakty długoterminowe.* „Rzeczpospolita" 2002, No. 096/207 (6284).

loss is recognised immediately as a cost. Such provisions correspond to the stipulations of art. 34a par. 4 of the Accounting Act dated 29 September 1994 (consolidated text: 2013 Journal of Laws, item 330). However, if it's possible to reliably estimate the outcome of the contract, the revenue and costs are recorded and presented according to the so-called percentage of completion method, under which contract revenue and contract costs are recognised in proportion to the degree of advancement in the contract as of the end of the reporting period. However, reliable estimation of the contract outcome is possible when a business entity is likely to generate economic benefits out of the contract as well as in case when:

1) fixed price contracts:
- the total amount of contact revenue may be estimated reliably,
- both the contract costs and the stage of completion as of the end of the reporting period may be reliably estimated,
- the contract costs may be specified in detail and reliably estimated, which will enable the comparison between the actual costs of investment project performance and the prior estimates;

2) cost plus contracts:
- the contract costs may be specified in detail and reliably estimated, whether or not recoverable.

It has to be pointed out that all the above-listed requirements need to be fulfilled in order to be able to use the percentage of completion method. The method is illustrated in Table 1.

Table 1. Percentage of completion method according to IAS 11 and the Accounting Act

Percentage of completion method		
	IAS 11	**Accounting Act**
I. Conditions to be met in order to justify the use of the method	Reliable estimation of the outcome of a construction service contract	Reliable estimation of: - the degree of advancement of the service and - anticipated total costs of service performance for its entire period
comments: IAS 11 limits the conditions which need to be met in order to justify the use of the method in question		
II. Methods for detemination of the stage of completion	1. the proportion that contract costs incurred for work performed to date bear to the estimated total contract costs, 2. surveys of work performed, 3. completion of a physical proportion of the contract work (open catalogue)	1. the percentage that costs incurred in the period from contract conclusion date to revenue determination date bear in total costs of service performance, 2. number of worked hours directly related to the service performance, based on a quantity survey of the work performed, by using another method

		- if they reflect reliably the degree of service advancement
comments: Under IAS 11, the determination of the proportion that contract costs incurred for work performed to date bear to the estimated total contract costs is carried out with the exclusion of: - advances paid out to subcontractors for the work performed under the contract - contract costs which refer to future contract work e.g. costs of raw materials delivered to the construction site, which have not been installed or consumed yet. However, materials produced specifically for the needs of the contract are not subject to such exclusion. Attention should be drawn to the fact that the Accounting Act, when it literally refers to the costs incurred, does not exclude the above-mentioned costs when determining the degree of advancement.		
III. Principles for presentation of revenue in profits and losses	as per the stage of completion	in proportion to the degree of advancement in service performance
comments: equivalent provisions		
IV. Principles for presentation of costs in profits and losses, if they are expected to be recoverable	- as costs of the same period in which work was performed or, in case of determination of the stage of completion as per points II.2; II.3 of the table - in proportion to the stage of completion	- costs of manufacture which may be directly linked to the revenue generated by an entity affect the entity's financial result for the given reporting period, in which the revenue occurs - costs of manufacture which may only indirectly be linked to the revenue or any other benefits earned by the entity affect the financial result of the entity in their part which refers to the given reporting period, ensuring that they match the revenue or any other economic benefits or, in case when the degree of advancement is determined – as per points II.2; II3. II.4 of the table - in proportion to the degree of advancement in contract performance
comments: equivalent provisions		
V. Principles for presentation of costs of future activities related to the contract performance	as assets provided that they are expected to be recoverable	as assets provided that they are expected to be covered in the future with the revenue earned from the ordering party

comments: the Accounting Act states that this provision applies only to the costs related to the performance of the subject of the contract, which have been incurred prior to the contract conclusion		
VI. Principles for presentation of costs incurred on contract conclusion	alternatively as: - costs of the period in which they were incurred or - contract costs in the period when the contract was concluded	no provision
VII. Presentation of anticipated losses	immediately as costs	in the entity's financial result
comments: equivalent provisions Furthermore, IAS 11 gives examples of the situations which justify the recognition of costs in the result. This is an open catalogue. It covers e.g. the situations in which: - the contract is not fully possible to enforce, - the contract completion depends on the outcome of litigation or a legislative process, - the ordering party or the contractor are not able to meet their obligations		

Source: based on: *Kontrakty długoterminowe. Przychody – koszty – wyniki.* Edited by SOBAŃSKA, I. Warszawa: Difin, 2004. 147 p.

The method which involves the evaluation of the percentage of the costs incurred in the total costs of service performance requires a template in form of a budget of costs required for the contract performance[210]. The construction of the cost budget, available for every balance-sheet date, should provide information needed to estimate the costs of manufacture required for the performance of the entire service. The method using the number of man-hours directly related to the service offers a possibility to account for some mismanagement, such as poor work organisation or low efficiency. The method should be used for design services, supervision, advisory services, as well as such construction services in which the equipment is used to a very limited extent and no subcontractors are engaged. The calculation of man-hours is unreliable when subcontractors take part in service provision[211]. Therefore, a more advisable solution could be to estimate based on materials consumed in order to perform the entire contract. The measurement which takes into account the costs of manufacture (man-hours or materials consumed) involves:

- the determination of the relation between the costs of manufacture which have actually been incurred for the services (work) already performed and the anticipated costs of manufacture needed to perform the entire contract. These costs comprise the costs of manufacture already incurred (actual costs) and the costs which need to be incurred until

[210] HRYNIUK, J.: *Kontrakty długoterminowe.* [in:] *Komentarz do znowelizowanej ustawy o rachunkowości*. Edited by LISIECKA-ZAJĄC, B., WALIŃSKA, E., HRYNIUK, J., Warszawa: Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, 2002, p. 328.

[211] FEDAK, Z.: Niezakończone długotrwałe umowy o usługi, w tym budowlane. [in:] Zamknięcie roku 2004. Warszawa: „Rachunkowość", 2005, p. 171.

the complete performance (execution) of the contract. In order to estimate the anticipated costs of manufacture, the budget needs to take into account the possibility to review and adjust costs due to the anticipated changes,

- the assumption that the costs already incurred (in relations to the costs of the entire service under the contract) correspond to the revenue from the performed services, in relation to the price of the entire service,
- the deduction from the accrued revenue of the part which affected the financial result of the previous reporting periods[212].

The advantage of the discussed solution is the fact that costs are costs of manufacture which have actually been incurred in relation to the generated revenue, and its disadvantage – withdrawal from an obligation to conduct the inventory of the progress in work. Another way which can be used to determine the percentage of work completion is the physical *quantity survey of work performed* and the determination of the costs of manufacture of the service in an amount corresponding to the revenue, by estimating the percentage of work completion for the adjusted budget. The estimation of the stage of completion of long-term contracts in progress as of the balance-sheet date, depending on the method, may be reliably estimated (fixed price contract) or not (zero profit method). The zero profit method – completed contract method – involves the determination of the revenue up to the amount of costs of the service incurred up to the balance-sheet date, if they can be invoiced in the future, i.e. if there is a certainty that they are going to be paid by the ordering party. The revenue is documented by posting orders, instead of invoices, and does not include input VAT. The revenue from partial performance of the service is determined in a posting order, compared with its amount in partial invoices, and posted on the account of 'Revenue from sale of products'.

The revenue and cost matching principle, broken down into revenue determination methods, is presented in Table 2.

[212] *Rachunkowość zaawansowana*. Edited by WINIARSKA, K., Kraków: Oficyna Ekonomiczna Oddział Polskich Wydawnictw Profesjonalnych Sp. z o.o., 2006, p. 199.

Table 2. Matching of revenue and costs according to their methods of measurement

Pricing method	Determination of revenue	Cost of revenue earned
Fixed (flat) price	Revenue is determined as part of fixed (flat) price for a complete service, in proportion to the progress in work: - the progress in work for partially completed services is calculated in relation to the number of man-hours (materials consumed) - the progress in work for partially completed services is calculated in relation to the quantity survey.	Actual costs incurred Costs entered into books The difference between the costs entered into books and the actual costs is shown in the balance-sheet as prepaid expenses or a provision for costs.
Costs plus mark-up	Revenue is determined by adding a profit-margin to the actual costs incurred or in form of a product of services performed and an agreed unit price of the service.	Actual costs incurred
Zero profit	Revenue is determined in the amount of this part of costs which are likely to be covered by the ordering party.	Actual costs incurred

Source: *Rachunkowość zaawansowana.* Edited by WINIARSKA, K., Kraków: Oficyna Ekonomiczna Oddział Polskich Wydawnictw Profesjonalnych Sp. z o.o., 2006, 202 p.

4 SCOPE OF DISCLOSURES IN FINANCIAL REPORTING

Under the provisions of IAS 11, a business entity is obliged to disclose the following information in its financial statements:

- revenue under a contract, presented as revenue for a given period;
- total costs incurred and profits booked (minus losses booked) as of the end of the reporting period;
- advances received;
- amounts of retentions;
- gross amount receivable from the ordering parties (presented in the financial statements as the entity's assets);
- gross amount payable to the ordering parties (presented in the financial statements as the entity's liabilities);
- method used to determine the revenue under the contract presented for a given period;
- method used to determine the stage of completion of services under the contracts.

Whereas IAS 11 defines:

- advances - as amounts received by the contractor before the performance of work;

- amounts of retentions – as amounts receivable which are dependent on the performance of the contracts and which are not paid until the specific contractual terms are fulfilled e.g. until any faults are removed;
- amounts receivable which are dependent on the performance of the contract – as amounts charged for work performed under the contract, no matter whether they have been paid by the ordering party or not;
- a gross amount receivable from the contracting parties – as the result of the following equation:

total costs incurred adjusted by profits and losses booked

–

total amounts receivable which are dependent on the performance of the contract

if:
total costs incurred adjusted by profits and losses entered into books are higher than the amounts receivable which are dependent on the performance of the contract;
-the gross amount due to the ordering parties – as the result of the equation:

total costs incurred adjusted by profits and losses booked

–

total amounts receivable which are dependent on the performance of the contract

if:
total costs incurred adjusted by profits and losses entered into books are lower than the amounts receivable which are dependent on the performance of the contract.

The methods for the calculation of amounts which have to be disclosed under the regulations of IAS 11 are presented in Table 3.

Methods for calculation of amounts which have to be disclosed under the provisions of IAS 11 on long-term contracts

Table 3.

item	content	A	B	C	Total	Comments
1	Revenue booked in relation to the stage of completion	380	200	55	635	Subject to disclosure **item 1**
2	Costs booked in relation to the stage of completion	350	250	55	655	
3	Anticipated losses		40	30	70	
4	Booked profits minus booked losses (item 1 - 2 - 3)	30	(90)	(30)	(90)	
5	Incurred contract costs	450	250	100	800	
6	Incurred contract costs adjusted by booked profits and losses (item 5 + 4)	480	160	70	710	Subject to disclosure **item 2**
7	Amounts receivable dependent on contract performance (partial invoices)	380	180	55	615	
8	Gross amount receivable from ordering parties (item 6 - 7 if item 6 > item 7)	100		15	115	Subject to disclosure **item 5**
9	Gross amount due to ordering parties (item 6 – 7 if item 6 < item 7)		(20)		(20)	Subject to disclosure **item 6**

Source: based on: *Kontrakty*..., op. cit., 147 p.

5 CONCLUSION

The overriding accounting principle is the principle of the 'true and fair view'[213]. The substance over form principle was not introduced in the Polish balance-sheet law before 2002 and it largely determines the currently used methods for accounting for long-term contracts. It obliges business entities to show the true and fair view of their property and financial situation as well as the financial result. The application of this principle is the condition for the existence of a set of general principles of correct accounting in a company. From the point of view of long-term contracts, the key principles are: the principle of prudence, the accruals principle and the matching principle. One of the characteristics of long-term contracts is the fact that the moments when activities related to the contract performance are commenced, continued and completed hardly over occur in the same accounting period. Therefore, it is necessary to assign costs and revenues of a given contract to specific accounting periods in a correct way i.e. in compliance with the principles mentioned above. Long-term contracts for services, therefore, may be perceived, due to long time of performance and distribution of their outcome over time, as a tool used to affect one's bottom-line figures. Therefore, it seems necessary to have a closer look at the regulations governing long-term contracts, in order to find out where the legal border of this issue ends and so-called 'creative accounting' starts. The presentation of revenue and costs of long-term contracts requires the accounting principles which are appropriate for proper valuation of profit and loss account items that are subject to a vast array of regulations and standards. These issues are addressed in the International Accounting Standards: No. 11 ('Construction contracts'), No. 18 ('Revenue'), No. 12 ('Income tax'), comments to art. 40 IV of EU Directive, the UK's Statement of Standard Accounting Practice (SSAP) No. 9 ('Stocks and Long-Term Contracts'), US Accounting Research Bulletins (ARB) No. 45 'Long Term Construction–Type Contracts' and the Polish balance-sheet law in form of the Accounting Act.

References

1. FEDAK, Z.: Niezakończone długotrwałe umowy o usługi, w tym budowlane. [w:] Zamknięcie roku 2004. Warszawa: „Rachunkowość", 2005. 171 p. ISBN 83-920546-1-X
2. HRYNIUK, J.: Kontrakty długoterminowe. [w:] Komentarz do znowelizowanej ustawy o rachunkowości. Edited by LISIECKA-ZAJĄC, B., WALIŃSKA, E., HRYNIUK, J., Warszawa: Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, 2002. 328 p. ISBN ISBN 83-86543-44-2
3. Kontrakty długoterminowe. Przychody – koszty – wyniki. Edited by SOBAŃSKA, I. Warszawa: Difin, 2004. 147 p. ISBN 83-7251-453-4
4. Międzynarodowe Standardy Rachunkowości 2004. London: International Accouting Standards Committe Foundation, 2004. 196-212 pp. ISBN 83-7228-156-4
5. Rachunkowość zaawansowana. Edited by WINIARSKA, K., Kraków: Oficyna Ekonomiczna Oddział Polskich Wydawnictw Profesjonalnych Sp. z o.o., 2006. 199 p. ISBN 83-89355-90-6
6. Rozwiązania ewidencyjne oraz numeracja kont podane zostały na podstawie Zakładowego planu kont dla spółek prawa handlowego - Stanisław Koc i Tadeusz Waślicki.

[213] *Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości* art. 4 ust. 1. Dz. U. z 2002 r. Nr 76, poz. 694

7. TWOREK, P.: Reakcja na ryzyko w działalności przedsiębiorstwa budowlano-montażowego. Warszawa: Difin, 2013. 116 p, 7-8 pp. ISBN 978-83-7641-866-7
8. Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości. Tekst jednolity. Dz. U. z 2002 r. Nr 76, poz. 694.
9. Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości art. 4 ust. 1. Dz. U. z 2002 r. Nr 76, poz. 694.
10. WAŚLICKI, T.: Kontrakty długoterminowe. „Rzeczpospolita" 2002, No. 096/207 (6284).

Contact Data

Tomasz Lis, *Ph.D.*
Department of International Accounting
Faculty of Finance and Insurance
University of Economics in Katowice
1 Maja 50 Street
40-287 Katowice, POLAND
email: tomasz.lis@ue.katowice.pl

Piotr Tworek, *Ph.D.*
Department of Investments and Real-Estate
Faculty of Finance and Insurance
University of Economics in Katowice
1 Maja 50 Street
40-287 Katowice, POLAND

CO-OPERATION WITH NON-GOVERNMENTAL ORGANIZATIONS AS PART OF A CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY STRATEGY

Renata Maćkowska
University of Economics in Katowice

Abstract

The effective promotion of CSR initiatives in the economic environment involves social dialogue with the business surroundings playing an important role in this process. It is of crucial significance that business communities become more active in social dialogue and develop understanding for socially responsible actions. This concept of a new role of businesses in the society is promoted by the business environment, where non-profit organizations play a prominent role.

Key words – corporate social responsibility, non-profit organizations

1 INTRODUCTION

Contemporary surroundings of business actively support and promote socially responsible actions. In spite of the interest in the idea of social responsibility, business treats it superficially, solely as an element of its PR rather than strategy.

Supporting the activities of NGOs is an important issue. Often companies regard financing prestigious sports or cultural events as socially responsible actions, but it is often just a marketing tool. The essential issue is that a company must adopt an integrated approach towards social responsibility within the framework of which the enterprise runs it business in order to create value for its stakeholders, positively affecting social environment and minimising the environmental impact.

Today enterprises are expected to inhibit "a feeling of greater responsibility towards society – a certain degree of integration with expectations, behaviour and attitudes".[214] It is assumed that an enterprise has specific obligations towards the community in which it operates. Businesses should undertake actions together with their stakeholders, and NGOs are regarded important stakeholders from the point of view of social responsibility. Cooperation with NGOs is of extreme significance for forming a civic society, for treating a business as an active citizen, taking part in that process.

2 NGOS AND THEIR TASKS IN SHAPING SOCIAL RESPONSIBILITY

In the years 1997-2000 the notion of corporate social responsibility in Poland was at the stage that could be described as a phase of silence and total lack of interest. At the second stage (years 2000-2002) CSR caused dislike, even objection and aggression from most business

[214] J. Olędzki, *Public relations w komunikacji społecznej,* /in: / *Public relations. Znaczenie społeczne i kierunki rozwoju.* /ed./ J. Olędzki, D. Tworzydło, PWN, Warszawa 2006, p. 22

leaders or economic publicists believing that the free market is the cure for all problems. The third stage (2002-2004) showed beginnings of interest in the CSR objectives, and even public declarations of acknowledging the role of the principles of social ethics and responsibility as the grounds for operation of each self-respecting business. The fourth stage (2004-2005) is the development of specific though fragmentary projects, covering selected operating areas of businesses. The current, fifth stage is an attempt to connect corporate social responsibility with other strategies adopted in the company – communication, HR, marketing or corporate governance. It is still a phase full of chaos and confusion, resulting from numerous differences between individual departments in businesses, differences in organizational culture or between sectors.[215]

The social responsibility concept is based on an assumption that CSR is to contribute to the increased goodwill by means of creating common value. Multiple times the business environment in Poland was appealed to by NGOs and territorial self-governments as well as by the academics to cooperate for the befit of shaping ethical attitudes in economy.

The Association of Responsible Business Forum plays an important role in promoting CSR. It is an NGO which was the first in Poland to deal with all aspects of the responsible business concept. The Association was established in 2000 under the initiative of economic, academic and nongovernmental communities, mainly international corporations operating in Poland as well as other partners. The mission of the Forum is to spread the idea of responsible business as a common standard in Poland. Under realization of these goals the Forum supports companies in developing social responsibility; builds a coalition of companies around solving social problems; creates a community of socially committed businesses; creates a space for exchanging experiences between managers, state administration and nongovernmental organizations; actively seeks solutions in social responsibility, adequate to the needs and possibilities of the businesses operating in Poland; cooperates with nongovernmental organizations and state administration for building up social and political climate that is advantageous for the development of the concept of corporate social responsibility. It also organizes annual Good Business Practice Fairs, monitors the market issuing an annual Raport *Odpowiedzialny Biznes* (Responsible Business Report), conducts research projects, organizes many meetings with business representatives.[216]

Due to their nature, public institutions do not focus on actually undertaking socially responsible initiatives, but rather aim to promote socially responsible behaviour. "State administration institutions, whether nationally, or on a European or worldwide level, can significantly contribute to the shaping of the social responsibility policy."[217]

Corporate social responsibility is present in the public discourse in Poland. Although it emerged at the time when the market reforms were unfinished, Poland's integration with the European Union was quickly progressing. This determined the specific context of the concept in Poland and the significance of the need to change the attitude of managers.

The policy of the European Union draws attention to the important and active role of public institutions in promoting the idea of corporate social responsibility. The UE policy supports social responsibility and "opposes the ideology of competitiveness that disregards human and ecological aspects."[218] The social responsibility strategy is part of the Lisbon Strategy whose

[215] *„Społeczna odpowiedzialność biznesu w Polsce, wstępna analiza"*, Program Narodów Zjednoczonych ds. rozwoju, Warszawa 2007
[216] Ibid.
[217] A. Paliwoda-Matiolańska: *Odpowiedzialność społeczna w procesie zarządzania przedsiębiorstwem* . Wydawnictwo C.H. Beck Warszawa 2009, p. 161
[218] Ibid., p. 161

aim is to increase the competitiveness of Europe, increase the social integrity providing a larger number of jobs. In July 2001 the European Commission released the *Green Paper on CSR* defining the notion of social responsibility and determining the framework of activity of businesses within the scope of social responsibility. According to the document, the European Commission marks out two tasks to the public institutions, in the process of implementing the social responsibility:

- Using by institutions the principles of social responsibility in order to give example and to promote standards.
- Creating favourable conditions for implementing the idea of social responsibility.

Promoting CSR is also a task that the European Union has set out for itself. During the 2nd Silesian Round Table on CSR, Sue Bird of the European Commission, DG Employment, Social Affairs and Inclusion stated that CSR is an answer for the period of crisis, new possibilities for businesses whose goal should be competitiveness, predictability and credibility, also actions that will provide societies with appropriate public services, employment as well as consideration for ethics and values. Therefore we endeavour to promote a multilateral partnership, clearly define expectations from businesses, their empowerment in management, transparency as well as present the market benefits from the fact that businesses take the responsibility for their impact on the community".[219]

The role of the public institutions is mainly based on educating by example. The policy of social responsibility in public institutions defines the requirements of equal opportunities for employees, balancing personal life with career and preventing corruption. Creating departments of social responsibility and inter-organizational programs as well as financing the best socially responsible programmes provide a good example to follow by the public institutions environment.

Increasing social awareness of the idea of social responsibility takes place by means of supporting and promoting businesses who are leaders in the field of social responsibility, creating campaigns for Good Practices and the promotion itself of the social responsibility actions.

Increasing social awareness can also include publishing social responsibility reports, promoting ecological standards, development of market instruments that favour socially responsible businesses, promoting socially responsible management systems as well as supporting research programmes of the academics and business.

The Ministry of Labour and Social Policy has undertaken an initiative of developing a publication *CSR Implementation Guide. Non-legislative Options for the Polish Government*[220], supporting the government administration in preparing the basis for the CSR-based public policy. It has been developed with the participation of the World Bank as well as in cooperation with the Office of Competition and Consumer Protection.

Nowadays businesses, industry bodies, employers organizations as well as NGOs, research institutions, government organisations contribute in various ways to the development of CSR in Poland. Moreover, since 2004 representatives of the government administration have actively participated in the work of various EU bodies – also with regard to CSR-related tasks. The administration has already undertaken actions concerning raising awareness among the participants in the process of implementing the CSR concept – not only because of the EU

[219] http://csr.slaskie.pl/pl/aktualnosc/0/1370509498/0/0 accessed: 12.08.2013
[220] http://siteresources.worldbank.org/EXTDEVCOMSUSDEVT/Resources/CSRImplementationGuideNovember2006.pdf

membership, but mainly due to the necessity of urgent and efficient remodelling of social structures.

NGOs are the institutions of the third sector of economy (social sector)[221] and offer such services that public institutions do not want or are not able to provide and commercial companies are not interested in them as they do not generate sufficient or profitable financial benefits.

3 NATURE OF SUPPORT OF THE NGOS – FORMS OF COMMITMENT TO WORK AND COOPERATION OF NON-PROFIT ORGANIZATIONS – RESEARCH RESULTS

Social commitment of an organization may be the demonstration of adopting a comprehensive strategy of social responsibility or relate to various activities undertaken by the business in the social environment, whose purpose is to create a friendly environment and building capital of social trust. Such a demonstration of commitment can be the involvement of a company's employees in NGOs (Table 1).

Table 1. Employee involvement in non-government organizations

	Frequency	Percent	Valid percent	Cumulative percent
1 does not cooperate	15	18.8	19.0	19.0
2 rarely	33	41.3	41.8	60.8
3 average	20	25.0	25.3	86.1
4 often	11	13.8	13.9	100.0
Total	79	98.8	100.0	
No answer	1	1.2		
Total	80	100.0		

Source: Statutory research of the Faculty of Public Management and Social Sciences of the Economic University in Katowice

As research shows, very few corporate employees cooperate and get involved in non-profit organizations, alternatively it can be assumed that this involvement is of no significance to the company, that the activity of the employees outside the company is not known and/or recorded in an area in which the business does not find its interests.

[221] Hammack D.C., Young D.R. : *Nonprofit Organizations in a Market Economy*. San Francisco 1993, p. 23

Table 2. Realization of actions supporting non-profit organizations

	Frequency	Percent	Valid percent	Cumulative percent
Yes	26	32.5	32.5	32.5
No	23	28.8	28.8	61.2
I don't know	31	38.8	38.8	100.0
Total	80	100.0	100.0	

Source: Statutory research of the Faculty of Public Management and Social Sciences of the Economic University in Katowice

When asked if the organization realizes non-business activities supporting non-profit organizations, 38.8% of the respondents did not know the answer, the answer of 32.5% was positive and 28.8% said no. This presents a surprising lack of awareness of non-business activities of the company. Thus, if such actions are undertaken, knowledge about them is negligibly low, which can be also explained by the fact that a non-profit organization is perceived as a marginal part of the business surroundings. Therefore, supporting it is of little relevance to the achievement of the company's goals. The company's activities identified by the respondents are very dispersed, which indicates supporting NGOs located in the nearest neighbourhood.

Table 3. Regular cooperation with non-profit organizations

	Frequency	Percent	Valid percent	Cumulative percent
not at all	25	31.2	31.2	31.2
a little	21	26.2	26.2	57.5
average	19	23.8	23.8	81.2
strongly	13	16.2	16.2	97.5
v. strongly	2	2.5	2.5	100.0
Total	80	100.0	100.0	

Source: Statutory research of the Faculty of Public Management and Social Sciences of the Economic University in Katowice

When asked whether their company regularly cooperates with non-profit organizations, most respondents answered "not at all" (31.2%), and the smallest group said "very strongly" (2.5%).

Table 4. Financial support of non-profit organizations (Question IV.8. Does your company finance actions of non–profit organizations?)

	Frequency	Percent	Valid percent	Cumulative percent
not at all	22	27.5	27.5	27.5
a little	31	38.8	38.8	66.2
average	16	20.0	20.0	86.2
a lot	9	11.2	11.2	97.5
v. strongly	2	2.5	2.5	100.0
Total	80	100.0	100.0	

Source: Statutory research of the Faculty of Public Management and Social Sciences of the Economic University in Katowice

When asked whether their company finances activities of non–profit organizations, most respondents answered “a little” (31.2%) and the smallest group said “very strongly” (2.5%).

4 CONCLUSION

The effective promotion of CSR initiatives in the economic environment involves social dialogue and the business surroundings play an important role in this process. The concept of corporate social responsibility should be promoted not only by enterprises and business organizations, but also by government, state, academic institutions, non-governmental organizations and mass media. It becomes important to aim at including the issues of social responsibility in the programmes of various trainings conducted by organizations acting for the benefit of entrepreneurs. The role of mass media is extremely important in stimulating positive actions.

It is of crucial significance that business communities become more active in social dialogue and develop understanding for socially responsible actions. This concept of a new role of businesses in the society is promoted by the business environment, where non-profit organizations play a prominent role.

Použitá literatúra (References)

1. Olędzki J. Public relations w komunikacji społecznej, /in: / Public relations. Znaczenie społeczne i kierunki rozwoju. /ed/. J. Olędzki, D. Tworzydło, PWN, Warszawa 2006
2. Społeczna odpowiedzialność biznesu w Polsce, wstępna analiza , Program Narodów Zjednoczonych ds. rozwoju, Warszawa 2007
3. Paliwoda-Matiolańska A.: Odpowiedzialność społeczna w procesie zarządzania przedsiębiorstwem . Wydawnictwo C.H. Beck Warszawa 2009
4. Rybak: Etyka menedżera – społeczna odpowiedzialność przedsiębiorstw. PWN Warszawa 2004

5. Hammack D.C., Young D.R. : Nonprofit Organizations in a Market Economy. San Francisco 1993
6. Przybylski H. /ed./, Public relations. Sztuka skutecznej komunikacji w teorii i praktyce, Katowice 2004
7. Adamczyk: Społeczna odpowiedzialność przedsiębiorstw, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2009
8. http://www.asbiznesu.pl/index.php?option=com_content&view=article&id=63&Itemid=68 accessed: April 2010
9. http://csr.slaskie.pl/pl/aktualnosc/0/1370509498/0/0 accessed: 12 August 2013

Contact Data

Renata MAĆKOWSKA, PhD
Department of Public Management and Social Sciences
Faculty of Economics
University of Economics
1 Maja 50
40-287 Katowice
Poland
email: renata.mackowska@ae.katowice.pl.

ANALÝZA ZÁVAZKU VSTUPU ČR DO EUROZONY - STIMUL NEBO HROZBA PRO ČESKOU EKONOMIKU[222]

ANYLYSIS OF THE ENTRY COMMITMENT OF THE CZECH REPUBLIC TO EUROZONE - AN INCENTIVE OR THREAT FOR CZECH ECONOMY

Ing. Roman Mentlík

Vysoká škola finanční a správní, Praha

Abstrakt

Příspěvek zkoumá závazek vstupu ČR do eurozóny z pohledu dopadů na českou ekonomiku. Je aplikováno pojetí tohoto závazku jako základního atributu pro další vývoj české ekonomiky. Zkoumány jsou dopady ve vazbě na aktuální vývoj v evropské unii a eurozóně. Formou několika otázek se příspěvek snaží o sumarizaci hlavních dopadů na českou ekonomiku. Zkoumání dochází k závěru, že lze identifikovat čtyři hlavní okruhy problémů, jejichž vyřešení bude rozhodovat o tom, zda zavedení eura je stimulem nebo hrozbou.

Klíčová slova: závazek vstupu, měnová integrace, konvergence ekonomik, pakt stability, inflace, Lisabonská smlouva, eurozóna, Evropská centrální banka, Evropská unie, měnový kurz

Abstract

The paper examines the commitment of the Czech Republic to join the eurozone from the perspective of the impact on the Czech economy. The concept of this commitment is applied as a basic attribute for the further development of the Czech economy. Examined are the impacts in relation to current developments in the European Union and the euro area. In the form of several questions the paper is trying to summarize the main impact on the Czech economy. Study concludes that can identify four main issues whose resolution will be to decide whether the introduction of the euro is a stimulus or threat.

Key words: commitment entry, monetary integration, the convergence of economies, the stability pact, the Lisbon Treaty, inflation, eurozone, European Central Bank, European Union, exchange rate

1 ÚVOD

Pro účely svého příspěvku " Analýza závazku vstupu ČR do eurozóny - stimul nebo hrozba pro českou ekonomiku" vycházím ze zdůvodnění zavedení jednotné měny, použitého Evropskou komisí.[223]

[222] Příspěvek je jedním z výstupů výzkumného projektu „Analýza závazku vstupu ČR do eurozóny – stimul nebo hrozba pro českou ekonomiku?“, podporovaného z prostředků na Specifický vysokoškolský výzkum, přidělených Vysoké škole finanční a správní (č. 7427, 2013-2014).

223 Evropská komise, Hospodářské a fin. věci, http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/index_cs.htm

"Jednotná měna má velký hospodářský a politický význam. Kromě toho pro populaci evropské unie je nejhmatatelnějším dopadem usnadnění cestování. Rámec, v němž je euro řízeno, zajišťuje, že je euro stabilní měnou s nízkou inflací a nízkými úrokovými sazbami, a podporuje zdravé veřejné finance. Jednotná měna je rovněž logickým doplňkem jednotného trhu, který zajišťuje jeho větší efektivnost. Používání jednotné měny zvyšuje průhlednost cen, odstraňuje poplatky za směnu, zefektivňuje fungování evropského hospodářství, usnadňuje mezinárodní obchod a posiluje hlas EU ve světě. Díky své velikosti a síle je eurozóna rovněž lépe chráněna před vnějšími ekonomickými otřesy, např. neočekávaným růstem cen ropy či neklidem na měnových trzích. V neposlední řadě je euro pro občany EU hmatatelným symbolem evropské identity, na nějž mohou být stále více pyšní, zatímco se eurozóna rozšiřuje a znásobuje tyto výhody pro své stávající i budoucí členy."

Z uvedeného lze odvodit, že obdobné zdůvodní by mohlo být použito i z pohledu české ekonomiky. S uvedenými atributy lze jen těžko polemizovat. Proto se nabízí otázka, proč česká republika ještě euro nezavedla a ani nemá schválen přesný harmonogram jeho zavedení.

2 HLAVNÍ DŮVODY VZNIKU EVROPSKÉ UNIE A SPOLEČNÉ EVROPSKÉ MĚNY

Pro odpověď na danou otázku je potřeba se podívat do historie a objasnit si některé klíčové momenty, které ovlivňují naše rozhodování v současné době.

Faktem je, že zavedení eura bylo především politickým rozhodnutím reagujícím na obavy z hegemonie německé marky po znovu sjednocení Německa. Plány na měnovou integraci Evropy existovaly již delší dobu. Byly výrazem jak politických ambicí evropských elit, tak i víry v užitečnost pevných kurzů měn. Tato víra považuje devalvaci či depreciaci měny za zákeřný útok na obchodní partnery, nikoli za přirozený nástroj přizpůsobení ekonomiky tržním podmínkám. Teprve sjednocení Německa ale poskytlo pro měnovou integraci nový, rozhodující politický impulz.

Pod jeho vlivem byla do eurozóny spojena velice heterogenní skupina zemí. Politický tlak vedl k ignorování nepříjemných faktů, jako příklad lze uvést faktum, že řada nastávajících členů eurozóny se před vstupem vyznačovala velkými problémy ve veřejných financích a bojovala s vyšší mírou inflace.

Až těsně před vstupem se jim podařilo /v řadě případů účelově/ stlačit deficity rozpočtů, snížit vládní dluh (u některých zemí stačilo „nastoupit cestu“ k jeho snižování) a snížit inflaci tak, aby splnili maastrichtská kritéria. Někde v tom zafungovalo i podvodné „kreativní účetnictví“. Tvrdilo se, že chybějící ekonomické předpoklady měnové unie se samočinně vytvoří následně, pouhou její existencí.

Společná měna měla urychlit vzájemnou konvergenci ekonomik, tak aby z nich vznikla tzv. optimální měnová oblast – homogenní útvar, pro který by společná měnová politika představovala výhodu a nikoli riziko. Slibovalo se, že euro přinese nejen úspory nákladů pro soukromý sektor, ale že také výrazně urychlí růst na makroekonomické úrovni. Euro mělo svou silou také své členy lépe chránit před finančními a měnovými turbulencemi.

Jak ukazuje vývoj posledních měsíců, řada těchto očekávání se nenaplnila, s výjimkou poklesu transakčních nákladů ve vzájemném obchodě. Makroekonomická cena za to zaplacená však výrazně převýšila mikroekonomický přínos. Ekonomický růst se po zavedení společné měny neustále zpomaloval. Od svého založení rostla eurozóna pomaleji než např.

Spojené státy, ale i pomaleji než celá Evropská unie. Podle Evropské centrální banky činí dlouhodobé potenciální tempo růstu eurozóny něco málo přes 2 %[224].

3 PROBLÉMY APLIKOVANÉHO PŘÍSTUPU K ZAVEDENÍ JEDNOTNÉ MĚNY

Jednostranný důraz na projekt společné měny nadlouho odvrátil pozornost od řešení liberalizace trhů, flexibility trhů práce a příliš velkých sociálních polštářů. Zároveň přílišná heterogenita uměle vytvořené měnové unie otevřela dveře tzv. free-rider problému.

Proto lze tvrdit, že některým zemím se dostalo možnosti vézt se s ostatními, bez vynaložení vlastního úsilí na řešení strukturálních problémů, na zvyšování konkurenceschopnosti podniků a na udržitelnost soukromých a veřejných financí.

To se stalo zárodkem velkých budoucích problémů. Společná měna nesplnila očekávání v oblasti vzájemné konvergence zúčastněných ekonomik. Země eurozóny sice dokázaly splnit maastrichtská konvergenční kritéria v okamžiku spuštění měnové unie, ale brzy potom je plnit přestaly. Část zemí rychle přestala dodržovat kritéria pro stabilitu veřejných financí, tak jak byla přetavena do tzv. Paktu stability a růstu. Potíže s nadměrnými deficity měly Německo, Francie, Itálie, z malých zemí Portugalsko a Řecko. Z iniciativy Francie a Německa došlo dokonce k rozvolnění původních pravidel Paktu stability. Fiskální nezodpovědnost je však velmi nebezpečná pro celkovou stabilitu eura.

Jedním z důkazů tvrzení, že v případě zavedení eura se jedná spíše o politické, než ekonomické rozhodnutí je rok 2002, kdy bylo zavedeno euro v 12 z 15 členských zemí EU, přičemž až na malé Lucembursko žádná z nich maastrichtské podmínky nesplňovala. Politická vůle vůdčích politiků EU zavést euro byla silnější, než dodržení dříve vymezených podmínek. Na druhé straně, v roce 2003 rozhodli voliči ve Švédsku v referendu, že se k euru zatím připojit nechtějí, ačkoliv i pro Švédsko tato povinnost plyne z jeho Smlouvy o přistoupení. Toto švédské rozhodnutí nebylo ze strany EU nijak zpochybňováno[225.]

Z pohledu dnešních znalostí a schopnosti kriticky zhodnotit minulý vývoj je možné konstatovat, že krize, která přišla deset let po plném spuštění eurozóny, byla zakódována do její genetické výbavy už při jejím vzniku. Politickým rozhodnutím byla společnou měnou spojena heterogenní skupina zemí, které neměly pro fungování v měnové unii ekonomické předpoklady. Zároveň byly k budoucímu přijetí eura zavázány všechny ostatní země EU (výjimku si vyjednaly Británie a Dánsko a de facto ji praktikuje i Švédsko). Závazek vstupu byl aplikován i na země, které teprve o členství v EU usilovaly. Maastrichtská kritéria, stanovená pro vstup ovšem původně vůbec nepočítala se specifickou situací dohánějících ekonomik, vyznačujících se výrazně nižší ekonomickou úrovní i cenovou hladinou.

4 ZAVEDENÍ EURA Z POHLEDU ČESKÉ REPUBLIKY

Pro Českou republiku byl souhlas s budoucím vstupem do eurozóny podmínkou přijetí do Evropské unie. V roce 2004 kdy jsme do EU vstupovali, byla naše ekonomická úroveň na 65 % průměru eurozóny a cenová hladina na 54 % její průměrné cenové úrovně (podle tehdejších

[224] Eurostat 2012
[225] Parlamentní listy, http://euportal.parlamentnilisty.cz/Articles/1300-proc-neprijmout-euro.aspx

odhadů OECD[226]). Již na základě těchto faktů bylo jasné, že postupujícím doháněním bude i naše cenová hladina stoupat – buď vyšší inflací, nebo posilováním kurzu koruny[227.]

Z uvedené lze dovodit, že závazek zafixovat kurz a zároveň dodržet maastrichtské kritérium pro inflaci tak byl v rozporu s naší potřebou úspěšně zvyšovat svou ekonomickou úroveň.

4.1 Klíčové otázky související se zavedením eura z pohledu českého prostředí

Na základě dosavadních znalostí a zkušeností si můžeme položit několik základních otázek, které se prolínají touto prací:

- je euro úspěšné v tom smyslu, že prospívá členským zemím eurozóny?
- existuje dostatečná konvergence české ekonomiky s ekonomickou eurozóny, tak aby ekonomice neuškodilo odstranění kurzu jako vyrovnávací veličiny?
- přejeme si, abychom skrze přijetí přijímali další integrační prvky, které s sebou členství v eurozóně nese?

Odpovědi na tyto otázky nejsou jednoduché, ale v následujících odstavcích se na ně pokusím odpovědět.

k otázce č. 1

Ze současného pohledu mnoho ekonomů v čele s exprezidentem Klausem tvrdí, že euro členům eurozóny neprospělo. Svou argumentaci opírají o původní slib politiků západních zemích, že zavedení eura pomůže urychlit hospodářský růst, přičemž opak se stal pravdou. Země EU, které si ponechaly vlastní měny (Velká Británie, Dánsko, Švédsko) rostly zřetelně rychleji než země, které se svých národních měn zbavily a zavedly euro. Přitom do zavedení eura bylo průměrné tempo růstu obou skupin zemí stejné. Rozdíl dělá v průměru jeden procentní bod růstu za rok, a to je hodně[228.] Svědčí to o tom, že výhody (úspora transakčních nákladů) nepřevážily nad nevýhodami (ztráta měnového kurzu a tudíž možnosti pružného vyrovnávání kapitálových toků).

k otázce č. 2

Česká ekonomika roste úplně jiným tempem než ekonomiky eurozóny. Zatímco z Německa kapitál odchází, k nám přichází. Pro takové dvě ekonomiky není společná měna vhodná. Z tohoto hlediska se vyplatí přijmout euro až se srovnají toky kapitálu a tempa hospodářského růstu.

k otázce č. 3

Ukazuje se, že jedním z největších problémů eura je legislativa, která se společnou měnou nesouvisí přímo, ale je na ni navázána. Např. podle Lisabonské smlouvy[229] může EU určovat pomocí směrnic hospodářkou politiku zemí a specielně zemí eurozóny. Dosud EU může zemím eurozóny stanovovat jen podmínky pro deficit veřejných financí.

[226] OECD bulletin 2011
[227] Stabilizace a budoucnost - www. vlada.cz/assets/evropske-zalezitosti/dokumenty/III
[228] Parlamentní listy, http://euportal.parlamentnilisty.cz/Articles/2874-euro-neni-vyhodne.aspx
[229]Úřední věstník Evropské unie , C 306/42, http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2007:306:0042:0133:CS:PDF

4.2 Základní problém v úvaze při zavedení eura

Jak uvádím na jiném místě svého příspěvku, byla eurozóna především projektem politickým, myslelo se, že to nevadí a věřilo se, že se její nezbytné ekonomické předpoklady vytvoří dodatečně. Že v Evropě postupně vznikne natolik homogenní ekonomický útvar, tzv. optimální měnová oblast, pro kterou společná měna nebude přítěží, nýbrž výhodou. Tyto naděje se dosud nenaplnily. Evropští politici si od eura slibovali urychlení hospodářského růstu v Evropě, zaostávajícího za „zbytkem světa“, ale od momentu jeho zavedení došlo oproti předchozím třem desetiletím k dalšímu zpomalení.

Eurozóna navíc vykazuje pomalejší růst než Evropská unie jako celek, a i než Spojené státy. Zpomalil se také růst produktivity práce a růst celkové produktivity faktorů. Ten oproti dvacetiletí „před eurem“ klesl na pouhou polovinu.

Při pohledu na inflaci je zřejmé, že se místo „sjednocení“ inflace vyprofilovaly dvě skupiny zemí. Jedna má inflaci trvale vysokou, druhá nízkou. V období 2000-2006 inflace v šesti z původních dvanácti zemí eurozóny navíc přesahovala povinné, tzv. maastrichtské kritérium. Není tajemstvím, že země s nadprůměrnou inflací při jednotném měnovém kurzu postupně ztrácejí konkurenceschopnost, a naopak. Např. Německo bylo společnou měnovou politikou tlačeno k situaci deflační, což brzdilo jeho růst.

Proto lze tvrdit, že společná měnová politika zde vedla k trvale nadprůměrné inflaci, s níž produktivita neudržela krok. Výsledkem byly narůstající deficity obchodní bilance a běžného účtu, financované růstem dluhů vůči zahraničí.

K zadlužování přispívaly také příliš štědré sociální systémy, přebujelé státní aparáty, nezvládnuté realitní bubliny a další nešvary. Také zde euro sehrálo velkou roli – propůjčovalo „jihu“ eurozóny uměle zvýšenou kredibilitu a nižší úrokové sazby, tedy levné peníze.

Zadlužování se tak nemohly postavit do cesty přirozené tržní korekce, sloužící jako částečná brzda.

Za normálních okolností by narůstající deficity obchodu, spolu s růstem vládních dluhů, tlačily na kurz domácích měn. Země by tak dostávaly včas varovný signál – a depreciace nebo devalvace by jim umožnila obnovit konkurenceschopnost, snáze se vyrovnat s dluhy a obnovit zdravý růst ekonomiky. Tento korekční kurzový mechanismus však euro vyřadilo z provozu.

4.3 Zásadní změna postojů klíčových zemí EU

Pohled na vývoj eurozóny se až do krize zdál vcelku optimistický, krize jí však přinesla první vážnou zátěžovou zkoušku. A ukázalo se, že hned v prvé vážné zkoušce není eurozóna schopna obstát bez krizových opatření, záchranných balíčků, a zejména bez zásadních změn pravidel jejího fungování.. Byla opuštěna další dvě z jejích stěžejních pravidel:

- za prvé pravidlo, že každá země sama ručí za své dluhy (a žádná země tedy nebude nucena platit za dluhy ostatních členů).
- za druhé, že Evropská centrální banka nenakupuje dluhopisy vlád členských zemí a nepomáhá tak financovat jejich dluhy.

Ostatní pravidla, daná Paktem stability a růstu či maastrichtskými kritérii pro inflaci, byla v eurozóně opuštěna již dávno.

5 ZÁVĚR

Lze tvrdit, že můžeme identifikovat čtyři hlavní okruhy problémů, které považuji za nejpodstatnější při odpovědi na klíčovou otázku mého příspěvku - zavedení eura je stimul nebo hrozba pro českou ekonomiku.

V první řadě jsou to příčiny dlouhodobého charakteru vyplývající z uspořádání měnové unie mezi ekonomicky značně rozdílnými státy svázanými jednotnou měnou a měnovou politikou Evropské centrální banky (ECB), avšak zachovávající relativní svobodu týkající se jejich národních hospodářských a fiskálních politik.

Další neméně významný, dlouhodobý problém spočívá v nedostatečné, či dokonce klesající konkurenceschopnosti řady členských zemí eurozóny, k níž jednotná monetární politika do jisté míry přispívá.

Třetí skupinu problémů tvoří deficity státních rozpočtů a hromadící se veřejné zadlužení, jehož míra dosáhla v některých případech kritické hranice ohrožující solventnost těchto států.

Konečně svou rolí významnou rolí k současné krizi značně přispěly i subjekty působící na finančních trzích. Finanční kapitál svou vysokou mobilitou nesrovnatelnou s pohybem pracovních sil, jakož i vytvářením stále nových komplexních finančních instrumentů předběhl možnosti právní regulace a značně ztížil investorům správné posuzování míry rizika. Zároveň velikost finančních institucí a finančních sektorů přesáhla reálné finanční možnosti menších států, které nicméně zůstávají zodpovědné za stabilitu národních finančních trhů, zvláště pak za vklady střadatelů.

Na základě provedené analýzy a získaných poznatků se jako jediným skutečně účinným řešením jeví fiskální unie s ekonomickou vládou, dohlížející na udržitelnost veřejných financí a oprávněnou v případě potřeby provádět transfery ve prospěch fiskálně nejslabších zemí.

Ale z hlediska reálného světa a to především s ohledem na vnitropolitickou situaci jednotlivých členských zemí, a to zejména jejích voličů ještě čas na tak zásadní krok nepřišel – a otázka je, zda vůbec někdy přijde. Proto se hledají dočasná, méně radikální řešení. A hlavně taková, která by mohla být přijata za zády voličů a bez změny smluv. Takže nikoli otevřená, ale zastřená fiskální unie.

Uskutečněná analýza potvrzuje, že v těch oblastech, ve kterých převážily politické zájmy nad ekonomickými pravidly a teoriemi, například v nedodržování nastavených ekonomických kritériích, nedostatečnou reakcí na vznikající problémy a přehlížení varovných ekonomických signálů, se následně dané problémy zmnohonásobily a vedly ke spirálovému efektu propadu jak ekonomiky EU, tak i samotného eura. Proto není překvapivé, že v současné době převažují u řady ekonomů názory o hrozbě spočívající v zavedení eura. Na druhou stranu je neoddiskutovatelným faktem, že samotné mechanismy a principy, na kterých byla postavena Evropská unie a jednotná měna představuje z dlouhodobého hlediska pozitivní stimul pro českou ekonomiky. To ovšem platí za předpokladu, že se tyto mechanismy a principy budou důsledně uplatňovat v praxi.

Použitá literatúra (References)

1. Evropská komise, Hospodářské a finanční věci, http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/index_cs.htm
2. Eurostat 2012
3. OECD bulletin 2011
4. Parlamentní listy, http://euportal.parlamentnilisty.cz/Articles/2874-euro-neni-vyhodne.aspx
5. Parlamentní listy, http://euportal.parlamentnilisty.cz/Articles/1300-proc-neprijmout-euro.aspx
6. Stabilizace a budoucnost - www. vlada.cz/assets/evropske-zalezitosti/dokumenty/III
7. Úřední věstník Evropské unie , C 306/42, http://eur-lex.europa.eu/ LexUriServ/ LexUriServ.do?uri=OJ:C:2007:306:0042:0133:CS:PDF

Contact Data

Ing. Roman Mentlík
Katedra Financí
Fakulta ekonomických studií
Vysoká škola finanční a správní, o.p.s.
Estonská 500
101 00 Praha 10
Czech republic
email: 26198@mail.vsfs.cz

ENVIRONMENTÁLNE DANE A ICH DOPAD NA EKONOMICKÉ SUBJEKTY[230]

ENVIRONMENTAL TAXES AND THEIR IMPACT ON ECONOMIC SUBJECTS

Jana Mikócziová
Ekonomická univerzita v Bratislave

Abstrakt

Príspevok je zameraný na environmentálne platby ako nepriamy nástroj environmentálnej politiky. Špeciálna pozornosť je venovaná environmentálnym daniam - ich významu, funkciám a mechanizmu pôsobenia. Analyzovaný je aj dopad environmentálnych daní na ekonomické subjekty, ktorých aktivity majú negatívny dopad na životné prostredie. Z analýzy je zrejmé, že správne nastavená a aplikovaná environmentálna daň zvyšuje náklady znečisťovateľa, zároveň ho však stimuluje k zníženiu rozsahu emisií a k zavádzaniu environmentálnych technológií. Environmentálne dane majú aj svoje nevýhody a obmedzenia, preto je v určitých situáciách potrebné zvážiť uplatnenie iných priamych, resp. nepriamych nástrojov environmentálnej politiky.

Kľúčové slová – environmentálna politika, environmentálne platby, environmentálne dane, externality, ochrana životného prostredia, znečistenie životného prostredia

Abstract

The paper is focused on environmental payments as an indirect instrument of environmental policy. Special attention is paid to environmental taxes - their importance, functions and mechanism. The impact of environmental taxes on economic subjects whose activities have a negative impact on the environment is also analyzed. The analysis shows that properly designed and applied environmental tax increases the polluter's costs, but it also stimulates him/her to reduce emissions and to introduce environmental technologies. Environmental taxes also have their drawbacks and limitations, therefore, in certain situations, the implementation of other direct or indirect instruments of environmental policy should be considered.

Key words – environmental policy, environmental payments, environmental taxes, externalities, environmental protection, environmental pollution

1 ÚVOD

Ochrana životného prostredia je v mnohých štátoch zaradená medzi prioritné ciele hospodárskej politiky. Znečisťovanie životného prostredia a nadmerné využívanie jeho zdrojov vedie k environmentálnej zaťaženosti s následnými negatívnymi sociálno-

[230] Príspevok bol spracovaný v rámci výskumného projektu VEGA č. 1/0848/11 „Environmentálna regulácia s využitím daní z energií“.

ekonomickými dopadmi, čím vznikajú dodatočné náklady a v konečnom dôsledku sa znižuje aj tempo rastu ekonomiky. Vzhľadom k tomu, že prírodné zdroje sú vyčerpateľným statkom, ktorý má slúžiť na uspokojovanie potrieb celej spoločnosti, treba v rámci hospodárskej politiky brať do úvahy aj **väzby medzi životným prostredím a ekonomickým systémom.**

Environmentálna politika je súčasťou hospodárskej politiky štátu. V rámci environmentálnej politiky štát využíva rôzne ekonomické opatrenia a nástroje zamerané na zníženie environmentálnej zaťaženosti a na elimináciu zdrojov znečisťovania životného prostredia. Zámerom týchto opatrení a nástrojov je ovplyvniť rozhodnutia a správanie podnikateľských subjektov a spotrebiteľov tak, aby sa znížil, resp. eliminoval ich negatívny vplyv na životné prostredie. Nástroje environmentálnej politiky musia byť koncipované tak, aby ekonomické subjekty stimulovali k uvedomovaniu si a zvažovaniu dopadov svojho správania na životné prostredie. Úlohou nástrojov environmentálnej politiky je pôsobiť na ekonomické subjekty poškodzujúce životné prostredie tak, aby boli dosiahnuté stanovené ciele v oblasti ochrany životného prostredia.

Medzi **priame nástroje environmentálnej politiky** patria rôzne „predpisy“ na ochranu životného prostredia vo forme príkazov, obmedzení, zákazov a noriem, ktoré sú zamerané na priame ovplyvňovanie správania ekonomických subjektov vo vzťahu k životnému prostrediu.

Nepriame nástroje environmentálnej politiky sú na rozdiel od priamych nástrojov zamerané na stimuláciu znečisťovateľov, aby prijímali rozhodnutia a opatrenia vedúce k zníženiu zaťaženia životného prostredia. *„Ide o ekonomické nástroje, ktoré na ovplyvňovanie znečisťovateľov využívajú funkcie trhu, aby sa motívom k znižovaniu znečisťovania stal ich vlastný finančný záujem.“* [2]

Cieľom príspevku je vymedziť význam, funkcie a mechanizmus pôsobenia environmentálnych daní ako jedného z nástrojov environmentálnej politiky, a na základe toho analyzovať dopad environmentálnych daní na ekonomické subjekty, ktorých aktivity majú negatívny dopad na životné prostredie.

Prvá časť príspevku je venovaná environmentálnym platbám a ich základným funkciám. V druhej časti príspevku je vysvetlená problematika tzv. negatívnych externalít vo vzťahu k životnému prostrediu, ako aj spôsob ich premietnutia do environmentálnych platieb s dopadom na znečisťovateľa. V tretej časti príspevku sú podrobne rozobrané environmentálne dane – ich význam, funkcie, mechanizmus pôsobenia a dopady na ekonomické subjekty, ako aj ich nevýhody a obmedzenia.

2 ENVIRONMENTÁLNE PLATBY A ICH FUNKCIE

Environmentálne platby predstavujú nepriame nástroje environmentálnej politiky. Môžu byť vo forme daní, poplatkov, odplát, emisných povolení, environmentálneho poistenia, depozitných refundačných systémov a pod. Možno sem zaradiť aj granty, dotácie a subvencie.

Environmentálne platby majú vo vzťahu k ekonomickým subjektom **stimulačnú funkciu,** t.j. ich zámerom je stimulovať ekonomické subjekty k správaniu nezaťažujúcemu životné prostredie. Táto funkcia environmentálnych platieb sa prejaví vtedy, keď v dôsledku ich uplatnenia ekonomický subjekt za účelom zníženia nákladov zmení svoje správanie, s pozitívnym dopadom na životné prostredie. V prípade, že ekonomický subjekt je finančne postihovaný v dôsledku poškodzovania životného prostredia (napr. prostredníctvom emisií), k zmene jeho správania a zníženiu nákladov dôjde za predpokladu, že environmentálna platba na jednotku emisií je vyššia ako náklady, ktoré by ekonomický subjekt musel vynaložiť na

zníženie jednotky emisií. Naopak, stimulácia ekonomických subjektov môže byť aj pozitívna, kedy je subjekt pri ohľaduplnom správaní voči životnému prostrediu finančne zvýhodňovaný.

Dôležitá je aj **fiškálna a redistribučná funkcia** environmentálnych platieb. Prostriedky získané od ekonomických subjektov za poškodzovanie životného prostredia plynú do verejných rozpočtov a sú prerozdeľované v prospech ekonomických subjektov, ktoré svojim správaním pozitívne ovplyvňujú životné prostredie, resp. sú tieto prostriedky vynaložené na financovanie opatrení zameraných na zlepšovanie a ochranu životného prostredia. V tejto súvislosti je však dôležité sledovať aj ciele spravodlivosti a efektívnosti. S tým súvisí aj **alokačná funkcia** environmentálnych platieb, keď štát prostriedky získané ich výberom použije na financovanie určitých statkov a služieb vrátane primeranej kvality životného prostredia, ktoré nie je možné zabezpečiť prostredníctvom trhového mechanizmu.

3 NEGATÍVNE EXTERNALITY

Problémom spojeným so znečisťovaním životného prostredia ekonomickým subjektom sú vedľajšie nežiaduce účinky na životné prostredie, tzv. **negatívne externality.** V dôsledku existencie negatívnych externalít náklady kalkulované ekonomickým subjektom nezodpovedajú skutočnosti, pretože v nich nie sú nezapočítané náklady súvisiace s poškodením životného prostredia. Táto skutočnosť vedie k nešetrnému zaobchádzaniu so zdrojmi životného prostredia a k ich nadmernému využívaniu.

Náklady súvisiace s poškodením životného prostredia sú v konečnom dôsledku hradené z verejných zdrojov (náklady, ktoré musia byť vynaložené na zabezpečenie environmentálnej rovnováhy), resp. sú v rôznej podobe znášané inými ekonomickými subjektmi, ktoré toto poškodenie životného prostredia nespôsobili (napríklad v podobe zvýšených výrobných nákladov v dôsledku poškodeného životného prostredia).

V rámci environmentálnej politiky Európskej únie sa dôraz kladie na uplatňovanie **princípu „znečisťovateľ platí“,** čo znamená, že znečisťovateľ životného prostredia by mal uhradiť náklady, ktoré svojou činnosťou spôsobil. Aplikovaním tohto princípu do praxe možno dosiahnuť, aby v cenách produktov boli zohľadnené aj náklady súvisiace s poškodením životného prostredia. Problematika identifikácie a ocenenia negatívnych externalít z poškodenia životného prostredia je však mimoriadne zložitý proces, ktorý si vyžaduje poznanie súvislostí medzi emisiami, imisiami a vzniknutým poškodením.

Oceňovanie zdrojov životného prostredia a ich následné premietnutie do environmentálnych platieb za ich užívanie zároveň vytvára stimul na znižovanie znečistenia zo strany užívateľa. Užívatelia prírodných zdrojov tak budú kalkulovať nielen vlastné výrobné náklady, ale aj náklady spojené s užívaním prírodných zdrojov. Tým by sa mala zvýšiť predajná cena produktov a znížiť efektívna úroveň produkcie, čo by malo pozitívny dopad na životné prostredie v podobe zníženia rozsahu vyvolaných negatívnych externalít.

4 ENVIRONMENTÁLNE DANE

Environmentálne dane patria medzi nepriame nástroje environmentálnej politiky. Sú nástrojom na sprísnenie podmienok a usmernenie správania ekonomických subjektov, ktoré svojou činnosťou poškodzujú životné prostredie. Medzi environmentálne dane sa zaraďujú rôzne spotrebné dane, vrátane dane z energie, ako aj dane na environmentálne nevhodné produkty. Pri ich využívaní sa uplatňuje princíp „znečisťovateľ platí“. EÚ rozlišuje nasledujúce 4 základné skupiny environmentálnych daní: (i) energetické dane, vrátane daní na energetické produkty, (ii) dopravné dane, vzťahujúce sa k vlastníctvu a používaniu

motorových vozidiel, (iii) dane za znečistenie, zahŕňajúce dane za emisie vypúšťané do ovzdušia a vody, ako aj dane za nakladanie s odpadmi a daň z hluku, (iv) dane za využívanie prírodných zdrojov.

Za autora základných myšlienok využitia environmentálnej dane v súvislosti s ochranou životného prostredia je považovaný anglický ekonóm **A. C. Pigou,** ktorý rozvinul teóriu ekonómie blahobytu. Vychádzal z predpokladu, že dôvodom neefektívnej alokácie zdrojov je existencia negatívnych externalít, ktorých vznik súvisí so skutočnosťou, že životné prostredie je verejný statok, voľne dostupný všetkým ekonomickým subjektom. Skutočnosť, že negatívne externality v podobe externých nákladov, ktoré znášajú iné ekonomické subjekty, nie sú zohľadnené v cenách produktov, považoval za trhovú neefektívnosť, ktorej riešenie videl v zavedení dane z externalít, známej aj ako Pigouova emisná daň. *„Jej výšku odvodil od hraničných škôd, ktoré zapríčiní znečisťovateľ životného prostredia a hraničných nákladov na ochranu pred znečistením životného prostredia.“* [5]. Ak by bola emisná daň stanovená na úrovni externých nákladov, potom by sa náklady výrobcov zvýšili na úroveň spoločenských nákladov výroby a emisná daň by tak bola nástrojom internalizácie negatívnych externalít a efektívnej alokácie zdrojov.

Emisná daň bola najmä v období 80. rokov 20. storočia analyzovaná a posudzovaná z hľadiska environmentálnej účinnosti a ekonomickej efektívnosti, ako aj z hľadiska fiškálnych dopadov. Zároveň sa v tomto období začal používať pojem **environmentálna daň.**

Stimulačné environmentálne dane sú prioritne zamerané na stimulovanie ekonomického subjektu k zmene správania v smere nezaťažovania životného prostredia, a to bez väzby na výnosnosť, ktorá z nich plynie do verejných rozpočtov. Pri stanovení výšky sadzby dane je potrebné zohľadniť výšku odhadovaných hraničných nákladov na zníženie zaťaženia životného prostredia, výšku odhadovaných hraničných škôd, ktoré by vznikli zaťažením životného prostredia, ako aj náklady ekonomického subjektu na zníženie emisií. Ekonomický subjekt bude stimulovaný k znižovaniu zaťaženia životného prostredia do takej miery, aby minimalizoval svoje náklady. Celkové zníženie nákladov možno vyčísliť ako rozdiel medzi výškou environmentálnej dane, ktorú by ekonomický subjekt musel zaplatiť v prípade nerealizovania žiadnych opatrení na zníženie zaťaženia životného prostredia, a nákladmi vynaloženými na zníženie zaťaženia životného prostredia. Stimulačnú environmentálnu daň možno za účinnú považovať vtedy, keď v dôsledku jej uplatnenia budú ekonomické subjekty prijímať opatrenia na zníženie zaťaženia životného prostredia, čím sa zníži výnosnosť tejto dane. **Fiškálne environmentálne dane** sú primárne zamerané na tvorbu finančných zdrojov plynúcich do verejných rozpočtov. Stimulovanie ekonomických subjektov k zmene správania v prospech životného prostredia je druhoradé. Výnos z výberu týchto daní možno použiť na poskytovanie grantov, dotácií a subvencií na realizáciu opatrení zameraných na zníženie zaťaženia životného prostredia, kompenzácie súvisiace so znečistením životného prostredia, zníženie daňového zaťaženia z práce (zníženie dane z príjmov, odvodov do sociálnych fondov), zníženie zdanenia kapitálu, zníženie rozpočtových deficitov a pod.

Medzi environmentálne dane sa zaraďujú **dane so zakomponovaným environmentálnym regulátorom,** ktoré obmedzujú výrobu, resp. spotrebu s nežiaducimi environmentálnymi dopadmi, a svojím charakterom zodpovedajú spotrebným daniam. [6] Ďalšou skupinou environmentálnych daní, s odlišnou konštrukciou a odlišným mechanizmom pôsobenia, sú **emisné dane,** ktorými sú zdaňované emisie ako vedľajší produkt výrobného procesu, negatívne ovplyvňujúci životné prostredie a prírodné zdroje.

Environmentálne dane možno uplatniť v dvoch základných oblastiach: **1. zdanenie výrobných vstupov,** založené na princípe redukcie škodlivých výrobných vstupov podniku, resp. ich substitúcie inými výrobnými vstupmi, čo v konečnom dôsledku vedie podniky

k hľadaniu nákladovo výhodných riešení, ako aj k obmedzeniu výroby a spotreby s neželanými environmentálnymi dopadmi; **2. zdanenie výrobných výstupov,** ktoré nadmerne zaťažujú životné prostredie, resp. ktorých výroba vedie k produkcii škodlivých látok ako vedľajšieho produktu.

Aby bola environmentálna daň účinná, musí byť jej sadzba nastavená tak, aby **stimulovala znečisťovateľa** v takej miere, aby bol nútený hľadať spôsoby eliminácie negatívnych environmentálnych dopadov, a zároveň minimalizovať svoje náklady. Dôležitým predpokladom účinnosti environmentálnej dane je aj racionálne správanie výrobcu, ktorý pozná nielen výšku daňovej sadzby, ale aj svoje hraničné náklady na zníženie znečistenia životného prostredia. Racionálny výrobca bude stimulovaný minimalizovať svoje náklady spojené s produkciou emisií tak, že bude znižovať objem emisií dovtedy, kým jeho hraničné náklady na zníženie znečistenia životného prostredia jednou jednotkou emisie budú nižšie ako výška uplatňovanej environmentálnej dane z jednotky emisie.

Z hore uvedeného je zrejmé, že od nastavenej **sadzby environmentálnej dane** závisí, do akej miery bude tento nástroj environmentálnej politiky stimulovať znečisťovateľov, aby znížili rozsah znečistenia životného prostredia.

Vhodným spôsobom stanovená a aplikovaná environmentálna daň na jednej strane zvyšuje náklady znečisťovateľa, ktorý ju musí zohľadniť pri kalkulovaní celkových výrobných nákladov, na druhej strane je výrobca stimulovaný k nastaveniu takého rozsahu emisií, pri ktorom budú jeho náklady spojené so znečisťovaním životného prostredia minimálne.

Správne nastavená environmentálna daň zároveň vyvoláva stimuly v oblasti inovačných procesov.

4.1 Environmentálna daň ako nástroj stanovenia environmentálne prijateľného rozsahu emisií

Ako už bolo uvedené vyššie, racionálne uvažujúci znečisťovateľ bude znižovať rozsah produkcie a objem produkovaných emisií do výšky svojich hraničných nákladov na zníženie znečistenia životného prostredia jednou jednotkou emisie, ktoré sa rovnajú výške uplatňovanej environmentálnej dane z jednotky emisie. Týmto spôsobom minimalizuje svoje náklady spojené s produkciou emisií. To znamená, že od nastavenej sadzby environmentálnej dane závisí rozsah produkcie. Zároveň to pre tvorcov environmentálnej politiky znamená, že sadzbu environmentálnej dane možno nastaviť tak, aby bol rozsah emisií prijateľný aj z hľadiska ich škodlivých dopadov na životné prostredie. Potrebné je však pritom zohľadniť aj rozdielnosť hraničných nákladov na zníženie znečistenia životného prostredia u rôznych znečisťovateľov, ktorá môže vyplývať napríklad z rozdielnych používaných výrobných technológií, rozdielnych výrobných vstupov a pod. Pokiaľ by na všetkých znečisťovateľov bola uplatňovaná **rovnaká sadzba environmentálnej dane,** znečisťovatelia s vysokým objemom emisií a teda aj nízkymi náklady na ich redukciu by znižovali svoje emisie vo väčšej miere, ako znečisťovatelia s menším objemom emisií a vyššími nákladmi na ich redukciu. V konečnom dôsledku by sa hraničné náklady na zníženie znečistenia životného prostredia u všetkých znečisťovateľov vyrovnali.

Za nevýhodu jednotnej sadzby environmentálnej dane možno považovať abstrahovanie od lokalizácie zdrojov znečistenia, čo môže ovplyvniť rozsah spôsobených environmentálnych škôd. Napríklad zdroj znečistenia lokalizovaný v chránenej oblasti (napr. v národnom parku) spôsobí väčší rozsah environmentálnych škôd ako zdroj znečistenia, ktorý je viac vzdialený od tejto oblasti. **Diferencované sadzby environmentálnej dane** umožňujú odlíšiť jednotlivých znečisťovateľov. Ich uplatnenie predpokladá rozdelenie jednotlivých zdrojov

znečistenia podľa rozsahu negatívnych externalít a následne priradenie adekvátnej sadzby environmentálnej dane. [6] Takýmto spôsobom možno determinovať environmentálne prijateľného rozsahu emisií diferencovane pre jednotlivých znečisťovateľov.

4.2 Environmentálna daň ako nástroj na stimuláciu inovačných procesov

Pozitívny vplyv environmentálnej dane na znižovanie znečistenia životného prostredia sa prejaví v prípade, ak sa znečisťovateľ rozhodne inovovať svoje výrobné postupy a procesy a uplatňovať kvalitné technológie, čím sa zníži množstvo produkovaných emisií a tým aj daňový základ.

S inovačnými procesmi je zároveň spojená racionalizácia spotreby prírodných zdrojov (napríklad vody, pôdy, fosílnych palív), ktoré sú tiež zaťažené environmentálnymi daňami.

4.3 Nevýhody a obmedzenia environmentálnych daní

Environmentálne dane majú okrem svojich výhod a potenciálnych prínosov aj niektoré nevýhody a obmedzenia, v dôsledku ktorých je v určitých situáciách potrebné zvážiť uplatnenie iných nástrojov environmentálnej politiky. [3]

- V prípade potreby stanovenia diferencovaných sadzieb environmentálnej dane môže dôjsť k lobistickým tlakom zo strany jednotlivých znečisťovateľov.
- V prípade potreby diferencovaného zdanenia výrobných vstupov s negatívnym dopadom na životné prostredie môže byť problematické zabrániť ďalšiemu predaju zdanených vstupov znečisťovateľom s vyššou sadzbou dane.
- Znečisťovatelia s decentralizovanou internou organizačnou štruktúrou nemusia byť v dôsledku decentralizovaného rozhodovania schopní komplexne zvážiť všetky dôležité aspekty súvisiace s environmentálnymi daňami (napríklad výber výrobnej technológie, zníženie objemu emisií), najmä pokiaľ ide o menšie čiastky týchto daní.
- Znečisťovateľ môže na environmentálnu daň reagovať spôsobom, ktorý je viac škodlivý pre životné prostredie ako emisie, na ktoré sa zdanenie vzťahuje. Napríklad daň z toxického odpadu môže stimulovať k zníženiu tohto odpadu, ale môže vyvolať aj protizákonný dumping alebo pálenie takéhoto odpadu. Aj v prípade malého objemu môže byť toxický odpad značne nebezpečný a škodlivý.
- Z hľadiska plnenia redistribučnej funkcie je nevýhodou regresívny charakter niektorých environmentálnych daní. Vysoký podiel rozpočtov domácností s nízkymi príjmami sa vynakladá na elektrinu, vykurovanie a dopravu. Navyše z ochrany životného prostredia profitujú prevažne domácnosti s vysokými príjmami, ktoré sú najviac ochotné platiť za čisté životné prostredie.
- V prípade zdanenia výrobných vstupov a s tým súvisiaceho zvýšenia výrobných nákladov sa môže znížiť konkurencieschopnosť domácich výrobcov vo vzťahu k výrobcom v zahraničí, ktorí podobnú daň platiť nemusia.
- Uplatňovanie environmentálnych daní, rovnako ako aj využívanie iných nástrojov environmentálnej politiky si vyžaduje mechanizmy na správu, kontrolu plnenia a vynútiteľnosť. Preto je potrebné počítať aj s administratívnymi nákladmi a nákladmi na kontrolu. V niektorých prípadoch môže byť náročné stanoviť daňový základ (napr. určiť množstvo emisie), v iných prípadoch je potrebné zabrániť nelegálnej činnosti (napr. skládky odpadu, výrub stromov, nevykazovanie emisií).
- Environmentálne dane môžu ovplyvniť postoje a vnímanie ekonomických subjektov, buď s pozitívnym, alebo s negatívnym dopadom na životné prostredie. Environmentálna daň môže na jednej strane stimulovať "zelené" správanie, na druhej strane však môže byť jej

účinok na životné prostredie aj negatívny, pokiaľ sa daňoví poplatníci domnievajú, že zaplatená daň legitimizuje ich environmentálne nevhodné správanie.

5 ZÁVER

V kontexte znečisťovania životného prostredia a nadmerného využívania jeho zdrojov sa v ekonomicky vyspelých krajinách uplatňuje široké spektrum nástrojov environmentálnej politiky, zameraných na zabezpečovanie ochrany životného prostredia a udržanie jeho žiaduceho stavu. Medzi týmito nástrojmi majú dominantné postavenie environmentálne dane. Cieľom tohto nástroja environmentálnej politiky je pôsobiť stimulujúco na ekonomické subjekty, ktoré by svoje správanie mali preorientovať tak, aby sa znížil negatívny dopad ich činnosti na životné prostredie. Zároveň prostriedky získané z týchto platieb možno vynaložiť na financovanie opatrení zameraných na zlepšovanie a ochranu životného prostredia, resp. inými alternatívnymi spôsobmi.

Stimulačný účinok environmentálnych daní bude závisieť nielen od predmetu zdanenia, ale aj od nastavenej sadzby environmentálnej dane. Vhodným spôsobom stanovená a aplikovaná environmentálna daň na jednej strane v zmysle princípu spravodlivosti zvyšuje náklady znečisťovateľa, na druhej strane je znečisťovateľ stimulovaný k zníženiu rozsahu emisií tak, aby jeho náklady spojené so znečisťovaním životného prostredia boli minimálne. Správne nastavená environmentálna daň zároveň vyvoláva stimuly v oblasti inovačných procesov a urýchľuje zavádzanie environmentálnych technológií.

Environmentálne dane majú okrem svojich výhod a potenciálnych prínosov aj niektoré nevýhody a obmedzenia. Preto je v určitých situáciách potrebné zvážiť uplatnenie iných priamych, resp. nepriamych nástrojov environmentálnej politiky.

Použitá literatúra

1. BELANOVÁ, K.: Od riadenia k spravovaniu v environmentálnej politike. In Financie a riziko: elektronický zborník príspevkov z XIII. ročníka medzinárodnej vedeckej konferencie. Bratislava: Ekonomická univerzita v Bratislave, vydavateľstvo EKONÓM, 2011. ISBN 978-80-225-3278-5, s. 225-230.
2. FARKAŠOVÁ, E. a kol.: Ochrana životného prostredia z pohľadu ekonomickej teórie. Košice: Technická univerzita Košice, Ekonomická fakulta, 2010. 267 s. ISBN 978-80-553-0585-1.
3. FULLERTON, D. - LEICESTER, A. - SMITH, S.: Environmental Taxes [on line]. Institute for Financial Studies, 2008. 65 s. [cit. 2013-11-11]. Dostupné na internete: <http://www.ifs.org.uk/mirrleesreview/reports/environment.pdf>.
4. MIŠÚNOVÁ, E., ROMANČÍKOVÁ, E., FÜZYOVÁ, Ľ.: Vybrané kapitoly ekonomiky životného prostredia. 2. vyd. Bratislava: vydavateľstvo EKONÓM, 1998. 161 s. ISBN 80-225-0990-6.
5. ROMANČÍKOVÁ, E.: Ekonómia a životné prostredie. Bratislava: Iura Edition, 2011. 224 s. ISBN 978-80-8078-426-3.
6. SCHULTZOVÁ, A., RABATINOVÁ, M., REPKOVÁ, D.: Daňovníctvo, daňová teória a politika I. Bratislava: Iura Edition, 2011. 260 s. ISBN 978-80-8078-407-2.

Kontaktné údaje

doc. Ing. Jana MIKÓCZIOVÁ, PhD.
Katedra financií
Národohospodárska fakulta
Ekonomická univerzita v Bratislave
Dolnozemská cesta 1
852 35 Bratislava
Slovenská republika
email: jana.mikocziova@euba.sk

FINANČNÍ NÁKLADY NA SPORTOVNÍ PŘÍPRAVU MLADŠÍCH ŽÁKŮ VE FOTBALE A TENISU V ČESKÉ REPUBLICE

FINANCIAL RESOURCES FOR YOUNGER PUPILS' SPORTS PREPARATION IN FOOTBALL AND TENNIS IN THE CZECH REPUBLIC

Stanislav Mrvík

Abstrakt

Náklady lze sledovat v různých oblastech života. Výchova sportovců vyžaduje podobné vyhodnocení finanční kalkulace. Pro výchovu a sportovní přípravu mladších žáků je nutné zajistit materiální pomůcky, kvalifikované trenéry, prostory (haly) pro trénink, výzbroj a výstroj apod., to vše představuje ekonomickou náročnost. Cílem příspěvku je zjištění skutečných nákladů na realizaci sportovního tréninku mladších žáků ve fotbalu a v tenisu. K dosažení cíle jsem použil metodu rozboru struktury výročních zpráv sportovních klubů a dotazníkovou metodu zaměřenou na vyhodnocení nákladů na přípravu při aktivním tréninku sportovce z rodinného rozpočtu.

Klíčová slova

Náklady, finanční kalkulace, ekonomická náročnost, skutečné náklady, rodinný rozpočet, fotbal, tenis

Abstract

Costs can be observed in various living areas. Sportsmen's education requires similar evaluation of financial calculation. For yonger pupils' education and sports preparation it is necessary to ensure material aids, qualified coaches, space (sports centres) for training, gear and equipment, etc. It all represents economic demands. The aim of the paper is to find out real costs for realization of younger pupils' sports training in football and tennis. To find out the aim I have used the method of analysis of sports clubs' annual reports and the questionnaire method focused on finding out the costs of family budget for preparation during a sportsman's active training.

Key words

Financial costs, financial calculation, economic demands, real costs, family budget, football, tennis

JEL Classification: G30, P43

1. SPORTOVNÍ PŘÍPRAVA MLADŠÍCH ŽÁKŮ

Sportovní příprava mladších žáků vyžaduje finanční podporu jak sportovních klubů, tak i finanční podporu z rodinných rozpočtů. Zabezpečení sportovní přípravy žáků je možné

například formou jejich zařazení do sportovních tříd včetně odpoledních tréninků ve sportovních klubech. U mladších žáků, tj. věkové kategorie od 10 do 12 let dochází k formování pohybových dovedností i mentálních vlastností. V této věkové kategorii je nutná finanční podpora rodičů i tělovýchovných organizací. Tělovýchovné organizace řeší podporu svých svěřenců různými slevami svých prostor. Rodiče zajišťují logistiku svých svěřenců, investují nemalé finanční prostředky. Cílem příspěvku je zjištění skutečných nákladů na realizaci sportovního tréninku mladších žáků ve fotbalu a v tenisu. Jedním ze způsobů sledování nákladů na realizaci sportovního tréninku mladších žáků je rozbor výročních zpráv sportovních klubů. Dále taky výdaje z rodinných rozpočtů mají hlavní roli ve financování této věkové kategorie. Jsou to právě rodiče, kteří udávají do budoucna, na jakou sportovní disciplínu se jejich svěřenec zaměří. Z důvodu dotazníkového šetření byla nejprve provedena pilotáž a předvýzkum.
Bylo použito 10 otázek. U metody na určení nákladů se vycházelo z účetních dokladů sportovních klubů. Rodiče zvažují, kterou sportovní disciplínu doporučí svým svěřencům dle svých možností. Kolik finančních prostředků budou schopni odvést ze svého rodinného rozpočtu na danou sportovní disciplínu, kterou bude vykonávat jejich potomek. V případě chybějících finančních prostředků by mohlo dojít ke zhoršení kvality sportovní přípravy.
U míčových her, konkrétně tenisu věkové kategorie mladších žáků jsou z rodinných rozpočtů čerpány téměř veškeré náklady. V případě kolektivních her, konkrétně fotbalu kategorie mladších žáků, dochází k financování výzbroje a výstroje ze strany rodičů, co se týče prostorů haly, travnatého hřiště a kvalifikovaných trenérů, tyto zajišťuje většinou sportovní klub. Sportovní kluby, které jsou v nejvyšší soutěži v České republice mají možnost sehnat finančně silné sponzory, z toho vyplívá, že je zde předpoklad dobrého zázemí pro mládež. Menší sportovní kluby se potýkají s většími problémy zajištění dostatečně velkého sponzora, který by byl schopen finančně zajistit sportovní přípravu a výchovu mladších žáků v příslušném sportovním odvětví. Tyto rozdíly musí potom suplovat rodinné rozpočty. To znamená, že kluby s nedostatečným sponzoringem mohou mít problém sehnat kvalifikované trenéry, materiální zabezpečení, či zajištění prostorů pro sportovní trénink.

1.1. Výdaje z rodinných rozpočtů na tenisovou přípravu a jejich porovnání s výdaji na fotbalovou přípravu mladších žáků

Tenis je chápan jako individuální sport, ale poslední úspěchy tohoto sportu v zahraničí v Davis cupu a Fed Cupu dosáhla Česká republika hlavně v týmových soutěžích. Tenisová příprava je ekonomicky velmi náročná pro rodinný rozpočet. Ve čtyřech tenisových klubech Moravskoslezského kraje se uskutečnilo dotazníkové šetření mezi rodiči. Dotazy byly zaměřeny na finanční zatížení jejich rodinného rozpočtu. Stejně tak byli osloveni rodiče svěřenců fotbalových klubů kraje.

1.1.1 Porovnání výdajů na přípravu mladších žáků z rodinného rozpočtu v oblasti tenisu a fotbalu

Tabulka 1.1 uvádí příklad průměrných výdajů rodiny na výchovu mladšího žáka v oblasti tenisové přípravy. Jsou zde uvedeny reálné ceny kurtu za letní období a haly za zimní období tenisové přípravy, včetně ceny trenéra za hodinu výuky tenisu. Veškeré náklady - výdaje rodiny jsou dále uvedeny ve sloupečku v Kč/rok, kde je výčet jednotlivých výdajů a na závěr sumární částka, kterou představují celkové výdaje rodiny na svého svěřence v oblasti tenisové přípravy.

Tab.1.1

Výdaje z rodinného rozpočtu na tenisovou přípravu mladšího žactva-sezona 2012/2013		
	v Kč/h	v Kč/rok
cena kurtu	160,00	13 440,00
cena haly	300,00	21 600,00
členské		150,00
trenér/1h	350,00	54 600,00
cena rakety		2 000,00
výplet rakety		3 600,00
výstroj		6 000,00
Celkem v Kč		101 390,00

Tab.1.2 Tabulka s výdaji na fotbalovou přípravu znázorňuje výdaje rodiny na svého svěřence mladšího žáka. S ohledem na fakt, že dnes je běžnou záležitostí fotbalových klubů pokrývat náklady jak na sportovní hřiště, haly, tak na trenéry z vlastních zdrojů, je možné konstatovat, že výdaje rodiny na výchovu fotbalisty - mladšího žáka jsou pro rodinný rozpočet vcelku akceptovatelné. Přispívá k tomu nemalý zájem klubů vychovat si vlastní hráče již od raného věku, kdy je pravděpodobnost úspěšnosti daleko vyšší. Spousta dětí dnes začíná s fotbalovou přípravou již v předškolním věku, což způsobuje později u kategorie mladšího žactva hodně patrné rozdíly mezi svěřenci s přípravou již v předškolním věku a svěřenci s počínající přípravou až ve školním věku.

Tab.1.2.

Výdaje z rodinného rozpočtu na fotbalovou přípravu mladšího žactva-sezona 2012/2013		
	v Kč/h	v Kč/rok
cena hřiště/haly		0,00
trenér		0,00
členské		150,00
startovné na turnajích		1 650,00
výstroj		6 000,00
Celkem v Kč		7 800,00

Závěr:

Při porovnání výdajů z rodinného rozpočtu svěřence v oblasti tenisové přípravy a v oblasti fotbalové přípravy lze konstatovat, že příprava v oblasti tenisu je hodně nákladnou záležitostí, a to především pro samotnou rodinu svěřence. Kromě finančních nákladů je potřeba vést v patrnosti i nemalé výdaje spojené s transportem svěřence, jak na samotné tréninky, tak na zápasy, které jsou individuální záležitostí.

Naopak výhodou fotbalové přípravy nejen kategorie mladšího žactva je kolektivní příprava, kdy samotné kluby mají zájem o jednotnou přípravu svých svěřenců a tuto zajišťují zrovna například cestou tréninku ve stejných podmínkách (společná hřiště, trenéři) a navíc z vlastních zdrojů, potažmo ze zdrojů svých sponzorů.

Literatura

[1] HOBZA, Vladimír. REKTOŘÍK, Jaroslav a kolektiv. *Základy ekonomie sportu*, Praha: Ekopress s.r.o., 2006. 192 s. ISBN 80-86929-04-3.

[2] NOVOTNÝ, Jiří a kolektiv, *Sport v ekonomice*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2011. 512 s. ISBN 978-80-7357-66-0.

[3] NOVOTNÝ,Jiří.Ekonomika sportu – vybrané kapitoly II. 1.vyd.Praha:Oeconomica,2006. 122s.ISBN 80-245-11444-4.

Contact Data

Ing. Mgr. Stanislav Mrvík, Ph.D.
OSVČ
Ulica 29 augusta 9
811 09 Bratislava 1
email: stanislav.mrvik@seznam.cz

RIZIKÁ DECENTRALIZÁCIE VEREJNEJ SPRÁVY V OBDOBÍ KRÍZY[231]

THE RISKS OF DECENTRALIZATION OF PUBLIC ADMINISTRATION DURING THE CRISIS

Erika Neubauerová
Ekonomická univerzita v Bratislave

Abstrakt

Príspevok sa zaoberá teoretickými východiskami a vývojom decentralizácie, ako aj možnosťami jej merania v praxi. Zachytáva aktuálny stav decentralizácie v podmienkach krajín Európskej únie s osobitným zameraním na fiškálnu decentralizáciu. Identifikuje riziká decentralizačného procesu v období krízy a navrhuje možné kroky na ich zmiernenie.

Kľúčové slová – decentralizácia verejnej správy, fiškálna decentralizácia, meranie decentralizácie, riziká decentralizácie

Abstract

The paper deals with theoretical basis and development of decentralization, as well as possibilities of its measurement in practice. It captures the current status of decentralization in terms of European Union countries, with particular focus on fiscal decentralization. Identifies risks of decentralization process during the crisis and suggest possible steps to reduce them.

Key words – decentralization of public administration, fiscal decentralization, measurement of decentralization, risks of decentralization

ÚVOD

Kvalitatívny posun v chápaní úloh verejného sektora v súčasnom ekonomickom myslení sa do značnej miery podpísal na formovaní nových, resp. modifikácii existujúcich teoretických škôl. Potreba nájsť spoločnú niť dvoch protichodných procesov – globalizácie, ktorá predurčuje orientáciu štátov na medzinárodný ekonomický priestor na jednej strane a decentralizácie, ktorou sa posilňujú pozície nižších vládnych úrovní vo vnútri národných ekonomík s cieľom rešpektovať priority občanov (voličov) na strane druhej – otvára celý rad otázok, na ktoré je potrebné nie len teoreticky, ale aj prakticky nájsť odpovede zhmotnené do podoby konkrétnych opatrení vo verejnej politike. Obzvlášť výrazne rezonuje problém optimálneho rozdelenia verejných úloh a zdrojov ich financovania medzi jednotlivé vládne úrovne práve v období krízy, kedy mnohé krajiny v dôsledku nepriaznivého ekonomického

[231] Príspevok bol spracovaný v kontexte riešeného projektu OP V a V s názvom Vytvorenie excelentného pracoviska ekonomického výskumu pre riešenie civilizačných výziev v 21. storočí (ITMS 26240120032). (Podporujeme výskumné aktivity na Slovensku / Projekt je spolufinancovaný zo zdrojov EÚ).

vývoja vo svete prehodnocujú rokmi overené postupy a mechanizmy. Zámerom príspevku je poukázať na možné riziká narušenia decentralizačných tendencií v krízovom prostredí.

1. DECENTRALIZAČNÉ TRENDY V HISTORICKOM KONTEXTE

Prvé významnejšie centralizačné a decentralizačné teórie sa objavili už v 17.-18 storočí (napr. Rousseau, de Tocqueville), moderné práce komplexne sa zaoberajúce centralizačnými a decentralizačnými teóriami sa však v praxi začali rozširovať až v polovici 20. storočia. Do konca storočia sa k nim postupne pridávali štúdie o pozitívach a negatívach decentralizovaného systému (napr. Oates a Tanzi), praktické skúsenosti rozvinutých i rozvíjajúcich sa krajín z celého sveta, ako aj odporúčania a nevyhnutné podmienky pre úspešnú implementáciu decentralizačných reforiem (napr. štúdie Svetovej banky a Medzinárodného fondu a ich odporúčania pre krajiny strednej a východnej Európy, Latinskej Ameriky, Afriky a Ázie a pod.).

Kým v prvej polovici 20. storočia sa vo väčšine priemyselných krajín posilnila úloha centrálnej vlády, v druhej polovici sa tento trend postupne obrátil a začala narastať úloha nižších vládnych úrovní[232]. Ešte v 50-tych a 60-tych rokoch prevládali vo svete skôr centralizačné sily. Krajiny sa zameriavali na sociálnu a ekonomickú rekonštrukciu po druhej svetovej vojne. Pre viaceré africké a ázijské krajiny sa skončila koloniálna éra, nové vlády sa začali centralizovať z obavy pred vznikom možnej opozície v miestnych jurisdikciách. Dominantné rozvojové teórie volali po silnej centrálnej vláde ovládajúcej priemysel, poľnohospodárstvo, verejné statky a infraštruktúru za účelom podpory ekonomického rastu. Krajiny s unitárnym fiškálnym systémom kontrolovali príjmy a výdavky, ktoré realokovali smerom k lokálnym administratívnym jednotkám. Centralistický systém sa dotkol aj celej strednej a východnej Európy.

V 70-tych rokoch začal narastať záujem o decentralizáciu. Dôvodom bola rastúca pozornosť týkajúca sa neefektívneho vynakladania verejných výdavkov. Väčšina vlád sa zameriavala na plnenie makroekonomických cieľov s menším zreteľom na zabezpečovanie služieb infraštruktúry na miestnej úrovni. Ďalším problémom bol narastajúci pocit, že verejné služby sú zadarmo, s čím rástla neochota za ne platiť. Rôzne poplatky a platby boli nepopulárne a ťažko vymožiteľné. Z tohto dôvodu museli byť dotované z centrálnej vlády[233]. Počas 70-tych rokov došlo k pomerne veľkému zadlžovaniu zo strany centrálnej vlády, čo sa prejavilo v nedostatku zdrojov na zabezpečenie lokálnych potrieb. Kríza v hospodárstve spôsobila ďalší pokles realizácie miestnej infraštruktúry a rozširovanie verejných statkov. Pravicové strany začali zdôrazňovať potrebu konkurencie medzi miestnymi samosprávami a dôveru v trhové sily. Ľavicové strany sa opierali o potrebu väčšej participácie[234].

Uvedené dôvody viedli k postupnému presunu kompetencií a zdrojov od centrálnej vlády smerom k nižším vládnym úrovniam. Decentralizácii pomohla najmä administratíva prezidenta Reagana v USA a Thatcherovej vláda vo Veľkej Británii, ktoré sa usilovali

[232] RONDINELLI, D. A. Government Decentralization and Economic Developement: The Evolution of Concepts and Practices. In.: OTENYO, E. E. - LIND, N. S. : Comparative Administration: The Essential Readings (Research in Public Policy Analysis and Management, Volume 15). Amsterdam : JAI Press, 2006.

[233] RONDINELLI, D. A. Government Decentralization and Economic Developement: The Evolution of Concepts and Practices. In.: OTENYO, E. E. - LIND, N. S. : Comparative Administration: The Essential Readings (Research in Public Policy Analysis and Management, Volume 15). Amsterdam : JAI Press, 2006.

[234] PIROŠÍK, V. - SIČÁKOVÁ-BEBLAVÁ, E. - PAVLOVIČ, B. Decentralizácia a korupcia. Bratislava: ADIN, s.r.o., 2004.

o zmenšenie byrokratického aparátu, zameranie sa na trh, privatizáciu a prenesenie moci a zodpovednosti na miestne vlády, čím podnietili aj ostatné vlády na realizáciu podobných krokov[235].

Na konci 80-tych rokov a začiatkom 90-rokov sa začala transformácia viacerých krajín v Latinskej Amerike, strednej a východnej Európe a Ázii. Bolo to obdobie prechodu na trhové hospodárstvo, privatizácie, transformácie, prípadne likvidácie štátnych podnikov, znižovania byrokratických aparátov vlád na decentralizácie. Po etnickej, náboženskej, politickej autonómii začali volať skupiny v Belgicku, Kanade, Veľkej Británii, Juhoslávii a v ďalších štátoch. Na základe odporúčaní medzinárodných inštitúcií, napr. Svetovej banky a Medzinárodného menového fondu sa v mnohých krajinách decentralizácia stala súčasťou štrukturálnych reforiem a posilnenia demokracie. Na prelome storočí sa do popredia dostala ekonomická globalizácia založená na medzinárodnom obchode a investíciách, ktorá dala mestám a regiónom novú úlohu, čím sa stali viac nezávislé.

Hnacím motorom decentralizácie je rýchlo sa meniace konkurenčné prostredie a skutočnosť, že v konkurenčnom prostredí sa začínajú pohybovať aj vlády. Globalizácia prostredníctvom voľného pohybu informácii a obyvateľov vystavuje konkurenčnému tlaku aj centrálne vlády. Úspešnosť ich fungovania je stále viac konfrontovaná s výsledkami fungovania iných centrálnych vlád, obyvatelia môžu dávať svoju nespokojnosť najavo presťahovaním sa do iného štátu. V súvislosti s posilňovaním samosprávnych funkcií rastie aj vnútroštátna konkurencia pre regionálne a miestne vlády. Ak je ich samostatnosť na nízkej úrovni, rozdiely vo fungovaní môžu byť iba veľmi obmedzené a tým je obmedzená aj možnosť voľby územných vlád[236].

3. PODSTATA FIŠKÁLNEJ DECENTRALIZÁCIE

Vo všeobecnosti je možné decentralizáciu chápať ako *„protipól centralizácie, odstraňovanie, resp. minimalizáciu negatívnych dôsledkov centralizácie riadenia. V medzinárodných vzťahoch sa pod týmto pojmom rozumie transfer pôsobnosti, resp. rozhodovacích procesov medzinárodných alebo regionálnych na národné inštitúcie, v národných a štátnych dimenziách ide o rozčlenenie a presun právomocí z centrálnych a vyšších územných, resp. spoločenských (napr. edukačných, vedeckovýskumných, výrobných, vládnych, politických a iných) celkov na nižšie stupne či oblasti riadenia.“*[237]

Táto všeobecná definícia je do značnej miery aplikovateľná predovšetkým vo verejnom sektore. Napr. podľa Jílka je decentralizácia vymedzená ako *„reštrukturalizácia alebo reorganizácia verejnej moci takým spôsobom, aby na princípe subsidiarity vznikol systém spoluzodpovednosti medzi inštitúciami na centrálnej, regionálnej a miestnej úrovni vlády.“*[238]

Kľúčovou súčasťou decentralizácie je decentralizácia fiškálna. V teoretickej rovine je základných východiskom skúmania tejto problematiky fiškálny federalizmus.

[235] RONDINELLI, D. A. Government Decentralization and Economic Developement: The Evolution of Concepts and Practices. In.: OTENYO, E. E. - LIND, N. S. : Comparative Administration: The Essential Readings (Research in Public Policy Analysis and Management, Volume 15). Amsterdam : JAI Press, 2006.

[236] MATOUŠKOVÁ, Z. Vybrané kapitoly z fiskální decentralizace. Praha : Vysoká škola ekonomická v Praze, 2002.

[237] SIVÁK, R. a kol.: Slovník znalostnej ekonomiky. Bratislava: Sprint dva, 2011.

[238] JÍLEK, M. Fiskální decentralizace, teorie a empirie. Praha : ASPI - Wolters Kluwer, 2008.

Rozvrstvené alebo decentralizované systémy verejnej správy sú príčinou výskytu zaujímavých oblastí fiškálnych problémov, o ktorých sa často hovorí ako o fiškálnom federalizme alebo vzťahoch medzi ústrednou vládou a miestnou samosprávou. Teória fiškálneho federalizmu napríklad rieši, akými úlohami majú byť poverené jednotlivé úrovne vlády, prečo vôbec existuje miestna samospráva, aký má byť charakter finančných vzťahov medzi centrom a podriadenými úrovňami vlády a pod.[239]

Teória fiškálneho federalizmu *skúma vertikálnu a horizontálnu štruktúru rozpočtovej sústavy a finančné vzťahy vo vnútri tohto systému*[240]. Ide o: spôsob tvorby, rozdelenia a použitia jednotlivých verejných rozpočtov a účelových fondov, spôsob optimálneho priradenia verejných príjmov (najmä daňových) do jednotlivých verejných rozpočtov a verejných výdavkov na základe zákonom stanovených kompetencií vo verejnom sektore jednotlivým verejným rozpočtom a účelovým fondom na jednotlivých úrovniach vlády a verejnej správy, finančné vzťahy v rozpočtovej sústave, to znamená medzi jednotlivými rozpočtami, mimorozpočtovými fondmi a medzi rozpočtami a mimorozpočtovými fondmi navzájom.

Predmetom skúmania teórie fiškálneho federalizmu je najmä fiškálna decentralizácia, t.j. decentralizácia časti verejných príjmov do rozpočtu nižších vládnych úrovní. Teória tiež skúma zvyšovanie účinnosti tejto decentralizácie, najmä vo väzbe na efektívnejšie využívanie finančných prostriedkov na financovanie potrieb verejného sektora, tzn. vstupov do verejného sektora, ktorý zaisťuje rôzne verejné statky pre občanov, zvýšenie efektívnosti verejného sektora. S tým súvisí i optimálne rozdelenie kompetencií, právomocí a zodpovedností v rozhodovaní o zabezpečovaní verejných statkov a spôsobe financovania potrieb verejného sektora medzi jednotlivé vládne úrovne, vrátane územnej samosprávy, t.j. i stanovenie daňovej právomoci na jednotlivých vládnych úrovniach[241].

Podobne chápe fiškálnu decentralizáciu aj Kee, podľa ktorého to *je „prenesenie špecifických funkcií centrálnej vlády na miestne vlády (štáty, regióny, municipality) spolu so správnou mocou a fiškálnymi príjmami na zabezpečenie týchto funkcií“* [242] .

Fiškálnu decentralizáciu možno charakterizovať ako prenos určitých fiškálnych funkcií centrálnej vlády na vlády nižších územných celkov a posilňovanie úloh hierarchicky nižších stupňov územnej samosprávy. Zväčša je podporovaná tak politickými, ako aj ekonomickými argumentmi. Argumentuje sa najmä zvýšením ekonomickej efektívnosti a posilnením demokracie.

4. FIŠKÁLNA DECENTRALIZÁCIA V KRAJINÁCH EÚ

Základný problém, ktorý riešia všetky krajiny, uberajúce sa cestou decentralizácie verejnej správy, spočíva vo vytvorení optimálneho modelu, ktorý by zodpovedal ich konkrétnym východiskovým podmienkam. Najdôležitejšou požiadavkou je zabezpečenie maximálnej možnej efektívnosti a hospodárnosti.

[239] JACKSON, P. M. - BROWN, C. V. Ekonomie veřejného sektoru. Praha : Eurolex Bohemia, s. r. o., 2000.
[240] PEKOVÁ, J. - PILNÝ, J. - JETMAR, M. Veřejná správa a finance veřejného sektoru. Praha : ASPI, a.s., 2005.
[241] PEKOVÁ, J. Hospodaření a finance územní samosprávy. Praha : Management Press, 2004.
[242] KEE, J. E. Fiscal Decentralization: Theory as Reform. The George Washington University, Washington, D.C. - webová lokalita. [Online] 6. august 2003. http://www.gwu.edu/~clai/working_papers/James%20Kee%20Fiscal%20Decentralization%20paper%202003.pdf

Fiškálnu decentralizáciu je možné uskutočniť nasledovnými spôsobmi:[243]

- prenosom kompetencií v oblasti daňových príjmov a v oblasti verejných výdavkov. Miera decentralizácie sa posudzuje podľa podielu nižších vládnych úrovní na celkových rozpočtových príjmoch a výdavkoch,
- prenosom kompetencií iba v oblasti verejných výdavkov. Rozdiel medzi skutočnými a požadovanými príjmami sa vykryje dotáciami z centrálnej vládnej úrovne,
- väčšou participáciou nižších vládnych úrovní na rozhodovaní o niektorých verejných statkoch. Nenastáva pritom žiadny prenos kompetencií v oblasti daňových príjmov alebo v oblasti verejných výdavkov.

V praxi vyspelých trhových ekonomík sa využíva celý rad spôsobov merania fiškálnej decentralizácie. S konštruovaním „decentralizačných indexov" sa spájajú mená ako Lessman, Ch., Price, V.C., Garello, J., Vo, D.H. a ďalší.[244] Základom týchto spôsobov merania fiškálnej decentralizácie sú predovšetkým:

1. výdavky nižších vládnych úrovní ako percento z celkových výdavkov,
2. príjmy nižších vládnych úrovní ako percento z celkových príjmov,
3. výdavky nižších vládnych úrovní ako percento z HDP,
4. príjmy nižších vládnych úrovní ako percento z HDP
5. a iné ukazovatele / indikátory (rozdelenie daňových príjmov medzi centrálnou a miestnou úrovňou vlády, úroveň a rozsah daňových právomocí, finančná autonómnosť samospráv, podiel výdavkov na vybrané odvetvie verejného sektora z celkových výdavkov nižších vládnych úrovní (napr. vzdelanie, zdravie, sociálne zabezpečenie a mnohé ďalšie ako percento z celkových výdavkov nižších vládnych úrovní).

Vzhľadom k tomu, že podrobná analýza by si vyžiadala priestor, ktorý presahuje rámec tohto príspevku, v tabuľke 1 uvádzame najčastejšie využívané ukazovatele, ktoré tvoria základ pre tvorbu indexov fiškálnej decentralizácie v štátoch EÚ (indikátory založené na verejných príjmoch a výdavkoch). Tento pohľad nám umožňuje vytvoriť si predstavu o tom, do akej miery bol v jednotlivých krajinách vytvorený priestor pre samosprávnosť nižších vládnych úrovní, do akej miery sa uplatňuje princíp subsidiarity, akú váhu majú miestne vlády pri rozhodovaní o alokácii verejných zdrojov apod.

Tabuľka bola spracovaná na základe výpočtu jednoduchých pomerových ukazovateľov v predmetných krajinách podľa metodiky ESA 95 z údajov za rok 2012.

[243] PROVAZNÍKOVÁ, R. 2009. Financování měst, obcí, regionu. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2009.

[244] Bližšie pozri: Horváthová, L.: Meranie fiškálnej decentralizácie. Košice: Zborník z medzinárodnej vedeckej konferencie EF TUKE, 2008. Príspevok spracovaný v rámci projektu VEGA 1/0253/08. [Online] [cit. 8.11. 2013]. Dostupné na internete: http://www3.ekf.tuke.sk/konfera2008/zbornik/files/prispevky/horvathova.pdf

Tab. 1 Vybrané pomerové ukazovatele fiškálnej decentralizácie

(spracované na základe údajov za rok 2012)

Krajina	Podiel verejných výdavkov a verejných príjmov miestnej vlády (local government) na celkových verejných výdavkoch a príjmoch (general government)		Verejné výdavky a verejné príjmy miestnej vlády (local government) ako % HDP	
	VV 1	VP 1	VV 2	VP 2
EÚ 28	**23.9**	**25.9**	**11.8**	**11.8**
Belgicko	13.3	13.53	7.3	6.9
Bulharsko	18.9	20.10	6.8	7.1
ČR	23.0	25.4	10.3	10.2
Dánsko	63.3	68.07	37.7	37.6
Nemecko	17.0	17.4	7.6	7.8
Estónsko	25.1	24.8	9.9	9.8
Írsko	12.16	14.8	5.2	5.1
Grécko	0.06	0.08	3.2	3.6
Španielsko	12.5	16.7	6.0	6.2
Francúzsko	21.6	22.7	11.9	11.8
Chorvátsko	25.9	29.2	11.8	11.8
Taliansko	29.79	31.9	15.1	15.3
Cyprus	0.04	0.05	2.0	2.0
Lotyšsko	27.2	27.3	9.9	9.6
Litva	26.17	28.8	9.4	9.2
Luxembursko	12.3	12.67	5.5	5.5
Maďarsko	19.7	21.4	9.3	9.8
Malta	0.02	0.02	0.8	0.8
Holandsko	32.38	34.27	16.3	15.9
Rakúsko	15.2	16.2	7.9	7.9
Poľsko	31.4	33.9	13.3	13.0
Portugalsko	12.6	15.8	6.0	6.5
Rumunsko	26.3	27.3	9.7	9.2
Slovinsko	19.9	22.13	9.6	9.8
SR	16.7	19.45	6.3	6.5
Fínsko	41.13	40.7	23.3	22.2
Švédsko	49.14	49.44	25.5	25.5
UK	28.3	31.37	13.4	13.1

Legenda: VV1 – podiel verejných výdavkov miestnej vlády na celkových verejných výdavkoch v %
VP1 – podiel verejných príjmov miestnej vlády na celkových verejných príjmoch v %
VV2 – verejné výdavky miestnej vlády ako percento HDP
VP2 – verejné príjmy miestnej vlády ako percento HDP

Zdroj: http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/search_database. [Online. cit. 8.11.2013]
Vlastné prepočty a spracovanie.

5. MOŽNÉ VPLYVY KRÍZY NA DECENTRALIZÁCIU VEREJNEJ SPRÁVY

História potvrdzuje fakt, že ekonomický vývoj v celosvetovom meradle do značnej miery ovplyvňuje nie len charakter a úlohy národných vlád, ale aj pozíciu nižších vládnych úrovní. Centralizačné tendencie sa striedajú s decentralizačnými, reformné procesy vo verejnej správe, príznačné pre väčšinu demokratických krajín, vo väčšej alebo menšej miere prispievajú k napĺňaniu predstáv jednotlivých štátov o rozdelení verejnej moci medzi jej jednotlivých reprezentantov. V neposlednom rade je potrebné pripomenúť skutočnosť, že významnú úlohu v týchto procesoch zohrávajú globalizácia a medzinárodná ekonomická integrácia.

Verejná správa, ktorá je nositeľom zodpovednosti za napĺňanie „verejného záujmu“ však nie je len jednoduchým súčtom orgánov verejnej moci, ktorým je zo strany občanov – voličov delegovaná právomoc rozhodovať o verejných záležitostiach. Je to taká sústava orgánov, ktorej efektívna činnosť tvorí základ prosperity krajiny v prípadoch, kedy zlyhávajú základné funkcie trhového mechanizmu. Aj preto je dôležité, aby vláda na všetkých úrovniach disponovala takými nástrojmi, ktoré v prípade potreby môže použiť na korekciu trhových zlyhaní. Dôležitou sa stáva dostatočnosť finančných zdrojov, ktorá úzko súvisí s fiškálnou decentralizáciou.

Vychádzajúc zo skutočnosti, že jedným z členení decentralizácie je jej členenie na decentralizáciu politickú, kompetenčnú a finančnú[245], možno v priestore samosprávy (a teda aj celej verejnej správy) identifikovať tieto riziká:

1. V oblasti politickej decentralizácie – riziko nevhodnej voľby veľkosti územných celkov. Príliš veľké územné celky nedostatočne reflektujú potreby obyvateľov, možným rizikom je tiež zanedbávanie problémov okrajových (hraničných) území. Na druhej strane, príliš malé územné celky môžu mať problém so samotným výkonom samosprávnych funkcií, ktoré sa prehlbujú práve v období krízy. Tento problém je zvlášť viditeľný v krajinách, ktoré sa dlhodobo potýkajú s problémom veľkého počtu malých obcí. Vplyvom potreby riešiť akútne makroekonomické problémy (nezamestnanosť, verejný dlh ...) sa v niektorých štátoch „odsúvajú na neurčito“ problémy spojené s decentralizáciou (napr. v SR problém komunálnej reformy).
2. V oblasti decentralizácie kompetencií sa ako najzávažnejší problém javí presun kompetencií na nižšie vládne úrovne. Odhliadnuc od samotného nastavenia mechanizmu rozdelenia právomoci a zodpovednosti za poskytovanie verejných statkov medzi nižšie stupne riadenia, ktoré sú často predmetom politických diskusií (ale aj sporov), práve krízové podmienky vystavujú zvolené štruktúry zaťažkávajúcej skúške a potrebe prehodnocovania vhodnosti zvoleného systému. V neposlednom rade je tu potrebné vidieť previazanosť so systémom financovania týchto kompetencií
3. V oblasti finančnej decentralizácie je kľúčovým rizikom nevhodne nastavený daňovo – transferový mechanizmus. Práve systém daní – predovšetkým daňové určenie a daňová právomoc nižších vládnych úrovní, mechanizmus podielových daní a nastavenie kritérií ich prerozdeľovania, obzvlášť citlivo reaguje na nepriaznivý

[245] Bližšie pozri: NEUBAUEROVÁ, E.: Finančné aspekty decentralizácie verejnej správy. Bratislava: Ekonóm, 2003.

ekonomický vývoj. Pôvodne „dobre myslené“ opatrenie, vychádzajúce zo zaužívaných prístupov, môže spomaliť tempo decentralizácie, resp. sa stať dokonca jej brzdou. *Ako príklad možno uviesť Slovenskú republiku, kde sa fiškálna decentralizácia opiera o jedinú podielovú daň, a to daň z príjmov fyzických osôb. Keďže je túto daň možné považovať za najvýnosnejšiu „miestnu daň“, pokles jej výnosu v dôsledku rastúcej nezamestnanosti spôsobuje problémy v súvislosti s dostatočným finančným pokrytím kompetencií nižších vládnych úrovní (školstvo, sociálne služby, doprava...).* Podobne je krízou determinovaná aj funkčnosť transferového mechanizmu, založeného na dotáciách a grantoch z ústredného rozpočtu, Kohézneho či štrukturálnych fondov. Vznikajúca makroekonomická nestabilita má dosah na fiškálnu disciplínu, ktorej odrazom je sprísnenie kritérií poskytovania týchto prostriedkov, vytváranie rôznych podporných mechanizmov celoštátneho alebo nadnárodného charakteru (v SR napr. zákon o dlhovej brzde).

Z uvedených dôvodov je preto potrebné, aby vznikajúce problémy, ktoré sa vplyvom krízy ešte prehlbujú, boli riešené prehodnotením adekvátnosti počtu a veľkosti územných celkov, prehodnotením zverených úloh (kompetencií) územným celkom a zavedením transparentných mechanizmov financovania. V neposlednom rade je potrebné vo verejnej správe dôsledne pristupovať k sfunkčneniu mechanizmu kontroly.

ZÁVER

Decentralizácia verejnej správy sama o sebe nie je zárukou jej efektívneho výkonu. Na jednej strane napomáha rozloženiu právomocí ale aj zodpovednosti na všetky úrovne verejnej správy pri rešpektovaní princípu subsidiarity, posilňovaniu samosprávnych princípov v zmysle európskych dohovorov, zvýšeniu efektívnosti výkonu samotnej verejnej správy, väčšej transparentnosti s dopadom na znižovanie miery klientelizmu a korupcie, spomaleniu rastu regionálnych a miestnych disparít, pružnejšiemu a efektívnejšiemu uspokojovaniu špecifických potrieb v jednotlivých regiónoch, miestnej koordinácii služieb a investícií pri riešení spoločných problémov medzi verejným, súkromným a mimovládnym sektorom atď. Na druhej strane prílišná decentralizácia zvyšuje riziko vzniku rozdielov v poskytovaní verejných služieb, ako aj riziko presadzovania skupinových záujmov v rámci spravovaného územia. To vytvára tlak na zodpovednosť volených predstaviteľov, ale tiež na vyššiu náročnosť kontrolných mechanizmov. Obzvlášť výrazne sú tieto riziká vnímané v čase krízy, kedy dochádza k prehodnocovaniu správnosti nastavenia zvolených mechanizmov riadenia činnosti a financovania potrieb nižších územných samosprávnych celkov.

Použitá literatúra (References)

[1] HORVÁTHOVÁ, L.: *Meranie fiškálnej decentralizácie*. Košice: Zborník z medzinárodnej vedeckej konferencie EF TUKE, 2008. Príspevok spracovaný v rámci projektu VEGA 1/0253/08. [Online] [cit. 8.11. 2013]. Dostupné na internete: http://www3.ekf.tuke.sk/konfera2008/zbornik/files/prispevky/horvathova.pdf

[2] JACKSON, P. M. - BROWN, C. V.: *Ekonomie veřejného sektoru*. Praha : Eurolex Bohemia, s. r. o., 2000. ISBN 80-902752-1-4.

[3] JÍLEK, M.: *Fiskální decentralizace, teorie a empirie*. Praha : ASPI - Wolters Kluwer, 2008. ISBN 978-80-7357-355-3.

[4] KEE, J. E.: *Fiscal Decentralization: Theory as Reform*. The George Washington University, Washington, D.C. - webová lokalita. [Online] 6. august 2003. http://www.gwu.edu/~clai/working_papers/James%20Kee%20Fiscal%20Decentralization%20paper%202003.pdf
[5] MATOUŠKOVÁ, Z.: *Vybrané kapitoly z fiskální decentralizace*. Praha : Vysoká škola ekonomická v Praze, 2002. ISBN 80-245-0281-X.
[6] NEUBAUEROVÁ, E.: *Finančné aspekty decentralizácie verejnej správy*. Bratislava: Ekonóm, 2003. ISBN 80-225-1711-9
[7] PEKOVÁ, J. - PILNÝ, J. - JETMAR, M.: *Veřejná správa a finance veřejného sektoru*. Praha : ASPI, a.s., 2005. ISBN: 80-7357-052-1.
[8] PEKOVÁ, J.: *Hospodaření a finance územní samosprávy*. Praha : Management Press, 2004. ISBN: 80-7261-086-4.
[9] PIROŠÍK, V. - SIČÁKOVÁ-BEBLAVÁ, E. - PAVLOVIČ, B. *Decentralizácia a korupcia*. Bratislava: ADIN, s.r.o., 2004. ISBN 80-89041-77-9.
[10] RONDINELLI, D. A.: *Government Decentralization and Economic Developement: The Evolution of Concepts and Practices*. In.: OTENYO, E. E. - LIND, N. S. : Comparative Administration: The Essential Readings (Research in Public Policy Analysis and Management, Volume 15). Amsterdam : JAI Press, 2006. ISBN-13: 978-0-7623-1359-4, ISBN-10: 0-7623-1359-5, ISSN: 0732-1317 (Series).
[11] SIVÁK, R. a kol.: *Slovník znalostnej ekonomiky*. Bratislava: Sprint dva, 2011. ISBN 978-80-98393-45-9.
[12] SIVÁK, R. a kol: *Verejné financie*. IURA Edition, Bratislava 2007. 303 s. ISBN 978-80-8078-094-4.

Kontaktné údaje

doc. Ing. Erika NEUBAUEROVÁ, PhD.
Katedra financií
Národohospodárska fakulta
Ekonomická univerzita v Bratislave
Dolnozemská cesta 1
852 35 Bratislava
Slovenská republika
email: erika.neubauerova@euba.sk

ZAHRANIČNÉ SKÚSENOSTI VYPLÝVAJÚCE Z APLIKÁCIE PARTICIPATÍVNEHO ROZPOČTOVANIA[246]

INTERNATIONAL EXPERIENCE RESULTING FROM THE APPLICATION OF PARTICIPATORY BUDGETING

ZUZANA NEUPAUEROVÁ[247]
Ekonomická univerzita v Bratislave

Abstract

The paper deals with foreign experience applying modern trend budgeting - participatory budgeting. The author decided for the participatory budgeting, because of the fact that the investment priorities of citizens often do not correspond with the investment interests of individual representatives at regional level and with the interests of financial groups on these policy decisions indirectly participate. Participatory budgeting is a mechanism how to use available resources more efficiently and city targeted for priority projects of the region's inhabitants.

Keywords – participatory budgeting, the public budgets, State budget, the revenue of the State budget, tax, tax evasion

ÚVOD

Participatívny rozpočtovanie už dnes nie je výlučne fenoménom Latinskej Ameriky, s prvkami tohto nástroja modernej verejnej správy sa môžeme stretnúť takmer vo všetkých častiach sveta. K jeho rozšíreniu významne prispelo najmä Svetové sociálne fórum, ktoré sa v roku 2001 konalo v Porto Alegre , a prostredníctvom ktorého sa o praktikách participatívneho rozpočtovania dozvedá širšia odborná verejnosť.[248]

V súčasnej dobe existuje nepreberné množstvo najrôznejších programov a experimentov zohľadňujúcich participatívne rozpočtovanie - vykonať výpočet všetkých projektov vo všetkých krajinách a mestách je tak prakticky nemožné. Práce preto predstavíme len niektoré najznámejšie zdokumentované prípady participatívneho rozpočtovania z Ameriky, Afriky a Ázie. Austrália je vynechaná zámerne, dostupná literatúra tu totiž žiadny prípad participatívneho rozpočtovania neuvádza .

[246] Príspevok je výstupom projektu mladých vedeckých pracovníkov Ekonomickej univerzity v Bratislave; PMVP č. I-13-103-00: *Moderné formy rozpočtového hospodárenia v podmienkach Slovenskej republiky v kontexte rozpočtovej politiky Európskej únie.*
[247] Ing. Zuzana NEUPAUEROVÁ, PhD. Katedra financií Národohospodárska fakulta Ekonomická univerzita Dolnozemská 1, 852 35 Bratislava, email: neupauerova.euba@gmail.com
[248] SINTOMER,Y. , HERZBERG C., RÖCKE, A. *Participatory Budgets in Europe*: Between Civic Participation and Modernisation of Public Administration. [online]. c2006 [cit. 2013-10-25]. Dostupné z WWW: <www.buergerhaushalt-europa.de>

1. PARTICIPATÍVNE ROZPOČTOVANIE V AMERIKA

Latinská Amerika je považovaná za kolísku participatívneho rozpočtovania. Ani tu však nemožno príliš generalizovať, pretože latinsko - americké participatívne programy nie sú uniformné a často sa od seba odlišujú. Zrejme najznámejšími krajinami Latinskej Ameriky implementujúcimi participatívne rozpočtovanie sú Brazília, Bolívia, Guatemala, Nikaragua a Peru. Medzi ďalšie zdokumentované prípady je možné zaradiť aj municipality v Argentíne, Čile, Dominikánskej republike, Kolumbii , Ekvádore, Mexiku a Venezuele.[249] Programy participatívneho rozpočtovania, ako demonštruje Goldfrank, sa v Latinskej Amerike líši z dôvodu odlišného územného a politického usporiadania. Ich konečnú podobu podstatne ovplyvňuje aj právne zakotvenie participatívneho rozpočtovania, nadväznosť na dlhodobé či krátkodobé plánovanie a v neposlednom rade aj množstvo zdrojov rozdeľovaných prostredníctvom tohto nástroja modernej verejnej správy.[250]

V Brazílii napríklad participatívne rozpočtovanie nie je právne zakotvené, zatiaľ čo v Peru existuje od roku 2003 zákon[251] zaväzujúce územno - samosprávne celky (regióny, provincie a obce) na presadzovanie občianskej participácie v oblasti rozvojového plánovania a formulácie a schvaľovanie rozpočtu. K tomuto účelu sú zriaďované koordinačnej rady. zákon o participatívnom rozpočtovanie v Peru okrem iného stanovuje, že 60 % miest v koordinačnej rade pripadne predstaviteľom miestnych územných celkov, čím dochádza k signifikantnému posunu od pôvodného modelu participatívneho rozpočtovania z Porto Alegre, kde sú demokratickejší - rozpočtovací orgány tvorené takmer výlučne volenými zástupcami z radov obyčajných občanov.

Peru, Nicaragua, Guatemala a Bolívia všeobecne spájajú participatívnej rozpočtovanie skôr s dlhodobým plánovaním, brazílskej municipality sa naopak sústredí na krátkodobý, ročné horizont . Ďalším faktorom podieľajúcim sa na forme participatívneho rozpočtovania je vyššie zdrojov určených pre participatívne rozpočtovanie a zapojenie mimovládnych neziskových organizácií. Goldfrank v tejto súvislosti cituje Cabanna, ktorý udáva , že väčšina brazílskych miest operuje s 240 - 400 dolárov na osobu.[252] V iných oblastiach Latinskej Ameriky je to potom o poznanie menej, v nicaragujském Nandaime napríklad len 11 dolárov na osobu. Podľa Goldfranka *„brazílskej municipality tiež spolupracujú s neziskovými organizáciami viac než treba Peru , Guatemala a Nikaragua, kde vplyvom nedávnych občianskych vojen došlo k silnej polarizácii obyvateľstva.“*[253] Ako je vidieť, projekty participatívneho rozpočtovania teda ani nemôžu byť úplne totožné. Programy participatívneho rozpočtovania však nevykazujú neinformovanosť ani v rámci jednej krajiny, ako by sa dalo usudzovať, konečná podoba týchto programov závisí od rozhodnutia daných municipalít. Dôkazom tohto tvrdenia môže byť prehľad rozdielov v koordinácii a administráciu participatívneho rozpočtovania v troch brazílskych mestách: Porto Alegre, Recife, São Paulo. Rozdiely ilustruje nasledujúca tabuľka 1.

[249] BAIOCCHI, G. A *Resource and Forum on participatory budgeting and other forms of participatory democracy* [online]. c2006 [cit. 2013-10-25], preklad autorky. Dostupne z WWW: <http://www.participatorybudgeting.org/examples.htm>.
[250] GOLDFRANK, B. *Lessons from Latin American Experience with Participatory Budgeting*. In SHAH, A. Participatory Budgeting. 1. vyd. Washington, D.C.: The World Bank, 2007. s. 91 - 126.
[251] Ley marco del presupuesto participativo n°27680. Le budget participatif, un réel outil de développement rural au Pérou? [online]. c2007 [cit. 2013-10-25], preklad autorky. Dostupne z WWW: <http://www.oodoc.com/29870-budget-participatif-perou-developpment-rural.php>.
[252] GOLDFRANK, B. *Lessons from Latin American Experience with Participatory Budgeting*. In SHAH, A. Participatory Budgeting. 1. vyd. Washington, D.C.: The World Bank, 2007. s. 91 - 126.
[253] Tamtiež, s. 91 - 126.

Tabuľka 1: Rozdiely v projektoch participatívneho rozpočtovania v Brazílii

	Porto Alegre	Recife	São Paulo
Počet mestských častí	16	6	20
Voľby do participatívne rozpočtových orgánov	počet volených zástupcov je odvodený na základe účasti na schôdzach	fixný počet volených zástupcov	neexistuje špecifická metóda pre výber volených zástupcov
Kritérium základných potrieb je relevantné	Áno	Áno	Áno
Kritérium základných potrieb určuje finálne rozdelenie zdrojov	Áno	Nie	Nie
Diskusia na úrovni mestských častí	Áno	Áno	Áno
Diskusia na celomestskej úrovni	Áno	Nie	Nie
Implementácia projektov navrhovaných miestnou vládou musia byť občanmi schválená	Áno	Nie	Nie
Koherentný účtovný systém	Áno	Nie	Nie
Jasné a dostupné informácie	Áno	Nie	Nie
Právne zakotvenie PR	Nie	Nie	Nie

Zdroj: vlastné spracovanie podľa: WAMPLER B. Private executives, legislative brokers and participatory publics: building local democracy in Brazil [online]. c2000 [cit.2013-10-25]. Dostupne z WWW: <http://www.democraciaparticipativa.org/files/BrianWampler.pdf >.

Z tabuľky 1 jasne vyplýva, že samotné vykonanie participatívneho rozpočtovania je rôznorodé nielen v porovnaní medzi krajinami, ale aj v rámci jednej krajiny. Inými slovami, pôvodný program participatívneho rozpočtovania z Porto Alegre je prispôsobovaný konkrétnym podmienkam a potrebám danej municipality. Spoločný zostáva iba základný princíp konceptu - posilniť úlohu občanov v miestnej verejnej správe a dať im príležitosť rozhodnúť o využití časti verejného rozpočtu. Pre lepšiu orientáciu v spletitosti latinsko-amerických municipalít implementujúcich participatívne rozpočtovanie poslúži základný prehľad najznámejších zdokumentovaných prípadov, ktoré v tejto oblasti predkladá Cabannes.[254]

[254] CABANNES, Y. *Participatory budgeting: a significant contribution to participatory democracy* [online]. c2004 [cit.2013-10-25]. Dostupne z WWW: <http://eau.sagepub.com/cgi/reprint/16/1/27?ck=nck>.

Tabuľka 2: Latinsko-americké municipality implementujúce participatívne rozpočtovanie

Krajina	Mesto	Počet obyvateľov	Informácie
Brazília	Porto Alegre	1 360 590	Je historicky prvým mestom, ktoré v Brazílii zavádza participatívne rozpočtovanie, je považované za medzinárodný referenčný bod.
Brazília	Recife	1 422 905	Od roku 1997 implementuje participatívne rozpočtovanie s dôrazom na rodovú problematiku a účasti detí a mládeže do rozhodovacieho procesu.
Brazília	Belem	1 280 614	Zavádza koncept participatívneho rozpočtovania dôrazom na tradične vyradené skupiny obyvateľstva.
Brazília	Belo Horizonte	2 238 526	Zavádza participatívne rozpočtovanie v oblasti bývania a bytovej výstavby s cieľom uspokojiť dopyt ľudí bez strechy nad hlavou.
Brazília	Santo Andre	649 331	Spája participatívne rozpočtovanie so strategickým plánovaním. Participatívna rozpočtovacia rada je tu zložená z menovaných zástupcov mesta i z volených zástupcov z radov miestnych občanov.
Brazília	Campinas	969 396	Prostredníctvom participatívneho rozpočtovania sa tu rozhodovalo o 100% investičného rozpočtu.
Brazília	Alvorada	183 968	V tomto meste malo participatívne rozpočtovanie pozitívny vplyv na platenie daní.
Brazília	Juiz de Fora	456 796	Implementuje pôvodnú, klasickú, formu participatívneho rozpočtovania.
Brazília	Caxias do Sul	360 419	Spája participatívne rozpočtovanie s rozvojovým plánom mesta. Caxias do Sul do procesu participatívneho rozpočtovania zapája susedské asociácie.
Brazília	Icapui	16 555	Mesto sa stalo inšpiráciou pre menšie municipality. Predstavilo aj participatívne rozpočtovanie pre deti a mládež.
Brazília	Mundo Novo	15 669	Toto mesto je ojedinelým prípadom. Prostredníctvom participatívneho rozpočtu sa rozhodovalo o 100% bežných aj investičných výdavkov.
Mexiko	Městska časť Cuauhtemoc, Mexico City	550 000	Priekopníkom participatívneho rozpočtovania v Mexiku, zaoberá sa pridelenými zdrojmi z Mexico City.
Argentína	Buenos Aires	3 000 000	Top-down proces participatívneho rozpočtovania.
Uruguaj	Montevideo	1 382 778	Predstavuje jeden z najkonsolidovanejších prípadov participatívneho rozpočtovania mimo Brazílie. Participatívne rozpočtovanie je tu založené na susedských radách *(neighbourhood councils)*, ktoré sú volené v každej z 18 mestských častí.
Argentína	Rosario	908 399	Participatívne rozpočtovanie čiastočne zohľadňuje strategický plán mesta a proces decentralizácie.
Peru	Villa el Salvador	350 000	Mestská časť peruánskeho hlavného mesta Limy. Participatívne rozpočtovanie bolo vo svojich začiatkoch považované za súčasť rozvojového plánu schváleného referendom.
Peru	Ilo	63 744	Funguje tu relatívne autonómny model participatívneho rozpočtovania.
Ekvádor	Cuenca	417 632	Zaviedlo participatívne rozpočtovanie v 21 vidieckych okrskoch. Snahou bolo najmä spojiť participatívne rozpočtovanie miestnym ekonomickým rozvojom a solidaritou.
Kolumbia	Puero Asis	66 385	Participatívne rozpočtovanie, ktoré je podporované predovšetkým starostom, je známkou potenciálneho mierového dialógu.
Ekvádor	Cotacachi	37 254	Je multi-etnickou municipalitou, kde participatívne rozpočtovanie vzniklo na základe politickej vôle starostu a uznesení kantónového zhromaždenia.

Zdroj: vlastné spracovanie podľa: CABANNES, Y. Participatory budgeting: a significant contribution to participatory democracy [online]. c2004 [cit.2013-10-25]. Dostupne z WWW: <http://eau.sagepub.com/cgi/reprint/16/1/27?ck=nck>.

Socio - kultúrny a ekonomický kontext **severnej Ameriky** je v mnohom úplne odlišný od toho latinsko - amerického. Z pohľadu participatívneho rozpočtovania je najmarkantnejším

rozdielom medzi Latinskou Amerikou na jednej strane a Spojenými štátmi a Kanadou na strane druhej, lingvistická, kultúrna a etnická rôznorodosť, relatívny blahobyt a rozvinutá infraštruktúra severoamerických municipalít . Vzhľadom k týmto odlišnostiam sú podnety pre zavedenie participatívneho rozpočtovania taktiež rozdielne - cieľom participatívneho rozpočtovania už nie je primárne uspokojiť základné potreby miestnych obyvateľov (ako prístup k pitnej vode či vybudovanie zdravotníckeho zariadenia), ale uspokojiť rôznorodný dopyt kultúrno nesúrodých skupín lokálneho obyvateľstva po verejných službách.[255] Je však zaujímavé, že zdokumentované príklady participatívneho rozpočtovania pochádzajú viacmenej z Kanady, v Spojených štátoch zatiaľ nie je možné dohľadať žiadny konkrétny prípad, participatívne rozpočtovanie je tu vo fáze štúdií, experimentov a plánovania (New Orleans, San Francisco, Chicago, Seattle). Pokusom o akési participatívnej rozpočtovanie je projekt mesta Twin Oaks vo Virgínii pod hlavičkou *Fair - Share Spending*. Tu ale nejde priamo o participatívnej rozpočtovanie ako také .

Participatívny rozpočtovanie v **Kanade** umožňuje zapojiť sa komukoľvek bez ohľadu na jeho občianstvo alebo imigračný status; jedinou podmienkou je trvalé bydlisko v mieste, kde sa program participatívneho rozpočtovania poriada.[256] Najznámejšími príkladmi participatívneho rozpočtovanie v Kanade sú projekty mesta Guelph, Vancouver a Toronto. V súčasnej dobe sa k nim pridáva v meste Montreal ešte mestská časť Le - Plateau - Mont - Royal. Dôležité je tiež poznamenať, že v porovnaní s latinsko - americkými municipalitami majú kanadskej mestskej vlády relatívne malú právnu autonomiu.[257]

Participatívne rozpočtovanie v kanadskom meste Guelph začalo ako bottom - up proces v roku 1997. Jeho iniciátorom bola nezisková organizácia Neighborhood Support Coalition *(ďalej „NSC")* orientovaná na poskytovanie služieb sociálne slabším vrstvám obyvateľstva. Participatívne rozpočtovanie teda na začiatku nespravovala miestna vláda, čo je prvý výrazný rozdiel medzi klasickým participatívnom rozpočtovaním brazílskeho charakteru a participatívneho rozpočtovanie v Guelph. Predstavitelia mesta boli k projektu prizvaní až s rastúcim záujmom o participatívnej rozpočtovanie a úloha miestnej vlády zostáva skôr poradná (aj keď v súčasnosti mesto výrazne finančne prispieva do balíka rozdeľovaného prostredníctvom participatívneho rozpočtovania). Cieľom NSC bolo umožniť susedským skupinám, mestu a partnerským organizáciám spoločne rozhodnúť o financovaní rozvojových projektov a tým zlepšiť kvalitu života. Participatívne rozpočtovanie v Guelph sa orientuje na jednotlivé mestskej časti, nezohľadňuje mesto ako celok. Implementácia dohodnutých projektov potom najčastejšie zaberie jeden rok. V roku 2007 sa prostredníctvom participatívneho rozpočtovania rozdelilo 320 000 dolárov. Participatívne rozpočtovanie v Guelph vykazuje ešte ďalšie odlišnosti v porovnaní s modelom Porto Alegre. Občianske skupiny nemonitorujú činnosť úradníkov v súvislosti s plnením projektov, ale s pridelenými zdrojmi disponujú sami. Väčšina finančných prostriedkov navyše nie je vydávaná na investície do infraštruktúry, ale skôr na školské a rodičovskej programy, protidrogovej kampane a budovanie občianskych vzťahov formou piknikov.[258]

[255] PINNINGTON, E., LERNER, J. AND SCHUGURENSKY, D. (2009) '*Participatory budgeting in North America*: The Case of Guelph, Canada', Journal of Public Budgeting, Accounting and Financial Management, Vol.21 (3) s. 455 – 484.
[256] Tamtiež, s. 455-484.
[257] LERNER, J., WAGNER, E. W. *Participatory Budgeting in Canada*: Democratic Innovations in Strategic Spaces [online]. c2006 [cit.2013-10-26], Dostupne z WWW: <http://www.tni.org/detail_page.phtml?page=newpol-docs_pbcanada>.
[258] PINNINGTON, E., LERNER, J. AND SCHUGURENSKY, D. (2009) '*Participatory budgeting in North America*: The Case of Guelph, Canada', Journal of Public Budgeting, Accounting and Financial Management, Vol.21 (3) s. 455 – 484.

V **Toronte** je participatívne rozpočtovanie spájané s občianskou výstavbou a spoločnosťou Toronto Community Housing Corporation - TCHC. Spoločnosť, ktorého vlastníkom je mesto Toronto, je najväčší dodávateľ sociálnych domov a bytov v Kanade. Poskytuje bývanie asi 164 000 nájomníkom s nižšími príjmami, seniorom, rodinám, utečencom, osobám bez partnera, imigrantom a osobám so špeciálnymi potrebami.[259] Participatívne rozpočtovanie TCHC zaviedlo v roku 2001 ako odozvu na požiadavky občanov a na znížený rozpočet. Spoločnosť zároveň začala pracovať s nižšími dotáciami, a preto sa rozhodla do rozhodovania o kapitálových investíciách nakoniec zapojiť občanov. Nájomníci prostredníctvom participatívneho rozpočtovania určujú priority ako nové sporáky, ihriská, opravy striech, atď. Opäť sú tu volení zástupcovia do participativne rozpočtovacích rád. Proces participatívneho rozpočtovania je v prípade Toronta trojročný.[260]

2. PARTICIPATÍVNE ROZPOČTOVANIE V AFRIKE

Koncept participatívneho rozpočtovania získava v Afrike stále väčšiu obľubu a význam. Pre jeho úspešnú implementáciu a pochopenie jeho dôležitosti zo strany občanov aj politikov, boli v roku 2007 pod záštitou Svetovej banky rádiovou stanicou Radio New Waves dokonca vysielané odborné vzdelávacie semináre. Africke samosprávne celky z rôznych krajín organizujú tiež workshopy a konferencie so zameraním na teoretickú i praktickú stránku tohto nástroja participatívnej demokracie.

Hlavným cieľom participatívneho rozpočtovania vo väčšine afrických krajín je uspokojiť základné potreby miestnych obyvateľov (ide tu najmä o zabezpečenie pitnej vody, vzdelanie a zdravotníckej starostlivosti). Medzi africké krajiny a mestá praktizujúce participatívne rozpočtovanie sa zaraďuje Senegal (Matan, Ndiaganiao, Fissel) , Gambia (Banjul) , Burkina Fasso (Ouagadougou), Benin, Kamerun (Yaounde), Keňa (Nairobi), Etiópia (Addis Ababa), Tanzánia (Ilala, Sinoida), Mozambik (Cuamba; Dondo), Zambia (Kabwe), Zimbabwe (Mutoko, Gweru, Bulawayo), Juhoafrická republika (Johannesburg , Stellenbosch, Midrand, Durban) a Uganda (Entebbe, Soroti, Njeru).[261] Uvádza sa, že v Mozambiku, Juhoafrickej republike a Ugande má participatívne rozpočtovanie formálny charakter, je zakotvené zákonom a zohľadnené v miestnych politikách.[262] Podľa autorky A. Shall *„má každá krajina vlastný mechanizmus občianskej participácie, miestna verejná správa je však všade rozdelená do jednotlivých okrskov (wards). Každý okrsok je spravovaný komisiou, ktorá je zložená z volených komunitných zástupcov.“*[263]

Participatívne rozpočtovanie v **kenskom Entebbe** má trochu inú formu než klasické participatívne rozpočtovanie v Porto Alegre. Participatívne rozpočtovanie tu bolo iniciované starostom s cieľom dozvedieť sa o potrebách miestneho obyvateľstva, informovať ich o ich právach a povinnostiach a vytvoriť styčný bod medzi občanmi a miestnymi politiky.

---

[259] Internetové stránky Toronto Community Housing. [cit.2013-10-26]. Dostupne z WWW: <http://www.torontohousing.ca/about>.

[260] LERNER, J., WAGNER, E. W. *Participatory Budgeting in Canada: Democratic Innovations in Strategic Spaces* [on-line]. c2006 [cit.2013-10-26]. Dostupne z WWW: <http://www.tni.org/detail_page.phtml?page=newpol-docs_pbcanada>.

[261] World Bank Institute, Municipal Finance Programme, Part II, *Participatory Budgeting* [online]. c2007 [cit.2013-10-26]. Dostupne z WWW: <http://siteresources.worldbank.org/CMUDLP/Resources/workbook2.pdf>.

[262] UN-HABITAT. *Participatory Budgeting in Africa*: Training companion, Volume II [online]. c2008 [cit.2013-10-26. Dostupne z WWW: <http://www.unhabitat.org/pmss/getPage.asp?page=bookView&book=2460>.

[263] SHALL, A. *Sub-Saharan Africa´s Experience with Participatory Budgeting*. In SHAH, A. Participatory Budgeting. 1. vyd. Washington, D.C.: The World Bank, 2007. s. 191 - 222.

Participatívne rozpočtovanie je v **Johannesburgu** stanovené zákonom, zastrešuje ho starosta.[264] Týka sa celomestskej perspektívy i menších projektov v jednotlivých mestských častiach. V každej mestskej časti sú volené špeciálne demokratické rozpočtovacie komisie. Medzi spomínané problémy je zaradené, podobne ako v Entebbe, prehnané očakávania občanov, ale aj relatívne malá účasť bieleho obyvateľstva. [265]

3. PARTICIPATÍVNE ROZPOČTOVANIE V ÁZIÍ

Zdokumentované prípady rôznych druhov participatívneho rozpočtovania v Ázii sa objavujú v Bangladéši, Indii, Indonézii, na Filipínach a v Thajsku.[266] O priamej participácii občanov sa však viac-menej hovorí predovšetkým v Bangladéši[267] (Sirajganj, Aliapur, Mirpur), Thajsku (Suan Mon TAO, Huai - Kapi TAO, Rayong City, Khon - Kan City)[268], a v Indii, kde sa medzi municipality praktizujúce participatívne rozpočtovanie zaraďuje Karnataka, Kerala, Bangalore, Chudli - Dharwad a najnovšie Pune.[269]

V **Pune**, druhom najväčšom meste štátu Maharashtra na západe Indie, bolo participatívne rozpočtovanie zavedené v roku 2005 na základe iniciatívy neziskových organizácií. Proces participatívneho rozpočtovania sa tu dotýka jednotlivých okrskov či mestských častí *(Wards)*, nie mesta ako celku. Cieľom participatívneho rozpočtovania je identifikovať lokálne investičné projekty na úrovni jednotlivých Wards a predložiť projektové návrhy v požadovanej forme. Po odovzdaní návrhov sa potom občania zúčastňujú schôdzí *(prioritization meetings)*, kde spoločne za účasti miestnej vlády rokujú o finálnej podobe zoznamu investičných projektov pre danú mestskú časť.[270]

Bangladéšske nižšie územné jednotky nemajú veľké právomoci, no ich činnosť je stále viac-menej závislá na centrálnej vláde. Nemožno tu teda v žiadnom prípade hovoriť o decentralizácii či dekoncentrácii moci na lokálnej úrovni v pravom slova zmysle. Táto skutočnosť je v súčasnej dobe nevyhovujúca, a tak vznikajú rôzne iniciatívy, ktorých cieľom je vniesť do miestnej správy princípy „good governance“. V súvislosti s týmito snahami boli v Bangladéši zavedené pilotné programy participatívneho rozpočtovania. Participatívne rozpočtovanie v roku 2000 v bangladéšskom dištriktu Sirajganj odštartoval projekt Spojených národov Sirajganj *Project of the United Nations Development Programme (UNDP) a United Nations Capital Development Fund (UNCDF)* v spolupráci s bangladéšsku vládou. Projekt Sirajganj kombinuje prvky participatívneho plánovania a participatívneho rozpočtovania a dáva možnosť všetkým občanom podieľať sa na identifikácii rozvojových priorít nižších územno - správnych jednotiek v Bangladéši. Participatívne rozpočtovanie je tu organizované na niekoľkých hierarchicky odlišných úrovniach, ktoré sú zastupované rôznymi

[264] World Bank Institute, Municipal Finance Programme, Part II, Participatory Budgeting [online]. c2007 [cit.2013-10-26]. Dostupne z WWW: <http://siteresources.worldbank.org/CMUDLP/Resources/workbook2.pdf>.
[265] Tamtiež, s. 90-96.
[266] FOLSCHER, A. *Participatory Budgeting in Asia*. In SHAH, A. Participatory Budgeting. 1. vyd. Washington, D.C.: The World Bank, 2007. s. 157 – 188.
[267] UNITED NATIONS. *Participatory Planning and Budgeting at the Subnational Level* [online]. c2005 [cit.2013-10-27]. Dostupne z WWW:<http://unpan1.un.org/intradoc/groups/public/documents/UN/UNPAN023755.pdf>.
[268] FOLSCHER, A. *Participatory Budgeting in Asia*. In SHAH, A. Participatory Budgeting. 1. vyd. Washington, D.C.: The World Bank, 2007. s. 157 – 188.
[269] MENON, S. *Participatory Budgeting* [on-line]. c2007 [cit.2013-10-27].Dostupne z WWW: <http://www.desd.org/efc/Participatory%20Budgeting.html>.
[270] MENON, S. *Participatory Budgeting* [on-line]. c2007 [cit.2013-10-27].Dostupne z WWW: <http://www.desd.org/efc/Participatory%20Budgeting.html>.

rozpočtovacími komisiami: Ward Development Committees, WDC, Union Development Committees, UDC, a Scheme Development Commitees, SSC. Ustanovením týchto komisií začína celý proces občianskej participácie. Následne sú na úrovni "Wards" WDC organizované schôdze so zameraním na participatívne plánovanie. Každej schôdzi predsedá predstaviteľ *Union Parishad*, čo je najnižšia jednotka miestnej rurálnej samosprávy majúci administratívnu a politickú moc. Proces participatívneho plánovania na úrovni "Wards" spravidla trvá dva až tri dni a zúčastňuje sa ho 200 až 500 miestnych obyvateľov rozdelených do niekoľkých pracovných skupín. Je zaujímavé, že ženy tvoria osobitnú skupinu - a to preto, aby neboli manipulované mužmi. Jednotlivé skupiny potom navrhujú možné projekty. Členovia WDC sa potom v teréne osobne zoznamujú s projektovými návrhmi a hodnotia ich. Súčasne sú vykonávané tiež cenové odhady navrhnutých projektov. Všetky takto získané materiály sú odovzdané UDC. Finálnu selekciu projektov totiž kvôli obmedzeným zdrojom vykonáva až UDC, ktorá zohľadňuje dopady projektu na zmiernenie chudoby, životné prostredia a postavenie žien. Konečný zoznam vybraných projektov je potom odovzdaný na schválenie oficiálnym orgánom „Union Parishad“.[271]

Thajsko je konštitučnou monarchiou spravované voleným parlamentom. Decentralizačné tendencie sa tu postupne objavujú až v rokoch 1997 - 1999, keď zákon o verejnej správe (Public Administration Act) stanovuje tri základné úrovne: centrálna, regionálna a lokálna. Regionálne a lokálne celky však majú napriek tomuto zákonu iba obmedzené právomoci a moc zostáva v rukách centrálnej vlády.[272] V súvislosti s prijatými zákonmi však niektoré lokálne vlády experimentujú s participatívnym rozpočtovaním.[273] Takým prípadom je na príklad Khon - Khan City na severovýchode krajiny so 130 000 obyvateľmi. Khon - Khan City hrá dôležitú úlohu v zabezpečovaní rozvoja infraštruktúry, spravuje základné školstvo, zabezpečuje zdravotnú a sociálnu starostlivosť a podporuje zamestnanosť v oblasti. Prvé pokusy o participatívne rozpočtovanie v Khon - Khan City začínajú v roku 1997 a majú podobu skupinových schôdzí *(focus group meeting)*. Ide o politickú diskusiu medzi predstaviteľmi mesta a miestnymi obyvateľmi. Miestni obyvatelia komentujú problémy spojené s mestskými rozhodnutiami, vyjadrujú sa k územnému a rozvojovému plánovaniu. Celý proces začína na susedskej úrovni (v Khon - Khan City ich je tridsať), kde je menovaný zástupca do skupinových schôdzí. Títo zástupcovia potom diskutujú priamo s predstaviteľmi mesta o možných riešeniach identifikovaných problémov. Tu ešte ale nejde o úplné participatívne rozpočtovanie, proces je totiž poriadaný ad hoc. O participatívnom rozpočtovaní je v **Khon - Khan City** možné hovoriť až od roku 1998, kedy sú schôdze už presunuté na radnicu a konajú sa každé tri alebo štyri mesiace. Hlavným cieľom týchto stretnutí je prediskutovať a odsúhlasiť predovšetkým tie mestské projekty, ktoré môžu mať vplyv na širokú verejnosť. Tí, ktorých by sa implementovaný projekt mohol nepriaznivo dotknúť, by mali byť informovaní a pozvaní na príslušnú schôdzu. Zámerom je spoločne s občanmi dospieť ku kolektívnemu konsenzu.[274] Nejedná sa teda o typický prípad participatívneho rozpočtovania v Khon - Khan City, neexistuje sústava participatívnych rozpočtovacích orgánov, občania explicitne nenavrhujú konkrétne rozvojové projekty a

[271] RAHMAN, A., KABIR, M., RAZZAQUE. M. *Bangladesh: Civic Participation in Subnational Budgeting*. In SHAH, A. Participatory Budgeting. 1. vyd. Washington, D.C.: The World Bank, 2007.
[272] SUWANMALA, Ch. *Civic Participation in Subnational Budgeting*. In SHAH, A. Participatory Budgeting. 1. vyd. Washington, D.C.: The World Bank, 2007.
[273] KRUEATHEP, W. *Local Government Initiatives in Thailand: Cases and Lessons Learned* [online]. c2004 [cit.2013-10-27], Dostupne z WWW:
<http://www.research.rmutp.ac.th/paper/cu/Local%20Government%20initiativesDec2004APJPA.pdf >.
[274] KRUEATHEP, W. *Local Government Initiatives in Thailand: Cases and Lessons Learned* [online]. c2004 [cit.2013-10-27], Dostupne z WWW:
<http://www.research.rmutp.ac.th/paper/cu/Local%20Government%20initiativesDec2004APJPA.pdf >.

nezostavuje ich poradovník, nie je vymedzená žiadna suma, o ktorej sa rozhoduje. Inými slovami, ide skôr o kontrolu rozhodnutí miestnej verejnej správy občanmi a o možnosť diskusie medzi oboma stranami.

ZÁVER

Participatívne rozpočtovanie je moderným nástrojom verejnej správy doplňujúci na úrovni decentralizovaných samosprávnych celkov tradičnú reprezentatívnu demokraciu. S jeho implementáciou sa v súčasnosti čoraz častejšie stretávame v regiónoch, provinciách, obciach a municipalitách v mnohých krajinách po celom svete, Európu nevynímajúc. V Slovenskej republike je dnes participatívne rozpočtovanie problematikou dosiaľ skôr neznámou. Cieľom príspevku bolo všeobecne predstaviť koncept participatívneho rozpočtovania, bližšie analyzovať jeho fungovanie vo vybraných krajinách Ameriky, Afriky a Ázie a rámcovo načrtnúť možnosti jeho potenciálneho budúceho využitia v slovenských podmienkach. Domnievame sa, že cieľ príspevku bol napriek širokému záberu téme aj absencii zodpovedajúcej koherentné literatúry naplnený. Prekvapivým zistením bolo, že programy participatívneho rozpočtovania sa výrazne líšia nielen medzi jednotlivými krajinami, ale aj v rámci nich. Dôvodom je často historické, kultúrne, sociálne či politické pozadie tej ktorej municipality. Je však zaujímavé, že stimuly k implementácii demokratickejší-rozpočtovacíc programov sú vo väčšine krajín veľmi podobné. Ide mnohokrát buď o snahu reformovať súčasný nevyhovujúci stav verejnej správy (v Brazílii), dosiahnuť väčšiu sociálnu spravodlivosť (v niektorých afrických krajinách), alebo snahu aktívne zapojiť občana do verejného života (v Európe). Tieto ciele od seba nie sú nijako striktne oddelené, vzájomne sa prelínajú. Pre niektoré municipality teda môže byť podnetom k zavedeniu participatívneho rozpočtovania iba jeden z uvedených bodov, pre iné všetky tri.

Použitá literatúra (References)

[1] ALLEGRETTI, G. *Participatory Budget: People´s Decision at the Core of Power* [online]. Dostupne z WWW: <http://www.re-public.gr/en/?p=45>.

[2] ALLEGRETTI, G. HERZBERG, C. *Participatory Budgets in Europe: Between efficiency and growing local democracy* [online]. c2005. Dostupne z WWW: <http://www.tni.org/reports/newpol/participatory.pdf?>.

[3] BAIOCCHI, G. *A Resource and Forum on participatory budgeting and other forms of participatory democracy* [online]. c2006. Dostupne z WWW: <http://www.participatorybudgeting.org/examples.htm>.

[4] BELANOVÁ, K.: *Znižovanie rizík investičných projektov*. Spôsob prístupu: http://www.derivat.sk/files/2013%20casopis/2013_Jul_Belanova.pdf. Názov z titulnej obrazovky. In Finančné trhy [elektronický zdroj] : odborný mesačník pre teóriu a prax finančných trhov. - Bratislava : Derivát, 2013. - ISSN 1336-5711. - Č. Júl (2013), s. 1-8 online.

[5] CABANNES,Y. *Frequently Asked Questions about Participatory Budgeting*, Quito: AH Editorial, 2004. 86 s. ISBN: 92-1-131699-5.

[6] CABANNES, Y. *Participatory Budgeting: Conceptual Framework and Analysis of its Contribution to Urban Governance and the Millenium Development Goals* [online]. c2004. Dotupne z WWW: <www.cigu.org/cgibin/cigu/GET?ACTION=VIEWDOC_C&DATA=doc_c9>.

[7] CABANNES, Y. Participatory budgeting: a significant contribution to participatory democracy [online]. c2004. Dostupne z WWW: <http://eau.sagepub.com/cgi/reprint/16/1/27?ck=nck>.

[8] DE SOUSA SANTOS, B. *Participatory Budgeting in Porto Alegre: Toward a redistributive democracy* [online]. c1998. Dostupne z WWW: < http://www.ssc.wisc.edu/~wright/santosweb.html>.
[9] FOLSCHER, A. *Participatory Budgeting in Asia*. In SHAH, A. Participatory Budgeting. 1. vyd. Washington, D.C.: The World Bank, 2007. s. 157 - 188.
[10] GOLDFRANK, B. *Lessons from Latin American Experience with Participatory Budgeting*. In SHAH, A. Participatory Budgeting. 1. vyd. Washington, D.C.: The World Bank, 2007. s. 91 - 126.
[11] HATCHER, R. *Participatory Democracy in Porto Alegre and Rio Grande do Sul*, Brazil [online]. c2002. Dostupne z WWW: <http://www.ecoledemocratique.org/article.php3?id_article=54>.
[12] KORYTÁROVÁ, Z.: *Komparácia spôsobov merania daňového zaťaženia práce v krajinách EÚ* = The Ways of measuring of the tax burden on labour in countries of EU. In Financie a riziko [elektronický zdroj]: recenzovaný zborník príspevkov zo XIV. ročníka medzinárodnej vedeckej konferencie Katedry financií Národohospodárskej fakulty Ekonomickej univerzity v Bratislave: Vydavateľstvo EKONÓM, 2012. - ISBN 978-80-225-3515-1.
[13] LERNER, J. *Building a Democratic City: How Participatory Budgeting Can Work in Toronto* [online]. c2004. Dostupne z WWW: <http://www.planningaction.org/library/building_a_democratic_city.pdf>.
[14] LERNER, J., WAGNER, E. W. *Participatory Budgeting in Canada: Democratic Innovations in Strategic Spaces* [online]. c2006. Dostupne z WWW: <http://www.tni.org/detail_page.phtml?page=newpol-docs_pbcanada>.
[15] LIEBERHERR, F. *Participatory Budgets – A Tool for Participatory Democracy* [online]. c2003. Dostupne z WWW: < http://www.caledonia.org.uk/budgets.htm>.
[16] LORENZ, J., MENINO, F. *Designing Participatory Budgeting: Mathematics of opinion dynamics and aggregation* [online]. c2005. Dostupne z WWW: <http://www.sg.ethz.ch/people/jalorenz/Documents/policypaper_lorenzmenino.pdf>.
[17] MENON, S. *Participatory Budgeting* [online]. c2007. Dostupne z WWW: <http://www.desd.org/efc/Participatory%20Budgeting.html>.
[18] MINOS, D.C. *Porto Alegre, Brazil: A new, sustainable and replicable model of participatory and democratic governance?* [online]. c2002. Dostupne z WWW: <http://www.tni.org/archives/chavez/portoalegre.pdf>.
[19] NIEUWLAND, H.T. *A Participatory Budgeting Model for Canadian Cities* [online].c2003. Dostupne z WWW: <http://fcis.oise.utoronto.ca/~daniel_schug/courses/2003_nieuwland.pdf>.
[20] PINNINGTON, E., LERNER, J. AND SCHUGURENSKY, D. (2009) '*Participatory budgeting in North America*: The Case of Guelph, Canada', Journal of Public Budgeting, Accounting and Financial Management, Vol.21 (3) s. 455 – 484.
[21] PIRES, V. *Methods of Participatory Budgeting: Brazilian Experience* [online]. Dostupne z <www.pires.pro.br/documentos/methodsofparticipatorybudgeting_brazilianexperience91463.pdf>
[22] RAHMAN, A., KABIR, M., RAZZAQUE. M. *Bangladesh: Civic Participation in Subnational Budgeting*. In SHAH, A. Participatory Budgeting. 1. vyd. Washington, D.C.: The World Bank, 2007.
[23] SERAGELDIN, M. et kol. *Assessment of Participatory Budgeting in Brazil* [online]. Dostupne z WWW: <www.iadb.org/sds/doc/ParticipatoryBudget.pdf>.
[24] SINTOMER, Y. France. In SINTOMER, Y., HERZBERG, C., ROCKE, A. *Participatory Budgets in a European Comparative Approach*: Perspectives and Chances

of the Cooperative State at the Municipal Level in Germany and Europe [online]. c2005. Dostupne z WWW: <http://www.buergerhaushalt-europa.de/>.
[25] SOUZA, C. *Participatory Budgeting in Brazilian Cities*: Limits and Possibilities in Building Democratic Institutions [online]. c2001. Dostupne z WWW: <http://www.ucl.ac.uk/dpuprojects/drivers_urb_change/urb_governance/pdf_part_budg/IIED_Souza_Budgeting_Brazil.pdf>.
[26] SUWANMALA, Ch. *Civic Participation in Subnational Budgeting*. In SHAH, A. Participatory Budgeting. 1. vyd. Washington, D.C.: The World Bank, 2007.
[27] SHALL, A. *Sub-Saharan Africa´s Experience with Participatory Budgeting*. In SHAH, A. Participatory Budgeting. 1. vyd. Washington, D.C.: The World Bank, 2007. s. 191 - 222.
[28] TALPIN, J. *Morsang-sur-Orge*. In SINTOMER, Y., HERZBERG, C., ROCKE, A. Participatory Budgets in a European Comparative Approach: Perspectives and Chances of the Cooperative State at the Municipal Level in Germany and Europe [online]. c2005. Dostupne z WWW: <http://www.buergerhaushalt-europa.de/>.
[29] VÁLEK, J.: *Národohospodárske dopady pri uplatňovaní spotrebnej dane z vína*. In Acta academica karviniensia : vědecký recenzovaný časopis. - Karviná : Slezská univerzita v Opavě, Obchodně podnikatelská fakulta, 2013. - ISSN 1212-415X. - Roč. 13, č. 2 (2013), s. 148-157.
[30] WAMPLER, B. A *Guide to Participatory Budgeting*. In SHAH, A. Participatory Budgeting. 1. vyd. Washington, D.C.: The World Bank, 2007. s. 21-54.
[31] WAMPLER B. *Private executives, legislative brokers and participatory publics: building local democracy in Brazil* [online]. c2000. Dostupne z WWW: <http://www.democraciaparticipativa.org/files/BrianWampler.pdf >.
[32] WOOD, T. *Participatory Democracy in Porto Alegre and Belo Horizonte* [online]. c2004. Dostupne z WWW: <http://www.democraciaparticipativa.org/files/bibl_Terence_Wood.pdf>.
[33] ZAMBONI, Y. *Participatory Budgeting and Local Governance*: An Evidence Based Evaluation of Participatory Budgeting Experiences in Brazil [online]. c2007. Dostupne z WWW: <http://bvc.cgu.gov.br/bitstream/123456789/1823/1/Yves_Participatory+Budgeting+and+Local+Governanc.pdf>.
[34] UN-HABITAT. *Participatory Budgeting in Africa*: A Training companion with Cases from Eastern and Souhern Africa, Volume I: Concepts and Principles. [online]. c2008. Dostupne z WWW: <http://www.unhabitat.org/pmss/getPage.asp?page=bookView&book=2460>.
[35] UN-HABITAT. *Participatory Budgeting in Africa*: Training companion, Volume II [online]. c2008. Dostupne z WWW: <http://www.unhabitat.org/pmss/getPage.asp?page=bookView&book=2460>.
[36] UNITED NATIONS. *Participatory Planning and Budgeting at the Subnational Level* [online]. c2005. Dostupne z: <http://unpan1.un.org/intradoc/groups/public/documents/UN/UNPAN023755.pdf>.

ANTICYKLICKÉ A STABILIZAČNÉ EFEKTY ŠTRUKTURÁLNYCH FONDOV[275]

AN ANTICYCLICAL AND STABILIZING EFFECTS OF THE STRUCTURAL FUNDS

Pavol Ochotnický
Matej Boór
Valéria Szitásiová

Ekonomická univerzita v Bratislave

Abstrakt

Príspevok je zameraný na problematiku zabudovaných fiškálnych stabilizátorov. Definuje vzťah medzi jednotlivými nástrojmi fiškálnej politiky a cyklickými fluktuáciami ekonomiky. Členstvo v nadnárodných spoločenstvách, akým je aj Európska únia a možnosť aktívneho čerpania prostriedkov zo Štrukturálnych fondov môže prinášať so sebou okrem iných výhod a za určitých podmienok aj stabilizačné efekty na členské štáty resp. ich regióny. Aj preto sa príspevok zameriava na problematiku vzťahu medzi hospodárskym cyklom a čerpaním štrukturálnych fondov, ako aj na pôsobenie súvisiacich efektov „veľkosti" národnej, alebo regionálnej vlády na zjemňovanie fluktuácií HDP. Prezentuje metodológiu pre kvantifikáciu vyššie uvedených efektov, a to s využitím ekonometrie a korelačnej analýzy, ktorú autori spracovali za účelom ich ďalšieho empirického overenia.

Kľúčové slová – zabudované stabilizátory, veľkosť vlády, štrukturálne fondy

Abstract

The article is focused on the issue of built-in fiscal stabilizers. It defines the relationship between the various instruments of fiscal policy and cyclical fluctuations in the economy. The membership in multinational partnerships, such as European Union and the possibility of active drawing of Structural funds can also bring among other advantages, unless the certain conditions are met, also stabilizing effects on membership countries, respectively their regions. Therefore this article also focuses on the issue of relationship between the business cycle and drawing of Structural funds, as well as the action of the related effects of the government „size" on national or regional level to smooth the fluctuations in GDP. This article shows the methodology for quantifying the above mentioned effects using of econometrics and correlation analysis, developed by authors for the purpose of further empirical investigations.

Key words – built-in stabilizers, government size, Structural funds

[275] Príspevok bol spracovaný ako súčasť projektu VEGA 1/0375/12 *„Fiškálne stabilizátory a ich cyklické efekty v ekonomike SR a v jej regiónoch"*

1. ZABUDOVANÉ A INÉ FIŠKÁLNE STABILIZÁTORY

Fiškálne stabilizátory definuje napr. Fatas (2009) ako „zmeny vo vládnych príjmoch a výdavkoch, vyvolané cyklickým vývojom ekonomiky“, resp. ako nástroje fiškálnej politiky, ktoré „pomáhajú stabilizovať hospodársky cyklus“. Ich spoločným znakom je, že sú „automaticky dané daňovými a odvodovými zákonmi alebo výdavkovými pravidlami (t. j. nie sú súčasťou zámerných opatrení vlády)“.
V súlade s autormi Gali, Perotti (2003) je možné a potrebné hospodárenie vlády[276], resp. celkovú „fiškálnu pozíciu vlády dekomponovať do troch hlavných zložiek:

- *automatická fiškálna odozva* (*stabilizácia*) *na súbor existujúcich fiškálnych pravidiel a inštitúcií, napr. časť fiškálnej politiky vyvolaná silami, ktoré sú viac-menej mimo kontroly fiškálnych autorít* (*najmä krátkodobo*);
- *fiškálna politika ako odozva od hospodárskeho cyklu* (*cyklická fiškálna politika*);
- *fiškálna politika nezávislá na hospodárskom cykle* (*ako výsledok časti zámerných opatrení vo fiškálnej politike*)“.

Fiškálne pravidlá viacerých krajín sú preto konštruované tak, aby zohľadňovali najmä pravidlo „nechajme hrať zabudované stabilizátory“. Či už pri zjemňovaní cyklov, resp. „vice versa“ pri dosahovaní fiškálne udržateľného vývoja. Inými slovami, v prípade dobre nastavených fiškálnych pravidlách a pri vysokej miere automatickej fiškálnej stabilizácie je potrebné korigovať vývoj ekonomiky zámernými proticyklicky orientovanými vládnymi zásahmi len v minimálnej miere, resp. len pri cyklických výkyvoch enormného rozsahu.

Aj keď nie je možné úplne separovať cyklickú fiškálnu politiku od zámerných opatrení fiškálnej politiky v širokom zmysle, väčšina autorov chápe zámerné opatrenia vlády ako časť fiškálnej politiky nezávislej od hospodárskeho cyklu. Uvedené definície a členenie umožňuje jasnejšie empiricky separovať a kvantifikovať jednotlivé vplyvy.

Fiškálnymi stabilizátormi sa všeobecne v teórii chápu všetky zákonné ustanovenia, ktoré vedú k automatickému zmierňovaniu cyklických výkyvov, a to prostredníctvom cyklických zmien vo vládnych výdavkoch, resp. príjmoch (daniach či poistných odvodoch). „Tieto automatické zmeny vládnych výdavkov a výberu daní pomáhajú vzostupu agregátneho dopytu v priebehu recesie a zmierňujú ju v období expanzie bez oneskorení spôsobených legislatívnym procesom.“[277] V jeho dôsledku dochádza k zmierňovaniu fluktuácií v hladine outputu počas jednotlivých fáz hospodárskeho cyklu.

Po vstupe Slovenskej republiky (SR) do *Hospodárskej a menovej únie* (EMU) 1.1. 2009 sa SR vzdala tvorby nezávislej monetárnej politiky a kompetencie jej tvorby prešli na *Európsku centrálnu banku* (ECB). Tvorba monetárnej politiky zo strany ECB nie vždy odráža potreby a ciele SR, nakoľko hlavným cieľom ECB je udržanie cenovej stability v monetárnej únii. Tvorcovia hospodárskej politiky v SR sa už nemôžu viac spoľahnúť na ovplyvňovanie ekonomického vývoja a jeho stabilizáciu prostredníctvom kurzovej politiky. EMU v súčasnej dobe ani nepredstavuje výrazný stabilizačný mechanizmus, ktorý by plne nahradil stabilizáciu ekonomiky prostredníctvom pružných menových kurzov. Príčinou daného faktu sú predovšetkým nepružné mzdy, nízka mobilita pracovnej sily a nízka miera fiškálnej integrácie v rámci *Európskej únie* (EU).

[276] Tak ex post, ako aj ex ante.
[277] FRANK, R. H. – BERNANKE, B. S.: *Ekonomie*. Praha : Grada Publishing, edice profesional , 2003, s. 641.

Pozornosť sa v otázke stabilizácie ekonomiky presunula väčšou váhou na fiškálnu politiku, pričom, existujú štyri hlavné kanály, ktorými je možné zmierňovať cyklické výkyvy ekonomiky:

- *zabudované stabilizátory,*
- *diskrétne opatrenia,*
- *veľkosť vlády,*
- *čerpanie štrukturálnych fondov z prostriedkov Európskej únie a štátneho rozpočtu.*

1.1 Zabudované stabilizátory

Za hlavné zabudované stabilizujúce fiškálne faktory sú všeobecne považované progresivita, či štruktúra daní. Čím vyššie je zdanenie cyklicky senzitívnych daňových báz, resp. daňových základov (najmä spotreby, príjmov fyzických a právnických osôb), tým viac sa budú daňové príjmy líšiť v priebehu rôznych fáz ekonomického cyklu. Ďalej pri *progresivite daňových sadzieb* platí priama úmera medzi mierou progresivity zdanenia dôchodkov a mierou pôsobenia automatickej stabilizácie.

„Štedrosť" systému sociálneho zabezpečenia je takisto významným determinantom cyklickej senzitivity fiškálnej pozície (a teda aj miery automatickej stabilizácie). Je to najmä „štedrosť" vyplácaných dávok v nezamestnanosti. *Variabilita miery nezamestnanosti v priebehu ekonomického cyklu* je ďalším faktorom stabilizujúcim/destabilizujúcim hospodársky cyklus.

V krajinách OECD[278] sa odhaduje, že súhrnný vplyv automatických stabilizátorov prispieva k znižovaniu fluktuácií agregátneho outputu v priemere až o 20 – 30 %.

Brunila et al. (2003) uvádza aj ďalšie faktory cyklickej senzibility fiškálnej pozície, ako sú o*tvorenosť ekonomiky*, pričom Barrel et al. (2002) na s. 13 dopĺňajú toto tvrdenie takto: *„Automatické stabilizátory sú menej efektívne v malých otvorených ekonomikách"*. Podľa uvedených prác je to najmä preto, že značná časť fluktuácií agregátneho outputu je spôsobená výkyvmi dopytu na zahraničných trhoch, ktoré sú mimo pôsobnosti domácej fiškálnej politiky. Domáce fiškálne autority tak nemôžu prostredníctvom zdanenia príjmov a spotreby zahraničných subjektov vplývať na ich správanie.

Rozsah automatickej stabilizácie ďalej môžu v jednotlivých krajinách ďalej ovplyvňovať *flexibilita pracovnej sily, flexibilita finančného trhu a typ šoku, ktorému je ekonomika vystavená.* Aj keď v ekonomickej realite je rozlíšenie ponukových a dopytových šokov často nejasné, v literatúre sa problematike rôznych účinkov automatickej stabilizácie v prípade ponukových, resp. dopytových šokov, venuje značná pozornosť. Viacerí autori sa zhodujú[279], že možnosti (resp. schopnosti) absorpcie ponukových šokov prostredníctvom automatických stabilizátorov je oveľa nižšia ako v prípade dopytových šokov, ktoré majú zväčša krátkodobý charakter.

1.2 Diskrétne opatrenia

Diskrétne opatrenia sú v teórii definované ako výdavkové politiky vlády, ktorými vláda reaguje na cyklický vývoj ekonomiky, na nepriaznivý vývoj verejných financií, akým je

[278] Pozri napr. van den Noord (2000) alebo Brunila et al. (2003).
[279] Pozri napr. Hoeller et al. (2002) alebo Barrel et al. (2002), alebo Brunila et al. (2003). Spomínaní autori svoje tvrdenia dokladajú výsadkami empirických výskumov.

vysoký rozpočtový deficit, resp. verejný dlh, a to formou rôznych opatrení v rámci fiškálnej politiky (napr. zmenou daní a zmenou výdavkových politík).[280]

Význam kvantifikácie efektov týchto opatrení má kľúčovú informačnú hodnotu pre tvorcov hospodárskej politiky najmä preto, že krátkodobé procyklické alebo anticyklické efekty zámerných opatrení môžu mať významný vplyv na dlhodobý rast ekonomiky a následne aj na vývoj príjmov vlády v budúcnosti.[281]

Od zabudovaných stabilizátorov sa líšia tým, že sú prijímané jednorázovo, nepôsobia automaticky v ekonomike a predstavujú skôr korekčné reakcie vlády spravidla na nepriaznivý vývoj hospodárskeho cyklu. Nebyť týchto rozdielov a časového oneskorenia reakcií na zmeny v cyklickom vývoji ekonomiky, by sme mohli diskrétne opatrenia takisto považovať za zabudované stabilizátory.[282] Ich význam a intenzita uplatňovania vo fiškálnej politike narastá najmä v období hlbších a dlhších recesií, spojených s potrebou fiškálnej konsolidácie ako reakciou na rast verejného dlhu.

1.3 Veľkosť vlády

Veľkosť vlády, resp. veľkosť verejného sektora predstavuje mieru prerozdeľovania zdrojov v ekonomike, pričom na jej výpočet sa najčastejšie používa ukazovateľ podielu verejných výdavkov na hrubom domácom produkte (výdavkový prístup). Ďalším spôsobom výpočtu veľkosti vlády predstavuje pomer verejných príjmov, resp. daňových príjmov na hrubom domácom produkte (príjmový prístup).

V tomto prípade sa jedná o tzv. *nepriamu stabilizáciu*, pretože existuje pozitívny korelačný vzťah medzi veľkosťou vlády a účinnosťou zabudovaných stabilizátorov. Tento vzťah avšak platí iba do určitej miery veľkosti vlády (pri veľkosti podielu verejných výdavkov na HDP vyššom ako 38%, vedie ďalšie zvyšovanie veľkosti vlády k nárastu cyklických výkyvov v ekonomike).[283] Vzťahom medzi veľkosťou vlády a účinnosťou zabudovaných stabilizátorov sa taktiež zaberali aj *Baunsgaard T.* a *Symansky S.*, ktorí skúmali zvyšovanie účinnosti automatických stabilizátorov bez dodatočného zvyšovania veľkosti vlády.[284]

Medzi veľkosťou vlády a fluktuáciou HDP existuje podľa väčšiny relevantných výskumov negatívna korelácia, pričom práve veľkosť vlády zmierňuje cyklické výkyvy ekonomiky a tým napomáha k jej stabilizácii. Za prelomovú štúdiu zaoberajúcou sa predmetnou problematikou možno považovať výskum *J. Galího* (1994)[285], ktorí daný negatívny vzťah pozoroval na 22 krajinách OECD počas obdobia 1960 – 1990 s využitím *Real business cycle* (RBC) modelu, pričom tento vzťah empiricky potvrdil.

[280] OCHOTNICKÝ, P. et al: *Analýza a prognóza vo financiách*. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2012. 190 s. ISBN 978-80-8078-484-3.
[281] tamže.
[282] BAUNSGAARD, T. – SYMANSKY, A. S. 2009. Automatic Fiscal Stabilizers. In *IMF Staff Position Note*. 2009
[283] bližšie pozri SILGONER, M. A. – CRESPO-CUARESMA, J. – REITSHULER, G. 2003. The fiscal smile: The effectiveness and limits of fiscal stabilizers. In *IMF Working Papers*. No 03/182. 2003
[284] bližšie pozri BAUNSGAARD, T. – SYMANSKY, A. S. 2009. Automatic Fiscal Stabilizers. In *IMF Staff Position Note*. 2009
[285] GALÍ, J. Government size and macroeconomic stability. In *European Economic Review*. 1994. Vol. 38. pp. 117-132.

Na *J. Galího* nadviazali *Fatás A.* a *Mihov I.* (1999)[286], ktorí rozšírili tento vzťah aj na regionálny aspekt (štáty USA), pričom dospeli k obdobným záverom ako *J. Galí*. Predmetnú negatívnu koreláciu medzi veľkosťou vlády a fluktuáciou HDP vysvetlili prostredníctvom tzv. *kompenzačného efektu verejných výdavkov*. V štruktúre celkových výdavkov v ekonomike v čase recesie sú znížené súkromné výdavky kompenzované verejnými výdavkami, ktoré podliehajú nižšej fluktuácii počas striedania fáz ekonomického cyklu než je tomu pri súkromných výdavkoch.

1.4 Čerpanie prostriedkov zo štrukturálnych fondov EÚ

Hospodársky cyklus väčšiny ekonomík EÚ je synchronizovaný (po vstupe do eurozóny ešte viac) s hospodárskym cyklom krajín EMU (predovšetkým s Nemeckom). Avšak cyklické výkyvy niektorých – najmä malých otvorených ekonomík (predovšetkým SR) sú oveľa hlbšie. Po vzdaní sa tvorby nezávislej monetárnej politiky, sa hlavným stabilizačným mechanizmom stali zabudované stabilizátory. Využívanie expanzívnej fiškálnej politiky v čase recesie je do určitej miery obmedzené, nakoľko členské štáty EMU sú viazané dodržiavaním *Paktu Stability a Rastu*.

Členstvo krajiny v nadnárodnej organizácii alebo v zoskupení (napr. v Európskej únii) však môže – najmä v prípade vyššieho objemu zdrojov EÚ pre tzv. „čistých príjemcov“ viesť za určitých podmienok k stabilizácii ekonomického cyklu prostredníctvom aktívneho čerpania peňažných prostriedkov z rôznych fondov v rámci daného programovacieho obdobia, ktoré sú vyčlenené na jednotlivé operačné programy a priority.[287]

Štrukturálne fondy predstavujú nadnárodné verejné financie, pričom hlavnou myšlienkou stabilizačných efektov čerpania štrukturálnych fondov je, že verejný sektor je vo svojej podstate menej vystavený vplyvom hospodárskeho cyklu než súkromný sektor. V prípade ak sa zvýši podiel verejných výdavkov v kraji v dôsledku čerpania štrukturálnych fondov, zníži sa podiel volatilných súkromných výdavkov, čím sa dosiahne väčšia stabilita ekonomiky v kraji.

V závislosti od synchronizácie programových období s cyklickou pozíciou EÚ a jej jednotlivých členských krajín, môže mať aktívne čerpanie prostriedkov zo štrukturálnych fondov pritom procyklický alebo anticyklický charakter. Práve možnosť a aktivita čerpania prostriedkov môže predstavovať určitý typ exogénneho stabilizátora, ktorý má charakteristické vlastnosti zámerných opatrení. Pritom tieto opatrenia môžu byť prijímané na základe rozhodnutí predstaviteľov EÚ ohľadne smerovania a budúcnosti tohto spoločenstva, vrátane riešenia krízových, recesných, či post krízových stavov ekonomiky.

2. METODOLÓGIA ODHADU EFEKTOV AUTOMATICKEJ STABILIZÁCIE

Nasledujúca časť príspevku je venovaná spracovaniu jednak metodológie, ako základu pre odhad a identifikáciu stabilizačných, resp. destabilizačných efektov čerpania štrukturálnych fondov EÚ v jednotlivých ekonomikách, resp. regiónoch členských štátov EÚ. Následne

[286] FATÁS A. MIHOV, I. Government size and automatic stabilizers: international and intranational evidence. 1999. Príspevok bol pripravený na konferenciu „Lessons from Intranational Economics for International Economics“.

[287] OCHOTNICKÝ, P.: *Fiškálna udržateľnosť*. 1. vyd. Bratislava : IURA Edition, 2012. 133 s. ISBN 978-80-8078-538-3.

obsahuje základnú konštrukciu metodológie, pre odhad vplyvu tzv. „veľkosti vlády“ – národnej či regionálnej - na volatilitu outputu[288].

Základným východiskom pre odhad vzťahu medzi fluktuáciami HDP a fluktuáciami štrukturálnych fondov EÚ predstavuje výpočet predmetných fluktuácií. Na tento účel je možné využiť *Hodrick-Prescottov filter*[289], ktorý umožňuje ľubovoľný časový rad (y_t) rozdeliť na trendovú (g_t) a cyklickú zložku (c_t).

Odhad trendovej, poprípade cyklickej zložky môžeme zapísať v tvare

$$\min_{(y_t^*)}\{\sum_{t=1}^{T}(y_t - y_t^*)^2 + \lambda\sum_{t=1}^{T}[(y_{t+1}^* - y_t^*) - (y_t^* - y_{t-1}^*)]^2\} \quad (1)$$

Neodmysliteľnou súčasťou *Hodrick-Prescottovho filtra* je parameter λ, ktorý vyjadruje blízkosť trendovej zložky k skutočným hodnotám, pričom pre tento parameter bola určená hodnota 100, nakoľko boli využité údaje založené na ročnej báze.[290] Následne veľkosť fluktuácie premennej v danom roku predstavuje podiel cyklickej zložky na skutočnej hodnote v danom roku.

Na určenie (de)stabilizačných efektov štrukturálnych fondov EÚ na vývoji HDP je vhodné využiť *panelovú kointegráciu*, ktorá určuje vzájomný vývoj obidvoch premenných v čase. Pred stanovením miery kointegrácie medzi oboma premennými je potrebné overenie *stacionarity* pri daných časových radoch (fluktuácie HDP a fluktuácie čerpania ŠF). Na overenie stacionarity môže slúžiť *Im-Pesaran-Shinov test* na určenie jednotkového koreňa[291], pričom tento test predpokladá, že pozorované časové obdobie a počet skúmaných jednotiek (v našom prípade krajiny, resp. regióny EÚ) sú fixné a nemenné. Východiskom pre overenie stacionarity časových radov v prípade tohto testu je konštrukcia *Dickey-Fullerových regresných rovníc* v tvare

$$\Delta y_{it} = \phi_i y_{i,t-1} + z_{it}'\gamma_i + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Nulovou hypotézu predstavuje fakt, že všetky panely obsahujú jednotkový koreň, pričom $\phi = 0$ pre všetky *i*. Alternatívnu hypotézu môžeme formulovať prostredníctvom skutočnosti, že určité panely sú stacionárne ($\phi \neq 0$).

[288] Metodológie pre odhad efektov ďalších fiškálnych stabilizátorov obsahujú príspevky autorov tohto príspevku, resp. aj ďalšie publikácie v zozname literatúry.

[289] bližšie pozri HODRICK, R. – PRESCOTT, E. C. 1997: Postwar U.S. Business Cycles: An Empirical Investigation. In *Journal of Money, Credit and Banking*. 1997, Vol. 29, No. 1, pp. 1-16

[290] pre parameter λ nie je presne stanovená hodnota, pretože viacerí ekonómovia sa rozchádzajú v názoroch ohľadom tejto problematiky

[291] bližšie pozri IM, K. S. – PESARAN M. H – SHIN Y. 2003. Testing for unit roots in heterogeneous panels. In *Journal of Econometrics*. 2003, Vol. 115, No. 1, pp. 53-74.

Pri samotnej panelovej kointegrácii možno využiť postup vychádzajúci z prístupu *Westerlund* (2007)[292], ktorý je založený na prijatí alebo odmietnutí nulovej hypotézy o neexistencii kointegrácie medzi premennými na základe modelu korekcie chyby. Základnú rovnicu na určenie existencie kointegrácie medzi premennými môžeme zapísať ako

$$\Delta y_{it} = \delta_i' d_t + \alpha_i y_{i,t-1} + \lambda_i' x_{i,t-1} + \sum_{j=0}^{p_i} \alpha_{ij} \Delta y_{i,t-j} + \sum_{j=-q_i}^{p_i} \gamma_{ij} \Delta x_{i,t-j} + e_{it} \quad (3)$$

Parameter α_i predstavuje rýchlosť, s akou systém opäť dosiahne rovnováhu, kde platí $y_{i,t-1} - \beta_i' x_{i,t-1}$ po určitom vplyve. V prípade ak $\alpha_i < 0$ medzi premennými y_{it} (v našom prípade fluktuácie HDP) a x_{it} (fluktuácie ŠF) existuje kointegračný vzťah[293]. Ak $\alpha_i = 0$, tak medzi danými premennými neexistuje kointegračný vzťah[294] (nulová hypotéza).

Panelový regresný model s náhodnými efektmi[295], ktorý predpokladá špecifickú náhodnú zložku pre každú prierezovú jednotku, v tvare

$$y_{it} = \alpha + \beta_1 x_{it1} + \beta_2 x_{it2} + \cdots + \beta_k x_{itk} + v_{it} \quad (4)$$

môžeme aplikovať na kvantifikáciu stabilizačných efektov štrukturálnych fondov na fluktuáciách regionálnych HDP, pričom v_{it} predstavuje zloženú náhodnú zložku, ktorá vznikla zlúčením náhodnej zložky konkrétneho pozorovania v prierezovej jednotke u_{it} a náhodnej zložky špecifickej pre prierezovú jednotku ε_i. Tento vzťah môžeme zjednodušene zapísať ako

$$fluc_GDP = \alpha + \beta_1 ratio_SF_GE_{i1} + \cdots \beta_8 ratio_SF_GE_{i8} + u_{it} \quad \text{pre } i = 1,2 \ldots 8 \quad (5)$$

Obdobne postupujeme aj pri prešetrení vzťahu medzi veľkosťou regionálnej vlády a fluktuáciami HDP.

$$fluc_GDP = \alpha + \beta_1 gov_size_{i1} + \cdots \beta_8 gov_size_{i8} + u_{it} \quad \text{pre } i = 1,2 \ldots 8 \quad (6)$$

pričom *i* reprezentuje opäť krajinu, resp. regióny EÚ. V prípade stabilizačných efektov regionálnej vlády v ekonomike, by parameter gov_size (veľkosť vlády) nadobúdal negatívne

[292] bližšie pozri WESTERLUND, J. 2007. Testing for error correction in panel data. In *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*. 2007, Vol. 69, pp. 709-748. a PERSYN, D. – WESTERLUND, J. 2008. Error-correction-based cointegration tests for panel panel data. In *The Stata Journal*. 2008, Vol. 8, No. 2, pp. 232-241.
[293] štrukturálne fondy by sa v tomto prípade pôsobili procyklicky
[294] v tomto prípade by sa potvrdil anticyklický a stabilizačný efekt čerpania štrukturálnych fondov
[295] bližšie pozri NOVÁK, P. Analýza panelových dat. In *Acta Oeconomica Pragensia*. 2007, Vol. 15, No.1, pp. 71-78. a LUKÁČIK, M. - LUKÁČIKOVÁ, A. - SZOMOLÁNYI, K. 2011. Panelové dáta v programe Gretl. Bratislava, 2011.

hodnoty. V opačnom prípade by mala veľkosť vlády procyklické účinky na ekonomiku krajov.

Na prepojenosť hospodárskych cyklov navzájom je možné využiť jednoduchú korelačnú analýzu, ktorý vyjadruje mieru závislosti medzi úrovňou HDP. Mieru závislosti môžeme zapísať vo forme

$$r = \frac{\sum x_i y_i - n\bar{x}\bar{y}}{\sqrt{(\sum x_i^2 - n\bar{x}^2)(\sum y_i^2 - n\bar{y}^2)}} \qquad (7)$$

Záver

Predkladaný príspevok sa zaoberal východiskami a prístupmi k fiškálnej stabilizácii prostredníctvom alternatívnych nástrojov fiškálnej politiky. Členstvo v nadnárodných spoločenstvách, akým je aj Európska únia a možnosť aktívneho čerpania prostriedkov zo Štrukturálnych fondov môže prinášať so sebou okrem iných výhod a za určitých podmienok aj stabilizačné efekty na členské štáty resp. ich regióny. stabilizačných efektov čerpania štrukturálnych fondov je, že verejný sektor je vo svojej podstate menej vystavený vplyvom hospodárskeho cyklu než súkromný sektor.

V prípade ak sa zvýši podiel verejných výdavkov v kraji v dôsledku čerpania štrukturálnych fondov, zníži sa podiel volatilných súkromných výdavkov, čím sa dosiahne väčšia stabilita ekonomiky. V závislosti od synchronizácie programových období s cyklickou pozíciou EÚ a jej jednotlivých členských krajín, môže mať aktívne čerpanie prostriedkov zo štrukturálnych fondov pritom procyklický alebo anticyklický charakter. Súčasne má aktívne čerpanie štrukturálnych fondov priamy a nepriamy vplyv na objem verejných výdavkov a ich prorastové efekty.

Prezentovaná metodológia pre kvantifikáciu vyššie uvedených efektov, a to s využitím ekonometrie a korelačnej analýzy, bola spracovaná za účelom ich ďalšieho empirického overenia, či už na vybraných krajinách EÚ, resp. v regiónoch SR.

Príspevok bol spracovaný ako súčasť projektu VEGA 1/0375/12 *„Fiškálne stabilizátory a ich cyklické efekty v ekonomike SR a v jej regiónoch“*

Použitá literatúra

[1] BARREL et al. Fiscal Targets, Automatic Stabilisers and their Effects on Output. 2002. Dostupné na: http://www.iseg.utl.pt/departamentos/economia/wp/wp052002.pdf
[2] BRUNILA et al. Fiscal Policy in Europe: How Effective Are Automatic Stabilisers? 2003. *Empirica*, No. 30. pp. 1-24. Kluwer Academic Publishers.
[3] FATÁS A. MIHOV, I. Government size and automatic stabilizers: international and intranational evidence. 1999. Príspevok bol pripravený na konferenciu ,,Lessons from Intranational Economics for International Economics“.
[4] FATÁS A. MIHOV, I. The Euro and Fiscal Policy. 2009. NBER Working Papers 14722, National Bureau of Economic Research, Inc.
[5] FRANK, R. H. – BERNANKE, B. S. Ekonomie. Grada Publishing, Edice Profesional, 2003, Praha, s. 803. ISBN 80-247-0471-4.
[6] GALÍ, J. Government size and macroeconomic stability. In *European Economic Review*. 1994. Vol. 38. pp. 117-132

[7] GALÍ, J. – PEROTTI, R. Fiscal policy and monetary integration in Europe. 2003. Economic policy, Vol. 18, issue 37, p. 533-572.
[8] HODRICK, R. – PRESCOTT, E. C. 1997: Postwar U.S. Business Cycles: An Empirical Investigation. In *Journal of Money, Credit and Banking*. 1997, Vol. 29, No. 1, pp. 1-16
[9] HOELLER et al. Overheating in Small Euro Area Economies: Should Fiscal Pollicy React? 2002. OECD Economics Department Working Paper No. 323.
[10] IM, K. S. – PESARAN M. H – SHIN Y. 2003. Testing for unit roots in heterogeneous panels. In *Journal of Econometrics*. 2003, Vol. 115, No. 1, pp. 53-74
[11] LUKÁČIK, M. - LUKÁČIKOVÁ, A. - SZOMOLÁNYI, K. 2011. Panelové dáta v programe Gretl. Bratislava, 2011.
[12] NOVÁK, P. Analýza panelových dat. In *Acta Oeconomica Pragensia*. 2007, Vol. 15, No.1, pp. 71-78.
[13] OCHOTNICKÝ, P. et al: *Analýza a prognóza vo financiách*. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2012. 190 s. ISBN 978-80-8078-484-3.
[14] OCHOTNICKÝ, P. Daňový stabilizátor a hospodársky cyklus. In *Mena, bankovníctvo a finančné trhy*. 2009– Bratislava. ISBN 978-80-225-2863-4.
[15] OCHOTNICKÝ, P. - ČAMBALOVÁ, A. - KÁČER, M.. Fiscal stabilizers in the Slovak Republic. In *Proceedings of Bratislava Economic Meeting 2010 International Scientific Conference.* Bratislava: EKONÓM, 2010. ISBN 978-80-225-2987-7.
[16] OCHOTNICKÝ, P.: *Fiškálna udržateľnosť*. 1. vyd. Bratislava : IURA Edition, 2012. 133 s. ISBN 978-80-8078-538-3.
[17] OCHOTNICKÝ, P. - ČAMBALOVÁ, A. - KÁČER, M.. Vplyv zabudovaných stabilizátorov na cyklické výkyvy ekonomiky SR. In *Management challenges in the 21st century : how to tackle the crisis: theory and practical experience = ako zvládnuť krízu: teória a praktické skúsenosti.*Trenčín : School of Management / Vysoká škola manažmentu v Trenčíne, 2010. ISBN 978-80-89306-08-4, s. 38-47.
[18] PERSYN, D. – WESTERLUND, J. 2008. Error-correction-based cointegration tests for panel panel data. In *The Stata Journal*. 2008, Vol. 8, No. 2, pp. 232-241
[19] SILGONER, M. A. – CRESPO-CUARESMA, J. – REITSHULER, G. 2003. The fiscal smile: The effectiveness and limits of fiscal stabilizers. In *IMF Working Papers*. No 03/182. 2003
[20] van den NOORD. The Size and Role of Automatic Fiscal Stabilizers in the 1990s and Beyond. 2000. OECD Economics Department Working Papers, No. 230. OECD Publishing. Web: doi: 10.1787/816628410134
[21] WESTERLUND, J. 2007. Testing for error correction in panel data. In *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*. 2007, Vol. 69, pp. 709-748

Contact Data

prof. Ing. Pavol OCHOTNICKÝ, CSc.
Department of Finance
Faculty of National Economy
University of Economics in Bratislava
Dolnozemská cesta 1
852 35 Bratislava
Slovak republic
email: pavol.ochotnicky@euba.sk

Contact Data

Ing. Matej BOÓR
Department of Finance
Faculty of National Economy
University of Economics in Bratislava
Dolnozemská cesta 1
852 35 Bratislava
Slovak republic
email: matej.boor@gmail.com

Contact Data

Ing. Valéria SZITÁSIOVÁ
Department of Public Administration and Regional Development
Faculty of National Economy
University of Economics in Bratislava
Dolnozemská cesta 1
852 35 Bratislava
Slovak republic
email: valeria.szitasiova@euba.sk

ANOMÁLIE V SPRÁVANÍ SA SPOTREBITEĽOV V OTÁZKACH POISTENIA
ANOMALIES IN CONSUMERS´ BEHAVIOR IN INSURANCE MATTERS

Tomáš Ondruška – Zuzana Brokešová
Ekonomická univerzita v Bratislave

Abstrakt

Takmer každé zo spotrebiteľských rozhodnutí je realizované v podmienkach rizika a neistoty. Medzi takéto rozhodnutia patria aj tie, ktoré sa týkajú kúpy poistenia, teda poistnej ochrany. Navyše v otázkach voľby poistného krytia sú prítomné rôzne vplyvy, ktoré významne ovplyvnia ich voľbu. Medzi tieto vplyvy možno zaradiť jednak biasy, ale aj emócie, či pohnútky, ktoré spôsobia nielen odklon od racionality, ale aj to, že spotrebiteľ sa správa inak, ako by sa od neho očakávalo. V príspevku sa snažíme poukázať na rôzne anomálie, ktoré spôsobujú zmeny v správaní sa spotrebiteľov, ako aj príčiny takéhoto správania. Tento empirický rámec zároveň predstavuje podklad pre realizáciu následného experimentálneho testovania.

Kľúčové slová – anomálie, dopyt po poistení, spotrebiteľ, poistenie

Abstract

Almost every consumer decision is made in conditions of risk and uncertainty. Such decisions include also those relating to the purchase of insurance protection. Moreover, there are more influences that significantly affect the choice of insurance cover. These impacts include biases, but also emotions and incentives that cause not only a deviation from rationality, but also that the consumer behaves differently than would be expected from him. In this paper we outline the various anomalies that cause changes in consumer behavior, as well as the causes of such behavior. The empirical framework is also the basis for the implementation of subsequent experimental testing.

Key words – anomalies, consumer, insurance, insurance demand

ÚVOD

Riziko a neistota sú prítomné pri takmer každom zo spotrebiteľských rozhodnutí. Či už sa jedná o kúpu tovarov bežnej spotreby alebo zložitejšie rozhodnutia týkajúce sa napríklad finančných produktov, vrátane poistenia. Rozhodovanie sa v otázkach potreby poistenia je navyše o to zložitejšie, že ide o abstraktnú službu, ktorej realizácia môže nastať aj v ďalekej budúcnosti. Spotrebitelia si navyše nie sú plne vedomí svojho dopytu po poistení a poistný trh je predovšetkým trhom predávajúcich. Vzhľadom na špecifický charakter dopytu po poistení sú v správaní spotrebiteľov voľbe poistného krytia prítomné rôzne vplyvy, ktoré významne ovplyvnia ich voľbu. Medzi tieto vplyvy možno zaradiť jednak biasy ale aj emócie, či pohnútky, ktoré spôsobia nielen odklon od racionality, ale aj to, že spotrebiteľ sa správa inak, ako by sa od neho očakávalo. Navyše aj pre poisťovateľov, ktorí prognózujú správanie sa

spotrebiteľov s využitím klasických ekonomických prístupov je následne správanie sa klientov často záhadou. Tieto odchýlky od racionálneho správania sa označujú ako anomálie. Ich vysvetľovaním sa zaoberá oblasť ekonomickej vedy označovaná ako behaviorálna ekonómia, ktorá reflektuje okrem ekonomickej stránky veci aj pohľad psychológie v dôsledku čoho dokáže poskytnúť vysvetlenia mnohých neštandardných spôsobov správania sa spotrebiteľov.

V príspevku sa snažíme poukázať, tak na anomálie, ktoré spôsobujú zmeny v správaní sa spotrebiteľov, ako aj príčiny takéhoto správania. Tento empirický rámec zároveň predstavuje podklad pre realizáciu neskoršieho experimentálneho testovania.

Príspevok je výstupom riešenia grantovej úlohy VEGA MŠVVaŠ SR číslo 1/1122/11 s názvom *Perspektívy poistného trhu v Slovenskej republike v siločiarach civilizačných výziev*.

1. ANOMÁLIE NA STRANE DOPYTU PO POISTENÍ

Dopyt po poistení je v klasickej ekonomickej teórií chápaný najmä ako výsledok prítomnosti averzie voči riziku. Základným predpokladom tohto prístupu je fakt, že jednotlivci sa pri svojich rozhodnutiach o kúpe poistenia rozhodujú racionálne s ohľadom na maximalizáciu svojej užitočnosti. A hoci tento prístup vo všeobecnosti vysvetľuje správanie sa spotrebiteľov poistenia. V bežnom živote boli pozorované viaceré odchýlky – anomálie.

Ich výskumu je však aj v súčasnosti venovaná len okrajová pozornosť. Medzi najčastejšie skúmané otázky patria racionálnej voľbe spotrebiteľa v otázkach poistenia[296], optimálnej voľbe poistného krytia[297], úlohám vplyve rôznych faktorov, ktoré ovplyvňujú jednotlivcov, ako napríklad emócie[298], úzkosť[299], strach[300], tendencia prisudzovať väčšie hodnoty stratám ako ziskom[301], či sklonu jednotlivcov zachovať si status quo pri rozhodovaní[302].

Komplexný pohľad na problematiku prítomností anomálií na strane dopytu a ponuky sa venovali predovšetkým autori Kunreuther, Schoemaker, Pauly a neskôr aj McMorrow[303]. Svoj

[296] Pozri napríklad: WATT, R. - VÁZQUEZ, F. J. – MORENO,I. 2001. An Experiment on Rational Insurance Decisions. In *Theory and Decision*, 2001, 51 (2): 247-96.

[297] Pozri: SUNG, K.C.J. - YAM, S.C.P. - YUNG, S.P. - ZHOU, J.H. 2011. Behavioral Optimal Insurance. In *Insurance: Mathematics and Economics*, 2011, 49, issue 3, s. 418-428.

[298] Napríklad výskumy: SLOVIC, P. - FINUCANE, E. - PETERS, D. - MACGREGOR, R. 2002. The Affect Heuristic. In: Gilovich, T., Griffin, D. & Kahneman, D. (eds.), Intuitive Judgment: Heuristics and Biases. Boston: Cambridge University Press, s. 397–420; LOEWENSTEIN, G. - WEBER, E. - HSEE, C. - WELCH, E. 2001. Risk as Feelings, In Psychological Bulletin, 127(2), s. 267–286.

[299] Pozri tiež: VÄSTFJÄLL, D. - PETERS, E. - SLOVIC, P. 2008. Affect, Risk Perception And Future Optimism After The Tsunami Disaster. In Judgment and Decision Making, 2008, 3(1), s. 64–72.

[300] LERNER, J. S. - GONZALEZ, R. M. - SMALL, D. A. - FISCHHOFF, B. 2003. Effects Of Fear And Anger On Perceived Risks Of Terrorism: A National Field Experiment. In Psychological Science, 2003, 14(2), s. 144–150.

[301] Ako základný poznatok s ktorým prišla prospektová teória. Pozri viac: KAHNEMAN, D. - TVERSKY, A. 1979. Prospect Theory: An Analysis of Decisions Under Risk. In Econometrica, Vol. 47.

[302] KUNREUTHER, H. C. - PAULY, M.V. - MCMORROW, S. 2013. Insurance and Behavioral Economics: improving decisions in the most misunderstood industry. New York: Cambridge University Press, 2013. xii, 329 s. ISBN 978-0-521-60826-8.

[303] Ide napríklad o štúdie ako: SCHOEMAKER, P. J. H. – KUNREUTHER, H. C. An Experimental Study of Insurance Decisions. In: *Journal of Risk and Insurance*, Vol. 46, No. 4 (Dec., 1979), pp. 603-618; KUNREUTHER, H. – PAULY, M. Insurance Decision-Making and Market Behavior. In *Foundations and Trends in Microeconomics*, Vol. 1, No 2 (2005) 63–127; a ucelenú publikáciu KUNREUTHER, H. C. - PAULY, M.V. - MCMORROW, S. 2013. Insurance and Behavioral Economics: improving decisions in the most misunderstood industry. New York: Cambridge University Press, 2013. xii, 329 s. ISBN 978-0-521-60826-8.

výskum orientovali na jednoznačné vymedzenie najčastejších anomálií v správaní sa spotrebiteľov, ako aj na identifikáciu možných príčiny takéhoto správania. Anomáliám na strane dopytu sa venoval aj Schwarcz[304], ktorý rovnako ako predchádzajúci autori poukázal na príčiny vzniku anomálií v podmienkach liberálneho paternalizmu.

Na základe predchádzajúceho je vo všeobecnosti možné klasifikovať tri základné kategórie anomálií v dopyte po poistení, a to:

- neprimeraný dopyt pri primeranom poistnom (nedostatočný dopyt);
- vysoký dopyt pri neprimeranom poistnom (nadmerný dopyt);
- uzatvorenie poistenia so zlou poistnom sumou, či zlým poistným krytím.[305]

V ďalšej časti príspevku vysvetlíme osem najčastejšie sledovaných anomálií, ktoré vznikajú pri uzatváraní poistenia na strane dopytu.

1.1 Podcenenie ochrany pred udalosťami s nízkou pravdepodobnosťou vzniku a vysokými škodami

Kúpa poistenia, ktoré chráni pred finančnými následkami vzniku relatívne zriedkavých udalostí, pri ktorých však môžu nastať vysoké straty patrí medzi najviac podceňované rozhodnutia väčšiny populácie. Množstvo ľudí teda zanedbá kúpu poistenia, ktoré chráni pred relatívne zriedkavými udalosťami s vysokými stratami za trhové poistné, kým nie sú k tomu donútení.[306] Môže sa napríklad jednať o povinnosť uzatvoriť zmluvu o životnom poistení pri hypotekárnych úveroch. Hoci je pravdepodobnosť vzniku takejto udalosti pre jednotlivca veľmi malá, fond zinkasovaného poistného za skupinou jednotlivcov pre takýto typ udalostí je veľký. Obete podobných udalostí sa tak vďaka poisteniu môžu jednak vrátiť k svojmu životnému štandardu ale môžu tiež odvrátiť ďalšie súvisiace problémy. Riziko môže byť vďaka veľkému počtu jednotlivcov na konkrétnu škodovú udalosť dobre rozložené.[307] Práve nízka pravdepodobnosť znamená, že poistné, ktoré je platené za krytie takýchto rizík nie je pre jednotlivca vysoké s ohľadom na potenciálne vysoké škody, ktoré môžu nastať.

Tento typ anomálie možno zaradiť do prvej skupiny, ktoré sme si vymedzili, teda dopyt je v tomto prípade nedostatočný. Dôvodom takéhoto konania môže byť aj skutočnosť, že jednotlivci sa spoliehajú na pomoc okolia, predovšetkým štátu. Očakávajú, že v prípade vzniku mimoriadnej udalosti im bude vyplatená určitá náhrada zo štátneho rozpočtu (napr. v prípade povodní). Nie vždy sa ale takého náhrady vyplácajú z verejných zdrojov a keď sa aj vyplácajú, tak v nedostatočnej výške. V tomto prípade je teda veľmi vhodné uzavrieť poistenie.

[304] SCHWARCZ, D. 2010. Insurance Demand Anomalies and Regulation. In Journal Of Consumer Affairs, 2010, 44, 3, s. 557-577.
[305] KUNREUTHER, H. C. - PAULY, M.V. - MCMORROW, S. 2013. Insurance and Behavioral Economics: improving decisions in the most misunderstood industry. New York: Cambridge University Press, 2013. xii, 329 s. ISBN 978-0-521-60826-8.
[306] SLOVIC, P. - FISCHHOFF, B. - LICHTENSTEIN, S. – CORRIGAN, B. – COMBS, B. Preference for Insuring against Probable Small Losses: Insurance Implications. In *Journal of Risk and Insurance*, Vol. 44, No. 2 (Jun., 1977), pp. 237-258.
[307] KUNREUTHER, H. C. - PAULY, M.V. - MCMORROW, S. 2013. Insurance and Behavioral Economics: improving decisions in the most misunderstood industry. New York: Cambridge University Press, 2013. xii, 329 s. ISBN 978-0-521-60826-8.

1.2 Uzatvorenie poistenia po vzniku katastrofy

Jednotlivci často premýšľajú o uzavretí poistenia až po tom, čo v ich okolí vznikne katastrofická udalosť a to aj napriek tomu, že sa poistné po vzniku nejakej katastrofy zvyčajne zvýši.[308] Takýto typ správania je vedecky dokázaný.[309] Táto anomália dopytu je ukážkou nadmerného dopytu.

Opäť sú dva možné scenáre takéhoto iracionálneho konania jednotlivcov. Jednak katastrofická udalosť môže poznačiť myslenie jednotlivcov vzhľadom na možné biasy, vďaka čomu majú pocit, že pravdepodobnosť, že sa niečo podobné udeje v budúcnosti je vysoká, hoci napríklad seizmológovia zistili, že pravdepodobnosť vzniku zemetrasenia na rovnakom mieste je nižšia, ako v prvom prípade.[310] Na druhej strane sa jednotlivci zameriavajú aj na upokojenie svojich vypätých emócií vyplývajúcich z obáv pred následkami budúcej katastrofy.

1.3 Zrušenie poistenia v prípade, že nedôjde k poistnej udalosti

Po tom, ako jednotlivci platia za poistné niekoľko rokov a v priebehu tohto obdobia nedošlo k poistnej udalosti, sa množstvo z nich sa rozhodne pre ukončenie poistného krytia. Tento jav je typický napríklad pre poistenie pred povodňami, hoci v našich podmienkach je častým javom aj odkup životných poistení.

Jednou z možných príčin takéhoto konania môže byť aj skreslená predstava spotrebiteľov, ktorí poistenie berú aj ako krátkodobú investíciu.[311] V prípade, že im nie je vyplatené poistné plnenie berú takúto investíciu ako „nevýhodnú“, či dokonca ako stratu peňazí a radšej sa rozhodnú poistenie zrušiť. Dôvodom konania môže byť aj klamlivé presvedčenie, že nakoľko nedošlo niekoľko rokov k poistnému plneniu, pravdepodobnosť vzniku nepriaznivej udalosti, ktorá je krytá poistením sa znížila.

1.4 Voľba poistení s možnosťou vrátenia peňazí

Táto anomália nie je v podmienkach slovenského poistného trhu až tak rozšírená ako v zahraničí. Zmysel poistenia s možnosťou vrátenia peňazí spočíva vo vrátení určitej časti zaplatenej vo forme poistného v prípade, že nevznikne poistná udalosť.[312] Realizované

[308] Napríklad štúdia ukázala, že v období po zemetrasení v kalifornskej oblasti sa zvýšil záujem o uzatvorenie poistenia. A to nehovoríme o bezprostrednom náraste. Prieskum ukázal, že 4 roky po zemetrasení predstavoval nárast počtu poistení až o 72% v porovnaní s obdobím pred zemetrasením. Podľa: PALM, R. 1995. Earthquake Insurance: A Longitudinal Study of California Homeowners. Boulder: Westview Press. 1995. ISBN 0-8133-8898-8.

[309] Napríklad štúdia ukázala, že v období po zemetrasení v kalifornskej oblasti sa zvýšil záujem o uzatvorenie poistenia. A to nehovoríme o bezprostrednom náraste. Prieskum ukázal, že 4 roky po zemetrasení predstavoval nárast počtu poistení až o 72% v porovnaní s obdobím pred zemetrasením. Podľa: PALM, R. 1995. Earthquake Insurance: A Longitudinal Study of California Homeowners. Boulder: Westview Press. 1995. ISBN 0-8133-8898-8.

[310] KUNREUTHER, H. – PAULY, M. Insurance Decision-Making and Market Behavior. In *Foundations and Trends in Microeconomics*, Vol. 1, No 2 (2005) 63–127.

[311] KUNREUTHER, H. et al. 1978. Disaster Insurance Protection: Public Policy Lessons.New York: John Wiley & Sons. 1978. ISBN 978-0-471-03259-5.

[312] KUNREUTHER, H. C. - PAULY, M.V. - MCMORROW, S. 2013. Insurance and Behavioral Economics: improving decisions in the most misunderstood industry. New York: Cambridge University Press, 2013. xii, 329 s. ISBN 978-0-521-60826-8.

experimenty[313] ukázali, že jednotlivci vo väčšej miere uprednostnili poistenie, ktoré malo takúto klauzulu, hoci v porovnaní s rovnakým typom poistenia bez tejto vymoženosti bolo menej výhodné. Jednotlivci si neuvedomili, že v prípade, že budúca hodnota čiastky, ktorú mohli získať späť zodpovedala jej súčasnej hodnote, prišli o úrok, ktorý by im na trhu patril. Túto iracionalitu je možné dokázať pomocou teoretických východísk, ktoré sme spomenuli v predchádzajúcich častiach.

1.5 Preferencia nízkych spoluúčastí

Poistenie je možné v niektorých prípadoch uzavrieť aj so spoluúčasťou poisteného. Niektoré poistné krytia sú ponúkané s možnosťou voľby vyššej spoluúčasti pri nižšom poistnom. Škody do výšky spoluúčasti sú vylúčené z poistného plnenia a tak ich znáša jednotlivec sám. Osoby, ktoré si volia nižšie hodnoty spoluúčasti pri poistení tým preplácajú na poistnom za škody, ktoré sú malé a dokážu ich vykryť z vlastných zdrojov.[314] To je príkladom tretieho typu anomálii – uzavretie poistenia s neadekvátnym krytím.

Aj napriek tomu sú nízke hodnoty spoluúčasti populárne, keďže o najnižšie hodnoty spoluúčasti je najväčší záujem. Hoci nemusí byť nízka spoluúčasť ekonomicky výhodná, či v súlade s maximalizáciou úžitku, spotrebitelia však často do úvahy berú, že v prípade vzniku škodovej udalosti neutrpia len finančné ujmy, či škodu na majetku.[315] Ujmy môžu byť aj iného charakteru, ako napríklad emočné vypätie, či strata času pri vybavovaní nevyhnutných záležitostí. Spotrebitelia tak radšej prenesú celé finančné bremeno na poisťovňu, keďže sami budú znášať škody nefinančného charakteru. V prenesenom význame tieto ujmy môžeme označiť ako určitú nefinančnú nepoistiteľnú „spoluúčasť“, ktorú znáša poistený výhradne sám. Na základe toho nemajú spotrebitelia záujem o vyššiu spoluúčasť pri poistení, keďže majú možnosť voľby širšieho krytia zo strany poisťovne (t.j. bez spoluúčasti alebo s minimálnou spoluúčasťou).

1.6 Vplyv emócií pri uzatváraní poistenia a rozhodnutí o hlásení poistnej udalosti

Emócie zohrávajú dôležitú úlohu v každodennom živote jednotlivcov. Poistenie nie je výnimka. V prípade vzniku poistnej udalosti jednotlivci venujú ďaleko viac času vybavovaniu poistnej udalosti v prípade krádeže, či zničenia drahocenného predmetu v porovnaní s predmetom, ktorý pre nich nie je až taký dôležitý, ale jeho hodnota je rovnaká.[316] Ide tak o určitý predmet ku ktorému majú určitý citový vzťah (napríklad nejaký umelecký predmet, spomienka, či výnimočná vec).

Rovnako ide z pohľadu jednotlivcov aj o zvýšený záujem o poistné krytie, a to najmä z dôvodu zabezpečenia „pokoja na duši“, keď poistenie vystupuje ako „forma útechy“ v prípade straty. S rastom významu a náklonnosti k určitému predmetu, či majetku rastie aj

[313] Napríklad: JOHNSON, E. - HERSHEY, J. - MESZAROS, J. – KUNREUTHE, H. 1993. Framing, Probability Distortions, and Insurance Decisions. In: *Journal of Risk and Uncertainty*, 1993, Vol. 7, pp. 35–51.
[314] KUNREUTHER, H. – PAULY, M. Insurance Decision-Making and Market Behavior. In *Foundations and Trends in Microeconomics*, Vol. 1, No 2 (2005) 63–127.
[315] KUNREUTHER, H. C. - PAULY, M.V. - MCMORROW, S. 2013. Insurance and Behavioral Economics: improving decisions in the most misunderstood industry. New York: Cambridge University Press, 2013. xii, 329 s. ISBN 978-0-521-60826-8.
[316] KUNREUTHER, H. – PAULY, M. Insurance Decision-Making and Market Behavior. In *Foundations and Trends in Microeconomics*, Vol. 1, No 2 (2005) 63–127.

úžitok, ktorý plynie jednotlivcom z uzavretia poistenia.[317] Jednotlivci, tak poistenie neuprednostňujú z dôvodu finančného zabezpečenia sa, ale práve z dôvodu zmiernenia svojho pocitu úzkosti v prípade straty danej veci.

1.7 Neochota hlásiť malé poistné udalosti nad hranicou spoluúčasti

Aj napriek uzavretému poisteniu sú ľudia v niektorých prípadoch neochotní nahlásiť poisťovni poistné udalosti a to v prípade, že sú škody malého rozsahu, tesne nad hranicou spoluúčasti.[318] Dôvodom tejto vyššej „pseudo spoluúčasti" je strach, či už odôvodnený alebo nie, že v budúcnosti vzrastie poistné, ak klient nahlási poisťovni udalosť. Jednotlivci berú pri takomto konaní do úvahy aj ďalšie skutočnosti. Posudzujú, či im stojí prípadná suma, ktorú by dostali z poistného plnenia za vynaloženú námahu, čas a starosti. A v konečnom dôsledku, či budú riskovať to, že by v budúcnosti mohlo vzrásť poistné o vyššiu hodnotu, ako by bolo prípadné plnenie. Samozrejme, takéto správanie nie je úplne štandardné, nakoľko poistení zbytočne platia za poistnú ochranu, ktorú nevyužívajú v plnej miere, t.j. takej, ktorá odráža reálne platené poistné. Za zváženie stojí možnosť zvýšenia výšky spoluúčasti, čím by sa dosiahol rovnaký efekt (teda klient sa podieľa vyššou mierou na škode) a navyše poistné, ktoré by pri takejto spoluúčasti platil by bolo nižšie.

1.8 Status Quo biasy

Tento druh anomálie súvisí viac-menej s ľudskou pohodlnosťou. O tomto druhu anomálie môžeme hovoriť vtedy, keď dôjde k zmene poistných podmienok tak, že spotrebiteľ má namiesto niektorej pôvodnej klauzuly určitého produktu na výber viac možností (aj vrátane pôvodnej). Status quo biasy sú príčinou toho, že jednotlivci uprednostnia pôvodný variant produktu v porovnaní s novým, aj keď by bol pre nich výhodnejší.[319] Spotrebitelia často volia východiskovú možnosť, prípadne takú, ktorá od nich nevyžaduje dodatočnú námahu na rozhodnutie. Poukázal na to vo svojich experimentoch aj Dan Ariely.[320] Jednoducho neuvažujú o novej možnosti a volia tú, ktorá je pre nich východisková. Napríklad z dôvodu zmeny v legislatíve boli v dvoch rôznych štátoch aplikované rozšírené možnosti žaloby za ujmu v poistení motorových vozidiel. V jednom prípade spočívala alternatíva v poistnom krytí vo voľbe limitovanej možnosti na žalobu pri nižšom poistnom, v druhom naopak. Výsledkom bolo, že drvivá väčšina klientov si ponechala poistenie s pôvodnou alternatívou krytia.[321]

[317] KUNREUTHER, H. C. - PAULY, M.V. - MCMORROW, S. 2013. Insurance and Behavioral Economics: improving decisions in the most misunderstood industry. New York: Cambridge University Press, 2013. xii, 329 s. ISBN 978-0-521-60826-8.
[318] BRAUN, M. – MUERMANN, A. The Impact of Regret on The Demand For Insurance. In *Journal of Risk and Insurance*, 2004, Vol. 71, p. 737–767.
[319] KUNREUTHER, H. C. - PAULY, M.V. - MCMORROW, S. 2013. Insurance and Behavioral Economics: improving decisions in the most misunderstood industry. New York: Cambridge University Press, 2013. xii, 329 s. ISBN 978-0-521-60826-8.
[320] ARIELY, D. 2010. The Upside of Irrationality: The Unexpected Benefits of Defying Logic at Work and at Home. London: HarperCollins. 2010. ISBN: 978-0-00-735478-8.
[321] JOHNSON, E. J. et al. 1993. Framing, Probability Distortions and Insurance Decisions. In: *Journal of Risk and Uncertainty*. 1993, 7, pp. 35-51.

ZÁVER

V príspevku sme poukázali na rôzne anomálie respektíve formy odklonu od racionality v správaní sa spotrebiteľov na poistnom trhu. Na viaceré zo spomínaných anomálií na strane dopytu je možné sa pozrieť z dvoch strán. Jednak zo strany spotrebiteľa, ktorý uzatvára poistenie a je mu poskytovaná poistná ochrana, ako aj zo strany poisťovateľa, ktorý túto ochranu poskytuje. Otázkou však ostáva, do akej miery z týchto anomálii profituje samotný poisťovateľ. Totiž, v prípade, že je poistenie vplyvom niektorej z anomálií pre jednotlivca nevýhodné, pre poisťovateľa tým vzniká priestor na zvýhodnenie na úkor spotrebiteľa. Poisťovatelia by sa však nemali obmedziť len na záujem o dosiahnutie výhody na úkor spotrebiteľa. Práve odvetvie poisťovníctva je citlivým odvetvím a vo všeobecnosti panuje medzi spotrebiteľmi nedôvera voči poisťovacím spoločnostiam. Je možné, že určitú úlohu v tomto „naštrbenom vzťahu“ zohrávajú aj anomálie v správaní. Práve výskum oblastí, ktorým spotrebitelia nie úplne dobre rozumejú (čoho dôkazom sú aj prítomné anomálie na strane dopytu) a ich následné vzdelávanie môže túto dôveru zvýšiť. Lepšie pochopenie pohnútok a potrieb spotrebiteľov je tak v záujme všetkých subjektov ponúkajúcich poistnú ochranu. I keď množstvo emočných biasov, či anomálií, ktoré ovplyvňujú stranu dopytu nie je možné úplne eliminovať, ich lepšie poznanie môže pomôcť k rovnováhe na poistnom trhu. V konečnom dôsledku nie je sledovanie dopytu len v záujme poisťovateľov, ale aj samotných spotrebiteľov, ktorí tak môžu dostať nielen produkt, ktorý je pre nich výhodný a plne zodpovedá ich požiadavkám, ale aj informácie o produktoch, ktorým úplne rozumejú.

Dopyt na poistnom trhu, ktorý je reprezentovaný spotrebiteľmi predstavuje potenciál na ďalší výskum. Tento empirický rámec bude následne podkladom na experimentálne testovanie, ktoré sa chystáme zrealizovať v budúcnosti. Bude teda zaujímavé zistiť, ako sa s rôznym typom anomálií vysporadúvajú spotrebitelia v podmienkach slovenského poistného trhu.

Použitá literatúra

[1] ARIELY, D. 2010. *The Upside of Irrationality: The Unexpected Benefits of Defying Logic at Work and at Home*. London: HarperCollins. 2010. ISBN: 978-0-00-735478-8.

[2] BRAUN, M. – MUERMANN, A. The Impact of Regret on The Demand For Insurance. In *Journal of Risk and Insurance*, 2004, Vol. 71, p. 737–767.

[3] JOHNSON, E. - HERSHEY, J. - MESZAROS, J. – KUNREUTHE, H. 1993. Framing, Probability Distortions, and Insurance Decisions. In: Journal of Risk and Uncertainty, 1993, Vol. 7, pp. 35–51.

[4] KAHNEMAN, D. - TVERSKY, A. 1979. Prospect Theory: An Analysis of Decisions Under Risk. In *Econometrica*, 1979, Vol. 47.

[5] KUNREUTHER, H. – PAULY, M. Insurance Decision-Making and Market Behavior. In *Foundations and Trends in Microeconomics*, Vol. 1, No 2 (2005) 63–127.

[6] KUNREUTHER, H. C. - PAULY, M.V. - MCMORROW, S. 2013. *Insurance and Behavioral Economics: improving decisions in the most misunderstood industry*. New York: Cambridge University Press, 2013. xii, 329 s. ISBN 978-0-521-60826-8.

[7] KUNREUTHER, H. - GINSBERG, R. - MILLER, L. - SAGI, P. - SLOVIC, P. - BORKAN, B. - KATZ, N. 1978. *Disaster Insurance Protection: Public Policy Lessons*. New York: John Wiley & Sons. 1978. ISBN 978-0-471-03259-5.

[8] LERNER, J. S. - GONZALEZ, R. M. - SMALL, D. A. - FISCHHOFF, B. 2003. Effects Of Fear And Anger On Perceived Risks Of Terrorism: A National Field Experiment. In *Psychological Science*, 2003, 14(2), s. 144–150.

[9] LOEWENSTEIN, G. - WEBER, E. - HSEE, C. - WELCH, E. 2001. Risk as Feelings, In *Psychological Bulletin*, 127(2), s. 267–286.
[10] PALM, R. 1995. *Earthquake Insurance: A Longitudinal Study of California Homeowners*. Boulder: Westview Press. 1995. ISBN 0-8133-8898-8.
[11] SCHWARCZ, D. 2010. Insurance Demand Anomalies and Regulation. In *Journal of Consumer Affairs*, 2010, 44, 3, s. 557-577.
[12] SCHOEMAKER, P. J. H. – KUNREUTHER, H. C. An Experimental Study of Insurance Decisions. In: Journal of Risk and Insurance, Vol. 46, No. 4 (Dec., 1979), pp. 603-618.
[13] SLOVIC, P. - FINUCANE, E. - PETERS, D. - MACGREGOR, R. 2002. The Affect Heuristic. In: Gilovich, T., Griffin, D. & Kahneman, D. (eds.), Intuitive Judgment: Heuristics and Biases. Boston: Cambridge University Press, s. 397–420.
[14] SLOVIC, P. - FISCHHOFF, B. - LICHTENSTEIN, S. – CORRIGAN, B. – COMBS, B. Preference for Insuring against Probable Small Losses: Insurance Implications. In *Journal of Risk and Insurance*, Vol. 44, No. 2 (Jun., 1977), pp. 237-258.
[15] SUNG, K.C.J. - YAM, S.C.P. - YUNG, S.P. - ZHOU, J.H. 2011. Behavioral Optimal Insurance. In *Insurance: Mathematics and Economics*, 2011, 49, issue 3, s. 418-428.
[16] VÄSTFJÄLL, D. - PETERS, E. - SLOVIC, P. 2008. Affect, Risk Perception And Future Optimism After The Tsunami Disaster. In *Judgment and Decision Making*, 2008, 3(1), s. 64–72.
[17] WATT, R. - VÁZQUEZ, F. J. – MORENO,I. 2001. An Experiment on Rational Insurance Decisions. In *Theory and Decision*, 2001, 51 (2): 247-96.

Kontaktné údaje

Ing. Tomáš ONDRUŠKA
Katedra poisťovníctva
Národohospodárska fakulta
Ekonomická univerzita v Bratislave
Dolnozemská cesta 1
852 35 Bratislava
Slovensko
email: tomas.ondruska@euba.sk

Ing. Zuzana BROKEŠOVÁ, PhD.
Katedra poisťovníctva
Národohospodárska fakulta
Ekonomická univerzita v Bratislave
Dolnozemská cesta 1
852 35 Bratislava
Slovensko
email: zuzana.brokesova@euba.sk

RIZIKO V POISTENÍ – TEORETICKÉ VÝCHODISKÁ

RISK IN INSURANCE – THEORETICAL BACKGROUND[322]

Erika Pastoráková
Ekonomická univerzita v Bratislave

Zuzana Brokešová
Ekonomická univerzita v Bratislave

Abstrakt

V bežnej terminológii sa pod pojmom riziko spravidla rozumie možnosť vzniku odchýlky medzi skutočným a očakávaným vývojom. Táto odchýlka môže byť tak pozitívna ako aj negatívna (napríklad vo forme straty alebo výhry). Z hľadiska poistenia sa však k pojmu riziko pristupuje najmä v „negatívnom“ zmysle a takto chápané riziko obnáša preto iba možnosť vzniku nepriaznivých udalostí. Napriek tomu, že riziko je jedným z kľúčových elementov poistenia, doteraz nedošlo k pojmovej zhode v definovaní rizika pre potreby poistenia. Treba však súčasne priznať, že spoločnými prvkami všetkých definícií je prítomnosť pojmov neurčitosť a strata. Cieľom príspevku je teoretické vymedzenie pojmu riziko, a to vždy z hľadiska rôznorodých prístupov k tomuto pojmu, jeho klasifikácia súvisiaca s oblasťou poistenia a opis vývoja rizík s akcentom na ich postavenie v poistení.

Kľúčové slová – riziko, neistota, poistenie, klasifikácia rizík

Abstract

The uncertainty of the future and various risks threaten life, property and liability assets are a constant part of every individual’s life. As a loss aversion is the dominant type of individuals behaviour, the result of this situation is the emergence and existence of insurance as a way to reduce the financial consequences of the risk occurrence. Risk is, therefore, an essential trade element of insurance industry and it represents a key category in insurance praxis and theory. However, the concept of risk is not clearly defined. The paper is a theoretical definition of risk in terms of approaches to this concept, the classification and development with emphasis on its role in insurance.

Key words – risk, uncertainty, insurance, risk classification

ÚVOD

Neistota z budúcnosti a rôznorodé riziká ohrozujúce život, majetok a zodpovednosť, sú neustálou súčasťou života každého človeka. A keďže averzia voči strate je dominujúcim

[322] Príspevok je výstupom výskumného projektu VEGA číslo 1/1122/11 s názvom Perspektívy poistného trhu v Slovenskej republike v siločiarach civilizačných výziev, riešeného na Katedre poisťovníctva na Národohospodárskej fakulte Ekonomickej univerzity v Bratislave.

typom správania sa jednotlivcov[323], výsledkom tohto stavu je vznik a existencia poistenia ako spôsobu na znižovanie finančných následkov prejavov rizika. Riziko predstavuje základný obchodný artikel poisťovní a z hľadiska poisťovníctva sa jedná o kľúčovú kategóriu. Pojem riziko však nie je tak jednoznačnou kategóriou. Využívanie ako aj prístupy a klasifikácia tohto pojmu sa v teórií líšia „od autora k autorovi". Významný vplyv na to má aj dynamický charakter samotného pojmu. V prvopočiatkoch bolo riziko vnímané ako prírodná udalosť, ako napríklad búrka a povodeň alebo ako niečo, čoho pôvodcom je „príroda", napríklad smrť, choroba (aj vo forme epidémie), či postihnutie. Koncom osemnásteho storočia sa vnímanie rizika rozšírilo, najmä v dôsledku novej vedeckej paradigmy vedenej rozvojom matematickej vedy vo forme matematických pravdepodobností. Riziko ako pojem už nebol ďalej exkluzívne využívaný iba pre prírodné javy, pretože sa mu priradili aj dôsledky správania sa ľudí v spoločnosti.[324]

Cieľom príspevku je teoretické vymedzenie pojmu riziko, a to vždy z hľadiska rôznorodých prístupov k tomuto pojmu, jeho klasifikácia súvisiaca s oblasťou poistenia a opis vývoja rizík s akcentom na ich postavenie v poistení.

1. VYMEDZENIE POJMU RIZIKO V POISTENÍ

V bežnej terminológii sa pod pojmom riziko spravidla rozumie možnosť vzniku odchýlky medzi skutočným a očakávaným vývojom. Táto odchýlka môže byť tak pozitívna ako aj negatívna (napríklad vo forme straty alebo výhry). Z hľadiska poistenia sa však k pojmu riziko pristupuje najmä v negatívnom zmysle a takto chápané riziko obnáša preto iba možnosť vzniku nepriaznivých udalostí.

Hoci doteraz nedošlo k pojmovej zhode v definovaní rizika pre potreby poistenia, spoločnými prvkami všetkých definícií je prítomnosť pojmov neurčitosť a strata. Element neurčitého výsledku je implicitnou súčasťou všetkých definícií rizika. Ak teda povieme, že existuje riziko, potom musia byť reálne aspoň dva možné situácie, ktoré by mohli nastať. Pričom ak o nejakej situácii vieme, že s určitosťou nastane, a aj v prípade, že prinesie negatívnu udalosť, či stratu, nemožno ju považovať za riziko. Druhou súčasťou definícií rizika je, že aspoň jeden z možných výsledkov je nežiaduci a prinesie stratu. V tomto kontexte rozumieme pod pojmom strata všeobecne chápaný význam, tzn., možnosť stratiť niečo čo vlastníme, alebo možnosť získať menej, ako by bolo možné (napr. stratiť časť úrody). Pre potreby nášho príspevku budeme definovať riziko s využitím oboch elementov.

Riziko predstavuje súhrn okolností, v ktorých existuje možnosť vzniku negatívnej odchýlky od očakávaného alebo želaného stavu. Všimnime si, že v definícii rezonuje podmienka reálneho sveta, tzn. že ide o situácie vznikajúce ako kombinácia niekoľkých okolností prostredia. Dôležitý je aj fakt, že v tejto kombinácii podmienok vzniká možnosť straty, resp. negatívneho vývoja. Pritom, ak hovoríme že udalosť je možná, máme na mysli, že má pravdepodobnosť vzniku medzi nulou a jedna. A podstatná je aj časť definície rizika hovoriaca o negatívnej odchýlke, či strate, vznikajúcej ako výsledok reálneho vývoja v porovnaní s očakávaným alebo želaným predpokladom. Ak napríklad vlastníme byt alebo dom a dúfame, že nevyhorí. Rovnako aj má poľnohospodár očakávania týkajúce sa množstva úrody v závislosti od rozlohy a druhu pestovanej plodiny, ktoré sa však vzhľadom na krupobitie, sucho alebo iné okolnosti nemusia naplniť.

[323] Podľa BROOKS, P. – ZANK, H.: Loss Averse Behavior. In The Journal of Risk and Uncertainty. ISSN 0895-5646, 2005, roč. 31, č. 3, s. 301–325.
[324] POWELL, J. L: Ageing in the 'Risk Society'. In International Journal of Sociology and Social Policy, roč. 25, č. 8, 2005, str. 75-76.

2. VZŤAH POJMOV RIZIKO A NEISTOTA

Vzhľadom na to, že neistota ako pojem je často používaný v súvislosti s pojmom riziko (dokonca sa tieto pojmy niekedy až nesprávne zamieňajú), považujeme pri rozprave o definovaní rizika z pohľadu poisťovníctva za vhodné či priam nevyhnuté vysvetliť ich vzájomný vzťah a podstatu.

Najširšie chápanie pojmu neistota sa odvíja od vnímania situácie ako javu obsahujúceho pochybnosti do tej miery, že v dôsledku nedostatku poznatkov a vedomostí nedokážeme vyjadriť naše očakávania do budúcnosti. Neistota je opakom istoty, ktorú reprezentuje presvedčenie o súčasnom resp. budúcom vývoji. Neistotu preto možno považovať za reakciu na nedostatok vedomostí o budúcom vývoji.

Oba pojmy, riziko aj neistota teda odkazujú na neistú budúcnosť, činia tak ale odlišným spôsobom. Pri riziku sme schopní opísať súčasný stav a na jeho základe určiť pravdepodobnosti vzniku určitých budúcich udalostí. Pri neistote nám nedostatok informácií bráni opísať súčasný stav, a tým kvantifikovať možnú budúcnosť. Porovnanie pojmov riziko a neistota z hľadiska troch základných dimenzií – merateľnosť, metódy a dáta uvádzame v tabuľke 1.

Tabuľka 1: Porovnanie pojmov riziko a neistota

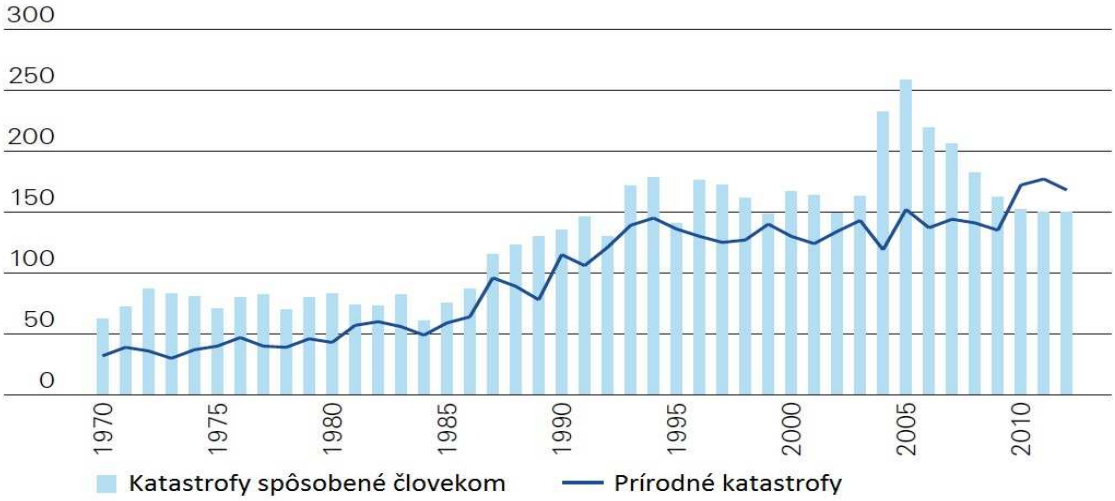
Dimenzia	**Riziko**	**Neistota**
Merateľnosť	merateľné	nemerateľné
Metódy	štatistika a pravdepodobnosť	subjektívny odhad
Dáta	kvantitatívne dáta	kvalitatívne dáta

Zdroj: spracované podľa Merna Tony, Faisal F. Al - Thani: Corporate Risk Management. Vydavateľstvo: Computer Press, 2007. ISBN: 8025115473

Treba súčasne uviesť, že individuálne presvedčenie alebo jeho nedostatok (istota alebo neistota) o konkrétnej skutočnosti alebo situácii sa môže ale aj nemusí zhodovať s reálnou situáciou alebo vývojom. Študent si napríklad, vzhľadom na úspešný priebeh semestra a záujem o predmet, môže povedať: „Som si istý, že z predmetu Financie sa mi podarí výsledok A“. Reálne sa však môže stať, že pred skúškou dostane vírózu a v deň skúšky sa nebude cítiť zdravotne dobre, čo sa odrazí aj na jeho výsledku (napr. B alebo C). Obdobné situácie vznikajú bežne. Môže sa dokonca stať aj to, že jednotlivec nebude pociťovať žiadnu neistotu a ani žiadne riziko. Na skutočný priebeh udalostí však toto presvedčenie (istota) nebude mať žiadny vplyv. Platí preto, že bez ohľadu na to, či riziko vnímame alebo nie, sa jeho prítomnosť nemení. Ak existuje možnosť straty, existuje aj riziko, a to bez ohľadu na to, či ho jednotlivec vníma alebo nie.

Pri riziku sme teda schopní opísať súčasný stav a na jeho základe určiť pravdepodobnosti vzniku určitých budúcich udalostí. Deje sa tak prostredníctvom merania stupňa rizika. Stupeň rizika sa týka pravdepodobnosti výskytu rizika. A keďže sme riziko definovali v súvislosti s možnosťou vzniku negatívnej odchýlky, meria sa práve pravdepodobnosť jej nastatia. Pri meraní stupňa rizika sa využívajú aj údaje z minulého vývoja, preto sa stupeň rizika v čase mení. Príkladom môže byť vývoj počtu katastrofických udalostí. Na základe dostupných dát je evidentné (Graf 1), že stupeň rizika nastatia katastrofickej udalosti sa v čase mení. Nejde preto o statickú premennú. Údaje v grafe poukazujú na postupný rast počtu katastrof v sledovaných rokoch, čo bolo spôsobené jednak prírodnými vplyvmi (blesk, povodne, zemetrasenia, oheň, mráz, ľadovec), ale aj pôsobením človeka (terorizmus a námorné katastrofy).

Graf 1: Počet škôd - udalostí v rokoch 1970-2012



Zdroj: Swiss re: World insurance in 2012: Progressing on the long and winding road to recovery. In Sigma [online], 2013, č. 3. [cit. 2013-10-11]. Dostupné na internete: <http://media.swissre.com/documents/sigma3_2013_en.pdf>.

Na základe uvedených príkladov možno formulovať záver, podľa ktorého: čím vyššia je pravdepodobnosť nastatia udalosti, tým je väčšia odchýlka od očakávaného výsledku (že škodu neutrpíme), čo znamená vyššie riziko. Ak bude pravdepodobnosť nastatia (straty) v hodnote 1, potom nie je šanca (nádej) na priaznivý výsledok (že ku škode nedôjde). Analogicky, ak je pravdepodobnosť nastatia v hodnote 0, neexistuje možnosť straty (nepriaznivej odchýlky), čo znamená, že riziko neexistuje.

3. KLASIFIKÁCIA RIZÍK

Multidimenzionálny charakter pojmu riziko je zárukou širokých možností jeho klasifikácie a v súčasnosti poznáme niekoľko druhov klasifikácie rizík, a to v závislosti od zvoleného kritéria. Jedným z najpoužívanejších klasifikácií je z pohľadu pôsobenia rizík na čisté a špekulatívne riziká. Ich základnou odlišnosťou je, že kým pri špekulatívnom riziku existuje možnosť straty aj zisku, v čistom riziku je iba možnosť straty resp. negatívnej odchýlky. Príkladom špekulatívneho rizika sú hazardné hry. Špekulatívne riziká sa nepoisťujú. Čisté riziká sa vyznačujú tým, že výsledkom ich realizácie je vždy nepriaznivá udalosť alebo strata. Jedným z najlepších príkladov čistého rizika je možnosť straty majetku (napr. osoba ktorá si kúpi auto je ohrozovaná možnosťou poškodenia alebo zničenia, prípadne krádeže auta). Čisté riziká ohrozujúce jednotlivcov alebo firmy možno zaradiť do niektorej z nasledujúcich štyroch skupín:

- osobné riziká (angl. *Personal risk*) zahŕňajú možnosť straty príjmu alebo majetku v dôsledku straty schopnosti vykonávať zárobkovú činnosť. Ide spravidla o štyri typy ohrození: predčasnej smrti (a), závislosti v starobe (b), choroba alebo zdravotné postihnutie (c) a nezamestnanosť (d);
- majetkové riziká (angl. *Property risk*), ktorým je vystavený každý vlastník, nakoľko jeho majetok môže byť kedykoľvek poškodený, zničený alebo odcudzený. Majetok je týmto rizikom ohrozovaný v dôsledku vzniku priamych alebo následných strát. Príkladom priamej straty, resp. škody je, keď v dôsledku požiaru zhorí dom a majiteľ stráca majetok v celkovej hodnote domu. Okrem tejto straty však majiteľ utrpí aj ďalšie straty, ako napr. strata „strechy nad hlavou“ a počas času potrebného k obnove domu mu vznikajú

dodatočné náklady na bývanie. Ide o príklady následných strát. V prípade firmy bývajú tieto následné straty ešte markantnejšie ako u fyzických osôb, kde v dôsledku zničenia zariadenia na výrobu tovarov stráca podnik hodnotu tohto zariadenia (priama strata = strata majetku), pričom táto strata vedie aj k strate výnosov z podnikania a nutnosti vynaložiť dodatočné náklady na obnovu prevádzky (nepriame straty);

- zodpovednostné riziká (angl. *Liability risk*) sú tvorené nebezpečenstvom úmyselného alebo neúmyselného poranenia iných osôb, poškodenia cudzieho majetku z dôvodu nedbanlivosti alebo nepozornosti. Zodpovednostné riziká teda zahŕňajú možnosť straty súčasných aktív alebo budúcich výnosov jednotlivca v dôsledku posudzovanej škody alebo právnej zodpovednosti, ktoré tento jednotlivec (ako posudzovaná osoba) spôsobil svojím konaním inej osobe alebo firme;
- riziká vyplývajúce zo zlyhania protistrany (angl. *Risk arising from failure of others*) vznikajú pri vzťahoch, keď sa druhá strana právneho vzťahu (či už právnická alebo fyzická osoba) zaviaže dodať určitú službu alebo tovar a napriek tomu svoj prísľub nedodrží, čím spôsobí protistrane finančnú stratu. Hoci sa môže zdať, že riziká tohto druhu, nie sú v súčasnosti veľmi rozšírené, no narastajúci význam elektronického nakupovania nasvedčuje tomu, že v budúcnosti dôležitosť týchto rizík vzrastie.

Pre potreby nášho príspevku by sme nemali opomenúť ani členenie rizík z pohľadu ich stálosti na:

- dynamické riziká, ktoré súvisia so zmenami v ekonomike. Tieto zmeny sú spojené s cenovou hladinou, spotrebiteľskými preferenciami, príjmami, výstupmi, či technológiami a môžu spôsobiť finančné straty účastníkom hospodárstva. Z dlhodobého hľadiska prinášajú dynamické riziká pre spoločnosť benefity, nakoľko sú výsledkom prispôsobovania sa neefektívnej alokácie zdrojov. Hoci tieto riziká môžu postihnúť veľký počet jednotlivcov, vo všeobecnosti sú považované za menej predvídateľné ako druhá kategória - statické riziká, nakoľko nevznikajú s určitou pravidelnosťou;
- statické riziká, ktoré zahŕňajú také straty, ktoré by nastali aj v prípade, kedy nedošlo k žiadnym zmenám v ekonomike. Aj keby sme dokázali udržať preferencie spotrebiteľov, príjmy, výstupy a úroveň technologických štandardov, aj v tom prípade utrpia niektorí jednotlivci straty. Tieto straty totiž vznikajú z iných príčin ako zmeny v ekonomike. Ide predovšetkým o prírodné katastrofy alebo nečestnosť ďalších osôb. Na rozdiel od dynamických rizík nie sú statické riziká pre spoločnosť prínosné. Statické straty sa zvyčajne vyskytujú pravidelne a ich výsledok je všeobecne predvídateľný. Vzhľadom na túto predvídateľnosť možno statické riziká lepšie spravovať prostredníctvom poistenia ako dynamické riziká.

Z pohľadu odlišností vo vzniku a dôsledkoch strát je možné riziká s akcentom na ich postavenie v poisťovníctve rozdeliť na:

- elementárne riziká (angl. *Fundamental risk*) zahŕňajúce straty, ktorých pôvod a dôsledky sú neosobného charakteru. Ide o skupinové riziká, ktoré sú spôsobené ekonomickými, sociálnymi a politickými javmi, hoci môžu vznikať aj z fyzikálnych zákonitostí. Majú vplyv na veľké segmenty a niekedy vplývajú na celú populáciu. Ide napríklad o nezamestnanosť, vojny, infláciu, ale aj zemetrasenie a povodne.
- konkrétne riziká (angl. *Particular risk*), ktoré sa týkajú strát postihujúcich skôr jednotlivcov ako skupiny. Tieto môžu byť tak statické ako aj dynamické. Ako príklad takýchto rizík možno uviesť poškodenie domu v dôsledku požiaru alebo vylúpenie banky.

Elementárne riziká sú viac-menej spôsobované okolnosťami, ktoré jednotlivci nemôžu ovplyvniť, pričom im ale spôsobujú škody. Avšak tieto škody nie sú zavinené chybou konkrétnej osoby a tak sú ich dôsledky spravované spoločnosťou, namiesto toho aby sa s nimi pasoval jednotlivec sám. Hoci sú niektoré z týchto rizík riešené prostredníctvom súkromného poistenia, spravidla sa na ich elimináciu využíva nejaká forma sociálneho poistenia. Nezamestnanosť, invalidita, práceneschopnosť a pracovné úrazy patria medzi tie elementárne riziká, ktoré sú spravované prostredníctvom sociálneho poistenia. Pomocou verejných prostriedkov (napr. rezerva vlády) sú riešené aj škody po povodniach alebo následky zemetrasení. V konečnom dôsledku, rozhodnutie, či bude riziko považované za elementárne alebo konkrétne, závisí od aktuálneho stanoviska týkajúceho sa zodpovednosti za príčiny a dôsledky rizika. Tak tomu bolo aj v prípade riešenia strát v dôsledku teroristického útoku na World Trade Center 11. septembra 2001. Vláda a poisťovne diskutovali o tom, či tieto škody zaradiť medzi elementárne alebo konkrétne dôsledky rizika. V reakcii na tejto vývoj vytvoril Kongres USA v novembri 2002 program na krytie rizík terorizmu.

Konkrétne riziká patria do vlastnej zodpovednosti jednotlivca a preto nie sú vhodné na riešenie na celospoločenskej úrovni. Jednotlivec ich môže riešiť podľa vlastného uváženia prostredníctvom súkromného poistenia, prevenciou alebo iných technikami.

4. VÝVOJ RIZÍK V ČASE

Ľudstvo čelí rizikám vo všetkých obdobiach svojho vývoja. Kým spočiatku čelili naši predkovia riziku pochádzajúcemu z prírody (sucho, hlad, zima, blesk) alebo ohrozeniu predátormi (divé zvieratá), dnešný človek je ohrozovaný rizikami s inými prejavmi možných strát. Prostredníctvom pokroku v ľudskom vývoji sa „prví ľudia“ vysporiadali s rizikami tak, že sa ich naučili predvídať. Postavili si prístrešia, vyrobili zbrane a začali tvoriť zásoby jedla. A hoci im tieto opatrenia pomohli eliminovať vnímané riziká, súčasne sa vytvárali nové riziká (zničenie obydlí, krádeže a vraždy v dôsledku hromadenia bohatstva). S rozvojom spoločnosti, a to najmä v dôsledku vedecko-technického pokroku, sa menila nielen podstata rizík, ale aj ich rozsah a závažnosť.[325]

Priemyselná revolúcia priniesla množstvo nových vynálezov, ktoré na jednej strane „zjednodušovali život“, na druhej strane však súčasne vytvárali rôzne nové hrozby. V období industriálnej spoločnosti (označovanej aj ako kapitalistická spoločnosť) nastupuje viac rizík, ktorých pôvodcom je práve ľudská činnosť. Každá technológia totiž vytvára aj určitú nepredvídanú udalosť. Napríklad skonštruovanie prvej zaoceánskej lode bolo zároveň vznikom možnosti (rizika) stroskotať. Rovnako aj priemyselné využívanie pary, zavedenie elektrickej energie, vyvinutie spaľovacieho motora a aj jadrovej energie priniesli so sebou pokrok, ale aj nové riziká. Riziká rannej industrializácie boli zachytiteľné pre zmysly[326], a tak ich bolo možné cítiť, dotknúť sa ich, ochutnať alebo pozorovať ich voľným okom. Mnohé z nich boli osobnými rizikami, napríklad moreplavci, ktorí sa vydali na cestu, aby objavil nové krajiny a kontinenty, na seba preberali „riziká“ z takejto cesty.[327] V tom čase znamenalo riziko existenciu objektívneho nebezpečenstva, boží zásah v podobe víchrice alebo inej

[325] POWELL, J. L: Ageing in the ‘Risk Society’. In *International Journal of Sociology and Social Policy*, roč. 25, č. 8, 2005, str. 77-78.
[326] BECK, U.: *Riziková společnost: Na ceste k jiné moderně*. Praha: Sociologické nakladatelství, 2004. ISBN 80-86429-32-6, str. 21.
[327] BECK, U.: *Riziková společnost: Na ceste k jiné moderně*. Praha: Sociologické nakladatelství, 2004. ISBN 80-86429-32-6, str. 27

hrozby mora, ktorá nemohla byť pripisovaná nesprávnemu správaniu.[328] Nešlo o situácie globálneho ohrozenia, aké vznikajú dnes. Predmoderný koncept rizika teda nebral do úvahy ľudské chyby a zodpovednosť. Dnes však možno zachytiť prevahu rizík spôsobujúcich človekom. Charakteristiku rizík z časového hľadiska prináša tabuľka 2.

Tabuľka 2: Riziká v predindustriálnej, klasickej a industriálnej rizikovej spoločnosti

	Predindustriálna spoločnosť	**Klasická industriálna spoločnosť**	**Industriálna riziková spoločnosť**
Najbežnejšie druhy rizík a ich príklady	Nebezpečenstvá (prírodné katastrofy, predátori, mor, lavíny)	Riziká, nehody (pracovné, dopravné)	Samoohrozenie ľudstva (katastrofy spôsobené ľudskou činnosťou)
Boli tieto riziká dôsledkom ľudskej činnosti?	Nie, boli skôr dôsledkom ľudskej predstavivosti (bohovia, démoni)	Áno, vznikali v dôsledku priemyselného vývoja (ekonómia, technológia, organizácia)	Áno, vznikali v dôsledku rozvoja nukleárneho, chemického a genetického priemyslu a bezpečnostných záruk vlády
Vznikli tieto riziká úmyselne a dá sa im vyhnúť?	Nie, sú určené, predchádzajúcim zvonku určeným osudom	Áno, vznikli ako dôsledok vlastného správania (napríklad fajčenie, šoférovanie, lyžovanie, zamestnanie). Vyhnúť sa im je možné pri riadení sa pravidlami	Vznikajú ako dôsledok nezodpovedného správania ale nedá sa im vyhnúť pretože ide o kolektívne rozhodnutie a jednotlivo neodstrániteľné nebezpečenstvá
Rozsah pôsobenia rizika	Krajiny, ľudia, kultúry	Regionálne, časovo , sociálne ohraničené udalosti a škody	Nelimitovateľné „nehody“
Vyčísliteľnosť rizika	Neustále prítomná neistota, pretože za všetko môže osud	Kalkulovateľná pravdepodobnosť nastatia a vyčísliteľný rozsah kompenzácie	Riziká, u ktorých len s veľkými ťažkosťami platia pravidlá kalkulovateľnosti a opatrnosti

Zdroj: spracované podľa BECK, U.: Ecological Politics in an Age of Risk. Cambridge : Polity, 1995. s. 78. ISBN 0 7456 07632.

Pre dnešnú spoločnosť je charakteristické, že sa stále viac zaoberá hodnotením, prevenciou a riadením rizík, ktoré sama vytvára.[329] Napríklad zavedenie právneho systému, v snahe riešiť dôsledky rôznych rizík s cieľom ochraňovať práva jednotlivcov a firiem prinieslo nový zdroj rizika, a to vytvorením systému v ktorom tí, ktorí sa cítia poškodení, môžu požiadať o odškodnenie. Ide napríklad o žaloby v súvislosti s poškodzovaním životného prostredia

[328] EWALD, F.: Two infinities of risk. In B. Massumi (Ed.) *The politics of Everyday Fear.* Minneapolis, Minnesota: University of Minnesota Press, 1993, str. 226.
[329] BECK, U.: Living in the world risk society. In *Economy and Society*. ISSN 0308-5147, 2006, roč. 35, č. 3, str. 332.

a v dôsledku toho vznikajúcich ochorení, diskriminácia v zamestnaní, ale aj sexuálne obťažovanie a násilie na pracovisku.

S rastom bohatstva, investícií, či kapitálovo náročných druhov podnikaní, sa riziko strát zvyšuje. Našu spoločnosť aktuálne ohrozujú riziká pochádzajúce z ekonomickej, environmentálnej, geopolitickej, spoločenskej a technologickej oblasti, ktoré sú navyše charakteristické veľmi veľkou prepojenosťou. V dôsledku týchto javov existuje v súčasnosti komplexná štruktúra rizík doteraz nevídaného rozsahu. Jeden z posledných druhov rizík ktorým čelíme, sa viaže na pokrok v technológiách. Informačný vek síce umožňuje okamžitý prenos informácií a dát, tieto sú však zhromažďované, triedené a presúvané elektronicky. Ich ochrana je o to náročnejšia. Krádež vo fyzickej podobe bola vystriedaná elektronickou krádežou, vrátane krádeže identity ako prejavu hospodárskej kriminality.

Každý pokrok teda prináša nové riziká. A keďže sa pôvodné riziká zachovávajú relatívne dlhú dobu a k nim pribúdajú nové riziká geometrickým radom, dnešná spoločnosť hľadá riešenie obrovského množstva rizík. Jednou z ciest je aj poistenie, risk manažment však ponúka viacero alternatív.

ZÁVER

V bežnej terminológii sa pod pojmom riziko spravidla rozumie možnosť vzniku odchýlky medzi skutočným a očakávaným vývojom. Z hľadiska poistenia sa však k pojmu riziko pristupuje najmä v negatívnom zmysle a takto chápané riziko obnáša preto iba možnosť vzniku nepriaznivých udalostí. Pričom pri jeho definovaní sú obzvlášť dôležitými pojmami a zároveň spoločnými prvkami všetkých definícií pojmy neurčitosť a strata. Cieľom príspevku bolo teoreticky vymedzeniť pojem riziko, a to vždy z hľadiska rôznorodých prístupov k tomuto pojmu, jeho klasifikácia súvisiaca s oblasťou poistenia a opis vývoja rizík s akcentom na ich postavenie v poistení. Pri definovaní pojmu riziko v poistení často dochádza k jeho spájaniu, či dokonca až zamieňaniu s pojmom neistota. Rozdiel medzi týmito pojmami je najjednoduchšie možné vymedziť na základe kvantifikovateľnosti pravdepodobnosti nastatia daného javu. Pri riziku sme schopní opísať súčasný stav a na jeho základe určiť pravdepodobnosti vzniku určitých budúcich udalostí. Deje sa tak prostredníctvom merania stupňa rizika. Stupeň rizika sa týka pravdepodobnosti výskytu rizika.

Multidimenzionálny charakter pojmu riziko je zároveň zárukou širokých možností jeho klasifikácie a v súčasnosti poznáme niekoľko druhov klasifikácie rizík, a to v závislosti od zvoleného kritéria. Medzi najpoužívanejšie kritéria v poistení patria pôsobenie rizík (čisté a špekulatívne riziká), stálosť rizík (statické a dynamické riziká) a odlišnosti vo vzniku a dôsledkoch strát (elementárne a konkrétne riziká).

Bez ohľadu na problémy s vymedzením tohto pojmu však riziká v spoločnosti vždy boli a pravdepodobne vždy budú prítomné. Riziká navyše nie je nemennou kategóriou a ľudstvo čelilo rizikám vo všetkých obdobiach svojho vývoja. Kým spočiatku naši predkovia museli „kalkulovať“ s možnosťami nastatia rizík pochádzajúcich predovšetkým z prírody (sucho, hlad, zima, blesk) alebo ohrozenia predátormi (divé zvieratá), dnešný človek je ohrozovaný rizikami s inými prejavmi možných strát.

Použitá literatúra (References)

[1] BECK, U.: *Ecological Politics in an Age of Risk*. Cambridge : Polity, 1995. ISBN 0 7456 07632.

[2] BECK, U.: Living in the world risk society. In *Economy and Society*. ISSN 0308-5147, 2006, roč. 35, č. 3, s. 329 – 345.

[3] BECK, U.: *Riziková společnost: Na ceste k jiné moderně*. Praha: Sociologické nakladatelství, 2004. ISBN 80-86429-32-6.

[4] BROOKS, P. – ZANK, H. 2005. Loss Averse Behavior. In *The Journal of Risk and Uncertainty*. ISSN 0895-5646, 2005, roč. 31, č. 3, s. 301–325.

[5] EWALD, F.: Two infinities of risk. In B. Massumi (Ed.) *The politics of Everyday Fear*. Minneapolis, Minnesota: University of Minnesota Press, 1993.

[6] MERNA T., FAISAL F. Al - THANI: *Corporate Risk Management*. Vydavateľstvo: Computer Press, 2007. ISBN: 8025115473

[7] POWELL, J. L: Ageing in the 'Risk Society'. In *International Journal of Sociology and Social Policy*, roč. 25, č. 8, 2005, str. 70-83.

[8] Swiss re: World insurance in 2012: Progressing on the long and winding road to recovery. In *Sigma* [online], 2013, č. 3. [cit. 2013-10-11]. Dostupné na internete: <http://media.swissre.com/documents/sigma3_2013_en.pdf>.

Kontaktné údaje

doc. Ing. Erika PASTORÁKOVÁ, PhD.
Katedra poisťovníctva
Národohospodárska fakulta
Ekonomická univerzita v Bratislave
Dolnozemská cesta 1
852 35 Bratislava 5
Slovenská republika
email: erika.pastorakova@euba.sk

Ing. Zuzana BROKEŠOVÁ, PhD.
Katedra poisťovníctva
Národohospodárska fakulta
Ekonomická univerzita v Bratislave
Dolnozemská cesta 1
852 35 Bratislava 5
Slovenská republika
email: zuzana.brokesova@euba.sk

THE CZECH REPUBLIC AND SLOVAKIA AS POLAND'S TRADE PARTNERS AT THE TIME OF GLOBAL INSTABILITY

Iwona Pawlas
University of Economics in Katowice

Abstract

Poland's trade relations with abroad become more and more intense. Observing the geographical pattern of Poland's foreign trade one can note strong gravitation of the European Union, much stronger on the exports side. Although the Czech Republic and Slovakia are located so close to Poland, their significance as Poland's trade partners is not enormous. The evolution of Poland's trade relations with the Czech Republic and Slovakia at the time of global instability was presented. The analysis embraced value, dynamics and commodity pattern of Poland's trade with the two partner-countries. Competitiveness of the Polish goods on the Czech and Slovak markets was studied with the implementation of B.Balasssa's revealed comparative advantage indicator (RCA) and H.G.Grubel-P.J.Lloyd's intra-industry trade indicator (IIT).

1. POLAND'S FOREIGN TRADE AT THE TIME OF GLOBAL INSTABILITY

The process of Poland's economy opening results in more and more intense foreign trade relations. The development of Poland's foreign trade from 2007 to 2012 is presented in table 1. Poland's exports rose from EUR 101.8 billion in 2007 to EUR 116.2 billion in 2008. In 2009 a reduction in Poland's exports to EUR 98.2 billion was noted (due to a global crisis). Since 2010 positive changes in exports activity have been observed. In 2012 Poland's exports amounted to EUR 143.4 billion. At the same time Poland's imports increased from EUR 120.4 billion to EUR 154.0 billion (with the fall in imports in 2009, connected with the crisis). A significant trade deficit was observed in the analysed period of time. The biggest trade deficit of as much as EUR 26.2 billion was noted in 2008. In 2012 it amounted to EUR 10.6 billion.

Table 1. Poland's foreign trade from 2007 to 2012 (million EUR)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Exports	101838.7	116243.8	98218.0	120373.1	136693.9	143456.1
Imports	120389.5	142447.9	107528.9	134188.4	152568.4	154040.2
Balance	-18550.8	-26204.1	-9310.9	-13815.3	-15874.5	-10584.1

Compiled from *Yearbook of Foreign Trade Statistics of Poland 2012*, Central Statistical Office, Warsaw 2012 and *Obroty handlu zagranicznego ogółem i według krajów w 2012r. Wyniki ostateczne*, Central Statistical Office, Warsaw 2013.

Indices of exports and imports for Poland and the world are shown in table 2. Exports dynamics for Poland is higher than for the world (the year 2010 is the only exception here), e.g in 2007 exports dynamics for Poland was 9% and exports dynamics for the world equalled 7%; in 2009 world exports shrank by 14% while Poland's exports decreased by 8%, in 2012 Poland's exports rose by 4.9% while the world's exports did not change. A similar tendency can be observed on the imports side. In 2007 world imports rose by 5% while the Polish imports noted a 15% rise; in 2009 imports indices for Poland and the world were the same –

minus 14%, in 2012 world imports did not change and Poland's imports rose by 1%. Imports dynamics in Poland was lower than in the world in 2010 only.

Table 2. Indices of exports and imports from 2007 to 2012 (previous year=100)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
	Exports					
World	107.0	104.0	86.0	117.0	108.0	100.0
Poland	109.0	107.0	92.0	113.0	108.0	104.9
	Imports					
World	105.0	102.0	86.0	118.0	104.0	100.0
Poland	115.0	109.0	86.0	114.0	106.0	101.0

Source: Compiled from *Yearbook of Foreign Trade Statistics of Poland 2012*, Central Statistical Office, Warsaw 2012 and *Obroty handlu zagranicznego ogółem i według krajów w 2012r. Wyniki ostateczne*, Central Statistical Office, Warsaw 2013; *International Trade Statistics 2011*, WTO, http://www.wto.org/english/res_e/statis_e/its2011_e/its2011_e.pdf , viewed 12th September 2013; *International Trade Statistics 2013*, WTO, http://www.wto.org/english/res_e/statis_e/its2013_e/its2013_e.pdf, viewed 12th September 2013.

2. THE CZECH REPUBLIC AND SLOVAKIA AS POLAND'S TRADE PARTNERS

Poland's trade with the Czech Republic and Slovakia from 2007 to 2012 is presented in tables 3 and 4. Poland's exports to the Czech market amounted to EUR 5.6 billion in 2007. In 2012 Poland exported goods worth EUR 9.1 billion to the Czech Republic. In the analyzed period of time the Polish imports from the Czech Republic rose from EUR 4.2 billion to EUR 5.6 billion. In 2009 a considerable reduction in Poland's trade with the Czech Repulic was observed. Another important feature of Polish-Czech trade relations is a rising surplus (from EUR 1.4 billionin 2007 to EUR 3.4 billion in 2012).

Table 3. Poland's trade with the Czech Republic from 2007 to 2012 (thousand EUR)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Exports	5641860	6630657	5745426	7202347	8533830	9066767
Imports	4165371	5073551	3882259	5074220	5681820	5656335
Balance	+1476489	+1557106	+1863167	+2128127	+2852010	+3410432

Source: Compiled from Yearbook of Foreign Trade Statistics of Poland 2008, Central Statistical Office, Warsaw 2008; Yearbook of Foreign Trade Statistics of Poland 2009, Central Statistical Office, Warsaw 2009, Yearbook of Foreign Trade Statistics of Poland 2010, Central Statistical Office, Warsaw 2010, Yearbook of Foreign Trade Statistics of Poland 2011, Central Statistical Office, Warsaw 2011, Yearbook of Foreign Trade Statistics of Poland 2012, Central Statistical Office, Warsaw 2012, Yearbook of Foreign Trade Statistics of Poland 2013, Central Statistical Office, Warsaw 2013.

Table 4. Poland's trade with Slovakia from 2007 to 2012 (thousand EUR)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Exports	2219905	2851622	2244495	3255170	3356659	3725144
Imports	2190308	2700454	2190942	2768434	3151426	3229645
Balance	+29597	+151168	+53553	+486736	+205233	+495499

Source: Compiled from Yearbook of Foreign Trade Statistics of Poland 2008, Central Statistical Office, Warsaw 2008; Yearbook of Foreign Trade Statistics of Poland 2009, Central Statistical Office, Warsaw 2009, Yearbook of Foreign Trade Statistics of Poland 2010, Central Statistical Office, Warsaw 2010, Yearbook of Foreign Trade Statistics of Poland 2011, Central Statistical Office, Warsaw 2011, Yearbook of Foreign Trade Statistics of Poland 2012, Central Statistical Office, Warsaw 2012, Yearbook of Foreign Trade Statistics of Poland 2013, Central Statistical Office, Warsaw 2013.

In 2007 Poland exported goods worth EUR 2.21 billion to Slovakia and imported goods worth EUR 2.19 billion from Slovakia. In 2012 the value of Poland's exports to Slovakia amounted to EUR 3.72 billion and the value of imports from Slovakia equalled EUR 3.22 billion. One should stress rising trade surplus in Poland's relations with Slovakia in the analyzed period of time (EUR 29 million in 2007 and EUR 495 million in 2012).

Table 5. The share of the Czech Republic and Slovakia in Poland's foreign trade from 2007 to 2012 (%)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
	The Czech Republic					
Exports	5.540	5.704	5.850	5.983	6.243	6.337
Imports	3.460	3.562	3.610	3.781	3.724	3.671
	Slovakia					
Exports	2.180	2.453	2.285	2.704	2.456	2.597
Imports	2.151	2.323	2.231	2.300	2.305	2.096

Source: Own calculations.

Table 6. Commodity pattern of Poland's exports to the Czech Republic by CN sections from 2007 to 2012 (%)

CN section	2007	2008	2009	2010	2011	2012
I	**3.59**	**3.65**	**4.81**	**4.15**	**4.02**	**3,71**
II	1.80	1.58	1.73	1.46	1.33	1,63
III	0.34	0.99	0.95	0.58	1.03	1,28
IV	**5.78**	**5.35**	**6.10**	**5.60**	**5.61**	**5,69**
V	**13.52**	**12.42**	**12.16**	**11.58**	**12.87**	**11,52**
VI	**6.74**	**7.23**	**6.51**	**7.03**	**7.40**	**7,25**
VII	**6.88**	**6.64**	**6.70**	**6.97**	**6.92**	**6,32**
VIII	0.14	0.18	0.18	0.24	0.29	0,32
IX	1.10	1.08	1.16	1.36	1.26	1,42
X	2.89	2.97	2.94	3.18	3.02	2,36
XI	2.82	2.99	2.90	2.59	2.09	1,89
XII	0.36	0.42	0.43	0.40	0.32	0,46
XIII	2.22	2.09	2.11	2.07	2.07	1,91
XIV	0.08	0.13	0.14	0.11	0.16	0,42
XV	**19.94**	**18.84**	**14.21**	**19.81**	**21.27**	**21,55**
XVI	**16.19**	**17.43**	**20.38**	**18.77**	**16.77**	**18,76**
XVII	**9.17**	**9.30**	**9.59**	**8.22**	**7.92**	**7,81**
XVIII	0.29	0.27	0.29	0.42	0.51	0,35
XIX	0.00	0.00	0.01	0.02	0.02	0,02
XX	**6.15**	**6.42**	**6.70**	**5.45**	**5.11**	**5,34**
Total	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	0,00

I – Live animals, animal products
II – Vegetable products
III –fats and oils
IV – Prepared foodstuffs
V – Mineral products
VI – Products of the chemical industry
VII – Plastics and rubber and articles thereof
VIII – Raw hides and skins, articles thereof
IX – Wood and articles of wood
X – Pulp of wood, paper, paperboard and articles thereof
XI – Textiles and textile articles
XII – Footwear, headwear and articles thereof
XIII – Articles of stone, ceramic products, glass
XIV – Pearls, precious stones and metals, articles thereof
XV – Base metals and articles thereof
XVI – Machinery and mechanical appliances, elect. engines & equipment
XVII – Transport equipment
XVIII – Optical, photographic, measuring, checking instruments
XIX – Arms and ammunition
XX –Miscellaneous manufactured articles (furniture, toys)
XXI – works of art., collectors pieces and antiques

Source: Own calculations based on data from Yearbook of Foreign Trade Statistics of Poland 2008, Central Statistical Office, Warsaw 2008; Yearbook of Foreign Trade Statistics of Poland 2009, Central Statistical Office, Warsaw 2009, Yearbook of Foreign Trade Statistics of Poland 2010, Central Statistical Office, Warsaw 2010, Yearbook of Foreign Trade Statistics of Poland 2011, Central Statistical Office, Warsaw 2011, Yearbook of Foreign Trade Statistics of Poland 2012, Central Statistical Office, Warsaw 2012, Yearbook of Foreign Trade Statistics of Poland 2013, Central Statistical Office, Warsaw 2013.

Table 5 presents shares of the Czech Republic and Slovakia in Poland's exports and imports. The share of the Czech Republic in Poland's exports rose from 5.5% in 2007 to 6.3% in 2012. At the same time the share of the Czech Republic in Poland's imports remained quite stable: 3.5% - 3.7%. Slovakia's share in Poland's exports ranged from 2.2% to 2.7% and its share in imports amounted to 2.2% - 2.3% till 2011 but was reduced to 2.1% in 2012.

Table 7. Commodity pattern of Poland's imports from the Czech Republic by CN sections from 2007 to 2012 (%)

CN section	2007	2008	2009	2010	2011	2012
I	1.50	1.10	1.05	1.16	1.20	1,18
II	3.26	3.76	4.17	2.69	2.93	3,12
III	0.10	0.27	0.29	0.41	0.55	1,08
IV	3.63	3.21	3.95	3.11	3.32	3,33
V	**7.31**	**10.69**	**7.03**	**9.49**	**9.63**	**6,55**
VI	**7.86**	**8.99**	**9.18**	**9.68**	**8.91**	**8,92**
VII	**9.47**	**8.13**	**8.80**	**9.11**	**9.15**	**9,26**
VIII	0.20	0.21	0.21	0.21	0.42	0,42
IX	1.05	0.97	1.06	1.06	1.12	1,10
X	3.65	3.64	4.13	3.33	3.69	3,61
XI	2.46	2.07	2.04	1.97	2.20	2,36
XII	0.12	0.11	0.11	0.07	0.07	0,08
XIII	4.21	3.78	3.21	2.67	2.51	2,93
XIV	0.05	0.07	0.03	0.04	0.08	0,11
XV	**19.12**	**18.22**	**17.00**	**18.87**	**17.89**	**18,10**
XVI	**16.38**	**16.25**	**16.83**	**19.23**	**18.53**	**17,19**
XVII	**16.00**	**14.42**	**17.72**	**14.08**	**15.25**	**14,44**
XVIII	0.56	0.52	0.47	0.48	0.62	0,54
XIX	0.09	0.10	0.09	0.08	0.09	0,09
XX	3.00	3.48	2.62	2.25	1.86	2,58
Total	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100,00

Source: Own calculations based on data from Yearbook of Foreign Trade Statistics of Poland 2008, Central Statistical Office, Warsaw 2008; Yearbook of Foreign Trade Statistics of Poland 2009, Central Statistical Office, Warsaw 2009, Yearbook of Foreign Trade Statistics of Poland 2010, Central Statistical Office, Warsaw 2010, Yearbook of Foreign Trade Statistics of Poland 2011, Central Statistical Office, Warsaw 2011, Yearbook of Foreign Trade Statistics of Poland 2012, Central Statistical Office, Warsaw 2012, Yearbook of Foreign Trade Statistics of Poland 2013, Central Statistical Office, Warsaw 2013.

Commodity pattern of Poland's trade with the Czech Republic is presented in tables 6 and 7. Three commodity sections are crucial in the Polish exports to the Czech market: V –Mineral products, XV – Base metals and articles thereof and XVI – Machinery and mechanical appliances, electrical engines and equipment. They accounted for 50% of Poland's exports to the Czech Republic in 2007 and 51.7% in 2012. In addition to that sections IV - prepared foodstuffs, VI – Products of the chemical industry, VII – Plastics and rubber and articles thereof, XX – Miscellaneous manufactured articles (furniture, toys) and I – Live animals, animal products are quite important. Altogether the above mentioned sections represented 88% of Poland's exports to the Czech market. With respect to Poland's imports from the Czech Republic the following sections are prevailing: XV – Base metals and articles thereof and XVI – Machinery and mechanical appliances, electrical engines and equipment and XVII – Transport equipment. Three more are also quite important: V – Mineral products, VI – Products of the chemical industry, VII – Plastics and rubber and articles thereof. The six above listed sections accounted for 75%-76% of the Polish imports from the Czech Republic in the analyzed period of time.

Tables 8 and 9 present data concerning commodity pattern of Poland's trade with Slovakia. Four leading sections on the exports side embrace: XV – Base metals and articles thereof, XVI – Machinery and mechanical appliances, electrical engines and equipment, XVII – Transport equipmen and V – Mineral products. Five more are quite important: IV – Prepared foodstuffs, VI – Products of the chemical industry, VII – Plastics and rubber and articles thereof, XX – Miscellaneous manufactured articles and I – Live animals, animal products.

Table 8. Commodity pattern of Poland's exports to Slovakia by CN sections from 2007 to 2012 (%)

CN section	2007	2008	2009	2010	2011	2012
I	**3.29**	**3.28**	**4.92**	**4.79**	**5.28**	**5,55**
II	1.33	1.87	1.80	1.09	1.04	1,32
III	0.39	0.76	0.75	0.53	0.69	1,13
IV	**6.33**	**6.07**	**6.98**	**6.41**	**6.46**	**7,71**
V	**13.34**	**10.27**	**10.81**	**10.69**	**13.99**	**8,51**
VI	**6.73**	**6.00**	**5.71**	**4.83**	**6.13**	**5,54**
VII	**8.84**	**8.49**	**8.97**	**7.71**	**8.78**	**8,99**
VIII	0.65	0.48	0.43	0.43	0.48	0,39
IX	2.52	2.35	2.05	1.90	1.88	2,58
X	2.69	2.18	2.85	2.04	2.71	2,06
XI	3.16	2.98	2.79	2.36	2.71	2,60
XII	0.46	0.47	0.51	0.41	0.44	0,57
XIII	3.92	3.90	3.38	2.61	3.03	3,07
XIV	0.03	0.03	0.04	0.00	0.00	0,95
XV	**17.49**	**20.19**	**19.74**	**22.71**	**17.21**	**17,00**
XVI	**12.86**	**15.59**	**12.67**	**19.09**	**13.50**	**14,37**
XVII	**8.21**	**8.50**	**9.21**	**7.69**	**10.04**	**11,21**
XVIII	0.32	0.39	0.41	0.37	0.78	1,16
XIX	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0,00
XX	**7.43**	**6.20**	**5.96**	**4.33**	**4.80**	**5,27**
Total	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	0,00

Source: Own calculations based on data from Yearbook of Foreign Trade Statistics of Poland 2008, Central Statistical Office, Warsaw 2008; Yearbook of Foreign Trade Statistics of Poland 2009, Central Statistical Office, Warsaw 2009, Yearbook of Foreign Trade Statistics of Poland 2010, Central Statistical Office, Warsaw 2010, Yearbook of Foreign Trade Statistics of Poland 2011, Central Statistical Office, Warsaw 2011, Yearbook of Foreign Trade Statistics of Poland 2012, Central Statistical Office, Warsaw 2012, Yearbook of Foreign Trade Statistics of Poland 2013, Central Statistical Office, Warsaw 2013.

Table 9. Commodity pattern of Poland's imports from Slovakia by CN sections from 2007 to 2012 (%)

CN section	2007	2008	2009	2010	2011	2012
I	0.58	0.64	0.93	1.07	1.00	0,99
II	2.94	3.28	3.85	3.51	3.77	3,87
III	0.11	0.03	0.10	0.11	0.15	0,16
IV	2.51	1.99	3.13	3.18	3.48	4,60
V	**14.57**	**14.55**	**11.29**	**11.65**	**15.32**	**13,19**
VI	**4.86**	**4.96**	**4.25**	**4.52**	**5.64**	**4,45**
VII	**8.66**	**7.25**	**7.89**	**8.21**	**8.58**	**7,69**
VIII	0.46	0.25	0.09	0.14	0.38	0,46
IX	3.53	3.62	2.45	2.05	2.25	2,28
X	2.97	2.77	3.54	2.97	2.89	2,74
XI	0.98	0.72	0.62	0.56	0.55	0,57
XII	0.28	0.25	0.21	0.40	0.63	1,08
XIII	0.67	0.60	0.67	0.64	0.88	0,67
XIV	0.20	0.42	0.07	0.00	0.00	0,75
XV	**29.54**	**29.30**	**25.19**	**25.73**	**25.97**	**25,59**
XVI	**16.79**	**18.87**	**24.92**	**24.58**	**17.78**	**19,58**
XVII	**8.02**	**7.91**	**7.87**	**8.66**	**8.67**	**9,09**
XVIII	0.59	0.57	0.76	0.50	0.48	0,68
XIX	0.05	0.09	0.00	0.00	0.00	0,00
XX	1.68	1.95	2.17	1.50	1.56	1,56
Total	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	0,00

Source: Own calculations based on data from Yearbook of Foreign Trade Statistics of Poland 2008, Central Statistical Office, Warsaw 2008; Yearbook of Foreign Trade Statistics of Poland 2009, Central Statistical Office, Warsaw 2009, Yearbook of Foreign Trade Statistics of Poland 2010, Central Statistical Office, Warsaw 2010, Yearbook of Foreign Trade Statistics of Poland 2011, Central Statistical Office, Warsaw 2011, Yearbook of Foreign Trade Statistics of Poland 2012, Central

Statistical Office, Warsaw 2012, Yearbook of Foreign Trade Statistics of Poland 2013, Central Statistical Office, Warsaw 2013.

Altogether they represented around 85% of the Polish exports to Slovakia both in 2007 and 2012.

On the imports side the leading sections include: V –Mineral products, XV – Base metals and articles thereof and XVI – Machinery and mechanical appliances, electrical engines and equipment (just like in trade with the Czech Republic). Three more should be mentioned: VI – Products of the chemical industry, VII – Plastics and rubber and articles thereof and XVII – Transport equipment. They accounted for 80-82% of Poland's imports from Slovakia in the analyzed period of time.

3. COMPETITIVENESS OF THE POLISH GOODS ON THE CZECH AND SLOVAK MARKETS

In order to analyse the competitiveness of the Polish goods on the markets of the Czech Republic and Slovakia B.Balassa's revealed comparative advantage (RCA) was implemented. B.Balassa formulated RCA indicator as follows:[330]

$$RCA_{iy} = \frac{\frac{Ex_{iy}}{\sum Ex_{iy}}}{\frac{Im_{iy}}{\sum Im_{iy}}}$$

where: i – commodity section, y – trade partner, Ex – exports, Im – imports.

If the RCA indicator is bigger than one, one may assume that a country enjoys a favourable position in trade (i.e. gains comparative advantage). The results of the analysis with the application of B.Balassa's RCA indicator are presented in tables 10 and 11.

In the analysed period of time (from 2007 to 2012) Poland achieved comparative advantage in trade with the Czech Republic in the following commodity sections: I – Live animals, animal products, III – Fats and oils, IV – Prepared foodstuffs, V – Mineral products, IX – Wood and articles of wood, XII – Footwear, headwear and aricles thereof, XIV – Pearls, precious stones and metals, articles thereof, XV – Base metals and articles thereof, XX – Miscellaneous manufactured articles (furniture, toys). In case of section XI – textiles and textile articles Poland achieved revealed comparative advantage in trade with the Czech Republic from 2007 to 2010 only.

With respect to Poland's relations with Slovakia revealed comparative advantage was noted in case of sections: I - Live animals, animal products, III – Fats and oils, IV – Prepared foodstuffs, VI – Products of chemical industry, VII – Plastics and rubber and articles thereof, VIII – Raw hides nd skins, articles thereof, XI – Textiles and textile articles, XIII – Articles of stone, ceramic products, glass, XVII – Transport equipment, XX – Miscellaneous manufactured articles (furniture, toys).

Additionally the intensity of intra-industry trade in Polish-Czech and Polish-Slovak relations was evaluated. Grubel-Lloyd's IIT indicator was used for the analysis. The following formula of IIT indicator was adopted:[331]

[330] *Handel zagraniczny: metody, problemy, tendencje*, ed. K.Budzowski, S.Wydymus, Academy of Economics in Cracow, Cracow 1999, part I, p.10.
[331] A.Budnikowski, *Międzynarodowe stosunki gospodarcze*, PWE, Warszawa 2003, pp.105-106.

$$IIT_i = \frac{(Ex_i + \mathrm{Im}_i) - |Ex_i - \mathrm{Im}_i|}{(Ex_i + \mathrm{Im}_i)} = 1 - \frac{|Ex_i - \mathrm{Im}_i|}{(Ex_i + \mathrm{Im}_i)}$$

where: Ex_i – exports of i commodity section, Im_i – imports of i commodity section. IIT ranges from 0 to 1. If it is close to 0 – inter-industry trade is observed. On the other hand IIT close to 1 proves high intensity of intra-industry trade.

Table 10. Revealed comparative advantage (RCA) in Poland's trade with the Czech Republic from from 2007 to 2012

CN section	2007	2008	2009	2010	2011	2012
I	**2.40**	**3.32**	**4.58**	**3.58**	**3.35**	**3,15**
II	0.55	0.42	0.42	0.54	0.45	0,52
III	**3.44**	**3.61**	**3.25**	**1.41**	**1.88**	**1,19**
IV	**1.59**	**1.67**	**1.54**	**1.80**	**1.69**	**1,71**
V	**1.85**	**1.16**	**1.73**	**1.22**	**1.34**	**1,76**
VI	0.86	0.80	0.71	0.73	0.83	0,81
VII	0.73	0.82	0.76	0.76	0.76	0,68
VIII	0.70	0.89	0.84	1.15	0.69	0,75
IX	**1.05**	**1.12**	**1.10**	**1.29**	**1.13**	**1,29**
X	0.79	0.82	0.71	0.95	0.82	0,65
XI	**1.15**	**1.44**	**1.42**	**1.32**	0.95	0,80
XII	**3.03**	**3.89**	**4.07**	**5.78**	**4.93**	**5,99**
XIII	0.53	0.55	0.66	0.77	0.83	0,65
XIV	**1.74**	**1.73**	**4.76**	**2.92**	**2.11**	**3,68**
XV	**1.04**	**1.03**	0.84	**1.05**	**1.19**	**1,19**
XVI	0.99	**1.07**	**1.21**	0.98	0.91	**1,09**
XVII	0.57	0.65	0.54	0.58	0.52	0,54
XVIII	0.51	0.52	0.63	0.89	0.84	0,64
XIX	0.00	0.01	0.11	0.27	0.21	0,17
XX	**2.05**	**1.85**	**2.55**	**2.42**	**2.75**	**2,07**

Source: Own calculations.

Table 11. Revealed comparative advantage (RCA) in Poland's trade with Slovakia from from 2007 to 2012

CN section	2007	2008	2009	2010	2011	2012
I	**5.65**	**5.09**	**5.31**	**4.47**	**5.29**	**5,63**
II	0.45	0.57	0.47	0.31	0.28	0,34
III	**3.41**	**25.05**	**7.87**	**4.94**	**4.62**	**7,05**
IV	**2.52**	**3.04**	**2.23**	**2.02**	**1.86**	**1,68**
V	0.92	0.71	0.96	0.92	0.91	0,65
VI	**1.38**	**1.21**	**1.34**	**1.07**	**1.09**	**1,24**
VII	**1.02**	**1.17**	**1.14**	0.94	**1.02**	**1,17**
VIII	**1.42**	**1.93**	**4.82**	**3.01**	**1.25**	0,84
IX	0.71	0.65	0.84	0.93	0.84	**1,13**
X	0.91	0.79	0.80	0.69	0.94	0,75
XI	**3.23**	**4.12**	**4.50**	**4.18**	**4.92**	**4,56**
XII	**1.67**	**1.90**	**2.42**	**1.01**	0.70	0,52
XIII	**5.84**	**6.51**	**5.02**	**4.06**	**3.45**	**4,59**
XIV	0.14	0.06	0.53	-	-	1,27
XV	0.59	0.69	0.78	0.88	0.66	0,66
XVI	0.77	0.83	0.51	0.78	0.76	0,73
XVII	**1.02**	**1.08**	**1.17**	0.89	**1.16**	**1,23**
XVIII	0.54	0.69	0.54	0.74	**1.62**	**1,70**
XIX	0.01	0.02	-	-	-	-
XX	**4.41**	**3.17**	**2.75**	**2.88**	**3.07**	**3,38**

Source: Own calculations.

Table 12. Intensity of intra-industry trade (IIT) in Poland's relations with the Czech Republic from from 2007 to 2012

CN section	2007	2008	2009	2010	2011	2012
I	0.47	0.37	0.26	0.33	0.33	0,33
II	**0.86**	**0.71**	**0.76**	**0.87**	**0.81**	**0,91**
III	0.35	0.35	0.34	0.67	0.52	0,69
IV	0.63	0.63	0.61	0.56	0.57	0,53
V	0.57	0.79	0.56	0.73	0.67	0,52
VI	**0.92**	**0.97**	**0.98**	**0.98**	**0.89**	**0,87**
VII	**0.99**	**0.97**	**0.94**	**0.96**	**0.94**	**0,96**
VIII	**0.97**	**0.92**	**0.89**	**0.76**	**0.99**	**0,91**
IX	**0.83**	**0.81**	**0.76**	**0.71**	**0.74**	**0,65**
X	**0.96**	**0.97**	**0.98**	**0.85**	**0.90**	**0,98**
XI	**0.78**	**0.69**	**0.64**	**0.70**	**0.83**	**0,88**
XII	0.39	0.33	0.28	0.22	0.24	0,19
XIII	**0.83**	**0.84**	**0.98**	**0.95**	**0.89**	**0,98**
XIV	0.60	0.61	0.25	0.39	0.48	0,29
XV	**0.83**	**0.85**	**0.89**	**0.80**	**0.72**	**0,69**
XVI	**0.86**	**0.83**	**0.72**	**0.84**	**0.85**	**0,73**
XVII	**0.87**	**0.91**	**0.89**	**0.91**	**0.88**	**0,93**
XVIII	**0.82**	**0.81**	**0.96**	**0.88**	**0.89**	**0,98**
XIX	0.00	0.04	0.28	0.55	0.48	0,43
XX	0.53	0.59	0.42	0.45	0.39	0,46

Source: Own calculations.

Table 13. Intensity of intra-industry trade (IIT) in Poland's relations with Slovakia from from 2007 to 2012

CN section	2007	2008	2009	2010	2011	2012
I	0.30	0.31	0.31	0.32	0.30	0,27
II	0.63	0.75	0.65	0.53	0.46	0,57
III	0.45	0.07	0.22	0.29	0.34	0,22
IV	0.56	0.47	0.61	0.59	0.67	0,68
V	**0.96**	**0.85**	**0.99**	**0.96**	**0.99**	**0,85**
VI	**0.83**	**0.88**	**0.84**	**0.89**	**0.93**	**0,82**
VII	**0.98**	**0.89**	**0.92**	**0.95**	**0.96**	**0,85**
VIII	0.82	0.66	0.34	0.44	**0.86**	**0,98**
IX	**0.84**	**0.81**	**0.92**	**0.96**	**0.94**	**0,87**
X	**0.96**	**0.91**	**0.90**	**0.89**	**1.00**	**0,93**
XI	0.47	0.37	0.36	0.34	0.32	0,32
XII	0.74	0.67	0.57	**0.92**	**0.86**	**0,75**
XIII	0.29	0.25	0.33	0.35	0.43	0,32
XIV	0.25	0.13	0.71	-	-	0,81
XV	**0.75**	**0.84**	**0.89**	**0.98**	**0.83**	**0,87**
XVI	**0.87**	**0.93**	**0.68**	**0.95**	**0.89**	**0,92**
XVII	**0.98**	**0.94**	**0.91**	**0.98**	**0.90**	**0,83**
XVIII	**0.71**	**0.84**	**0.71**	**0.93**	**0.73**	**0,68**
XIX	0.02	0.03	-	-	-	-
XX	0.37	0.46	0.52	0.46	0.47	0,27

Source: Own calculations.

The results of research are presented in tables 12 and 13. In the majority of sections Polish-Czech relations can be described as intra-industry trade. An extrememly high intensity of

intra-industry trade was observed in sections: II, VI, VII, VIII, IX, X, XI, XIII, XV, XVI, XVII, XVIII (though in case of sections IX and XV with a downward tendency). In case of Poland's cooperation with Slovakia an intense intra-industry trade was noted in sections: V, VI, VII, IX, X, XV, XVI, XVII and XVIII.

CONCLUSION

Poland, the Czech Republic and Slovakia form the core of Central Europe. Poland does cooperate with the Czech Republic and Slovakia in many areas, merchandise trade being one of the most important fields of cooperation. From 2007 to 2012 the share of the Czech Republic in Poland's exports rose from 5.5% to 6.3% and in imports from 3.5% to 3.8%. In the analyzed period of time Slovakia's share in Poland's exports increased from 2.2% to 2.7% and its share in Poland's imports was around 2.1-2.3%. A significant surplus in Poland's trade with both the Czech Republic and Slovakia was observed. Mineral products, base metals and articles thereof, machinery and mechanical appliances, electrical engines and equipment were prevailing in Poland's exports to both the Czech Republic and Slovakia. Poland achieved revealed comparative advantage on the Czech market in the following sections: I, III, IV, V, IX, XII, XIV, XV, XX and (till 2010) XI. Comparative advantage on the Slovak market was observed with respect to CN sections: I, III, IV, VI, VII, VIII, XI, XIII, XVII, XX. A high intensity of intra-industry trade was characteristic for both Polish-Czech and Polish-Slovak relations.

References

[1] BUDNIKOWSKI, A.: *Międzynarodowe stosunki gospodarcze*, PWE, Warsaw 2003

[2] *Handel zagraniczny: metody, problemy, tendencje*, ed. K.BUDZOWSKI, S.WYDYMUS, Academy of Economics in Cracow, Cracow 1999, part I.

[3] *International Trade Statistics 2011*. WTO http://www.wto.org/english/res_e/statis_e/its2011_e/its2011_e.pdf

[4] *International Trade Statistics 2013*. WTO http://www.wto.org/english/res_e/statis_e/its2013_e/its2013_e.pdf

[5] *Obroty handlu zagranicznego ogółem i według krajów w 2012r. Wyniki ostateczne*. Central Statistical Office, Warsaw 2013;

[6] *Yearbook of Foreign Trade Statistics of Poland 2008*. Central Statistical Office, Warsaw 2008;

[7] *Yearbook of Foreign Trade Statistics of Poland 2009*. Central Statistical Office, Warsaw 2009,

[8] *Yearbook of Foreign Trade Statistics of Poland 2010*. Central Statistical Office, Warsaw 2010,

[9] *Yearbook of Foreign Trade Statistics of Poland 2011*. Central Statistical Office, Warsaw 2011,

[10] *Yearbook of Foreign Trade Statistics of Poland 2012*. Central Statistical Office, Warsaw 2012.

[11] *Yearbook of Foreign Trade Statistics of Poland 2013*. Central Statistical Office, Warsaw 2013.

Contact Data

Iwona PAWLAS, PhD.
Deaprtment of International Economic Relations
Faculty of Economics
University of Economics in Katowice
Pulaskiego 25
40-276 Katowice
Poland
email: iwona.pawlas@ue.katowice.pl

ROZHODOVANIE SA SUBJEKTOV ZA RIZIKA

DECISION MAKING UNDER RISK

Jana Péliová[332]
Ekonomická univerzita v Bratislave

Abstrakt

Cieľom príspevku je otestovanie citlivosti vnímania pravdepodobnosti a výšky možnej straty na rozhodnutia ekonomických subjektov za rizika. Výsledky ekonomického experimentu ukazujú, že zavedenie bezrizikovej možnosti investície na jednej strane zvyšuje atraktívnosť možnosti s nižšou pravdepodobnosťou vysokej straty ale na druhej strane časť rizikovo averzných subjektov k voľbe bezrizikovej alternatívy.

Kľúčové slová – riziko, strata, experiment

Abstract

Article aims to test the sensitivity of the perception of the probability and absolute amount of potential loss on the decisions of economic subjects at risk. Results of an economic experiment show that the introduction of risk-free investment opportunities on one hand increases the attractiveness of an asset with lower probability of high losses but on the other hand it causes that risk-averse subjects move to a risk-free alternatives.

Key words – risk, loss, experiment

1. ÚVOD

Hľadanie odpovedí na otázky, na základe čoho uskutočňujú ekonomické subjekty svoje rozhodnutia nájdeme už v Smithovej *Teórii morálnych pohnútok.* Uvedomil si, že ľudia pociťujú viac keď sa ich bohatstvo zmenšuje, ako keď sa ich bohatstvo zväčšuje.[333] Týmto spektrom otázok sa zaoberá cast ekonomického výskumu, ktorú označujeme behaviorálna ekonómia, a ktorá vychádza z predpokladu, že ekonomické subjekty sa nesprávajú racionálne a ich rozhodnutia sú často ovplyvňované inými faktormi ako je maximalizácia úžitku[LEONARD a HSU, 2001; WILKINSON a KLAES, 2012]. Dva základné prístupy k rozhodovaniu sú postavené na Teórii očakávaného úžitku a na Prospektovej teórii.

Základnom Teórie očakávaného úžitku (*Expected utility theory* - EUT) je analýza rozhodovania a preferencií ekonomických subjektov pri udalostiach, ktoré majú neistý výsledok. Takéto udalosti sa v teórií očakávaného úžitku nazývajú stávky alebo lotérie. Bernoulli povedal, že ľudia sa pri výpočte možnej výhry neriadia súčtom očakávaných výhier,

[332] Príspevok je výstupom riešeného projektu OP VaV s názvom „Vytvorenie excelentného pracoviska ekonomického výskumu pre riešenie civilizačných výziev v 21. storočí“ (ITMS 26240120032). Podporujeme výskumné aktivity na Slovensku / projekt je spolufinancovaný zo zdrojov EU a projektu VEGA: Vplyv regulácie trhov na rizikové rozhodnutia ekonomických subjektov.

[333] CAMERER, F., LOEWENSTEIN, C., G. RASIN, M. *Advances in Behavioral Economics*. 2. vyd. Princeton University Press, 2003. s. 160-173. ISBN 13-978-0-691-11682-2.

ale *očakávaným úžitkom peňazí (Expected utility, EU).*[334] Bernoulli vysvetľuje vôbec po prvýkrát *hraničnú užitočnosť (Marginal Utility, MU),* ktorá má klesajúci trend.

Bernoulli ako prvý zaviedol pojem "*morálna hodnota peňazí*", ktorý hovorí o tom, že „rôzne sumy peňazí môžu mať pre ľudí rôzne úrovne užitočnosti“[335]. Túto myšlienku neskôr skúmali predstavitelia utilitaristov, ktorí používali pojem marginálny úžitok, resp. hraničný úžitok. Dospeli k záveru, že marginálny úžitok klesá, pretože rôzne množstvá toho istého statku môžu mať pre človeka rozdielnu hodnotu. Potešenie alebo užitočnosť sa viaže na fyziologické a psychologické potreby.

John von Neumann a Oskar von Morgnestern v *Hry a ekonomické správanie* poukázali na fakt, že ekonomické subjekty sa rozhodujú na základe dvoch faktorov. Prvým je veľkosť očakávaného úžitku, ktorý daná voľba prinesie a druhým je pravdepodobnosť s akou sa táto voľba zrealizuje.

Pripomíname, že existuje rozdiel medzi očakávaným úžitkom (EU – expected utility) a očakávanou hodnotou (EV – expected value). Ak by sa ekonomickí agenti mali rozhodovať na základe očakávanej hodnoty (V) a pravdepodobnosti (p) s akou sa táto hodnota vyskytne, ich rozhodovanie by bolo pomerne jednoduché:

$$EV = p*V$$

Pre ekonomické subjekty neplatí lineárna závislosť medzi hodnotou a úžitkom (U). Preto je oveľa dôležitejšia a zároveň zložitejšia rovnica očakávaného úžitku:

$$EU = p*U$$

Zásadným rozdieľom je stanovenie a určenie výšky úžitku, ktorý poskytne daný statok. Úžitok je individuálne a subjektívne kritérium.

Daniel Kahneman a Amos Tversky v roku 1979 publikovali *Prospect theory: An Analysis of Decision under Risk* – článok, ktorý bol prelomový pre behaviorálnu ekonómiu, a dodnes tvorí základ prospektovej ekonómie.

Prospektová teória nadväzuje na princípy Teórie očakávaných úžitkov a pridáva ďalšie dôležité faktory rozhodovania, ktoré v nej neboli zahrnuté. Kahneman a Tversky využívajú očakávané úžitky, ktoré nazývajú prospekty, určujú ich ako násobok pravdepodobnosti a hodnoty prospektu. Prospektová teória tak ako Teória očakávaných úžitkov tvrdí, že výška úžitku nerastie lineárne, ale jej funkcia je klesajúca.

Hlavné rozdiely medzi Prospektovou teóriou a Teóriou očakávaných úžitkov sú tieto[336]:

1. Prospektová teória tvrdí, že ľudia prikladajú strate väčšiu váhu ako zisku. To znamená, že ak človek prehrá 100 € túto stratu bude psychologicky vnímať ako vyššiu stratu ako len stratu 100 €. Kahneman a Tversky vyčíslili túto psychologickú váhu straty na 2,25 násobok skutočnej straty. To znamená, že ak človek prehrá 100 € bude pociťovať stratu vo výške 225 €. Na druhej strane výhru vo výške 100 € bude vnímať rovnako. Tento efekt autori zapísali do tvare rovnice, ktorú nazvali hodnotová rovnica. Hodnotová funkcia sa stala jedným z najvýznamnejších častí Prospektovej teórie. Teória očakávaných úžitkov neberie do úvahy psychologické faktory a teda ani

[334] BERNOULLI, D. 1954. Exposition of a New Theory on the measurement of Risk. In *Econometrica*. 1954. vol. 22, no.1, p.23-26.
[335] BALÁŽ, V. 2009. *Riziko a neistota*. 1. vyd. Bratislava: SAV, 2009. s. 233. ISBN 978-80-224-1082-3.
[336] BALÁŽ, V. 2009. *Riziko a neistota*, 1. vyd. Bratislava: SAV, 2009. s. 356. ISBN 978-80-224-1082-3.

nezohľadňuje subjektívne vnímanie straty. Takéto vnímanie je veľmi dôležité pretože rozhodnutia ľudí sú do veľkej miery ovplyvňované emóciami a psychika.

2. Ďalší hlavný rozdiel medzi týmito dvoma teóriami je subjektívne vnímanie pravdepodobností. Prospektová teória tvrdí, že ľudia nadhodnocujú nízke pravdepodobnosti a naopak podhodnocujú vysoké pravdepodobnosti. Autori Prospektovej teórie na základe uskutočneného výskumu tvrdia, že ľudia vnímajú pravdepodobnosť 0,01 % ako 0,055 % . Teória očakávaných úžitkov sa riadi podľa matematických pravidiel, a preto takéto nadhodnocovanie resp. podhodnocovanie nepripúšťa.

2 METODOLÓGIA

Prospektová teória zohľadňuje viacero premenných a faktorov, ktoré vplývajú na rozhodovanie a tým sa stáva všeobecnejším nástrojom na posudzovanie správania sa ekonomických subjektov. Teória očakávaných úžitkov je jedna z častí Prospektovej teórie.

Pri skúmaní predstavenej problematiky sme využili nástroj ekonomického experimentu. V rámci predmetu Experimentálna ekonómia sa 67 subjektov zapojilo do vyplnenia dotazníku, ktorý bol súčasťou zberu údajov pre diplomovú prácu Ing. Michala Hájovského. Študenti (ekonomické subjekty) sa vyjadrili k hypotetickým otázkam anonymne. Skúmané otázky sú uvedené v boxe č.1.

Box č. 1

1.Predstavte si, že máte na účte 1 000 € a musíte si vybrať jednu z nasledujúcich možností použitia týchto peňazí:.

a) 30% pravdepodobnosť straty 300 € a 70% pravdepodobnosť zisku 500 €

b) 10% pravdepodobnosť straty 900 € a 90% pravdepodobnosť zisku 389 €

c) Náhodný výber z možnosti a) alebo b) - nemám preferenciu

Po označení odpovede otočte papier nepopísanou stranou nahor a položte ho na opačnú stranu stola.

2. Predstavte si, že máte na účte 1 000 € a musíte si vybrať jednu z nasledujúcich možností použitia týchto peňazí:

a) 30% pravdepodobnosť straty 300 € a 70% pravdepodobnosť zisku 500 €

b) 10% pravdepodobnosť straty 900 € a 90% pravdepodobnosť zisku 389 €

c) 100% pravdepodobnosť zisku 30 €

Po označení odpovede otočte papier nepopísanou stranou nahor a položte ho na opačnú stranu stola.

3 VÝSLEDKY A DISKUSIA EXPERIMENTU

Experimentu sa zúčastnilo 67 subjektov (z toho 49 žien a 18 mužov). Výsledky rozhodnutí ekonomických subjektov medzi jednotlivými možnosťami sú zhrnuté v tabuľke č. 1. Na každú otázku subjekty odpovedali samostatne.

Tabuľka č.1

Možnosť	1. Otázka		2. Otázka	
1	54	80,6	39	58,21
2	13	19,4	18	26,87
3	0	0	10	14,93
Spolu	67	100 %	67	100 %

Vlastné spracovanie výsledkov experimentu

Očakávaná hodnota možností *a)* aj *b)* v prvej otázke je rovnaká. V zmysle teórie očakávanej hodnoty, potom:

$EV_{a)} = 0.3 * (-300) + 0.7 * (500) = 260$
$EV_{b)} = 0.1 * (-900) + 0.9 * (389) = 260$

Každý ekonomický subjekt by mal byť pri rozhodovaní medzi nimi indiferentný. Prospektová teória dokázala, že do rozhodovania vstupujú taktiež psychologické faktory. Pri formulovaní tejto otázka sme preto predpokladali, že subjekty si budú vyberať možnosti A alebo B podľa toho, či je ich averzia k riziku viac ovplyvňovaná pravdepodobnosťou uskutočnenia stavu (zisk alebo strata), alebo absolútnej výšky výsledku. Pre subjekty, ktoré nemajú preferenciu sme zaviedli možnosť C, aby sme obmedzili nútený výber subjektov a spresnili vypovedaciu hodnotu výsledkov. Výsledky uvedené v tabuľke č. 1 ukazujú, že pre možnosť C sa v našej vzorke nevyslovil žiaden zo subjektov.

V otázke č.2 sme nahradili možnosť C, garantovanou výhrou 30 €. Táto možnosť poskytuje výrazne nižšiu očakávanú hodnotu ako v prípade možností A a B, avšak neobsahuje žiadne riziko straty. Táto otázka zároveň približuje rozhodnutia, ktoré ľudia robia v bežnom živote (často si môžu vybrať medzi finančnými produktmi, ktoré sú viac rizikové a zároveň majú vyššiu očakávanú hodnotu a medzi možnosťami, ktoré sú garantované s oveľa nižšou očakávanou hodnotou. Hodnota na úrovni 30 € bola stanovená tak, aby bola nižšia ako očakávané hodnoty v negarantovaných možnostiach a rozdiel medzi týmito možnosťami bol dostatočne veľký na to, aby kompenzoval garanciu zisku.

Tabuľka č. 2

Možnosť	1. otázka				2. otázka			
	Muži		Ženy		Muži		Ženy	
1	14	77,78	40	81,63	9	50	30	61,22
2	4	22,22	9	18,37	8	44,44	10	20,41
3	0	0	0	0	1	5,56	9	18,37
Spolu	18	100%	49	100 %	18	100 %	49	100 %

Vlastné spracovanie výsledkov experimentu

Všetci zúčastnení študenti mali jasné preferencie a možnosť A si zvolilo v tejto otázke až 54 študentov, teda viac ako 80 % účastníkov experimentu preferovalo možnosť, ktorá má vyššiu

pravdepodobnosť straty a nižšiu možnú výšku straty. Z výsledkov prezentovaných v tabuľke č. 2 vyplýva, že pre možnosť A sa rozhodlo viac žien (81,63 %) ako mužov zo sledovanej vzorky (77,78 %).

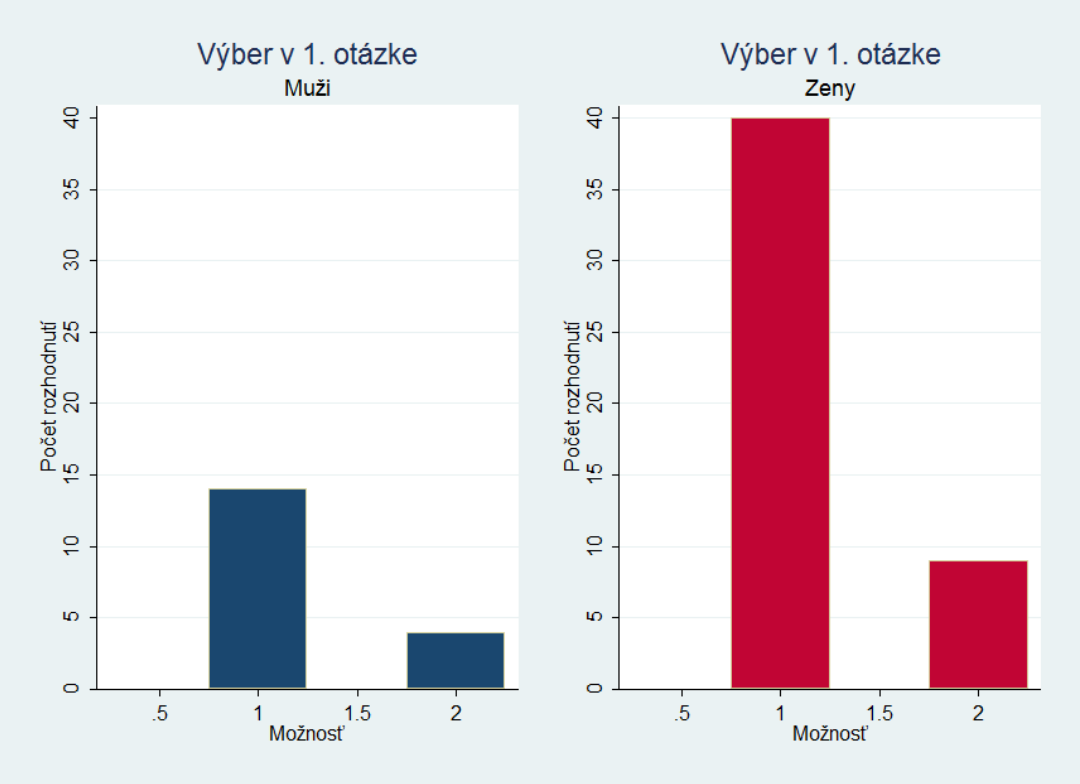
V otázke č. 2 bola možnosť C nahradená garantovanou výhrou vo výške 30 €, čo je však rádovo nižší zisk ako pri negarantovaných možnostiach A a B, 500 € a 389 €. V otázke č.2 naďalej volila najväčšia časť subjektov možnosť A bolo to však už len 58,21 5 všetkých študentov. Možnosť C si zvolilo 10 účastníkov. Zaradenie istej výhry paradoxne zvýšilo podiel študentov, ktorí si zvolili možnosť B (možnosť s nižšou pravdepodobnosťou prehry, ale s jej vyššou absolútnou hodnotou). Tento trend bol viac citeľný u mužov, kedy došlo k zdvojnásobeniu počtu vybraných možností (z 22,22 % v otázke č. 1 na 44,44 % v otázke č. 2)

Z 10 účastníkov, ktorí si zvolili možnosť C v otázke č.2, osem z nich preferovalo v otázke č.1 možnosť A a dvaja možnosť B. Takže väčšina zo subjektov, ktorí si zvolili možnosť C v otázke č.2 sa rozhodli pre možnosť A v otázke č.1. Predpokladáme, že títo sa rozhodovali podľa pravdepodobnosti nastania straty a z tohto hľadiska považovali možnosť A v otázke č.1 považovať za najmenej rizikovú.

Možnosť A, teda 30% pravdepodobnosť straty 300 € a 70 % pravdepodobnosť zisku 500 €, je vnímaná ako menej riziková oproti možnosti B, aj keď očakávanú hodnotu majú obe možnosti rovnakú. **Na základe uvedeného môžeme zhrnúť, že subjekty sú v tomto prípade viac citlivé na výšku možnej straty ako na pravdepodobnosť jej nastania.**

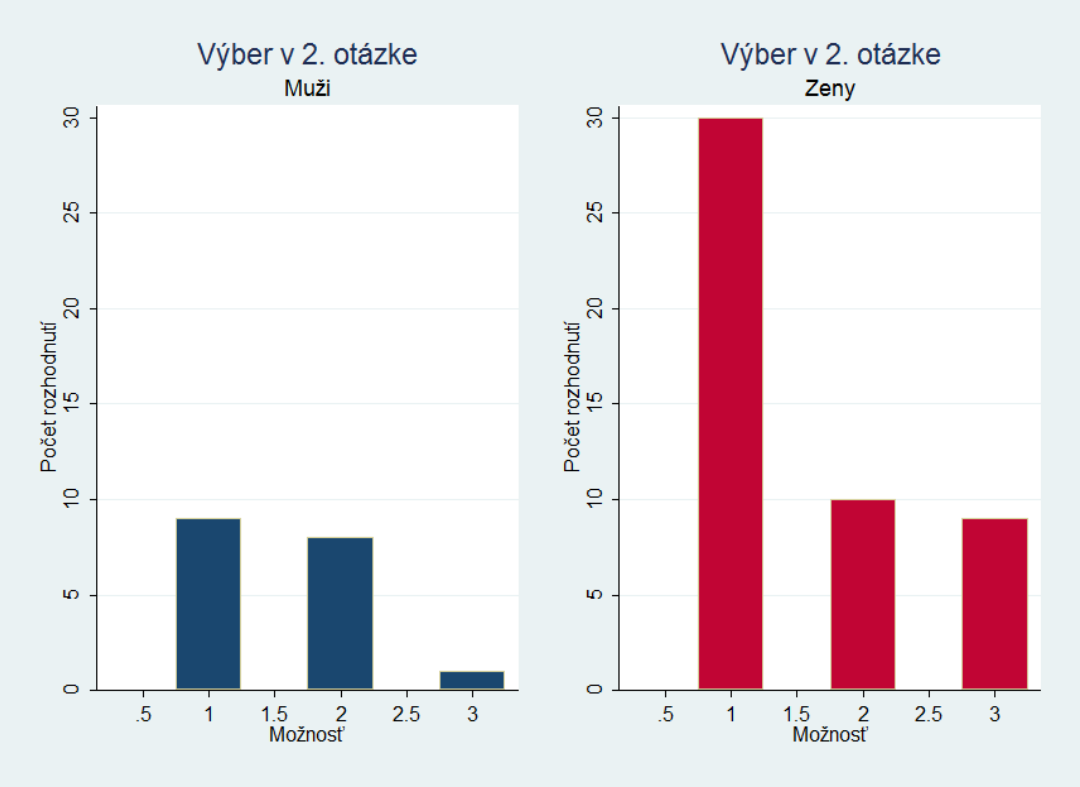
Porovnaním grafov č. 1 a 2 prídeme k zaujímavému zisteniu, že kým z 9 žien, ktoré si zvolili v druhej otázke možnosť C, bolo až 7 takých, ktoré si v prvej otázke vybrali možnosť A a 2 , ktoré si zvolili možnosť B. U mužov došlo k zmene rozhodnutia medzi možnosťami vo väčšej miere k presunu od A do B (4 muži) ako z A do C (1 muž).

Graf č. 1: Histogram výberu možností v otázke číslo 1



Vlastné spracovanie výsledkov experimentu

Graf č. 2: Histogram výberu možností v otázke číslo 2



Vlastné spracovanie výsledkov experimentu

4 ZÁVER

Zavedením bezrizikovej možnosti pri rozhodovaní o investovaní za rizika došlo k zmene prerozdelenia početností výberu medzi možnosťami. V absolútnom porovnaní došlo k presunu z najmenej rizikovej alternatívy v 1. otázke k bezrizikovej možnosti v 2. otázke. Zavedením tejto možnosti s výrazne nižšou očakávanou hodnotou 5 mužov a 12 žien zmenilo svoje rozhodnutie v 2. otázke.

Uskutočnený experiment dokázal, že ekonomické subjekty sa okrem očakávanej hodnoty podľa EUT berú do úvahy aj iné faktory.

Použitá literatúra

[1] BALÁŽ, V. 2009. *Riziko a neistota*, 1. vyd. Bratislava: SAV, 2009. ISBN 978-80-224-1082-3.

[2] LEONARD, T., S. J. HSU, J. 2001. *Bayesian Methods: An Analysis for Statisticians and Interdisciplinary Researchers*. United Kingdom: R. Gill, Cambridge University Press, 2001. s. 165-180. ISBN 13-978-0-521-00414-5.

[3] PÉLIOVÁ, J. 2012. *Využívanie ekonomických experimentov na mechanizmus dobrovoľného prispievania* In: Nová ekonomika : vedecký časopis Národohospodárskej fakulty Ekonomickej univerzity v Bratislave, Bratislava : Národohospodárska fakulta EU, roč. 5, č. 3, 2012.- ISSN 1336-1732.

[4] SMITH, A. 2002. *The Theory of Moral Sentiments***,** Cambridge University Press, 2002. ISBN 0-521-59847-8.

[5] WILKINSON, N., KLAES, M. 2012. *An Introduction to Behavioral Economics*. 2. vyd. Palgrave Macmillan, 2012. ISBN 978-0-230-29146-1.

Kontaktné údaje

Ing. Jana PÉLIOVÁ, PhD.
Katedra financií
Národohospodárska fakulta
Ekonomická univerzita v Bratislave
Dolnozemská cesta 1
85235 Bratislava
Slovensko
email: jana.peliova@euba.sk

OPATRENIA NA ÚSEKU DPH V BOJI PROTI DAŇOVÝM ÚNIKOM A PODVODOM V SR

MEASURES IN THE FIELD OF VAT TO COMBAT AGAINST TAX EVASION AND FRAUD IN SLOVAKIA

Marcela Rabatinová[337]

Ekonomická univerzita v Bratislave

Abstrakt

Najväčšie daňové úniky sa spájajú s daňou z pridanej hodnoty. Odhadované straty príjmov na DPH sa v EÚ pohybovali na úrovni 1,5 % HDP, pričom v SR dosiahli v roku 2011 výšku až 4 % HDP. Je nevyhnutné, aby boj proti daňovým únikom a podvodom bol koordinovaný. V príspevku uvádzame opatrenia prijaté na úrovni EÚ a vybrané opatrenia prijaté v SR, ktoré by mohli prispieť k obmedzeniu daňových únikov v oblasti DPH.

Kľúčové slová – DPH, strata príjmov na DPH, boj proti daňovým únikom

Abstract

The largest tax evasion is associated with the value added tax. In the EU, estimated VAT revenue losses reached 1.5% of GDP, while in Slovakia they reached 4% of GDP in 2011. It is essential that the fight against tax evasion and fraud should be coordinated. The paper describes the measures taken by the EU and selected measures adopted in the Slovakia, which should help to reduce tax evasion relating to VAT.

Key words – value added tax (VAT), VAT revenue loss, fight against tax evasion

Úvod

Vytvorenie vnútorného trhu EÚ v podobe voľného pohybu tovarov, služieb, osôb a kapitálu prináša so sebou aj negatívnu stránku, ktorá sa prejavuje v náraste daňových únikov. Členské štáty bojujú s nepriaznivým stavom verejných financií. Bez prehodnotenia efektívnosti existujúcich daňových systémov a obmedzenia daňových podvodov a únikov nebudú môcť zvýšiť daňové príjmy a zabezpečiť dlhodobú udržateľnosť verejných financií.

Podľa empirickej štúdie (Murphy, 2012), EÚ v dôsledku daňových únikov a vyhýbaniu sa daňovej povinnosti prichádza približne o jeden bilión eur ročne.[338]

Nakoľko daňové úniky sú spojené najmä s cezhraničnými transakciami, boj proti daňovým únikom si vyžaduje koordinovaný prístup a opatrenia nielen na vnútroštátnej úrovni.

EÚ vypracovala komplexný súbor nástrojov na zlepšenie schopnosti členských štátov bojovať proti daňovým podvodom a únikom**.** Zahŕňa jednak právne predpisy EÚ (napr. o

[337] Príspevok je čiastkovým výsledkom prác v rámci riešenia vedeckého projektu VEGA č. 1/0008/11 „Efektívnosť využitia daňových príjmov a verejných výdavkov v nadväznosti na dlhodobú udržateľnosť verejných financií a nové netradičné možnosti rozpočtových príjmov“.

[338] Daňové úniky spojené s existenciou tieňovej ekonomiky v EÚ generujú až 86 % z celkovej daňovej straty, zvyšok pripadá na straty spojené s vyhýbaním sa daňovej povinnosti.

výmene informácií a administratívnej spolupráci), koordinované opatrenia odporúčané členským štátom (napríklad postupy proti agresívnemu daňovému plánovaniu a daňovým rajom) a tiež odporúčania pre jednotlivé štáty týkajúce sa zintenzívnenia boja proti daňovým podvodom ako súčasť európskeho semestra správy ekonomických záležitostí.

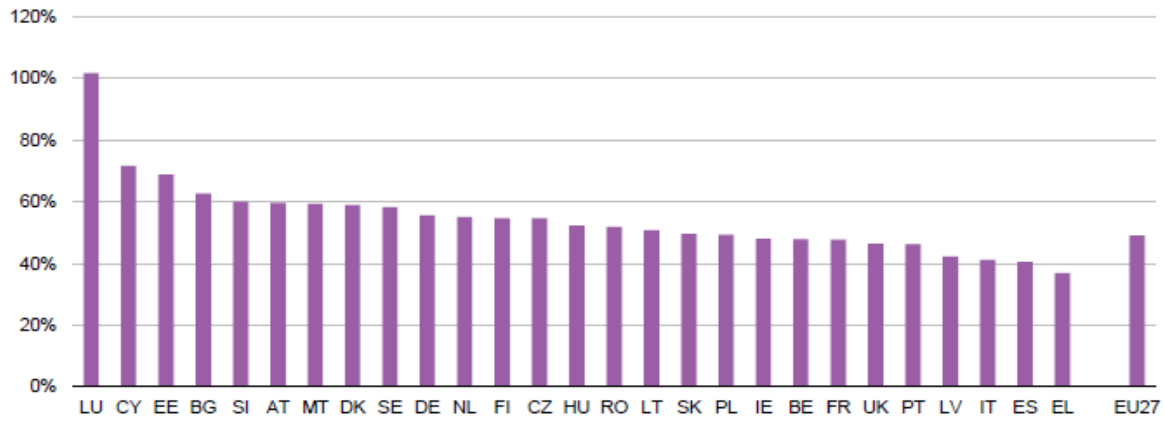
V decembri 2012 Európska komisia predstavila osobitný *„Akčný plán na ďalšie posilnenie boja proti daňovým podvodom a daňovým únikom,*[339]*“* v ktorom stanovila kľúčové opatrenia v boji proti daňovým podvodom a únikom v oblasti priameho a nepriameho zdaňovania. V ňom okrem iného zdôrazňuje potrebu presadzovať automatickú výmenu informácií ako európsky a medzinárodný štandard transparentnosti a výmeny informácií v daňových veciach.

1. ODHAD STRÁT NA DPH V EÚ

Najväčšie daňové úniky v EÚ sú spojené s daňou z pridanej hodnoty. Uplatňovanie systému DPH podlieha spoločným pravidlám prijatých na úrovni EÚ, ktoré vo svojej podstate fungujú viac ako štyridsať rokov. Tieto pravidlá neodrážajú potreby súčasného európskeho hospodárstva, založeného na službách a technológiách a tým vytvárajú priestor na vznik daňových únikov. Otázka revízie „spoločného systému DPH“ a jej realizácia môže byť kľúčovou v súvislosti s konsolidáciou verejných financií v EÚ[340].

Podľa údajov Európske komisie, členské štáty vyberajú približne 50 % príjmov z DPH, ktoré by mohli teoreticky vybrať, ak by sa celá konečná spotreba zdaňovala štandardnou sadzbou DPH (tzv. výnosový ukazovateľ DPH – VAT Revenue Ratio).

Graf č.1: Podiel skutočne vybraných príjmov z DPH k potenciálnym príjmom pri aplikácii štandardnej sadzby DPH v roku 2011 v %



Zdroj: European Commission (2013), s.31.

V roku 2009 konzultačná spoločnosť Reckon LLP vypracovala pre Európsku komisiu štúdiu [9], v ktorej pre všetky členské krajiny EÚ vypočítala tzv. DPH medzeru (straty príjmov na DPH) za obdobie 2000-2006. V roku 2006 jej výšku odhadla na 106,7 mld. eur, čo

[339] COM(2012) 722 final

[340] Pri revízii systému DPH je potrebné brať do úvahy globalizáciu hospodárstva, rastúci význam služieb a nárast využívania informačných technológií, ktoré umožňujú využite aj alternatívnych spôsobov výberu DPH s cieľom zníženia administratívneho zaťaženia daňových subjektov a obmedzenia daňových únikov.

predstavovalo v priemere 12 % z teoretickej DPH. V prípade niektorých štátov však DPH medzera prekročila úroveň 20 % z teoretickej DPH.

V roku 2013 bola zverejnená nová štúdia [9][341], ktorá odhaduje vývoj DPH medzery v jednotlivých členských štátoch za obdobie 2000-2011. Podľa uvedenej štúdie, celková DPH medzera[342] v EÚ v roku 2011 dosiahla výšku 193 mld. eur, t.j. 1,5 % HDP, čo predstavovalo v priemere 18 % z teoretickej DPH.

Zároveň sa potvrdilo, že vo väčšine členských štátov EÚ dochádzalo postupne od roku 2008 k nárastu strát príjmov na DPH (najväčší nárast zaznamenali Španielsko, Grécko, Írsko, Portugalsko a SR). Tento vývoj je možné pripísať čiastočne aj kríze, kedy sa zhoršovala platobná schopnosť daňových subjektov a narastal počet bankrotov.

Slovenská republika mala v roku 2011 piaty najvyšší podiel strát príjmov na DPH v pomere k HDP (cca 4 %). Vyššie straty na DPH vykázali iba Rumunsko (7,9 % z HDP), Grécko (4,7 % z HDP), Lotyšsko (4,7 % z HDP) a Litva (4,4 % z HDP).

2. OPATRENIA NA ÚSEKU DPH V BOJI PROTI DAŇOVÝM ÚNIKOM A PODVODOM V EÚ

Je dôležité, aby opatrenia na boj proti daňovým únikom a podvodom boli koordinované aj z pohľadu EÚ. Opatrenia zrealizované na úrovni EÚ smerujúce k zvýšeniu efektívnosti systému DPH a minimalizácie daňových únikov sa týkajú nasledujúcich oblastí:

- **Zelená kniha o budúcnosti DPH**

Európska komisia v decembri 2010 zverejnila materiál „*Zelená kniha o budúcnosti DPH - pre jednoduchší, stabilnejší a účinnejší systém DPH*“, v ktorej načrtla niektoré oblasti zlepšenia fungovania systému dane z pridanej hodnoty v EÚ a vyzvala verejnosť na diskusiu.

- **Biela kniha o budúcnosti DPH**

V decembri 2011 vydala Európska komisia oznámenie, tzv. *Bielu knihu o budúcnosti DPH*, v ktorej na základe návrhov a pripomienok verejnosti navrhla základné črty nového režimu DPH, ako aj prioritné opatrenia potrebné na vytvorenie jednoduchšieho, efektívnejšieho a spoľahlivejšieho systému DPH v EÚ[343]. Zároveň potvrdila, že nový systém DPH by mal byť založený na zdaňovaní podľa princípu určenia (pôvodne sa uvažovalo so systémom DPH založeným na zdaňovaní podľa princípu pôvodu).

- **Rozšírenie administratívnej spolupráce ČŠ v boji proti DPH podvodom v EÚ**

Systém EÚ je založený na zásade automatickej výmeny informácií. Rozsiahlejšia administratívna spolupráca medzi členskými štátmi EÚ v oblasti DPH bola zavedená v roku 1993, v súvislosti so vznikom vnútorného trhu. Cieľom bolo zaviesť kontrolný mechanizmus, ktorý by zamedzil prípadným podvodom, a tým výpadkom príjmov členských krajín na DPH pri zmene systému zdaňovania intrakomunitárnych transakcií. Napriek tomu počet podvodov v oblasti DPH narastá najmä pri cezhraničných transakciách. To si vyžiadalo legislatívne

[341] *Study to quantify and analyse the VAT Gap in the EU-27 Member States* (2013). Štúdiu financovala Európska komisia v rámci prác zameraných na reformu systému DPH v Európe, ako aj širšej kampane boja proti daňovým únikom. Štúdia obsahuje údaje o rozdiele medzi sumou DPH, ktorá sa mala odviesť (teoretická daňová povinnosť), a sumou, ktorá bola v skutočnosti vybratá v období rokov 2000 – 2011.

[342] Straty príjmov z DPH nevznikajú len v dôsledku podvodov, ale aj v dôsledku legálneho vyhýbania sa daňovej povinnosti a platobnej neschopnosti

[343] Zámerom je zjednodušenie DPH pre podniky (napr. rozšírenie jednotného kontaktného miesta pre podniky, štandardizácia daňového priznania k DPH), rozšírenie základu dane a obmedzenie uplatňovania znížených sadzieb dane, zintenzívnenie boja proti daňovým únikom a podvodom.

rozšírenie rozsahu administratívnej spolupráce členských štátov čo do množstva, aj rýchlosti vymieňaných informácií.

Administratívnu spoluprácu členských štátov EÚ v oblasti DPH upravujú v súčasnosti najmä tieto právne normy:

- Smernica Rady 2006/112/ES z 28. novembra 2006 o spoločnom systéme dane z pridanej hodnoty a jej doplnenie smernica Rady 2008/117/ES (s cieľom bojovať proti daňovým podvodom spojených s transakciami v rámci Spoločenstva),
- nariadenie Rady (EÚ) č. 904/2010 zo 7. októbra 2010 o administratívnej spolupráci a boji proti podvodom v oblasti dane z pridanej hodnoty,
- vykonávacie nariadenie Rady (EÚ) č. 282/2011 z 15. marca 2011, ktorým sa ustanovujú vykonávacie opatrenia smernice 2006/112/ES o spoločnom systéme dane z pridanej hodnoty,
- vykonávacie nariadenie komisie (EÚ) č. 79/2012 z 31. januára 2012, ktorým sa stanovujú podrobné pravidlá vykonávania niektorých ustanovení nariadenia Rady (EÚ) č. 904/2010 o administratívnej spolupráci a boji proti podvodom v oblasti dane z pridanej hodnoty.

- **Zavedenie dočasných opatrení v boji proti daňovým únikom a podvodom na úseku DPH v roku 2013** (do 31.12.2018)
  - Smernica Rady 2013/42/EÚ z 22. júla 2013, ktorou sa mení smernica 2006/112/ES o spoločnom systéme dane z pridanej hodnoty, pokiaľ ide o mechanizmus rýchlej reakcie proti podvodom v oblasti DPH - umožňuje členským štátom EÚ prijať okamžité opatrenia v prípade náhleho a masívneho podvodu na DPH, t.j. do jedného mesiaca po odsúhlasení Európskou komisiou môže ČŠ zaviesť prenesenie povinnosti zaplatiť daň na kupujúceho pri podvodných transakciách.
  - Smernica Rady EÚ 2013/43/EÚ z 22. júla 2013, ktorou sa mení smernica 2006/112/ES o spoločnom systéme dane z pridanej hodnoty, pokiaľ ide o voliteľné a dočasné uplatňovanie mechanizmu prenesenia daňovej povinnosti v súvislosti s dodaním určitého tovaru a poskytovaním určitých služieb, ktoré sú náchylné na podvod - ak členský štát odhalil podvody pri tovaroch alebo službách uvedených v článku 199a smernice o DPH - napr. pri dodaní mobilných telefónov, herných konzol, obilnín, surových kovov, mikroprocesorov, môže mechanizmus prenosu daňovej povinnosti transponovať do národnej legislatívy bez súhlasu Komisie.

3. ODHAD STRÁT NA DPH V SR

Daň z pridanej hodnoty patrí v SR medzi najvýznamnejšie daňové príjmy. Zabezpečuje viac ako 40 % z celkových daňových príjmov verejnej správy. Súčasne sa z hľadiska vzniku daňových únikov považuje za najrizikovejšiu daň a spájajú sa s ňou objemovo najväčšie daňové úniky.

Nesúlad medzi rastom výnosu DPH a rastom jej makroekonomickej základne môžeme pripísať jednak nárastu daňových únikov a čiastočne aj predpísanej, ale nevymožiteľnej DPH najmä z dôvodu nesolventnosti platiteľov dane.[344] Problémom je najmä nedostatočná platobná

[344] Zatiaľ čo spotreba domácností v rokoch 2006 – 2010 vzrástla v priemere o 6,4 %, výnos DPH sa za rovnaké obdobie zvýšil v priemere len o 1,7 %.

disciplína platiteľov dane a nedostatočná schopnosť daňovej správy vymôcť od daňových dlžníkov daňové nedoplatky.

Úspešnosť konsolidácie verejných financií v SR a ich následná udržateľnosť je preto vo významnej miere spojená so zvýšením efektívnosti systému DPH a znížením odhadovaných strát z tejto dane.

Podľa Inštitútu finančnej politiky MF SR sa celkové straty na DPH[345] pohybovali v rokoch 2005-2010 od 1,7 % HDP do 3,5 % HDP. V roku 2010 medziročný výpadok daňových príjmov na DPH predstavoval 2,3 mld. eur (IFP, 2012). Kým v roku 2005 celková strata príjmov na DPH predstavovala 18,2 % z teoretickej DPH, roku 2010 už dosiahla 35,9 % z teoretickej DPH (tab.č.1).

Podľa štúdie vypracovanej pre Európsku komisiu[346] dosiahla v SR celková strata príjmov na DPH v roku 2011 výšku 2,77 mld. eur (cca 4 % z HDP), resp. 37 % z teoretickej DPH.

T a b u ľ k a 1

Vývoj odhadovanej straty na DPH v SR a kontrolná činnosť finančnej správy

v mil. eur	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Celková strata príjmov na DPH (B) *	**1 381**	**1 738**	**1 927**	**2 313**	**2 338**	**2 773**	**n/a**
- v % z HDP	2,5	2,8	2,9	3,7	3,5	4,0	n/a
- v % z teoretickej DPH	25,2	29,5	29,4	35,4	35,9	37	n/a
Počet daňových kontrol na DPH	15 871	15 031	12 926	10 873	11 442	15 326	12 548
Nález DPH z daňových kontrol - dorubenie dane (A)	**160,1**	**200,7**	**242,9**	**304,6**	**424,4**	**519,8**	**305,21**
- nález na DPH/celkový nález z daňových kontrol (v %)	55,3	72	63,8	69,9	76,3	73,5	58,12
Identifikovanie daňových únikov daňovou správou (A/B v %)	**11,6**	**11,5**	**12,6**	**13,2**	**18,2**	**18,7**	n/a

*IFP (2012). Údaj za rok 2011 je podľa štúdie „Study to quantify and analyse the VAT Gap in the EU-27 Member States (2013)". N/a - nedostupný údaj.

Zdroj: IFP (2012); DR SR (2012); FR (2013) a vlastné výpočty

Z výsledkov kontrolnej činnosti finančnej správy vyplýva, že objem dorubenej dane sa oproti roku 2006 strojnásobil, a to z úrovne 160,1 mil. eur v roku 2006 na úroveň 519,8 mil. eur v roku 2011. Tieto ukazovatele boli dosiahnuté aj napriek tomu, že:

- počet kontrol zameraných na DPH v rokoch 2006-2010 klesol takmer o tretinu,
- a daňové správa skontrolovala v roku 2010 iba 5,7 % registrovaných platiteľov dane a v roku 2011 približne 7,5 % platiteľov dane (tab.č.2).

T a b u ľ k a 2

Počet registrovaných subjektov k DPH, u ktorých bola vykonaná daňová kontrola

k 31.12.	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Počet registrovaných subjektov	130 232	147 490	159 411	171 458	182 246	194 142	200 437	205 180	209 269
Počet daňových kontrol na DPH	18 267	19 352	15 781	15 031	12 926	10 873	11 442	15 326	12 548
% skontrolovaných subjektov	**14,03**	**13,1**	**9,9**	**8,8**	**7,1**	**5,6**	**5,7**	**7,5**	**6,0**

Zdroj DR SR (2012); FR (2013) a vlastné výpočty

[345] Celková strata príjmov zahŕňa okrem nepriznanej dane (daňová medzera) aj nezaplatenú daň (t.j. nevymožiteľnú daň), ktorá bola priznaná samotnými daňovníkmi alebo vyrubená daňových úradom. Vypočíta sa ako rozdiel medzi teoretickou DPH a DPH skutočne zaplatenou.

[346] Study to quantify and analyse the VAT Gap in the EU-27 Member States (2013).

V roku 2012 došlo k poklesu objemu dorubenej DPH až o 41 % v porovnaní s rokom 2011. Príčinu môžeme nájsť najmä v zlyhaní informačného systému finančnej správy. Je vysoko pravdepodobné, že daňové subjekty, ktoré vo všeobecnosti majú sklony k finančným podvodom, mohli mať v tomto období väčšiu motiváciu neplatiť dane.

Objem dorubenej dane je potrebné interpretovať v kontexte odhadovaných daňových únikov (tab.č.1). Na základe výšky odhadovanej straty na DPH (IFP, 2012) a výsledkov kontrolnej činnosti daňovej správy môžeme konštatovať, že daňová správa v rokoch 2010-2011 identifikovala približne 18 % daňových únikov v oblasti DPH (bližšie tab. č.1). Z toho vyplýva, že existuje viac ako 80 % pravdepodobnosť neodhalenia daňového úniku (z každých 100 nepriznaných eur sa kontrolou zistilo len 18 eur).

Závažný problém pre verejné financie predstavuje tiež efektívnosť, resp. skôr neefektívnosť dodatočne vyrubenej dane. Dodatočne vyrubená daň je väčšinou nevymožiteľná a efektívnosť jej výberu sa v SR pohybuje na úrovni 5 %.

4. BOJ PROTI DAŇOVÝM ÚNIKOM V OBLASTI DPH V SR – VYBRANÉ OPATRENIA

Boj proti daňovým únikom a podvodom stal jednou z priorít vlády SR. Od októbra 2012 sa realizujú opatrenia prijaté v rámci „**Akčného plánu boja proti daňovým podvodom na roky 2012 až 2016**[347]“, ktoré by mali prispieť k efektívnejšiemu výberu DPH a k eliminovaniu strát z tejto dane. Za kľúčové považujeme:

- zavedenie prísnejších podmienok uplatnenia inštitútu ručenia za daň,
- sprísnenie podmienok registrácie za platiteľa dane pre rizikové subjekty - zavedenie povinnosti zloženia zábezpeky na daň v prípade registrácie tzv. rizikových subjektov, ktoré je v súlade s článkom 273 smernice Rady 2006/112/ES o spoločnom systéme dane z pridanej hodnoty a takisto v prípade subjektov, ktoré požiadajú o dobrovoľnú registráciu pre DPH,
- sprísnenie podmienok zakladania s.r.o.[348],
- obmedzenie platieb v hotovosti v obchodnom styku[349],
- zverejňovanie zoznamu potenciálne rizikových subjektov Finančným riaditeľstvom, u ktorých nastali dôvody na zrušenie registrácie ako platiteľov DPH[350].

Od 1.1.2014 sa v SR zavádzajú ďalšie opatrenia na boj proti daňovým únikom a podvodom v oblasti DPH. Z nich spomenieme dve najvýznamnejšie, a to:

- **zavedenie tzv. kontrolného výkazu**,

[347] „Akčný plán boja proti daňovým podvodom na roky 2012 až 2016“ obsahuje približne 50 opatrení primárne zameraných na boj proti daňovým únikom na úseku DPH a zlepšenie výberu tejto dane. Z časového hľadiska je rozdelený na tri etapy - k 1.10.2012, 1.1.2013 a 1.1.2014.

[348] Ku koncu roku 2011 evidovala daňová správa celkové daňové nedoplatky v úhrnnej výške 1,83 mld. eur, z toho na DPH pripadá až 64 % (1,16 mld. eur). Až dve tretiny celkových daňových nedoplatkov generujú s.r.o., pričom väčšina týchto nedoplatkov je nevymožiteľných.

[349] Od roku 2013 sú platby v hotovosti medzi podnikateľmi obmedzené na 5 000 EUR a platby medzi FO - nepodnikateľmi na 15 000 EUR, čím sa má zabrániť fiktívnemu vystavovaniu príjmových a výdavkových dokladov bez reálneho toku finančných prostriedkov na konci zdaňovacieho obdobia.

[350] Finančné riaditeľstvo SR vo februári 2013 prvýkrát zverejnilo zoznam potenciálne rizikových subjektov, u ktorých nastali dôvody na zrušenie ich registrácie ako platiteľov dane z pridanej hodnoty. Na zozname sa nachádzalo 1402 subjektov (väčšinou s.r.o.) s celkovou hodnotou daňových nedoplatkov vo výške viac ako 143 mil. eur. V apríli 2013 sa počet subjektov zvýšil na 1970. Ku koncu júna 2013 register obsahoval až 4 000 subjektov.

- a **rozšírenie tuzemského prenosu daňovej povinnosti na príjemcu** pri vybraných komoditách.

Platitelia dane sú povinní od roku 2014 predkladať elektronicky správcovi dane daňové priznanie k DPH a tzv. **kontrolný výkaz** (zjednodušene podrobný zoznam vystavených a prijatých faktúr), ktorý by mal umožniť spárovanie vzájomných operácii medzi platiteľmi dane a obmedziť daňové podvody spôsobené nezahrnutím daňovej povinnosti u dodávateľov pri súčasnom uplatnení nároku na odpočet dane u odberateľov. Od kontrolného výkazu sa očakáva efektívnejší výber dane, ale pre podnikateľov znamená ďalšie zvýšenie administratívnej záťaže.

Zavedenie prenosu daňovej povinnosti z dodávateľa na príjemcu u vybraných transakcií môžeme považovať za jedno z najefektívnejších opatrení v boji proti daňovým podvodom[351]. Od 1.1.2014 sa v nadväznosti na novelizovaný článok 199a smernice Rady 2006/112/ES o spoločnom systéme dane z pridanej hodnoty **rozširuje tuzemský prenos daňovej povinnosti na príjemcu** v prípade dodania (ide o dočasné opatrenie, ktoré SR môže uplatňovať do konca r. 2018)[352]:

- vybraných druhov poľnohospodárskych produktov (obilniny – pšenica, raž, jačmeň, kukurica, ryža, pohánka a iné, olejnaté semená a olejnaté plodiny, priemyselné alebo liečivé rastliny, slama a krmoviny), ktoré nie sú bežne určené v nezmenenom stave na konečnú spotrebu,
- surových kovov a kovových polotovarov (železa a ocele a vybraných predmetov zo železa a ocele),
- mobilných telefónov, ktoré sú vyrobené alebo prispôsobené na použitie v spojení s licencovanou sieťou,
- a integrovaných obvodov, ako sú mikroprocesory a centrálne spracovateľské jednotky, v stave pred zabudovaním do výrobkov pre konečného spotrebiteľa.

Vzhľadom na krátke obdobie pôsobenia opatrení zameraných na elimináciu daňových únikov je zatiaľ predčasné hodnotiť ich účinnosť. Uvedené opatrenia by mohli pomôcť zlepšiť výber dane z pridanej hodnoty v SR a tak prispieť k stabilizácii verejných financií v pokrízovom období, no zároveň prinášajú ďalšie „povinnosti“ a administratívnu záťaž aj pre poctivých podnikateľov.

Záver

Daňové úniky nie sú problémom iba Slovenska, ale aj celej Európskej únie. Je preto dôležité, aby boj proti daňovým únikom bol koordinovaný aj na nadnárodnej úrovni, inak budú daňové subjekty, ktoré sú náchylné k podvodným aktivitám vždy využívať výhodnejšie daňové jurisdikcie. Najväčšie daňové úniky sú spojené s daňou z pridanej hodnoty. Príčinou môže byť „zastaralá smernica“, ktorá funguje na princípoch prijatých pred viac ako štyridsiatimi rokmi a ktorá dostatočne pružne nereaguje na potreby hospodárstva založeného na službách a technológiách. V blízkej budúcnosti sa preto pripravuje revízia spoločného systému DPH. Zároveň sa ukazuje, že jedným z účinných nástrojov v boji proti daňovým podvodom v oblasti dane z pridanej hodnoty môže byť rozšírenie mechanizmu prenosu daňovej povinnosti na príjemcu a intenzívnejšie využívanie elektronických transakcií.

[351] Do konca roku 2013 sa v SR uplatňoval tuzemský prenos daňovej povinnosti na príjemcu napr. pri dodaní kovového šrotu a odpadu, pri prevode emisných kvót skleníkových plynov, pri dodaní nehnuteľnosti, ktorú sa platiteľ rozhodol zdaniť.

[352] Podmienkou je, že ide o dodanie tovarov medzi platiteľmi dane s miestom dodania SR, pri ktorých je základ dane vo faktúre za dodanie týchto tovarov je 5 000 eur a viac.

Použitá literatúra

[1] BELANOVÁ, A. 2011. *Financial GAP in small and medium-sized enterprise finance*. In Ekonomické rozhľady. Bratislava: Ekonomická univerzita v Bratislave, 2011. Roč. 40, č. 3, s. 324-333. ISSN 0323-262X.

[2] CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis, 2013. *Study to quantify and analyse the VAT Gap in the EU-27 Member States*. Final Report. TAXUD/2012/DE/316. Warsaw, July 2013. Available at web page: http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/common/publications/studies/vat-gap.pdf

[3] DR SR, 2012. Výročné správy o činnosti daňových orgánov za roky 2001 až 2011. Daňové riaditeľstvo, 2012. Dostupné na: http://www.drsr.sk

[4] EUROPEAN COMMISSION (2013). *Taxation trends in the European Union - Data for the EU Member States, Iceland and Norway*. 2013. Luxembourg: Publications Office of the European Union, 2013. 316 s. ISBN 978-92-79-28852-4.

[5] FR SR (2013). Výročná správa o činnosti finančnej správy za rok 2012. Finančné riaditeľstvo, apríl 2013. Dostupné na: http://www.financnasprava.sk/uploads/rozne/VS_FS_2012.pdf

[6] IFP, 2012. *Odhad straty príjmov z dane z pridanej hodnoty* [online]. Inštitút finančnej politiky MF SR, Marec 2012. Dostupné na internete: http://www.finance.gov.sk/Components/CategoryDocuments/s_LoadDocument.aspx?categoryId=8181&documentId=7171

[7] KUŠNÍROVÁ, Jana. 2009. *Hospodárska kríza a daňová politika SR*. In Hospodárska politika SR po vstupe Slovenska do EMÚ [elektronický zdroj]: medzinárodná vedecká konferencia, Bratislava 22. mája 2009. Bratislava: Katedra hospodárskej politiky NHF EU, 2009. ISBN 978-80-225-2742-2. s. 1-5.

[8] MURPHY, R., 2012. *Closing the European Tax Gap*. A report for Group of the Progressive Alliance of Socialists & Democrats in the European Parliament. UK: Tax Research LLP. Available at web page: http://europeansforfinancialreform.org/en/system/files/3842_en_richard_murphy_eu_tax_gap_en_120229.pdf

[9] Reckon, 2009. *Study to quantify and analyse the VAT gap in the EU-25 Member States* [online]. DG Taxation and Customs Union Report. Available at web page: http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/tax_cooperation/combating_tax_fraud/reckon_report_sep2009.pdf

Kontaktné údaje

Ing. Marcela RABATINOVÁ, PhD.
Katedra financií
Národohospodárska fakulta
Ekonomická univerzita v Bratislave
Dolnozemská cesta 1
852 19 Bratislava 5
email: marcela.rabatinova@euba.sk

PRÍSTUPY SR A EÚ V BOJI PROTI DAŇOVÝM ÚNIKOM[353]

APPROACHES OF SR AND THE EU IN THE FIGHT AGAINST TAX EVASION

Anna Schultzová
NHF EU v Bratislave

Abstrakt

Určenie hranice medzi legálnym a nelegálnym konaním daňového subjektu je vo väčšine štátov problémom. V legislatíve niektorých štátov je porušením zákona každý čin, ktorý smeruje proti zámeru zákona, na druhej strane legislatíva iných štátov považuje využitie medzier zákona za legálne. Štáty EÚ spája však spoločný cieľ – boj proti daňovým podvodom. Boj proti podvodom už nie je len vnútroštátnou záležitosťou. Keďže podvody sú často dielom nadnárodných organizovaných skupín, sú potrebné koordinované opatrenia všetkých krajín EÚ. Dôležitú úlohu pri odhaľovaní daňových podvodov zohráva Európsky úrad boja proti podvodom. K eliminácii daňových únikov a zlepšeniu platobnej disciplíny by mali prispieť niektoré opatrenia štátu, ktoré sú už v praxi účinné ako aj pripravovaný rating podnikateľských subjektov.

Kľúčové slová – daňový únik, daňový podvod, daňový rating podnikateľských subjektov

Abstract

The specification of a border between legal and illegal conduct of the taxpayer is a problem in most countries. In the legislation of some countries the violation of the law is any act, which is directed against the intention of the law, on the other hand, the legislation of other countries consider the use of law loopholes legally. However, a common goal unites the EU countries - the fight against tax frauds. The fight against fraud is not only a national issue. Because the frauds are often the work of transnational organized groups, coordinated measures of all EU countries are necessary. The European Anti-Fraud Office plays an important role in detecting the tax frauds. Some of the state measures should contribute to the elimination of tax evasion and to the improvement of payment discipline, which are already effective in practice as well as the upcoming rating of business entities.

Key words – tax evasion, tax fraud, tax rating of business entities

[353] Príspevok/výstup vznikol v rámci projektu VEGA č. 1/0008/11 s názvom „Efektívnosť využitia daňových príjmov a verejných výdavkov v nadväznosti na dlhodobú udržateľnosť verejných financií a nové netradičné možnosti rozpočtových príjmov."

1. PROBLÉMOVÝ PRÍSTUP K DAŇOVÝM ÚNIKOM V TEÓRII A PRAXI

Napriek skutočnosti, že v ekonomických ani v právnych teóriách nenájdeme jednotnú definíciu daňového úniku, možno vo všeobecnosti konštatovať, že daňový únik je výsledkom vedomého alebo nevedomého správania sa daňových subjektov, ktoré vedie k eliminácií alebo vyhýbaniu sa ich daňových povinností.

Hranica posúdenia legálnej minimalizácie dane a samotným daňovým únikom je často latentná a v ekonomicko - právnych systémoch štátov nejednotná. Nejasnosť interpretácie daňových únikov je dôvodom sporov, v ktorých dochádza k ich rôznym postojom a vysvetľovaniu skutočností, ktoré sa dajú využiť v prospech, resp. v neprospech strán. Je však potrebné brať do úvahy aj skutočnosť, že môže dochádzať k nevedomému, resp. vedomému zneužívaniu posudzovania skutočností a interpretácií daňovo-právnych predpisov.

V daňovej praxi sa v súvislosti s informovanosťou daňových subjektov a snahou o výklad situácií stretávame s pojmom „racionálnej neznalosti". Je aktuálny najmä v podmienkach nejednoznačnosti výkladu zákona, nejednotného postupu finančných orgánov ako aj v prípade prílišnej komplikovanosti systému noriem daňového práva. V danej situácií môže daňový subjekt usúdiť, že je pre neho získanie potrebných informácií natoľko nákladné, resp. zložité, že dá vedome prednosť neznalosti.[354] Možno však dodať, že takéto jeho konanie môže byť podnietené ešte ďalšími pohnútkami, na ktoré poukážeme ďalej.

Len minimum daňových únikov spadá pod trestné činy, za ktoré hrozí daňovému subjektu odňatie slobody. V prevažnej väčšine daňové úniky rieši a postihuje príslušný správca dane formou peňažnej sankcie. Postihnuteľnosť daňového subjektu je vlastne kombinácia rizika odhalenia daňového úniku (podvodu) a sankcie, ktorá za podvod hrozí. Daňový subjekt často zvažuje práve tieto aspekty, ak uvažuje o daňovom úniku.

Jean – Claude Martinez[355] konštatuje, že možné príčiny vzniku daňových únikov sú v súčasnosti predovšetkým v ekonomickom a právnom prostredí daného štátu. Je zrejmé, že ekonomický rast robí daňové bremeno ľahším, a tým aj klesá počet daňových únikov. V takomto období sa dane vyberajú a platia ľahšie. Naproti tomu v období hospodárskej recesie a inflácie sú dane veľkou záťažou, a to tým skôr, že daňový základ je často nafukovaný infláciou. Daňové úniky sú dôsledkom natoľko sa zvyšujúcich odvodov a daní, že sa daňový subjekt takmer cíti oprávnený im odporovať.

Porovnaním dnešnej podoby daňových zákonov s daňovými zákonmi platnými a účinnými napríklad v 19. storočí J. C. Martinez do určitej miery charakterizuje problémy v koncepcii a interpretácii súčasných daňovo-právnych predpisov. Daňové zákony v 19. storočí boli určované zhora a mali pomerne stabilnú legislatívu – tieto skutočnosti minimalizovali riziko daňového úniku. Naproti tomu súčasná daňovo právna legislatíva je postavená na koncepcii zasahovania do súkromia daňových subjektov.

Meritum daní sa presunulo z vecných na osobné, ktoré z dôvodu vyrovnávania sociálnych rozdielov prihliada na majetkovú situáciu subjektu. Uvedené tvorí „dôvody jeho

[354] Spracované podľa ŠIROKÝ, J. a kol. 2008. *Daňové teórie s praktickou aplikací.* Vyd. Praha: C.H. Beck, 2008, s. 243. ISBN 978-80-7400-005-8.
[355] MARTINEZ, J. – C. 1995. *Daňový únik.* Vyd. Praha: H. Z. Systém, 1995, s. 31. ISBN 978-80-9019-183-9.

podráždenosti, či prinajlepšom treciu plochu. Daň, ktorá po celé jedno storočie bola stanovená automaticky z úradnej moci, sa príchodom 20. storočia stáva výsledkom daňového priznania a kontroly.[356]

V horeuvedených skutočnostiach J. C. Martinez dedukuje základný problém vzniku daňového úniku: „Spoliehať sa pri zisťovaní rozsahu predmetu zdanenia na úprimnosť daňového subjektu je to isté ako ho vyzývať k podvodu. A ešte dúfajúc, že podvody odhalíme pomocou daňovej kontroly, ktorej hranice daňový subjekt dobre pozná, týmto len dodávame istotu daňovým podvodníkom.“[357]

Uvedené konštatovanie je v zhode s uvažovaním, resp. rozhodnutím daňového subjektu za určitého rizika smerujúceho k daňovému úniku (za daných spoločenských a ekonomicko-právnych podmienok štátu). V prípade neutrálneho alebo averzného postoja k riziku abstrahuje od pojmov morálka, zložitosť daňového systému alebo možnosť nadmerného daňového bremena.

Ak daňový subjekt zastáva neutrálny postoj k riziku (je mu jedno aké riziko postupuje, pokiaľ je kompenzované adekvátnym ziskom vo forme neodvedenej dane), potom zrejme kalkuluje:

- s pravdepodobnosťou odhalenia daňového úniku v nadväznosti na historicky zistený počet a systém daňových kontrol na určitý typ dane (zrejme pri často vykazovanom nadmernom odpočte pri DPH, najmä nad určitú výšku, môže očakávať systematickú daňovú kontrolu),
- s výškou daňovej sadzby – čím je sadzba vyššia, tým subjekt očakáva vyšší zisk z krátenia alebo neodvedenia dane,
- s možnou výškou postihu, najčastejšie formou peňažnej pokuty alebo penále.

Pri averznom postoji subjektu k riziku dochádza k znižovaniu počtu daňových únikov.

2. FORMÁLNE PREDPOKLADY A PRÍSTUPY SUBJEKTOV K DAŇOVÝMI ÚNIKOM

Hlavnú príčinu daňových podvodov podľa J. C. Martineza treba hľadať v samotnom daňovom systéme, ktorého mechanizmus a koncepcia vystavujú daňové subjekty k pokušeniu, ktoré ich často vedie k podvodom takmer automaticky.

Často zakódovaný postup správcov daní ako aj spôsob vykazovania daňového základu, jeho úprava ako aj vyčísľovanie samotnej daňovej povinnosti dáva určité predpoklady k tomu, aby mohlo dôjsť k daňovému úniku, resp. aby o ňom daňový subjekt začal uvažovať.

V súčasnosti sa priame ako aj nepriame dane vyrubujú na základe podania príslušného daňového priznania, ktoré už svojou formou môže do určitej miery nabádať k zatajovaniu informácií o výške vyčísleného základu dane (uznanie, neuznanie, resp. čiastočné uznanie výdavkov/nákladov z daňového hľadiska). Na základe subjektom poskytnutého daňového priznania a predpokladu prezumpcie správnosti a dobrej viery daňového subjektu, správca dane považuje podané daňové priznanie za správne. Ak má správca dane podozrenie

[356] MARTINEZ, J. – C. 1995. *Daňový únik.* Vyd. Praha: H. Z. Systém, 1995, s. 32. ISBN 978-80-9019-183-9.
[357] MARTINEZ, J. – C. 1995. *Daňový únik.* Vyd. Praha: H. Z. Systém, 1995, s. 31. ISBN 978-80-9019-183-9.

o správnosti podaného daňového priznania, musí zhromaždiť relevantné dôkazy, ktoré by subjektu preukazovali opak.
V oblasti priamych daní, resp. dane z príjmov dochádza k umelému navyšovaniu nákladov, k vystavovaniu falošných dokladov a vykazovaniu fiktívnych nákladov/výdavkov, k nepravdivým údajom o výške mzdy zamestnancov, k neoprávnenému nároku na daňový bonus, nepriznaniu príjmu (zatajenie tržieb, výnosov nelegálnej činnosti, tzv. „práca načierno"), neoficiálnemu vyplateniu dividend spoločníkom mimo účtovníctva spoločnosti a pod.

Vážne daňové úniky s premysleným zámerom sa týkajú využívania tzv. transfer pricing (transferového oceňovania), keď dochádza k zneužívaniu prepojenia spoločností založených v rôznych štátoch s rôznou výškou korporátnej dane. Využívaním výhodnejších podmienok predaja alebo poskytovania služieb oproti bežným podmienkam dosahujú subjekty daňové zvýhodnenia a štáty týmto cieleným špekulačným správaním sa niektorých subjektov prichádzajú o nemalé finančné prostriedky.

K využitiu možnosti daňového úniku prispieva aj mechanizmus odpočítateľných položiek daňovníka (často zložitý a zohľadňujúci rôzne sociálne aspekty), ktorý vytvára reálne podmienky zníženia základu dane a v konečnom dôsledku aj samotnej daňovej povinnosti.

Takisto mechanizmus pôsobenia DPH vytvára predpoklady vzniku daňových únikov, ktoré v súčasnosti predstavujú najväčšiu hrozbu a neúmerne zaťažujú štátny rozpočet. Ide najmä fiktívne obchody s následným využitím nadmerného odpočtu; fiktívne dodávky tovarov medzi dvoma členskými štátmi EÚ, ktoré sú oslobodené od DPH a v skutočnosti je tento predaj realizovaný v tuzemsku bez DPH, fiktívne vývozy tovaru s následným uplatnením nadmerného odpočtu, nelegálny dovoz tovaru z tretích krajín s následným predajom tohto tovaru v tuzemsku bez uplatnenia DPH.

Najväčší výpadok daňových príjmov v SR vyplýva z nedokonalého výberu DPH. Efektívnosť výberu DPH za posledné roky klesla až o 13 %. Po zohľadnení skutočnosti, že výnos tejto dane tvorí viac ako polovicu celkových daňových príjmov, je tento údaj pre SR veľmi nepriaznivý.[358]

Dodanie, resp. nadobudnutie tovaru v rámci EÚ umožňuje krátenie DPH, resp. jej neodvedenie a naopak ešte vykazovanie nároku na odpočítanie dane. Osobitne nebezpečné s výrazným dopadom na rozpočet štátu z dôvodu vyplatenia nadmerného odpočtu sú tzv. karuselové (kruhové) podvody realizované v EÚ.[359] Princíp tohto podvodu paradoxne vyplýva z princípu fungovania samotnej DPH. Reálne zistenie karuselového podvodu je komplikované najmä z dôvodu, že sa dodávky realizujú na území viacerých členských štátov. Dochádza k reťazovitému dodaniu tovaru, pričom jeden článok reťazca DPH neodvedie a navyše prestane na trhu existovať (ide o tzv. „zmiznutého obchodníka"). Často niektoré subjekty netušia, že sú súčasťou tohto podvodu.

Požiadavka ochrany príjmov štátneho rozpočtu členského štátu a minimalizácia daňových únikov vyžaduje intenzívnu a efektívnu spoluprácu daňových správ v oblasti výmeny

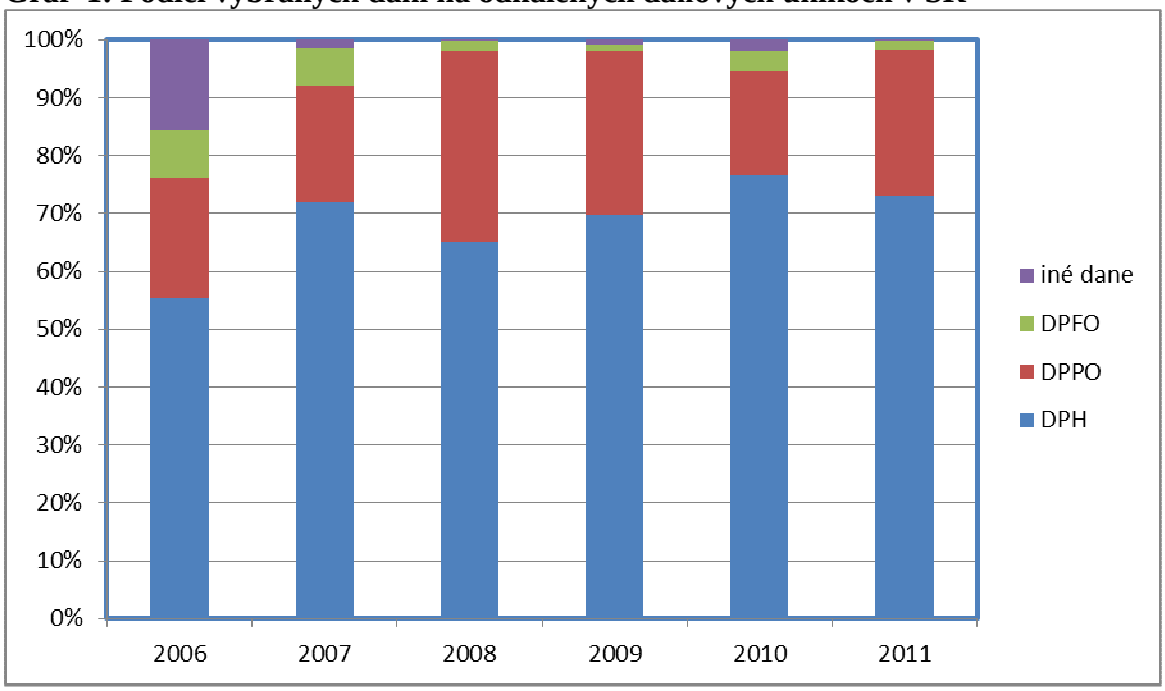
[358] Podľa Inštitútu finančnej politiky, ak by SR vyberala DPH rovnako efektívne ako je priemer v štátoch EÚ, jej základná sadzba by mohla klesnúť až na cca 14 % pri zachovaní konštantného výnosu.
[359] Bližšie pozri SCHULTZOVÁ, A.: Spolupráca členských štátov Európskej únie pri odhaľovaní daňových podvodov. *Ekonomický časopis/Journal of Economics*, 53, 2005, č. 3. ISSN 0013-3035.

daňových informácií.[360] Uvoľnením režimov kapitálových pohybov a pracovnej sily medzi štátmi EÚ dochádza k čoraz väčšiemu riziku daňových únikov a obchádzaniu daňovej povinnosti zo strany niektorých ekonomických subjektov.

Medzinárodná výmena daňových informácií realizovaná v rôznych formách, ktorá sa uskutočňuje v súlade s právom EÚ (acquis communautaires), významnou mierou eliminuje daňové úniky. Realizuje sa v rôznych formách. Môže ísť o podávanie hlásení a evidencií prostredníctvom databáz (napríklad formou súhrnných výkazov, ktoré podávajú subjekty v rámci intrakomunitárneho dodania tovaru do iného členského štátu cez databázu VIES).

Nezastupiteľný význam pri eliminovaní daňových podvodov má výmena daňových informácií realizovaná medzi správcami daní v štátoch EÚ na základe požiadania jednej zo strán. Očakávané výsledky v smere odhaľovania daňových únikov v najvyššej miere zohľadňuje spontánna výmena daňových informácií. Je založená na tom, že aktivita vychádza zo strany správcu dane v členskom štáte, ktorý na základe vlastných skutočností a indícií zistil relevantné informácie o daňovom subjekte. O nekalých praktikách subjektu tak informuje príslušného správcu dane v inom členskom štáte z vlastného podnetu, bez jeho predchádzajúcej žiadosti.

Graf 1: Podiel vybraných daní na odhalených daňových únikoch v SR



Zdroj: www.drsr.sk

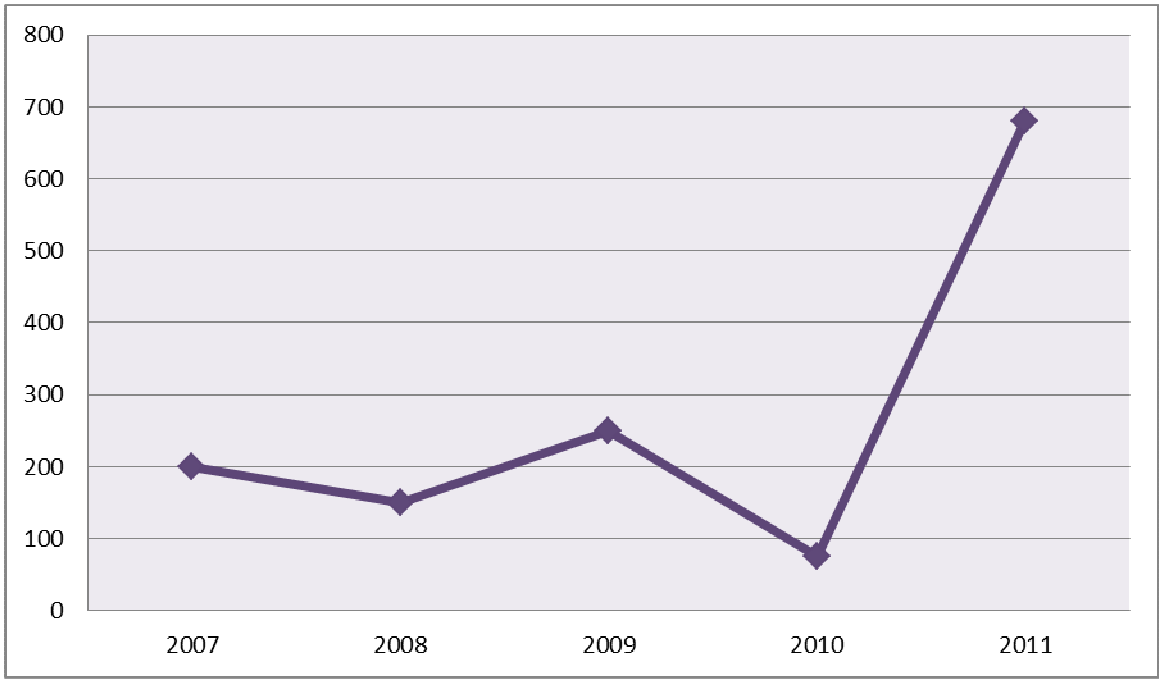
Ochrana finančných záujmov Európskeho spoločenstva a boj proti daňovým podvodom najmä v oblasti nadnárodne organizovaných zločinov viedla ku vzniku Európskeho úradu boja proti podvodom (OLAF), ktorého pôsobnosť spadá pod európskeho komisára pre rozpočet EÚ.[361]

[360] SCHULTZOVÁ, A.: Spolupráca členských štátov Európskej únie pri odhaľovaní daňových podvodov. *Ekonomický časopis/Journal of Economics*, 53, 2005, č. 3. ISSN 0013-3035.

[361] OLAF má sídlo v Bruseli a je vybavený vyšetrovacími právomocami v oblasti správneho práva. Disponuje vlastným rozpočtom. Jeho zámerom je ochrana záujmov EÚ, bojovať s podvodmi, korupciou a s akoukoľvek neštandardnou činnosťou, vrátane zlého riadenia a kontroly vo vnútri európskych štátov.

Pracovníci OLAFU úzko spolupracujú s príslušnými orgánmi členských štátov EÚ pri odhaľovaní podvodných konaní.

Graf 2: Získané finančné prostriedky činnosťou OLAF-u za obdobie rokov 2007-2011 v mld. €



Zdroj: http://ec.europa.eu/anti_fraud/about-us/reports/olaf-report/inter_eu.htm.

3. AKTIVITY VLÁDY SR A EÚ V BOJI PROTI DAŇOVÝM PODVODOM A ÚNIKOM

Ochrana ekonomík štátov EÚ pred nekalým podnikaním a praktikami je dôležitou prioritou. Aj SR sa zapojila do Akčného plánu EÚ na posilnenie boja proti daňovým podvodom a daňovým únikom[362] (ďalej len „Akčný plán“). Vláda SR už 31. 5. 2012 schválila niektoré opatrenia daňového, trestného a obchodného práva, ktoré majú eliminovať daňové podvody. Účinnosť opatrení Akčného plánu do rôznych oblastí je rozdelená na roky 2012 – 2016.

Spomenieme niektoré opatrenia obmedzujúce daňové úniky a daňové podvody, ktoré už boli zapracované do daňovo-právnej legislatívy SR v súlade s Akčným plánom:

- zrušenie registrácie DPH tým osobám, ktoré nekomunikovali/nekomunikujú so správcom dane alebo neplnia zákonné povinnosti daňového subjektu,
- zloženie finančnej zábezpeky pri registrácii za platiteľa DPH rizikovými subjektmi,
- povinné mesačné zdaniteľné obdobie pre nových platiteľov DPH po dobu 12 mesiacov od ich registrácie,
- povinnosť preukazovania intrakomunitárnych dodávok tovarov a služieb,

[362] Pod záštitou vlády SR a organizačného pripravenia Finančným riaditeľstvom SR a Európskou komisiou na Slovensku prerokovával Akčný plán Frank Van Driessche z generálneho riaditeľstva Európskej komisie pre dane, colnú úniu, štatistiku, audit a boj proti daňovým podvodom. Medzinárodná konferencia sa konala 17. 5. 2013 v Bratislave pod názvom: „Podpora dobrovoľného platenia daňových povinností ako spoločná priorita Slovenska a EÚ.“

- súhlas správcu dane so založením spoločnosti alebo s prevodom väčšinového obchodného podielu len v prípade, keď subjekt nemá daňové alebo iné nedoplatky,
- obmedzenie hotovostných platieb,
- spolupráca správcu dane, polície a prokurátora – podpora činnosti tzv. daňovej kobry a i.

Činnosti Akčného plánu sú zamerané na oblasť vytvárania daňovej spoľahlivosti subjektu. Subjekt je považovaný za daňovo spoľahlivý vtedy, keď dobrovoľne a v stanovených lehotách plní zákonom stanovené povinnosti, spolupracuje so správcom dane, ekonomickú aktivitu vykonáva reálne a zodpovedne, korektne sa správa nielen voči obchodným partnerom, ale aj zamestnancom a jeho aktivity nie sú spájané s obchodovaním s podozrivými daňovými subjektmi.[363]

Pravidelné a efektívne plnenie daňových povinností ako aj zlepšenie postavenia subjektov možno podporiť zavedením systému hodnotenia daňových subjektov – stanovením jeho ratingu. Uvedená činnosť je súčasťou Akčného plánu, ktorý by sa mal začať realizovať už v najbližšom období.

Ukazovatele ratingu daňového subjektu by mali poskytovať celkový obraz o jeho vzťahoch k plneniu povinností v najširšom zmysle slova. Výsledkom ratingu by mala byť komplexná informácia o miere dôveryhodnosti subjektu voči obchodným partnerom, zvýšenie jeho konkurencieschopnosti, získanie vizitky spoľahlivého subjektu, poskytnutie výhod takémuto daňovému subjektu zo strany finančnej správy a pod.[364]

K objektívnemu stanoveniu ratingu prispeje veľkou mierou správca dane, ktorý poskytne informácie týkajúce sa histórie správania sa a platenia daňových povinností subjektu, zhodnotí jeho platobnú disciplínu, poskytne charakteristiku subjektu vo vzťahu k dobe jeho pôsobenia na trhu, počtu zamestnancov, dosiahnutého obratu, oblasti podnikania, čerpania bankových úverov a pod.

Rating by sa mal dotýkať tých daňových subjektov, ktoré dosiahnu príjem z podnikateľskej činnosti, sú zapísané v obchodnom registri, vedú podvojné účtovníctvo, ale nevedú účtovníctvo podľa medzinárodných štandardov finančného výkazníctva (IFRS).

V rámci daňovej spravodlivosti sa hodnotiaci rating daňových subjektov bude vzťahovať aj na širšie pôsobenie subjektu. Napríklad plnenie povinností sociálneho poistenia, vzťah k sivej ekonomike (podpora/odmietnutie práce načierno), donorstvo (podpora verejnoprospešných aktivít z vlastných zdrojov) a pod.

Výsledkom hodnotenia subjektu bude dosiahnutý stupeň ratingu:
A – spoľahlivý subjekt
B – stredne spoľahlivý subjekt
C – nespoľahlivý subjekt
D – rizikový nespoľahlivý subjekt
X – nehodnotený subjekt

[363] Spracované podľa Miškanin, M.: Daňová spoľahlivosť. Vystúpenie na medzinárodnej konferencii 17.5.2013 v Bratislave „Podpora dobrovoľného platenia daňových povinnosti ako spoločná priorita Slovenska a EÚ“.
[364] Spracované podľa Csanyi, G.: Systém hodnotenia daňových subjektov – rating. Vystúpenie na medzinárodnej konferencii 17.5.2013 v Bratislave „Podpora dobrovoľného platenia daňových povinnosti ako spoločná priorita Slovenska a EÚ“.

Rating daňových subjektov bude zostavovaný raz do roka do 90 dní od podania daňového priznania k dani z príjmov a bude platiť jeden rok. Všetky hodnotené kritériá budú softvérovo spracované, verejne prístupné a daňové subjekty budú svoj rating povinne uvádzať na firemných dokladoch.

ZÁVER

Sledovanie správania sa väčšiny daňových subjektov v štátoch EÚ naznačuje, že dobrovoľné a spontánne prijatie daňových povinností zo strany daňových subjektov je efektívnejšie, ako získavanie predpokladaných príjmov do rozpočtu prostredníctvom represívnej činnosti príslušných daňových orgánov.

Kľúčové výzvy zamerané na elimináciu daňových únikov sú v jednotlivých štátoch zamerané nielen na rating daňových subjektov, ktorý výrazne sprehľadní ich daňovú spoľahlivosť, ale aj na ďalšie opatrenia, ktoré budú vykonávať v súčinnosti s EÚ. K sprehľadneniu podnikateľského prostredia ako aj k výraznému obmedzeniu špekulatívnych praktík niektorých daňových subjektov prispeje zriadenie centrálneho registra bežných účtov podnikateľov, zriadenie registra diskvalifikovaných osôb, zriadenie insolvenčného registra subjektov, zavedenie povinnosti správcu vkladu vložiť peňažné vklady spoločníkov s.r.o. do komerčnej banky, riešenie a postih výmazu spoločnosti v prípade daňových nedoplatkov ako aj ďalšie medzinárodne koordinované aktivity.

Dôležitým predpokladom boja proti daňovým podvodom a daňovým únikom je vytvorenie dátovej základne - dostatok spoľahlivých informácií o daňovom subjekte. Informácie je potrebné utriediť a vedieť správne využívať tak, aby bolo možné včas monitorovať rizikové správanie subjektov a identifikovať formy a možnosti daňových podvodov a únikov.

Použitá literatúra

1. MARTINEZ, J. – C. *Daňový únik.* Vyd. Praha: H. Z. Systém, 1995. ISBN 978-80-9019-183-9.
2. SCHULTZOVÁ, A.: Spolupráca členských štátov Európskej únie pri odhaľovaní daňových podvodov. *Ekonomický časopis/Journal of Economics,* 53, 2005, č. 3. ISSN 0013-3035.
3. SCHULTZOVÁ, A. Tieňová ekonomika a daňové úniky. *Dane a právo v praxi*. Bratislava: ADORE Slovakia, s.r.o., 1998. ISSN 1335-2539, roč. 3, č. 11, s. 1 a 23.
4. SCHULTZOVÁ, A. Daňové informácie v štátoch Európskej únie. *Medzinárodné vzťahy : vedecký časopis pre medzinárodné politické, ekonomické, kultúrne a právne vzťahy*. Bratislava: Fakulta medzinárodných vzťahov EU, 2004. ISSN 1336-1562, 2004, roč. 2, č. 2, s. 54-59.
5. ŠIROKÝ, J. a kol. *Daňové teórie s praktickou aplikací.* Vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7400-005-8.

Iné zdroje

6. TAX JUSTICE NETWORK. The Creeping Futility of the Global Forums Peer Reviews. In Tax Justice Briefing – March 2012. Dostupné na internete: http://www.taxjustice.net/cms/upload/Globalforum2012-TJN-Briefing.pdf.
7. http://ec.europa.eu/anti_fraud/about-us/reports/olaf-report/inter_eu.htm.
8. www.drsr.sk
9. http://asocfin.sk

Kontaktné údaje

prof. Ing. Anna SCHULTZOVÁ, PhD.
Katedra financií
NHF EU v Bratislave
Ekonomická univerzita v Bratislava
Dolnozemská cesta 1
852 35 Bratislava
Slovenská republika
email: anna.schultzova@ euba.sk

AKTUÁLNE OTÁZKY REALITNÉHO TRHU V KRAJINÁCH V4
CURRENT ISSUES OF REAL ESTATE MARKET IN V4 COUNTRIES[365]

Mária Širaňová
Ekonomická univerzita v Bratislave

Abstrakt

Hlavným cieľom príspevku je analýza vybraných charakteristík trhu nehnuteľností krajín V4 z pohľadu rozhodovania sa investora zvažujúceho investíciu na realitnom trhu. Na základe výsledkov danej analýzy poukazujeme na aktuálne výzvy a možný potenciál ďalšieho rozvoja vybraných trhov nehnuteľností (rezidenčné vs. komerčné nehnuteľnosti). Na základe získaných výsledkov je možné skonštatovať, že v súčasnosti sa realitné trhy krajín V4 nachádzajú v období cenovej stagnácie. V prípade príchodu tak dlho očakávaného ekonomického oživenia môžu Slovensko a Maďarsko benefitovať z relatívne vysokého výnosu investícií do nehnuteľností, zatiaľ čo český a poľský trh predstavujú výhodnú alternatívu z pohľadu lepších podmienok pre investovanie, ale na úkor nižšej potenciálnej ziskovosti.

Kľúčové slová – trh nehnuteľností, krajiny V4, nájomné a cena nehnuteľnosti

Abstract

The main objective of this paper is to analyze selected characteristics of the real estate market of V4 countries from real estate market investor point of view. Results of our analysis are used to pinpoint current challenges and possible potential for further development of two key sectors of real estate market (residential versus commercial real estate market). We can conclude that real estate markets of V4 countries show signs of stagnation. In case of the long awaited overall economic recovery Slovakia and Hungary may benefit from relatively high returns on investment in real estate, while Czech and Polish real estate markets represent a favourable alternative in terms of better conditions for investment, but at the expense of a lower possible profitability.

Key words – real estate market, V4 countries, real property price and rent

1. ÚVOD A TEORETICKÉ VÝCHODISKÁ

V nasledujúcom texte najprv opíšeme základné indikátory, ktoré nám budú slúžiť pre potreby bližšej analýzy trhu nehnuteľností jednotlivých krajín V4. Na tomto mieste je potrebné vyšpecifikovať, že z dôvodu obmedzenia rozsahu príspevku sa nebudeme venovať bližšej analýze základných fundamentálnych faktorov vplývajúcich na dopyt a ponuku na trhu

[365] Tento príspevok vznikol v rámci riešenia projektu mladých vedeckých pracovníkov PMVP I-13-104-00: „Determinanty realitného trhu so zreteľom na nesúlad medzi potrebami a možnosťami rozvoja bývania na Slovensku“ (50%) a projektu VEGA 1/0613/12 „Intenzita vzťahov medzi finančným sektorom a reálnou ekonomikou ako zdroj ekonomického rastu SR v postkrízovom období“ (50%).

nehnuteľností. Bližšiu špecifikácia týchto faktorov je uvedená napríklad v dielach Cár (2009) alebo Ďurech (2013). V tomto príspevku sa tak budeme zameriavať skôr na vybrané charakteristiky trhu nehnuteľností, a to z pohľadu rozhodovania investora (domáceho aj zahraničného) o investovaní na realitnom trhu niektorej z krajín V4.

Pre potreby tohto článku budeme používať definíciu trhu nehnuteľností (realitného trhu) podľa Zatrochovej (2006, s. 61), ktorá definuje trh nehnuteľností ako: „priestor, kde rozvíjajú svoje aktivity rôzne subjekty so záujmom nadobudnúť alebo ponúkať objekty typické pre toto prostredie." Medzi objekty trhu nehnuteľností budeme zaradzovať pozemky, stavby, byty a nebytové priestory v zmysle členenia používaného v opatrení MF SR 23 054/2002-92 v zmysle neskorších predpisov.

Pre naše potreby budeme bytové priestory a stavby určené pre bývanie (rodinné domy, ostatné budovy na bývanie) označovať ako rezidenčné nehnuteľnosti a stavby používané na podnikateľskú činnosť (nebytové priestory, stavby, nedokončené stavby) ako komerčné nehnuteľnosti. Pozemky, lesné porasty a vodné plochy a iné budú pre naše potreby predstavovať nehnuteľnosti špecifickej povahy.[366]

Pri hodnotení celkovej atraktívnosti realitného trhu krajín V4 budeme brať do úvahy výsledky tzv. **globálneho indexu transparentnosti realitného trhu** zostavovanom spoločnosťou Jones Lang LaSalle na báze dvojročnej periodicity. Tento index sa určuje pomocou výsledkov dosiahnutých v 83 čiastkových ukazovateľoch, merajúcich niektorý zo základných faktorov ovplyvňujúcich ponuku a dopyt na trhu nehnuteľností. Z dôvodu nemožnosti pristúpenia k hodnoteniu potenciálu vývoj realitných trhov na základe fundamentálnych faktorov tak tento index bude zároveň slúžiť ako agregovaný ukazovateľ aktuálneho potenciálu rozvoja trhu nehnuteľností bez možnosti ich hlbšej analýzy.

Pre výpočet indexu sú jednotlivé čiastkové ukazovatele združené do piatich tematicky súvisiacich okruhov: (1) investičná výkonnosť, (2) trhové fundamenty, (3) správa registrovaných spoločností, (4) regulácia a legislatíva, (5) transakčný proces. Výsledný indikátor je určený ako priemerná hodnota dosiahnutá v týchto piatich oblastiach. Krajiny sú na základe dosiahnutého kompozitného skóre charakterizované ako krajiny s realitným trhom vysoko transparentným, transparentným, semi-transparentným, nízko transparentným a nepriehľadným.

1.1 Vybrané finančné indikátory realitného trhu krajín V4 pre rezidenčné nehnuteľnosti

V nasledujúcom texte stručne popíšeme základné indikátory, ktoré budú použité pri určení vybraných charakteristík realitného trhu krajín V4 predovšetkým pre zahraničných investorov. Tieto indikátory však majú vypovedaciu schopnosť aj pre domáce subjekty uvažujúce o investovaní na trhu nehnuteľností, keďže pri viacerých z nich je ich vypovedacia schopnosť nenarušená domicilom investora (hrubý výnos z prenájmu, nákupná cena, daň z kapitálových príjmov).[367] Nižšie uvedené definície zodpovedajú definíciám používaným v

[366] Pozemky vo svojej povahe môžu slúžiť aj pre potreby podnikateľskej činnosti (napr. vinice, sady a iné), ale zároveň môžu slúžiť ako priestor pre výstavbu inej nehnuteľnosti určenej pre bývanie alebo podnikateľskú činnosť. Z tohto dôvodu sú označené ako nehnuteľnosti špecifickej povahy.

[367] Vzhľadom na to, že databáza Global Property Guide neposkytuje podkladové dáta použité pre určenie predmetných indikátorov, nie je možné vykonať prepočet indikátorov pre domáceho investora, ale musíme používať definíciu, ktorá je platná pre hodnoty indikátorov vypočítaných podľa Global Property Guide. Jedná sa o indikátor daň z prenájmu nehnuteľností a náklady spätného predaja, kedy sú oba indikátory počítané pre osobu nákupcu (vlastníka) - nerezidenta.

Global Property Guide databáze vzhľadom na to, že údaje pre našu analýzu budeme získavať práve z tejto databázy.

Hrubý výnos z prenájmu (%) - hrubý ročný príjem z nájomného je vyjadrený ako percento z nákupnej ceny nehnuteľnosti. Tento príjem určuje, čo môže vlastník nehnuteľnosti očakávať ako výnos zo svojej investície pred odrátaním dane, udržiavacích nákladov a iných nákladov. Výpočet je určený z reprezentatívneho bytu o rozlohy 120 m2 umiestnenom v centre zastupiteľského mesta.[368]

Nákupná cena (m2 v EUR) - tento ukazovateľ určuje priemernú cenu na 1 m2 v EUR bytov nachádzajúcich sa v centre najdôležitejšieho mesta v danej krajine, ktoré môže byť charakterizované ako: (1) administratívne centrum a/alebo (2) finančné centrum a/alebo (3) centrum trhu nehnuteľností. Ceny použité pri určení nákupnej ceny za m2 sú získavané z informácií z internetových ponúk týkajúcich sa predaja, prenájmu a spätného predaja bytov a domov. [369]

Daň z prenájmu nehnuteľnosti (%)[370] – hodnota indikátora sa odvíja od dane vzťahujúcej sa na priemerný ročný príjem z prenájmu bytu/nehnuteľnosti v danej krajine. Pre určenie dane z nájomného sa pracuje s nasledujúcimi predpokladmi: (1) hrubý príjem z nájomného je 1500 USD za mesiac, (2) nehnuteľnosť je v priamom spoločnom osobnom vlastníctve manžela a manželky, (3) obaja vlastníci sú zahraničné osoby a nerezidenti, (4) nemajú žiaden iný lokálny príjem, (5) na nákup nehnuteľností nebola použitá hypotéka ani iný úver.[371]

Náklady spätného predaja (%) - tento indikátor určuje celkové náklady nákupu a následného spätného predaja rezidenčnej nehnuteľnosti, okrem samotnej predajnej ceny, a je vyjadrený ako percento hodnoty nehnuteľnosti.[372]

---

[368] Do výpočtu vstupujú iba predaje bytov a domov na sekundárnom trhu, výnosnosť novo postavených nehnuteľností do výpočtu nie je zarátaná. Výnosnosť novostavieb by sa mala štandardne pohybovať pod hrubým výnosom z nájomného vypočítaného pre nehnuteľnosti na sekundárnom trhu. Nehnuteľnosti, ktoré boli zaradené do výpočtu sú v excelentnom stave, s dobrou vybavenosťou a boli renovované v priebehu posledných piatich rokov.

[369] Nehnuteľnosti, ktoré boli zaradené do výpočtu sú v excelentnom stave, s dobrou vybavenosťou a boli renovované v priebehu posledných piatich rokov. Výnosnosť novostavieb by sa mala štandardne pohybovať pod hrubým výnosom z nájomného vypočítaného pre nehnuteľnosti na sekundárnom trhu.

[370] V záujme zachovania kompatibility s indikátormi uvádzanými v Global Property Guide ponechávame doslovný preklad daň z prenájmu nehnuteľnosti. V slovenskom legislatívnom prostredí sú príjmy z prenájmu nehnuteľností zdaňované v rámci dane z príjmu fyzických osôb (predpokladajúc, že majiteľ nehnuteľnosti neprenajíma túto nehnuteľnosť v rámci svojej podnikateľskej činnosti).

[371] Pre určenie príjmu pred zdanením boli od hrubého príjmu odpočítaná depreciácia a kapitálové odpočítateľné položky. Predpokladáme, že hodnota nehnuteľností bola určená na základe priemernej ceny nehnuteľností z databázy Global Property Guide a depreciácia bola určená z tejto základne. Všetky ostatné náklady, ktoré vlastník bytu platí (poistenie bytu, poplatky realitnej kancelárii a iné), sú z hrubého príjmu odpočítané. Buď sú tieto poplatky určené percentuálnou sadzbou (pokiaľ aplikovateľné) alebo sú určené skutočnou sumou vynaložených finančných prostriedkov. Pokiaľ je daň z nehnuteľností platená vlastníkom bytu, táto daň sa tiež odčítava z hrubého príjmu.

[372] Výpočet pre určenie nákladov spätného predaja ráta s nasledujúcimi predpokladmi: (1) nehnuteľnosť je kúpená nerezidentom, cudzincom v krajine, v ktorej ona/on nakupuje, (2) nehnuteľnosť je v hodnote 250 000 USD pri nákupe, (3) za nehnuteľnosť je zaplatené v hotovosti, (4) nehnuteľnosť je kondomínium umiestnené vo významnom meste danej krajiny, (5) nehnuteľnosť nie je novostavba, (6) nehnuteľnosť je kúpená od fyzickej osoby a nie od developera alebo právnickej osoby. Transakčné náklady je možné rozdeliť do štyroch nasledujúcich skupín nákladov: registračné náklady, poplatky realitnému maklérovi/realitnej kancelárii, správne poplatky, daň z prevodu a prechodu nehnuteľnosti. Iné vzniknuté náklady (poplatky za vykonanie prieskumu, poplatky za povolenie na pobyt, poplatky pri založení spoločnosti), nie sú zarátané do kalkulácie. Vo väčšine prípadov daň z pridanej hodnoty nie je zahrnutá do výpočtu, keďže tento ukazovateľ sa zameriava na nákup nehnuteľnosti na sekundárnom trhu a nie na nákup novostavieb.

Daň z kapitálových príjmov (%)[373]**-** Pre určenie dane z kapitálových príjmov sa pracuje s nasledujúcimi predpokladmi: (1) nehnuteľnosť je priamo a spoločne vlastnená manželom a manželkou; (2) manželia vlastnili nehnuteľnosť po dobu 10 rokov; (3) príjem z predaja nehnuteľnosti je ich jediný zdroj kapitálových príjmov v danej krajine, (4) hodnota nehnuteľnosti narástla o 100% počas desiatich rokov vlastníctva, (5) hodnota nehnuteľnosti bola vo výške 250 000 USD, (6) predávaná nehnuteľnosť nie je ich primárnou nehnuteľnosťou, resp. jedinou nehnuteľnosťou v ich vlastníctve. Vyššie uvedené predpoklady sú kľúčové pri stanovení výšky dane z kapitálových príjmov z predaja nehnuteľnosti.[374]

1.2 Vybrané finančné indikátory realitného trhu krajín V4 pre komerčné nehnuteľnosti

V nasledujúcom texte uvedieme stručnú definíciu dvoch kľúčových finančných indikátorov, ktoré používa firma Jones Lang LaSalle (2012) pre zhodnotenie finančných charakteristík vybraných trhov nehnuteľností.

Primárna renta – tento indikátor určuje najvyššiu možnú dosiahnuteľnú rentu, ktorá je dohadovaná na verejnom trhu a ktorú je možné očakávať pre nehnuteľnosť najvyššej kvality umiestnenú v najlepšej dostupnej lokácii v danej krajine (meste, trhu nehnuteľností) v okamihu vykonania prieskumu. Do určenia primárnej renty sa nezapočítavajú miestne dane, rôzne poplatky za výkon služieb a možné ovplyvnenie výšky renty zo strany nájomcu. Veľkosť primárnej renty reflektuje nájomné, ktoré je štandardom pre daný realitný trh.

Primárny výnos – určuje najlepší výnos, ktorý je možné dosiahnuť pre nehnuteľnosť najvyššej kvality umiestnenú v najlepšej dostupnej lokácii v danej krajine (meste, trhu nehnuteľností) v okamihu vykonania prieskumu. Predpokladá sa, že nehnuteľnosť je prenajatá na existujúcom trhu nájomcovi s prvotriednymi charakteristikami. Primárny výnos je určený ako percentuálny podiel čistého prvotného výnosu na celkovej nákupnej cene, vrátane nákladov nadobudnutia a transferových daní, vzťahujúceho sa ku dňu nákupu nehnuteľnosti.[375]

Uvedené indikátory sú aplikované na nákup a predaj komerčných nehnuteľností, ktoré sú podľa členené do troch skupín: (1) kancelárske priestory, (2) retail (nákupné centrá) a (3) skladové priestory.

2. OPIS POUŽITÝCH DÁT

Pri analýze vybraných indikátorov realitných trhov V4 a ich možného budúceho vývoja sme použili nasledujúce zdroje údajov.

Náklady platené nákupcom a predajcom sa líšia vo veľkej miere. Náklady realitných agentov a právnikov sú často predmetom vyjednávaní. Záujemcovia o kúpu drahých nehnuteľností často platia proporčne nižšie poplatky za sprostredkovanie kúpy realitnému agentovi/realitnej kancelárii. Samotný list možných transakčných nákladov je možné nájsť na stránke Global Property Guide.

[373] V záujme zachovania kompatibility s indikátormi uvádzanými v Global Property Guide ponechávame doslovný preklad daň z kapitálových príjmov. V slovenskom legislatívnom prostredí sú príjmy z predaja nehnuteľností zdaňované v rámci dane z príjmu fyzických osôb (vzhľadom na definíciu predpokladov, z ktorých vychádza Global Property Guide pri určení výšky predmetného indikátora).

[374] Vo viacerých krajinách totiž predaj nehnuteľnosti, ktorá bola vo vlastníctve menej ako 5 rokov, je predmetom zdanenia. Často krát tak predaj nehnuteľnosti, ktorá je vo vlastníctve dlhšom ako určitý počet rokov, nie je predmetom zdanenia.

[375] V špecifikácii primárneho výnosu podľa Jones Lang LaSalle sa priamo uvádzajú tzv. transferové dane (transfer taxes). V našom legislatívnom prostredí sa jedná o daň z prevodu a prechodu nehnuteľnosti.

Dáta týkajúce sa trhu rezidenčných nehnuteľností boli získané z databázy Global Property Guide. Dáta boli zbierané a vykazované k rozličným dátumom, pričom zoznam aktualizácie pre krajiny V4 je nasledovný: Poľsko k 30.4.2013, Česko 6.5.2013, Slovensko 25.7.2013, Maďarsko 12.7.2013.

Dáta týkajúce sa trhu komerčných nehnuteľností boli získané z databázy Jones Lang LaSalle za druhý polrok 2012. Globálny index transparentnosti realitného trhu bol vypočítaný za rok 2012.

Pre určenie medziročnej zmeny ceny nehnuteľností sme použili index cien hnuteľnosti vykazovaný Eurostatom podľa údajov jednotlivých členských štátov na kvartálnej báze. Dostupnosť údajov je značne obmedzená a líši sa od krajiny ku krajine. Najstaršie dostupné údaje sú pre Českú republiku a začínajú prvým kvartálom roku 2004. Rok 2004 sme považovali za hraničný rok, keďže v tomto roku všetky štyri krajiny zoskupenia V4 vstúpili do Európskej únie. V prípade, že časové rady niektorej zo sledovaných krajín sa začínali až po roku 2004, v našom datasete tieto chýbajúce údaje predstavovali nedostupné dáta.

Z dôvodu chýbajúcich údajov indexu cien nehnuteľnosti sme našu analýzu rozšírili pomocou údajov vykazovaných Bankou pre medzinárodné zúčtovanie (BIS) pochádzajúcej z databázy Štatistiky cien nehnuteľností (Property Price Statistics). Z dôvodu rozličných spôsobov vykazovania pre jednotlivé krajiny (index, cena v domácej mene) sme pre lepšiu porovnateľnosť určili medziročné tempá rastu. Pre jednotlivé krajiny boli použité nasledujúce kategórie indikátorov: Česká republika (priemerná cena bytov na m2 na sekundárnom trhu pre celú krajinu), Maďarsko (priemerná cena na m2 všetkých typov nehnuteľností na primárnom aj sekundárnom trhu pre celú krajinu), Slovensko (priemerná cena na m2 všetkých typov nehnuteľností na primárnom aj sekundárnom trhu pre celú krajinu), Poľsko (priemerná cena bytov na m2 na sekundárnom trhu pre hlavné veľké a stredné mestá). Dvojice Česko-Poľsko a Maďarsko-Slovensko tak tvoria 2 skupiny s porovnateľnými indikátormi určenými pre výpočet priemernej ceny na m2.

Pre určenie medziročnej zmeny ceny nájomného sme použili jednu podpoložku indexu spotrebiteľských cien zodpovedajúcej vývoju aktuálneho nájomného za bývanie (COICOP/HICP Actual Rentals for Housing).[376] Dáta pre určenie medziročnej zmeny sú vykazované na mesačnej báze a v rámci zachovania kontinuity časové rady začínali k prvému mesiacu roku 2004.

3. VÝVOJ NA REALITNOM TRHU KRAJÍN V4

Hodnotenie možných smerov vývoja jednotlivých trhov nehnuteľností krajín V4, ako aj zhodnotenie ich atraktívnosti z pohľadu vybraných finančných indikátorov pre zahraničných a domácich investorov začneme stručným zhodnotením doterajšieho vývoja na daných trhoch. Konkrétne sa budeme zaoberať analýzou vývoja cien nehnuteľností a analýzou vývoja priemerného nájomného na daných trhoch.

3.1. Cenový vývoj na realitnom trhu krajín V4

Vývoj ceny nehnuteľnosti je úzko spätý s vývojom ceny nájomného, ktoré tvorí hlavný peňažný príjem plynúci vlastníkovi nehnuteľností z vlastníctva danej nehnuteľnosti. Nájomné

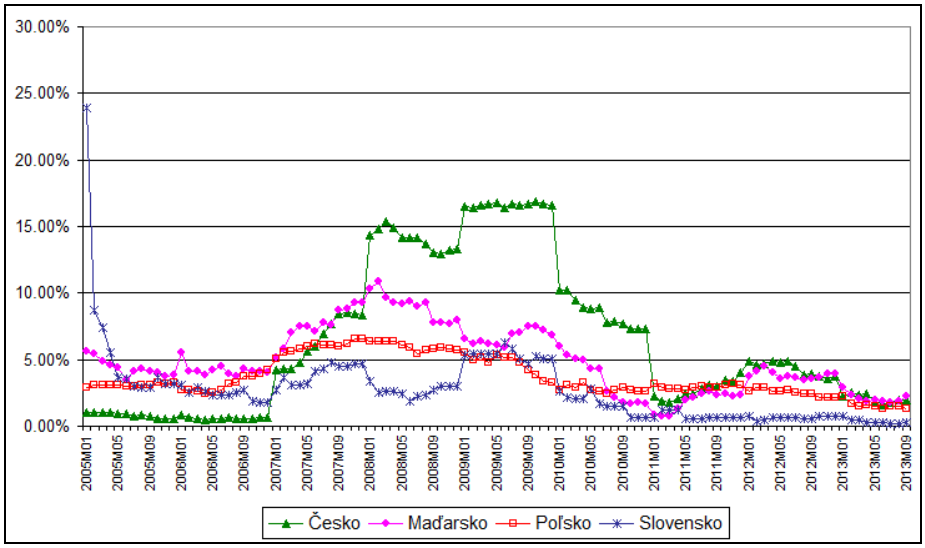
[376] Podľa definície Eurostatu (2013, s. 41) položka Aktuálne nájomné za bývanie zahŕňa všetko nájomné platené nájomcom, t.j. všetko nájomné platené nájomcom vlastníkovi nehnuteľnosti bez ohľadu na hocijaké sociálne benefity, ktoré nájomca získa od oficiálnych autorít. Bližšia špecifikácia jednotlivých platieb, ktoré spadajú pod definíciu nájomného pre účely vykazovania v rámci položky HICP sú uvedené v Eurostate (2013, s. 41).

ako také vstupuje do viacerých indikátorov realitného trhu, a to tak rezidenčného ako aj komerčného. Nájomné sa zároveň stáva hlavným faktorom určenia ceny nehnuteľnosti podľa teoretického konceptu modelu súčasnej hodnoty použitého pre stanovenie fundamentálnej hodnoty nehnuteľnosti (Zemčík, 2001, Laurin a kol., 2010 a iné).

Ako je možné vidieť na Grafe 1, obdobie od januára 2007 je možné charakterizovať ako obdobie nárastu zmien v tempe rastu nájomného, a to na všetkých štyroch trhoch nehnuteľností. Najvyššie hodnoty ročného tempa rastu zaznamenala Česká republika, pričom v období absolútneho maxima sa hodnota zmien pohybovala až v dvojciferných hodnotách (maximum 15.36% v marci 2008).

Od januára roku 2008 pritom dochádza k rozdielnemu vývoju na trhoch jednotlivých krajín V4. Zatiaľ čo český trh pokračoval v akcelerácii svojho rastu (cena nájomného), Maďarský trh dosiahol svoje maximum a od februára 2008 sa rýchlosť pozitívnej zmeny nájomného znižovala až do minima dosiahnutého vo februári roku 2011. Trh v Slovenskej republike vykazoval rovnaký priebeh vývoja ako tomu bolo aj v Českej republike, keď od začiatku roka 2007 sa vývoj zmeny nájomného prebiehal v dvoch etapách. Prvá konsolidácia (zastavenie tempa rastu) sa odohralo v prvom kvartáli roku 2008, v roku 2009 došlo k opätovnej akcelerácii tempa rastu a následný pokles bol obnovený začiatkom roka 2010, pričom dno (t.j. nulový rast ceny nájomného) bolo dosiahnuté začiatkom roka 2011.[377]

Graf 1 Medziročné tempo rastu nájomného v krajinách V4 podľa položky HICP Aktuálne nájomné za bývanie



Zdroj: Eurostat

Vývoj tempa rastu ceny nájomného v Poľskej republike vykazuje odlišné trendy správania sa. Akcelerácia tempa rastu nájomného v tejto krajina predbehla vývoj v ostatných krajinách o pol roka, keď rýchlosť rast sa zvýšila už v polovici roka 2006. Po dosiahnutí svojich maxím začiatkom roka 2008 sa vývoj vrátil do ustálených koľají a cena nájomného konštantne rástla v priemere o 2.5% ročne. V súčasnosti t.j. od začiatku roka 2013 je vývoj na Poľskom trhu rovnaký s vývojom na ostatných dvoch trhoch (Česko a Maďarsko) – veľmi mierne tempá rastu, výnimkou je iba Slovensko kde sa tempo rastu nájomného prakticky zastavilo.

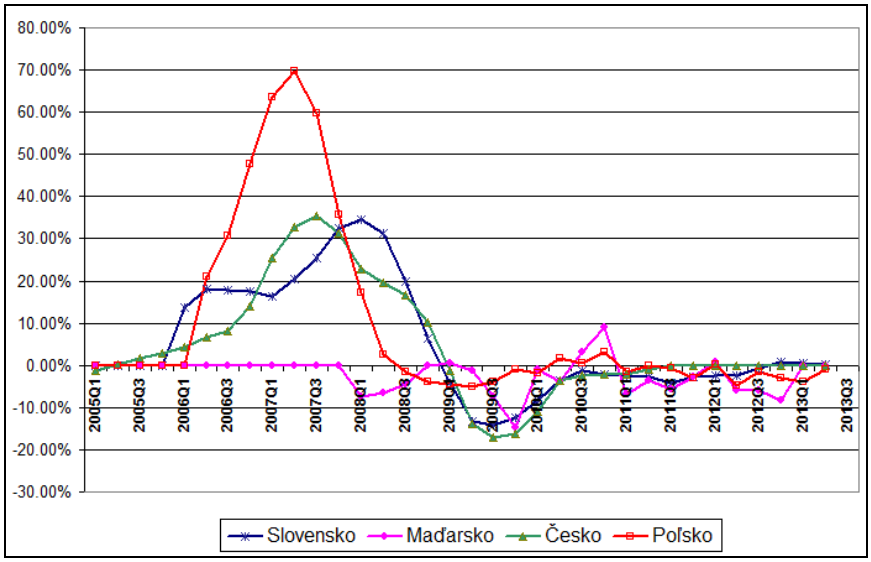
[377] Najväčšie skoky v cene nájomného v Slovenskej a Českej republike prebiehajú vždy k začiatku nového roka. Táto skutočnosť môže úzko súvisieť s úpravou ceny nájomného, ktorá nastáva väčšinou k začiatku nového kalendárneho roka.

Od začiatku roka 2011 je tak vývoj na realitnom trhu (nájomné) krajín V4 takmer totožný, iba v Maďarsku a Česku nastalo prechodné zlepšenie začiatkom roku 2012, ktoré ale v roku 2013 opäť vymizlo.

Cena nájomného poukazuje na možný výskyt bubliny na trhu nehnuteľností, a to predovšetkým v Českej republike (roky 2008 a 2009) a v Maďarsku. Zatiaľ čo vývoj v Maďarsku dosiahol svoje maximum pred vypuknutím ekonomickej a finančnej krízy, v Českej republike bol vývoj ceny nájomného neštandardný, keďže najvyššie tempa rastu boli dosahované, keď sa svetové a európske finančné trhy nachádzali v období najväčšej neistoty.

Ako už bolo uvedené v predchádzajúcej kapitole tohto príspevku, hodnotenie vývoja cien nehnuteľností v jednotlivých krajinách skupiny V4 je značne obmedzené v dôsledku chýbajúcich a nekompatibilných údajov. V prípade Maďarska je index cien nehnuteľností, či už podľa databázy BIS alebo Eurostatu, prvýkrát dostupný až od roku 2007. Napriek týmto problémom je ale možné skonštatovať, extrémna akcelerácia tempa rastu je v troch sledovaných krajinách pozorovateľná už od začiatku sledovaného obdobia (2006) a svoj vrchol postupne dosahuje v Poľsku (2007Q2), Česku (2007Q3) a Slovensku (2008Q1). Vývoj cien nehnuteľností naproti tomu v Maďarsku v danom období vykazuje prepad, z ktorého sa až na výnimku v 2010Q4 maďarský realitný trh nedokázal dostať. Najväčší prepad v tempe rastu (negatívne hodnoty, t.j. pokles ceny) bol dosiahnutý v 2009Q3, a teda presne rok od rozšírenia ekonomickej a finančnej krízy v USA do celého sveta. Od tohto okamihu ceny nehnuteľností vo všetkých štyroch ekonomikách buď stagnujú alebo dokonca vykazujú mierne až stredne silné poklesy (Maďarsko, prepad v 2012Q4 o 8.42%).

Graf 2: Medziročné tempo rastu cien nehnuteľností v krajinách V4 podľa indexu cien nehnuteľností



Zdroj: BIS, Štatistiky cien nehnuteľností

Zaujímavé výsledky poskytuje porovnanie vývoja tempa rastu nájomného a tempa rastu cien nehnuteľností. V prvom rade je možné vidieť, že samotné ceny nehnuteľností sú v čase cenovej bubliny[378] oveľa volatilnejšie, ako je tomu pri vývoji nájomného. Ceny nehnuteľností tak teda reagujú skôr a vo zvýšenej miere na zmeny v základných fundamentálnych faktoroch, ako je tomu pri nájomnom.

[378] Ak prijmeme predpoklad, že vývoj v období rokov 2007 a 2008 bol dôsledkom cenovej bubliny na trhu nehnuteľností krajín V4.

Najstrmší nárast tempa rastu cien nehnuteľností v Poľskej republike je možné datovať do obdobia od začiatku roka 2006 do polovice roka 2007, t.j. 2007Q2. Najvyššie tempá rastu ceny nájomného pritom boli pritom dosahované v novembri roku 2007. Podobný vzorec je možné vysledovať aj pri vývoji v Česku, kde maximum tempa rastu nehnuteľností bolo dosiahnuté v 2007Q3 a maximálne tempo rastu nájomného bolo dosiahnuté v marci 2008 (pre prvú vlnu akcelerácie tempa rastu). Na Slovensku vývoj ceny nájomného krátko predbieha vývoja tempa rastu cien nehnuteľností, keď maximum tempa rastu ceny nehnuteľností bolo dosiahnuté v 2008Q1 maximálne tempo rastu nájomného bolo dosiahnuté v ku koncu roka 2007. Zdá sa teda, že výška nájomného sa odvíja od tempa rastu cien nehnuteľností, ceteris paribus, a nie naopak. Zároveň zmeny vo výške nájomného reagujú na zmenu ceny nehnuteľnosti s oneskorením a v dlhšom časovom období.

Tieto pozorovania majú, okrem iného, zaujímavé implikácie pre modely založené na súčasnej hodnote nehnuteľnosti, ktoré odvádzajú fundamentálnu cenu nehnuteľnosti od očakávaní o budúcom vývoji nájomného. Ak subjekty očakávajú nárast nájomného v budúcich obdobiach, zvýšia cenu nehnuteľnosti už teraz, v práve prebiehajúcom časovom okamihu. Cena nehnuteľností by teda mala predbiehať skutočný vývoj nehnuteľností.

Súčasné obdobie stagnácie trhu nehnuteľností (t.j. malé tempá rastu nájomného ako aj cien nehnuteľností), ktoré je viditeľné od začiatku roku 2011, je pritom charakteristické pre všetky trhy krajín V4. Až na pozitívne výkyvy pri náraste nájomného v Česku sa Maďarsku sú trhy nehnuteľností všetkých štyroch krajín čakajú na iné externé faktory, ktoré by naštartovali opätovný rast realitných trhov.

3.2. Transparentnosť trhu nehnuteľností krajín V4

Globálny index transparentnosti realitného trhu umožní ohodnotenie celkovej investičnej klímy v jednotlivých krajinách V4. Ako už bolo bližšie definované v teoretickej kapitole tohto článku, index je určený na základe výsledkov v 83 čiastkových indikátorov združených do piatich tematických oblastí.

Jedinou krajinou, ktorá sa vymyká všeobecnej charakteristike realitného trhu krajín V4 je Slovensko, ktorého realitný trh je možné definovať ako semi-transparentný. Hlavnými oblasťami, v ktorých slovenský realitný trh výrazne zaostáva za svojimi susedmi, je index investičnej výkonnosti a index merajúci mieru a efektivitu regulácie a legislatívy. Zatiaľ čo nízke skóre v prvom ukazovateli je možné pripísať čiastočne na vrub takmer nefungujúceho kapitálového trhu (predovšetkým akciového),[379] nízke skóre v oblasti indexu regulácie a legislatívy môže byť dôsledkom viacerých faktorov (nízka vymožiteľnosť práva, všeobecná nedôvera v súdnictvo, daňová politika a iné). Hodnotenie na základe trhových fundamentov pre prvý polrok roku 2012 zároveň posúva Slovensko iba o niečo vyššie ako druhú najhoršiu krajinu medzi krajinami V4 – Maďarsko.

[379] V rámci tohto indexu sú napríklad brané do úvahy faktory týkajúce sa indexov cenných papierov realitného trhu.

Tabuľka 1: Index transparentnosti realitného trhu za rok 2012 pre krajiny V4

	Investičná výkonnosť	Trhové fundamenty	Správa registrovaných spoločností	Regulácia a legislatíva	Transakčný proces	Kompozitné skóre	# Svet	# Európa	Výsledné hodnotenie trhu
Česko	3.55	1.92	2.50	1.68	2.09	2.34	24	16	**Transparentný**
Poľsko	3.01	1.65	2.38	1.71	1.87	2.11	19	13	**Transparentný**
Slovensko	4.27	2.82	3.00	2.21	2.00	2.90	36	22	**Semi-transparentný**
Maďarsko	3.10	2.92	3.25	1.93	1.80	2.53	26	17	**Transparentný**
Priemer - Svet	3.50	3.70	2.80	2.70	2.70	3.10	97		
Priemer - Európa	3.10	3.10	2.30	2.10	2.10	2.60		33	

Zdroj: Jones Lang LaSalle - Global Real Estate Transparency Index

Poznámka: Vyššie skóre v jednotlivých indikátoroch predstavuje horší výsledok. Červenou zvýraznené hodnoty predstavujú vyššie ako priemerné hodnoty v danom ukazovateli v porovnaní s priemerom krajín Európy.

Krajina s najviac transparentným realitným trhom je Poľsko, ktoré dosahuje najlepšie hodnoty v troch z piatich indikátorov (investičná výkonnosť, trhové fundamenty, správa registrovaných spoločností) a druhé najlepšie skóre v indexe transakčného procesu a indexe regulácie a legislatívy.

Dve krajiny z nami sledovaných krajín V4 pritom vykazujú nižšie ako priemerné hodnoty tohto indexu pre oblasť Európy, a to Česko a Slovensko, pričom sa jedná o krajiny s takmer nefungujúcim (Slovensko) alebo relatívne malým (Česko) kapitálovým trhom v porovnaní s ostatnými dvoma sledovanými krajinami (Maďarsko a Poľsko). Všetky štyri krajiny pritom dosahujú nižšie ako priemerné skóre v indexe správy registrovaných spoločností, pričom v rámci tohto indexu sa merajú také veličiny, akými sú oblasť zverejňovania informácii finančnej zaangažovanosti (financial disclosure)[380] a systém riadenia spoločnosti (corporate governance).

Napriek týmto negatívnym faktorom sa tri zo štyroch krajín (okrem Slovenska) nachádzajú v prvej tretine rebríčka pre 97 krajín sveta a v hornej polovici rebríčka krajín patriacich do Európy.

3.3. Analýza vybraných indikátorov realitného trhu rezidenčných nehnuteľností krajín V4

Aby bolo možné vykonať analýzu atraktívnosti realitného trhu z pohľadu vybraných finančných indikátorov rezidenčných nehnuteľností krajín V4, budeme sa opierať o dáta poskytované databázou Global Property Guide. V Tabuľke 2 je poskytnutý prehľad dosiahnutých výsledkov pre jednotlivé indikátory a jednotlivé krajiny patriace do skupiny krajín V4.

Český trh rezidenčných nehnuteľností je možné charakterizovať ako najdrahší v rámci krajín V4, čo negatívne pôsobí na hodnotu hrubého výnosu z prenájmu, ako aj na celkovú úroveň nákladov spätného predaja. Naopak, ako pozitívne je možné hodnotiť vhodné daňové prostredie, vďaka výhodným daniam z prenájmu nehnuteľností a relatívne dobrému výsledku pri dani z kapitálových príjmov. Český trh však dosahuje najnižšie skóre spomedzi V4 krajín pre ukazovateľ príjmu plynúceho z dlhodobého prenájmu (buy-to-let príjem). Výsledky finálneho ratingu ho zaradzujú medzi priemerné krajiny.

Ceny na **poľskom trhu** rezidenčných nehnuteľností ho radia ku krajinám s relatívne vyššou nákupnou cenou, avšak pomer hrubého výnosu z prenájmu na celkovej nákupnej cene spolu

[380] Podľa definície Svetovej banky sa ako zverejňovanie finančných informácii (financial disclosure) chápe systém, kedy verejne činné osoby musia zo zákona zverejňovať informácie o svojich aktívach a podnikateľských aktivitách. V širšom zmysle je možné chápať požiadavku zverejňovania finančných informácií týkajúcu sa zverejnenia potenciálneho konfliktu záujmov medzi zainteresovanými osobami.

s pomerne vhodnými nákladmi spätného prenájmu vyvažujú tento nedostatok. Na rozdiel od českého trhu, situácia pri dani z prenájmu je pomerne negatívna v dôsledku vysokého daňového zaťaženia. Na základe výsledkov pre ukazovateľ príjmu plynúceho z dlhodobého prenájmu a celkové skóre sa Poľsko radí ku krajinám na hranici priemerného a nadpriemerného výsledku podľa vybraných finančných charakteristík domáceho realitného trhu.

Slovenský trh rezidenčných nehnuteľností benefituje z relatívne nižšej nákupnej ceny a nízkym nákladom spätného predaja. Zaťaženie pri dani z kapitálových príjmov je vyvažované nižšou daňou z prenájmu nehnuteľnosti. Hrubý výnos z prenájmu ho radí medzi krajiny s priemerným hrubým výnosom z prenájmu. Ako jediná krajina v rámci pozorovanej skupiny však vďaka dosiahnutým výsledkom patrí do skupiny nadpriemerného výsledku.

Tabuľka 2: Vybrané indikátory realitného trhu rezidenčných nehnuteľností krajín V4 (stav k polovici roka 2013)

	Nákupná cena (m2 v EUR)		Hrubý výnos z prenájmu		Daň z prenájmu nehnuteľnosti		
		Ranking*		Ranking*		Ranking*	
Česko	3 758	26	3.38%	29	3.75%	3	
Poľsko	3 108	19	5.51%	8	17.44%	21	
Slovensko	2 244	11	4.88%	15	9.30%	7	
Maďarsko	1 831	5	5.83%	5	18.72%	24	
	Náklady spätného predaja		**Daň z kapitálových príjmov**		**Buy-to-let príjem**	**Celkové skóre****	**Finálny rating*****
		Ranking*		Ranking*			
Česko	9.20%	19	15.00%	13	2/5	90	3 STARS
Poľsko	6.61%	13	NA	NA	3/5	61	3 STARS****
Slovensko	3.10%	3	19.00%	21	3/5	57	4 STARS
Maďarsko	10.58%	24	16.00%	18	4/5	76	3 STARS

Zdroj: Global Property Guide

* Ranking bol určený ako poradie krajiny v rámci daného ukazovateľa podľa údajov Global Property Guide pre krajiny patriace do regiónu Európa. Krajine s najlepšou hodnotou indikátora je priradená jednotka. Za najlepšie výsledky v rámci daných indikátorov sú považované nasledujúce charakteristiky: Nákupná cena – najnižšia cena v danej skupine je najlepšia hodnota, Hrubý výnos z prenájmu – najvyššie percento je najlepšia hodnota, Daň z prenájmu nehnuteľnosti – najnižšie percento je najlepšia hodnota, Náklady spätného predaja – najnižšie percento je najlepšia hodnota, Daň z kapitálových príjmov – najnižšie percento je najlepšia hodnota.
** Celkové skóre je určené ako suma dosiahnutého rankingu v piatich čiastkových ukazovateľoch.
*** Finálny rating je určený podľa dosiahnutého celkového skóre. Možné hodnoty získaného skóre sú proporcionálne rozdelené do šiestich skupín, kde 5 STARS je najvyššia kategória a 0 STARS je najnižšia kategória.
**** Finálny rating bol pre Poľsko prepočítaný a určený na základe dosiahnutého skóre v štyroch ukazovateľoch.

Najlepšia kombinácia hrubého výnosu z prenájmu spojeného s nízkou cenou nehnuteľností radí **maďarský realitný trh** rezidenčných nehnuteľností ku krajinám s pozitívnymi vyhliadkami pre investovanie na trhu nehnuteľností. Vyššie náklady spojené so spätným predajom a hlavne nepriaznivé daňové zaťaženie sa podpisuje pod priemerný výsledok v celkovom skóre. Avšak pozitívne charakteristiky týkajúce sa výnosu a ceny sa odrážajú v tom, že ako jediná krajina dosiahla nadpriemernú hodnotu v ukazovateli príjmu plynúceho z dlhodobého prenájmu.

3.4. Analýza vybraných charakteristík realitného trhu komerčných nehnuteľností krajín V4

Pri analýze základných finančných indikátorov trhu komerčných nehnuteľností krajín V4 sa budeme sa opierať o dáta poskytované spoločnosťou Jones Lang LaSalle. V Tabuľke 3 je poskytnutý prehľad dosiahnutých výsledkov pre jednotlivé indikátory a jednotlivé krajiny patriace do skupiny krajín V4.

V rámci sektora komerčných nehnuteľností sa český trh javí ako trh s druhým najnižším priemerným primárnym výnosom, pričom v oblasti kancelárskych priestorov, ako aj nákupných centier je situácia iba o niečo lepšia ako v hlavnom meste Poľska – Varšave. Poľský realitný trh komerčných nehnuteľností poskytuje najnižšie primárne výnosy v rámci krajín V4. Naopak, najvyšší primárny výnos vo všetkých troch sektoroch poskytuje hlavné mesto Maďarska – Budapešť. Slovenský realitný trh komerčných nehnuteľností poskytuje o pol až trištvrte percenta nižší primárny výnos ako je tomu v porovnaní s Maďarskom.

Tabuľka 3: Vybrané indikátory realitného trhu komerčných nehnuteľností krajín V4 (stav za druhý polrok 2012)

		Kancelárske priestory		Nákupné centrá		Skladové priestory	
		Primárna renta*	Primárny výnos	Primárna renta*	Primárny výnos	Primárna renta*	Primárny výnos
Česko	Praha	252	6.50%	1 140	6.25%	54	8.00%
Poľsko	Varšava	300	6.25%	1 140	5.75%	43	8.00%
Slovensko	Bratislava	180	7.00%	840	6.75%	44	8.50%
Maďarsko	Budapešť	240	7.50%	720	7.25%	54	9.25%

Zdroj: Jones Lang LaSalle

* Primárna renta určená v EUR per annum na m2. V prípade, že domáca mena nie je EUR, primárna renta bola konvertovaná z domácej meny na EUR podľa kurzu špecifikovanom v Jones Lang LaSalle publikácií (2012).

Porovnávajúc absolútne hodnoty primárnej renty vyjadrené v EUR, samotná renta je najvyššia v poľskom hlavnom meste Varšave (okrem sektora skladov), ktorá je nasledovaná českou Prahou. Zatiaľ čo v Budapešti je vyššia primárna renta v sektore kancelárskych a skladových priestorov, v porovnaní s Bratislavou je maďarské hlavné mesto lacnejšie v sektore nákupných centier.

Porovnanie s vybranými finančnými indikátormi realitného trhu rezidenčných nehnuteľností tak opäť poukazuje na podobný trend – výnosnosť investícii na realitných trhoch Maďarska a Slovenska je relatívne vyššia, ako je tomu v prípade Česka a Poľska, a to predovšetkým vďaka komparatívne nižším cenám a s tým spojeným nákladmi kúpy a spätného predaja.

4. DISKUSIA A ZÁVER

Hlavným cieľom príspevku je analýza vybraných charakteristík trhu nehnuteľností krajín V4 z pohľadu rozhodovania investora týkajúceho sa investovania na predmetných trhoch. Na základe výsledkov danej analýzy poukazujeme na aktuálne výzvy a možný potenciál ďalšieho rozvoja vybraných sektorov trhu nehnuteľností (rezidenčné vs. komerčné nehnuteľnosti).

Na základe získaných výsledkov je možné skonštatovať, že v súčasnosti sa realitné trhy jednotlivých krajín V4 nachádzajú v období cenovej stagnácie, pričom sa čaká na naštartovanie ich rastu buď v podobe domáceho alebo zahraničného pozitívneho šoku. Z pohľadu hodnotenia výsledkov analýzy globálneho indexu transparentnosti realitného trhu sa ako hlavné oblasti možného zvýšenia atraktívnosti realitného trhu, a teda prílevu investorov, ukazuje predovšetkým oblasť systému riadenia spoločností, ako aj podpora rozvoja investičných možností (napríklad prostredníctvom fungujúceho kapitálového trhu). Trhové fundamenty vo všetkých štyroch krajinách vykazujú lepšie ako priemerné skóre v rámci sveta, ako aj Európy, čo naznačuje, že v prípade postupného celkového

ekonomického oživenia budú krajiny V4 opäť komparatívne výhodným priestorom pre potenciálne investície v oblasti realitného trhu.

Vďaka relatívne nízkej cene a vysokému výnosu z investícií do nehnuteľností sa ako najviac perspektívne trhy pre budúci rast javia Slovensko a Maďarsko, ktoré však zatiaľ strácajú v dôsledku vyšších nákladov spojených s investovaním do nehnuteľností (daňová politika, legislatívne prostredie a regulácia, nižšia transparentnosť realitného trhu). Naopak, poľský (komerčné nehnuteľnosti) a predovšetkým český realitný trh (rezidenčné nehnuteľnosti) dosahujú nižšiu mieru výnosnosti investícií na realitnom trhu, čo je však vykompenzované pozitívnym vývojom fundamentov a celkovo vhodnejšou klímou pre investovanie v oblasti legislatívy a regulácie.

Použitá literatúra

[1] CÁR, M.: Výber faktorov ovplyvňujúcich ceny nehnuteľností na bývanie na Slovensku. In Biatec, 3/2009, ročník 17, 2009, s. 2 – 8.

[2] ĎURECH, R.: *Teoretické vymedzenie realitného trhu*. In Globálna hospodárska a finančná kríza - quo vadis? Elektronický recenzovaný zborník: vedecký seminár Katedry bankovníctva a medzinárodných financií, Bratislava: Fin Star, 2013, s. 1-11.

[3] EUROSTAT: *Compendium of HICP reference documents*. Eurostat Methodologies and Working Papers, 2013 edition, European Commission.

[4] GLOBAL PROPERTY GUIDE. Dostupné na: http://www.globalpropertyguide.com/

[5] JONES LANG LASALLE: *Real Estate Transparency: Back on Track*, Global Real Estate Transparency Index, 2012, Dostupné na: http://www.lasalle.com/Research/ResearchPublications/TransparencyIndex_2012.pdf

[6] JONES LANG LASALLE: *CEE Investment Market Overview H2 2012*, 2012, Dostupné na: http://warehousefinder.sk/static/cms_page_media/2000339/CEE_Capital_Markets_Bulletin_H2_2012_1.pdf

[7] LAURIN, F. a kol.: *The real estate conundrum in the CEE office markets: Thinking too big?* Working Paper No 11/07E, Economic Education and Research Consortium, Jún 2010.

[8] ZATROCHOVÁ, M: *Vývoj realitného trhu a predpoklady jeho rozjova v SR*. V Nehnuteľnosti a bývanie, 2006/01, s. 61-69.

[9] ZEMČÍK, P.: *Is There a Real Estate Bubble in the Czech Republic?* In Finance a Úvěr – Czech Journal of Economics and Finance, 61, 2011, No. 1, s. 49-66.

[10] Opatrenie MF SR 23 054/2002-92 zo 16. decembra, ktorým sa ustanovujú podrobnosti o postupoch účtovania rámcovej účtovej osnove pre podnikateľov účtujúcich v sústave podvojného účtovníctva.

Kontaktné údaje

Ing. Mária ŠIRAŇOVÁ, M. A., PhD
Katedra bankovníctva a medzinárodných financií
Národohospodárska fakulta
Ekonomická univerzita v Bratislave
Dolnozemská cesta 1 852 35 Bratislava Slovensko
email: maria.siranova@euba.sk

KREATÍVNE ÚČTOVNÍCTVO A FORENZNÝ AUDIT – MOŽNOSTI SKRESĽOVANIA ÚČTOVNÝCH ÚDAJOV

CREATIVE ACCOUNTING AND FORENSIC AUDITING – POSSIBILITY OF DISTORTION OF ACCOUNTING DATA

Zuzana Staríčková, Peter Baláži
Ekonomická univerzita

Abstrakt

Hlavnou úlohou účtovníctva je poskytovať pravdivý obraz o výnosovej a finančnej situácii spoločnosti. Na dosiahnutie tejto pravdivosti slúžia výstupy účtovníctva vo forme účtovných závierok, na základe ktorých v praxi užívatelia robia ekonomické rozhodnutia. Manažment mnohých organizácií v snahe vykázať a prezentovať lepšie výsledky nezákonne pristupuje k umelému zlepšovaniu dosiahnutých výsledkov. Ďalšou príčinou manipulácie s výstupmi údajmi účtovníctva je, že na základe umelo zlepšených výsledkov chce manažment prilákať viac investorov a snaží sa o zníženie základu dane nadhodnocovaním nákladov alebo podhodnocovaním výnosov. V príspevku poukážeme na možnosti skresľovania účtovníctva a uvedieme niektoré techniky účelovej manipulácie s účtovnými informáciami. Naznačíme aj možnosti, ako zabrániť kreatívnemu účtovníctvu (skresľovaniu účtovných informácií) a ako využívať forenzné účtovníctvo či forenzný audit.

Kľúčové slová – ekonomická kriminalita, kreatívne účtovníctvo, forenzný audit

Abstract

The main task of accounting is to provide a true picture of income and financial situation . To achieve this accuracy are the outputs of accounts in the form of financial statements , according to which , in practice, users make economic decisions. Management of many organizations in order to better recognize and present the results of illegally accessing artificially improving the results achieved. Another reason for handling data output accounts is that by artificially improved results management wants to attract more investors and seeks to reduce the tax base of an overvaluation or undervaluation of cost benefit . In this paper point out the possibility of distortion of accounting and mention some of the special purpose vehicles handling accounting information . Also suggests ways to prevent creative accounting (accounting information distortion) and how to use forensic accounting and forensic audit.

Key words – economic criminality, creative accounting, forensic auditing

1. MOŽNOSTI SKRESĽOVANIA ÚČTOVNÝCH ÚDAJOV

Zákon č. 431/2002 Z. z. o účtovníctve v § 7 definuje verné a poctivé zobrazenie predmetu účtovníctva takto: „Zobrazenie je verné, ak obsah položiek účtovnej závierky odpovedá skutočnému stavu, ktorý je pritom zobrazený v súlade s účtovnými metódami, ktorých použitie je účtovnej jednotke uložené na základe tohto zákona. Zobrazenie je poctivé, keď sú

pri ňom použité účtovné metódy spôsobom, ktorý vedie k dosiahnutiu vernosti. Tam, kde účtovná jednotka môže voliť medzi viacerými možnosťami danej účtovnej metódy a zvolená možnosť by zastierala skutočný stav, je účtovná jednotka povinná zvoliť inú možnosť, ktorá skutočnému stavu zodpovedá.“ Konkrétna podoba a obsah účtovných informácií závisí však od toho, komu sa tieto informácie poskytujú, čo sa od nich požaduje a aké rozhodovacie úlohy riešia.

Z pohľadu trestného práva ekonomická kriminalita predstavuje súhrn trestných činov a nezákonných postupov páchaných v organizáciách, na organizáciách alebo prostredníctvom organizácií. Použitie pojmu organizácia poukazuje na skutočnosť, že ekonomická kriminalita nemusí nevyhnutne postihovať iba podnikateľské subjekty, ale aj neziskové organizácie a inštitúcie verejnej správy. Ekonomická kriminalita prispieva k zhoršeniu finančnej situácie organizácií a strate dôvery podnikateľských partnerov. Najčastejšími typmi ekonomickej kriminality boli v posledných rokoch počítačová kriminalita, korupcia, úplatky a sprenevera majetku.[381]

Úmyselné zakrývanie, respektíve nastavenie účtovných metód postupov za účelom zakrytia skutočností nazývame **kreatívnym účtovníctvom**. Poznáme rôzne definície kreatívneho účtovníctva, spoločným je však fakt, že kreatívne účtovníctvo definujeme ako prístup, ktorý umožňuje účelové skreslenie ekonomického stavu podniku zobrazeného v účtovníctve.

Kreatívne účtovníctvo charakterizujeme aj ako proces manipulácie s účtovnými údajmi s cieľom transformovať výkazy finančného účtovníctva do takej podoby, ktorú by mali mať pri vernom zobrazení skutočnosti a ktorú by si priali tí, ktorí sú za ňu zodpovední. Ku kreatívnemu účtovníctvu patrí uskutočňovanie napríklad takých transakcií, ktorých zámerom je vykázať žiaducu finančnú pozíciu, výkonnosť a peňažné toky podniku.

V praxi praktiky kreatívneho účtovníctva považujeme za nečestné, pretože ide o zámerné skresľovanie výstupných informácií. Možnosti, ako dosiahnuť takýto stav je veľké množstvo, uvedieme aspoň niektoré z nich.

1.1 Možnosti účelovej manipulácie s účtovnými údajmi

Techniky účelového skresľovania účtovných údajov majú s kreatívnym účtovníctvom spoločné to, že ide o manipuláciu s účtovnými informáciami. Jednotlivé techniky manipulácie navzájom odlišujeme podľa toho, či konkrétna technika skresľovania údajov je viac či menej zreteľná (window dressing) alebo či je na jej odhalenie potrebná vysoká odborná kvalifikácia audítorov.

Jednou z foriem kreatívneho účtovníctva je window dressing, ktorú definoval Inštitút certifikovaných účtovníkov Anglicka a Walesu (ICAEW). Účelom tejto formy kreatívneho účtovníctva je manipulácia s účtovnými údajmi tak, aby výkazy nadobudli podobu, aká vyhovuje manažérom. Teda techniku window dressing možno považovať za uskutočňovanie transakcií, pri ktorých finančné výkazy podávajú zavádzajúce údaje alebo nereprezentatívny obraz o finančnej situácii organizácie. [382]

Medzi hlavné techniky techniky window dressing patrí napríklad:[383]

[381] KOPRLOVÁ, J.: *Ekonomické a právne aspekty súčasnej hospodárskej kriminality*. In: Dny práva 2008: 2. ročník mezinárodní konference pořádané Právnickou fakultou Masarykovy univerzity: sborník z konference. [online]. Brno: Masarykova univerzita, 2008. s. 150-176. [cit. 28.3.2012]. Dostupné na: <http://www.law.muni.cz/sborniky /dp08/files/pdf/SBORNIK.pdf >. ISBN 978-80-210-4733-4.

[382] KOVANICOVÁ, D. Finanční účetnictví. Světový koncept. 5. aktualizované vydání. Praha. Nakladatelství Polygon, 2005. s. 494. ISBN 80-7273-129-7.

[383] KOVANICOVÁ, D. Finanční účetnictví. Světový koncept. 5. aktualizované vydání. Praha. Nakladatelství Polygon, 2005. s. 495, 496. ISBN 80-7273-129-7.

1. zámena modernizácie majetku za opravu a naopak;
2. skreslenie ocenenia majetku v súvahe už v momente obstarania;
3. výber metódy odpisovania – zlý odhad doby životnosti majetku;
4. zámerné vykazovanie krátkodobého majetku a dlhov medzi dlhodobými a naopak;
5. skreslenie vykazovania výnosov, ktoré nevyhovujú ich definícii;
6. nedodržanie zásady opatrnosti v účtovníctve a podobne.

ICAEW mimosúvahové financovanie definuje ako financovanie alebo refinancovanie podnikových činností, ktoré sa pri dodržaní zákonných požiadaviek existujúcich účtovných zásad nemusí objaviť v súvahe daného podniku. Zjednodušene môžeme povedať, že mimosúvahové financovanie je spôsob financovania, pri ktorom nie sú záväzky a relevantný majetok v súvahe danej spoločnosti, ale objavujú sa v súvahách iných spoločností.

V rámci mimosúvahového financovania sa využívajú tieto hlavné techniky:[384]

a) nevykazovanie záväzkov vyplývajúcich z nezaplatenia pohľadávky;
b) vykazovanie záväzkov (dlhov);
c) nesprávne vykazovanie lízingu (zámena finančného a operatívneho lízingu);
d) zaručené pôžičky považované za tržby;
e) pôžičky klasifikované ako vlastný kapitál a pod.

Pojem kreatívne účtovníctvo sa dostal do povedomia širokej verejnosti v roku 2001 hlavne v súvislosti s krachom veľkej energetickej spoločnosti Enron. Pád tejto firmy odštartoval sériu bankrotov ďalších firiem nielen v Amerike, ale aj na celom svete a mnohí dnes považujú firmu Enron za symbol kreatívneho účtovníctva. Tento fenomén sa stal každodennou súčasťou nielen nadnárodných spoločností, ale aj menších firiem bez ohľadu na ich podnikateľskú činnosť či územie ich pôsobenia. Takéto podniky využívajú výhodu slabej kontroly a preto manipuláciu s účtovnými výkazmi zakryjú celkom jednoducho. Na druhej strane treba spomenúť, že kreatívne účtovníctvo môže mať aj pozitívne dopady na firmu, ktorú môže zachrániť pred krachom. Kreatívne účtovníctvo je vlastne prispôsobovanie účtovných výkazov podľa želaní vedenia podniku. Toto účtovníctvo je v praxi bežným javom, aj keď sa v súčasnosti o ňom pomerne málo na verejnosti hovorí.

1.2 Spôsoby odhaľovania kreatívneho účtovníctva

V súčasnosti už existuje viacero spôsobov, ktorými možno zabrániť úmyselnému skresľovaniu účtovných informácií. Jedným z možných spôsobov je vyššia prevencia vo vnútri organizácie, ktorá sa týka právomoci a zodpovednosti manažérov alebo vlastníkov, ktorí sa najčastejšie snažia zmanipulovať výsledky spoločnosti. Interný kontrolný systém by mal včas odhaľovať a poukazovať na zámerné chyby, ktoré vedú k skresleným výsledkom.

Za ďalšiu možnosť ako zabrániť zámernému skresľovaniu účtovných údajov považujeme sprísnenie štandardov alebo ďalších požiadaviek na vedenie účtovníctva. Niektoré štandardy dokonca vznikli aj ako ochrana pred kreatívnym účtovníctvom.

V rámci medzinárodných štandardov možno týmto problémov zabrániť napríklad aj zvýšenými požiadavkami na zverejňovanie výstupov; prijímaním podrobnejších predpisov pre účtovníctvo; uprednostňovaním obsahu pred formou; zavádzaním prísnejších štandardov prípadne viac štandardov zamerať na problémové oblasti.

Ekonomické výsledky organizácie sú dôležité pre štát, investorov, vlastníkov, manažérov, bankové inštitúcie či konkurenciu. Najčastejším využítím kreatívneho účtovníctva je manipulácia s finančným účtovníctvom na pokrytie požiadaviek štátu – hlavne daňových úradov. Firmy majú snahu podhodnocovať výsledok hospodárenia, aby sa odviedla čo možno

[384] TUMPACH, M. Manažérske účtovníctvo – oficiálna terminológia (preklad do slovenského jazyka). Revidované Autorizovaným inštitútom manažérskych účtovníkov. Bratislava. Iura edition, 2004. s. 39, 43, 44 ISBN 80-89047-59-9.

najnižšia daňová povinnosť. K tomu možno využiť rôzne metódy a postupy. Vzniká otázka - kde sú hranice kreatívneho účtovníctva? Kreatívne účtovníctvo tvorí hranicu medzi alternatívnymi prístupmi, ktoré umožňuje legislatíva a podvodným finančným výkazníctvom.

2. FORENZNÝ AUDIT A EKONOMICKÁ KRIMINALITA

Forenzné účtovníctvo nie je právne definované a aj v odbornej praxi má viacero ekvivalentov, či významov. Forenzné účtovníctvo a forenzný audit je v porovnaní s auditom viac kriminalistická disciplína. Pojem forenzný znamená súdny, týkajúci sa práva alebo súvisiaci so súdom. **Forenzný audit**, resp. v širšom ponímaní forenzné služby, definujeme ako používanie finančných, daňových, štatistických, účtovných, audítorských a iných kvantitatívnych znalostí. Jeho cieľom je účinné poradenstvo v najrôznejších odvetviach pre riešenie záležitostí, ktoré by mohli mať súdnu dohru. Forenzní experti preverujú a vysvetľujú fakty a dôkazy v právnych sporoch a poskytujú súdom alebo svojim klientom znalecké posudky o svojich zisteniach. [385]

Výstupmi forenzného auditu môže byť napríklad odhalenie mimoriadnych okolností ako aj pomoc pri zavádzaní systémov a postupov slúžiacich na prevenciu výskytu nežiaducich záležitostí. Ide najmä o:

- Vyhľadávanie, získavanie a spätné odhaľovanie odcudzených prostriedkov. V rámci tejto aktivity sa uskutočňujú podrobné rozbory peňažných tokov a zhromažďujú sa dôkazové materiály.
- Navrhnutie a zavedenie postupov zameraných na prevenciu podvodov.
- Previerky dodržiavania regulačných požiadaviek, t. j. či existujúce vzťahy a transakcie vyhovujú požiadavkám legislatívy.
- Vyšetrovanie podvodov najrozmanitejšej povahy - napríklad podvodov, ktoré zakrývajú porušovanie povinností pri správe cudzieho majetku alebo jeho odcudzenie, posudzovanie existencie kapitálových, subvenčných a v niektorých prípadoch aj poistných podvodov.
- Vyšetrovanie skutočnosti, či v podniku nedochádza ku korupčnému správaniu sa manažmentu a jeho zamestnancov.
- Poskytovanie súčinnosti v prípade právnych sporov.

Forenzný audit sa vykonáva pri dôvodnom podozrení z používania nezákonných praktík. Ak sa preukáže podozrenie z podvodu, môže byť prípad postúpený orgánom činným v súdnom konaní. Forenzný audit však sám o sebe nie je súčasťou súdneho vyšetrovania, ale môže slúžiť ako dôkazový materiál v disciplinárnom alebo trestnom konaní. Vyšetrovanie má civilný, nie policajný charakter a môže prebehnúť nenápadným spôsobom, ktorý nenaruší morálku v spoločnosti a nespomaľuje prebiehajúce procesy. [386]

Známy je model ako „fraud triangle“ – trojuholník podvodu, na základe ktorého je spáchanie podvodu podmienené existenciou troch prvkov pôsobiacich v rovnakom čase. Vrcholmi trojuholníka sú motív, resp. tlak, príležitosť a odôvodnenie. Motívom alebo tlakom podvodného konania môžu byť osobné a finančné problémy alebo osobnostné črty páchateľa. Príležitosť vzniká pri neefektívnych kontrolných mechanizmoch. Odôvodnenie je vnútornou racionalizáciou podvodníka a zvyčajne pramení z presvedčenia, že jeho konanie nie je trestné, alebo že je súčasťou väčšej schémy a teda zaň nenesie plnú zodpovednosť. [387]

[385] BANAS, M. 1999. Právna, daňová a účtovná previerka firmy s cieľom odhaliť nezákonné aktivity. In: Transparentnosť v ekonomike SR II [seminárny bulletin]. Bratislava: CPHR 1999

[386] VYLITA, J. 2006. *Hĺbkový audit nerieši podozrenia: Forenzné vyšetrovanie môže iniciovať trestné konania*. [online]. 2006. [cit. 2.4.2012]. Dostupné na internete: <http://podnikanie.etrend.sk/podnikanie-firemne-pravo/hlbkovy-audit-neriesi-podozrenia.html>.

[387] DOWNING, J. 2010. *Fraud Prevention and Detection.* [online]. 2010. p. 7-8. [cit. 30.3.2012]. Dostupné na:

V praxi sa pojem ekonomická kriminalita nahrádza pojmom podvod alebo podvodné, či zámerné, nezákonné praktiky. Podvod ako označenie celej ekonomickej kriminality má pôvod v anglo-americkej účtovnej a audítorskej terminológii. Medzinárodné audítorské štandardy ISA definujú podvod (fraud) ako úmyselné konanie jednej alebo viacerých osôb z radov manažmentu, zamestnancov, osôb poverených riadením alebo tretích strán, ktorého súčasťou je použitie klamstva alebo uvedenia do omylu za účelom získania neoprávnenej alebo protiprávnej výhody.

Príčiny vzniku ekonomickej kriminality možno z obsahového hľadiska rozčleniť na tieto základné skupiny kriminogénnych faktorov: [388]

- vysoká nezamestnanosť a jej sprievodné prejavy;
- ekonomická, ničím neodôvodniteľná nerovnosť, premietajúca sa v rastúcej polarizácii a
- zmena morálky a nepísaných pravidiel správania sa v spoločnosti v ich úzkom vzťahu k podceňovaniu zmeny a vytváraniu zodpovedajúcich právnych inštitútov a právnej regulácie.

Medzi základné úlohy forenzného auditu patrí:

- odhalenie neštandardných transakcií, podvodných schém a páchateľov podvodov;
- porozumenie odhaleným schémam a priebehu podvodných prípadov;
- zamedzenie vzniku škôd zdokonalením systémov včasného varovania a prevencie;
- minimalizácia dopadov a škôd včasným odhalením podvodných aktivít.

2.1 Prevencia ekonomickej kriminality

Pri správnom spôsobe plánovania, používania pravidiel, postupov a kontrol môžu organizácie znížiť riziko závažných podvodov, odhaliť ich včas a tým minimalizovať aj výšku škody. Podrobný program riadenia rizík môže tiež účtovným jednotkám pomôcť včas zabezpečiť nevyhnutné vyšetrovanie, prijať nápravné opatrenia a efektívne reagovať na zistený podvod. Možno konštatovať, že proaktívny prístup zameraný na prevenciu a včasnú detekciu je v porovnaní s reaktívnym prístupom určite výhodnejší a vysiela jasnú správu potenciálnym podvodníkom.

Za základ prevencie považujeme limitovať potenciál vzniku ďalších škôd. Bolo by naivné domnievať sa, že podvodom sa dá úspešne vyhnúť na 100 %, avšak v praxi sa odporúča:

- vytvoriť kontrolný systém proti vzniku príležitostí pre podvod: pokrytie tzv. „sivých zón“ v podniku - oblastí, ktoré nepokrýva kontrolný mechanizmus predovšetkým v podobe vnútroorganizačných smerníc;
- eliminovať riziko prijatia podvodníka alebo začatie obchodovania s ním: vykonávanie „background check“ – preverenia minulosti prijímaných zamestnancov a obchodných partnerov;
- zaviesť a všeobecne prijať podnikovú kultúru, čo znamená, že zrozumiteľne formulované etické zásady a princípy vydávajú jasný signál potenciálnym podvodníkom, že ich konanie bude verejne odmietnuté a v prípade odhalenia ihneď postúpené vyšším autoritám.

Napriek významu a prínosom nástrojov forenzného auditu treba však poukázať aj na prekážky stojace v ceste jeho rozvoja. Slabým miestom je neznalosť problematiky vyšetrovania a prevencie podvodov, finančná, časová a odborná náročnosť celého procesu. Najväčšími prekážkami rozvoja forenzných služieb u nás je v súčasnosti podnikateľská etika

<http://pa-pers.org/newweb/documents/Presentation-FraudPreventionandDetection.pdf>.

[388] CHMELÍK, J. – HÁJEK, P. – NEČAS, S. 2005. *Úvod do hospodářské kriminality.* Plzeň: Aleš Čeněk, 2005. s. 37-40. ISBN 80-86898-13-X.

a spôsob, akým sa v Slovenskej republike vnímajú organizácie podnikateľskej, ale aj verejnej sféry. Len málo z nich je ochotných dovoliť iným subjektom, aby im kontrolovali účtovníctvo, právne dokumenty a ostatné listiny. Dôvodom je aj to, že na Slovensku ešte stále existujú spoločnosti, ktoré by takéto informácie zneužili vo svoj prospech. Štatistiky ekonomickej kriminality svedčia aj o rozvinutom trende zámerného obchádzania pravidiel Preto môžeme konštatovať a predpokladať, že odhaľovanie nezákonných praktík nie je na Slovensku žiaduce pre všetkých rovnako.

ZÁVER

Účtovníctvo ako jedna z najdôležitejších ekonomických vedných disciplín plní veľmi dôležité úlohy, na ktoré sú kladené vysoké požiadavky. Skutočnosť, že na výstupy účtovných závierok sa spoliehajú externí a interní používatelia, vedie mnohokrát účtovné jednotky ku skresľovaniu výstupných účtovných informácii. Domnievame sa, že forenzné účtovníctvo so svojimi novými postupmi a metódami prispeje k znižovaniu a odhaľovaniu nezrovnalostí a skresľovaní účtovných závierok. Napriek tomu, že forenzný audit je súčasťou obchodnej praxe v Slovenskej republike len niekoľko rokov, je isté, že sa postupe stane jej neodmysliteľnou súčasťou a je nenahraditeľný predovšetkým pri uzatváraní významných zmlúv rôzneho charakteru. Vzhľadom na zväčšujúce sa dopady ekonomickej kriminality na účtovné jednotky rastie význam identifikácie kľúčových rizikových faktorov a hodnotenie ich dopadov. Forenzný audit preto môžeme považovať za vhodný nástroj diagnostikovania slabých miest a hrozieb. Aplikáciou vhodných stabilizačných opatrení možno vybudovať systémy včasného varovania a prevencie nezákonných aktivít spoločností.

Použitá literatúra (References)

1. BANAS, M. 1999. *Právna, daňová a účtovná previerka firmy s cieľom odhaliť nezákonné aktivity.* In: Transparentnosť v ekonomike SR II. Bratislava: CPHR 1999.
2. DOWNING, J.: 2010. *Fraud Prevention and Detection* [online]. 2010. p. 7-8.<http://papers.org/newweb/documents/Presentation-FraudPreventionandDetection.pdf>.
3. CHMELÍK, J. – HÁJEK, P. – NEČAS, S. 2005. *Úvod do hospodářské kriminality*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2005. s. 37-40. ISBN 80-86898-13-X.
4. IAASB. 2009. *International Standard On Auditing 240: The Auditor´s Responsibilities Relating To Fraud In An Audit Of Financial Statements.* [online]. 2009. p. 159. [cit. 29.3.2012]. Dostupné na: <http://www.ifac.org/sites/default/files/downloads/a012-2010-iaasb-handbook-isa-240.pdf>.
5. KOPRLOVÁ, J.: *Ekonomické a právne aspekty súčasnej hospodárskej kriminality*. In: Dny práva 2008: 2. ročník mezinárodní konference pořádané Právnickou fakultou Masarykovy univerzity: sborník z konference. [online]. Brno: Masarykova univerzita, 2008. s. 150-176. [cit. 28.3.2012]. Dostupné na: <http://www.law.muni.cz/sborniky /dp08/files/pdf/SBORNIK.pdf >. ISBN 978-80-210-4733-4.
6. KOVANICOVÁ, D.: *Finanční účetnictví.* Světový koncept. 5. aktualizované vydání. Praha. Nakladatelství Polygon, 2005. s. 544. ISBN 80-7273-129-7.
7. KRUPOVÁ, L. *Kreativní účetnictví. Zneužívaní účetnictví – možnosti a meze.* Praha. Komora auditoru ČR, 2001.
8. LALKA, J. – PAULE, I. 2009. *Prieskum o výskyte podvodov v organizáciách na Slovensku za rok 2009,* [online]. 2009. s. 9. [cit. 4.4.2012]. Dostupné na: <http://www.tpa-horwath.sk/wp-content/uploads/2011/01/Survey-trh-sprava-v06-final-draft.pdf>.

9. NASER, KAMAL H. M. *Creative Financial Accounting – Its Nature and Use.* 1. vydanie. London.Prentice Hall International Limited, 1993. 250 s. ISBN 0-13-061763-6.
10. PWC. 2011. *Celosvetový prieskum hospodárskej kriminality 2011*. [online]. 2011. s. 3. [cit. 2.4.2012]. Dostupné na internete: <http://www.pwc.com/sk/sk/forenzne-sluzby/assets/2011-Prieskum-hospodarskej_kriminality_SK.pdf>.
11. PWC. 2012. *Vyšetrovacie a forenzné služby* [online]. 2012. [cit. 10.4.2012]. Dostupné na: <http://www.pwc.com/sk/sk/forenzne-sluzby/index.jhtml>.
12. VYLITA, J. 2006. *Hĺbkový audit nerieši podozrenia: Forenzné vyšetrovanie môže iniciovať trestné konania*. [online]. 2006. [cit. 2.4.2012]. Dostupné na internete: <http://podnikanie.etrend.sk/podnikanie-firemne-pravo/hlbkovy-audit-neriesi-podozrenia.html>.
13. TUMPACH, M. *Manažérske účtovníctvo – oficiálna terminológia* (preklad do slovenského jazyka). Revidované Autorizovaným inštitútom manažérskych účtovníkov. Bratislava. Iura edition, 2004. 302 s. ISBN 80-89047-59-9.
14. Zákon č. 431/2002 Z. z. o účtovníctve v znení neskorších predpisov

Kontaktné údaje

Ing. Zuzana Staríčková, PhD., Ing. Mgr. Peter Baláži, PhD.
Katedra financií
Fakulta národospodárska
Ekonomická univerzita
Dolnozemská cesta 1/a
PSČ 852 35 Bratislava
Slovenská republika
email: 4soyza@gmail.com
peter.balazi@gmail.com

FINANČNÝ TRH V KONTEXTE PODNIKATEĽSKEJ SFÉRY

THE FINANCIAL MARKET IN THE CONTEXT OF BUSINESS[389]

Ingrid Šabíková
Ekonomická univerzita v Bratislave

Abstrakt

Príspevok je súčasťou riešenia vedeckého projektu „Dane a efektívnosť nástrojov finančného reinžinieringu pri zvyšovaní výkonnosti podnikov v čase krízy“ a vedeckého projektu „Vplyv regulácie trhov na rizikové rozhodnutia ekonomických subjektov“. Článok poukazuje na finančný trh v kontexte podnikateľskej sféry. Na základe obsahovej analýzy a zhromaždených údajov sú sformulované výsledky a závery.

Kľúčové slová – finančný trh, podnikateľská sféra, regulácia trhu, globalizácia,

Abstract

Post is part of the solution of the scientific project "Taxes and the effectiveness of the instruments of the financial assessment improve the performance of enterprises in the times of crisis" and of the scientific project "The impact of regulation on risk decision of economic operators". The article points to the financial market in the context of the business community. Based on the content analysis of the collected data and the results obtained, and conclusions are formulated.

Key words – financial market, business, regulation of the market, globalization,

1. VÝSLEDKY

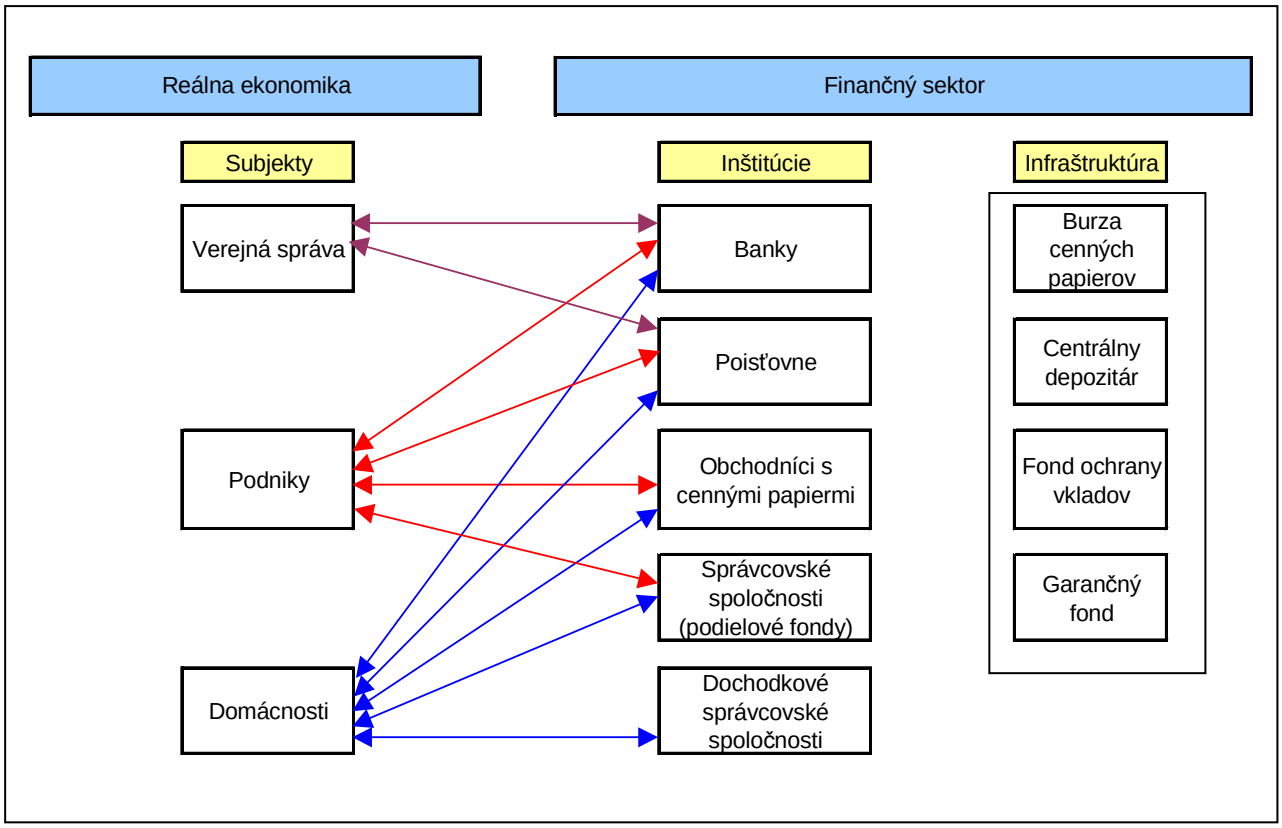
Podnikateľské prostredie je prostredie, v ktorom štát podporuje hospodársku súťaž, tzn. vytvára pre ňu zrozumiteľné pravidlá, efektívne zabezpečuje ich dodržiavanie všetkými účastníkmi trhu a zároveň minimalizuje administratívne prekážky a požiadavky smerom k podnikateľom. Zdravé podnikateľské prostredie je základným predpokladom dlhodobej konkurencieschopnosti a rastu trhovej ekonomiky. Podnikateľské prostredie v Slovenskej republike prešlo významnými zmenami. Medzi skutočne pozitívne kroky jednoznačne patrí: uľahčenie registrácie podnikateľov v zmysle prístupu do obchodného registra, ochrana investorov, či dostupnosť úverových zdrojov. Naďalej však existujú i viac či menej problematické miesta, ktorými sú: nepatrné obchody na Burze cenných papierov v Bratislave (BCP), vysoké daňové zaťaženie a problém komplikovanej a rýchlo sa meniacej legislatívy. Z makroekonomického hľadiska je neexistencia burzového trhu rizikom, pretože financovanie podnikov len dlhovým kapitálom má negatívny dopad na podnikateľskú sféru. V minulosti

[389] Príspevok je súčasťou riešenia projektu VEGA č. 1/0238/13 Dane a efektívnosť nástrojov finančného reinžinieringu pri zvyšovaní výkonnosti podnikov v čase krízy (50% podiel) a projektu VEGA č. 1/0232/13 Vplyv regulácie trhov na rizikové rozhodnutia ekonomických subjektov (50 % podiel).

nedôveru obchodovania na slovenskej burze spôsobilo rozhodnutie o spôsobe privatizácie - kupónovou metódou. Slovenská republika po neúspešnej kupónovej privatizácii vykazovala jednoznačné prvky bankovej ekonomiky, čím sa zásadne líšila od modelov tzv. burzových ekonomík, typických pre anglosaské krajiny.

Inštitúcie a infraštruktúra finančného trhu na Slovensku[390]

Obr. 1



Infraštruktúru finančného trhu (obr.1) tvorí Burza cenných papierov a Centrálny depozitár cenných papierov, ktorí vykonávajú úlohu finančného sprostredkovateľa medzi bankami, poisťovňami, obchodníkmi s cennými papiermi, správcovskými spoločnosťami a dôchodkovými správcovskými spoločnosťami. V rámci infraštruktúry finančného trhu sú osobitnými typmi inštitúcií Fond ochrany vkladov a Garančný fond investícií. Stupeň *ochrany investora* je významným indikátorom vyspelosti finančného trhu. Finančný trh na Slovensku je regulovaný a integrovaný dohľad vykonáva Národná banka Slovenska. Slovenská republika sa tak zaradila medzi krajiny, ktoré z inštitucionálneho hľadiska usporiadania dohľadu využili možnosť vzniku integrovaného regulátora. V Národnej banke Slovenska bol zriadený útvar dohľadu nad finančným trhom, ktorý okrem dohliadacej a povoľovacej činnosti riadi a reguluje riziká, ktoré vznikajú na finančnom trhu. Odbor regulácie a metodiky riadenia rizík vyhodnocuje rizikový profil finančného sektora s cieľom rozvíjať ratingový systém pre rizikovo orientovaný výkon dohľadu. Zodpovedá za prípravu správ o stave v jednotlivých sektoroch finančného trhu. Novelou zákona o dohľade nad finančným trhom bol vytvorený odbor dohliadací, ktorý vykonáva dohľad osobitne za jednotlivé subjekty finančného trhu nasledovne: - dohľad pre bankové skupiny 1, - dohľad pre bankové skupiny 2, - dohľad pre poisťovacie skupiny, - dohľad pre subjekty kapitálového trhu, - dohľad nad sprostredkovaním poistenia a zaistenia a devízového dohľadu.

[390] Zdroj: Dokumentácia BCP v Bratislave.

Hlavným dôvodom, prečo NBS dohliada na aktivity všetkých subjektov,[391] je vznik finančných konglomerátov.[392] Vznik silných finančných skupín môže prispieť k úsporám nákladov a diverzifikovať riziko finančných holdingov, pričom úloha regulátora sa stáva podstatne zložitejšou. Finančné konglomeráty predstavujú rozsiahle finančné domy, ktoré na trhu ponúkajú kombináciu širokej škály bankových, investičných a poistných produktov. Ich veľkostný rozmer spôsobuje neprehľadné toky medzi jednotlivými dcérskymi spoločnosťami, ako aj medzi dcérskou spoločnosťou a materskou entitou. S existenciou finančných konglomerátov je spojený vznik morálneho rizika na finančných trhoch. Základnou charakteristikou je nevyužitie dostupných techník (prostriedkov) na elimináciu vzniku rizika. Finančné skupiny inklinujú k morálnemu hazardovaniu vtedy, keď sa vďaka svojej veľkosti cítia neohrozene (tzn. too big to fail). S pohľadu ochrany investora a transparentnosti finančného trhu Slovenská republika implementovala do národnej legislatívy smernice EÚ. Implementácia smerníc prebiehala na Slovensku od roku 2000 ako súčasť budovania jednotného trhu finančných služieb.[393] Smernica 2003/6/ES o trhovej manipulácii (MAD) bola implementovaná (novela zákona o cenných papieroch č. 635/2004), s cieľom zabránenia manipulácií s trhom a zvýšenia dôvery investorov na finančných trhoch spoločenstva. Smernica bola prijatá v rámci Akčného plánu finančných služieb, určujúceho súbor krokov, ktoré sú potrebné na to, aby sa dokončil jednotný trh pre finančné služby. Potreba vypracovania smernice o zneužívaní trhu vznikla z dôvodu stále nových finančných a technických trendov zvyšujúcich príležitosti na zneužívanie trhu, pomocou nových technológií, zvýšených cezhraničných aktivít a internetu. I napriek implementovaným smerniciam a zriadenia regulátora na finančnom trhu vznikajú v súčasnosti na trhu nové riziká.[394] Burzový trh by mal plniť funkciu sprostredkovania kapitálu od investorov k podnikom. Avšak pre burzový trh je nevyhnutná existencia rizikového kapitálu. Rizikový kapitál predstavuje spôsob financovania začiatočných štádií, rozvojového štádia, expanzie, reštrukturalizácie alebo akvizície spoločnosti. Je určený pre podniky, ktoré nie sú kótované na verejných trhoch. Ukončenie investície (exit) môže mať viacero podôb. Najčastejšími sú

[391] Národná banka Slovenska vykonáva dohľad nad nasledovnými subjektami:
- bankami, pobočkami zahraničných bánk, obchodníkmi s cennými papiermi, pobočkami zahraničných obchodníkov s cennými papiermi, sprostredkovateľmi investičných služieb,
- burzou cenných papierov, centrálnym depozitárom cenných papierov, správcovskými spoločnosťami, pobočkami zahraničných správcovských spoločností, podielovými fondmi, zahraničnými subjektami kolektívneho investovania,
- poisťovňami, zaisťovňami, pobočkami zahraničných poisťovní, pobočkami zahraničných zaisťovní, poisťovacími maklérmi, poisťovacími agentmi,
- dôchodkovými správcovskými spoločnosťami, dôchodkovými fondmi, sprostredkovateľmi starobného dôchodkového sporenia, doplnkovými dôchodkovými poisťovňami, doplnkovými dôchodkovými spoločnosťami, doplnkovými dôchodkovými fondmi,
- inštitúciami elektronických peňazí, pobočkami zahraničných inštitúcií elektronických peňazí,
- Fondom ochrany vkladov, Garančným fondom investícií,
- Slovenskou kanceláriou poisťovateľov, konsolidovanými celkami, subkonsolidovanými celkami, finančnými holdingovými inštitúciami, zmiešanými finančnými holdingovými spoločnosťami, finančnými konglomerátmi a v rozsahu ustanovenom týmto zákonom alebo osobitným zákonom aj nad inými osobami.

[392] Finančné konglomeráty – finančné skupiny, ktoré konsolidujú investičné (brokerské), bankové a poistné služby pod jednu holdingovú strechu.

[393] Prevzatím smerníc do národnej legislatívy sa Stredisko cenných papierov pretransformovalo na Centrálny depozitár cenných papierov, Burza cenných papierov prešla prelicencovaním podľa prísnych požiadaviek EÚ, obchodníci s cennými papiermi poskytovali investičné služby na základe moderného zákona o cenných papieroch a investičných službách, na ochranu investorov bol zriadený Garančný fond investícií, na trh vstúpili dôchodkové správcovské spoločnosti.

[394] Špekulačným (neprehľadným) finančným tokom sa stáva virtuálna mena Bitcoin.

predaj spoločnosti inému investorovi alebo jej kótovanie na verejnom trhu (tzv. initial public offerings IPO).[395]

2. ZÁVER

V Slovenskej republike majú na finančnom trhu dominantné postavenie banky. Globalizáciou, tvorbou jednotného trhu finančných služieb a spajaním finančných produktov pod jednu strechu sa úloha regulátora na finančom trhu stáva podstatne zložitejšou. Na trhu vznikajú nové druhy finančných nástrojov, ktoré zneprehľadňujú finančné toky a spôsobujú vznik nových rizík na finančných trhoch, ktoré sa premietajú i v oslabovaní výkonnosti podnikov. S pohľadu rizík má dôležité miesto tzv. špekulačné riziko (nepredvídateľné správanie sa finančných skupín na finančných trhoch), ktoré je náročné kvantifikovať.

Použitá literatúra

1. HUERTA De SOTÓ, J.: Peníze, banky a hospodařské kríze. - Nakladatelství Wolters Kluwer 2010. - ISBN 9788-0735-7411-16.
2. KASSAY, Š.: Podnik a podnikanie : ekonomika a financie : vzájomná závislosť makroekonomických a mikroekonomických procesov v sociálnoekonomickom rozvoji spoločnosti. 2. zväzok. Bratislava : VEDA, 2008, s. 385. ISBN 978-80-224-1032-8.
3. KLVAČOVÁ, E.: Světová ekonomická kríze: Príčiny, projevy, perspektivy. Professional Publishing 2010, Praha. ISBN 9788-0743-1012-6
4. ŠABÍKOVÁ, I.: Vplyv európskych integračných procesov na finančný trh v SR. In: Generácia 2007: vedecká konferencia mladých pedagogických pracovníkov a doktorandov, organizovaná pri príležitosti Týždňa vedy 2007 na Slovensku 16. novembra 2007 - Bratislava : [Vydavateľstvo EKONÓM], 2007. - ISBN 978-80-225-2402-5.
5. Dôvody vzniku integrovaného orgánu dohľadu nad finančným trhom. http://www.rokovania.sk/appl/material.nsf/0/9ACDEBBF310FE376C1256B8300334FE1/$FILE/material.rtf

Kontaktné údaje

Ing. Ingrid Šabíková, PhD.
Department of Finance
University of Economics in Bratislava
Faculty of National Economy
Dolnozemská cesta 1
852 35 Bratislava Slovak republic
Tel.: +421 (2) 6729 1383
sabikova@euba.sk

[395] Americký podnikateľ William Henry Gates III známy ako Bill Gates sa stal úspešným podnikateľom aj vďaka podpore jeho inovatívnej myšlienke, ktorú zafinancoval v danom čase business angels. Ukončenie investície sa uskutočnilo verejným upísaním akcií na burze cenných papierov - IPO.

DOPAD VOLATILITY DEVÍZOVÝCH KURZOV NA MEDZINÁRODNÉ OBCHODNÉ TOKY MAĎARSKA

THE IMPACT OF EXCHANGE RATE VOLATILITY ON HUNGARY FOREIGN TRADE

Jana Šimáková
Slezská univerzita v Opavě

Abstrakt

Cieľom tohto príspevku je analyzovať vplyv volatility devízových kurzov na bilaterálne obchodné toky medzi Maďarskom a jeho hlavnými obchodnými partnermi. Pre tento účel je použitý rozšírený gravitačný model zahraničného obchodu. Gravitačný model zahŕňa premenné HDP a počet obyvateľov jednotlivých krajín, vzdialenosť medzi nimi, dummy premenné pre spoločnú hranicu, členstvo v EÚ a proxy premennú pre volatilitu devízových kurzov. Miera volatility je odhadnutá pomocou smerodajnej odchýlky. Model obsahuje štvrťročných panelové dáta za obdobie 1997:1 - 2012:2. Príspevok používa panelovú regresiu s 12 obchodnými partnermi. Výsledky naznačujú, že nominálna volatilita devízových kurzov maďarského forintu má štatisticky významný negatívny vplyv na bilaterálny obchod počas skúmaného obdobia.

Kľúčové slová – bilaterálny zahraničný obchod, volatilita devízových kurzov, gravitačný model

Abstract

The aim of the paper is to analyze the impact of exchange rate volatility on bilateral trade flows between Hungary and its major trading partners. For this purpose is employed extended trade gravity model approach. The gravity model includes variables of GDP and population of respective countries, distance between them, dummies for common border; membership in EU and proxy for exchange rate volatility. The measure of exchange rate volatility is estimated by standard deviation. The estimation is based on quarterly data over the period 1997:1 – 2012:2. In order to obtain the objective result is used the panel data regression with 11 trading partners. Based on a gravity model that controls for other factors likely to determine bilateral trade, the results suggest that nominal exchange rate volatility of Hungarian forint has a significant negative effect on bilateral trade over the sample period.

Key words – bilateral foreign trade, exchange rate volatility, gravity model

1. ÚVOD

Maďarský ekonomický vývoj je do značnej miery determinovaný vonkajšími podmienkami, ktoré ovplyvňujú ekonomiku prevažne prostredníctvom zahraničného obchodu. Štruktúra maďarského exportu sa vyznačuje dominantným podielom priemyselných výrobkov, strojov a dopravných zariadení, farmaceutických a chemických tovarov, a tak zahraničný obchod tvorí vysoký podiel maďarského hrubého domáceho produktu. Na druhej strane, domáci trh nie je

dostačujúci a je závislý na dovoze z iných krajín, aby tak uspokojil časť domácej spotreby. Maďarsko dováža hlavne stroje, pohonné hmoty a elektrickú energiu.

Tak vývoz ako aj dovoz, jednoznačne závisia na vývoji devízových kurzov. Všeobecne sa predpokladá, že vyššia volatilita devízového kurzu vedie k vyšším transakčným nákladom pre obchodníkov a je teda nasledovaná poklesom objemu zahraničného obchodu. Analýza tohto vzťahu bola vykonaná Hooperom a Kohlhagenom (1978), ktorí tvrdia , že v prípade ak sú zmeny devízových kurzov nepredvídateľné, znamená to neistotu ziskov podnikov a znižuje to teda celkový zahraničný obchod. Aj keď je možné v ekonomike zaistenie pomocou termínových operácií, existujú obmedzenia a náklady, ktoré sú obzvlášť výrazné pre malé podniky.

Dôkazy o skúmanom vzťahu medzi volatilitou devízových kurzov a obchodných tokov je charakteristický ako heterogénny, nakoľko výsledky bývajú citlivé na voľbu skúmaného obdobia, špecifikáciu modelu, proxy pre kurzovú volatilitu a výber ekonomiky. Napriek mnohým vykonaným štúdiám, závery z empirických testovaní sú stále nejednoznačné. Výsledky sa líšia okrem iného aj kvôli agregácii dát. V štúdii MMF (2004) zameranej na vzťah medzi volatilitou devízových kurzov a obchodných tokov dospeli k záveru, že neexistuje žiadny zrejmý negatívny vzťah medzi celkovým zahraničným obchodom a kurzovou volatilitou. Ak je však pozornosť obrátená na bilaterálny obchod, je možné nájsť dôkazy, že kurzová volatilita má väčší vplyv na dvojstranný obchod než na agregátny.

Cieľom práce je preto preskúmať vplyv volatility devízových kurzov na bilaterálne obchodné toky medzi Maďarskom a jeho hlavnými obchodnými partnermi. Dáta použité v tomto príspevku pokrývajú obdobie od roku 1997 do roku 2012 a zahŕňajú 11 obchodným párov. K analýze je použitá metóda panelovej regresie.

Tento príspevok teda poskytuje ďalšie dôkazy o vplyve vývoja devízového kurzu na obchodné toky v rámci rozvojového trhu po skončení najturbulentnejšej časti jeho ekonomickej transformácie. Jeden aspekt tejto transformácie bola práve zmena kurzového režimu, čiže prechod od fixácie forintu voči košu mien na voľne plávajúcu menu. Ďalšími dôležitými krokmi trhovej reformy bola liberalizácia cien a obchodu. Okrem toho, Maďarsko je zaujímavý cieľ na skúmanie tohto vzťahu, pretože zahraničný obchod predstavuje významný kanál hospodárskej integrácie Maďarska v rámci stredoeurópskych krajín i EÚ ako celku.

2 GRAVITAČNÝ MODEL ZAHRANIČNÉHO OBCHODU

Pre účely skúmania vplyvu volatility devízového kurzu na zahraničný obchod je v tomto článku použitý gravitačný model zahraničného obchodu. Jedná sa o jednoduchý empirický model slúžiaci k analýze bilaterálnych obchodných tokov, ktorý bol síce často kritizovaný za jeho neuspokojivé teoretické základy, no v posledných rokoch bol tento nedostatok značne zredukovaný.

Pôvodná gravitačná rovnica je odvodená z Newtonovho gravitačného zákona:

$$F_{ij} = g\frac{m_i m_j}{d_{ij}}$$

kde F_{ij} je hodnota gravitačnej sily, $m_{i(j)}$ je hmotnosť objektu *i(j)*, d_{ij} predstavuje vzdialenosť medzi objektmi a g je gravitačná konštanta.

Vychádzajúc z tejto rovnice, gravitačný model obchodu analogicky popisuje silu príťažlivosti a vysvetľuje obchodné toky medzi párom krajín úmerne ich ekonomickej "hmotnosti"

(národný príjem) a nepriamo úmerne vzdialenosti medzi nimi. Pôvod modelu siaha až k Tinbergenovi (1962) a Pöyhönenovi (1963), ktorí nezávisle na sebe špecifikovali gravitačný model pre zahraničný obchod nasledujúcim spôsobom:

$$X_{ij} = \delta \frac{GDP_i^{\beta_1} GDP_j^{\beta_2}}{D_{ij}^{\theta}}$$

kde δ , β a θ sú parametre modifikovanej rovnice , X_{ij} je bilaterálny obchod medzi krajinami (závislá premenná), $GDP_{i(j)}$ predstavuje príjem príslušného obchodného partnera *i(j)* (nezávislá premenná), D_{ij} je vzdialenosť medzi príslušnými dvoma krajinami (nezávislá premenná) a δ je konštanta.

Ekonomické teórie zaoberajúce sa obchodom považujú model za konzistentný s teóriami obchodu nedokonalej konkurencie a s modelmi teórie Hecksher – Ohlina. Napríklad Carrere (2005) poukazuje na jeho mikroekonomické základy. Gravitačnú rovnicu je možné vysvetliť v nedokonale konkurenčnom prostredí pomocou rastúcich výnosov z rozsahu a diferenciácie produktov na podnikovej úrovni. V dokonalej konkurencii zas pomocou diferenciácie výrobkov na vnútroštátnej úrovni (Arricia, 1998). Gravitačná teória vychádza z toho, že krajiny s väčšou ekonomikou majú tendenciu obchodovať viac (v absolútnych hodnotách), pretože majú väčší dopyt a ponuku. Vyššia vzdialenosť naopak znižuje bilaterálny obchod, pretože predstavuje vyššie náklady na dopravu, dlhšiu doručovaciu dobu a vyššie náklady na vyhľadávanie obchodných príležitostí. Vzdialenosť medzi krajinami môže byť použitá aj ako proxy premenná pre kultúrne rozdiely (Batra, 2004).

Základná gravitačná rovnica zahraničného obchodu býva často rozširovaná o ďalšie faktory, ktoré ovplyvňujú bilaterálne obchodné toky. Ako ďalší determinant obchodu sa často používa veľkosť populácie v jednotlivých krajinách. Predpokladá sa, že krajiny s vyššou populáciou sú schopné obchodovať viac, pretože väčší trh v recipientskej krajine predstavuje vyšší dopyt po tovare a zároveň krajiny s vyššou populáciou môžu produkovať viac tovarov určených k exportu. Najnovšie modely tiež obsahujú mnoho dummy premenných, ktoré môžu mať vplyv na transakčné náklady. Napríklad spoločná hranica, jazyk alebo členstvo v colnej únii by mali znižovať transakčné náklady a podporovať tak obchod (Arricia, 1998). Zakomponovaním týchto premenných do modelu dostaneme:

$$X_{ij} = e^{\delta} \frac{GDP_i^{\beta_1} GDP_j^{\beta_2} Pop_i^{\beta_3} Pop_j^{\beta_4} \Sigma_l dum_l^{\gamma} + \varepsilon_{ij}}{D_{ij}^{\theta}}$$

kde pridaný faktor $Pop_{i(j)}$ označuje populáciu krajiny *i(j)* a *dum* predstavuje dummy premenné.

3 ROZŠÍRENÝ GRAVITAČNÝ MODEL S VOLATILITOU DEVIZOVÝCH KUZOV

K analýze vplyvu kurzovej volatility na zahraničné obchodné toky Maďarska je v tomto článku použitý rozšírený gravitačný model. Bilaterálne obchodné toky sú vyjadrené ako funkcia:

$$X_{ij} = \alpha GDP_i^{\beta_1} GDP_j^{\beta_2} Pop_i^{\beta_3} Pop_j^{\beta_4} D_{ij}^{\beta_5} e^{\beta_6 V(ER)_{ij}} \prod_l dum_l^{\gamma_1} u_{ij}$$

kde faktor ER_{ij} predstavuje spotový kurz, $V(ER)_{ij}$ je jeho volatilita, α, β_k, γ_l sú neznáme parametre modelu a u_{ij} je chybová zložka. Pridanie volatility výmenného kurzu do rovnice,

vychádza zo štúdií Tichého (2007) a Baldwina a kol. (2005). Spoločná hranica, členstvo v EÚ a EMU sú začlenené do premennej *dum*.

Transformáciou tejto funkcie do log-lineárnej formy, dostaneme rozšírenú rovnicu gravitačného modelu:

$$lnX_{ij} = \alpha + \beta_1 lnGDP_I + \beta_2 GDP_j + \beta_3 lnPop_i + \beta_4 lnPop_j + \beta_5 lnD_{ij} + \beta_6 lnV(ER)_{ij} + \sum_l \gamma_l dum_l + u_{ij}$$

Logaritmická transformácia pomáha redukovať šikmosť a heteroskedasticitu a stabilizuje variabilitu. Stabilita regresorov je potrebná pre empirické testovanie.

3.1 Charakteristika dát

K testovaniu v tomto článku sú použité kvartálne dáta za obdobie rokov1997:1 - 2012:2. Závislou premennou v modeli je objem vzájomného obchodu medzi Maďarskom a jeho obchodným partnerom, ktorý je daný ako súčet vývozných a dovozných tokov medzi Maďarskom a príslušnou krajinou. Obchodné toky sú získané zo štatistík OECD. Použité údaje sú v bežných cenách a denominované v amerických dolároch. Výber krajín je založený na podieli na celkovom zahraničnom obchodnom obrate Maďarska a ich zoznam je možné vidieť v tabuľke 1.

Rakúsko	Nemecko	Španielsko
Česká republika	Taliansko	Švédsko
Dánsko	Holandsko	Švajčiarsko
Francúzsko		Spojené káľovstvo

Tabuľka 1: Hlavní obchodní partneri Maďarska

HDP pre každú krajinu sú tiež získané zo štatistiky OECD, počítané na základe výdajovej metódy v miliónoch amerických dolárov, v bežných cenách. Časové rady pre populácie sú získané z Eurostatu. Vzdialenosť a spoločné hranice medzi Maďarskom a jeho obchodným partnerom sú použité na základe GeoDist databázy spracovanej Mayerom a Zignagom (2012). Devízové kurzy sú získané zo štatistiky OECD a sú jediné premenné s mesačnou frekvenciou. Základný štatistický popis údajov je uvedený v tabuľke 2.

Premenná	Pozorovania	Priemer	Minimum	Maximum
lnX_{ij}	682	19.39025	16.50598	22.28415
$lnGDP_i$	682	11.96407	11.72062	12.11016
$lnGDP_j$	682	13.36259	11.93935	14.86342
$lnPOP_i$	682	9.221804	9.204493	9.239608
$lnPOP_j$	682	9.961418	8.571113	11.32105
lnD_{ij}	682	6.816541	5.373715	7.589692
$lnV(ER)_{ij}$	682	18.86551	11.09223	25.36485
Spoločná hranica (*CB*)	= 1, ak obchodný partner zdieľa spoločnú hranicu; = 0, ak nie			
EÚ člen (*EU*)	= 1, ak je obchodný partner členom EÚ; = 0, ak nie			

Tabuľka 2: Despriptívna štatistika použitých dát

3.2 Meranie volatility devízových kurzov

Za účelom merania volatility devízového kurzu v tomto článku je použitá štandardná odchýlka prvej diferencie. Výpočty sú uskutočnené pomocou mesačných údajov za obdobie 1997:1 až 2012:6. Výpočet je uskutočnený pomocou vzorca:

$$V(ER)_{ij} = \sqrt{\frac{\sum_{m=1}^{n}(ER_{ij,m} - ER_{ij,t})^2}{n}}$$

V tomto článku je použitý nominálny kurz, nakoľko nominálne a reálne kurzy majú tendenciu sa pohybovať korelovane a nepredpokladá sa, že ich rozdielny výber by mohol ovplyvniť ekonometrické výsledky. Ako uvádzajú Auboin a Rutha (2012), pravdepodobnosť, že variabilita nominálnych výmenných kurzov sa nepremietne do toho reálneho kurzu je malá a vyskytuje sa len v obdobiach mimoriadne vysokej domácej inflácie.

3.3 Odhad gravitačného modelu

Ako uvádza Arvas (2008), štandardné gravitačné modely zvyčajne používajú na odhad obchodných tokov prierezové dáta v danom roku. V tomto článku je však použitá panelová regresia, čo zabraňuje riziku výberu nereprezentatívne roku a sleduje aj nepozorovateľné individuálne efekty medzi obchodnými partnermi. Toto môže poskytnúť ďalší pohľad na obchodné vzťahy. Navyše odhady panelovej regresie prinášajú väčšinou štatisticky významné vzťahy medzi medzinárodným obchodom a kurzovou volatilitou.

Pred samotným odhadom modelu metódou najmenších štvorcov založenou na panelových dátach, je potrebné stanoviť, či sú efekty v skúmanom vzorku náhodné alebo fixné . V tomto prípade je použitý Breusch - Pagan Langrage multiplikátor test a skúšobné kritériá sa vypočítané z rovnice :

$$LM = \frac{nT}{2(T-1)}\left[\frac{\sum_{i'1}^{n}\cdot\left(\sum_{t'1}^{T} e_n\right)^2}{\sum_{i=1}^{n}\cdot\sum_{t=1}^{T} e_{it}^2} - 1\right]^2$$

kde T je dĺžka časových radov, n je množstvo jednotiek v prierezových dimenziách a e_{it} je reziduum.

EMPIRICKÉ VÝSLEDKY

Odhad Breusch-Pegan Langrage multiplikátora preukázal náhodné efekty. Gravitačný model zahraničného obchodu je teda odhadnutý metódou najmenších štvorcov pre panelové dáta s náhodnými efektami. Závislou premennou v modeli je celkový obchodný obrat medzi Maďarskom a jeho obchodnými partnermi. Do analýzy je zaradených 11 prierezov a 62 období. Celkom je teda v paneli 682 pozorovaní. Hodnota adjustovaného štvorcového R pre tento model je 88 %. Výsledky tohto odhadu je možné vidieť v tabuľke 3.

Premenná	Koeficient	St. Error	T-štatistika	Prob.
$lnGDP_i$	1.521817	0.334719	4.546550	0.0000
$lnGDP_j$	2.317658	0.147314	15.73277	0.0000
$lnPOP_i$	-16.73978	4.014550	-4.169777	0.0000
$lnPOP_j$	-1.239199	0.137268	-9.027588	0.0000
lnD_{ij}	-1.578771	0.055294	-28.55253	0.0000
$lnV(ER)_{ij}$	-0.023685	0.010646	2.224805	0.0264
CB	-0.765666	0.120045	-6.378147	0.0000
EU	0.496260	0.069040	7.188016	0.0000

Tabuľka 3: Výsledky regresie

Ako je možné vidieť z výsledkov panelovej regresie, všetky odhadované parametre sú štatisticky významné. Konzistentne s ekonomickou teóriou sú odhadnuté parametre faktoru HDP, vzdialenosti medzi krajinami, volatility devízových kurzov a členstvo v EÚ. Ako je uvedené v tabuľke 3, zdieľaná hranica dvoch štátov, ani veľkosť populácie nemajú pozitívny vplyv na zahraničný obchod Maďarska.

ZÁVER

Cieľom tejto práce bolo zistiť vplyv volatility maďarského forintu na bilaterálne zahraničné toky medzi Maďarskom a jeho hlavnými obchodnými partnermi. Pre tento účel bol použitý rozšírený gravitačný model zahraničného obchodu. Do panelovej analýzy bolo zaradených 11 obchodných párov a výsledky naznačujú, že volatilita nominálneho devízového kurzu maďarského forintu má štatisticky významný negatívny vplyv na medzinárodné obchodné toky Maďarska. Tento záver je konzistentný s ekonomickou teóriou. Výsledky však ukazujú, že aktívna politika zameraná na ovplyvnenie kurzového vývoja by nemala stimulovať výrazné zlepšenie medzinárodného obchodu Maďarska.

Poďakovanie

Publikácia tohto článku bola uskutočnená vďaka podpore Studentské grantové soutěže na Slezské univerzitě v Opavě (projekt SGS/7/2013).

Použitá literatúra

[1] Abeysinghe, T., Yeak, T.J. 1998. Exchange rate appreciation and export competitiveness. The case of Singa-pore. Applied Economics 30, 51-55.

[2] Arricia, G.D.: Exchange rate Fluctuations and Trade Flows: Evidence from the European Union. IMF Working Paper WP/98/107, 1998.
[3] Arvas, A.M.: Does Real Exchange rate Matter for Emergingn Markets´ International Trade? A Gravity Model Approach for Turkey. In Proceedings of First International Conference on Management and Economics, "Current Issues in Emerging Economies in Global Perspective" (2008), 77-96.
[4] Auboin, M., and Ruta, M.: The Relationship between Exchange Rates and International Trade: A Literature Review. CESifo Working Paper Series 3868, 2012.
[5] Baldwin, R., and Skudelny, F., and Taglioni, D.: Trade Effects of the Euro, Evidence from Sectoral Data. Eu-ropean Central Bank Working Paper Series 446, 2005.
[6] Batra, A.: India's Global Trade Potential: The Gravity Model Approach. ICRIER Working Paper Series 151, 2004.
[7] Carrere, C.: Regional Agreements and Welfare in the South:When Scale Economies in Transport Matter. CERDI Working Papers 200513, 2005.
[8] De Grauwe, P.: Exchange Rate Variability and the Slowdown in the Growth of International Trade. IMF Staff Papers 35, 1988.
[9] Hooper, P., and Kohlhagen, S.W.: The effect of exchange rate uncertainty on the prices and volume of international trade. Journal of International Economics 8 (1978), 483-511.
[10] IMF: Exchange Rate Volatility and Trade Flows - Some New Evidences. IMF Occasional Paper 235, 2004.
[11] Mayer, T., and Zignago, S.: Notes on CEPII's distance measure. MPRA Paper 36347, 2012.
[12] Ozturk, I.: Exchange Rate Volatility and Trade: A Literature Survey. International Journal of Applied Econo-metrics and Quantitative Studies 3 (2006), 85-102.
[13] Pöyhönen, P.: A Tentative Model for the Volume of Trade Between Countries. Weltwirtschaftliches Archiv 90 (1963), 93-100.
[14] Taglioni, D.: Exchange Rate Volatility as a Barrier to Trade: New Methodologies and Recent Evidences. Economie Internationale 1 (2002), 227-259.
[15] Tichý F.: Impact of Accesion to EMU on International Trade – Case of the Czech Republic. Prague Economic Papers 4 (2007), 336-346.
[16] Tinbergen, J: Shaping the World Economy: Suggestions for an International Economic Policy. Twentieth Century Fund, New York, 1962.

Kontaktné údaje

Ing. Jana Šimáková
Katedra financí
Obchodně podnikatelská fakulta v Karviné
Slezská univerzita v Opavě
Univerzitní náměstí 1934/3
733 40 Karviná
Česká republika
email: simakova@opf.slu.cz

PŘÍSTUP K ÚVĚROVÉMU RIZIKU A VÝHLED CHOVÁNÍ FINANČNÍCH INSTITUCÍ V ČR V OBLASTI FINANCOVÁNÍ

APPROACH TO CREDIT RISK AND OUTLOOK FOR THE BEHAVIOR OF FINANCIAL INSTITUTIONS IN THE CZECH REPUBLIC IN FINANCING

Jaroslav Tichý
Vysoká škola finanční a správní, o.p.s.

Abstrakt

Situace v bankovním sektoru v ČR bude v budoucnu nejvíce ovlivňována vývojem úvěrového rizika. Předmětem příspěvku je prezentace dosavadních výstupů z projektu specifického vysokoškolského výzkumu VŠFS. Projekt je zaměřen na oblast přístupu k úvěrovému riziku, výhledu na chování finančních institucí v dalších obdobích a dle reakce vybraných představitelů těchto institucí i odhad predikce potenciálních dopadů aplikace pravidel BASEL III a dalších regulací ze strany orgánů a institucí EU. Základní informací je prezentace výsledků dotazníkového šetření a řízených pohovorů s manažery obchodních bank v ČR.

Klíčová slova - úvěrové riziko, dotazník, respondent, úroková sazba, výzkum

Abstract

The future situation in the banking sector in the Czech Republic will be most affected by development in credit risk. Subject of this paper is to present current outputs of the project of VSFS's specific university research. The project focuses on the approach to credit risk, perspective on the behavior of financial institutions in other periods, and based on reactions of selected representatives of these institutions, it also estimates prediction of potential impacts by Basel III and the application of its rules and other rules and regulations of the institutions and bodies of the EU. The basic information is the presentation of the survey results and guided interviews with managers of commercial banks in the Czech Republic.

Key words - credit risk, questionnaire, respondent, interest rate, research

1 ÚVOD

Pro budoucí vývoj finančních institucí v ČR lze jako zásadní riziko označit riziko úvěrové. Předmětem tohoto příspěvku je prezentace dosavadních výstupů z projektu specifického vysokoškolského výzkumu VŠFS[396]. Projekt je zaměřen na oblast vývoje přístupu k úvěrovému riziku, výhledu na chování finančních institucí v dalších obdobích a dle reakce

[396] Projekt specifického výzkumu Vysoké školy finanční a správní, o.p.s. evidovaný pod číslem 7427 v oblasti práce s úvěrovým rizikem a výhledu na budoucí chování finančních institucí v ČR v oblasti financování. Projekt je realizován s podporou Ministerstva školství, mládeže a tělovýchovy ČR.

vybraných představitelů těchto institucí. Projekt je zaměřen i na predikci potenciálních dopadů aplikace pravidel BASEL III, regulací ČNB a zásahů ze strany orgánů a institucí EU. Článek vychází z projektu, jehož cíle jsou následující:

a) Identifikovat stěžejní oblasti, které pracovníci obchodních bank hodnotí jako zásadní pro vývoj rizik v bankovním sektoru ČR. V rámci projektu následně ověřit relevantnost těchto rizik.

b) Shromáždit informace z finančních institucí v oblasti úvěrového rizika vč. identifikace podporovaných i nepodporovaných aktivit apod.

c) Zjistit názory manažerů na výhled a trendy v bankovnictví ČR ve vazbě na očekávaný vývoj ekonomiky a potenciální regulace sektoru.

d) Na základě získaných informací orientačně odhadnout chování finančních institucí v ČR v oblasti úvěrového rizika.

e) Získané informace implementovat ve výuce VŠFS do předmětů Bankovnictví a pojišťovnictví, Bankovní úvěrové analýzy a Finanční řízení podniku.

f) Výstupy z projektu prezentovat v rámci dalších aktivit VŠFS a získané informace poskytnout také respondentům za účelem zprostředkování zpětné vazby o názorech ostatních účastníků projektu.

2 VÝZKUMNÁ SONDA

K dosažení cílů projektu je využita aplikace výzkumné sondy. Součástí projektu je šetření u větší skupiny operačních manažerů s pravomocí v oblasti aktivních obchodů, risk manažerů a úvěrových analytiků vybraných bank. Skupina respondentů je dále doplněna o vybrané bankovní ekonomy a akademické pracovníky působící aktivně v oblasti financí. Zařazení akademických pracovníků je provedeno za účelem vedlejšího cíle z výstupů projektu – provedení konfrontace názorů z praxe s názory lektorů působících v oblasti financí.

2.1 Příprava projektu

Projekt byl zahájen provedením předběžných řízených pohovorů s cílem získání celkového náhledu na názory respondentů a okruhy problémů v sektoru. Získané informace byly z důvodu ověření zapracovány do dotazníku.

Za účelem objektivnosti následovala základní analýza získaných informací a zkušební modelování budoucích potenciálních výstupů z dotazníkového šetření. Následně se realizovaly konzultace z důvodu upřesnění znění otázek dotazníku se spolupracovníky, kteří se podílejí na projektu. Po kontrole a odsouhlasení formy dotazníku se zhotovil seznam potenciálních respondentů dle kontaktů univerzity a osobních vazeb členů řešitelského týmu.

2.2 Dotazník

Otázky uplatněné v dotazníkovém šetření jsou rozděleny do několika skupin. V rámci předběžných řízených pohovorů byly stanoveny a konzultovány dotazy, které by měly vést k identifikaci náhledu odborníků na současné úvěrové riziko a také na přístup těchto respondentů k úvěrování v krátkodobém až střednědobém horizontu. Z uvedeného důvodu je dotazník koncipován s rozdělením na dvě stěžejní části. První část mapuje náhled na úvěrový proces vč. identifikace rizikových a perspektivních parametrů poskytování úvěrů v ČR. Druhá

část je prostřednictvím aplikace otázek zaměřena na náhled respondentů na budoucnost bankovního sektoru.

Po dokončení přípravy bylo přistoupeno k oslovení respondentů. S ohledem na vazby osob zapojených do výzkumného projektu byli osloveni respondenti z Komerční banky, a.s. (tento peněžní ústav v úspěšně získaných vyplněných dotaznících dominuje), České spořitelny, a.s., Československé obchodní banky, a.s., Raiffeisenbank, UniCredit Bank, Poštovní spořitelny a Modré pyramidy stavební spořitelny.

Dosavadní šetření proběhlo od června 2013 do začátku listopadu 2013. V tomto příspěvku prezentovaná předběžná data jsou platná k datu 1.11.2013. V současné době jsou k dispozici vyplněné dotazníky od 28 respondentů.

Sběr informací nadále probíhá, protože cílem je získání názorů minimálně od 60 odborníků z praxe. Šetření je dle původního cíle nadále prováděno formou dotazníkového šetření a ve formě navazujících řízených pohovorů v rámci výzkumné sondy. Řízené pohovory probíhají v průběhu dotazníkového šetření za účelem upřesnění získaných dat a zpětných informací od spolupracujících respondentů. Sběr dotazníků probíhá formou vyplnění při osobním jednání, zasláním elektronické verze e-mailem a částečně také formou vyplnění dotazníku s využitím dotazníkové platformy SURVIO[397].

Dotazník je vyhodnocován anonymně. Cílem je ale alespoň základní identifikace profilu respondentů. Během šetření je identifikováno, zda respondentem je muž nebo žena, věková skupina (20-29 / 30-39 / 40-49 / 50-59 / více let), vzdělání (SŠ / VŠ-Bc / VŠ-magisterské / VŠ-doktorské / vyšší akademický titul), délka působení v oboru (5-9 / 10-14 / 15-19 / 20-24 / 25-30 / více let), typ pracovní pozice (operační manažer s pravomocí v oblasti úvěrových obchodů, strategický manažer, risk manažer, úvěrový analytik, bankovní ekonom a akademický pracovník v oblasti financí).

2.3 Výstupy z dotazníkového šetření

Dosavadní výstupy z dotazníkového šetření uvádím ve formě tabulek. V tabulce 1 jsou prezentovány výsledky z oblasti úvěrového procesu vč. identifikace rizikových a perspektivních parametrů poskytování úvěrů v ČR. V tabulce 2 jsou prezentovány výsledky z oblasti náhledu respondentů na budoucnost bankovního sektoru z pohledu makroekonomie a vývoje úvěrování v následujících obdobích.

V rámci přípravy výzkumu byly identifikovány některé názory bankovních manažerů na možné budoucí problémy bankovního sektoru ČR. Tyto názory byly dotazníkovým šetřením a realizací řízených pohovorů potvrzeny u širšího počtu respondentů.

V oblasti podnikatelských úvěrů byla prezentována trvající obava z vývoje delikvence úvěrů ve vybraných segmentech podnikání. Dále byla zmíněna nejistota v oblasti makroekonomických dopadů na sektor. Konkrétně byl prezentován potenciální dopad ekonomické aktivity v ČR na banky, vývoj cen energií s vlivem na ekonomiku klientů, dotace EU s potenciálem pro další rozvoj municipalit, vývoj úrokových sazeb a dopady uplatnění případné regulace a opatření ČNB vč. kurzových intervencí.

Další rizika byla zmíněna v oblasti hypotečních úvěrů. Jednalo se o riziko změny hodnoty zástav úvěrů (skoková změna cen nemovitostí) a riziko tzv. „bublin“ na trhu nemovitostí. V této oblasti bylo prezentováno také riziko změny úrokových sazeb s dopadem do výše splátek úvěrů.

Výstupem šetření je soubor informací, na základě kterého lze orientačně odvozovat předpokládané další chování finančních institucí v ČR v následujících obdobích (v kratším

[397] Dotazníková a prezentační platforma SURVIO.com dostupná na internetu, umožňující placené i bezplatné služby v rámci dotazníkového šetření. Znění dotazníku z prezentovaného projektu je volně k dispozici na www.survio.com/survey/d/C6A4P0A3R9E2T9J5E .

období). V rámci realizace navazujícího výzkumu byly získané informace dále zkoumány a ověřovány z dalších dostupných zdrojů.

Tabulka 1
Výstupy z dotazníku, část I. - práce s úvěrovým rizikem

1) Které oblasti podnikání v ČR hodnotíte jako rizikové pro financování (poskytnutí bankovního úvěru)?
Je uvedeno pořadí (1 nejrizikovější).
1. Velké developerské projekty, 2. Stavební činnost, 3. Aktivity spojené s profesionálním sportem, 4. Realitní činnost, 5. Obchod s pohonnými hmotami, provoz čerpacích stanic, 6. Malé developerské projekty, 7. Hotely a penziony, ubytovací služby, 8. Fotovoltaické elektrárny (FVE), 9. Lázeňské služby, 10. Větrné elektrárny, 11. Vodní elektrárny, 12. Bioplynové elektrárny, 13. Autodoprava
2) Které oblasti podnikání v ČR hodnotíte jako nejméně rizikové pro financování (poskytnutí bankovního úvěru)?
Zemědělství, veřejný sektor (municipality), školství, společenství vlastníků bytových jednotek (SVJ), zdravotnictví (menší projekty, soukromý sektor), strojírenství se zajištěným odbytem, bydlení seniorů.
3) Které oblasti podnikání v ČR hodnotíte jako prakticky neúvěrovatelné?
Větší projekty FVE, oblast cestovního ruchu, profesionální sport, aktivity spojené s hazardem vč. sázkových kanceláří, nebankovní finanční služby, začínající podnikatelé, umělecké oblasti, politické aktivity.
4) Které oblasti podnikání v ČR hodnotíte nadále jako dobře úvěrovatelné v delším časovém horizontu?
Farmacie, municipality, sociální služby – seniorparky, SVJ, zemědělství
5) Jaké způsoby zajištění úvěrů považujete za nejbezpečnější?
Je uvedeno pořadí (1 = nejrizikovější).
1. Bankovní záruka, 2. Zajištění nemovitým majetkem, 3. Ručením jiným subjektem, 4. Zajištění pohledávek, 5. Ručení fyzickou osobou, 6. Zajištění movitým majetkem, 7. Krycí blankosměnka.
V této oblasti je uvedeno několik komentářů, že tato oblast nelze zobecnit.
6) Jakou zadluženost firmy hodnotíte jako akceptovatelnou pro úvěrování?
1. do 85%, 2. do 90% , 3. do 80% , 4. do 70% .
U těchto odpovědí je často doplněk, že parametr je vyhodnocován individuálně podle sektoru a typu podnikání.
7) Jaké oblasti ve výkazech firem hodnotíte jako rizikové ve smyslu potenciálního zkreslení?
Je uvedeno pořadí (1 = nejrizikovější).
1. Pokladna, 2. Pohledávky, 3. Závazky, 4. Osobní náklady, 5. Vlastní jmění.
V této otázce byla uvedena upřesnění typu: mimořádné náklady a výnosy, služby apod.
8) Považujete za rizikové financování cizinců/zahraničních firem (bydliště/sídlo firmy v zahraničí)?
Výrazně převažuje odpověď ANO (94%).
9) Ověřujete si standardně informace o úvěrovaných klientech z nezávislých zdrojů (případně jakých)?
1.-2. Obchodní rejstřík, 1.-2. Centrální registr úvěrů (CRÚ), 2. Internet, 3. Bankovní registr úvěrů (BRKI), 4. Potvrzení finančního úřadu, okresní správy soc. zabezpečení, zdravotní pojištění, 5. Nebankovní registr úvěrů, 6.-7. Registr SOLUS, 6.-7. Google, 8. Reference jiných klientů z oboru.
10) Přijímá Vaše banka/instituce v ČR v oblasti úvěrového rizika strategii od mateřské firmy v zahraničí?
1.-2. Pouze částečně modifikuje (33%), 1.-.2. Nevím (33%), 3. ANO (22%), 4. NE, máme vlastní strategii (12%)

Tabulka 2

Výstupy z dotazníku část II. – trendy a výhledy na úvěrování v budoucích obdobích

11) Jaké očekáváte trendy v úvěrování pro firmy v roce 2014?
1. Očekávám stagnaci (61%), 2. Očekávám růst počtu a objemu úvěrů (33%), 3. Očekávám omezení úvěrování (6%)
12) Jaké očekáváte trendy v úvěrování pro firmy v následujících 5 letech?
1. Očekávám růst počtu a objemů úvěrů (67%), 2. Očekávám stagnaci (33%).
13) Jaké očekáváte trendy v úvěrování pro občany v roce 2014?
1. Očekávám stagnaci (56%), 2. Očekávám růst počtu a objemů úvěrů (33%), 3. Očekávám omezení úvěrování (11%).
14) Jaké očekáváte trendy v úvěrování pro občany v následujících 5 letech?
1. Očekávám růst počtu a objemů úvěrů (72%), 2. Očekávám stagnaci (28%)
15) Jaký očekáváte budoucí vývoj v oblasti financování bydlení v ČR v následujících 5 letech?
1. Částečné oživení (56%, 2. Stagnace (44%)
16) Jaký očekáváte vývoj v oblasti úrokových sazeb k podnikatelským úvěrům v ČR v následujících 5 letech?
1. Nárůst úrokových sazeb u investičních/hypotečních úvěrů (83%), 2. Nárůst úrokových sazeb u provozních úvěrů (78%), 3. Pokles úrokových sazeb u provozních úvěrů (11%), 4. Pokles úrokových sazeb u investičních/podnikatelských úvěrů (6%).
17) Jaký očekáváte vývoj v oblasti úrokových sazeb k občanským úvěrům v ČR v následujících 5 letech?
1. Nárůst úrokových sazeb u hypotečních úvěrů (94%), 2. Nárůst úrokových sazeb u spotřebitelských úvěrů (72%), 3. Pokles úrokových sazeb u spotřebitelských úvěrů (22%)
18) Jaký očekáváte vývoj ekonomiky v ČR v následujících 5 letech?
1. Částečné oživení (72%), 2. Stagnace (22%), 3. Výrazné oživení (6%)
19) Předpokládáte v letošním nebo příštím roce zpřísnění úvěrových standardů Vaší banky ve vazbě na očekávání spojená s celkovou ekonomickou situací?
1. NE (78%), 2. ANO (22%)
20) Považujete současnou úroveň zadlužení firem ČR pro banky jako rizikovou ?
1. NE (89%), 2. ANO (11%)
21) Považujete současnou úroveň zadlužení domácností ČR pro banky jako rizikovou?¨
1. NE (61%), 2. ANO (39%)
22) Zohledňujete ve svých rozhodováních v úvěrovém procesu teritoriální riziko (zvýšené riziko pro úvěrování v některých regionech)?
1) ANO (55%), 2.-3. NE (17%), 2.-3. JINÉ – Ostravsko/Ústecko (17%), 4. Nevím (11%)
23) Zohledňujete v úvěrovém procesu kurzové riziko?
1. ANO (89%), 2. NE (11%)
24) Zohledňujete v úvěrovém procesu tzv. politické riziko?
1. ANO (50%), 2. NE (33%), 3. JINÉ – u biopaliv a obnovitelných zdrojů (17%)
25) Jaký máte názor na budoucí vývoj ve vazbě na zavádění pravidel BASEL III a případné další regulace institucí EU?
1. Malé banky omezí financování (41%), 2. Zavedení nebude mít žádný vliv (29%), 3. JINÉ - individuálně dle stavu banky (18%), 4. Velké banky omezí financování (12%)
26) Jaký máte názor na potenciální zapojení nestandardních nástrojů do aktivit ČNB v rámci měnové politiky?
1. Souhlasím s aplikací těchto nástrojů (55%), 2. Nesouhlasím s aplikací těchto nástrojů (28%), 3. Nevím (17%)
27) Zohledňujete ve svých rozhodováních v oblasti úvěrování opatření makroekonomické prognózy ČNB?
1. ANO – částečně (67%), 2. NE (17%), 3. NE – využívám prognózy vlastní instituce (11%), 4. ANO (5%)
28) Očekáváte v příštím roce zvýšení úrokových sazeb vyhlašovaných ČNB?
1) ANO (50%), 2. NE (44%), 3. NEVÍM (6%)
29) Očekáváte v příštím roce negativní vliv vývoje nezaměstnanosti v ČR na úvěrové riziko?
1. NE (50%), ANO (44%), NEVÍM (6%)
30) Jaký máte názor na současný tlak na snižování poplatků v bankách a jaký očekáváte další vývoj v uvedené oblasti?
1. Poplatky budou nahrazeny zvýšením úrokových marží (71%), 2. Dojde k snižování poplatků i ve velkých bankách (36%), 3. Nedojde k žádnému zásadnímu snížení poplatků (7%)

Z dosavadních výstupů z dotazníků bylo zjištěno, že 83% odpovědí poskytli muži a 17% ženy, nejčastější věk respondentů byl v rozmezí 40-49 let, nejčastější vzdělání bylo magisterské, nejčastější doba výkonu práce v aktuální pozici byla uvedena 10-14 let a nejčastější pracovní pozice byla operační bankovní manažer s pravomocí v oblasti schvalování aktivních obchodů.

3 PŘEDBĚŽNÉ VÝSLEDKY VÝZKUMU

3.1 Delikvence úvěrů

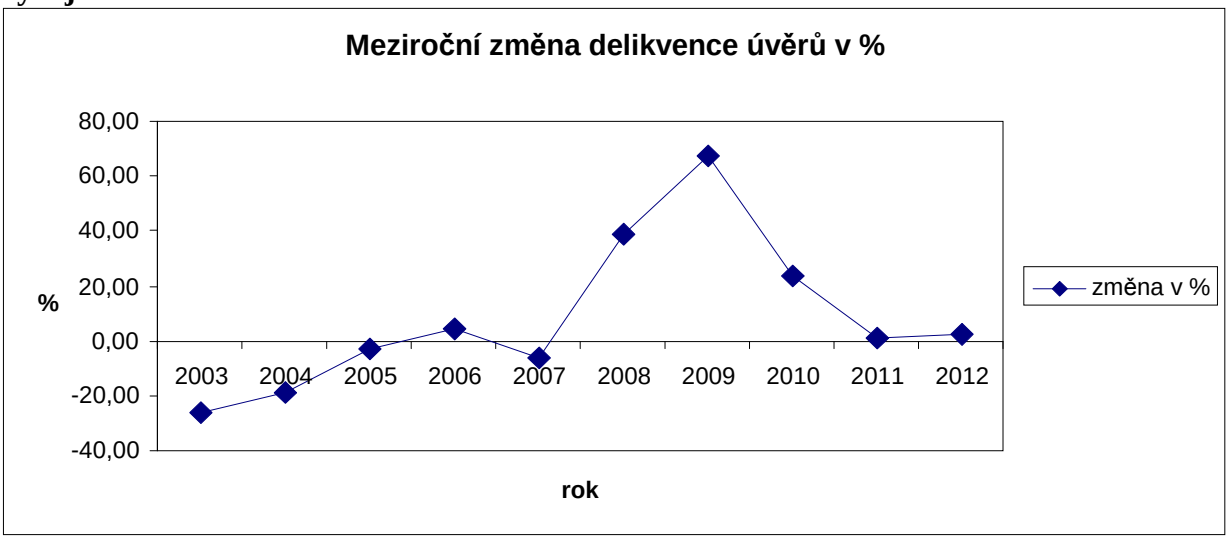
Základní prezentovanou obavou v oblasti úvěrového rizika je obava z delikvence úvěrů. Dotazníkové šetření poskytlo základní přehled oblastí, které lze hodnotit jako rizikové a problematicky úvěrovatelné. Provedený sběr informací poskytl také seznam nadále podporovaných aktivit. V tabulce 1 je uveden výčet řady ověřovaných informací, které budou využity v dalších aktivitách VŠFS v rámci přípravy studentů. Další zjištěné informace jsou uvedeny v tabulce 2. V této části jsou uvedeny informace převážně z oblasti předpokládaných trendů v úvěrování. Součásti jsou ale také informace s provázaností na prevenci delikvence. Většina oslovených respondentů přes vyjádřenou obavu z dopadů delikvence úvěrů neprezentuje informace, které by avizovaly omezení úvěrové aktivity jednotlivých bank. Většina vyjádření potvrzuje spíše optimistický náhled na budoucí chování bank. Na druhou stranu je zásadním sdělením převažující názor, že ve střednědobém horizontu dojde ke zvyšování úrokových sazeb úvěrů. Tato skutečnost může mít negativní dopad do generování úvěrového rizika ve smyslu nárůstu delikvence. Oblast úrokových sazeb byla následně ověřována také během řízených pohovorů. Prezentována byla především souvislost s historicky nejnižší úrovní úrokových sazeb hypotečních úvěrů v ČR. V případě budoucího výraznějšího nárůstu úrokových sazeb hrozí skokové zvýšení splátek např. u již poskytnutých hypotečních úvěrů v rámci nových fixací úvěrů.

V rámci projektu bylo zjištěno, že riziko je dále spatřováno ve zvýšení defaultu u úvěrů firmám. Zde jsou prezentovány pokračující dopady recese s důrazem na zkušenosti z vybraných regionů. V oblasti úvěrování byly zmiňovány oblasti, které jsou v jednotlivých bankách hodnoceny jako rizikové.

Jako nejrizikovější z pohledu bank byly zmiňovány následující oblasti podnikání – stavební činnost a realitní aktivity vč. developerských projektů (zmiňováno také jako REAL ESTATE), autodoprava, sportovní aktivity vč. profesionálních aktivit. Částečně je také evidováno zvýšené riziko v potravinářském maloobchodu. Jako zcela nefinancovatelné projekty byly zmiňovány politické aktivity, finanční služby, aktivity spojené a hazardem nebo sázením. Zmíněn byl také obchod se zbraněmi. Takto identifikované oblasti byly zmiňovány již při předběžných pohovorech a následně částečně zapracovány do dotazníků pro oslovení většího počtu respondentů. V dotazníku byly tyto oblasti uvedeny s požadavkem na označení rizikovosti.

Aktuální stav úvěrové delikvence v ČR zatím nepotvrzuje zásadní rizika. Obrázek 1 dokládá stabilizaci meziročního vývoje delikvence úvěrů v ČR. Přestože jsou vykazovány rozdíly mezi delikvencí jednotlivých typů úvěrů pro občany a úvěrů pro firmy, lze stav hodnotit jako stabilní.

Obrázek 1
Vývoj delikvence úvěrů



Pramen: vlastní graf dle dat ČNB[398]

3.2 Ekonomická aktivita

Z dalších identifikovaných problémů v oblasti bankovních rizik lze uvést obavu ze vzájemného působení bankovního sektoru a ekonomické aktivity v ČR. Část bankovních manažerů poukazuje na dosavadní neuspokojivý vývoj HDP[399] v ČR a interakci mezi uvedeným ukazatelem a přístupem finančních institucí. Záporný meziroční vývoj HDP v posledních obdobích potvrzoval recesi ekonomiky ČR. Omezení ekonomické aktivity firem, státních zakázek i odkládání spotřeby občanů má dopad do snížení úvěrové aktivity bank. Snížení této aktivity se projevuje v dalším poklesu ekonomického výkonu a tím i v dalším nárůstu kreditního rizika. Jeho výsledný nárůst by mohl následně vést k dalšímu snížení expozic vůči reálnému sektoru, což by vedlo k prohloubení poklesu ekonomického výkonu, jak prezentují Geršl a Jakubík (2010) ve své studii tzv. „feedback“ efektu. V oblasti vývoje ekonomiky a reakcí bankovního sektoru jsou potvrzeny interakce, které lze sledovat na příkladu již uvedeného vývoje HDP a úvěrování. Reakce bankovního sektoru lze označit jako cyklické. V souvislosti s tímto chováním jsou zvláště v posledních letech diskutovány hlavní determinanty úvěrového cyklu se vzájemnou vazbou na ekonomiku. Jak potvrzuje řada studií, prokazuje se pozitivní korelace mezi hrubým domácím produktem (dále jen HDP) a úvěrovým cyklem - např. Geršl a Jakubík (2010). Z nejznámějších prací lze uvést studie Calza, Partner a Sousa (2001), Miles, Yang, Marrcheggiano (2011). Např. studie Koopman, Kraussl, Lucas, Monteiro (2009) empiricky dokazuje, že bankovní úvěrování je faktorem, který nejvíce ovlivňuje vývoj HDP ve vyspělých státech (autoři porovnávají historický vývoj úvěrů ve vazbě na vývoj HDP). Dále např. Čihák a Brooks (2009) ve spolupráci s Evropskou

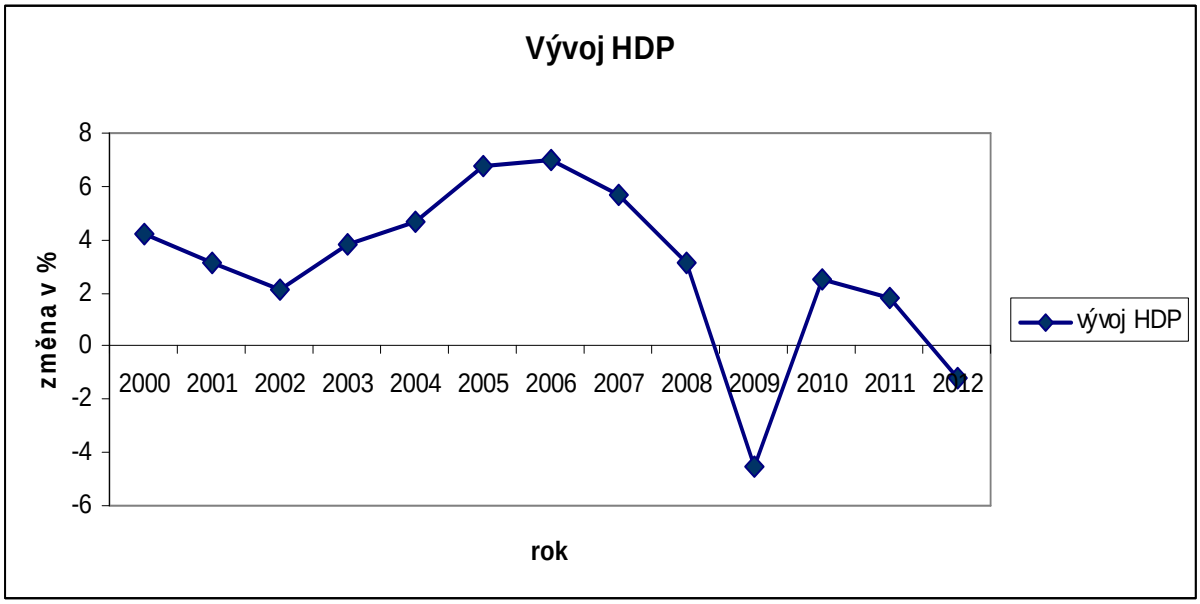
[398] Měřítkem delikvence je podíl úvěrů v selhání na úvěrech celkem. Zpracovaná data: Česká národní banka. Klientské úvěry se selháním podle odvětví (CZ-NACE) - podle sekcí (Kč+cizí měna) [on line] c. 2013 [cit. 2013-08-11]
Dostupné z www: http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.PARAMETRY_SESTAVY? p_sestuid=10558&p_strid=ABBAE&p_lang=CS

[399] Hrubý domácí produkt (HDP) byl jako hlavní ukazatel pro sledování ekonomické aktivity uváděn v rámci řízených pohovorů nejčastěji. HDP je celkový tok peněžní hodnoty finální produkce vyrobené za určité období (nejčastěji jeden rok). Představuje tedy ukazatel makroekonomického výstupu dané ekonomiky.

centrální bankou odhadli elasticitu mezi poklesem meziročního tempa úvěrů (nad rámec poklesu způsobeného sníženou poptávkou po úvěrech) a meziročním růstem reálného HDP ve výši cca 0,1%. To znamená, že např. pokles meziročního tempa růstu úvěrů o 10 procentních bodů nad rámec poklesu z důvodu nižší poptávky se odrazí v poklesu meziročního růstu HDP v následujícím čtvrtletí o 1 procentní bod. Dále lze obecně konstatovat, že při růstu HDP roste úvěrová aktivita a naopak při růstu makroekonomické nejistoty provázené poklesem HDP lze předpokládat, že úvěrová nabídka bank bude obezřetnější - viz studie Quagliariello (2007). Zároveň lze dle řady dalších studií prezentovat, že k omezení úvěrové aktivity nemusí docházet z důvodu snahy bank o udržení ziskovosti ve smyslu kompenzace poklesu úrokových marží prostřednictvím úvěrové aktivity za účelem navyšování objemů poskytovaných úvěrů. *„V dobrých časech mohou finanční instituce i klienti začít podceňovat rizika spojená se svými ekonomickými rozhodnutími nebo mohou být v prostředí zvýšené konkurence dokonce vystaveni silným podnětům a rozsah přijímaného rizika zvyšovat“* [Frait, Komárková – 2011 str. 98].

Z uvedeného vyplývá riziko, že slabý růst HDP může skutečně vést ke zpřísnění úvěrových podmínek a omezení úvěrování, což pak dále oslabí růst HDP. Obrázek 2 dokládá formou grafu vývoj v ČR od roku 2000. Aktuální výsledky potvrzují, že doposud nedošlo ke stabilizaci. V rámci výzkumného projektu byly také sledovány interakce vývoje HDP a delikvence úvěrů. Z provedených analýz vyplývá provázanost trendů obou ukazatelů. Při porovnání obou prezentovaných grafů (Obrázek 1 a Obrázek 2) lze vysledovat příslušné interakce. Pokles HDP v roce 2009 odpovídá nárůstu delikvence ve stejném období.

Obrázek 2
Vývoj HDP v ČR



Pramen: vlastní graf dle dat ČSÚ[400]

3.3 Ceny nemovitostí

Z provedených šetření vyplývá, že dalším zásadním potenciálním problémem, který bude ovlivňovat budoucí chování bank, je obava z vývoje cen zástav úvěrů. Zde je spatřováno riziko v možném negativním pohybu reálných cen nemovitostí, tedy posunu parametru

[400] Zpracovaná data: Český statistický úřad. Makroekonomické údaje [on line] c. 2013 [cit. 2013-08-11] Dostupné z www: http://www.czso.cz/csu/produkty.nsf/analyzy?openform&:2013

LTV[401]. V této oblasti byly zmiňovány zkušenosti ze zahraničí a také nejistota v oblasti potenciální regulace ČNB ve smyslu budoucího omezení výše úvěru dle parametru LTV nebo LTC[402].

Výsledky z provedeného šetření a analýz naznačují, že jisté pozitivní signály v oblasti předpokládaného odeznívání recese v ČR mohou opět generovat další rizika úvěrování. Dle studie provedené v oblasti dopadu tzv. bublin nemovitostí - Komárek, Kubicová (2011) se ceny nemovitostí a tedy i bankovních zástav vyvíjejí procyklicky. Růst cen nemovitostí je tažen ve fázi konjunktury ekonomického cyklu. Zároveň obvykle souběžně dochází k nadměrné úvěrové aktivitě a tím ke zvyšování úvěrového rizika. Tato angažovanost rovněž posiluje růst cen aktiv resp. tvorbu tzv. potenciálních bublin. Tato procykličnost může vycházet z příznivě se vyvíjejícího makroekonomického prostředí a nadměrného optimismu ekonomických subjektů. Tento stav může vést k omezení racionálního vyhodnocování dané situace a nadměrnému přebírání úvěrového rizika [Brunnermaier – 2012 str. 12]. Dalším vlivem může být vysoká konkurence a snaha bank podstupovat zvýšená rizika s ohledem na tlak na udržení výnosů bank. Negativní dopady pro banky a ekonomiku plynou ze splasknutí bublin na nemovitostním trhu tím, že generují vyšší potenciální ztráty výstupu a trvají v průměru déle (cca 4 roky). Rizika plynoucí z trhu nemovitostí teoreticky generují pro finanční stabilitu výraznou hrozbu. Důvodem je významná angažovanost bankovního sektoru skrze úvěry zajištěné nemovitostmi, viz např. Helbling a Terrones (2003), Bordo a Jeanne (2002).

4 ZÁVĚR

Dosavadní výzkum potvrzuje, že komerční banky v ČR s úvěrovým rizikem nadále aktivně pracují. Výzkumná sonda provedená formou dotazníkového šetření poskytla celkový orientační pohled na přístup k úvěrovému riziku. Potvrdilo se, že přístupy a zkušenosti s úvěrovým rizikem jsou ve většině bank velmi podobné. Jako zásadní byla označena rizika spojená s delikvencí úvěrů. Výzkum identifikoval nejvíce rizikové aktivity v oblasti firemního financování. Zároveň byly ověřeny oblasti, které jsou nadále podporované a z pohledu bank méně rizikové. Zjištění v obou oblastech jsou v příspěvku detailně popsány.

V rámci navazujících analýz lze jako významná zjištění výzkumu označit identifikaci rizik, která souvisí s vývojem zástav úvěrů a také s potenciální budoucí změnou výší úrokových sazeb u úvěrů. Nezanedbatelné je také přetrvávající riziko plynoucí ze vzájemného vlivu ekonomické aktivity a úvěrové aktivity komerčních bank. Slabý růst HDP může vést k omezení úvěrové aktivity v ČR.

Výstupem je dále soubor informací o náhledu manažerů bank na budoucí vývoj bankovního sektoru. Celkově lze konstatovat, že navzdory nepříznivému ekonomickému vývoji v současnosti je budoucnost vnímána převážně optimisticky.

Zároveň bylo potvrzeno, že pro přesnější výstupy z projektu je nutné pokračovat ve sběru dalších informací. Počet respondentů, kteří na projektu spolupracovali, je zatím nedostatečný. Na základě dosavadních výstupů z šetření byla zároveň identifikována některá rizika prováděného výzkumu. Jedná se především o riziko chybného výběru respondentů, problém s motivací respondentů pro účast v šetření a širší spektrum získaných odpovědí, než bylo při tvorbě dotazníku předpokládáno.

Přes skutečnost, že se jedná o prvotní výstupy z doposud nedokončeného projektu, lze konstatovat, že již byly identifikovány faktory, které pravděpodobně nejvíce ovlivní budoucí chování finančních institucí v ČR.

[401] Ukazatel LTV (loan-to-value) je poměr čerpaného úvěru k odhadní ceně nemovitosti
[402] Ukazatel LTC (loan-to-coast) je poměr výše úvěru ke kupní ceně nemovitosti

Použitá literatura

[1] BORDO, M.; JEANNE, O.: *Boom-busts in Asset Prices, Economic Instability and Monetary Policy*. NBER Working Paper 2002. No. 8966.

[2] BRUNNERMEIER, M.; OEHMKE, M.: *Bubbles, Financial Crises, and Systemic Risk.* NBER Working Paper 2012. No. 18398

[3] CALZA, A., GARNER, CH., SOUSA, J. M.: *Modeling the Demand for Loans to the Private Sector in the Euro Area*. ECB Working Paper 2001. No. 55.

[4] ČIHÁK, M., BROOKS, P. K.: *From Subprime Loans to Subprime Growth? Evidence for the Euro Area.* IMF Working Paper 2009. No. 09/69.

[5] FRAIT, J., KOMÁRKOVÁ, Z.: *Finanční stabilita, systémové riziko a makroobezřetnostní politika*. Zpráva o finanční stabilitě 2010/2011. Česká národní banka, s. 98-109.

[6] GERŠL, A., JAKUBÍK, P.: *Procykličnost finančního systému a simulace „FEEDBACK" efektu*. Zpráva o finanční stabilitě 2009/2010. Česká národní banka, s. 105-113.

[7] HELBING, T.; TERONES, M.: *Real and Financial Effects of Bursting Asset Price Bubbles.* In Word Economic Outlook April 2003. Washington: International Monetary Fund.

[8] KOMÁREK, L.; KUBICOVÁ, I.: *Možnosti identifikace bublin cen aktiv v České ekonomice*. Politická ekonomie, 2011. No 2, pp 164-165. ISSN 0032-3233

[9] KOOPMAN, S. J.; KRÄUSSL, R.; LUCAS, A.: *Credit cycles and macro Fundamentals.* CFS Working Paper, 2006. No. 2006/33.

[10] MILES, D., YANG, J.; MARCHEGGIANO, G.: *Optimal bank capital*, Bank of England External MPC Unit Discussion Paper April 2011. No. 31.

[11] QUAGLIARIELLO, M.: *Banks´ Riskiness over the Business Cycle: a Panel Analysis on Italian Intermediaries*. Bank of Italy Economic Research Paper 2007. No. 599.

[12] ŽÁK, M. a kol.: *Velká ekonomická encyklopedie*. Linde Praha, a.s., Praha 1999. 806 s. ISBN 80-7201-172-3.

Kontaktní údaje

Ing. Jaroslav Tichý
Katedra financí
Fakulta ekonomických studií
Vysoká škola finanční a správní, o.p.s.
Estonská 500
101 00 Praha
Česká republika
email: 14948@mail.vsfs.cz

VLIV OLIGOPOLNÍ STRUKTURY NA VÝKON BANKOVNÍHO SYSTÉMU Z POHLEDU TEORIE HER

THE INFLUENCE OF OLIGOPOLISTIC STRUCURE ON THE PERFORMANCE OF BANKING SYSTEM FROM THE POINT OF GAME THEORY

David Tisoň
Vysoká škola finanční a správní*

Abstrakt

Práce se snaží uchopit fenomén procyklického chování oligopolního bankovního sektoru pomocí modelů teorií her. Simulace je založena na Bayesovské hře, která modeluje prostředí konfliktní situace s nedokonalými informacemi. Výsledek implikuje, že dominantní bankovní strategií, bez ohledu na jednání ostatních hráčů, je právě agresivní strategie s nízkou averzí k riziku a tedy volba rizikovějšího a potenciálně výnosnějšího portfolia v době ekonomické prosperity. Vedle již známých příčin procykličnosti, vstupuje do hry taktéž rivalita oligopolistů. Závěr práce nabízí východisko v podobě otevřených bankovních kartelů (kooperujícího oligopolu) za účelem koordinace strategie. Cílem může být volba vhodné úvěrové expanze bankovního systému (vice versa úvěrové restrikce) s přijatelným ziskem a rizikem pro banky a únosnými podmínkami pro dlužníky vhodné pro daný ekonomický cyklus.

Klíčová slova: procyklické chování, oligopol, Baeysovská hra

ÚVOD

Cílem modelů teorie her je sledování chování inteligentního hráče (racionálního subjektu) v konfliktních situacích a hledání rovnovážného řešení, které nemusí být vždy Pareto-optimální. Nicméně banka, jako klíčový hráč rozvinutého trhu, se zdá, že nejedná racionálně ve smyslu procyklického chování, které destabilizuje ekonomiku a zpětně intoxikuje bankovní aktiva. Reálnými a optimálními podíly jednotlivých kategorií úvěrů v portfoliu českých bank se zabývala studie Podpiery a Weilla (2010), která odhalila pozoruhodné odchylky od optimální strategie, kdy bankovní sektor mohl dosahovat vyšších výnosů při zachování úrovně rizika (v období 2005-2008). Data o výnosu a riziku zmiňovaných agregovaných úvěrových portfolií se stala podkladem pro použité simulační modely teorie her prezentované v této práci.

Procyklické chování[403] bankovního systému v době ekonomické prosperity je charakterizováno nadměrnou emisí úvěrů do reálné ekonomiky. Taková podpora spotřeby a

* Tento článek byl napsán za podpory Doc. Radima Valenčíka a Ing. Petra Jakubíka, PhD. v oblasti teorie her a fungování bankovního systému. Příspěvek je součástí projektu podporovaného z prostředků specifického vysokoškolského výzkumu na VŠFS.

[403] Procykličnost bankovního sektoru se rozumí jeho schopnost umocňovat cyklické kolísání ekonomické aktivity prostřednictvím poskytování úvěrů a dalších aktivit finančních institucí v důsledku zpětné vazby mezi makroekonomickým vývojem a finančním systémem (Frait, Komárková 2011, s.98).

investic zdá se pozitivně prodlužuje ekonomický růst, nicméně také financuje tvorbu neefektivních investic a neadekvátní strukturu kapitálu, která je následně napravována v období ekonomické deprese, kdy je nutné mnoho výrobních kapacit zrušit (Rothbard 1975, Holman, Ševčík aj. 2005). Po hospodářském šoku zpravidla následuje zmiňovaný úvěrový šok, projevující se prudkou redukcí úvěrů reálnému sektoru, což krizi na základě dostupných studií může nezdravě prohlubovat a prodlužovat ozdravný proces (Geršl, Jakubík 2010, s.108). Účinnost tradičních transmisních kanálů měnové politiky centrální autority se jeví v těchto kritických situacích jako velice slabá (Komárek, Komárková 2012). Obdobně je hodnocen omezený vliv dosavadních makroobezřetnostních nástrojů[404] na excesy v bankovních portfoliích (Frait, Komárková 2011, s. 105). Banka volí z pohledu teorie her vlastně novou dominantní strategii v době ekonomických nejistot, která spočívá v prudké redukci úvěrového portfolia bez ohledu na jednání ostatních hráčů na trhu, což prostřednictvím makroekonomické destabilizace a růstem systémových rizik zpětně prohlubuje intoxikaci úvěrových aktiv bankovního sektoru (Geršl, Seidler 2012, s.97).

Hypotézou této práce je negativní vliv rivality bank na procyklické chování v prostředí oligopolní tržní struktury, který se projevuje neadekvátní averzí k riziku v úvěrové politice. Intuitivně lze tedy dospět k závěru, že pro úvěrový trh a zdraví finančního systému může být prospěšný kooperující bankovní oligopol, který koordinuje své strategie ve smyslu velikosti výstupu a výši úroku. Cena bankovních služeb v takovém případě může být nakonec vyšší, nicméně s kompenzací zdravého finančního systému a kratších ekonomických depresí.

Aplikační část práce se snaží simulovat úvěrovou portfoliovou strategii bankovních oligopolistů na základě modelů teorie her, specificky pomocí modelů konfliktní situace bankovního duopolu, který nejblíže ilustruje situaci na oligopolním trhu. První dva prezentované modely simulují teoretickou znalost averze rizika protihráče a z toho plynoucí optimální úvěrové portfolio. Následuje model Bayesovské hry (Harsanyi 1968), který důsledněji simuluje reálnou situaci s nedokonalými a neúplnými informacemi o strategiích konkurentů. Výsledná rovnovážná situace (Nashova rovnováha viz kap. 4.) se liší od Pareto-optimální rovnováhy preferencí agresivní úvěrové strategie s nízkou averzí k riziku. Implikuje se tímto prospěšnost bankovní kooperace na oligopolním trhu v nastavování úvěrové portfoliové strategie a škodlivost rivality, která může podporovat procykličnost bankovního sektoru.

Práce se v první části zabývá literaturou v oblasti tržních struktur bankovního systému, procyklickým chováním, úrokovými výnosy a modely teorie her. Aplikační část obsahuje prezentaci všech třech simulačních modelů a postup získání vstupních dat z bankovního sektoru v ČR.

1. SPECIFIKA TRŽNÍCH STRUKTUR A STRUKTURA BANKOVNÍHO TRHU V ČR

Ve skutečnosti dokonale konkurenční trhy existují jen teoreticky a reálné trhy naplňují spíše rysy nedokonale konkurenčního prostředí, které mění svou tržní strukturu v závislosti na okolnostech. Bankovní trh je charakterizován snad všemi známými vlastnostmi nedokonalé konkurence s oligopolní, respektive monopolistickou strukturou, danou především bariérami vstupu na trh (základní kapitál, regulatorní požadavky), úsporami z rozsahu u pobočkové sítě, či diferencovaností produktu (danou např. úvěrovými standardy na základě tolerance rizika).

[404] Vychází z makroobezřetnostní politiky centrální banky jejímž cílem je bránit vzniku a rozšíření systémového rizika finančního systému a snižovat tím tak pravděpodobnost vzniku finančních krizí s významnými ztrátami pro celou ekonomiku ve smyslu reálného výstupu (HDP klesá v těchto krizích v průměru zhruba po dobu dvou let a k původnímu trendu se vrací až po čtyřech letech) (Frait, Komárková 2011, s.97).

Strategické rozhodování oligopolistů je vzájemně provázáno, neboť každý ze subjektů může svým výstupem ovlivnit cenu na trhu. Oligopolisté jsou tedy tvůrci ceny na rozdíl od aktérů na dokonale konkurenčních trzích, kteří jsou příjemci ceny a nemohou svou produkcí cenu ovlivnit (Hořejší, Soukupová aj. 2010).
Klasický přístup o výhodách dokonale konkurenční struktury trhu pro spotřebitele může být na půdě úvěrového trhu nesprávný. Obecně usilování o dokonale konkurenční prostředí znamená omezování spotřebitelského výběru (diferencovaného produktu) a omezování vývoje inovací, které jsou předpokladem ekonomického růstu (Heissler, Valenčík aj. 2010). Některé studie zmiňují informační externality, tedy zvýšené náklady na monitorování bonity klientů v případě vysokého počtu operujících bank na trhu (Cotorreli, Peretto 2000), z pohledu teorie her se jedná o koncept modelu černého pasažéra[405]. Důsledkem může být vznik segmentu klientů vybraných na základě kvalitního monitoringu, respektive segmentu klientů, kteří neprošli monitoringem a byli vybráni náhodně. Následně dochází ke známé akumulaci rizik v důsledku růstu pravděpodobnosti selhání úvěrů s příchodem cyklické recese.
Podle studie zveřejněné ve Zprávě o finanční stabilitě ČNB (Podpiera, A. 2007) byl pro český trh charakteristický prudký pokles koncentrace trhu v 90. letech s velkým počtem operujících bank a její následný růst až do konce sledovaného období v roce 2005. Monopolistická konkurence byla výrazem nízké koncentrace trhu, která konvergovala k postupné oligopolizaci. Tento trend byl spojován se stabilizací bankovního sektoru, privatizací rozhodujících bank v zemi a zakotvením jejich tržních podílů. Nová dekáda by příchodem internetových bank a snížením bariér vstupu na trh (odpadá nutnost budovat pobočkovou síť) mohla vést opět k trendu monopolistické konkurence.

2. DŮVODY A DOPADY PROCYKLICKÉHO CHOVÁNÍ BANKOVNÍHO SYSTÉMU NEJEN V ČR

Literatura identifikuje pět hlavních faktorů procykličnosti bank: stádní chování, informační asymetrie, očekávání, fluktuace v rozvahových položkách bank a finanční inovace (Geršl, Jakubík 2010, s.105). První tři vytyčené příčiny spadají do studia chování ekonomických subjektů a byly již předmětem analýzy teorie her v předešlém období (Akerlof 1970, 1985, Geenwald a Stiglitz 1990, Bickchandani a Sharma 2001).
Pokud růst tržních úrokových sazeb vede k poklesu ziskovosti bank (např. rychlejším růstem referenční sazby nebo růstem rizikové prémie vlivem regulatorních opatření), banky mohou reagovat zvýšením nabídky úvěrů s cílem udržení si ziskovosti rozšířením bankovního portfolia (Geršl, Jakubík 2010 s.106). Výsledkem je zvyšování podílu cizích zdrojů finančních a nefinančních institucí vedoucí k akumulaci systémových rizik. Ve fázi hospodářského zpomalení potom dochází k prudké akceleraci míry rizika a vzájemně se podporujících dopadů na finanční a nefinanční sektor v době nedostatečných finančních rezerv (Geršl, Jakubík 2010 s.106). Banky reagují úrokovou restrikcí, což může mít negativní dopady na kvalitu úvěrového portfolia. Restrikce úvěrových standardů se projevuje především zvyšováním požadavků na vlastní zdroje projektu nebo zpřísněním požadavků na zajištění úvěru. Tím dynamicky rostou implicitní náklady investora ve formě zvyšování nákladů na „drahý“ vlastní kapitál (Kislingerová 2009). Dochází tím vlastně ke známému jevu adverzní selekce (Akerlof 1970, Geenwald a Stiglitz 1990), ve které rizikovější projekty, které svým předpokládaným výnosem jsou schopny dosáhnout na úrokovou sazbu, vytlačují stabilnější a méně rizikové projekty, které generují nižší výnosy a tedy nejsou schopny unést nastavenou

[405] Menší banky využívají sdílené databáze bankovních klientů o jejich bonifikaci a odpadají jim tak náklady na screaning klientů, jedná se o informační externalitu (Cotorreli, Peretto 2000).

úrokovou zátěž opět se samo posilujícími zpětnými efekty na systematická a kreditní rizika[406]. Tím se také oddaluje zahájení přirozeného ozdravného procesu hospodářství.
Empirická data o procyklickém chování českých bank v konjunkturálním ekonomickém cyklu podává Zpráva o finanční stabilitě 2007 (ČNB, ZFS, s. 47-59). Vývoj úvěrů zaznamenal růst o 42% pro nefinanční podniky a 37,5% pro domácnosti. Celkový objem klientských úvěrů dosáhl hodnoty 1,78 mld. Kč. Meziroční tempo růstu 26,4% bylo zaznamenáno především v oblasti podnikové sféry. Úvěry v selhání byly zaznamenány u 3,1% podnikových úvěrů, tedy vyšší než u domácností a to ve výši 2,7%. Zároveň bylo konstatováno, že úvěry na bydlení se staly nejkvalitnější složkou úvěrového portfolia. Výsledky zátěžových testů pro rok 2007 naznačují, že při realizaci scénáře A - bezpečný přístup, by míra defaultu dosáhla u podniků 7,9% a u domácností 3,1%. Tedy výrazněji více u podnikové sféry, která se zdála citlivější na ekonomické fluktuace z důvodu rizikovějších projektů.

3. DETERMINANTY KLIENTSKÝCH ÚROKOVÝCH VÝNOSŮ A ÚVĚROVÁ PORTFOLIA V ČR

Klientské úrokové výnosy jsou ovlivňovány vnitřními a vnějšími faktory (Černohorský, Teplý 2011, s.110). Mezi první patří především náklady banky, rizikové hodnocení klienta, doba splatnosti a zajištění úvěru apod. Vnější faktory zahrnují vedle makroekonomického prostředí země a výnosu státních dluhopisů také stupeň konkurenčního prostředí. Tedy obecně vyšší konkurenční tlak vede k nižším úrokovým sazbám úvěrů a vyšším úrokovým sazbám vkladů. Úvěrové portfolio banky slouží k diverzifikaci rizik mezi sektory podniků, domácností a státu a stává se stěžejní úvěrovou strategií banky. Publikace Podpiery a Weilla (2010) hodnotila nadměrné riziko úvěrových portfolií v relaci k výnosům celého českého bankovního odvětví za období leden 2005 - únor 2008 v sektoru podniků a domácností. Zjištěné průměrné nadměrné riziko ve výši 33% ve sledovaném období znamenalo, že jedna třetina neoptimálního rizika mohla být redukována při udržení stejného výnosu. Nadměrného riziko bylo analyzováno na základě komparace optimálního portfolia s reálným portfoliem (Tabulka č. 1). Podnikové úvěry, tedy kategorie úvěrů provozních, exportních a importních, tvořily o 1% vyšší podíl než je optimální. To znamená, že snížení by pomohlo vylepšit rizikovou pozici při zachování výnosu portfolia. Obdobně redukce úvěrů na nákup finančních instrumentů o 1,5% a spotřebitelských úvěrů o 1,8% by vedla k redukci celkového portfoliového rizika. A nakonec růst úvěrů na nemovitosti, především na bydlení o 4%, by vedl ke snížení nadměrného rizika. Zde měření prokázalo určité trendy procyklického chování bankovního sektoru a neracionální chování bank v periodě hospodářského růstu preferencí rizikovějších úvěrů. Zajímavé je, že nejvyšší rozdíly mezi optimálním a reálným podílem jednotlivých kategorií úvěrů v portfoliu byly nalezeny u úvěrů provozně-podnikových a na nákupy finančních instrumentů, a to až ve výši 23%, respektive 28% portfolia konkrétní banky. Takové případy naznačují agresivní portfoliové strategie.

[406] Systematické riziko je dáno charakteristikami národní ekonomiky, které lze snížit diverzifikací portfolia v mezinárodním měřítku. Kreditní riziko představuje riziko nesplacení úvěru.

Tabulka 1 : Analýza bankovních úvěrových portfolií za sektor podniků a domácností za období 2004-08 v ČR

	Podniky		**Domácnosti**	
Kategorie úvěrů:	Výnosy (%)	Riziko (%)	Výnos (%)	Riziko (%)
1) Provozní, exportní a importní úvěry	4,3	0,51		
2) Realitní úvěry	5,5	0,41	5,7	0,31
3) Úvěry na nákup finan. instrumentů	5,76	0,94		
4) Spotřebitelské úvěry	5,8	1,35	6,9	0,74
Průměr:	**5,3**	**0,80**	**6,3**	**0,52**
Komponenty úvěrového portfolia	**Podniky**		**Domácnosti**	
	Podíly (reálný)	Podíly (optimální)	Podíly (reálný)	Podíly (optimální)
1) Provozní, exportní a importní úvěry	14,23	13,33		
2) Realitní úvěry	17,18	19,12	30,8	33,06
3) Úvěry na nákup finan. instrumentů	14,32	12,81		
4) Spotřebitelské úvěry	3,71	3,36	19,79	18,54
Celkem:	**49,44**	**48,62**	**50,59**	**51,60**

Poznámka: Agregované % výnosy (vážený průměr úrokové sazby za jednotlivé kategorie úvěrů) a rizikové pozice (směrodatná odchylka výnosů).
Zdroj: Data jsou sektorově agregovaná autorem na základě dat získaných ze studie (Podpiera a Weill 2010).

4. STRATEGICKÁ ROZHODOVÁNÍ BANKOVNÍCH INSTITUCÍ Z POHLEDU TEORIE HER

Realitu nejlépe simuluje herní systém nekonečně opakovaných her, který motivuje hráče k postupné kooperaci na rozdíl od schémat jednokolvých nebo omezených vícekolových her (Aumann 2000). Inteligentní hráč hledá Nashovo rovnovážné řešení[407], tedy takové, které mu zaručuje nejvyšší výhru bez ohledu na zvolené strategie ostatních hráčů a tedy o nalezení tzv. dominantní strategie (Nash 1951, Dlouhý a Fiala 2009). Bankovní trh je regulatorně nucen k nekooperativnímu jednání a volbě dominantních strategií bez ohledu na to, jak jsou Pareto-optimální. Kooperativní strategie na bankovním trhu je možná, jen pokud přináší vyšší zaručené zisky než nekooperace a to za cenu skrytých kartelů na základě koluzních dohod, které náklady na kooperaci výrazně zvyšují. Takové kartely jsou nestabilní a jejich členové inklinují k porušování koluzních dohod, neboť neexistuje institucionální rámec k jejich právnímu vynucení (Hořejší, Soukupová aj. 2010). Skryté kartelové (koluzní) dohody, zaměřené svou podstatou na krátkodobé zisky, přirozeně posilují neracionální jednání bank a procykličnost celého sektoru. Hra v normálním tvaru představuje situaci, kdy hráči mají úplné informace, např. znalost výplatní matice, která představuje souhrn informací o výplatách všech hráčů (užitky, preference). Přirozeně každý hráč zná svoji výplatní funkci,

[407] Jedná se o takové řešení, ve kterém platí, že když se některý z hráčů nebude držet své optimální strategie, zatímco jeho soupeř ano, tak se jeho výhra sníží, v nejlepším případě zůstane stejná. Jinými slovy, ten, kdo se odchýlí od optimální strategie, si nemůže polepšit.

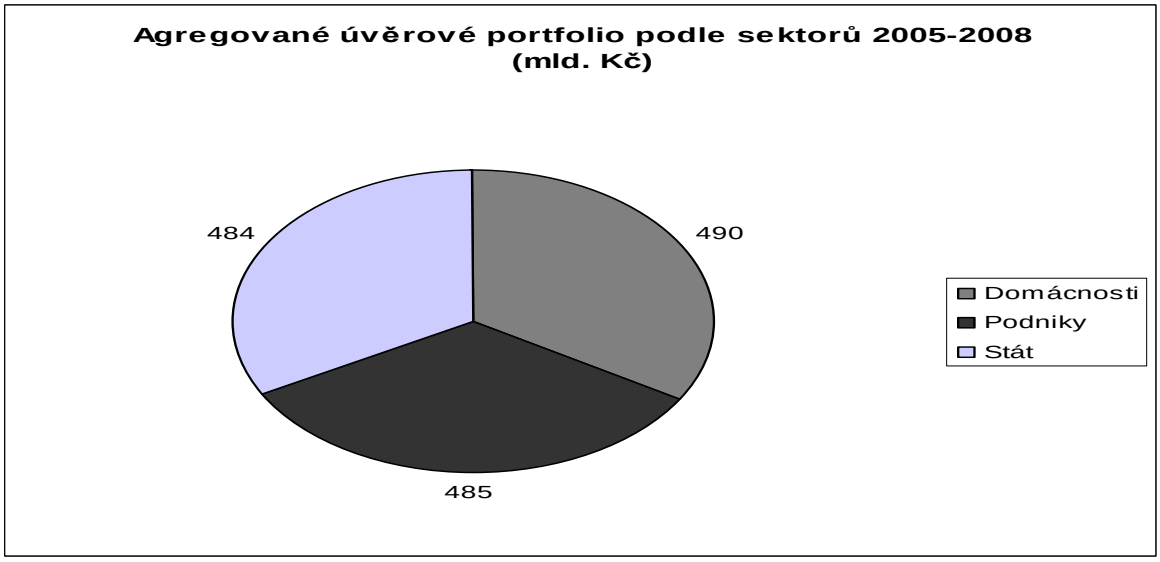
nicméně těžko výplatní funkce ostatních hráčů (např. firma nezná nákladové funkce konkurence, investor nezná averzi k riziku ostatních investorů apod.). Cournotův model duopolu (Cournot 1838), který je zvláštním případem oligopolu, usiloval o rovnováhu v nalezení optimálního výstupu při maximalizaci zisku a stal se vlastně prvním obecným konceptem Nashova rovnovážného řešení. Analogicky je to jako hledat optimální výstup banky ve formě optimální úvěrové expanze při maximalizaci klientské úrokové sazby očištěné o kreditní riziko. V této publikaci je modelována situace nekooperativního oligopolu rozšířená o prvek neznalosti informace averze k riziku konkurenčního subjektu. Této situaci odpovídá kategorie her s neúplnou informací, pro něž je neznalost soukromých informací zásadní vlastností. Tyto hry jsou v teorii označovány také jako Bayesovské hry (Dlouhý a Fiala 2009).
Modelování konfliktní situace s neúplnou informací rozvinul zavedením apriorního tahu fiktivního hráče (Příroda) určujícího typ každého hráče A. C Harsanyi (1967-8). Typ hráče a tudíž jeho preference jsou výsledkem náhodné proměnné vybrané Přírodou. Ta simuluje situaci, kdy hráč neví, jaký typ hráče bude vybrán. Toto nevědění je modelováno stejnou pravděpodobností pro výběr typu každého hráče.

Bayesovská hra je určena:
1. Množinou hráčů: {1,2….*N*}
2. Množina prostorů strategií: $\{X_1,X_2\ldots,X_N\}$, konkrétní strategie jsou značeny $(x_1,x_2\ldots,x_N)$.
3. Množinou prostorů typů hráčů: $\{T_1,T_2\ldots,T_N\}$. *Typ* $t_i \rightarrow T_i$ odpovídá určité výplatní funkci, kterou může mít hráč *i*. Hráč *i* zná svůj typ, ale nezná typy ostatních hráčů.
4. Množina názorů hráčů: $\{p_1,p_2\ldots,p_N\}$. Názor *ppi*, reprezentuje názor hráče *i*, který má o typech ostatních hráčů. Názor hráče je modelově zachycen subjektivní pravděpodobnostní funkcí.
5. Množina výplatních funkcí: $\{f_1(x_1,x_2\ldots,x_N\ ,\ t_1,t_2\ldots t_N),\ldots,f_N(x_1,x_2\ldots,x_N\ ,\ t_1,t_2\ldots t_N\ )\}$. Výplatní funkce jsou definovány na kartézském součinu prostoru strategií a prostoru typu hráčů, závisí nejen na rozhodnutí hráče samotného, ale také na rozhodnutí ostatních hráčů.

5. DATOVÁ ZÁKLADNA PRO SESTAVENÍ MODELU BANKOVNÍHO OLIGOPOLU V ČR

Případová studie pracuje s verzí nekooperativního jednání bankovního oligopolu. Základem pro strategické rozhodování oligopolu je optimální rozložení portfolia s ohledem na výnosy a riziko jednotlivých kategorií úvěrů. Struktura aktiv úvěrového portfolia byla pro zjednodušení modelu z makroekonomického hlediska agregována mezi tři hlavní sektory ekonomiky a to: *domácnosti, podniky a stát*. V této práci byl prozatím vyloučen vliv sektoru zahraničí. Nákup vládních dluhopisů bankovním ústavem není klasickým peněžním úvěrem, nicméně jejich výnos je referenčním měřítkem bezrizikového výnosu pro konzervativní úvěrové strategie. V případě očištění úrokových měr pro domácnosti a podniky je možné porovnat bezrizikový výnos těchto sektorů s výnosy vládních dluhopisů (viz Tabulku 2).

Graf 1: Agregované bankovní úvěrové portfolio podle sektorů ekonomiky ČR



Zdroj: Aproximováno autorem ve sledovaném období 2005-2008 na základě dat měnové a finanční statistiky ČNB.

Překvapivě podobným dílem domácí banky přispívaly aproximovaně ve sledovaném období na financování dluhu státu. Třísektorový model úvěrového portfolia peněžních institucí v ČR je tedy symetrický (Graf 1).
Tabulka 2 obsahuje úrokové míry, které jsou východiskem pro stanovení výplatní funkce pro jednotlivé sektory portfolia banky ve hře v normálním tvaru. Úroková míra je upravena o diskont případně prémii za transakční náklady [408] za kategorie úvěrů, který vyjadřuje určitou nákladovou neefektivitu na obsluhu jednotlivých sektorů. Tato úprava se netýkala sektoru státu z důvodu jeho neutrality k transakčním nákladům. Poslední úpravu úrokové míry představuje tzv. bezrizikový výnos na základě kvantitativního pravidla „dvou sigma“ pro normální pravděpodobnostní rozdělení vycházející ze statistické analýzy. Zde platí při normálním rozdělní sledované veličiny (v tomto případě výnosu z úvěru), že 95% hodnot se pohybuje v rozsahu dvojnásobku směrodatné odchylky od střední hodnoty. Tedy s 95% pravděpodobností lze říci, že výnos nebude nižší než 4,26 % u sektoru domácnosti a 4,7% u sektoru podniků. Avšak uvedené výnosy dosahují pořád vyšší hodnoty než výnosy státních dluhopisů ve sledovaném období a banky tedy přirozeně preferují financování projektů reálného sektoru a domácností v době cyklické prosperity.

Tabulka 2 : Analýza úrokových výnosů bankovních portfolií podle sektorů za období 2004-08 v ČR

	Podniky	**Domácnosti**	**Stát**
Aproximovaná tržní úroková míra úvěrů.	5,3%	6,3%	3,5%
Diskont / prémie za transakční náklady.	Plus 1%	Minus 1%	0 %

[408] Transakční náklady představují veškeré náklady spojené se zajištěním dané transakce v tomto případě nákladů na celý proces úvěrového vztahu. Banky realizují úspory z rozsahu u podnikových úvěrů, které jsou v jednotlivých případech zpravidla ve větším objemu než u domácností.

Aprox. úroková míra po úpravě.	6,3%	5,3%	3,5%
Riziko - směrodatná odchylka.	1,6%	1,04%	0%
Bezriziková úroková míra (úrok. míra očištěná o riziko).	4,7%	4,26%	3,50%

Zdroj: Aproximovaná úroková míra a směrodatná odchylka z dat studie za období 2005-2008 (Podpiera a Weill 2010), modelový diskont, respektive prémie odhadem autora.

6. KONSTRUKCE MODELU BANKOVNÍHO DUOPOLU

Tržní úrokové míry jednotlivých sektorů ekonomiky upravené o faktor transakčních nákladů jsou východiskem herního modelu bankovního oligopolu ve sledovaném období v ČR. Větší počet firem (bank) v odvětví nemění podstatu modelu duopolu a je za daných předpokladů smysluplný také v jiných případech oligopolu (Dlouhý a Fiala 2009, Hořejší, Soukupová aj. 2010). V tomto případě je bankovní oligopol reprezentovaný modelem duopolu se dvěma bankami, kde jedna z bank představuje zbývající bankovní sektor. Předpokladem tohoto přístupu je, že chování jedné banky v oblasti úvěrové portfoliové strategie ovlivňuje celý trh a že ani jedna banka nemá informaci o zvolené strategii druhé banky.
Optimální strategii hráčů ve hře lze stanovit pomocí tzv. Nashovy rovnováhy. Nashova rovnováha je získána nalezením sedlového prvku matice[409]. Všeobecně známá informace je dostupná všem hráčům (např. výše úrokové klientské úrokové sazby konkurence). Hry s neúplnou informací mají mimo všeobecné známé informace ještě k dispozici soukromou informaci, která je dostupná jen některým hráčům (např. averze k riziku). Tato počáteční soukromá informace určuje ve hře tzv. typ hráče, v našem případě s agresivní, respektive konzervativní strategií (Dlouhý a Fiala 2009).
Model je sestaven za následujících podmínek. Zahrnuje dva ekonomické subjekty: Banka 1 (reprezentuje zbývající bankovní sektor) a Banka 2. Je hledána optimální portfoliová strategie Banky 2, přičemž ta nemá soukromou informaci o stupni averze k riziku (konzervativnosti či agresivity) Banky 1. Modelové východisko struktury úvěrového trhu, tedy celkového portfolia bankovního sektoru, vychází z empirických dat sledovaného období 2005-2008 a je rozděleno na třetiny s dílem úvěrů v sektorech: 1/3 podniky (P), 1/3 domácnosti (D) a 1/3 stát (S) viz Graf 1. Další determinantou modelu bankovního duopolu je pružnost úrokové sazby, respektive výplatní funkce v případě vyššího výstupu bank, tedy nabídky úvěrů v jednotlivých sektorech, než je poptávka po výstupu za daných úvěrových podmínek (úroková sazba, úvěrové standardy). Reakcí je snížení ceny výstupu, tedy úrokové sazby, respektive zvýšení úrokové sazby v případě nižší nabídky peněz než je poptávka určitého sektoru.
V následujícím případě averze k riziku Banky 1, tedy její typ, je pro Banku 2 neznámou informací, tedy Banka 2 neví, jakou portfoliovou strategii Banka 1 vybere ze své množiny strategií. Hovoříme o tom, že Banka 2 nemá soukromou informaci o typu Banky 1, pokud nebereme v úvahu např. insider-trading nebo kooperativní strategie. V praxi to znamená, že banka neví, jaká bude převažovat portfoliová strategie bankovního sektoru. Jde tedy o typickou hru s neúplnou informací, protože Banka 2 neví, zda Banka 1 preferuje agresivní nebo konzervativní bankovní portfolio, zatímco Banka 1 samozřejmě tuto soukromou informaci zná. Hru dvou hráčů s neúplnou informací převedeme na hru s nedokonalou informací s třemi hráči zahrnující Banku 2, Bankou 1 typ 1 (preferuje agresivní portfolio) a Banku 1 typ 2 (preferuje konzervativní portfolio). Pravděpodobnost rozdělení typů (P = 0,5)

[409] Sedlový prvek matice je číslo, které je největší ve svém sloupci a zároveň nejmenší ve svém řádku.

před tahem Přírody znají obě, ale jen Banka 1 se dozví na počátku hry výsledek loterie, která určí její typ. Protože Banka 2 nezná současný typ Banky 1, musí odhadnout optimální akce obou typů Banky 1.
Strategie (PPD, PDS) bude označovat situaci, když Banka 1 typu 1 zvolí portfolio PPD a Banka 1 typu 2 zvolí portfolio PDS. Strategie (PPD, DDS) znamená, že typ 1 volí akci PPD a typ 2 zvolí akci DDS a obdobně další kombinace mezi strategiemi Banky 1 typu 1 a typu 2 z modelu 1 a 2. Takto vytvoříme výplatní matici tří hráčů, v níž první hodnota představuje výplatu Banky 2 a druhá hodnota výplatu Banky 1 typu 1 a třetí hodnota výplatu Banky 1 typu 2. Výplata Banky 2 při akci PDS proti dvojici akcí Banky 1 (PPD, PDS) vypočteme: 0,5 x 5 + 0,5 x 5 = 5,0. Výplata Banky 1 typu 1 je určena kombinací akcí (PDS,PPD) z první matice, což je hodnota 5,3. Výplata Banky 1 typ 2 je určena kombinací akcí (PDS, PDS) z druhé matice, což je hodnota 5. Obdobně se určí ostatní prvky matice - viz Model 3.

Model 3: Herní matice v normálním tvaru v případě smíšené strategie Banky 1 (Banka 1 Typu 1 a Typu 2 s pravděpodobností 50%) a vybraného mixu portfoliových strategií Banky 2.

Smíšená strategie Banky 1 (pravděpodobnost uplatnění agresivní nebo konzervativní strategie je 50%)

		PPD,PDS			PPD,DDS			PDD,PDS			PDD,DDS		
Banka 2	PDS	5,03	[5,30]	[5,03]	5,03	[5,30]	4,03	5,03	4,97	[5,03]	5,03	4,97	4,03
	PPD	(5,13)	[4,97]	[5,03]	(5,30)	[4,97]	4,37	(5,13)	4,63	[5,03]	(5,30)	4,63	4,37
	PDD	4,80	[4,97]	[5,03]	4,80	[4,97]	4,03	4,80	4,63	[5,03]	4,80	4,63	4,03

Zdroj výsledných hodnot: vlastní výpočet.

Rovnovážné akce všech hráčů nalezneme tak, že Banka 2 hledá sloupcová maxima z prvních hodnot a Banka 1 typu 1 hledá řádková maxima z druhých hodnot a Banky 1 typ 2 hledá řádková maxima z třetích hodnot.
V případě, že je nalezena trojice hodnot označené závorkami, jedná se o Bayesovu-Nashovu rovnováhu v ryzích strategiích. Hra bankovního duopolu s neúplnou informací má rovnováhu v ryzích strategiích {PPD (PPD, PDS)}. Banka 2 zvolí akci PPD, tedy nejagresivnější úvěrové portfolio s důrazem na sektor podniků a vyčká, jakou akci zvolí Banka 1. V případě, že bude Banka 1 volit agresivnější strategie, získává Banka 2 méně než v případě, že bude volit Banka 1 konzervativnější portfolio. Ve všech případech ale získává Banka 2 nadprůměrné výnosy 5,13, respektive 5,3, kdežto Banka 2 podprůměrné výnosy v intervalu 4,37 – 5,03. Pokud se Banka 2 od této dominantní strategie odchýlí, získává méně (viz Nashovo rovnovážné řešení). V tomto případě však nalézáme, že toto řešení není Pareto-efektivní, to je označeno šedým pozadím. Pokud Banka 2 zvolí dominovanou strategii PDS, získávají obě banky více než v Bayesově-Nashově rovnováze s dominantní strategií. Výplatní funkce Banky 2 by mohla dosáhnout hodnoty maximálně 5,19 (viz Tabulku 3), tak aby Banka 1 byla stále motivována více výnos přerozdělit. Model 3 reprezentuje Pareto-optimální řešení při kooperaci, ke které obecně opakované hry nekooperativního oligopolu konvergují. Tabulka 3 porovnává očištěný výnos v jednotlivých hrách Banky 2 s bezrizikovým výnosem ze státních dluhopisů. Nejvyššího bezrizikového výnosu dosahuje Banka 2 se strategií diverzifikovanou ve struktuře agresivního typu Banky 1. Ve smíšené strategii je rozdíl nejnižší a to právě u nekooperativní smíšené strategie dle Modelu 3. Z toho plyne, že v případě rivality bank za účelem dosažení dominantního postavení ve výnosnějších segmentech, dochází k negativním jevům typických pro procykličnost v době ekonomického růstu, tedy snižování úrokových sazeb (respektive rizikových prémií) a uvolňování úvěrových standardů s konsekvencemi akumulace kreditních rizik (viz zátěžové testy za sledované období ZFS 2007 ČNB).

Tabulka 3: Výnosy Banky 2 v jednotlivých rovnovážných situacích vyjádřených v Modelech 1-3 a následný bezrizikový výnos.

	Tržní úrok portfolia	Riziko portfolia	Bezrizikový úrok portfolia	Více výnos portfolia nad výnosem stát. dluhopisů
Banka 2 v dupolu s informací o agresivní strategii protihráče	5,03 %	0,88 %	4,15 %	0,65 %
Banka 2 v dupolu s informací o konzervativní strategii protihráče	5,3 %	1,4 %	3,9 %	0,4 %
Banka 2 v nekooperativním duopolu se smíšenou strategií	5,13 %	1,4 %	3,73 %	0,23 %
Banka 2 v kooperativním duopolu se smíšenou strategií	5,19 %	1,4 %	3,79 %	0,29 %

Zdroj výsledných hodnot: Vlastní výpočet autora na základě vstupních dat z Modelu 1-3 a z Tabulky 2.

ZÁVĚR

Studie naznačuje, že rivalita bank v době příznivého ekonomického cyklu podporuje procykličnost bankovního systému (ceteris paribus na základě použitých dat z období 2005-2008). V případě nesdílení soukromých informací o portfoliových strategiích bank může docházet k nepareto-optimálním řešením. To znamená, že dominantní strategie preferují agresivnější portfolia s cílem zvýšit tržní podíl v nejvýnosnějších segmentech, především v segmentu podniků a následně v segmentu domácností (vice versa v době recese může být dominantní strategií opustit rizikové sektory a dominovat v konzervativních sektorech, především na trhu vládních dluhopisů). Opakované nekooperativní hry inklinují ke kooperativnímu jednání, což v případě oligopolních trhů představuje koluzní dohody a vytváření skrytých kartelů, které jsou obecně nestabilní. Dostupné studie prokazují, že dominantní strategií skrytého kartelisty je manipulace s výstupem, krátkodobé zisky a dodržování dohod jen v případě jednostranné výhodnosti, což procykličnost může posilovat. Na základě modelu lze tedy vyvodit úvahu, že otevřený kooperativní oligopol na úvěrovém trhu by za cenu vyšších, ale únosných úroků a úvěrových standardů mohl přinášet Pareto-optimální řešení - tedy optimální řešení pro banky a taktéž pro trh jako celek, potažmo pro finanční systém bez zpětných efektů na kreditní a systémová rizika (akumulace rizik v době pozitivních očekáváních) s kauzálním nadměrným prodlužováním cyklické recese. Kooperace mezi bankami by mohla vhodně doplnit snahu centrálních autorit o vyhlazování ekonomických cyklů vedle stále méně účinnějších transmisních kanálů a sporných nekonvečních nástrojů měnové politiky centrálních bank.

Vyšší cena bankovních služeb jako důsledek navrhovaného omezení rivality v případě kooperace bank by se mohla stát kompenzací nákladů daňových poplatníků spojených s finančními krizemi (vládní záruky bank na bankovní pasiva, kapitálové injekce do ohrožených institucí apod.). Čerpání veřejných prostředků na sanování aktiv bankovního systému se stalo průvodním jevem poslední finanční a dnes dluhové krize v Evropě a USA. Sdílení informací a koordinace úvěrových strategií by mohlo vytvářet žádoucí samoregulaci bank v první linii s okamžitým dopadem na reálnou ekonomiku na rozdíl od vnější regulace centrální bankou prostřednictvím konvenčních a nekonvenčních nástrojů s různou dobou

počátku účinnosti a s různou efektivitou v závislosti na těžko predikovatelných změnách faktorů (Komárek, Komárková 2012).

LITERATURA

[1] AKERLOF, G. A. (1970) The Market for „Lemons“: Quality Uncertainity and the market mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 84, No. 3, pp. 488-500.

[2] AUMANN, R. (2000) *Collected Papers.* Cambridge: MIT Press. ISBN 9780262011556.

[3] COTORELLI, N.; PERETTO, P. F. (2000) *Oligopoly Banking and Capital Acumulation*. Occasional Paper Fedederal Reserve Bank of Chicago, Duke University Department of Economics, November 2000.

[4] DLOUHÝ, M.; FIALA, P. (2009) *Úvod do teorie her.* 2. vyd. Praha: VŠE. ISBN 978-80-245-1609-7.

[5] FRAIT, J.; KOMÁRKOVÁ, Z. (2011) *Finanční stabilita, systémové riziko a makroobezřetnostní politika*. ČNB ZFS 2010/2011 pp. 96-109

[6] GERŠL, A.; JAKUBÍK, P. (2010) *Procyclicality of the financial system and simulation of the feedback effect*. CNB FSR 2009/2010, pp. 110-119.

[7] GERŠL, A.; SEIDLER, J. (2012) *Nadměrný růst úvěrů jako indikátor finanční (ne)stability a jeho využití v makroobezřetnostní politice.*, ČNB ZFS 2010/2011, pp. 96-110.

[8] GREENNWALD, B. C.; STIGLITZ, J.E. (1990) Asymetric Information and the New Theory of the Firm: Financial Constraints and Risk behavior. *National Bureau of Economic Research*, w.p. 3359, Cambridge 1990.

[9] HARSANYI, J. C. (1967-1968) Games with Incomplete Information Played by „Bayesian“ Players, Part I-III. *Management Science*, 14: pp. 159-182, pp.320-334, pp.486-502.

[10] HEISSLER, H.; VALENČÍK, R.; WAWROSZ, P. (2010) *Mikroekonomie.* 1. vyd. Praha: VŠFS. ISBN 978-80-7408-039-5.

[11] HOLMAN, R.; ŠEVČÍK, M.; ŠÍMA, J. aj. (2005) *Dějiny ekonomického myšlení.* 3.vyd. Praha: C.H.Beck. ISBN 80-7179380-9.

[12] HOŘEJŠÍ, B.; SOUKUPOVÁ, J.; MACÁKOVÁ, L. (2010) *Mikroekonomie*. 5. vyd. Praha: Management Press. ISBN 978-80-7261-218-5.

[13] KISLINGEROVÁ, E. (2009) *Podnik v časech krize.* 1. vyd. Praha: Grada.

[14] KOMÁREK, L.; KOMÁRKOVÁ, Z. (2012) *Agresivita centrálních bank.* Přednáška na konferenci VŠFS, Praha, 5. 12. 2012.

[15] PODPIERA, A. (2007) *Konkurence a efektivnost v Českém bankovním sektoru.* ČNB ZFS 2007, pp. 86-93.

[16] PODPIERA, J.; WEILL, L. (2010) Measuring Excessive Risk-Taking in Banking. *Czech Journal of Economics and Finance*, Vol. 60, No. 4, pp.294-306.

Kontaktní údaje

Ing. David Tisoň
Fakulta ekonomických studií
Univerzita VŠFS
Estonská 500
101 00 Praha 10 Česká republika
E-mail: tison@vasebyty.cz

HOSPODÁRSKA SÚŤAŽ V SLOVENSKEJ REPUBLIKE A NEVYHNUTNOSŤ JEJ PRÁVNEHO RÁMCA

COMPETITION IN THE SLOVAK REPUBLIC AND THE NECESSITY OF ITS LEGAL FRAMEWORK

MÁRIA TOKÁROVÁ
EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE

Abstrakt

Významným segmentom hospodárskej politiky je súťažná politika. Pre ostatné sektorálne politiky predstavuje vitálny rozmer a podieľa sa na dosahovaní prínosov hospodárskej politiky. Jej cieľom je najmä podpora trhových princípov, ktoré uvoľňujú bariéry vstupu na trh a výstupu z trhu a garancia rovných podmienok pre účastníkov trhu. Ide o rozvoj kultúry hospodárskej súťaže, vštepovanie súťažných princípov do povedomia všetkých „hráčov“ na trhu. Proporcionalita rastu a výkonnosti ekonomiky môže byť dosiahnutá len v tom prípade, ak všetci zúčastnení „hráči“, t.j. štát, súkromný sektor, ako aj spotrebitelia budú prijímať svoje rozhodnutia v duchu princípov hospodárskej súťaže. Z tohto hľadiska má v súťažnej politike svoje opodstatnenie jej právna úprava, ktorá presne vymedzuje súťažné pravidlá. Vzhľadom na jej pomerne komplikovaný vývoj v našich podmienkach uvádzame v príspevku pohľad na vytváranie právneho rámca ochrany hospodárskej súťaže od vzniku bývalého Československa po súčasnosť.

Kľúčové slová: hospodárska súťaž, súťažné právo

Abstract

Competition policy is an important segment of economic policy. It represents a vital dimension for other sectoral policies and contributes to achieving benefits of economic policy. Its objective is mainly to enhance those market principles which reduce barriers to market entry and exit, and to guarantee equal conditions for market participants. It includes development of a competition culture and instilling of competition principles to all market "players". The balance between economic growth and performance can only be achieved if all involved "players", i.e. the state, private sector, as well as consumers, make their decisions in line with competition principles. From this perspective, competition needs a certain legal framework which precisely defines competition rules. In regard to its rather complicated evolution in our conditions, this contribution presents an overview of creating legislation for protection of competition since the beginning of former Czechoslovakia until today.

Keywords: competition, competition law

ÚVOD

Súťažnú politiku determinujú určité zásady formálneho a neformálneho charakteru. V podstate ide o formálne pravidlá, ku ktorým patrí legislatíva (monitoring, prevencia, riešenie absencie pravidiel, harmonizácia pravidiel), celkové prostredie (zákony ovplyvňujúce rovnosť šancí, vymáhateľnosť práva) a neformálne pravidlá, ku ktorým patrí informovanosť verejnosti, ovplyvňovanie verejnej mienky, pestovanie súťažnej kultúry, aktivity protimonopolnej inštitúcie, aktivity mimovládnych organizácií, asociácií spotrebiteľov a pod. Z nášho hľadiska sú dôležité pravidlá, ktoré vyplývajú zo zákona a uplatňovaním ktorých sa zabezpečuje ochrana súťaže, to znamená, že zabraňujú obmedzovaniu súťaže. V našich podmienkach však tomu nie vždy tak bolo. Cieľom príspevku je preto uviesť chronologický prehľad na vývoj právneho rámca ochrany hospodárskej súťaže, t.j. od obdobia, keď vznikol prvý zákon až po súčasnosť.

1 ZAČIATOK PRÁVNEHO RÁMCA OCHRANY HOSPODÁRSKEJ SÚŤAŽE

Právny rámec ochrany hospodárskej súťaže sa na našom území začal vytvárať až po vzniku bývalého Československa. V tejto dobe ho upravoval zákon č. 111/1927 Zb. o ochrane proti nekalej súťaži a zákon o ochrane proti obmedzovaniu hospodárskej súťaže č. 141/1933 Zb. o karteloch a súkromných monopoloch. Neskôr, v 50. rokoch, sa stali niektoré časti nepotrebné, a to kvôli hospodársko-politickým zmenám. Vzhľadom na medzinárodné záväzky vyplývajúce z medzinárodných zmlúv bola prevzatá generálna klauzula o ochrane súťaže a zahrnutá do § 352 a neskôr aj do § 509 platného Občianskeho zákonníka č. 40/1964 Zb.[410] V roku 1968 boli problematika a základné aspekty ochrany hospodárskej súťaže a ochrany proti nekalej súťaži zahrnuté aspoň do vládneho Nariadenia č. 100/1966 Zb.

V roku 1970 sa novelizoval Hospodársky zákonník č. 138/1970 Zb., a tým sa zrušilo spomínané vládne nariadenie, ale ustanovenia týkajúce sa súťaže boli prevzaté do ustanovení § 119a Hospodárskeho zákonníka. V konečnom dôsledku išlo iba o čiastočné usmernenie bez jednotnej koncepcie, a to preto, lebo vtedajší administratívno-direktívny systém hospodárskeho zriadenia neumožňoval ich realizáciu v praxi. Táto úprava ochrany hospodárskej súťaže však bola nevyhovujúca vzhľadom na plnenie úloh súťaže v tomto systéme. Legislatíva sa v podstate až do 90. rokov nemenila.

1.1 Zmeny v právnom rámci po roku 1990

Začiatkom 90. rokov došlo k zmene v hospodársko-politickom systéme a ČSFR prechádzala na princípy trhového usporiadania vzťahov. Do hospodárstva sa opäť vrátila požiadavka obnovy funkcií hospodárskej súťaže ako pozitívneho prvku stimulujúceho hospodársky rozvoj. S týmto prechodom na trhovo orientovaný systém ekonomiky sa začali objavovať prvé prípady, kedy mohlo dochádzať k výskytu protisúťažných praktík, ako sú zneužívanie dominantného postavenia, vylúčenie niektorých podnikateľských subjektov z trhu a účasti na súťaži a i. V tomto období sa začal vyvíjať samostatne zákon upravujúci nekalú súťaž

[410] ŠPIRKO, J. 2000. Vývoj právnej ochrany hospodárskej súťaže na Slovensku. In ACTA IURIDICA CASSOVIENSIA. Košice: Právnická fakulta UPJŠ v Košiciach, 2000. s. 282. ISBN 80-7097-393-5.

a samostatne zákon o ochrane hospodárskej súťaže. Takto sa osobitná úprava zachovala až dodnes.[411]

Ochrana proti nekalej súťaži upravujúca správanie sa medzi podnikateľmi je zakotvená v Obchodnom zákonníku, ochrana hospodárskej súťaže v zákone o ochrane hospodárskej súťaže.

Prvou právnou úpravou o ochrane hospodárskej súťaže bol zákon č. 63/1991 Zb. Vstúpil do platnosti v marci v roku 1991. Predstavoval snahu o vytvorenie právneho rámca schopného efektívne zabezpečiť fungovanie súťaže v bývalej ČSFR. Zákon č. 63/1991 Zb. o ochrane hospodárskej súťaže určoval pravidlá pre kontrolu kartelových dohôd, pre činnosti proti zneužívaniu monopolného a dominantného postavenia na trhu, pre obmedzenia a fúzie podnikov a pravidlá postupu orgánov štátnej správy pri privatizácii štátneho majetku.[412]

Vytvoril základný právny rámec pre ochranu hospodárskej súťaže na začiatku procesu transformácie ekonomiky SR. Po ročnej pôsobnosti bol novelizovaný najmä vzhľadom na štátoprávne zmeny. Išlo o novelu č. 495/1992 Zb., ktorá bola odozvou na zmeny v kompetenciách a zrušila niektoré ustanovenia, ktoré nebolo možné aplikovať v praxi. Novela zákona zrušila Federálny úrad na ochranu hospodárskej súťaže a vytvoril sa ňou Protimonopolný úrad SR (ďalej PMÚ SR).

Vzhľadom na to, že právna úprava z roku 1991 mala viacero nedostatkov, v roku 1993 sa prijal nový zákon s účinnosťou od 1. augusta 1994, a to zákon č. 188/1994 Z. z. o ochrane hospodárskej súťaže. Išlo o prvú verziu *zosúladenia našej národnej úpravy práva s pravidlami hospodárskej súťaže v ES*. Bol účinný takmer sedem rokov a prešiel viacerými novelizáciami. Jeho najvýznamnejšiu novelu predstavuje novela č. 121/2000 Z. z., ktorá zrušila výnimku, keď niektoré dohody v oblasti poľnohospodárskej výroby boli vyňaté spod zákazu dohôd obmedzujúcich súťaž. V záujme ďalšieho *zosúlaďovania* slovenského súťažného práva s právom ES spomínaná novela zakotvila do nášho právneho poriadku inštitúty, ako je pravidlo *de minimis* (minimálna pomoc), *negatívny atest*, *individuálna výnimka* zo všeobecného zákazu dohôd obmedzujúcich súťaž a pod.

Ďalším dôležitým zákonom o hospodárskej súťaži je zákon č. 136/2001 Z. z. o ochrane hospodárskej súťaže a o zmene a doplnení zákona Slovenskej národnej rady č. 347/1990 Zb. o organizácii ministerstiev a ostatných ústredných orgánov štátnej správy SR v znení neskorších predpisov. Bol prijatý v roku 2001. Tvorí ústrednú právnu úpravu súťažnej politiky v našej ekonomike.[413] Prijatie zákona č. 136/2001 Z. z. o ochrane hospodárskej súťaže bolo podmienené takými dôvodmi, ako bola potreba *nezávislosti* PMÚ SR, *aktualizácia* jeho niektorých ustanovení, potreba *harmonizácie* slovenského súťažného práva s právom EÚ a *kontinuálna previazanosť* ustanovení zákona o ochrane hospodárskej súťaže.[414]

Jeho hlavným cieľom a účelom bola ochrana hospodárskej súťaže na všetkých trhoch, a to tak na trhu výrobkov a služieb, ako aj na trhu výkonov a prác. Ochrana spočívala vo vytváraní podmienok pre jej rozvoj a v snahe podporiť hospodársky rozvoj ekonomiky, ktorý prinesie

[411] ŠPIRKO, J. 2000. Vývoj právnej ochrany hospodárskej súťaže na Slovensku. In ACTA IURIDICA CASSOVIENSIA. Košice: Právnická fakulta UPJŠ v Košiciach, 2000. s. 283. ISBN 80-7097-393-5.
[412] Zákon č. 63/1991 Zb. o ochrane hospodárskej súťaže.
[413] Lisabonská zmluva, ktorou sa mení a dopĺňa Zmluva o EÚ a Zmluva o založení ES (2007/C 306/01).
[414] TOKÁROVÁ, M. 2007. Politika hospodárskej súťaže. In Vincúr, P. a kol. 2007. Teória a prax hospodárskej politiky. Bratislava : Sprint vfra, 2007. ISBN 80-8884-99-7.

prospech aj pre spotrebiteľa. Spomínaný zákon upravil v širšom rozsahu aj právomoci a pôsobnosť PMÚ SR. [415]

Vstup SR do EÚ v roku 2004 si vyžiadal v právnej oblasti súťaže niektoré zmeny. Dňa 9. marca 2004, ešte dva mesiace pred oficiálnym vstupom SR do EÚ, bola prijatá novela zákona č. 136/1991 Z. z., a to ako novela 204/2004 Z. z.

Jej prijatím sa zabezpečovala *kompatibilita a zosúladenie* právneho rámca hospodárskej súťaže SR s *komunitárnou* úpravou EÚ.

Dôvodmi prijatia novely boli reakcia a zmeny, ktoré sa uskutočnili v *komunitárnom* práve v oblasti *modernizácie* antitrustového zákonodarstva formou Nariadenia Rady (ES) č. 1/2003 o vykonávaní pravidiel hospodárskej súťaže ustanovených v článku č. 81 a 83 Zmluvy o ES (ďalej ZES).

Hlavné zmeny, ktoré novela zákona priniesla, boli *flexibilnejšie* posudzovanie dohôd obmedzujúcich súťaž, *decentralizácia* kompetencií súvisiacich s uplatňovaním vtedy platných článkov 81 až 89 ZES na celom jednotnom trhu EÚ. Súčasne sa vytvorila *sieť orgánov*, ktoré uplatňujú súťažné *komunitárne* pravidlá. Nariadenie Rady (ES) č. 1/2003 rozšírilo pôsobnosť a právomoci PMÚ SR (ako aj všetkých národných súťažných orgánov) a jeho zamestnancov pri plnení úloh a zabezpečilo podporu *sankčnej politiky*. Pod sankčnou politikou PMÚ SR sa rozumie uloženie pokuty alebo iného sankčného postihu aj za nesplnenie povinnosti uloženej týmto úradom.

Novelizácia sa týka aj problematiky skupinových výnimiek zo zákazu dohôd obmedzujúcich súťaž a kontroly koncentrácií.[416]

Novela zákona č. 204/2004 Z. z. už presne zadefinovala *subjekty hospodárskej súťaže,* a to podnikateľov, orgány štátnej správy a samosprávy, ako aj *konanie* tretích krajín (t. j. krajín mimo EÚ), ktoré môže negatívne porušiť pravidlá súťaže.

Zrušila *inštitút individuálnej výnimky* a aj *negatívny aspekt.* Na základe Nariadenia Rady (ES) č. 1/2003 ďalej priniesla *nový druh rozhodnutia*, ktorým úrad namiesto sankcionovania podnikateľov za ich protisúťažné správanie sa schválil *záväzky,* ktoré predložil podnikateľ, ak tieto predstavovali riešenie na odstránenie možného obmedzenia súťaže. Ďalej zaviedla *notifikačné kritériá,* ktoré stanovovali, kedy bol podnikateľ povinný koncentráciu oznámiť úradu. Bol v nich už zapracovaný tzv. *local nexus*, ktorého cieľom bolo zabezpečiť, aby úrad neposudzoval také koncentrácie, napríklad aj veľkých podnikateľov, ktoré nemajú výraznejší ekonomický dopad na trhy SR. Zrušila sa aj povinnosť *notifikovať,* teda nahlasovať koncentráciu úradu, ak jej účastníci dosiahli určitý percentuálny podiel na trhu.

Notifikačné kritériá boli stanovené jasne, presne, boli objektívne kvantifikovateľné a rýchlo a ľahko dostupné podnikateľovi. Išlo o to, aby podnikateľ sám a bez problémov vedel posúdiť, či koncentrácia podlieha alebo nepodlieha kontrole úradu. Keďže podiel na trhu tieto kritériá nespĺňal, jediným notifikačným kritériom sa stala *výška obratu podnikateľov.*

[415] Zákon č. 136/2001 Z. z. o ochrane hospodárskej súťaže a o zmene a doplnení zákona Slovenskej národnej rady č. 147/1990 Zb. o organizácii ministerstiev a ostatných ústredných orgánov štátnej správy Slovenskej republiky v znení neskorších predpisov.

[416] Dôvodová správa k návrhu novely č. 204/2004 Z. z. o ochrane hospodárskej súťaže. Bratislava: PMÚ SR, 2003.

Ďalej priniesla zmeny v *programe zhovievavosti (leniency program)*, ktorý sa uplatňoval v prípade, ak podnikateľ nahlásil kartelovú dohodu, ktorej bol sám účastníkom a splnil niektoré ďalšie podmienky (tento program znamená možnosť získať úplné odpustenie alebo výrazné zníženie pokuty pre účastníka dohody obmedzujúcej súťaž za predpokladu splnenia stanovených podmienok).

Podľa novely sa v slovenskom právnom poriadku stal novým inštitútom *amicus curiae*, ktorého hlavným cieľom je zlepšiť komunikáciu a spoluprácu medzi súdnymi a právnymi orgánmi vo veciach ochrany hospodárskej súťaže. O. i. novela zaviedla aj možnosť uskutočňovať *inšpekcie* v súkromných priestoroch podnikateľa na základe súhlasu súdu.[417]

Ďalšou novelou zákona o ochrane hospodárskej súťaže je novela č. 165/2009 Z. z. Účinnosť nadobudla 1. júna 2009.

Hlavným dôvodom jej prijatia bolo zavedenie jednotnej meny *euro* v SR a jedným z jej cieľov zabezpečenie *legislatívnej konformity* v nadväznosti na zákon č. 659/2007 Z. z. o zavedení meny *euro* v SR a o zmene a doplnení niektorých zákonov. Z tohto dôvodu sa uskutočnili zmeny príslušných ustanovení zákona spočívajúce v úprave súm, uvádzaných v slovenských korunách na euro.[418] Novela sa zamerala aj na zapracovanie aplikačných poznatkov a praktických skúseností, a to najmä v oblasti *posudzovania koncentrácií* a v oblasti *sankčnej politiky.*

Zaviedla oznamovaciu povinnosť pre koncentráciu PMÚ SR, a to po *oznámení ponuky na prevzatie koncentrácie*. Novým prvkom v oblasti slovenského súťažného práva bolo aj zavedenie možnosti oznamovať *zámery* koncentrácií, t. j. oznamovať koncentrácie pred uzavretím zmluvy, alebo predtým, ako nastane iná skutočnosť zakladajúca zlúčenie, splynutie, získanie kontroly alebo vytvorenie spoločného podniku, a to za predpokladu, že zrejmým výsledkom takejto aktivity bude koncentrácia.

K zmenám v *sankčnej politike* patrí zrušenie fixnej čiastky pokuty pre podnikateľov za odmietnutie spolupráce, marenie vyšetrovania, či neposkytovanie informácií a predkladanie nepravdivých alebo neúplných podkladov. Doteraz v takýchto prípadoch bola možnosť uložiť podnikateľovi pokutu maximálne 165 970 eur (5 miliónov korún). Pre podnikateľov bolo niekedy výhodnejšie dostať pokutu do 5 miliónov korún, ako umožniť úradu získať dôkazy, napríklad o kartelovej dohode, kde sa ukladané pokuty pohybujú rádovo na vyššej úrovni. Novela zákona mení koncepciu ukladania pokuty, a to do výšky 1% z celkového obratu daného podnikateľa. Tak došlo k jednoznačnému sprísneniu sankcií, aby pokuta aj v týchto prípadoch plnila funkciu *individuálnej a aj generálnej prevencie*.

Významnou zmenou bolo aj zavedenie tzv. *cielených inšpekcií* v rámci programu zhovievavosti. Zavedenie tohto inštitútu znamená približovanie sa k štandardom Európskej komisie (ďalej EK). Po prijatí novely tak úrad prijíma už žiadosti o aplikovanie programu zhovievavosti v prípadoch, kedy podnikateľ predloží informácie a dôkazy rozhodujúce pre vykonanie inšpekcie s cieľom získania rozhodujúceho dôkazu o existencii kartelovej dohody, čiže pre vykonanie cielených inšpekcií. Zavedením cielených inšpekcií môžu získať plnú imunitu pred sankciami aj podnikatelia, ktorí poskytnú rozhodujúci dôkaz pre vykonanie

[417] TOKÁROVÁ, M. 2007. Politika hospodárskej súťaže. In Vincúr, P. a kol. 2007. Teória a prax hospodárskej politiky. Bratislava : Sprint vfra, 2007. ISBN 80-8884-99-7.
[418] Dôvodová správa k návrhu novely č. 165/2009 Z. z. o ochrane hospodárskej súťaže. Bratislava: PMÚ SR, 2008.

inšpekcie. Pritom ako dôkaz postačí informácia podnikateľa o tom, kde úrad dôkaz o karteli nájde.

Novinkou v programe zhovievavosti je aj možnosť podania tzv. *„súhrnnej žiadosti"*. Žiadosť podaná na jednom súťažnom orgáne sa totiž automaticky nepovažuje aj za žiadosť podanú na inom orgáne. Preto v záujme zníženia administratívnej záťaže podávaním úplných žiadostí na viacerých súťažných orgánoch si žiadateľ môže zabezpečiť pozíciu prvého v poradí podaním stručných súhrnných žiadostí na viacerých súťažných orgánoch.[419]

Dňa 27. apríla 2010 NR SR schválila zákon, ktorým sa mení a dopĺňa zákon č. 300/2005 Z. z. trestný zákon v znení neskorších predpisov (ďalej trestný zákon) a zákon č. 301/2005 Z. z. trestný poriadok v znení neskorších predpisov. Novela trestného zákona sa dotkla aj ustanovení o *účinnej ľútosti*, ktoré spôsobujú zánik trestného činu v súvislosti s *porušením pravidiel hospodárskej súťaže formou kartelových dohôd.* Trestný zákon v ustanovení § 250 zakotvuje skutkovú podstatu trestného činu zneužitia účasti na hospodárskej súťaži. Znenie tejto skutkovej podstaty zahŕňa žiadateľa o program zhovievavosti, ktorý by síce získal imunitu alebo zníženie pokuty v rámci konania pred úradom, ale následne by sa zrejme musel zodpovedať za trestný čin. Trestný zákon zaviedol v ustanoveniach o účinnej ľútosti, že trestnosť vyššie uvedeného trestného činu zaniká, ak páchateľ splnil podmienky pre neuloženie alebo zníženie pokuty v zmysle zákona o ochrane hospodárskej súťaže. Uvedená zmena, ktorú inicioval PMÚ SR, je účinná. Pre úplnosť uvádzame, že v roku 2009 nadobudla účinnosť *Lisabonská zmluva*, ktorá zmenila názvy článkov pôvodných zmlúv zakladajúcich EÚ. Hospodársku súťaž v EÚ vymedzuje Zmluva o fungovaní EÚ (ďalej ZFEÚ). ZFEÚ prečíslovala hlavy a články. Hospodárska súťaž je vymedzená v Hlave VII Spoločné pravidlá pre hospodársku súťaž, zdaňovanie a aproximáciu práva, konkrétne v článkoch 101 až 110 sú upravené pravidlá pre podniky.

2 ÚPRAVA OCHRANY HOSPODÁRSKEJ SÚŤAŽE V SÚČASNOSTI

V súčasnosti je v platnosti novela č. 387/2011 Z. z. o ochrane hospodárskej súťaže, ktorou sa novelizoval zákon č. 136/2001 Z. z. o ochrane hospodárskej súťaže. Účinnosť nadobudla 1. januára 2012.

Platná novela č. 387/2011 Z. z. sa zameriava na zmeny v oblasti koncentrácií podnikateľov, kde sa určujú kritériá, *či vlastne koncentrácia podlieha kontrole PMÚ SR*. Výrazným spôsobom to ovplyvní posudzovanie koncentrácií, kde podľa nového znenia zákona musí obrat v SR dosiahnuť *nadobúdaná* spoločnosť. Dochádza tak k *eliminácii* povinného oznamovania prípadov, v ktorých spĺňa nadobúdaná spoločnosť iba kritérium celosvetového obratu, a teda nemá významnú účasť na hospodárskej súťaži na tuzemskom trhu.[420]

Dôvodom prijatia predmetnej novely bola nevyhnutnosť zmeny legislatívy v oblasti koncentrácií, ktoré vyplynuli z uplatňovania zákona v praxi. Novela zavádza nový proces pre posudzovanie koncentrácií; ide o tzv. *dvojfázový proces*, konkrétne 25 pracovných dní pre bežné koncentrácie a 90 pracovných dní pre obzvlášť náročné koncentrácie. Taktiež sa z povinnosti koncentrácií vypúšťa aj povinnosť platiť penále za oneskorené platenie pokuty.

[419] Výročná správa PMÚ SR za rok 2009. Bratislava: PMÚ SR, 2010.

[420] Dôvodová správa k návrhu novely č. 387/2011 Z. z. o ochrane hospodárskej súťaže. Bratislava, PMÚ SR, 2010.

Hlavným cieľom nového nastavenia týchto *notifikačných kritérií* je umožniť PMÚ SR, aby sa sústredil iba na *najzávažnejšie* ekonomické spojenia podnikateľov. Tým by sa mal znížiť počet povinne oznamovaných koncentrácií u tých podnikateľov, u ktorých nehrozí, že by viedli k narušeniu hospodárskej súťaže v SR.

Ďalšou novinkou v doterajšom systéme posudzovania koncentrácií je zmena doteraz používaného testu dominancie *na SIEC test (Significant Impediment of Effective Competition – Test významných prekážok v súťaži,* používaný EK*)* v zmysle nariadenia o kontrole koncentrácií medzi podnikmi.

V snahe zefektívniť súťažné právo sa stále viac využíva alternatívne riešenie súťažných prípadov, napr. *inštitút záväzkov* a *inštitút urovnania.*

Podstata *záväzkov* spočíva v tom, že úrad môže správne konanie vo veci dohôd obmedzujúcich súťaž a zneužívania dominantného postavenie ukončiť aj inak ako „klasickým" rozhodnutím. V určitých prípadoch môže účastník konania z vlastnej iniciatívy predložiť záväzky, t.j. *návrhy riešení,* ktoré sa zaviaže plniť a ktorými sa odstránia súťažné problémy. Ak úrad záväzky akceptuje, vydá rozhodnutie o záväzkoch, ktorými zaviaže účastníka konania plniť tieto záväzky. V takom prípade úrad nedeklaruje porušenie zákona, a teda neuloží účastníkovi konania pokutu. Výhodou tejto cesty je zníženie administratívnych nákladov a rýchly a efektívny zásah na trhu, z čoho majú prospech najmä spotrebitelia.

Zmyslom *urovnania* je, že podnikateľovi, ktorý poruší zákon a dobrovoľne sa prizná k porušeniu a preberie zaň zodpovednosť, môže byť v prípade horizontálnych dohôd znížená pokuta o 20% a v prípade vertikálnych dohôd až o 50%. Účelom inštitútu urovnania je na základe urýchlenia priebehu konania šetriť verejné zdroje a dosiahnuť rýchlu a účinnú nápravu na trhu. Účastník konania profituje z nižšej pokuty, ako aj z nižších nákladov spojených so správnym a prípadným súdnym. [421]

Súčasná právna norma bola prijatá s cieľom chrániť a podporovať hospodársku súťaž. Preto presne definuje *rôzne formy obmedzovania hospodárskej súťaže*, určuje praktiky zákonom zakázané a povolené. (V súčasnosti PMÚ SR pripravuje zmeny v zákone, ktoré sú v štádiu pripomienkovania).

Účelom zákona je ochrana hospodárskej súťaže pred jej obmedzovaním, ako aj vytváranie podmienok pre jej ďalší rozvoj v prospech spotrebiteľov a úprava právomoci a pôsobnosti PMÚ SR pri dohľade nad dodržiavaním zákona. [422]

Zákon sa *vzťahuje* na podnikateľov, na orgány štátnej správy pri výkone štátnej správy, na orgány územnej samosprávy pri výkone samosprávy a pri prenesenom výkone štátnej správy a orgány záujmovej samosprávy pri prenesenom výkone štátnej správy. Rovnako sa vzťahuje na všetky činnosti a konania podnikateľov, ktoré obmedzujú alebo môžu obmedzovať súťaž, okrem prípadov obmedzovania súťaže zo strany podnikateľov, ktorí poskytujú služby vo verejnom záujme podľa osobitného predpisu, ďalej na činnosti a konania, ku ktorým došlo v cudzine, ak vedú alebo môžu viesť k obmedzovaniu súťaže na tuzemskom trhu.

[421] TOKÁROVÁ, M. 2007. Politika hospodárskej súťaže. In Vincúr, P. a kol. 2007. Teória a prax hospodárskej politiky. Bratislava : Sprint vfra, 2007. ISBN 80-8884-99-7.

[422] Novela zákona o ochrane hospodárskej súťaže č. 387/2011 Z. z., ktorou sa mení a dopĺňa zákon č. 136/2001 Z. z.

Obmedzovaním súťaže je každé obmedzenie voľnosti konania podnikateľa na *relevantnom trhu*, najmä vylučovanie existujúcich alebo možných súťažných aktivít, skutočné alebo možné zníženie rozsahu konkurenčnej aktivity alebo skresľovanie konkurenčných podmienok.

Rozhodujúcim pre zistenie skutočnosti, či ide o porušovanie súťažného práva, je vymedzenie pojmu *relevantný trh*. Relevantný trh je priestorový a časový súbeh ponuky a dopytu takých tovarov, ktoré sú na uspokojenie určitých potrieb z hľadiska užívateľa zhodné alebo vzájomne zastupiteľné. Zákon vychádza tak z judikatúry ESD, ako aj z Oznamu EK o definovaní relevantného trhu č. 97/C372/03 (OJ No. C372, p. 5, 1997/12/09). Tento oznam obsahuje aj definíciu relevantného tovarového a priestorového trhu, ktoré sú prevzaté do zákona.

Tovarový relevantný trh zahŕňa zhodné alebo vzájomne zastupiteľné tovary schopné uspokojiť určitú potrebu užívateľov, kde vzájomne zastupiteľné sú tovary, ktoré sú zastupiteľné najmä z hľadiska ich fyzikálnych a technických charakteristík, ceny a účelu použitia.

Priestorový relevantný trh je vymedzený územím, na ktorom sú súťažné podmienky také homogénne, že toto územie môže byť odčlenené od ostatných území s odlišnými súťažnými podmienkami.

Oznam rozoznáva aj kritérium zastupiteľnosti zo strany ponuky, podľa ktorého môžu byť výrobky zastupiteľné zo strany ponuky, ak si presun výroby z jedného výrobku na iný nevyžiada rozsiahle výdavky, ak nebude sprevádzaný uvedením zásadne novej technológie a ak ho možno realizovať v krátkom časovom období.

Súčasná právna úprava charakterizuje najčastejšie sa vyskytujúce protikonkurenčné praktiky. Ide o dohody obmedzujúce hospodársku súťaž, zneužívanie dominantného postavenia a koncentráciu, pokiaľ vedie k obmedzovaniu hospodárskej súťaže.

ZÁVER

Vo všetkých krajinách s trhovou ekonomikou existujú zákony na ochranu hospodárskej súťaže. Platí to aj pre SR, ktorej súťažná politika sa riadi v súčasnosti platným zákonom. Ide o zákon, ktorý je výsledkom postupného vývoja našej pracovnej úpravy, zosúlaďovania s právom EÚ a reakcií na podmienky, ktoré si vyžaduje trh. Uplatňuje sa v ňom čoraz viac ekonomický prístup, ktorého základným princípom je uprednostňovanie hodnotenia dopadu konania podnikateľov na trh pred hodnotením formy konania. Iba zákonom správne nastavené pravidlá zabezpečia úlohy, ktoré má plniť súťažná politika.

Poznámka: Príspevok je súčasťou riešenia úlohy VEGA č. 1/03/12 „Trh práce vo väzbe na ekonomický rast v kontexte spoločensko-ekonomických zmien“.

Použitá literatúra

[1] Dôvodová správa k návrhu novely č. 204/2004 Z. z. o ochrane hospodárskej súťaže. Bratislava: PMÚ SR, 2003.
[2] Dôvodová správa k návrhu novely č. 165/2009 Z. z. o ochrane hospodárskej súťaže. Bratislava: PMÚ SR, 2008.
[3] Dôvodová správa k návrhu novely č. 387/2011 Z. z. o ochrane hospodárskej súťaže. Bratislava, PMÚ SR, 2010.

[4] Lisabonská zmluva, ktorou sa mení a dopĺňa Zmluva o EÚ a Zmluva o založení ES (2007/C 306/01).
[5] Novela zákona o ochrane hospodárskej súťaže č. 165/2009 Z. z., ktorou sa mení a dopĺňa zákon č. 136/2001 Z. z.
[6] Novela zákona o ochrane hospodárskej súťaže č. 387/2011 Z. z., ktorou sa mení a dopĺňa zákon č. 136/2001 Z. z.
[7] PAROULKOVÁ, D. 2001. Hospodárska súťaž v SR po vstupe do EÚ. In Dialógy o ekonomike a riadení. ISSN 1335-4582, 2001, roč. 3, č. 10.
[8] Súťažný spravodajca. 2011. Bratislava: PMÚ SR, 2011. Dostupné na internete: http://www.antimon.gov.sk/files/31/2012/Súťažný%20spravodajca%204_2011.pdf.
[9] ŠPIRKO, J. 2000. Vývoj právnej ochrany hospodárskej súťaže na Slovensku. In ACTA IURIDICA CASSOVIENSIA. Košice: Právnická fakulta UPJŠ v Košiciach, 2000. ISBN 80-7097-393-5.
[10] TOKÁROVÁ, M. 2008. Protimonopolná politika. 2. vydanie. Bratislava: Sprint vfra, 2008. ISBN 978-80-89085-98-9.
[11] TOKÁROVÁ, M. 2007. Politika hospodárskej súťaže. In Vincúr, P. a kol. 2007. Teória a prax hospodárskej politiky. Bratislava : Sprint vfra, 2007. ISBN 80-8884-99-7.
[12] Výročná správa PMÚ SR za rok 2009. Bratislava: PMÚ SR, 2010.
[13] Výročná správa PMÚ SR za rok 2010. Bratislava: PMÚ SR, 2011.
[14] Výročná správa PMÚ SR za rok 2011. Bratislava: PMÚ SR, 2012.
[15] Výročná správa PMÚ SR za rok 2012. Bratislava : PMÚ SR, 2013
[16] Zákon č. 63/1991 Zb. o ochrane hospodárskej súťaže.
[17] Zákon č. 188/1994 Z. z. o ochrane hospodárskej súťaže.
[18] Zákon č. 136/2001 Z. z. o ochrane hospodárskej súťaže a o zmene a doplnení zákona Slovenskej národnej rady č. 147/1990 Zb. o organizácii ministerstiev a ostatných ústredných orgánov štátnej správy Slovenskej republiky v znení neskorších predpisov.

Kontaktné údaje

doc. Ing. Mária TOKÁROVÁ, PhD.
Katedra hospodárskej politiky
Národohospodárska fakulta EU v Bratislave
Dolnozemská cesta 1
852 35 Bratislava
Slovenská republika
E-mail: maria.tokarova@euba.sk

STRESOVÉ TESTOVANIE DOMÁCNOSTÍ

HOUSHOLD STRESS TESTING

Zuzana Töröková – František Foltán
Ekonomická univerzita v Bratislave

Abstrakt

Už niekoľko desaťročí je možné sledovať vo viacerých krajinách sveta trend prudkého zadlžovania sa domácností. Aj relatívne malé množstvo domácností s problémami so splácaním svojich záväzkov voči finančným inštitúciám môže mať vplyv na ekonomiku, o čom nás už presvedčila hypotekárna kríza v USA. V nadväznosti na stále vyššie zadlženie domácností bolo vykonané stresové testovanie v sektore domácností mnohými krajinami. Cieľom predkladaného príspevku je priblíženie štúdií ktoré sa zaoberajú touto témou, charakteristika jednotlivých východísk stresového testovania domácností ako aj problémov, ktoré sa vyskytujú pri konštrukcii modelov záťažového testovania domácností.

Kľúčové slová – stresové testovanie domácností, záťažové testovanie domácností, zadlženosť domácností, stresové testy, záťažové testy

Abstract

For several decades a trend of heavy indebtedness of households can be observed in several countries. Even a relatively small number of households with financial problems may have significant impact on the economy, as we have seen on the U.S. mortgage crisis. In response to increasingly higher household debt stress testing was performed in the household by many countries. The aim of the present paper is to approach the studies dealing with this topic, characteristic of household stress test assumptions as well as problems encountered in the construction of household stress testing models.

Key words: houshold stress testing, household indebtedness, stress testing,

ÚVOD

Posledné desaťročia boli v mnohých vyspelých krajinách charakterizované prudkým zadlžovaním sa domácností a to tak v absolútnych ako aj relatívnych ukazovateľoch. Zvyšovanie zadlženosti domácností bolo zapríčinené množstvom faktorov, akými sú deregulácie na finančných trhoch v 80.-tych rokoch, ktoré mali za následok zníženie miery obmedzovania úverov, znižovanie úrokových sadzieb v nominálnej aj v reálnej hodnote. Zadlženosť domácností medzi jednotlivými krajinami ani v samotných krajinách však nie je rovnomerne rozdelená (niektoré krajiny majú domácnosti zadlžené v oveľa vyššej miere ako iné). Dôvodom sú najmä rozdiely medzi týmito krajinami.[423]

[423] JOHANSSON, M., PERSSON, M. (2006): Swedish households' indebtedness and ability to pay – a household level study, Penning – Ochvalutapolitik 3/2006.

Podľa prvej vlny prieskumu finančnej situácie a spotreby domácností Eurosystému (HSFC - Household Finance and Consumption Survey)[424] má 43,5 % všetkých domácností v rámci Eurozóny určitý dlh – 23,2 % má dlh z hypotekárneho úveru a 29,1 % domácností ma iný/nehypotekárny dlh (napr. kontokorentný úver, spotrebný úver a pod). Najviac sú zadlžené domácnosti v Holandsku (65,2 %), a najmenej v Taliansku (25,3 %). Zadlženosť domácností v Slovenskej republike je na úrovni 26,8 %.[425]

Podobný prieskum realizuje aj Federálny rezervný systém Spojených štátov. Ide o prieskum finančnej situácie spotrebiteľov (SCF - Survey of Consumer Finances), ktorý je realizovaný každé tri roky. Podľa tohto prieskumu má USA 74,09 %-nú zadĺženosť v sektore domácností.[426]

1. ZADLŽENOSŤ DOMÁCNOSTÍ A JEJ VPLYV NA EKONOMIKU

Ekonomika je výškou zadlženosti domácností ovplyvňovaná dvoma kanálmi – a to prostredníctvom finančnej stability krajiny a prostredníctvom monetárnej politiky. Pri finančnej stabilite sa treba zamerať okrem iného aj na úvery poskytnuté domácnostiam, keďže tvoria jednu z významných položiek v súvahách bánk (podiel úverov domácnostiam na celkovom množstve poskytnutých úverov tvorí od 15% v Číne do 70% v Austrálii[427]). Na základe toho možno konštatovať, že ak domácnosti nebudú schopné splácať svoje dlhy, straty bánk z týchto úverov budú významné a zvýšia krehkosť celého finančného systému a tiež môžu naštrbiť finančnú stabilitu. V roku 2005 May a Tudela[428] zaviedli pojem „debt-at-risk" ako ukazovateľ úverového rizika, ktorý bol vo Fínsku využitý v analýze možnosti predvídania straty z bankových úverov alebo krízy.

Ďalším je monetárna politika. Vysoká úroveň zadlženosti domácností môže mať za následok ich väčšiu citlivosť voči hospodárskym šokom. Zároveň má veľká zadlženosť za následok obmedzenie prístupu domácností k ďalším úverom, čo môže ovplyvňovať spotrebu. Pokles agregátnej spotreby má vplyv na dopyt po tovaroch a službách, a preto znižuje ekonomický rast. Okrem toho, vysoká zadlženosť domácnosti vytvára tlak na menovú politiky, pretože zvýšenie úrokovej miery vytvára nárast dlhového bremena, ktorá vystavuje domácnosti zníženiu disponibilného dôchodku a aj k vyššej pravdepodobnosti nesplatenia dlhu.[429]

Hypotekárna kríza v USA poukázala na problémy, ktoré môže spôsobiť aj relatívne nízky počet zadlžených domácností v prípade, že udržateľnosť ich dlhov je otázna. Agregované údaje sú pre analýzu udržateľnosti dlhov domácností aj ich vplyv na finančnú stabilitu nevhodné z dôvodu že nie je možné odlíšiť zadlžené domácnosti od domácností bez dlhov. Pri agregovaných údajoch tiež treba podotknúť, že nie je možné kombinovať údaje o zadlženosti domácností s údajmi o ich majetku. Z tohto dôvodu je žiadúce aby sa na analýzu a hodnotenie

[424] Prieskum sa vykonal v 15 krajinách Eurozóny na celkovej vzorke 62 000 domácností. Vzorky v jednotlivých krajinách sa pohybovali v rozmedzí 340 – 15 000 domácností, a výskum prebiehal v období od konca roka 2008 do polovice roka 2011. Referenčný rok je pre väčšinu krajín rok 2010.

[425] ECB (2013): The Eurosystem Household Finance And Consumption Survey Results From The First Wave. Statistics paper series NO 2 / april 2013. ISSN 2314-9248

[426] FED (2012): Changes in U.S. Family Finances from 2007 to 2010: Evidence from the Survey of Consumer Finances. Federal Reserve Bulletin. June 2010. Vol 98. No 2.

[427] MA, G – REMOLONA, E – SHIM, I. (2009): Introduction. In: Household debt: implications for monetary policy and financial stability (BIS Papers no 46).

[428] MAY, O. – TUDELA, M. (2005) When is mortgage indebtedness a financial burden to British households? A dynamic probit approach (Bank of England Working Paper no. 277).

[429] MARTINEZ, F. – MADEIRA, C. - POBLETE-CAZENAVE R. - CIFUENTES, R. (2011): Measurement of household financial risk with the survey of household finances. Central Bank of Chile. Working paper no 682

systémového rizika v sektore domácností používali mikrodáta. Tieto analýzy môžu zachytiť rozdielne dopady zhoršenia makroekonomického prostredia na jednotlivé príjmové skupiny obyvateľstva.

Vzhľadom na to, že úvery domácnostiam tvoria značnú časť aktív banky, mnoho krajín využíva stresové testovanie nielen vo finančnom sektore ale aj v sektore domácností. Prostredníctvom stresového testovania domácností sa testuje celková odolnosť tohto sektora voči nepriaznivým makroekonomickým scenárom podobne ako je tomu pri stresovom testovaní bánk. Výsledkom týchto testov je podiel domácností, ktoré majú problémy so splácaním svojich záväzkov. Výsledky testovania domácností je následne možné použiť aj v testovaní finančných inštitúcií, pre odhad priemerných pravdepodobností zlyhania domácností, ktoré slúži ako jeden zo vstupných parametrov.

2. ŠTÚDIE ZAOBERAJÚCE SA STRESOVÝM TESTOVANÍM DOMÁCNOSTÍ

Stresové testovanie domácností je témou štúdií množstva autorov, a to najmä od obdobia vypuknutia hypotekárnej krízy v USA. Pred týmto obdobím bola tejto téme venovaná len veľmi nízka pozornosť a to tak zo strany regulátorov, ako aj spoločností poskytujúcich úvery domácnostiam.

Praktická realizácia stresového testovania domácností sa v Českej republiky sa začala vykonávať už pred niekoľkými rokmi. Výsledky zatiaľ posledného realizovaného testovania boli publikované v správe o finančnej stabilite 2012/2013 autormi Hlaváč, Jakubík a Galuščák[430]. Toto testovanie nadväzuje na štúdie autorov Albacete a Fessler (2010) a Johansson a Persson (2006), na základe dostupných mikroekonomických dát. Testovaný scenára vykresľuje situáciu zmeny v nezamestnanosti nielen so stratou zamestnania, ale tiež s prechodom niektorých nezamestnaných do zamestnanosti. Využitím individuálnych dát za jednotliví domácnosti je možné modelovať prechody medzi stavmi na trhu práce u všetkých dospelých osôb v domácnostiach.

V Rakúsku vykonali v roku 2007 Beer and Schürz[431] štúdiu, v ktorej je domácnosť vo finančnej tiesni zadefinovaná tie domácnosť, v ktorej je pomer dlhových služieb k príjmu vyšší ako 30%. Podľa autorov je 9% až 9,5% rakúskych domácností „zúfalých“ a majú problémy so splácaním svojich záväzkov.

Prvá štúdia venovaná praktickému získavaniu informácií o schopnosti splácania úverov domácnosťami v Rakúsku na základe mikroúdajov pochádza z roku 2010 od aturov Albacete a Fessler[432]. Vo svojej štúdií autori využili niekoľko zdrojov individuálnych dát za rakúske domácnosti, na základe ktorých boli testované dopady makroekonomických scenárov v podobe zmien v miere nezamestnanosti, úrokových sadzbách ale aj cien aktív a menového kurzu do čistého disponibilného príjmu domácností a tým schopnosti splácať úvery. Testovanie zmien zaoberajúcich sa mierou nezamestnanosti sa realizuje modelovaním pravdepodobnosti straty zamestnania pomocou demografických a sociálno-ekonomických faktorov. Výsledky modelových situácií naznačujú, že pri scenároch so zvýšenými

[430] HLAVÁČ, P. - JAKUBÍK, P. – GALUŠČÁK, K. (2013): Zátěžové testy domácností s využitím mikrodat. In: Česká Národná banka: Zpráva o finanční stabilitě 2012/2013. ISBN 978-80-87225-44-8

[431] BEER, C. – SCHÜRZ, M. (2007): Characteristics of Household Debt in Austria – Does Household Debt Pose a Threat to Financial Stability? Monetary Policy & the Economy Q2/07. OeNB. August. 58–79.

[432] ALBACETE, N., FESSLER, P. (2010): Stress Testing Austrian Households, Financial Stability Report 19, OeNB, jún 2010.

úrokovými sadzbami sa dostane do problémov viac domácností, ako je tomu pri scenároch s vyššou nezamestnanosťou. Dôvod predstavuje podľa autorov skutočnosť, že približne 2/3 rakúskych domácností splácajú úver s variabilnou úrokovou sadzbou. Autori sa v tejto štúdií zameriavajú aj otázkou potenciálnych strát bankového sektora, ktoré by mohli nastať pri uvedených šokoch a ich vplyv na finančnú stabilitu v krajine. Konštatujú, že uvedené namodelované scenáre by neznamenali riziko pre finančnú stabilitu. Problematické môže byť len splácanie úverov v cudzích menách.

V Maďarsku je problematika stresového testovania domácností analyzovaná autormi Holló a Papp[433]. Títo využívajú niekoľko prístupov a metód testovania. Na základe výsledkov testovania z roku 2007 autori konštatujú, že priemerný podiel ohrozených domácností v Maďarsku bol rozmedzí 2% až 7,4%. Ďalej uvádzajú, že väčšina dlhov domácností v krajine je zaistená.

Autori Herrala a Kauko[434] popisujú model, ktorý je využívaný fínskou centrálnou bankou na prognózu problémov so splácaním úverov poskytnutých domácnostiam. Autori definujú problémy so splácaním záväzkov ako situáciu, kedy je čistý príjem domácnosti očistený o nevyhnutné výdavky a splátky dlhu príliš nízky. Ako vstupy využívajú na jednej strane makroekonomickú prognózu a individuálne údaje za jednotlivé domácností na strane druhej. Autori simulujú dopady šokov v podobe zvýšenia nezamestnanosti, úrokových sadzieb, zníženia cien nehnuteľností na problémy so splácaním úverov. Výsledkom simulácie v podmienkach Fínska bol najmä fakt, že vyšší dopad na nesplácanie úverov má výška úrokovej sadzby ako zmeny v nezamestnanosti alebo v cenách nehnuteľností. A to najmä z dôvodu, že domácnosti vo väčšine splácajú úvery s variabilnou úrokovou sadzbou. Pri tomto testovaní sa zistilo, že pri naplnení predpokladov uvedených šokov by bolo ohrozených 13% - 19% domácností.

V podmienkach Švédska sa problematike simulácie rizika nesplácania záväzkov domácností venujú Johansson a Persson[435]. Autori sa vo svojich štúdiách zameriavajú na vplyv nezamestnanosti, úrokových sadzieb a poklesu cien aktív na schopnosť splácania úverov. Podľa nich sú problémy so splácaním spôsobené zápornou finančnou rezervou. Túto definovali ako rozdiel čistých príjmov domácnosti, minimálnych životných nákladov (ako sú potraviny a oblečenie) a nákladov spojených s dlhom. Pri výpočtoch potenciálnych strát bankového sektora zahrnuli do výpočtov predpoklad, že domácnosti uhrádzajú zápornú finančnú rezervu speňažením ich aktív. Vzhľadom na jeden z predpokladov autorov štúdie, že 40% úverov má variabilnú úrokovú sadzbu a zvyšných 60% fixnú. Výsledkom štúdie je tvrdenie, že ak sa úrokové sadzby zvýšia o 1 percentuálny bod nemá tento nárast na úverové riziko sektora bankovníctva žiaden vplyv. Ani v prípade zvýšenia úrokových sadzieb o 3 percentuálne body nepredstavuje nesplácanie úverov domácnosťami významný problém pre sektor bankovníctva vo Švédsku. V prípade nezamestnanosti za predpokladu, že zamestnané osoby majú rovnakú pravdepodobnosť straty zamestnania, strata zamestnania znamená nižší čistý príjem domácností a následne nižšiu finančnú rezervu domácnosti. Tieto dopady autori simulovali metódou Monte Carlo. Podobne ako v iných krajinách, aj vo Švédsku predstavuje vyššia nezamestnanosť menšie riziko nesplácania úverov v porovnaní so zvyšovaní úrokových sadzieb.

[433] HOLLÓ, D. - PAPP. M (2007). Assessing Household Credit Risk: Evidence from a Household Survey. Magyar Nemzeti Bank (Maďarská národná banka). MNB Occasional Papers 70.
[434] HERRALA, R. - KAUKO, K. (2007): Household loan loss risk in Finland – estimations and simulations with micro data, Bank of Finland Research Discussion papers 5/2007.
[435] JOHANSSON, M., PERSSON, M. (2006): Swedish households' indebtedness and ability to pay – a household level study, Penning – Ochvalutapolitik 3/2006.

Metodiku stresového testovania domácností publikovala v roku 2007 aj Dánska centrálna banka ako súčasť správy o finančnej stabilite. Tá bola veľmi podobná metodike zo Švédska. Simulované scenáre ukazujú, že aj v extrémnych situáciách s vysokou nezamestnanosťou a vysokými úrokovými sadzbami, by úroveň zadlženosti sektora domácností neohrozovala finančnú stabilitu cez vysoké straty bánk.

3. MODELY STRESOVÉHO TESTOVANIA DOMÁCNOSTÍ A ICH TVORBA

Autori väčšiny spomenutých zahraničných štúdií pracuje so simuláciou scenárov na základe mikroekonomických dát domácností a skúmajú, ako sa zmení zadlženosť domácností obvykle definovaná pomocou finančnej rezervy domácnosti (čistý príjem – minimálne životné náklady – splátky dlhov) pri nepriaznivých makroekonomických scenároch. Modelujú sa najmä tieto šoky – zvýšenie nezamestnanosti, zvýšenie úrokových sadzieb, zmena menového kurzu a pod.

Najväčším problémom pri tvorbe modelov je dostupnosť mikroekonomických dát, s ktorými je možné pri štúdií pracovať. V prípade, že sú dáta dostupné môže nastať ďalší problém - ich aktuálnosť. Napr. pri štúdií z Česka, autori pracovali s dátami zo Štatistiky rodinných účtov, ktorá bola v čase vykonávania samotného testovania skoro 1,5 roka stará. Z tohto dôvodu v nej bolo potrebné zohľadniť zmeny, ktoré v danom období nastali.

Pri stresovom testovaní domácností by bolo možné použiť aj dáta získané prieskumom finančnej situácie a spotreby domácností. Tento prieskum sleduje tak aktíva ako aj pasíva domácností, ich príjem, spotrebu a úverové obmedzenia. Treba však podotknúť, že tieto dáta boli získané v prvej vlne dotazníkovým prieskumom, ktorý bol realizovaný v 15 krajinách Eurosystému, na vzorke 340 až 15 000 domácností v jednotlivých krajinách. Prieskum vychádza z hodnôt uvedených samotnými domácnosťami. Tento spôsob bol zvolený úmyselne vzhľadom na to, že cieľom prieskumu je skúmať správanie jednotlivých domácností, i keď údaje získané prieskumom nemusia vždy úplne zodpovedať realite (napr. v prípade majetku samohodnotenie nemusí vždy zodpovedať trhovým cenám). Taktiež je dôležité spomenúť, že na schopnosť splácania dlhu domácnosťou nevplýva len čistý príjem domácností, resp. finančná rezerva, ale aj ich majetok vo forme nehnuteľností, hnuteľných vecí (autá a pod.) alebo aj vo forme šperkov či investícií na kapitálových trhoch. A tieto faktory nie sú vždy zohľadňované.

ZÁVER

Hypotekárna kríza v USA, ktorej vznik je spojený so subprime hypotékami poukázala na problémy spojené so zadlženými domácností, ktoré majú problémy splácať svoje dlhy. Vzhľadom na zvyšovanie zadlženosti domácností ako aj vzhľadom na tieto problémy sa začala pozornosť sústrediť aj na sektor domácností a jeho stresové testovanie, ktoré môže slúžiť ako podklad makrostresového testovania bánk. Testovanie domácností bolo vykonané v mnohých krajinách prostredníctvom centrálnych bánk. Modely na základe ktorých toto testovanie prebieha sa neustále zdokonaľujú. A taktiež sa zdokonaľuje metodika pri zbere mikrodát, ktoré sú využívané.

Použitá literatúra (References)

[1] ALBACETE, N. - FESSLER, P. (2010): *Stress Testing Austrian Households*, Financial Stability Report 19, OeNB.

[2] BEER, C. – SCHÜRZ, M. (2007): *Characteristics of Household Debt in Austria – Does Household Debt Pose a Threat to Financial Stability?* Monetary Policy & the Economy Q2/07. OeNB. August. 58–79.
[3] DANMARKS NATIONALBANK. (2007): *Macro Stress Testing of Danish Households.* In: Financial Stability 2007. 87–96.
[4] DJOUDAD, R. (2010). *The Bank of Canada's Analytic Framework for Assessing the Vulnerability of the Household Sector, Financial System Review,* Bank of Canada, červen 2010.
[5] EUROSYSTEM HOUSEHOLD FINANCE AND CONSUMPTION NETWORK. (2009): Survey data on Household Finance and Consumption Research Summary and Policy use. Occasional paper series no 100 / January 2009
[6] EUROSYSTEM HOUSEHOLD FINANCE AND CONSUMPTION NETWORK. (2013) :*The Eurosystem Household Finance And Consumption Survey Results From The First Wave.* Statistics paper series NO 2 / April 2013. ISSN 2314-9248
[7] FED (2010): Changes in U.S. Family Finances from 2007 to 2010: Evidence from the Survey of Consumer Finances. Federal Reserve Bulletin. June 2010. Vol 98. No 2.
[8] HERRALA, R. - KAUKO, K. (2007): *Household loan loss risk in Finland – estimations and simulations with micro data,* Bank of Finland Research Discussion papers 5/2007.
[9] HLAVÁČ, P. - JAKUBÍK, P. – GALUŠČÁK, K. (2013): *Zátěžové testy domácností s využitím mikrodat*. In: Česká Národná banka: Zpráva o finanční stabilitě 2012/2013. ISBN 978-80-87225-44-8
[10] HOLLÓ, D. - PAPP. M (2007). *Assessing Household Credit Risk: Evidence from a Household Survey*. Magyar Nemzeti Bank (Maďarská národná banka). MNB Occasional Papers 70.
[11] JAKUBÍK, P. (2010): *Household Response to the Economic Crisis: Micro-simulation for the Czech Economy,* IFC Working Papers č. 6, Irving Fischer Committee on Central Bank Statistics, Bank for International Settlements, prosinec 2010.
[12] JOHANSSON, M., PERSSON, M. (2006): *Swedish households' indebtedness and ability to pay – a household level study,* Penning – Ochvalutapolitik 3/2006.
[13] MA, G – REMOLONA, E – SHIM, I. (2009): *Introduction. In: Household debt: implications for monetary policy and financial stability* (BIS Papers no 46).
[14] MARTINEZ, F. – MADEIRA, C. - POBLETE-CAZENAVE R. - CIFUENTES, R. (2011): *Measurement of household financial risk with the survey of household finances.* Central Bank of Chile. Working paper no 682
[15] MAY, O. – TUDELA, M. (2005) *When is mortgage indebtedness a financial burden to British households? A dynamic probit approach* (Bank of England Working Paper no. 277).
[16] SENAJ, M – ZAVADIL, T. (2013): *Výsledky prieskumu finančnej situácie slovenských domácností* In: Príležitostná štúdia NBS. ISSN 1337-5830
[17] SENAJ, M – ŠILHÁR, P. – ZAVADIL, T. (2013): *Finančná situácia slovenských domácností.* In: Biatec, ISSN: 1335-0900, 2012, roč. 20, č. 4, str. 23 - 27.
[18] SIEŤ ODBORNÍKOV PRE VÝSKUM FINANČNEJ SITUÁCIE A SPOTREBY DOMÁCNOSTÍ EUROSYSTÉMU. (2013): *Prieskum finančnej situácie a spotreby domácností Eurosystému–výsledky z prvej vlny*. In: Príležitostná štúdia NBS 1/2013. ISSN 1337-5830

Kontaktné údaje

Ing. Zuzana Töröková
Katedra bankovníctva a medzinárodných financií
Národohospodárska fakulta
Ekonomická univerzita v Bratislave
Dolnozemská cesta 1
852 35 Bratislava
Slovenská republika
email: zuzana.torokova@euba.sk

Ing. František Foltán
Katedra štatistiky
Fakulta hospodárskej informatiky
Ekonomická univerzita v Bratislave
Dolnozemská cesta 1
852 35 Bratislava
Slovenská republika
email: frantisek.foltan@euba.sk

VYUŽÍVANIE VYBRANÝCH DAŇOVÝCH PRÍJMOV NA OCHRANU ŽIVOTNÉHO PROSTREDIA[436]

USE OF SELECTED INCOME TAX FOR ENVIRONMENTAL PROTECTION

Juraj Válek
Ekonomická univerzita v Bratislave

Abstrakt

Predkladaný príspevok poukazuje na zavádzanie environmentálnych daní v daňových systémoch štátov Európskej únie a v Slovenskej republike. Ako ovplyvní ich implementácia výšku príjmovej stránky rozpočtu a udržateľnosť verejných financií. Jednou z hlavných prekážok implementácie environmentálnych daní do daňových sústav je obava zo straty konkurencieschopnosti, keďže environmentálne dane sú pre podniky dodatočnými daňovými platbami, ktoré generujú náklady. Zvýšením cien vyrobenej produkcie dochádza k zníženiu spotreby, zníženiu objemu výroby a rastu nezamestnanosti. Môže vzniknúť situácia, keď implementácia environmentálnych daní je dôvodom k presunu výroby do iných štátov, v ktorých sa takáto daň neuplatňuje, alebo k presunom v spotrebe výrobkov dovezených z krajín, v ktorých výrobky nie sú zaťažené takouto daňou.

Kľúčové slová – environmentálna politika, uhlíkové dane, dane a sociálne príspevky

Abstract

The article points is to introduction of environmental taxes in the tax systems of European Union and the Slovak Republic. How will it affect their level of implementation of budget revenue and sustainability of public finances. One of the major obstacles to the implementation of environmental taxes in the tax system is the fear of losing competitiveness as environmental taxes for businesses are additional tax payments that generate costs. Higher prices for manufactured production may reduce consumption, reduce output and rising unemployment. A situation may arise when implementing environmental taxes is the reason for the relocation of production to other countries, where such tax is not applicable, or shifts in consumption goods imported from countries where the products are not burdened by such a tax.

Key words – environmental policy, carbon tax, taxes and social contributions

[436] Príspevok je spracovaný v rámci riešenia vedecko-výskumného projektu VEGA č. 1/0008/11 Efektívnosť využitia daňových príjmov a verejných výdavkov v nadväznosti na dlhodobú udržateľnosť verejných financií a nové netradičné možnosti rozpočtových príjmov. Doba riešenia projektu 2011- 2014.

1. NOVÉ MOŽNOSTI PRÍJMOV DO ŠTÁTNEHO ROZPOČTU

Teoretický základ environmentálnych daní položil anglický ekonóm Artur Pigou, ktorého myšlienka internalizácie externalít. Pigouove dane, sú daňami ideálnymi a v praxi ťažko použiteľnými. Aby mohli ekologické dane fungovať a napĺňať ciele politiky životného prostredia, je treba pôvodný Pigouov koncept upraviť. Najväčší problém je spojený s tým, že základom pigouových daní je negatívny externý efekt ekonomickej činnosti. V oblasti životného prostredia to môže byť napríklad emisia škodlivín, ktoré sú však veľmi ťažko merateľné. Pokiaľ je možné ich zmerať, tak často len s využitím nemalých prostriedkov. V mnohých prípadoch nie je možné uvaliť daň na vypustené škodlivé látky hlavne vďaka ich zlej merateľnosti.

Ekologickými daňami sú väčšinou zdaňované produkty ešte pred spotrebou, ktorá spôsobuje externality a týmto spôsobom je odstránený problém Pigouových daní, teda merateľnosť základu dane. Definícia Eurostatu preto uvádza ako základ dane práve fyzickou jednotku (alebo jej zástupnou jednotku) produkcie. OECD považuje za ekologické dane i niektoré poplatky. Tie sú definované Eurostatom ako „povinné nenávratné platby do verejných rozpočtov alebo mimorozpočtových fondov, ktoré môžu byť chápané ako platby za určité služby."

Environmentálna politika v európskom kontexte existuje už viac ako tridsať rokov, avšak ani v Rímskej zmluve z roku 1957 sa neuvádza v tejto oblasti žiadna koncepcia, inštitúcia, ani rozpočet. Prvé opatrenia s environmentálnym rozmerom v právnych základoch sa objavilo v 60. rokoch, avšak prvý komplexnejší základ položil v roku 1987 až Jednotný európsky akt. V súčasnosti majú krajiny EÚ harmonizované niektoré dane z energií. Už v 90. rokoch 20. storočia boli návrhy na vytvorenie spoločnej environmentálnej politiky, doteraz sa však nepodarilo nájsť spoločnú dohodu medzi členskými krajinami EÚ. Vyžadovalo by to aj zavedenie spoločnej európskej environmentálnej dane, ktorá by mala byť nastavená tak, aby mala možnosť byť aplikovaná vo všetkých krajinách EÚ ktorej predpokladom by bola flexibilita prispôsobenia sa každej ekonomike, čo je na rozmanitosť EÚ ťažká úloha.

Environmentálne dane majú dva základné ciele, ktoré sa paradoxne vylučujú. Prvým je odradiť znečisťovateľov od činností a tovarov, ktoré negatívne vplývajú na životné prostredie a jeho kvalitu. Druhým je zvýšiť príjmy do štátneho rozpočtu. Aj z dôvodu rozporu pozorujeme v poslednom období snahu vlád o iné, kombinované spôsoby ako ochrániť životné prostredia prostredníctvom priamej regulácie v oblasti zloženia palív, priame určenie emisných limitov.[437] Mnoho odborníkov však konštatuje, že enviromnetálne dane sú dvojsečná zbraň z dôvodu zdaňovania vedľajších efektov (aktivít, vecí), ktoré v princípe ľudom spríjemňujú život (napríklad cesta autom = znečistenie ovzdušia). Preto každá uvalená environmentálna daň má v sebe potenciál znižovania ľudského blahobytu. Výzvou ostáva, ako účinne zdaňovať znečistenie a pritom minimalizovať dosah na ľudskú činnosť. Environmentálne dane sú nespravodlivé, pretože viac ovplyvňujú chudobných ľudí ako

[437] Príkladom takéhoto prístupu je Írsko, kde vláda v roku 2002 zaviedla daň na igelitové tašky. Ich spotreba na jedného zákazníka okamžite klesla z 328 ks na 21 ks. V priebehu roku 2006 však zasa vzrástla na 31 tašiek a írska vláda sa rozhodla zvýšiť daň a zintenzívniť osvetovú kampaň. Výnos z tejto dane používa na ekologické vzdelávanie a osvetu o škodlivosti plastových odpadov.

bohatých. Príkladom je veľké terénne auto, na ktoré je uvalená väčšia daň z CO_2 emisií. Jeho cena vzrastie, avšak bohatých ľudí to od jeho kúpy neodradí.

K výhodám uplatňovania environmentálnych daní patrí najmä minimalizácia celkových spoločenských nákladov. Emisie znižujú len tí, ktorých náklady na zníženie jednotky emisie sú nižšie, ako výška emisnej dane za jednotku znečistenia. Na znečisťovateľov pôsobí inovačným stimulom, keďže ponecháva na nich voľbu, či budú platiť dane alebo radšej zavedú novšie technológie do svojej výroby alebo spotreby. K nevýhodám patria vysoké administratívne náklady na zavedenie a kontrolu daní, nepredvídateľnosť konečného dopadu na zmenu kvality životného prostredia a neefektívnosť v prípade uplatnenia jednotnej sadzby dane v dôsledku geografických rozdielov medzi územiami.

Jednou z najviac diskutovaných aktuálnych ekonomických tém je ozdravovanie verejných financií. Vzhľadom na časový horizont a rozsah ozdravovania nebude možné neustále znižovať deficit verejných financií len na výdavkovej strane prostredníctvom plošného škrtania výdavkov, znižovania zamestnancov štátnej správy alebo zlučovania úradov verejného sektora. Tieto opatrenia si vyžadujú dlhšiu časovú prípravu, kým sa zrealizujú do želanej podoby a nastane očakávaný efekt na rozpočet. Možnosť relatívne rýchleho a spravodlivého zvýšenia na príjmovej strane rozpočtu ponúka zavedenie environmentálnych daní, ktorých hlavnou myšlienkou je dodatočne zdaniť tú časť spotreby, ktorá spoločnosti prináša neželané dodatočné náklady. Zvyšovanie spotrebných daní na naftu a benzín, sú pre rast krajiny menej škodlivé ako iné. Uplatňovanie sadzieb a rozsahu si však každá krajina musí nastaviť podľa svojich potrieb. Dôležité je napríklad nastavenie daňového systému v krajine, stav ekonomiky ako celku, stav životného prostredia, objem potenciálu životného prostredia a rôznych zdrojov, ktoré má krajina k dispozícii, dostupné technológie a mnoho ďalších faktorov, ktoré výrazne ovplyvňujú budúci príjem do rozpočtu ako aj stimulovanie danej oblasti a obyvateľov v krajine.[438]

2. PRÍSTUPY V RÁMCI ŠTÁTOV EURÓPSKEJ ÚNIE

Európska únia považuje environmentálnu politiku v posledných rokoch za kľúčovú oblasť, ktorej venuje čoraz viac pozornosti. Od 80. rokov 20. storočia sa príjmy z environmentálnych daní zvýšili takmer o 300 %, pričom k najväčšiemu nárastu došlo v 90. rokoch v dôsledku zavedenia environmentálnych daní v severských krajinách. Od roku 1980 príjmy z týchto daní v EÚ nepresiahli priemernú hranicu 3 % HDP a 7 % celkových daňových príjmov.[439]

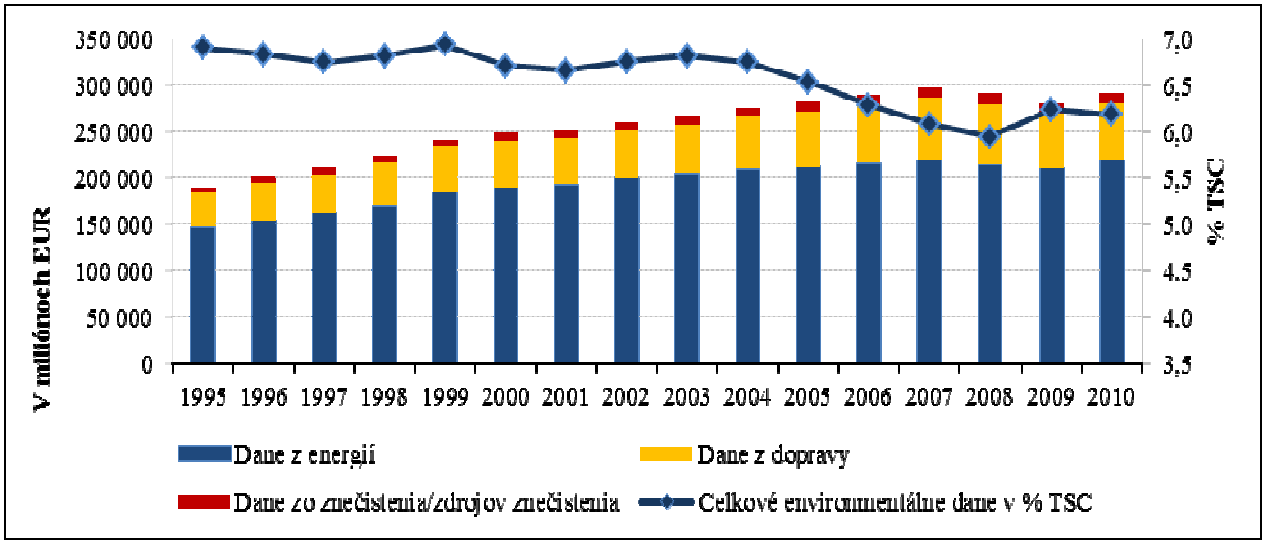
Z grafu č. 1 je zrejmé, že podľa posledných štatistík tvorili environmentálne dane v EÚ 27 v roku 2010 okolo 292 miliárd EUR čo predstavovalo 2,4 % HDP a 6,2 % TSC[440]. Ukazovateľ percento TSC mal prevažne klesajúcu tendenciu v období rokov 1995 až 2008, kedy klesol aj výber environmentálnych daní a úroveň TSC dosiahla 5,95 %. K rastu ukazovateľa TSC v roku 2009 na hodnotu 6,24 % došlo v dôsledku finančnej krízy, vzhľadom k poklesu príjmov verených financií. Podiel TSC sa opäť znížil v roku 2010 na úroveň 6,19 %.

[438] Potvrdením je prípad Holandska a Dánska v oblasti daní na odpadovú vodu. V Holandsku bola daň zavedená začiatkom 70. rokov, Dánsko ju zaviedlo oveľa neskôr. Menej čistiarní odpadových vôd bolo potrebné vybudovať v Holandsku, pretože priemysel implementoval na tento účel lepšie technológie a tým dochádzalo k redukcii odpadovej vody už pri zdroji. Týmto sa potvrdilo, že aj napriek uplatneniu rovnakej environmentálnej dane v dvoch rozličných krajinách nie sú výsledky a dopady dosiahnuté v krajinách zhodné.

[439] Eurostat

[440] dane a sociálne príspevky/taxes and social contributions

Graf č.1 Vývoj environmentálnych daní v EÚ 27 od roku 1995 až 2010



Zdroj: upravené podľa - Environmental taxes - latest developments.[online]. *Portál Európskej komisie Eurostat*.

Graf zobrazuje tri najväčšie skupiny environmentálnych daní v EÚ – dane z energií, dane z dopravy a dane zo znečistenia alebo zdrojov znečistenia. Energetické dane zahŕňajú dane z uhlia, ropných produktov, zemného plynu a elektriny, ktoré sa používajú na stacionárne účely a na účely dopravy. Predstavujú najväčší podiel environmentálnych daní od roku 1995. Dane z dopravy predstavujú dane, ktoré sa vzťahujú k vlastníctvu a používaniu motorových vozidiel. Dane zo znečistenia a zdrojov znečistenia sú dane z ťažby surovín, dane zamerané na emisie vypúšťané do ovzdušia a vody (napr. NOx, SO2), dane z odpadu, dane z hluku a podobne. V porovnaní s rokom 1995 príjmy z environmentálnych daní vzrástli o viac ako 100 miliárd EUR, čo predstavuje nárast o viac ako 53 %, avšak v ukazovateľoch HDP a TSC klesali. V porovnaní s HDP sa príjmy z týchto daní znížili v roku 1195 o 0,35 percentuálneho bodu. Od roku 2003 podiel environmentálnych daní na HDP klesala a dosahoval historické minimum v roku 2008 na úrovni 2,34 %.

Tabuľka č. 1 Podiel environmentálnych daní na HDP v % ,krajín EÚ v rokoch 1995 až 2010

Rok	**1995**	**1996**	**1997**	**1998**	**1999**	**2000**	**2001**	**2002**
Podiel HDP v %	2,66	2,69	2,76	2,92	2,94	2,75	2,7	2,7
	2003	**2004**	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**
	2,79	2,83	2,76	2,66	2,63	2,53	2,59	2,59

Zdroj: vlastné spracovanie podľa Taxation trends in European Union (2012 edition). [online]. *Portál Eurostat*.

Ak sa pri znižovaní emisií v sektore cestnej dopravy použijú iné nástroje než palivové dane, priemerné náklady redukcie tony CO2 môžu byť až 8-krát vyššie. Pre porovnanie - v sektore elektriny sú pri použití kapitálových dotácií náklady na usporenú tonu CO2 vo výške približne 176 eur; pri systémoch výkupných cien, t.j. dlhodobých kontraktoch pre producentov energie, ktoré sú typicky založené na nákladoch výroby obnoviteľnej energie, sú približne vo výške 169 eur na tonu CO2; a pri použití obchodovania s emisiami je to

v priemere 10 eur na tonu CO2. Napriek tomu, že kapitálové dotácie a výkupné ceny sú oveľa drahšie, stále sú vo svete viac rozšírené než obchodovanie s emisiami.[441]

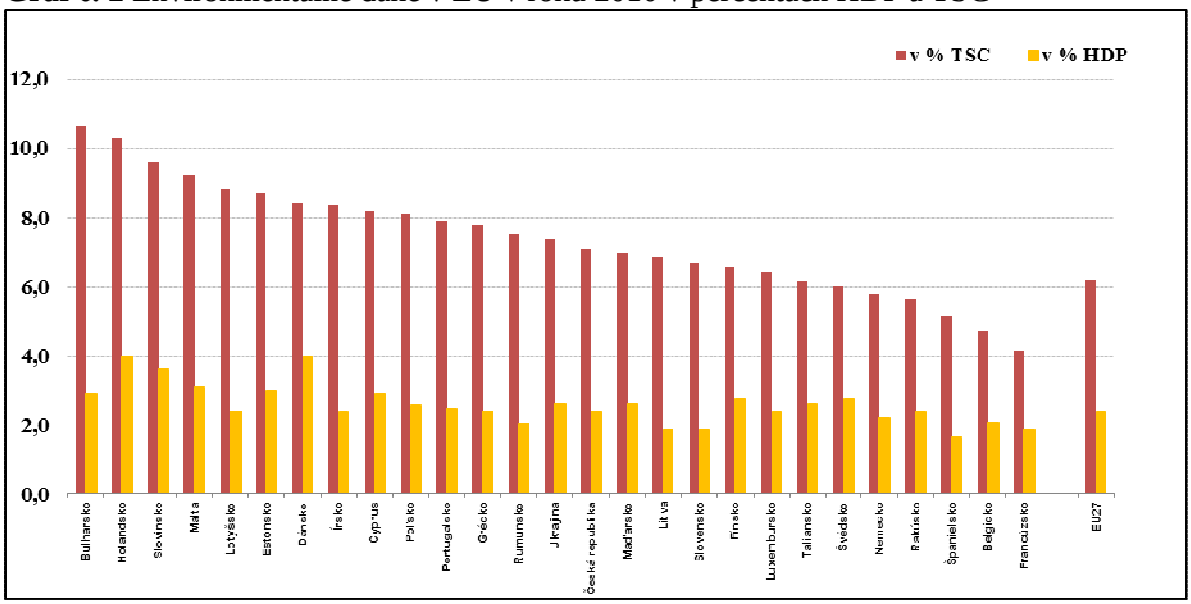
3. PRÍSTUPY V RÁMCI SLOVENSKEJ REPUBLIKY

Vstupom Slovenskej republiky do EÚ v roku 2004 sa zmenili aj prístupy v oblasti environmentálnej politiky. V súčasnosti sú u nás uplatňované niektoré druhy environmentálnych daní alebo poplatkov. Najvýznamnejšími sú tie, ktorých zavedenie súviselo s harmonizáciou našej legislatívy v súlade s európskou. Jedným z čiastkových cieľov bola snaha o diskutovanie na tému možností zefektívnenia uplatňovania environmentálnych daní na Slovensku. K harmonizácií došlo zavedeným spotrebných energetických daní z elektriny, uhlia a zemného plynu, minerálnych olejov, ktoré upravuje zákon č. 609/2007 Z. z. o spotrebnej dani z elektriny, uhlia a zemného plynu a o zmene a doplnení zákona č. 98/2004 Z. z. o spotrebnej dani z minerálneho oleja v znení neskorších predpisov. Dane boli zavedené 1. januára 2008, avšak subjekty začali platiť dane až 1. júla 2008. Minimálne sadzby dane Slovensko zaviedlo 1. januára 2010. Spomínaný zákon však obsahuje veľké množstvo oslobodení a výnimiek zo zdanenia, z čoho vyplýva, že je primárne zameraný skôr na zvýšenie príjmov do štátneho rozpočtu, ako na ochranu životného prostredia. Daňová sústava SR obsahuje niekoľko ďalších opatrení smerujúcich k danej problematike. Zákon č. 582/2004 Z. z. o miestnych daniach a miestnom poplatku za komunálne odpady a drobné stavebné odpady v znení neskorších predpisov, upravuje environmentálne smerujúce druhy miestnych daní – v paragrafoch 67 až 76 Daň za jadrové zariadenie a v paragrafoch 77 až 83 Miestny poplatok za komunálne odpady a drobné stavebné odpady, ktoré ukladá obec. Daň z motorových vozidiel, ktorú môže ukladať vyšší územný celok sa týka paragrafov 84 až 96.

Grafický vývoj environmentálnych daní v EÚ na percentá HDP a TSC v roku 2010 zobrazuje nasledujúci graf č. 2 . Slovensko vykazovalo v tomto roku hodnoty 6,65 % TSC a 1,87 % HDP. Priemer EÚ bol 6,19 % TSC a 2,37 % HDP. Slovensko teda vykazovalo o 0,46 % TSC nad priemer EÚ, naproti tomu 0,5 % HDP pod priemerom EÚ. V porovnaní s ostatnými štátmi menšie % HDP vykazovalo Francúzsko, Španielsko a Litva, čím sme sa zaradili medzi štyri posledné krajiny. V percentách ukazovateľa TSC sme si však polepšili, v roku 2010 bola naša krajina na osemnástom mieste spomedzi krajín EÚ. Na základe prezentovaných údajov je zrejmé, že v porovnaní s ostatnými krajinami EÚ na Slovensku stále existuje priestor pre zvyšovanie tohto typu daní. Podľa údajov bol výber environmentálnych daní vzhľadom na veľkosť ekonomiky v roku 2009 na Slovensku tretí najnižší v rámci EÚ, nižší bol už len v Rumunsku a Španielsku.

[441] OECD (2013) : Effective Carbon Prices, OECD Publishing, ISBN 978-92-64-19684-1 Dostupné na : <http://www.keepeek.com/Digital-Asset-Management/oecd/environment/effective-carbon-prices_9789264196964-en#page1>.

Graf č. 2 Environmentálne dane v EÚ v roku 2010 v percentách HDP a TSC



Zdroj: vlastné spracovanie podľa Environmental taxes - latest developments.[online]. *Portál Európskej komisie Eurostat*. Dostupné na internete:

Uhlíkové dane a systémy obchodovania s emisiami sú nákladovo najefektívnejšími spôsobmi znižovania emisií CO2, čo potvrdila aj štúdia OECD, ktorá je syntézou viacerých prípadových štúdií z vybraných krajín a sektorov, sa to potvrdzuje aj v praxi.[442] Slovenská republika by tak pri použití nástrojov, ktoré sú založené na fungovaní trhu mohla dosiahnuť vyššie úrovne zníženia emisií pri nižších nákladoch. Preto by mali byť v ekonomike uprednostňované zdaňovanie fosílnych palív a systémy obchodovania, pred inými opatreniami, ako sú výkupné ceny, dotácie či ďalšie regulačné nástroje, ktoré sa využívajú v prevažnej miere v našom systéme.

Tabuľka č. 2 Podiel ekologických daní na celkových príjmoch do štátneho rozpočtu v SR

	2008	2009	2010	2011	2012	2013 pp IX
elektrika	0,034%	0,073%	0,134%	0,133%	0,140%	0,159%
uhlie	0,003%	0,009%	0,006%	0,005%	0,008%	0,008%
zemný plyn	0,041%	0,106%	0,195%	0,187%	0,191%	0,252%
minerálny olej	10,345%	9,989%	9,472%	8,946%	8,824%	9,553%

Zdroj: vlastné spracovanie podľa údajov MPRV SR

ZÁVER

Na základe uvedeného možno zhodnotiť, že primárnym cieľom zavedenia environmentálnych daní je zníženie zaťaženia životného prostredia, čo je uskutočniteľné len za istých podmienok. Aj keď porovnávané krajiny uplatňujú širokú škálu environmentálnych daní ich výsledný efekt je často rôzny. Skonštruovať efektívne fungujúcu daň je veľmi zložité. Dôležitými faktormi sú správne stanovený základ dane, sadzba dane, predmet dane a čo najmenej existujúcich výnimiek z oslobodenia od environmentálnej dane alebo poplatku. Vyriešenie

[442] OECD (2013) : Effective Carbon Prices, OECD Publishing, ISBN 978-92-64-19684-1 Dostupné na : <http://www.keepeek.com/Digital-Asset-Management/oecd/environment/effective-carbon-prices_9789264196964-en#page1>.

environmentálnych problémov si vyžaduje dobre premyslené postupy. Z tohto dôvodu by bolo vhodné správnym pomerom kombinovať priame a nepriame nástroje environmentálnej politiky, aby sa tak dosiahla požadovaná úroveň vo všetkých smeroch.

Vo väčšine krajín EÚ najväčšiu časť environmentálnych daní tvoria energetické dane. Vo výbere tohto typu daní sa Slovensko síce radí medzi krajiny s nižším výberom, za priemerom EÚ však výraznejšie nezaostáva (1,7 % z HDP na Slovensku vs. 1,8 % z HDP priemer EÚ). Ďalším typom environmentálnych daní sú dane z dopravy, prevažne cestná daň, dane v leteckej doprave, či špeciálne dane pri kúpe automobilov. Výber týchto daní je v Slovenskej republike štvrtý najnižší v rámci EÚ vzhľadom na HDP. Kým v krajinách EÚ sa v priemere vyberie na tomto type daní 0,53 % z HDP, na Slovensku je to len 0,2 % z HDP. Nižší výber ako v SR mala v roku 2009 len Česká republika (0,14 % z HDP), Estónsko a Litva (zhodne 0,04 % z HDP). Poslednými dvoma typmi environmentálnych daní, ktoré sú však zatiaľ vo väčšine krajín EÚ stále veľmi málo zastúpené, sú dane zo znečistenia ovzdušia, vody, odpadu, či nadmerného hluku a dane zo zdrojov spotreby vody, ťažby dreva a nerastných surovín. Najvyšší výber z tohto typu daní má Dánsko a Holandsko. Keďže potreba konsolidácie verejných financií je dlhodobým problémom všetkých krajín EÚ, je možné, že si vlády krajín zvolia smer zavádzania, či zvyšovania týchto daní.

V rámci EÚ výber environmentálnych daní v miliónoch EUR v priemere rastie, aj keď ich podiel na HDP klesá, čím v niektorých krajinách strácajú na význame. Táto skutočnosť je však v rozpore so záujmami EÚ a vzhľadom na vývoj rastúcich ekonomík sa očakáva skôr opačný trend. Dôvody sú rôzne:

- environmentálne dane nie sú až tak účinné na ochranu životného prostredia, ako sa pôvodne nazdávali pri ich konkrétnom zavedení,
- environmentálne dane natoľko ovplyvňujú správanie sa ľudí želaným smerom, že ich výber prirodzene klesá,
- vlády sa zaoberajú prioritne inými problémami krajiny, ochranu životného prostredia odsúvajú na ďalšie miesta.

Preto je nevyhnutné zaviesť špecifické opatrenia, ktoré by viedli k zefektívneniu výberu a zlepšeniu situácie. Mali by obsahovať:

- implementáciu relevantných politík EÚ, ktoré obsahujú trhovo založené nástroje (napr. rámcová smernica o vode, zdanenie energií, smernica o zodpovednosti)
- prístupy podporujúce koordináciu na povzbudenie pokroku v environmentálnej daňovej reforme v členských štátoch
- zavádzanie nových trhovo založených nástrojov (napr. uhlíková daň, v odpadovej politike)
- posilnenej spolupráce pre nové nástroje tam, kde je nemožné dosiahnuť jednohlasnosť

Zefektívnenie uplatňovania environmentálnych daní by v Slovenskej republike bolo možné za predpokladu, že sa im bude prikladať väčší význam. Dane ako také predstavujú vždy pre obyvateľov krajiny záťaž. Treba si však uvedomiť, že dlhodobé investície vedú perspektívne k úsporám. Zavedenie viacerých nových typov environmentálnych daní v Slovenskej republike by sa mohlo po vzore iných krajín – zaťažiť viac spotrebnú oblasť ako oblasť príjmov v podobe dôchodkových daní.

Z dlhodobého hľadiska teda možno predpokladať, že ak by sa v SR zaviedlo viac druhov takýchto daní zlepšila by sa kvalita životného prostredia a zaznamenala by sa úspora v rozpočte, pretože v súčasnosti sa následky znečistenia plne hradia zo štátneho rozpočtu ex

post. Alternatíva uprednostnenia prevencie v podobe vyššieho zaťaženia znečisťovateľov resp. stimulácia potencionálnych znečisťovateľov sa zdá byť efektívnejším spôsobom z viacerých uhlov pohľadu, ako neskoršie riešenie obrovských škôd na prírode s vysokými dodatočnými nákladmi na ich zmierňovanie alebo odstránenie. Úspory z dodatočných nákladov vynaložených na odstraňovanie škôd by štát mohol použiť napríklad na osvetu obyvateľstva, podnikateľských subjektov, vývoj a výskum nových technológií, ktoré by uľahčili proces implementácie, ozdravili alebo inak zlepšili stav životné ho prostredia a postoju spoločnosti k nemu. Akékoľvek zvýšenie dane sa premietne do spotreby, avšak pri správnom nastavení environmentálnych daní je pridanou hodnotou pre spoločnosť v podobe lepšieho a kvalitnejšieho životného prostredia.

Použitá literatúra

[1] HANLEY, N. – SHOGREN, J. – WHITE, B. 2007. Environmental Economics in Theory and Practice. 2. vyd. London: Palgrave, 2007. 395 s. ISBN 978-0-333-97137-6.

[2] GOULDER, L. H. 2002. Environmental policy making in Economies with prior tax distortions (New Horizons in Environmental Econimics). 1. vyd. London: Edward Elgar Publishing, 2002. 400 p. ISBN 978-1-840-64727-3.

[3] Economic instruments in environmental policy. [online]. Portál The Nordic Council. [cit. 2013-10-26] Dostupné na internete: <http://www.norden.org/en/nordmiljoe/special-issues/2009/actions-against-climate-change-needed-the-nordic-countries-are-showing-the-way/economic-instruments-in-environmental-policy>.

[4] Environmental taxes - latest developments.[online]. Portál Európskej komisie Eurostat [cit. 2013-10-31]. Dostupné na internete: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php/Environmental_taxes_-_detailed_analysis>.

[5] NEUPAUEROVA, Z.: 2013. Moderná forma rozpočtového hospodárenia v podmienkach Slovenskej republiky – využitie participatívneho rozpočtovania v Bratislave. In Teoretické a praktické aspekty veřejných financí [elektronický zdroj] : [zborník abstraktov] : XVIII. ročník mezinárodní odborné konference, Vysoká škola ekonomická v Praze, Fakulta financí a účetnictví. ISBN 978-80-245-1929-6. - S.

[6] OECD (2013) : Effective Carbon Prices, OECD Publishing, ISBN 978-92-64-19684-1 Dostupné na : <http://www.keepeek.com/Digital-Asset-Management/oecd/environment/effective-carbon-prices_9789264196964-en#page1>.

[7] ROMANČÍKOVÁ, E. 2011. Ekonómia a životné prostredie. Bratislava : Iura Edition, 2011. 224 s. ISBN 978-80-8078-426-3

[8] ROMANČÍKOVÁ, E. Podnikateľská sféra - environmentálne dane a obchodovateľné povolenia. [on-line] [cit.2013-10-23]. Dostupné na internete: <http://www.ekf.vsb.cz/miranda2/export/sites-root/ekf/konference/cs/okruhy/frpfi/rocnik-2005/prispevky/dokumenty/Romancikova.pdf>

[9] ROMANČÍKOVÁ, E. Environmentálne dane a konkurencieschopnosť. [on-line] [cit.2013-10-25]. Dostupné na internete: <http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:http://www3.ekf.tuke.sk/konfera2008/zbornik/files/prispevky/romancikova.pdf>

[10] Report of the World Commission on Environment and Development: Our Common Future. [online]. Portál Council on foreign relations [cit. 2013-11-03] Dostupné na internete: < http://www.un-documents.net/wced-ocf.htm>.
[11] Taxation trends in European Union (2012 edition). [online]. Portál Eurostat [cit. 2013-10-31] Dostupné na internete: <http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/gen_info/economic_analysis/tax_structures/2012/report.pdf>.
[12] Zákon č. 582/2004 Z. z. o miestnych daniach a miestnom poplatku za komunálne odpady a drobné stavebné odpady v znení neskorších predpisov.
[13] Zákon č. 609/2007 Z. z. o spotrebnej dani z elektriny, uhlia a zemného plynu a o zmene a doplnení zákona č. 98/2004 Z. z. o spotrebnej dani z minerálneho oleja v znení neskorších predpisov.
[14] Zákon č. 17/1992 Z. z. o životnom prostredí v znení neskorších predpisov.

Kontaktné údaje

Ing. Juraj VÁLEK, PhD.
Katedra financií
Národohospodárska fakulta
Ekonomická univerzita
Dolnozemská cesta 1, 852 35 Bratislava 5
Slovenská republika
e-mail: valek.euba@gmail.com

FINANČNÁ PODPORA MALÝCH A STREDNÝCH PODNIKOV V SLOVENSKEJ REPUBLIKE A EURÓPSKEJ ÚNII[443]

FINANCIAL SUPPORT FOR SMALL AND MEDIUM-SIZED ENTERPRISES IN SLOVAKIA AND THE EUROPEAN UNION

Jarmila Vidová
Ekonomická univerzita v Bratislave

Abstrakt

Malé a stredné podniky zohrávajú významnú úlohu z pohľadu zdroja nápadov, nových produktov a v neposlednom rade pracovných príležitosti. Tradične, malé a stredné podniky zakladajú svoju konkurencieschopnosti na základe viacerých faktorov, majú tendenciu zameriavať najmä na regionálnych oblastiach, čo vedie k mimoriadne vysokému stupňu špecializácie a flexibility, vyplývajúcej z ich neformálnej organizácie, pričom podnikateľa zvyčajne predstavuje iba na jeho rozhodnutí výrobcu. V predkladanom príspevku sa zameriavame na financovanie potrieb MSP formou iniciatívy Jeremie.

Kľúčové slová – malé a stredné podniky, investície, podnikanie, úvery

Abstract

SMEs play an important role in terms of the source of ideas, new products, and not least jobs. Traditionally, small-and medium-sized enterprises base their competitiveness on the several factors, tend to focus in particular regional areas, leading to an extremely high degree of specialization and flexibility, resulting from the informal organization, the entrepreneur usually represents only his decision maker. In the present paper, we focus on the financing needs of SMEs through the JEREMIE initiative.

Key words – small and medium-sized businesses, investments, business loans

1 MALÉ A STREDNÉ PODNIKY – PODSTATA A VÝZNAM

Európsky priemysel zohráva dôležitú úlohu pri zvyšovaní európskej konkurencieschopnosti. Priemysel je vo všeobecnosti najdôležitejšie odvetvie, ktoré rozhodujúcou mierou ovplyvňuje rozvoj jednotlivých regiónov. Priemysel zahŕňa činnosti spojené s ťažbou a dobývaním, priemyselnou výrobou, dodávkou elektriny, plynu, pary a studeného vzduchu a dodávkou vody; čistením a odvodom odpadových vôd, odpadov a služieb odstraňovania odpadov. V súvislosti so súčasnými problémami súvisiacimi s priemyslom v Európe bola vypracovaná

[443] Príspevok vznikol v rámci projektu VEGA 1/0421/11 Formovanie hospodárskej politiky pre dlhodobý ekonomický rast a VEGA 1/0570/11 Spotreba a kvalita života domácností SR vo väzbe na ich spotrebiteľské rozhodovania v európskom kontexte.

Iniciatíva Priemyselná politika pre „zelený“ rast – podpora priemyselnej základne EÚ, ktorej cieľom je zaistiť jej konkurencieschopnosť v období po prekonaní krízy, podpora podnikania a rozvoj nových zručností. Pri naplnení jej cieľov, by sa vytvorili milióny nových pracovných miest. Opatrenia na posilnenie konkurencie európskeho priemyslu vyplývajúce z Uznesenia Európskeho parlamentu o priemyselnej politike vo veku globalizácie (2011), sú zamerané predovšetkým na podporu malých a stredných podnikov, ktoré by mali mať lepší prístup k úverom a dostávať podporu v snahe o cezhraničnú aktivitu.
Malé a stredné podniky zohrávajú významnú úlohu z pohľadu zdroja nápadov, nových produktov a v neposlednom rade pracovných príležitosti. Tradične, malé a stredné podniky zakladajú svoju konkurencieschopnosti na základe viacerých faktorov, majú tendenciu zameriavať najmä na regionálnych oblastiach, čo vedie k mimoriadne vysokému stupňu špecializácie a flexibility, vyplývajúcej z ich neformálnej organizácie, pričom podnikateľa zvyčajne predstavuje iba na jeho rozhodnutí výrobcu. Napriek tomu, v posledných rokoch, kvôli internacionalizácii trhov, globálnej konkurencii, šíreniu informačných a komunikačných technológií, strácajú svoj strategický význam v prospech iných kľúčových faktorov.[444]

Vznik a rozvoj malých a stredných podnikov mal za následok oživenie ekonomiky hlavne tým, že tvoria nové pracovné príležitosti najmä v službách, obchode a remeselných činnostiach, formujú stanovisko občanov k trhovej ekonomike, utvárajú veľkú skupinu podnikateľov – reálnych vlastníkov a tiež ovplyvňujú vytváranie konkurenčného prostredia v ekonomike. Táto forma podnikania sa často stretáva s nedokonalosťami trhu. Malé a stredné podniky majú často problémy so získavaním kapitálu, úveru predovšetkým v počiatočných fázach svojho vývoja. Majú ťažší prístup k nových technológiám a inováciám v dôsledku obmedzených zdrojov.

V členských štátoch Európskej únie, tak aj na Slovensku bol v posledných rokoch zaznamenaný veľký hospodársku rast, ktorý podnecoval malé a stredné podniky k vyšším a dlhodobejším investíciám. V súčasnom období, keď sa zmenili podmienky na trhu, sa väčšina investícií ukazujú ako nevýnosné. Eliminácia tržieb, dopytu, či znížená miera návratnosti investícií vyvolávajú komplikácie s úhradou úverov a záväzkov. Táto platobná neschopnosť ohrozuje ďalšie podniky a ich fungovanie. Banky v súčasnosti sprísnili úverové štandardy malým a stredným podnikom, tie však potrebujú likviditu pre svoj chod. MSP sú tým pádom pod vplyvom jednak zo strany dopytu a takisto zo strany financovania.

1.1 Teoretické vymedzenie malého a stredného podnikania v EÚ a SR

Podľa Güntera Verheugena, bývalého podpredsedu Európskej Komisie zodpovedného za podnikanie a priemysel[445], ktorý bol vo funkcií v období rokov 2004 - 2009 sú mikro, malé a stredné podniky (MSP) hnacou silou európskeho hospodárstva. Sú základným zdrojom pracovných príležitostí, vytvárajú podnikateľského ducha a inováciu v EÚ, teda sú rozhodujúcou podporou konkurencieschopnosti a zamestnanosti.

MSP tvoria 99,8 % všetkých podnikov v Európskej únii (EÚ)[446] a významnou mierou tak prispievajú k vzniku novovytvorených pracovných miest, čo je jeden zo základných cieľov stanovených EÚ (podpora rastu a vytváranie nových pracovných miest v európskom

[444] VERHEES, J.H.M. (2004) *Market Orientation,Innovativeness, Product Innovation, and Performance in Small Firms*. Journal of Small Business Management, 42. 2004.
[445] Novým komisárom pre podnikanie a priemysel je taliansky politik, Antonio Tajani, ktorý bol do funkcie menovaný 9. februára 2010.
[446] Priemerný európsky podnik nezamestnáva viac ako šesť osôb. Z tohto dôvodu môžeme väčšinu podnikov považovať za MSP.

hospodárstve). V súkromnom sektore MSP vytvárajú 67,1 % pracovných miest. V priemyselných odvetviach ako stavebníctvo, nábytkárstvo a kovovýroba je to viac ako 80 %.[447] MSP teda môžeme považovať za chrbtovú kosť európskeho hospodárstva a hlavného zamestnávateľa. Pozornosť európskych inštitúcií sa obracia predovšetkým na rýchlo rastúce inovatívne firmy. MSP veľmi často narážajú na nedostatky trhu, často musia súperiť s problémom získavania kapitálu alebo úverov a to najmä v počiatočnej fáze podnikania. Pre svoje limitované zdroje môžu mať obmedzený prístup k novým technológiám alebo inováciám.

Na jednotnom trhu bez vnútorných hraníc je dôležité, aby opatrenia v prospech MSP boli založené na jednotnej definícií, čím sa zlepší ich dôslednosť a účinnosť a obmedzia sa deformácie hospodárskej súťaže. Prvá jednotná definícia MSP bola prijatá v roku 1996 Európskou komisiou. V máji 2003 prijala Komisia nové odporúčanie (2003/361/ES), ktoré zohľadňovalo hospodársky vývoj od roku 1996. Toto odporúčanie nadobudlo účinnosť v januári 2005 a vzťahuje sa na všetky politiky, programy a opatrenia, ktoré Komisia uskutočňuje pre MSP. Nové odporúčanie (2003/361/ES) predpokladá, že používanie rovnakej definície v rámci Komisie, členských štátov, Európskej investičnej banky (EIB) a Európskeho investičného fondu (EIF) by viedlo k zlepšeniu konzistentnosti a účinnosti politík zameraných na MSP, a teda by zmierňovalo riziko deformovania hospodárskej súťaže.[448]

Nová definícia predstavuje rozhodujúci krok ku skvalitneniu podnikateľského prostredia MSP a má za cieľ podporu podnikania, investícií a rastu, aktualizuje hraničné hodnoty, podporuje mikropodniky, zlepšuje dostupnosť kapitálu, podporuje inováciu, zlepšuje prístup k výskumu a vývoju a zohľadňuje rôzne vzťahy medzi podnikmi a stanovuje tri kritéria, a to počet pracovníkov, ročný obrat a ročnú bilančnú sumu na základe ktorých si daný podnik porovná svoje údaje s hraničnými hodnotami a potom môže určiť, či je mikro, malý alebo stredný podnik.[449]

Tabuľka č. 1 Nové hraničné hodnoty

Kritérium	Mikropodnik	Malý podnik	Stredný podnik
Počet zamestnancov	do 10	do 50	do 250
Ročný obrat	2 mil. EUR	10 mil. EUR	50 mil. EUR
Celková ročná bilancia v EUR	2 mil. EUR	10 mil. EUR	43 mil. EUR

Zdroj: EK Generálne riaditeľstvo pre podnikanie a priemysel. 2006. *Nová definícia malých a stredných podnikov - Užívateľská príručka a modelové vyhlásenie*. [online]. Úrad pre publikácie, 2006. 6 - 8 s. Dostupné na internete:<http://ec.europa.eu/enterprise/enterprise_policy/sme_definition/sme_ user_guide_sk.pdf>. ISBN 92-894-7924-8.

[447] EURACTIV. *Kríza a malé a stredné podniky*. [online]. Dostupné na internete: <http://www.euractiv.sk/podnikanie-v-eu/zoznam_liniek/kriza-a-male-a-stredne-podniky-000237>.

[448] EK. *Odporúčanie Komisie 361/2003/ES*. [online]. Dostupné na internete: <http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/files/sme_definition/sme_report_cs.pdf>.

[449] EK Generálne riaditeľstvo pre podnikanie a priemysel. 2006. *Nová definícia malých a stredných podnikov - Užívateľská príručka a modelové vyhlásenie*. [online]. Úrad pre publikácie, 2006. 6 - 8 s. Dostupné na internete: <http://ec.europa.eu/enterprise/enterprise_policy/sme_definition/sme_user_guide_sk.pdf>. ISBN 92-894-7924-8.

2 SYSTÉM PODPORY MALÉHO A STREDNÉHO PODNIKANIA V EÚ

Zdroje podpory pre MSP sa v rámci princípu subsidiarity presúvajú z celoeurópskej úrovne na úroveň národnú, odkiaľ už potom prichádza priamo ku konkrétnym príjemcom. Môžeme teda povedať, že EÚ a jej orgány predstavujú hlavný zdroj podpory pre európske MSP. V tomto smere zohráva dôležitú úlohu predovšetkým Európska komisia, ktorá tvorí legislatívu, vypracováva iniciatívy a podporné programy pre MSP. Významnú rolu taktiež zohrávajú agentúry spoločenstvá, či už je to výkonná agentúra Európskej rady pre výskum, výkonný orgán pre konkurencieschopnosť a inovácie, a ďalšie. Ďalšou inštitúciou, ktorá má významný podiel v oblasti podpory MSP je Európska investičná banka, ktorá riadi a je garantom viacerých podporných programov.

Z národnej úrovne sa podpora k MSP dostáva cez štátne orgány a agentúry, či iné podporné inštitúcie a záujmové združenia. Podpora, ktorá je poskytovaná jednotlivým MSP sa vo všeobecnosti delí na podporu finančnú a nefinančnú. V rámci *finančnej podpory* sú to štrukturálne fondy; ďalej úvery, s nízkou úrokovou sadzbou; mikropôžičkové programy, rizikový kapitál a štátne záruky na pôžičky. *Nefinančná podpor*a spočíva predovšetkým v tvorbe vhodnej legislatívy, ktorá má za cieľ pomáhať MSP, predovšetkým v smere zníženia byrokracie, administratívneho zaťaženia a zvýšenia efektívnosti štátnej správy. Informačná podpora je jednou z foriem nefinančnej podpory. Zabezpečujú ju informačné centrá, systémy a siete. Ďalej sú to rôzne formy poradenstva, vzdelania, prípadne školenia, ktoré sú zamerané na zväčšovanie vedomosti a zručnosti pre podnikateľov. Prístup k novým technológiám, technologickým postupom, inováciám či modernejším zariadeniam je súčasťou technologickej a vedeckej podpory MSP.

Generálne riaditeľstvo pre podnikanie a priemysel vydalo v januári 2012 prehľad najdôležitejších možností financovania európskych MSP s názvom „Podpora Európskej únie na podporu MSP“. V rámci tohto prehľadu sú podporné programy rozdelené do viacerých kategórií.[450]

1. Možnosti tematického financovania

Toto financovanie je väčšinou tematické s osobitnými cieľmi — životné prostredie, výskum, vzdelávanie – finančné prostriedky navrhujú a implementujú jednotlivé oddelenia Európskej komisie. MSP a iné organizácie môžu o podporu v rámci programov požiadať priamo, obyčajne za predpokladu, že predložia trvalo udržateľné a nadnárodné projekty s pridanou hodnotou. V závislosti od druhu programu môžu byť žiadateľmi aj priemyselné zoskupenia, podnikateľské zväzy, poskytovatelia služieb pre podniky a (alebo) poradcovia.

Všeobecným pravidlom je spolufinancovanie: Podpora Európskej únie obyčajne spočíva v dotáciách, ktoré pokrývajú len časť nákladov na projekt.

2. Štrukturálne fondy

Štrukturálne fondy (Európsky fond regionálneho rozvoja [EFRR] a Európsky sociálny fond [ESF])sú svojimi rôznymi tematickými programami a iniciatívami Spoločenstva implementovanými v regiónoch najvýznamnejšími nástrojmi Spoločenstva na financovanie MSP. Príjemcovia pomoci zo štrukturálnych fondov dostávajú priamy príspevok na financovanie svojich projektov.

3. Finančné nástroje

[450] EK Generálne riaditeľstvo pre podnikanie a priemysel. 20128. *Podpora Európskej únie na podporu MSP : Prehľad najdôležitejších možností financovania európskych MSP*. [online]. 2012. 2 s. Dostupné na internete: http://ec.europa.eu/enterprise/newsroom/cf/_getdocument.cfm?doc_id=7282

Väčšina finančných nástrojov je dostupná nepriamo cez vnútroštátne finančné sprostredkovateľské orgány. Mnohé z nich riadi Európsky investičný fond.

4. Podpora internacionalizácie MSP

Vo všeobecnosti spočíva v pomoci sprostredkovateľským organizáciám a (alebo) verejným orgánom v oblasti internacionalizácie, aby sa MSP umožnil prístup na trhy mimo EÚ.

5. Poskytovanie miestnej pomoci

Informácie poskytujú Enterprise Europe Network, ktoré ponúkajú podporu podnikania v členských štátoch. Sieť Enterprise Europe Network je najväčšia európska obchodná a inovačná sieť, ktorá poskytuje integrované služby vo vysokej kvalite pre MSP.

Pre účely nášho príspevku sa budeme venovať iniciatíve JEREMIE *(Joint European Resources for Micro to Medium Enterprises).*

3 INICATÍVA JEREMIE (JOINT EUROPEAN RESOURCES FOR MICRO TO MEDIUM ENTERPRISES)

Táto iniciatíva bola vypracovaná EK v spolupráci s EIB a EIF. Jej primárnym cieľom je zlepšiť prístup MSP k financiám v jednotlivých regiónoch EÚ. JEREMIE bol oficiálne spustený v roku 2005. Iniciatíva JEREMIE bola rozdelená do dvoch fáz.[451] Prvá fáza prebiehala v rokoch 2006 a 2007 a jej cieľom bol oceniť potenciálne potreby a ponuku finančných produktov v členských krajinách a regiónoch EÚ. Cieľom druhej fázy bolo zapojenie sa do programovacích aktivít v programovacom období 2007 – 2013.

Iniciatíva JEREMIE ponúka členským štátom EÚ možnosť čerpať časť svojich štrukturálnych fondov Európskej únie prostredníctvom národných a regionálnych riadiacich orgánov na účely financovania MSP vo forme vlastného kapitálu, pôžičiek alebo záruk formou revolvingového holdingového fondu, ktorý pôsobí ako zastrešujúci fond.[452] Tento holdingový fond vytvárajú členské štáty, ktoré sa zapájajú do iniciatívy JEREMIE a odvádzajú do tohto fondu časť prostriedkov z ich štrukturálnych fondov. Fond je spravovaný buď EIF alebo inou finančnou inštitúciou v súlade s platnými predpismi pre štrukturálne fondy EÚ. Holdingový fond JEREMIE sa nezameriava priamo na MSP, ale prostredníctvom finančných sprostredkovateľov dokáže poskytnúť finančné nástroje pre MSP, či už sú to záruky, protizáruky, mikropôžičky, sekuritizácie, rizikový kapitál, fondy spájajúce podnikateľských anjelov a fondy na prenos technológií.

Prostriedky môžu podporovať:

- vytvorenie nových alebo rozšírenie existujúcich podnikov,
- prístup podnikov (najmä MSP) k investičnému kapitálu na modernizáciu a diverzifikáciu ich činností, vývoj nových produktov, zabezpečenie a rozšírenie prístupu na trh,
- výskum a vývoj so zameraním na potreby podnikov, prenos technológií, inovácie a podnikanie,

[451] ZAHRADÍK, P. 2006. *Nové iniciativy kohezní politiky: JASPERS,JEREMIE, JESSICA.* [online]. Praha : EU Office České spořitelny, 2006. 3 s. Dostupné na internete: <www.csas.cz/banka/content/inet/internet/cs/JaspJeremJessic.pdf >.

[452] EIF. 2009. *JEREMIE – Nový spôsob využitia štrukturálnych fondov EÚ na podporu prístupu MSP k financiám prostredníctvom holdingových fondov.* [online]. 2009. 1 s. Dostupné na internete: <http://www.eif.europa.eu/attachments/jeremie/Brochures/jeremie_leaflet_2009_sk.pdf>. ISBN 978 – 92 – 861 – 0984 – 3.

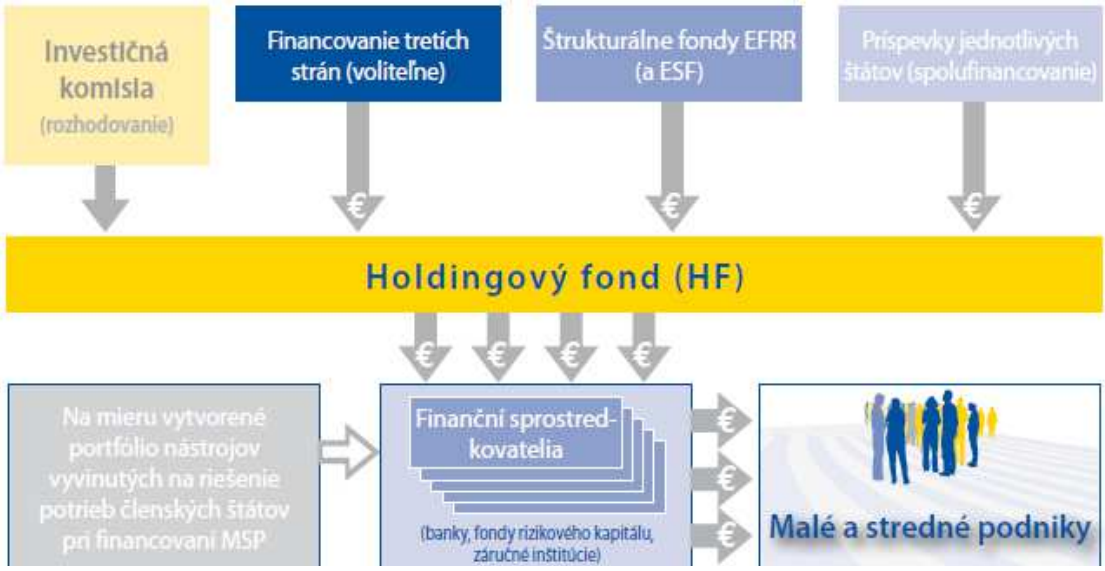
- technologickú modernizáciu výrobných štruktúr s cieľom prispieť k dosiahnutiu cieľov v oblasti nízkouhlíkového hospodárstva,
- produktívne investície, ktoré vytvárajú a chránia udržateľné pracovné miesta.

Výhody pri využívaní nástroja JEREMIE

- Udržateľnosť – nástroje finančného inžinierstva sú založené na poskytovaní návratnej pomoci zo štrukturálnych fondov na investície, ktoré majú vytvoriť výnosy, a tým zabezpečiť splatnosť investorom. Týmto spôsobom sa vytvára udržateľnejšia alternatíva pomoci obvykle poskytovanej prostredníctvom dotácií (grantov).
- Finančné prostriedky – kombinácia štrukturálnych fondov s doplňujúcimi zdrojmi investícií posilní zdroje a zabezpečí podporu väčšiemu počtu podnikov.
- Flexibilita – JEREMIE ponúka flexibilitu z hľadiska štruktúry i využitia zdrojov formou vlastného majetku, dlhu alebo garantovanej investície, vďaka čomu ju možno prispôsobiť špecifickým potrebám konkrétnych krajín a regiónov.
- Odbornosť – JEREMIE umožňuje riadiacim orgánom štrukturálnych fondov využívať odborné vedomosti v bankovom i súkromnom sektore a zvyšovať tak efektívnosť ich investícií v oblasti podnikania.
- Partnerstvo – partnerstvo vytvorené medzi Komisiou, EIF a EIB v rámci nástroja JEREMIE môže slúžiť aj ako účinný katalyzátor pri spolupráci medzi krajinami, regiónmi, EIF, EIB, inými bankami a investormi na riešenie prístupu k finančným prostriedkom pre podniky, najmä MSP.

V konečnej fáze finančný sprostredkovatelia poskytujú MSP pôžičky a majetkovú účasť. Treba podotknúť, že z iniciatívy JEREMIE sa neposkytujú pre MSP granty. Proces financovania MSP z iniciatívy JEREMIE je znázornený v grafe 1.

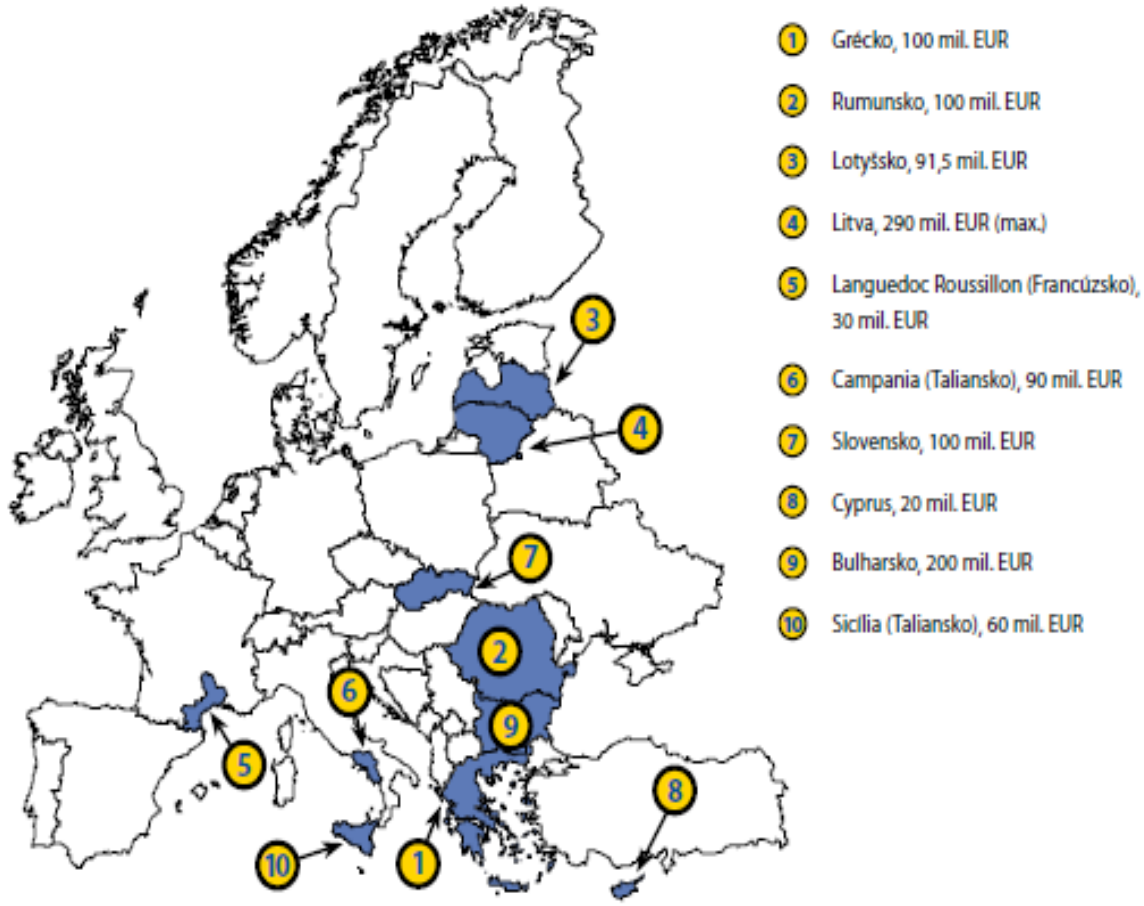
Graf 1 Proces financovania MSP z iniciatívy JEREMIE



Zdroj: EIF. 2009. *JEREMIE – Nový spôsob využitia štrukturálnych fondov EÚ na podporu prístupu MSP k financiám prostredníctvom holdingových fondov.* [online]. 2009. 1 s. Dostupné na internete: <http://www.eif.europa.eu/attachments/jeremie/Brochures/jeremie_leaflet_2009_sk.pdf>. ISBN 978 – 92 – 861 – 0984 – 3.

V rámci iniciatívy JEREMIE boli podpísané zmluvy o financovaní vo viacerých krajinách. Slovenská republika podpísala zmluvy o financovaní v rámci JEREMIE za účelom podpory a rozvoja MSP dňa 28.10.2009 v celkovej hodnote 100 mil. EUR. V roku 2009 boli podpísané tri zo štyroch zmlúv v celkovej sume 68 mil. EUR. Prehľad podpísaných zmlúv iniciatívy JEREMIE s jednotlivými krajinami máme znázornený v grafe 2.[453]

Graf 2 Podpísané zmluvy o financovaní z iniciatívy JEREMIE



Zdroj: EIF. 2009. *JEREMIE – Nový spôsob využitia štrukturálnych fondov EÚ na podporu prístupu MSP k financiám prostredníctvom holdingových fondov.* [online]. 2009. 1 s. Dostupné na internete: <http://www.eif.europa.eu/attachments/jeremie/Brochures/jeremie_leaflet_2009_sk.pdf>. ISBN 978 – 92 – 861 – 0984 – 3.

Slovenská republika sa rozhodla pre samostatný právny subjekt "SPV", možnosť na základe článku 44 nariadenia Rady č. 1083/2006. Rámcová dohoda podpísaná v decembri 2008. SPV zriadené v marci 2009, ako SZRF, s.r.o. (Holdingový fond JEREMIE). Prostriedky na financovanie iniciatívy JEREMIE boli vyčlenené z OP KaHR 1.1. a 1.3 boli. Zmluvy o financovaní podpísal EIF dňa 28. októbra 2009 MH SR – 35,3 mil. EUR, MŠVVaŠ SR – 29,4 mil. EUR a MPaRV SR – 3,5 mil. EUR. MH SR dňa 30. júna 2011 navýšilo alokáciu – 31,8 mil. EUR. Investičná stratégia bola schválená 11. marca 2011 IR SZRF.

[453] EIF doteraz podpísal 7 národných zmlúv o holdingovom fonde, a to s Gréckom, Rumunskom, Slovenskom, Lotyšskom, Litvou, Cyprusom a Bulharskom a 2 regionálne zmluvy o holdingovom fonde, a to vo Francúzsku (Languedoc Roussillon) a v Taliansku (Campania).

Tabuľka 2 Holdingový fond JEREMIE Slovensko

Výška alokácie z OP do holdingového fondu JEREMIE SLOVAKIA (SZRF) (v mil. EUR)	Operačný program	RC Rizikový kapitál Risk Capital instrument (pre Bratislavský región) (v mil. EUR)	RC Rizikový kapitál Risk Capital instrument (mimo Bratislavský región) (v mil. EUR)	FLPG Portfóliová záruka prvej straty First Loss Portfolio Guarantee (v mil. EUR)	PRSL Portfóliový úver zdieľaného rizika Portfolio Risk Sharing Loan (v mil. EUR)	**Celkom** (v mil. EUR)
67	OP KaHR (MH SR)	-	-	49,7	13,3	-
29,5	OP VaV (MŠVVaŠ SR)	5,6	22,1	-	-	-
3,5	OP BK (MPaRV SR)	3,3	-	-	-	-
100	**Celkom**	8,9	22,1	49,7	13,3	**94**

Výhody JEREMIE v SR

Riadiace orgány neprideľujú prostriedky konečným beneficientom priamo, ale prostredníctvom profesionálneho manažéra, ktorý rozdeľuje prostriedky na jednotlivé NFI, čo eliminuje korupciu a zefektívňuje podporu MSP vzhľadom na potreby trhu. JEREMIE môže zväčšiť objem prostriedkov na ciele OP cez tzv. leverage effect – vstup súkromného kapitálu. Vzhľadom na revolvingový charakter tohto nástroja je možnosť podpory MSP teoreticky objemovo a časovo neobmedzená. Umožnenie využívania revolvingových prostriedkov ERDF aj po roku 2015. Testovanie nástrojov pre nové programové obdobie 2014-2020. Ľahší prístup ku kapitálu (aj v prípade nedostatočnej kreditnej histórie), môže byť podporený aj MSP ktoré by sa nemohli uchádzať o zdroje komerčného financovania. Zvýhodnenie úverových podmienok vo forme mäkkých úverov (v prípade schválenia prvku štátnej pomoci príslušným OP).

Nevýhody JEREMIE v SR

Nevýhodou sú predovšetkým zložité pravidlá jednotlivých OP vo vzťahu k dodržiavaniu pravidiel štrukturálnych fondov EÚ, ktoré sú nastavené primárne pre nenávratnú pomoc, čo spôsobilo veľké obmedzenia pre návratnú pomoc. Množstvo obmedzení na národnej úrovni ako aj zo strany EK (napr. len časť prostriedkov je možné využiť v Bratislavskom kraji, kde je sústredená tretina MSP a polovica výskumného a vývojového potenciálu Slovenska). Okrem iného aj časovo náročné negociácie príslušných zmluvných dokumentov a schopnosť použiť zdroje ERDF do konca roku 2015, resp. zdĺhavý proces prípravy strategických dokumentov.

ZÁVER

Účelom iniciatívy je zvýšenie konkurencieschopnosti priemyslu prostredníctvom podpory inovačných aktivít a súvisiaceho aplikovaného výskumu u podnikateľov, podporou zavádzania nových inovácií pre technológie (nie ich nákup), postupy, alebo výrobky. Pri zavádzaní inovácií do praxe si podnikatelia môžu žiadať finančné prostriedky i na úhradu nákladov odborníkov v príslušnej oblasti. Účelom je aj podpora implementácie najlepších postupov a výrobných metód svetovej úrovne do nových a jestvujúcich spoločností (napríklad zavádzanie systémov manažérstva kvality, prípadne ďalších systémov, ochrana priemyselného vlastníctva, priemyselného dizajnu, ktoré zvyšujú konkurencieschopnosť podnikateľov. Cieľom je umožniť podnikateľom vybudovať akreditačný a certifikačný systém zameraný na zvyšovanie kvality produkcie a možnosti zapojenia sa do medzinárodnej spolupráce. Iniciatíva JEREMIE má aj doplnkovú iniciatívu, ktorá sa nazýva JASMINE. Iniciatíva JASMINE vznikla na základe spolupráce EK, EIB a EIF. Cieľom tejto iniciatívy je rozvinúť ponuku mikroúverov v Európe a tak zjednodušiť prístup k financiám pre malé podniky a nezamestnané osoby, ktoré by sa chceli stať samostatne zárobkovo činné osoby (SZČO). Iniciatíva nie je zameraná na priamu pomoc mikropodnikom, ale na poskytovanie kapitálu nebankovým inštitúciám EÚ, ktoré poskytujú mikropôžičky. Program bol zahájený v roku 2009 s počiatočným kapitálom 50 mil. EUR.

Použitá literatúra

[1] VERHEES, J.H.M. 2004. *Market Orientation,Innovativeness, Product Innovation, and Performance in Small Firms*. Journal of Small Business Management, 42. 2004.

[2] VIDOVÁ, J. 2013. *Investície a inovácie v ekonomike*. Vydavateľstvo EKONÓM. Bratislava. ISBN 978-80-225-3621-9

[3] VIDOVÁ, J. 2013. *Hospodárska politika Európskej únie*. Vydavateľstvo EKONÓM. Bratislava. ISBN 978-80-225-3451-2

[4] ZAHRADÍK, P. 2006. *Nové iniciativy kohezní politiky: JASPERS,JEREMIE, JESSICA*. [online]. Praha : EU Office České spořitelny, 2006. 3 s. Dostupné na internete: <www.csas.cz/banka/content/inet/internet/cs/JaspJeremJessic.pdf >.

[5] Dohoda o podpore malého a stredného podnikania na Slovensku v rámci iniciatívy JEREMIE v celkovom objeme 100 mil. EUR. [online]. 2011. Dostupné na internete: <http://www.finance.sk

[6] EURACTIV. *Kríza a malé a stredné podniky*. [online]. Dostupné na internete: <http://www.euractiv.sk/podnikanie-v-eu/zoznam_liniek/kriza-a-male-a-stredne-podniky-000237>.

[7] EK. *Odporúčanie Komisie 361/2003/ES*. [online]. Dostupné na internete: <http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/files/sme_definition/sme_report_cs.pdf>.

[8] EK Generálne riaditeľstvo pre podnikanie a priemysel. 2012. *Podpora Európskej únie na podporu MSP : Prehľad najdôležitejších možností financovania európskych MSP*. [online]. 2012. 2 s. Dostupné na internete: http://ec.europa.eu/enterprise/newsroom/cf/_getdocument.cfm?doc_id=7282

Kontaktné údaje

Ing. Jarmila VIDOVÁ, PhD.
Katedra hospodárskej politiky
Fakulta národohospodárska Ekonomická univerzita
Dolnozemská cesta 1 851 04 Bratislava Slovenská republika
email: vidova@euba.sk

DAŇOVÉ SÚVISLOSTI CEZHRANIČNÝCH FÚZIÍ AKO NÁSTROJA FINANČNÉHO REINŽINIERINGU[454]

TAX ASPECTS OF CROSS-BORDER MERGERS AS AN INSTRUMENT OF FINANCIAL REENGINEERING

Miroslava Záhumenská
Ekonomická univerzita v Bratislave

Abstrakt

Finančný reinžiniering predstavuje proces, v rámci ktorého dochádza k zásadnému prehodnoteniu a radikálnej prestavbe finančného riadenia spoločnosti s cieľom zvýšiť výkonnosť podniku. Jedným z jeho nástrojov sú fúzie a akvizície. Predmetom príspevku je preskúmať ich význam z hľadiska vplyvu na finančnú situáciu podniku v prípade, že vo finančnom rozhodovaní sa zohľadnia ich daňové dopady. Príspevok sa zameriava i na cezhraničné situácie týkajúce sa právneho subjektu zo Slovenskej republiky.

Kľúčové slová – finančný reinžiniering, fúzie, akvizície, daň z príjmov, finančné rozhodovanie

Abstract

Financial re-engineering is a process of fundamental re-thinking and radical redesign of financial management in order to improve a business performance. One of its instruments are mergers and acquisitions. The object of this paper is to examine their impact on a financial situation of a company in case of taking into consideration their tax implications by the financial decision-making. The paper will be also focused on cross-border situations related to a legal entity from the Slovak Republic.

Key words – financial reengineering, mergers, acquisitions, income tax, financial decision-making

1. REINŽINIERING

Za autorov koncepcie reinžinieringu sú považovaní Hammer a Champy, ktorí tento pojem definovali ako zásadné prehodnotenie a radikálna prestavba podnikových procesov, pričom cieľom tejto prestavby je dosiahnutie dramatického zdokonalenia z hľadiska ukazovateľov výkonnosti.[455]

[454] Príspevok bol spracovaný v rámci riešenia vedecko-výskumného projektu VEGA č. 1/0238/13 Dane a efektívnosť nástrojov finančného reinžinieringu pri zvyšovaní výkonnosti podnikov v čase krízy. Doba riešenia projektu 2013- 2015.

[455] HAMMER, HAMMER, M., CHAMPY, J. *Reengineering – radikální proměna firmy: Manifest revoluce v podnikání*. Management Press, Praha 1995. 212 s. ISBN 80-85603-73-X.

Finančný reinžiniering je možné charakterizovať ako zásadné prehodnotenie a radikálnu prestavbu finančnej stránky jednotlivých podnikových segmentov. Hrašková uvádza, že pomocou interných a externých nástrojov finančného reinžinierigu možno zdokonaliť finančné riadenie podniku. [456]

Interné nástroje finančného reinžinieringu:
- nástroje reorganizácie aktív a ich vlastníctva (predaj aktív, predaj podielu v dcérskej spoločnosti vonkajším investorom, oddelenie dcérskej spoločnosti od materskej)
- nástroje reštrukturalizácie kapitálovej štruktúry (kapitalizácia dlhu, v ytvorenie dvoch skupín kmeňových akcií s rôznymi hlasovacími právami, rekapitalizácia, krízové nástroje a likvidácia)
- ostatné nástroje (vlastnícke podiely zamestnancov, spätné odkúpenie akcií, špecifické nástroje).

Externé nástroje finančného reinžinieringu
- fúzie a akvizície,
- zadlžený výkup.

2. FÚZIE

Fúzie predstavujú zlúčenie alebo splynutie dvoch alebo viacerých spoločností, pričom vznikne spoločnosť pokračujúca pod názvom spoločnosti, ktorá zostane (zlúčenie) alebo vznikne nová spoločnosť a pôvodné spoločnosti zaniknú (splynutie).

Akvizície možno charakterizovať ako spojenie, pri ktorom jeden podnik nadobúda alebo pohltí iný podnik, pričom dôjde k úplnému splynutiu alebo pričleneniu jedného podniku k druhému, pri čiastočnej alebo úplnej strate ekonomickej samostatnosti podniku.[457]

V literatúre sa možno stretnúť s klasifikáciou fúzií podľa rôznych hľadísk, napr. z hľadiska odvetví ich delíme na horizontálne a vertikálne, z teritoriálneho hľadiska ich delíme na vnútroštátne a cezhraničné.[458]

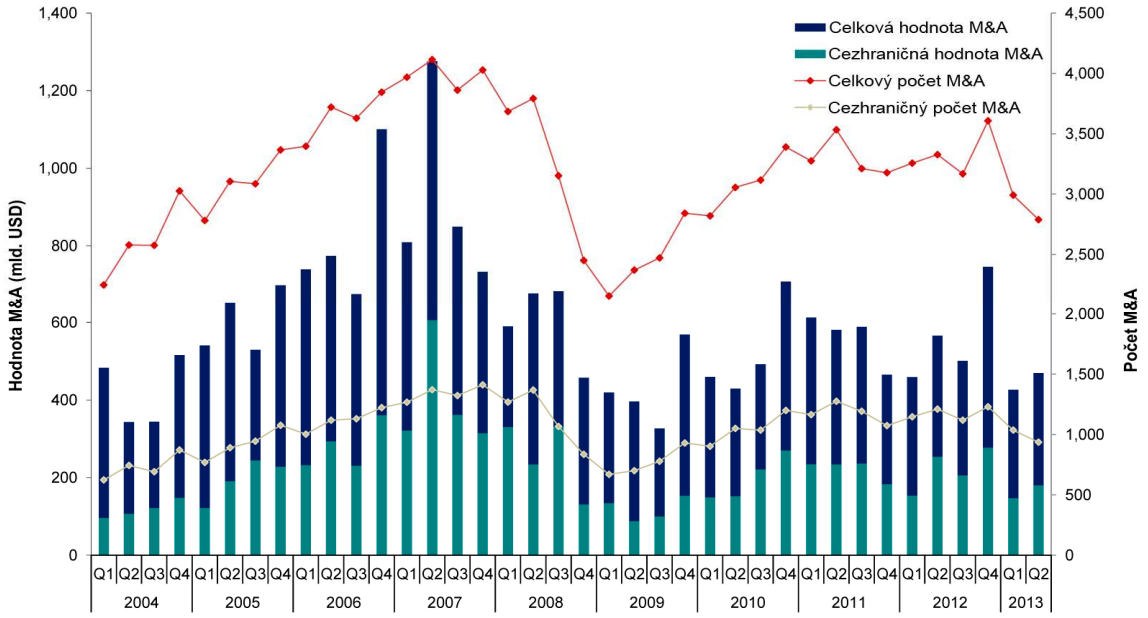
V prípade vymedzenia cezhraničných fúzií a akvizícií (M&As) možno konštatovať, že ide o zlúčenie, splynutie alebo akvizíciu obsahujúcu týkajúce sa spoločností z minimálne dvoch rozličných štátov.

Graf č. 1 znázorňuje vývoj objemu hodnoty všetkých M&As a zároveň uvádza počet všetkých M&As, ktoré boli zrealizované na celom svete v období 2004 – 2Q/2013. Rovnako je znázornený objem a počet cezhraničných M&As, ktoré sú obsiahnuté v celkovom objeme a počte. Na základe uvedeného možno konštatovať, že do 2Q/2007 bol zaznamenaný rastúci trend celkového počtu a celkovej hodnoty M&As, pričom v 2Q/2007 bol doposiaľ najvyšší objem M&As a to v hodnote viac ako 1 200 mld. USD a celkových počtoch operácií okolo 4 000, pričom sa cezhraničné M&As podieľali na celkovom objeme takmer 50 percentami. Následne v dôsledku finančnej krízy bol zaznamenaný výrazný pokles počtu M&As. Až od

[456] HRAŠKOVÁ, D. *Reinžiniering - radikálna premena podniku*. In Práce a mzdy bez chýb, pokút a penále. - Žilina : Poradca, 2010, č. 5, s. 62-65. ISSN 1337-060X
[457] HRABOVSKÁ, Z., HEČKOVÁ, J. CHAPČÁKOVÁ, A. *Súčasný stav cezhraničných fúzií a akvizícií v krajinách západnej Európy*. 2012 . [cit. 11.11.2013]. Dostupné na internete: <www.pulib.sk%2felpub2%2ffm%2fkotulic17%2fpdf_doc%2f10.pdf>.
[458] HEČKOVÁ, J., CHAPČÁKOVÁ, A. *Vývojové trendy v oblasti fúzií (v európskom regióne).* BIATEC. 2009, roč. 17, č.3, s. 19-23. ISSN 1335-0900

2Q/2009 začal opäť postupne narastať ich počet a pritom sa postupne začala zvyšovať aj ich hodnota celkových operácií..

Graf č. 1 *Vývoj hodnoty a počtu celosvetových M&As*



Zdroj: Mergermarket H1 2013 M&A Report: July 2013. [cit. 4.11.2013]. Dostupné na internete: <http://www.mergermarket.com/pdf/mergermarket-h12013-financialadvisorm%26atrendreport.pdf>.

2.1 Motívy fúzií

Finančná literatúra rozlišuje viaceré motívy fúzií ako nástrojov dosiahnutia rastu spoločnosti, o ktorých sa rozhoduje v rámci finančného rozhodovania. Tabuľa č. 1 uvádza 4 skupiny motívov fúzií podľa Levyho a Sarnata.[459]

Tabuľka č. 1 *Motívy fúzií*

Efektívnosť	Efektívnosť manažmentu Prevádzková synergia Finančná stratégia Trhová sila
Manažment	Diverzifikácia manažérskeho rizika pri rozhodovaní
Podhodnotenie	Lepšie analýzy Dôverné informácie
Zdanenie	Prevod strát Dividendy

Zdroj: LEVY, H. SARNAT, M. *Kapitálové investice a finanční rozhodování*. GRADA Publishing, Praha 1999. s. 822. ISBN 80-7169-504-1

[459] LEVY, H. SARNAT, M. *Kapitálové investice a finanční rozhodování*. GRADA Publishing, Praha 1999. 920 s. ISBN 80-7169-504-1

Z vyššie uvedenej tabuľky vyplýva, že i daňové dopady predstavujú jeden zo základných motívov fúzií. Daňové výhody (nízka výška sadzby dane z príjmov v danej krajine, počet uzatvorených zmlúv o zamedzení dvojitého zdanenia) sú častokrát rozhodujúcim prvkom, či sa spoločnosť rozhodne alebo nerozhodne pre fúziu, prípadne akvizíciu. V praxi je pre mnohé spoločnosti, ktoré vygenerovali vysoké daňové straty atraktívna možnosť fúzie so spoločnosťami vykazujúcimi dostatočne vysoké zisky, z dôvodu možnosti umorovania daňovej straty.

Pri rozhodovaní, či využiť cezhraničné fúzie ako nástroj reinžinieringu, sú posudzované ich výhody a nevýhody, kedy sú sledované a vyhodnocované i daňové dopady zamýšľanej transakcie. Dôležitosť posúdenia daňových dopadov potvrdila i štúdia spoločnosti EY[460] z roku 2011, ktorej výsledkom bolo, že v súčasnosti u 57 % spoločností z celkového počtu spoločností zapojených do prieskumu kladie väčší dôraz na daňové otázky týkajúce sa M&As, než to bolo pred 3 rokmi. 56 % oslovených spoločností uviedlo, že pri plánovaní M&As berú do úvahy nielen daňové otázky týkajúce sa priamo nej, ale skúmajú daňovú efektivitu oblastí, ktoré sú danou operáciou ovplyvňované. Zo štúdií vyplynula rastúca dôležitosť tzv. daňových riaditeľov ako odborníkov, ktorých názor je dôležitý pri rozhodovaní o fúzii.

2.2 Daňové súvislosti cezhraničných fúzií z pohľadu európskej legislatívy

S cieľom harmonizovať postup pri fúziách spoločností pochádzajúcich z rôznych členských štátov a prispieť k rozšíreniu uplatňovania slobody usadiť sa v európskom hospodárskom priestore bola prijatá Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2005/56/ES z 26. októbra 2005 o cezhraničných zlúčeniach alebo splynutiach kapitálových spoločností. Prostredníctvom tejto smernice sa vyriešili problémy a odstránili sa bariéry uskutočňovania fúzií spoločností z rôznych členských štátov EÚ.

Smernica bola implementovaná do slovenskej legislatívy prostredníctvom novely Obchodného zákonníka a touto novelou sa zaviedla definícia tzv. cezhraničných fúzií. V súčasnosti je v Obchodnom zákonníku vymedzená definícia cezhraničného zlúčenia, resp. cezhraničného splynutia spoločností ako zlúčenie alebo splynutie jednej alebo viacerých slovenských zúčastnených spoločností s jednou alebo viacerými zahraničnými zúčastnenými spoločnosťami. Avšak pri cezhraničnom zlúčení alebo cezhraničnom splynutí spoločností musia mať všetky zanikajúce zúčastnené spoločnosti a nástupnícka spoločnosť obdobnú právnu formu, ak právne predpisy členských štátov, na území ktorých majú zúčastnené spoločnosti svoje sídla, nepovoľujú zlúčenie alebo splynutie rôznych právnych foriem spoločností.

Úprava daňového režimu pri cezhraničných fúziách je obsiahnutá v Smernici Rady 2009/133/ES z 19.10.2009 o spoločnom systéme zdaňovania, uplatniteľnom pri zlučovaní, rozdeľovaní, čiastočnom rozdeľovaní, prevode aktív a výmene akcií spoločností rôznych členských štátov a pri premiestnení sídla európskej spoločnosti alebo európskeho družstva medzi členskými štátmi (kodifikované znenie). Zámerom zavedenia Smernice bolo odstrániť daňové ustanovenia jednotlivých krajín, ktoré znevýhodňovali fúzie týkajúce sa spoločností z iných členských štátov v porovnaní s obdobnými operáciami v tej istej krajine. V zmysle Smernice z roku 2009 sa pod pojmom zlúčenie (fúzia) rozumie operácia, kedy jedna alebo viac spoločností pri zrušení bez likvidácie prevedie všetky svoje aktíva a pasíva na inú

[460] EY. *Global M&A tax survey and trends. The growing role of the tax director*. Dostupné na internete: <http://www.ey.com/GL/en/Services/Tax/Global-M-A-tax-survey-and-trends--the-growing-role-of-the-tax-director>.

existujúcu spoločnosť výmenou za vydanie cenných papierov svojim akcionárom, ktoré reprezentujú kapitál tejto druhej spoločnosti, a prípadne za platbu v hotovosti nepresahujúcu 10 % nominálnej hodnoty alebo pri absencii nominálnej hodnoty účtovnej hodnoty týchto cenných papierov[461]. Uvedená Smernica umožňuje zachovanie daňovej neutrality na úrovni spoločnosti a rovnako na úrovni spoločnosti, tzn. nedochádza k zdaneniu ziskov z predaja prevádzaného majetku (za predpokladu splnenia podmienky existencie stálej prevádzkarne v štáte prevádzajúcej spoločnosti) a nedochádza ani k zdaneniu ziskov z prevodu podielov na prevádzajúcej spoločnosti, pričom sa použije ocenenie v pôvodných hodnotách. Smernica však umožňuje zdaniť uvedené operácie, a to v tom prípade, ak sa aplikuje ocenenie v reálnych hodnotách pre daňové účely.

2.3 Daňové súvislosti cezhraničných fúzií z pohľadu slovenskej legislatívy

Pri uskutočňovaní cezhraničných fúzií je potrebné zohľadniť vnútroštátnu daňovú legislatívu dotknutých štátov, uzatvorené zmluvy o zamedzení dvojitého zdanenia a zároveň pravidlá transferového oceňovania.

Ako bolo uvedené vyššie, jedným z motívov fúzií môže byť zdanenie. Avšak vykonaná fúzia nesmie byť vykonaná výlučne so zámerom dosiahnutia úspory daní, ale musí mať svoju ekonomickú opodstatnenosť. V opačnom prípade môže nastať situácia, že správcovia dane nebudú fúziu akceptovať a bude považovaná za agresívne daňové plánovanie.

Od 1.1.2010 umožňuje zákon o dani z príjmov pri určitých typoch nástrojov reštrukturalizácie zvoliť si z rozdielnych daňových režimov, a to uskutočniť fúziu v reálnych alebo pôvodných hodnotách pre daňové účely, pričom uskutočnenie fúzie v pôvodných hodnotách predstavuje daňovo neutrálne riešenie. Jednotlivé metódy predstavujú odlišné daňové posúdenie danej transakcie, a to predovšetkým v oblasti goodwillu alebo záporného goodwillu, oceňovacích rozdielov, uplatnenia odpisov, rezerv a opravných položiek.

Zákon o dani z príjmov upravuje nasledovné situácie cezhraničných fúzií obchodných spoločností, ktoré sú založené na obdobných princípoch ako fúzie realizované na území SR[462]:

- daňovník so sídlom mimo územia SR sa zrušuje bez likvidácie a jeho právnym nástupcom je spoločnosť so sídlom na území SR, avšak majetok zrušenej spoločnosti bez likvidácie zostáva súčasťou stálej prevádzkarne právneho nástupcu na území mimo SR,
- daňovník so sídlom na území SR sa zrušuje bez likvidácie a jeho právnym nástupcom je spoločnosť so sídlom mimo územia SR, avšak majetok zrušenej spoločnosti bez likvidácie zostáva súčasťou stálej prevádzkarne právneho nástupcu na území SR.

V prípade, keď sa právnym nástupcom stáva spoločnosť so sídlom na území SR, je možné uplatniť ustanovenie § 17e ods. 9 alebo § 17c ods. 7 zákona o dani z príjmov. V prvom prípade sa použije ocenenie v pôvodných hodnotách a súčasťou základu dane spoločnosti na území SR bude i základ dane stálej prevádzkarne v zahraničí. Právny nástupca na území SR

[461] Smernica Rady 2009/133/ES z 19.10.2009 o spoločnom systéme zdaňovania, uplatniteľnom pri zlučovaní, rozdeľovaní, čiastočnom rozdeľovaní, prevode aktív a výmene akcií spoločností rôznych členských štátov a pri premiestnení sídla európskej spoločnosti alebo európskeho družstva medzi členskými štátmi (kodifikované znenie)

[462] BALOGOVÁ, K. ZAŤKOVÁ, M. *Cezhraničné reorganizácie z pohľadu dane z príjmov v SR a európskeho práva.* Dane a účtovníctvo v praxi : mesačník plný informácií z oblasti daní, práva a účtovníctva. Roč. 16, č. 4, s. 57-62. - Bratislava : IURA EDITION, 2011. ISSN 1335-7034

bude v zmysle zákona pokračovať v tvorbe rezerv, opravných položiek a časového rozlíšenia, ale iba za podmienky, že sa budú vzťahovať k stálej prevádzkarni.

Právny nástupca si však môže zvoliť možnosť ocenenia v reálnych hodnotách, kde majetok stálej prevádzkarne sa ocení reálnou hodnotou a vzniknutý oceňovací rozdiel sa zdaní.

V prípade, keď sa právnym nástupcom stáva spoločnosť so sídlom mimo územia SR, kedy sa slovenská spoločnosť zrušuje bez likvidácie a na území SR zostáva stála prevádzkareň upravujú ustanovenia § 17e ods. 8 alebo § 17c ods. 6 zákona o dani z príjmov. Ak si daňovník zvolí daňový režim pôvodných hodnôt, nevzniká mu povinnosť upraviť základ dane stálej prevádzkarne o zostatky rezerv, opravných položiek a časového rozlíšenia, rovnako pokračuje v odpisovaní majetku tejto stálej prevádzkarne a má možnosť umorovať daňovú stratu, ak sa táto strata vzťahuje k majetku a záväzkom tejto stálej prevádzkarne.

Aj v tomto prípade sa daňovník môže rozhodnúť pre ocenenie v reálnych hodnotách a právny nástupca môže od základu dane odpočítať aj daňovú stratu daňovníka zrušeného bez likvidácie vo výške a spôsobom, ak sa vzťahuje k majetku a záväzkom tejto stálej prevádzkarne.[463]

Možnosť voľby ocenenia v reálnych hodnotách sa môže zdať neatraktívne, nakoľko tu dochádza k zdaneniu oceňovacieho rozdielu. Avšak pre niektoré spoločnosti je to možnosť ako získať výhodu na nadchádzajúcich maximálne 7 rokov, túto výhodu predstavuje vznik goodwillu. Za predpokladu splnenia určitých predpokladov sa spoločnosti oplatí uskutočniť fúziu v reálnych hodnotách, vďaka čomu získa goodwill, ktorý si bude môcť odpisovať počas 7 rokov, t.j. odpis goodwillu bude znižovať zdaniteľný príjem.

2.4 Empirická štúdia

Vyššie bolo uvedené, že medzi motívy fúzií patrí aj zdanenie dividend. Huizinga a Voget464 vo svojej práci uviedli ako príklad zlúčenie spoločnosti Daimler z Nemecka so spoločnosťou Chrystler z USA v roku 1988, kde sa javí byť medzinárodný daňový systém kľúčovým. Toto zlúčenie sa uskutočnilo takým spôsobom, že materská spoločnosť sa lokalizovala do Nemecka a pobočka do USA. Nemecká legislatíva umožňovala uplatniť oslobodenie na prijaté dividendy zo zahraničia.

Na danú tému vypracovali empirickú štúdiu, kde obsahom ich práce bolo ukázať, že medzinárodný daňový systém systematicky ovplyvňuje organizačnú štruktúru cezhraničných M&As. Vo svojej práci vychádzali z predpokladu, že všetky cezhraničné M&As počas obdobia 1985-2004 sa týkajú 2 krajín zo súboru krajín: EÚ krajiny, Japonsko, USA. Zozbierali informácie o jednotlivých krajinách a ich prístupe k zdaňovaniu dividend zo zdrojov v zahraničí vyplatené rezidentovi nadnárodnej spoločnosti. Pre každú cezhraničnú operáciu vytvorili dve sadzby medzinárodného dvojitého zdanenia pre dva možné výsledky týkajúce sa dvoch firiem a voľby, ktorá z nich sa stane materskou spoločnosťou. Tieto dvojité daňové sadzby môžu byť použité na výpočet medzinárodných dvojitých daňových záväzkov vzniknutých na základe 2 alternatív určenia, ktorá zo spoločností bude materskou spoločnosťou.

Bolo zistené, že medzinárodné dvojité daňové záväzky v zrealizovanom scenári matka-dcéra sú podstatne nižšie ako v prípade porovnateľnej situácie, kde bola štruktúra obrátená. Konkrétne sa medzinárodné dvojité daňové záväzky vyčíslili vo výške 0,62 %

[463] Zákon č. 595/2003 Z. z. o dani z príjmov v znení neskorších predpisov
[464] HUIZINGA, H.P., VOGET, J. *International Taxation and the Direction and Volume of Cross-Border M&As.* Wiley: The Journal of Finance, Vol. 64, No. 3, 2009, p. 1217-1249

z kombinovaných celosvetových príjmov spoločností v prípade štruktúry matka-dcéra, kým v alternatívnom prípade by to bolo 2,11 % z celosvetových príjmov. Vplyv dvojitého zdanenia na voľbu matka-dcéra sa dá odhadnúť prostredníctvom logit binary choice modelu, kde podľa Mitchella a Milherina tento model predpokladá, že fúzie odzrkadľujú synergiu z kombinácie dvoch firiem a že investori oceňujú správne hodnotu jednotlivých firiem a fúzii.

Huizinga a Voget vo svojej práci ukázali, že práve daňový systém výrazne ovplyvňuje výsledky cezhraničných zlúčení. Krajiny s vysokým stupňom medzinárodného dvojitého zdanenia sú menej atraktívne pre umiestnenie materských spoločností do ich jurisdikcií. Z tohto dôvodu prichádzajú tieto krajiny o možnosť zdaniť celosvetové príjmy spoločností.

ZÁVER

V súčasnom globalizovanom svete sa spoločnosti snažia zvýšiť svoju konkurencieschopnosť využitím nových prístupov i inovovaných prístupov. Medzi významné možno priradiť proces reinžinieringu, kde prostredníctvom jeho nástrojov je možné výrazne zvýšiť efektívnosť celej spoločnosti. Cezhraničné fúzie a akvizície predstavujú jeho významný nástroj. Na základe vymedzenia motívov vedúcich k realizácii fúzie a akvizície, možno konštatovať, že v súčasnosti rastie význam posudzovania daňovej stránky pri rozhodovaní sa spoločnosti o uskutočnení týchto operácií. Významnosť daňových motívov v rámci finančného rozhodovania v procese fúzie a akvizície potvrdzuje i empirická štúdia, ktorej výsledkom je, že správne rozhodnutie o umiestnení materskej spoločnosti môže priniesť pre spoločnosť výhody v podobe nižšieho celosvetového daňového zaťaženia. V príspevku sa zároveň zosumarizovali daňové aspekty cezhraničných fúzií z pohľadu slovenskej a európskej legislatívy. V rámci slovenskej legislatívy sa poukázalo na ustanovenia zákona, ktoré sa zaoberajú zdaňovaním fúzií a porovnali sa možné alternatívy režimov, medzi ktorými sa môže fuzujúca spoločnosť rozhodnúť, a ktoré prinášajú svoje výhody a nevýhody. Slovenský zákon poskytuje pre spoločnosti možnosť uskutočniť fúziu v pôvodných hodnotách, ktoré predstavuje daňovo neutrálne riešenie. Zároveň však ponúka možnosť uskutočniť fúziu v reálnych hodnotách, v rámci ktorého by dochádzalo k zdaneniu vzniknutého oceňovacieho rozdielu, avšak využitie tejto možnosti prináša benefit vo forme goodwillu.

Použitá literatúra

[1] BALOGOVÁ, K. ZAŤKOVÁ, M. *Cezhraničné reorganizácie z pohľadu dane z príjmov v SR a európskeho práva.* Dane a účtovníctvo v praxi : mesačník plný informácií z oblasti daní, práva a účtovníctva. Roč. 16, č. 4, s. 57-62. - Bratislava : IURA EDITION, 2011. ISSN 1335-7034

[2] EY. *Global M&A tax survey and trends. The growing role of the tax director*. [cit. 4.11.2013]. Dostupné na internete: <http://www.ey.com/GL/en/Services/Tax/Global-M-A-tax-survey-and-trends--the-growing-role-of-the-tax-director>.

[3] HAMMER, M., CHAMPY, J. *Reengineering – radikální proměna firmy: Manifest revoluce v podnikání*. Management Press, Praha 1995. 212 s. ISBN 80-85603-73-X.

[4] HEČKOVÁ, J., CHAPČÁKOVÁ, A. *Vývojové trendy v oblasti fúzií (v európskom regióne)*. BIATEC, 2009, roč. 17, č.3, s. 19-23. ISSN 1335-0900

[5] HRABOVSKÁ, Z., HEČKOVÁ, J. CHAPČÁKOVÁ, A. *Súčasný stav cezhraničných fúzií a akvizícií v krajinách západnej Európy*. 2012 . [cit. 4.11.2013]. Dostupné na internete: <www.pulib.sk%2felpub2%2ffm%2fkotulic17%2fpdf_doc%2f10.pdf>.

[6] HRAŠKOVÁ, D. *Reinžiniering - radikálna premena podniku*. In Práce a mzdy bez chýb, pokút a penále. - Žilina : Poradca, 2010, č. 5, s. 62-65. ISSN 1337-060X
[7] HUIZINGA, H.P., VOGET, J. *International Taxation and the Direction and Volume of Cross-Border M&As*.Wiley: The Journal of Finance, Vol. 64, No. 3, 2009, p. 1217-1249
[8] LEVY, H. SARNAT, M. *Kapitálové investice a finanční rozhodování*. GRADA Publishing, Praha 1999. 920 s. ISBN 80-7169-504-1
[9] Mergermarket H1 2013 M&A Report: July 2013. [cit. 4.11.2013]. Dostupné na internete: <http://www.mergermarket.com/pdf/mergermarket-h12013-financialadvis orm%26atrendreport.pdf>.
[10] Smernica Rady 2009/133/ES z 19.10.2009 o spoločnom systéme zdaňovania, uplatniteľnom pri zlučovaní, rozdeľovaní, čiastočnom rozdeľovaní, prevode aktív a výmene akcií spoločností rôznych členských štátov a pri premiestnení sídla európskej spoločnosti alebo európskeho družstva medzi členskými štátmi (kodifikované znenie)
[11] Zákon č. 595/2003 Z.z. o dani z príjmov v znení neskorších predpisov
[12] Zákon č. 513/1991 Z.z. Obchodný zákonník v znení neskorších predpisov

Kontaktné údaje

Ing. Miroslava ZÁHUMENSKÁ
Katedra financií
Národohospodárska fakulta
Ekonomická univerzita v Bratislave
Dolnozemská cesta 1
852 35 Bratislava
Slovenská republika
e-mail: miroslava.zahumenska@euba.sk

KONSOLIDÁCIA VEREJNÝCH FINANCIÍ PROSTREDNÍCTVOM VEREJNÝCH PRÍJMOV[465]

CONSOLIDATION OF PUBLIC FINANCES THROUGH PUBLIC REVENUE

Alena Zubaľová, Ján Remeta

Ekonomická univerzita Bratislava

Abstrakt

Problematika konsolidácie verejných financií je stále živá. Vyplýva okrem iného zo stále vysokého verejného zadlženia mnohých vyspelých ekonomík. Na riešenie danej situácie sa názory popredných odborníkov z teórie a praxe rôznia. Na jednej strane dominujú také, ktoré uprednostňujú „odloženie“ snahy o riešenie konsolidácie verejných financií a vychádzajú z úvah, že navýšenie verejného dlhu a fiškálny stimul by mohli viesť k očakávaným „lepším výsledkom“. Na druhej strane prevládajú tvrdenia, že akútne riešenie zníženia verejného dlhu je tou správnou cestou ako dosiahnuť spomínané „lepšie výsledky“. Tu sa otvára priestor na riešenie ako výdavkovej, tak aj príjmovej strany rozpočtu. Ide tak o znižovanie výdavkov, resp. zvýšenie efektívnosti ich vynakladania a súčasne o zvyšovanie daňových príjmov. Náš príspevok je zameraný na riešenie konsolidácie verejných financií práve prostredníctvom verejných – daňových príjmov.

Kľúčové slová – konsolidácia verejných financií, verejné príjmy, ekonomický rast

Abstract

The issue of consolidation of public finances is still alive. This is particularly apparent from the high levels of public debt in many developed economies. The views of leading experts from theory and practice on how to address this situation differ. On the one hand the dominant view of those that prefer the 'postponement' of efforts to address fiscal consolidation are based on the consideration that an increase in public debt and fiscal stimulus could lead to the expected „better results“. On the other hand the dominant argument that acute reduction of public debt is the solution and the right way to achieve the above mentioned "better results". This paves the way to deal with the expenditure and the revenue side of the budget. It is about making cuts which respectively increases the effectiveness of spending while raising tax revenue. Our contribution aims at addressing fiscal consolidation of public finances through public - tax revenues.

Keywords - consolidation of public finances, public revenues, economic growth

[465] Príspevok vznikol ako čiastkový výstup z vedecko-výskumného projektu VEGA č. 1/0008/11 Efektívnosť využitia daňových príjmov a verejných výdavkov v nadväznosti na dlhodobú udržateľnosť verejných financií a nové netradičné možnosti rozpočtových príjmov

1. SPOLOČNÉ TRENDY V DAŇOVEJ POLITIKE KRAJÍN EÚ A OECD

Ambíciou mnohých vlád od roku 2009, kedy naplno prepukli dôsledky dlhovej krízy, bolo a v súčasnosti aj naďalej zostáva opätovné zvýšenie ekonomickej dôvery prostredníctvom znižovania schodkov verejných financií. Dlhová kríza spôsobila výrazné, v súčasnosti ešte stále pretrvávajúce, prehlbovanie deficitov verejných rozpočtov. Z tohto dôvodu snahou každého štátu v poslednom období bolo oživenie hospodárskeho rastu v krajine a zrýchlenie procesu konsolidácie verejných financií, čo mimo iného mohlo vyplývať aj z existujúcich záväzkov jednotlivých krajín.

Kým s príchodom krízy sa jednotlivé vlády snažili podporiť ekonomickú aktivitu a udržať ekonomický rast prostredníctvom znižovania daňového zaťaženia, v pokrízovom období prišla na rad konsolidácia verejných financií a to aj **prostredníctvom zvyšovania daňových príjmov**. Dosiahnutie úspechu v oboch týchto oblastiach je vo výraznej miere podmienené zodpovedajúcim využívaním nástrojov daňovej politiky, ktoré má vláda k dispozícii. Pod zodpovedajúcim využívaním máme na mysli, že jednotlivé opatrenia musia byť volené citlivo nakoľko môžu pôsobiť protichodne pri dosahovaní oboch cieľov súčasne. Podpora hospodárskeho rastu prostredníctvom znižovania daňového zaťaženia vzhľadom na súčasnú situáciu vo verejných financiách zrejme neprichádza do úvahy. Na druhej strane prípadné zvyšovanie daňového zaťaženia môže výrazne zabrzdiť hospodársky rast. Kľúčovou úlohou súčasnej daňovej politiky je teda odpoveď na otázku, **aká štruktúra daní by zabezpečila udržateľný ekonomický rast.**

Štruktúra daňového systému je jedným z faktorov, ktoré významne ovplyvňujú ekonomický rast krajiny. Z tohto dôvodu je dôležité pozerať sa na jednotlivé dane nielen ako na potenciálny zdroj príjmov rozpočtu, ale aj z pohľadu ich vplyvu na hospodársky rast. V prípade potreby zmeny štruktúry daňového systému, prípadne hľadania dodatočných zdrojov pre rozpočet (v časoch konsolidácie), by bolo vhodné zamerať sa najmä na zvýšenie podielu daní, ktoré majú najmenší negatívny vplyv na ekonomický rast.

Zo skúseností krajín EÚ a OECD po dlhovej kríze, ktorá spôsobila jednu z najvýraznejších recesií v histórii, možno pozorovať **spoločné trendy v daňovej politike**. Zvýšenie daňových príjmov v rokoch 2010 až 2012 bolo vo väčšine krajín sprevádzané zvyšovaním sadzieb dane z pridanej hodnoty. Naopak, najvýraznejší pokles zaznamenalo daňové zaťaženie kapitálu prostredníctvom znižovania dane z príjmu právnických osôb. Dane z práce resp. majetku sa v sledovanom období menili v priemere len minimálne.

Daňové reformy zrealizované v uvedenom období sa pokúsili zefektívniť výber daní a vytvoriť rozpočtové prostredie, ktoré podporuje úspory, investície, podnikateľskú aktivitu a motiváciu pracovať. Efektívny daňový systém minimalizuje náklady daňovníkov, administratívne náklady a obmedzuje možnosť „optimalizovať“ základ dane pri zachovaní výšky výnosu dane.

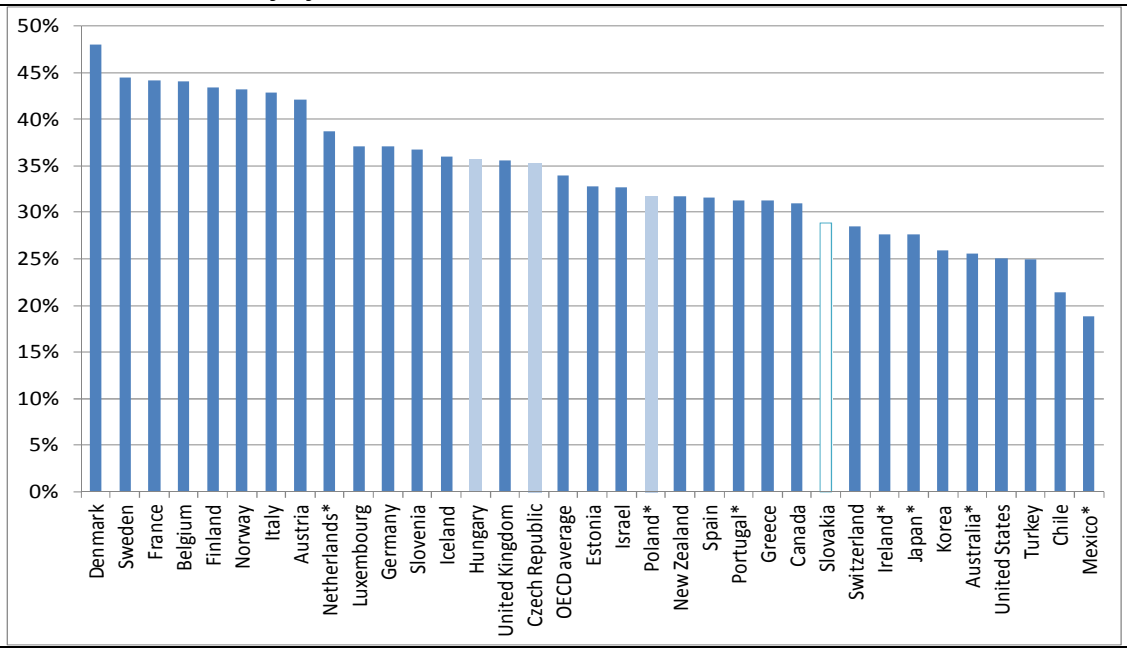
Ekonomická a tiež daňová teória hovorí, že všetky dane okrem daní z externalít sú pre ekonomický rast škodlivé. Teória, ale aj prax (odporúčania OECD a EK) však delí dane na „menej škodlivé“ a „viac škodlivé“ pre ekonomický rast. Za menej škodlivé dane z hľadiska ekonomického rastu sa všeobecne považujú dane uvalené na spotrebu (nepriame dane ako daň z pridanej hodnoty, spotrebné dane, ostatné dane z produkcie, dane na majetok a dane na

negatívne externality). Medzi viac škodlivé daňové príjmy zaraďujeme dane uvalené na aktivitu, pod ktorými rozumieme priame dane (daň z príjmu fyzických osôb, odvody, daň z príjmu právnických osôb, ostatné priame dane). Pre rozdielnosť prostredia jednotlivých krajín OECD je však náročné všeobecne pomenovať, aké zmeny daňovej politiky by znamenali najpriaznivejšie pôsobenie na výkonnosť posudzovanej ekonomiky. Dôležitým aspektom je tiež skutočnosť, že zmeny v nastavení daní sa na výkonnosti prejavia až s oneskorením a v dlhšom časovom intervale.
Všeobecne možno konštatovať že daňová politika Slovenskej republiky v poslednom desaťročí korešpondovala s trendmi v krajinách OECD, pričom vývoj na Slovensku bol v porovnaní s ostatnými krajinami dynamickejší. Uskutočnené zmeny v daňovej politike v roku 2004 boli v súlade s odporúčaniami OECD. Patrí medzi ne najmä presun daňového zaťaženia z priamych na nepriame dane, znižovanie úrovne a počtu marginálnych daňových sadzieb u dani z príjmov fyzických osôb (na 1 sadzbu 19%) a znižovanie sadzby dane z príjmov právnických osôb. Znižovanie sadzieb bolo súčasne sprevádzané rozširovaním základne dane, čím sa zamedzilo nežiaducemu výpadku vo výnose daní a zároveň sa stal daňový systém jednoduchší a prehľadnejší.

V rámci konsolidácie verejných financií sa krajiny vybrali v súlade s ekonomickou teóriou o efektivite výberu a vplyvu na ekonomický rast najmä cestou zvyšovania nepriamych daní. Išlo hlavne o zvyšovanie sadzieb DPH a rozširovanie daňových základní, výnimkou nebolo ani zvyšovanie sadzieb spotrebných daní.

Podľa posledných dostupných štatistík celkové daňové zaťaženie merané prostredníctvom daňovej kvóty (vyjadruje podiel daní na HDP) na Slovensku je pod úrovňou priemeru krajín OECD (viď nasledujúci graf). V roku 2011 daňové príjmy na Slovensku zodpovedali 28,8% HDP, čo je o 5 percentuálnych bodov menej než je priemer OECD (34%) a boli nižšie o niekoľko percent aj v prípade porovnania s ostatnými krajinami v regióne V4. Daňové zaťaženie na Slovensku je z tohto pohľadu piate najnižšie v EÚ, keď menej daní na HDP sa vyberie iba v Bulharsku, Litve, Lotyšsku a Rumunsku.

Podiel daní na HDP, krajiny OECD, 2011

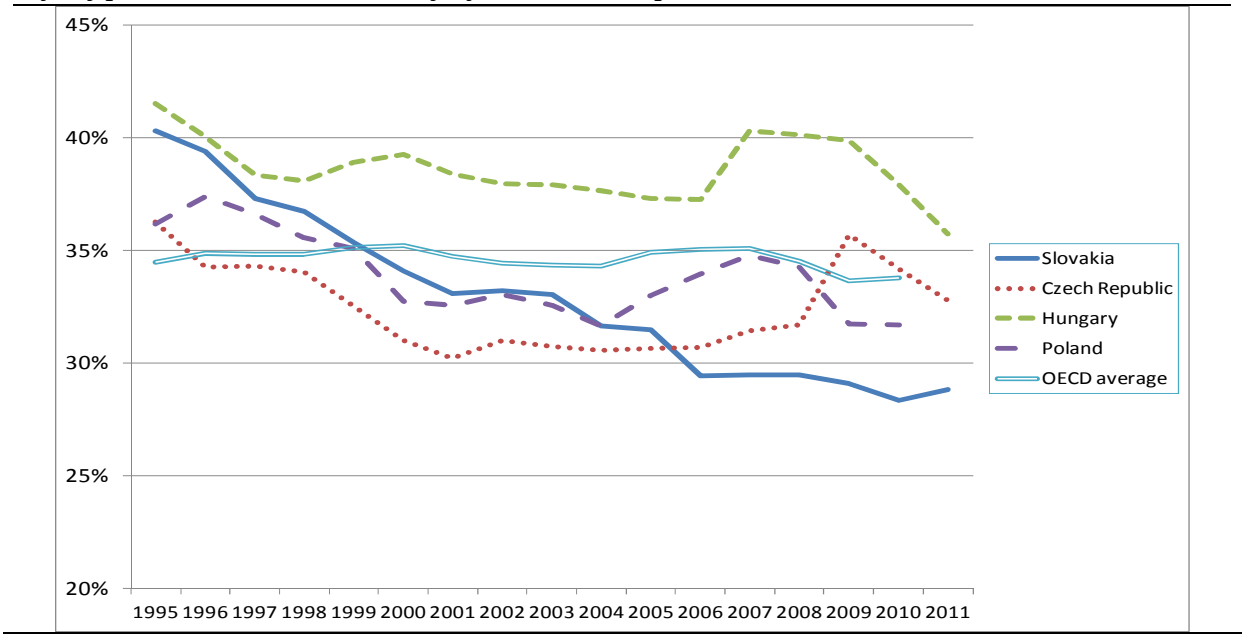


Zdroj: OECD Revenue Statistics (2012), hviezdička indikuje, že údaje sú za rok 2010

Za zmienku však v prípade celkového daňového zaťaženia stojí jeho vývoj a rozsah v akom došlo k jeho poklesu za dve desaťročia. Ako ilustruje aj nasledujúci graf v uvedenom období bol zaznamenaný klesajúci trend podielu daní na HDP v krajinách V4 od polovice deväťdesiatych rokov. Tento pokles bol najvýraznejší práve na Slovensku, kde podiel daní na HDP klesol z úrovne 40,3% v roku 1995 (prvý rok od kedy sú k dispozícii aktuálne údaje) na úroveň 28,3% v roku 2010 (s výnimkou roku 2011, kedy došlo k miernemu nárastu na 28,8%). V skutočnosti platí fakt, že odkedy sa zbierajú dáta o štatistike daňových príjmov, **Slovensko je jedinou krajinou v OECD, kde podiel daní na HDP klesol o viac než 10 percentuálnych bodov počas sledovaného obdobia.**

Zaujímavosťou je, že pokles daní na HDP na Slovensku na konci deväťdesiatych rokov a začiatkom druhého tisícročia bol v celku plynulý, a to aj napriek skutočnosti, že k výrazným legislatívnym úpravám sadzieb DPPO, DPH, DPFO došlo až od roku 2000. Hlavným dôvodmi poklesu daňových príjmov v sledovanom období boli okrem legislatívnych zmien aj tieto faktory:
1, **štruktúra rastu HDP** (vplyv rastu exportu), kde veľká časť daňového základu DPH je neelastická vzhľadom na export, ktorý nepodlieha zdaneniu,
2, **proces európskej integrácie** – príjmy z ciel a colných poplatkov už nie sú k dispozícii,
3, **zavedenie dôchodkovej reformy** – platby do II. piliera sa nepovažujú za daňový príjem, okrem toho plynú mimo sektora verejnej správy,
4, **rozsah, dizajn a zdanenie sociálnych dávok** – sociálne dávky v SR nepodliehajú daniam.

Vývoj podielu daní na HDP, krajiny V4 a OECD priemer, 1995-2011



Zdroj: OECD Revenue Statistics (2012)

Vyššie uvedené faktory spôsobujú, že porovnávanie daňového zaťaženia prostredníctvom daňovej kvóty môže skresľovať reálnu situáciu a prispieť k formulácií neadekvátnych záverov v oblasti porovnávania miery daňového zaťaženia medzi jednotlivými krajinami. Z tohto dôvodu pri porovnávaní daňového zaťaženia je lepšie využívať aj iné ukazovatele daňového zaťaženia – napr. implicitné daňové sadzby.

2. IMPLEMENTÁCIA PRINCÍPOV ZDANENIA DO DAŇOVÉHO SYSTÉMU S DÔRAZOM NA FAKTORY DETERMINUJÚCE EKONOMIKU

Daňový systém a daňovú politiku je možné hodnotiť na základe základných, z ekonomickej literatúry všeobecne známych, kľúčových daňových princípov. Od vzniku prvých daňových systémov sa ekonómovia snažia zostaviť ten „správny" súbor požiadaviek, ktoré by mal „dobrý" resp. „optimálny" daňový systém spĺňať. Podľa OECD patria medzi takéto princípy tieto: [466]

- Jednoduchosť
- Spravodlivosť
- Odstránenie daňových prekážok k rastu
- Efektívnejšie daňové základy

Podľa nášho názoru k nim môžeme priradiť ešte:

- Neutralitu
- Internalizáciu pozitívnych a negatívnych externalít
- Predvídateľnosť resp. stálosť a
- Adekvátnosť fiškálneho výnosu.

Jednoduchý daňový systém s nízkymi sadzbami a širokým daňovým základom vedie k menšiemu počtu ekonomických distorzií, k väčšej istote pre daňovníkov, ako aj k nižším administratívnym nákladom. Tu je zaujímavé poznamenať, že zatiaľ čo iní autori riešili spor medzi efektívnosťou a spravodlivosťou, Agnar Sandmo už v roku 1976 kládol jednoduchosť, resp. minimalizáciu administratívnych nákladov, na prvé miesto. Ignorovanie tohto princípu bolo podľa neho veľkým obmedzením daňovej teórie a jej schopnosti poskytovať odporúčania pre daňovú politiku. Na tento problém poukazuje aj Christopher Heady a odôvodňuje ho zložitosťou modelovania vzťahu medzi daňovými sadzbami a administratívnymi nákladmi.[467]

Spravodlivosť – vertikálna (daňovníci s vyššími príjmami by mali znášať efektívne vyššie daňové zaťaženie) verzus horizontálna (rovnaké daňové základne majú byť zdanené rovnako). Aj keď sa krajiny líšia v pohľade na aspekty daňového systému potrebné na dosiahnutie primeraného stupňa vertikálnej spravodlivosti, existuje všeobecný konsenzus v pohľade na horizontálnu spravodlivosť. Špeciálne daňové výnimky, úľavy a režimy, ktoré sa bohato vyskytujú v rôznych krajinách, narúšajú princíp horizontálnej spravodlivosti.

Odstránenie daňových prekážok k rastu - zložitosť a daňové výnimky vytvárajú neistotu a motivujú podnikateľské subjekty k narúšaniu rozhodnutí, čím tvoria aj vážne prekážky k ekonomickému rastu. Tento princíp súvisí s dilemou, či je efektívnejšie zdaňovať spotrebu alebo príjem. Efektívnosť mnohých daňových systémov sa zvýšila nahradením rôznorodých spotrebných daní a daní z predaja daňou z pridanej hodnoty. Z pohľadu OECD by daňové systémy založené na spotrebe znížili negatívny dopad na úspory zahrnuté v dani z príjmov, ak by sa súčasne so zvyšovaním príjmov zo spotreby znížili sadzby daní z príjmov.

Uvedené daňové princípy už z pohľadu teórie aj praxe môžeme považovať za „klasické". Zmena spoločenských, predovšetkým sociálnych, hospodárskych – ekonomických,

[466]Owens, J.: Fundamental tax reform: an international perspective. Paris: OECD's Centre for Tax Policy & Administration, 2004, pp. 162- 163.
(http://www.itdweb.org/documents/public/Fundamental%20Tax%20Reform.doc)

[467] Zubalová A. a kol.: Daňové teórie a ich využiteľnosť v praxi - daňová teória a politika II, Bratislava: Iura edition 2012, ISBN 978-80-8078-487-4

medzinárodných a iných podmienok v jednotlivých krajinách vytvára tlak na implementovanie „aktuálnych“ princípov zdanenia. Podľa nášho názoru medzi ne patria: neutrálnosť, stálosť daňového systému a tiež internalizáciu pozitívnych a negatívnych externalít. Je zrejme, že aplikácia daňových princípov v daňovom systéme je vždy spojená so zabezpečením jeho adekvátneho fiškálneho výnosu potrebného pri napĺňaní základných funkcií štátu. Stanovenie vhodnej kombinácie uvedených kritérií, ktoré by mali zohrať významnú úlohu pri konštrukcii daňového systému konkrétnej krajiny je vždy potrebné brať do úvahy kľúčové faktory determinujúce ekonomiku a spoločnosť danej krajiny a ich posúdenie. V prípade Slovenska medzi tieto špecifiká možno zaradiť:

- malá otvorená ekonomika závislá na zahraničnom obchode a príleve zahraničných investícií,
- silná výkonnosť ekonomiky pred začiatkom krízy so značným potenciálom pre ďalší rast do budúcnosti,
- členská krajina Európskej únie,
- dlhotrvajúca vysoká miera nezamestnanosti a vysoké regionálne rozdiely,
- relatívne mladá politická štruktúra a inštitúcie ovplyvnené dedičstvom predchádzajúcej doby.

Každá konštrukcia a nastavenie daňového systému, ako aj kladenie priorít na jeho jednotlivé „vlastnosti“ by mala vzísť z celospoločenskej diskusie, ktorej konečné nastavenie je vo veľkej miere v kompetencii rozhodovania politikov, najmä zástupcov vlády, ktorí v demokracii reprezentujú väčšinové názorové zastúpenie v spoločnosti. Prikláňame sa k názoru, že daňový systém, ktorý je jednoduchý a prehľadný, je zároveň efektívny a spravodlivý.

ZÁVER

Akékoľvek zvyšovanie daní má samo o sebe negatívny vplyv na potenciálny ekonomický rast[468], keďže znižuje disponibilné príjmy obyvateľstva a presúva rozhodovanie o alokácii zdrojov na štát. Myslíme si, že vo všeobecnosti jednotlivec dokáže alokovať zdroje v ekonomike efektívnejšie v porovnaní so štátom s výnimkou určitých oblastí napr. sociálnej. Je dôležité, aby daňový systém bol čo možno najviac efektívny z hľadiská výberu daní a solidárny z pohľadu rozloženia daňového zaťaženia medzi daňovníkov. Pre ekonomiku Slovenska konsolidácia verejných financií prostredníctvom dominantného zvýšenia daňovo-odvodového zaťaženia by mohla byť devastačná pre občanov, dlhodobo neúčinná z hľadiska konečného cieľa, ktorým je znižovanie deficitu verejných financií v dlhšom časovom horizonte a neriešila by v konečnom dôsledku podstatu problémov v oblasti verejných financií. Riešenie konsolidácie verejných financií cestou výraznejšieho zvýšenia daňového zaťaženia by mohlo mať negatívne dôsledky v podobe nižšej prosperity a produktívnej zamestnanosti, obmedzenia úspor a investícií, zvýšenia cien, nižšej životnej úrovne a menších zdrojov pre budúce príjmy verejných rozpočtov (po čase prehlbujúce deficit verejných financií).

[468] Výnimkou sú situácie ak sú verejné výdavky veľmi nízke a nezabezpečujú sa nimi ani úplne základné verejné statky.

Použitá literatúra

[1] OECD (2000-2012), Taxing Wages 2000-2012, OECD Publishing

[2] OECD (2010), Tax Policy Reform and Economic Growth, OECD Publishing

[3] ECONOMIC POLICY REFORMS: *Going for growth*, OECD 2009, OECD publishing, ISBN 978-92-64-05277-2

[4] TAXATION TRENDS IN THE EUROPEAN UNION: *Data for the EU Member States, Iceland and Norway Luxembourg*: Publications Office of the European Union, 2008-2012 editions

[5] OECD (2008), *Tax and economic growth*, Economics Department Working Paper, No. 620

[6] European Commission (2006), *Macroeconomic Effects of a Shift from Direct to Indirect Taxation: Simulation for 15 EU Member States*, Note presented at WP2 in November 2006

[7] ZUBAĽOVÁ, A. a kol. 2012. *Daňové teórie a ich využitie v praxi daňová teória a politika II*. Bratislava : Iura edition, 2012, ISBN 978-80-8078-487-4

Kontaktné údaje

doc. Ing. Alena Zubaľová, PhD.
Katedra financií
Fakulta národohospodárska
Ekonomická univerzita
Dolnozemská 1
Bratislava
Slovensko
email: alena.zubalova@gmail.com

Ing. Ján Remeta
IFP Ministerstvo financií SR
Fakulta národohospodárska
Ekonomická univerzita
Dolnozemská 1
Bratislava
Slovensko
email: jan.remeta@mfsr

XV. ročník medzinárodnej vedeckej konferencie

FINANCIE A RIZIKO

Bratislava, 25. - 26. novembra 2013







COPYRIGHT:

Ekonomická univerzita
Národohospodárska fakulta
Katedra financií

Dolnozemská cesta 1
852 35 Bratislava
SLOVENSKÁ REPUBLIKA / SLOVAK REPUBLIC
2013