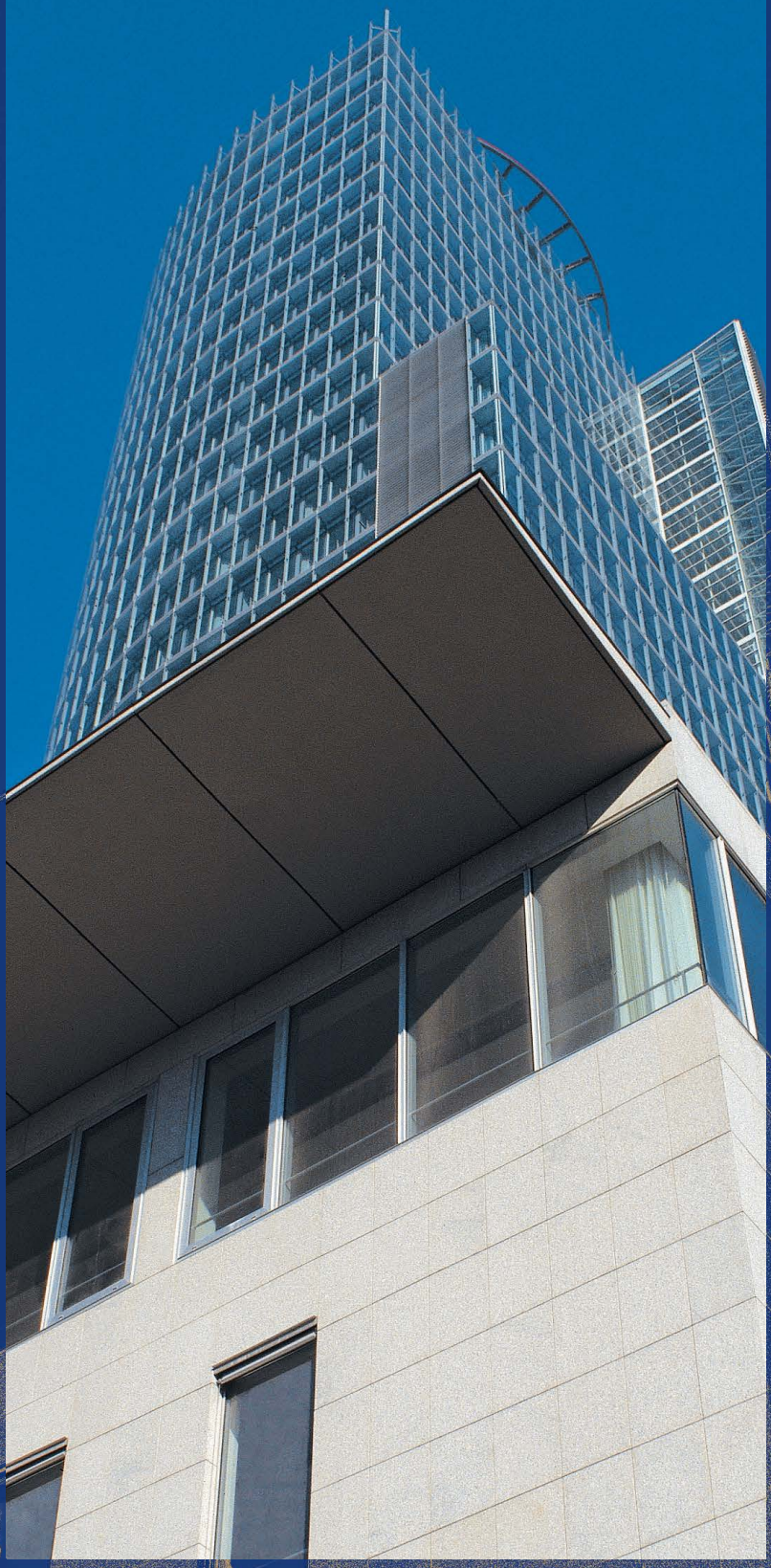
BIATEC

4

August 2019
Ročník 27

ODBORNÝ
BANKOVÝ
ČASOPIS



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA

Leto v Múzeu mincí a medailí

Múzeum mincí a medailí v Kremnici vo svojich expozíciách ponúka erudovaný prehľad o histórii peňazí na Slovensku. V letných mesiacoch sa prostredníctvom viacerých podujatí snaží spojiť dobrodružstvo poznávania s príjemnou zábavou a letným osviežením.

Predzvesťou leta je už tradične podujatie *Noc múzeí a galérií*, ktorá sa tento rok konala v sobotu 18. mája. Kremnické múzeá opäť otvorili svoje brány v netradičnom večernom čase. Podujatie sa nieslo v znamení Kremnického meštianskeho streleckého spolku. Na Mestskom hrade bol pre malých aj veľkých návštevníkov pripravený zábavný aj poučný program. Deti sa zapájali do interaktívnej hry na rôznych stanovištiach a dospelých návštevníkov zaujali krátke rozprávania o histórii kremnického meštianskeho streleckého spolku a o streleckých terčoch, ktoré sa nachádzajú vo fonde múzea. Veľký záujem bol o prehliadku izby turnermajstra vo vyhliadkovej veži Kostola sv. Kataríny spojenú s výhľadom na panorámu nočného mesta. Nechýbali ukážky historických strelných zbraní a celý večer zneli v areáli mestského hradu rytmy bubnov, ale aj výstrely z dela a pušiek.

Súčasťou letných aktivít múzea boli aj dve výstavy v priestoroch galérie. Na prvej výstave s názvom *Melódia farieb* sme predstavili 40 originálnych diel významného slovenského hudobníka a výtvarníka Pavla Hammela. Na vernisáži 10. mája vystúpil s hudobným programom sám umelec. Druhá výstava s názvom *Averz/Reverz* v čase od 20. júna do 11. augusta predstavila prierez tvorbou úspešného poľského medailéra Sebastiana Mikołajczaka prostredníctvom kolekcií mincí, medailí a žetónov.

Sériu letných aktivít začalo múzeum podujatím v rámci dlhodobej výstavy Pôvab kameninových záhrad s názvom *Čaro keramiky v spoločnosti manželov Banášovcov*. V piatok 5. júla keramikárka Mária Banášová v tvorivom ateliéri vytvárala spolu s návštevníkmi rôzne umelecké dielka. Milovníci kníh zasa mali možnosť stretnúť sa na posiedke s jej manželom, spisovateľom Jozefom Banášom.

(Pokračovanie na 3. str. obálky)

Leto v Múzeu mincí a medailí

(Pokračovanie z 2. str. obálky)

Aj tento rok bola Kremnica v lete miestom stretnutí autorov, ktorí sa zaoberajú výtvarným šperkom. Vo štvrtok 11. júla sa konala vernisáž výstavy *25. ročníka Medzinárodného sympózia umeleckého šperku.*

Do pestrej ponuky letných podujatí neodmysliteľne patrí aj rodinné podujatie *Piknik na hrade.* Tento rok sa uskutočnil v sobotu 13. júla. Návštevníci sa preniesli do obdobia gotiky a zažili šermiarsky duel a ukážky rytierskych disciplín. Atmosféru dotvorili umelci počas kaukliarskeho vystúpenia. Piknikový program bol obohatený o stredovekú kuchyňu, ukážky remesiel, dobové hry, lukostreľbu a tvorivú dielňu.

V auguste bude v galérii múzea sprístupnená medzinárodná výstava *Karikaturisti*, ktorá je tradične súčasťou programu európskeho festivalu humoru a satiry Kremnické gagy. Výstava predstavuje práce karikaturistov nominovaných na festivalové ocenenie Zlatý gunár v kategórii Karikatúry a iné recesistické výtvarné diela. Vernisáž výstavy spojená s dražbou čistého papiera sa uskutoční v piatok 23. augusta. Výstava potrvá do 22. septembra.

V ponuke letných akcií nemôže chýbať ani večerné podujatie so strašidelným nádychom. Večer 23. augusta uvidia návštevníci divadelné predstavenie s názvom *Inventúra démonov.*

Foto: Archív MMM

Druhú polovicu leta sme otvorili v sobotu 10. augusta, keď v expozícii Líce a rub peňazí ožilo ďalšie podujatie z cyklu *Príbehy v múzeu* s podtitulom *Príbeh o kremnickom morovom stĺpe.* Tentoraz nám divadelné prehliadky z histórie Kremnice priblížili nevšedné okolnosti druhej polovice 18. storočia, ktoré ovplyvnili vybudovanie jedného z najkrajších morových stĺpov v Európe. Na nádvorí múzea bol pripravený aj sprievodný program, ktorý priblížil každodenný život Kremničanov v 18. storočí.

V nedeľu 11. augusta sa už po trinásty raz otvorili brány festivalu *Cap à l´Est v regióne.* Kremnickému publiku sa v Kostole sv. Kataríny predstavilo duo francúzskych umelcov Jean-Louis Cassarino a Maxime Denis. Vystúpenie bolo naozajstným zážitokom pre milovníkov šansónov.

Počas dramatizovaných prehliadok Mestského hradu budú diváci putovať naprieč storočiami a v ústredných úlohách sa predstaví sedem kardinálnych hriechov.

Pre návštevníkov Mestského hradu múzeum pripravilo toto leto novinku. Okrem prehliadky hradného areálu a jeho expozícií obohatilo ponuku o *ukážky organovej hudby* v Kostole sv. Kataríny. Návštevníci tak majú možnosť tento výnimočný hudobný nástroj nielen vidieť, ale aj počuť.

Sériu letných podujatí uzavrú *Dni európskeho kultúrneho dedičstva.* V duchu témy Umenie a zážitok sa v stredu 25. septembra v Kostole sv. Kataríny uskutoční kunsthistorický výklad a po ňom sa s hudobným vystúpením predstavia žiaci a pedagógovia z Konzervatória J. L. Bellu v B. Bystrici.

Miriam Kostrianová

BIATEC
Odborný bankový časopis
August 2019

Vydavateľ:
Národná banka Slovenska
Imricha Karvaša 1
813 25 Bratislava
IČO: 30844789

Redakčná rada:
doc. Ing. Jozef Makúch, PhD. (predseda)
Mgr. Júlia Čillíková
Ing. Juraj Jánošík
Ing. Renáta Konečná
PhDr. Jana Kováčová
Mgr. Martin Šuster, PhD.

Redakcia:
Ing. Alica Polónyiová
tel.: 02/5787 2153
fax: 02/5787 1128
e-mail: biatec@nbs.sk

Počet vydaní: 6-krát do roka
Cena výtlačku pre predplatiteľov: 2 €
Ročné predplatné: 12 €
Poštovné hradí predplatiteľ.

Objednávky na predplatné v SR a do zahraničia, reklamácie, distribúcia:
Mediaprint-Kapa Pressegrosso, a. s.,
oddelenie inej formy predaja
P.O.BOX 183, 830 00 Bratislava 3
tel.: 02/49 893 564, 02/49 893 565,
02/49 893 566, 0800/188 826
fax: 02/32 222 256
e-mail: predplatne@abompkapa.sk
Termín odovzdania rukopisov: 7. 8. 2019
Dátum vydania: 19. 8. 2019
Evidenčné číslo: EV 2817/08
ISSN 1335 – 0900

Grafický návrh: Bedrich Schreiber
Typo & lito: AEPress, s.r.o.
Tlač: Bittner print s.r.o.

Časopis je dostupný v elektronickej forme na internetovej stránke Národnej banky Slovenska:
http://www.nbs.sk

Niektoré príspevky môžu byť publikované v inom ako slovenskom jazyku. Anotácie príspevkov v anglickom jazyku sú uvedené na poslednej strane časopisu.

Všetky práva sú vyhradené. Akékoľvek reprodukcie tohto časopisu alebo jeho časti a iné publikovanie vrátane jeho elektronickej formy nie sú povolené bez predchádzajúceho písomného súhlasu vydavateľa.

Obsah

Regulácia finančného trhu

Kryptoaktíva a ich možná budúca regulácia 2
(Marek Beňo, Vladimír Hladký, Tomáš Ambra)

Financial market regulation

What's New? The Banking Package (Part I)..... 7
(Dana Kravecová, Lucia Országhová and Ľuboš Šesták)

Makroekonomické otázky

Prečo zmiešaný dôchodok prepočítaný na živnostníka na Slovensku vysoko presahuje úroveň porovnateľných krajín 11
(Anna Vladová)

Produkčný potenciál regiónov sa zbližuje, najbohatší región je naďalej lákadlom pre ľudí v produktívnom veku 15
(Anna Vladová, Helena Solčánska)

Menová politika

Nekonvenčná menová politika ECB a jej vplyv na ekonomiku eurozóny 20
(Radoslav Tupý)

Ochrana finančného spotrebiteľa

Koncepcia priemerného spotrebiteľa v právno-aplikačnej praxi (1. časť)..... 25
(Ľuboš Šimončič, Jana Sýkorová)

Prieskum neprijateľnosti v spotrebiteľských zmluvách zo strany NBS a súdov 29
(Andrej Kelemen)

English summary

English summary 32

Kryptoaktíva a ich možná budúca regulácia

Marek Beňo, Vladimír Hladký, Tomáš Ambra[1]
Národná banka Slovenska

Úvod

V súčasnosti sú mnohé výrazy z oblasti FinTech, ako napríklad *virtuálna mena, kryptoaktívum, blockchain* alebo *kryptoburza* mimoriadne populárne a často sa o nich diskutuje. Nové témy a v nich obsiahnuté prvky prinášajú so sebou súbor otázok týkajúcich sa nielen správnosti alebo jednotnosti vymedzenia samotných pojmov, ich vzájomných interakcií, ale tiež možností praktického využitia celkov, resp. systémov, ktoré tvoria, v reálnej ekonomike.

Cieľom článku je poskytnúť prehľad o základných pojmoch súvisiacich s témou, stručne objasniť trh kryptoaktív a pomenovať riziká súvisiace s kryptoaktívami. Hlavnou časťou článku je predstavenie základných prístupov v súčasnej regulácii kryptoaktív vo svete a následná úvaha o možnom dizajne regulácie kryptoaktív v podmienkach Slovenskej republiky.

Vymedzenie pojmov

Nielen pri tvorení tohto článku, ale aj s ohľadom na možnú budúcu reguláciu je jednou z kľúčových výziev určenie definícií. V čase spracovania tohto článku neexistuje medzi jednotlivými nadnárodnými inštitúciami, ktoré tvoria piliere stability finančného trhu, zhoda vo vymedzení kryptoaktív alebo virtuálnych mien, a to najmä čo sa týka ich vnútorného obsahu a podrobnejšieho členenia. Táto skutočnosť má vplyv aj na znenie tohto článku, a teda je potrebné vymedziť základné pojmy, s ktorými budeme v nasledujúcom texte operovať.

Virtuálne meny sú podľa definície obsiahnutej v AMLD5[2] digitálnym nositeľom hodnoty, ktorá nie je vydávaná ani zaručená centrálnou bankou ani orgánom verejnej moci, nie je nutne naviazaná na menu etablovanú v súlade so zákonom a ktorá nemá právny status meny ani peňazí, ale je akceptovaná fyzickými alebo právnickými osobami ako výmenný prostriedok, ktorý možno elektronicky prevádzať, uchovávať a elektronicky s ním obchodovať.

Kryptoaktívum je pojem reagujúci na skutočnosť, že použitie slova *mena* môže spôsobiť interpretačné problémy. Aj keď definícia určuje, že *virtuálna mena* slúži ako výmenný prostriedok, zastávame názor, že vhodnejším výrazom na označenie tak široko vymedzeného súboru aktív by bolo slovné spojenie *virtuálne aktívum alebo kryptoaktívum*. Prikláňame sa k názoru, že v zmysle regulačných úvah je opodstatnené členiť kryptoaktíva do dvoch hlavných skupín, pričom deliacim kritériom je identifikovanie skutočnosti, či kryptoaktívum má alebo nemá emitenta.

Kryptoaktíva, ktoré nemajú jednoznačne identifikovateľného emitenta, ako sú napríklad Bitcoin, Ether, Litecoin alebo XRP, nebudú hlavným predmetom našich úvah. V tomto článku zameriame pozornosť na skupinu kryptoaktív, ktoré majú emitenta, a budeme ich označovať ako ***„tokeny"***. Tokeny je možné členiť podľa ich primárneho účelu použitia na minimálne tri špecifické skupiny, ktorými sú *payment tokens* (použite na účely vykonania platby), *utility tokens* (použitie na účely získania vopred určeného úžitku) alebo *investment (security) tokens* (použitie na účely investície – najviac korelujúce s účelom použitia cenného papiera). V praxi môžu existovať aj hybridné formy tokenov, v tomto článku však budeme používať strešný pojem token. Zameriame sa na identifikovanie spoločných a odlišných prvkov a vlastností, ktorými sa na jednej strane vyznačujú tokeny a na strane druhej cenné papiere.

Tokenizácia je na účely tohto článku proces virtualizácie aktív, teda transformácie veci alebo práva spojeného s vecou na token, t. j. kryptoaktívum. Môže ísť o obdobný proces transformácie, ako je na klasickom finančnom trhu sekuritizácia, ktorou je možné transformovať tradičné aktívum na cenný papier. V súvislosti s vytváraním a prvotným ponúkaním tokenov potenciálnym investorom sa bežne používa výraz ***Initial Coin Offering (ICO)***, teda forma primárnej ponuky tokenov širšej alebo užšej verejnosti.[3]

Distributed Ledger Technology (DLT)[4] je aplikačné riešenie, ktoré umožňuje distribuované, resp. decentralizované zaznamenávanie informácií naprieč sieťou tvorenou „uzlami", ktorými sú samostatné počítačové zostavy. Táto technológia môže byť použitá na zaznamenávanie transakcií medzi jednotlivými lokáciami, resp. uzlami, pričom môže byť verejne prístupná alebo určená len pre vymedzený okruh používateľov.

DLT umožňuje aj vykonávanie transakcií. To sa uskutočňuje prostredníctvom ***smart contracts***[5], teda zmlúv, ktoré sú v prostredí DLT prekonvertované do podoby počítačových kódov, ktorých pravidlá alebo vlastnosti sú prístupné jednotlivým používateľom. Tieto kódy sú vytvárané a kontrolované používateľmi alebo špecializovanými subjektmi, pričom sú uložené do samotného DLT, a príslušným systémom sú aj replikované.

Čo je alebo aká je hodnota kryptoaktíva?

Najjednoduchšou odpoveďou (a možno aj najmenej rozporovateľnou) je konštatovanie, že *hod-*

1 *Úvahy obsiahnuté v tomto článku reprezentujú osobné názory jeho autorov a nie sú oficiálnymi stanoviskami Národnej banky Slovenska.*

2 *Smernica Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2018/843 z 30. mája 2018, ktorou sa mení smernica (EÚ) 2015/849 o predchádzaní využívaniu finančného systému na účely prania špinavých peňazí alebo financovania terorizmu a smernice 2009/138/ES a 2013/36/EÚ. Táto smernica bude transponovaná do 10. 1. 2020 do zákona č. 297/2008 Z. z. o ochrane pred legalizáciou príjmov z trestnej činnosti a o ochrane pred financovaním terorizmu a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov.*

3 *Táto aktivita je blízka crowdfundingu, teda forme kolektívneho financovania, napríklad vopred určeného podnikateľského zámeru. Vo vzťahu k security tokens, teda tokenom, ktoré môžu vykazovať niektoré špecifické vlastnosti cenných papierov, sa zvykne používať pojem Security Token Offering (STO).*

4 *Subkategóriou DLT je technológia označovaná ako blockchain. Výraz blockchain by sa dal opísať ako reťazec pozostávajúci z jednotlivých blokov, ktorý uchováva všetky individuálne transakcie v skupinách, teda blokoch, ktoré sú na seba navzájom naviazané v chronologickom poradí. Spájacím prvkom jednotlivých blokov je kryptografia, ktorá má zabezpečovať bezpečnosť a integritu reťazca. Ten vytvára databázu transakcií, ktorá je pre jej používateľov oficiálnym záznamom.*

5 *Smart contracts sa zvyknú označovať aj ako self-executing contracts. Práve druhý názov zdôrazňuje ich príznačnú vlastnosť, ktorou je samovykonateľnosť.*

notou kryptoaktíva je informácia v ňom obsiahnutá a jej význam pre zainteresovanú osobu, teda napríklad jeho vydavateľa, vlastníka alebo pre osobu, ktorá má záujem kryptoaktívum vlastniť. Zároveň sa však na hodnotu kryptoaktíva môžeme pozerať z dvoch ďalších pohľadov: po prvé, ako na hodnotu podkladového aktíva, ktoré je zastúpené v kryptoaktíve a súvisiacej DLT infraštruktúre, alebo po druhé, ako na trhovú hodnotu kryptoaktíva, ktorú generuje vzájomné pôsobenie dopytu a ponuky, pokiaľ je kryptoaktívum prevoditeľné a obchodované. Hodnotu kryptoaktíva môžu ovplyvňovať aj iné faktory, ako napríklad právna vymožiteľnosť práv spojených s kryptoaktívami.

Právna povaha kryptoaktív a disponovania s nimi

Problematika kryptoaktív, ich evidencie a disponovania s nimi má okrem regulačného aj významný právny rozmer, a to najmä z hľadiska právnej kvalifikácie kryptoaktív, ako aj uplatniteľnosti už existujúcich právnych inštitútov a majetkovo-právnych konceptov na predmetnú oblasť. Problematická je najmä majetkovoprávna povaha kryptoaktív, ako aj aplikácia konceptov vlastníctva, držby a úschovy na ne, pričom jednotlivé jurisdikcie majú v tejto súvislosti, resp. ku konceptom týkajúcim sa nehmotného majetku, odlišné prístupy.[6]

Žiadna z krajín, ktorá po právnej stránke rozoznáva kryptoaktíva, nemá špecifický režim upravujúci výlučne virtuálne aktíva, viaceré z nich však majú úpravu „nehmotných predmetov majetkových práv", najčastejšie zhmotnených práv, na ktoré sa aplikuje režim ako na veci. Právna úprava niektorých krajín teda umožňuje zhmotnenie práv, pričom následne môžu byť predmetom vlastníctva a prevodu, resp. prechodu, tak ako v prípade iných typov osobného vlastníctva. Viaceré krajiny takisto uplatňujú na určité práva režim ako na veci, niektoré z týchto krajín však považujú za veci, ktoré možno vlastniť, iba hmotné predmety.

Právna úprava Slovenskej republiky v tejto súvislosti ustanovuje,[7] že predmetom občianskoprávnych vzťahov sú veci, živé zvieratá, a pokiaľ to ich povaha pripúšťa, práva alebo iné majetkové hodnoty. Predmetná právna úprava neustanovuje definíciu pojmu vec, ale jeho obsah v právnom zmysle vytvorila právna teória a prax, podľa ktorých je vecou každý ovládateľný hmotný predmet alebo ovládateľná prírodná sila za predpokladu, že slúžia ľudským potrebám.[8] Kryptoaktíva v tomto ohľade nespĺňajú požiadavku charakteristiky ako hmotného predmetu, a teda ich nemožno považovať za vec. Za iné majetkové hodnoty možno považovať napríklad know-how, informácie, databázy a algoritmy.[8] Aj keď v súčasnosti kryptoaktíva nie sú v legislatíve Slovenskej republiky explicitne upravené, do úvahy prichádza ich kvalifikácia ako práv (nároky s nimi spojené môžu mať napríklad charakter pohľadávky) alebo iných majetkových hodnôt (keďže kryptoaktíva sú nositeľmi informácií a s nimi súvisiace aplikačné riešenia predstavujú databázy a algoritmy).

Disponovanie s kryptoaktívami v praxi prebieha prostredníctvom technológie, ktorá pri jednotlivých „presunoch" kryptoaktív, t. j. pri zápisoch v zdieľanej virtuálnej účtovnej knihe, využíva šifrovanie a na tento účel aj tzv. „verejný kľúč" a „súkromný kľúč". V predmetnom mechanizme verejný kľúč prislúcha k určitému používateľovi a spolu s príslušnou adresou pripomína jeho číslo účtu; súkromný kľúč predstavuje „heslo" k účtu používateľa a umožňuje mu povoliť, resp. iniciovať transakciu v aplikačnom riešení DLT.

Pri vnímaní tohto postupu z hľadiska spomínaných právnych inštitútov možno teda konštatovať, že preukázanie vlastníctva ku kryptoaktívu a výkon vlastníckych práv viažucich sa na kryptoaktívum závisia od poznania príslušného súkromného kľúča. Zároveň možno dôjsť k záveru, že znalosť súkromného kľúča je v opísanom prostredí ekvivalentom k „držbe" kryptoaktíva, aj keď toto tvrdenie neplatí univerzálne a jeho uplatnenie na právne účely je diskutabilné. Obdobne pojem „úschova" v naznačenej súvislosti neznamená priamu držbu aktíva, ale predstavuje najmä bezpečné uchovávanie šifrovacieho kľúča.[6]

Trh kryptoaktív

Trh kryptoaktív ako komplexný *ekosystém* existuje. Jeho účastníkmi, resp. zainteresovanými osobami, sú subjekty, ktoré sú zamerané na vykonávanie rôznorodých, no vzájomne súvisiacich činností. Pritom ide o činnosti, ktoré majú svoju obdobu na tradičnom trhu cenných papierov (napríklad ICO/vydávanie kryptoaktív, obchodovanie na sekundárnom trhu), a také, ktoré sú špecifické pre kryptoaktíva a obdobu na tradičnom trhu cenných papierov nemajú (napríklad mining (ťažba)), resp. také, ktoré majú hybridný charakter. Práve z druhej a tretej skupiny aktivít rezultujú špecifické riziká, ktoré nie je možné pokryť existujúcou reguláciou cenných papierov.

Vo vzťahu k odhadu veľkosti trhu kryptoaktív Európsky orgán pre cenné papiere a trhy (ESMA) vo svojej technickej pomoci[9] z januára 2019 uvádza, že celosvetovo je na trhu viac ako 2000 kryptoaktív. Podľa dostupných informácií[10] objem finančných prostriedkov, ktoré boli predmetom transakcií súvisiacich s kryptoaktívami, od začiatku roku 2019 postupne rastie a v máji 2019 celosvetovo predstavoval približne 205 mld. eur. Oproti januáru 2018, keď predmetný objem finančných prostriedkov dosahoval hodnotu rekordných 700 mld. eur, ide o výrazný pokles. Obdobný, zatiaľ krátkodobý trend možno identifikovať aj vo vzťahu k ICO, pričom objem finančných prostriedkov, ktoré boli predmetom transakcií súvisiacich s týmto spôsobom financovania, klesol podľa informácií orgánu ESMA z 8,6 mld. eur v prvom kvartáli roku 2018 na 0,8 mld. eur v prvom kvartáli 2019, čo predstavuje viac ako desaťnásobný medziročný pokles. Je otázne, či je táto korekcia predzvesťou zmeny trendu, alebo len malým výdychom pred ďalším raketovým rastom trhu kryptoaktív.

Tokeny môžu predstavovať ďalší vývojový krok v dematerializácii aktív, s ktorými sa spájajú určité

6 *„Global Cryptoasset regulatory Landscape Study", Cambridge Centre of Alternative Finance, University of Cambridge, 2019, https://www.jbs.cam.ac.uk/fileadmin/user_upload/research/centres/alternative-finance/downloads/2019-04-ccaf-global-cryptoasset-regulatory-landscape-study.pdf.*

7 *Občiansky zákonník v znení neskorších predpisov.*

8 *Komentár IURA k § 118 Občianskeho zákonníka v znení neskorších predpisov.*

9 *Dokument „ESMA Advice - Initial Coin Offerings and Crypto-Assets" (https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-157-1391_crypto_advice.pdf).*

10 *https://www.coinschedule.com/stats.html https://www.coinmarketcap.com/*

práva, a teda trh kryptoaktív by za určitých podmienok mohol byť alternatívou k tradičnému spôsobu financovania prostredníctvom klasického kapitálového trhu. Zjednodušene, ak sú ICO v teoretickej rovine porovnateľné s IPO (Initial Public Offering), t. j. prvotnými verejnými ponukami akcií, tak už v súčasnosti komerčne prevádzkované obchodné platformy, ktoré poskytujú služby spočívajúce vo výmene kryptoaktív za iné kryptoaktíva alebo za peniaze denominované v oficiálne uznaných menách (tzv. fiat peniaze), napĺňajú funkciu sekundárneho trhu.

Vo vzťahu k týmto obchodným platformám je však potrebné zdôrazniť, že hoci zvyknú byť v médiách alebo zo strany ich vlastných prevádzkovateľov označované ako *burzy kryptoaktív* alebo *kryptoburzy*, nie sú za súčasných legislatívnych podmienok burzami cenných papierov, čiže robustne regulovanými obchodnými miestami podľa platného regulačného rámca MiFID II, a teda v Slovenskej republike nie sú dohliadané príslušným orgánom zodpovedným za výkon dohľadu nad finančným trhom. Zároveň však prevádzkovateľ obchodnej platformy zameranej na výmenu kryptoaktív môže byť dohliadaným subjektom v pôsobnosti príslušného orgánu, ak platformou poskytované služby majú presah na regulované finančné služby, ako sú napríklad platobné služby podľa PSD2. Podstata je však zachovaná – jadro činností týchto platforiem nepodlieha platnému regulačnému rámcu.

V súvislosti s transpozíciou AMLD5 do právneho poriadku Slovenskej republiky však vznikne prevádzkovateľom spomínaných obchodných platforiem povinnosť registrovať sa v zozname vedenom príslušným štátnym orgánom. Identickú povinnosť budú mať aj *custodian wallet providers,* t. j. prevádzkovatelia služieb správy (virtuálnych) peňaženiek. Zastávame názor, že uvedená povinnosť je odrazovým mostíkom pre nastavenie takých kontrolných mechanizmov v pôsobnosti štátu, ktoré umožnia identifikovanie a najmä predchádzanie aktivitám súvisiacim s legalizáciou príjmov z trestnej činnosti. Práve súbor týchto aktivít v súčasnosti vnímajú národné a medzinárodné inštitúcie[11] ako veľmi problematický.

Riziká spojené s trhom kryptoaktív

Napriek potenciálu ICO vrátane STO, ako aj predmetných obchodných platforiem, sa s trhom kryptoaktív spájajú viaceré riziká a s nimi súvisiace výzvy pre regulátorov. Európske orgány dohľadu (ďalej len „ESA") v tejto súvislosti vydali upozornenie[12] určené pre finančných spotrebiteľov, ktoré sa týka rizík spojených s nákupom, resp. držbou virtuálnych mien. Zároveň orgán ESMA zverejnil upozornenie[13] pre investorov týkajúce sa rizík spojených s ICO a taktiež upozornenie[14] pre osoby zaangažované v tejto činnosti na potrebu dodržiavať príslušné právne predpisy EÚ v prípade, ak by ich aktivity predstavovali regulované činnosti. S kryptoaktívami, resp. s obchodovaním s nimi, sú spojené najmä nasledujúce riziká:

- otázna objektivita cenotvorby a s tým spojená vysoká cenová volatilita, ktorá môže viesť k vytváraniu bubliny a následnej výraznej finančnej straty pre účastníkov obchodov s kryptoaktívami vrátane straty všetkých investovaných finančných prostriedkov,
- s ohľadom na absenciu špecifickej regulácie, ktorá by explicitne upravovala vzťahy medzi subjektmi, ktoré vlastnia, držia kryptoaktíva, resp. s nimi disponujú a ponúkajú súvisiace služby, a osobami, ktoré o kryptoaktíva majú záujem – vo väčšine prípadov účastníci obchodov s kryptoaktívami nemajú garanciu získania alebo vymožiteľnosti dohodnutej odmeny, resp. poskytnutia dohodnutých služieb alebo produktov zo strany osoby, ktorá tieto produkty alebo služby poskytuje,
- účastníkom obchodov s kryptoaktívami sú často poskytované nedostatočné informácie o obchodovaní s kryptoaktívami, ktoré napríklad neupozorňujú na súvisiace riziká, resp. sú im poskytované informácie, ktoré sú ťažko zrozumiteľné,
- pre účastníkov obchodov s kryptoaktívami môže byť náročné alebo až nemožné predať, resp. zameniť kúpené kryptoaktíva za iné kryptoaktíva alebo za oficiálne uznané meny,
- účastníci obchodov s kryptoaktívami sa môžu stať obeťou zavádzajúcich obchodných praktík, podvodu alebo iných nezákonných aktivít,
- obchody zahŕňajúce kryptoaktíva môžu byť zneužívané na legalizáciu príjmov z trestnej činnosti,
- hrozí obmedzená alebo úplná nefunkčnosť technológií, ktoré umožňujú vytváranie, evidenciu alebo disponovanie s kryptoaktívami, čo môže spôsobiť účastníkom obchodov s kryptoaktívami finančné straty.

Správne a komplexné vnímanie rizík spojených s kryptoaktívami je nevyhnutné pre nastavenie efektívnej a proporcionálnej regulácie, ako sa pokúsime načrtnúť v záverečnej časti tohto článku.

Regulácia kryptoaktív

Názory na možnú reguláciu kryptoaktív začali v odbornej sfére na úrovni medzinárodných finančných inštitúcií rezonovať súčasne s ich rozširovaním počas minulých rokov. V tejto diskusii je možné identifikovať dva výrazné póly, a to na jednej strane príklon k zákazu kryptoaktív, resp. zákazu niektorých s nimi súvisiacich aktivít, a na druhej strane príklon k ich viac či menej prísnej regulácii. Diskusia na medzinárodnej úrovni sa zintenzívnila najmä v posledných mesiacoch, čoho podnetom boli zverejnené informácie o zámere sociálnej siete Facebook spustiť projekt vlastnej virtuálnej meny Libra. Dovtedy totiž vo všeobecnosti prevládalo presvedčenie, že kryptoaktíva nepredstavujú systémové riziko pre súčasné finančné trhy.

Aj keď na medzinárodnej úrovni zatiaľ nedošlo k dohode na spoločnom prístupe, na národnej úrovni bola vo viacerých krajinách zavedená regulácia. Rôzni národní regulátori volili jeden z nasledujúcich regulačných prístupov:[6]

11 *Odporúčanie č. 15 FATF http://www.fatf-gafi.org/media/fatf/documents/recommendations/pdfs/FATF%20Recommendations%202012.pdf*

12 *Plné znenie upozornenia v anglickom jazyku je dostupné na: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-164-1284_joint_esas_warning_on_virtual_currenciesl.pdf*

13 *Plné znenie upozornenia v anglickom jazyku je dostupné na: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-157-829_ico_statement_investors.pdf*

14 *Plné znenie upozornenia v anglickom jazyku je dostupné na: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-157-828_ico_statement_firms.pdf*

1. Uplatňovanie existujúcich regulačných rámcov, t. j. ich interpretácia vo vzťahu ku kryptoaktívam a s nimi spojeným aktivitám bez ďalšieho doplnenia týchto rámcov.
2. Úprava existujúcich regulačných rámcov s cieľom pokryť novú podstatu kryptoaktív alebo nové aktivity, ktoré nie je možné pokryť súčasnými rámcami, a tak reagovať na nové riziká, ktoré kryptoaktíva prinášajú.
3. Zavedenie nových osobitných regulácií – vytvorenie nových predpisov osobitne upravujúcich kryptoaktíva a s nimi spojené aktivity.
4. Zavedenie osobitných regulačných režimov – t. j. ustanovenie špeciálneho režimu pre FinTech aktivity a FinTech spoločnosti, ktorých kryptoaktíva a s nimi spojené aktivity sú podmnožinou, a tým vytvorenie špeciálneho režimu mimo štandardnej regulácie finančného trhu.

Súčasný stav regulácie kryptoaktív v EÚ

Spoločná regulácia kryptoaktív v EÚ nebola doposiaľ zavedená. Toto tvrdenie platí s výnimkou smernice AMLD5, ktorá predstavuje čiastočné riešenie rizika legalizácie príjmov z trestnej činnosti, a s výnimkou kryptoaktív, ktoré sa podľa národných právnych úprav niektorých členských štátov zahŕňajú pod finančné nástroje. Na túto časť kryptoaktív sa následne musia uplatňovať viaceré regulácie EÚ vzťahujúce sa na finančné nástroje, ako napríklad MiFID II/MiFIR, nariadenie o prospekte, nariadenie o zneužívaní trhu a mnohé ďalšie. Slovenská republika do tejto skupiny členských štátov nepatrí.

V marci 2018 Európska komisia zverejnila svoj *Akčný plán pre finančné technológie*[15] zameraný na možnosti využitia príležitostí, ktoré ponúkajú inovácie v oblasti finančných služieb poskytovaných prostredníctvom technológií. Komisia požiadala v tomto akčnom pláne ESA, aby posúdili vhodnosť súčasného legislatívneho rámca EÚ vo vzťahu ku kryptoaktívam a ICO. Na základe predmetného mandátu orgán ESMA zaslal Komisii technickú pomoc,[6] v ktorej sa okrem iného zameriava aj na skutočnosť, či tokeny možno považovať za finančné nástroje podľa regulačného rámca MiFID II. V dokumente sa konštatuje, že členské štáty EÚ majú pri posúdení, či kryptoaktíva sú finančnými nástrojmi, povinnosť vychádzať z konkrétnych aspektov transpozície smernice MiFID II do svojho právneho poriadku. Pre úplnosť je potrebné doplniť, že na výzvu Komisie zareagoval aj Európsky orgán pre bankovníctvo (EBA).[16]

Zákon o cenných papieroch,[17] do ktorého bola spomínaná smernica v Slovenskej republike transponovaná, neupravuje kryptoaktíva, obchodovanie s nimi a neustanovuje ani ich definíciu. V naznačenom kontexte kryptoaktíva nemožno považovať za finančné nástroje podľa tohto zákona, keďže je potrebné vychádzať z definície cenného papiera v predmetnom zákone. Podľa tejto definície je cenným papierom *peniazmi oceniteľný zápis v zákonom ustanovenej podobe a forme, s ktorým sú spojené práva podľa predmetného zákona a práva podľa osobitných zákonov, najmä oprávnenie požadovať určité majetkové plnenie alebo vykonávať určité práva voči zákonom určeným osobám*. S ohľadom na skutočnosť, že kryptoaktíva vo svojom všeobecnom a najmä teoretickom vymedzení nespĺňajú vyššie uvedenú definíciu cenného papiera, a to najmä požiadavku zápisu v zákonom ustanovenej podobe a forme (v SR je to zápis v centrálnom depozitári cenných papierov, ktorého činnosť je taktiež predmetom úpravy uvedeného zákona), nemožno ich považovať za cenné papiere. V dôsledku tejto skutočnosti ani aktivity súvisiace s nákupom, predajom, resp. so správou kryptoaktív nemožno považovať za poskytovanie investičných služieb, investičných činností alebo vedľajších služieb podľa zákona o cenných papieroch.

Aj napriek uvedenému tokeny, a najmä tie, ktoré zvyknú byť označované ako *security tokens*, majú z vecného hľadiska viaceré spoločné znaky s cennými papiermi. Ako sme už uviedli, tieto tokeny možno vnímať ako ďalší vývojový krok v dematerializácii aktív, s ktorými sa spájajú *určité práva*, najmä oprávnenie požadovať určité majetkové plnenie alebo vykonávať určité práva voči určeným osobám. Ďalším spoločným znakom je ich skutočná alebo potenciálna *obchodovateľnosť*. Naopak významným znakom, ktorý tokeny od cenných papierov výrazne odlišuje, je spôsob ich evidencie a disponovania s nimi. Kým evidencia cenných papierov je centralizovaná a upravená právnym poriadkom, evidencia tokenov je decentralizovaná použitím aplikačných riešení DLT, a tým má výrazne iný technologický rozmer. Významnou odlišnosťou je aj aspekt vymáhateľnosti plnenia povinností viažucich sa na spomínané aktíva, ktorá je v prípade cenných papierov, vzhľadom na ich úpravu v právnom poriadku, resp. na ich centralizovanú evidenciu, zásadne vyššia ako v prípade kryptoaktív.

Možná regulácia kryptoaktív na Slovensku

Otázka regulácie kryptoaktív je už dlhší čas predmetom úvah v odborných kruhoch, najmä v dôsledku právnej neistoty osôb, ktoré majú zámer podnikať alebo investovať v tejto oblasti, a rizík identifikovaných zo strany ESA. Okrem toho sa problematika možnej regulácie objavuje aj v oficiálnych národných dokumentoch. Vládou schválený Akčný plán digitálnej transformácie Slovenska na roky 2019 – 2022 obsahuje okrem iného úlohu zanalyzovať možnosti využiteľnosti tokenizácie aktív, pričom sa spomína potenciál vytvorenia nového a rastúceho kanálu na prílev finančných prostriedkov do reálnej ekonomiky, ako aj skutočnosť, že tokenizácia je využiteľná aj v iných sektoroch ekonomiky, ako je finančný trh.[18]

V nasledujúcom texte sa zameriame na možnosti dizajnu regulácie kryptoaktív na Slovensku, pričom budeme vychádzať zo skúseností iných krajín a z trendov, ktoré sú zreteľné na úrovni EÚ.

Treba uviesť, že ak sme na pokraji procesu prípravy spoločnej EÚ regulácie kryptoaktív, nie je

15 *Dokument „Akčný plán pre finančné technológie: Za konkurencieschopnejší a inovatívnejší európsky finančný sektor" (https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SK/TXT/DOC/?uri=CELEX:52018DC0109&from=EN).*

16 *Dokument „EBA Report with Advice to the European Commission on cryptoassets" (https://eba.europa.eu/-/eba-reports-on-crypto-assets).*

17 *Zákon č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách a o zmene a doplnení niektorých zákonov (zákon o cenných papieroch) v znení neskorších predpisov.*

18 *Akčný plán digitálnej transformácie Slovenska na roky 2019 – 2022, Akčný plán transformácie Slovenska na úspešnú digitálnu krajinu a rozvoja jednotného digitálneho trhu, https://rokovania.gov.sk/download.dat?id=A273B855582144D3975A-821B4F4ED0C5-C9B9535A0CC-037C28C98D0539B45125F, str. 46.*

zmysluplné vytvárať osobitný regulačný rámec na Slovensku. Na druhej strane je zmysluplné zaoberať sa otázkou regulácie kryptoaktív z dvoch dôvodov – po prvé, Slovenská republika ako člen EÚ by mala aktívne prispieť k tvorbe regulácie na úrovni EÚ a po druhé, je pravdepodobné očakávať, že budúca regulácia EÚ, podobne ako v oblasti cenných papierov, bude ponechávať na členské štáty, aby sa na národnej úrovni vysporiadali s otázkami zasadenia kryptoaktív do civilného práva.

Tie krajiny, ktoré zaviedli národnú reguláciu kryptoaktív, zvolili jeden z vyššie uvedených regulačných prístupov. Ešte predtým sa však museli vysporiadať so základnými problémami, ako je definovanie kryptoaktív, ich terminológia, ich taxonómia a v neposlednom rade úprava ich vlastníctva. Kým definície a taxonómiu je možné očakávať práve na úrovni EÚ, úprava vlastníctva a zasadenie do civilného práva sú oblasti, ktoré bude nevyhnutné vytvoriť na národnej úrovni, a práve tieto by mohli byť predmetom uvedenej úlohy z akčného plánu. Práve riešenie súkromnoprávnych aspektov a zabezpečenie vymožiteľnosti práv súvisiacich s kryptoaktívami sú základom akejkoľvek ďalšej regulácie.

Ďalším kritickým rozhodnutím v regulácii kryptoaktív je ich taxonómia, resp. diferencovanie. Väčšina krajín sa rozhodla deliť kryptoaktíva na tri kategórie uvedené v úvode tohto článku (payment, utility, investment) a prípadne dodatkovú kategóriu – hybridné. Obdobný prístup je logický a mal by sa presadzovať aj na úrovni EÚ, resp. Slovenska. V tomto ohľade sme zároveň presvedčení, že s investičnými tokenmi by sa malo po regulačnej stránke, minimálne v oblasti ochrany investorov a pravidiel činnosti (*conduct of business*), zaobchádzať rovnako ako s cennými papiermi. To si bude vyžadovať nielen úpravu definície cenného papiera v slovenskom právnom poriadku, ale aj ďalších inštitútov, ako je vydávanie cenných papierov, ich evidencia, prevádzanie alebo úschova. Napriek tomu však ide o konzistentnejší prístup k tvorbe regulácie, keďže vytvorenie samostatného právneho rámca pre investičné tokeny by vytváralo riziko regulačnej arbitráže voči regulácii cenných papierov.

Pokiaľ ide o voľbu regulačného prístupu medzi prístupom založeným na entite a prístupom založeným na aktivite, väčšina krajín, ktoré zaviedli národnú reguláciu kryptoaktív, sa rozhodla pre regulovanie aktivít, pričom takmer všetky sa zamerali na aktivity na primárnom a sekundárnom trhu. Táto voľba dáva zmysel najmä z pohľadu ochrany investorov, keďže tieto dve oblasti predstavujú kritický stret dopytu a ponuky, na rozdiel od podporných aktivít, ako je úschova (peňaženky) alebo ťažba (mining). Aj v tejto oblasti dáva regulácia cenných papierov dobrý základ pre budúcu reguláciu investičných tokenov, bude však potrebné zvážiť niektoré parciálne otázky. Napríklad, pre verejnú ponuku cenných papierov s celkovým objemom pod 1 milión eur existuje výnimka z povinnosti zostaviť a zverejniť prospekt. Keďže investičné tokeny výrazne šetria náklady na vydávanie, je možné sa domnievať, že bude ekonomicky zmysluplné realizovať ICO aj pod týmto limitom. Preto by sa mala zvážiť osobitná regulácia transparentnosti (disclosure) pre takéto ICO nad rámec dnešnej prospektovej regulácie.

Ďalšou kľúčovou otázkou pri regulácii investičných tokenov je regulácia osôb, ktoré na trhu pôsobia ako sprostredkovatelia, či už ide o rôznych brokerov, poradcov alebo osoby, ktoré vykonávajú správu/riadenie portfólia kryptoaktív. Aj tu regulácia cenných papierov vyzerá ako použiteľný model, ktorý by zabezpečil pokrytie rizika informačnej asymetrie prostredníctvom základných inštitútov, ako je napríklad princíp odbornej starostlivosti, a zamedzil by regulačnej arbitráži medzi účastníkmi tradičného trhu cenných papierov a účastníkmi trhu s kryptoaktívami. To isté platí aj pre sekundárne trhy, dnes populárne označované ako „kryptoburzy", kde pravidlá pre transparentnosť obchodovania môžu zabezpečiť efektívnu cenotvorbu a znížiť riziko tvorby cenových bublín.

To, čo kryptoaktíva, resp. investičné tokeny, odlišuje od tradičných cenných papierov, je spôsob ich evidencie, ktorý je decentralizovaný. V tomto ohľade sa bude potrebné na úrovni EÚ vyrovnať nielen s aplikáciou nariadenia CSDR, ale najmä s technologickým rizikom, ktoré DLT prináša. Zvážiť by sa mohol napríklad osobitný technologický audit pred vydaním tokenov. Inšpiráciou môže byť právna úprava Malty, kde na tento účel boli nielen doplnené požiadavky na osoby vydávajúce tokeny, ale bol zriadený aj osobitný orgán dohľadu – Malta Digital Innovation Authority – ktorý reguluje a dohliada na technologickú stránku kryptoaktív. Ak by v slovenských podmienkach bola prijatá regulácia zameriavajúca sa aj na technologickú stránku, bola by to pre Národnú banku Slovenska kvalitatívne úplne nová úloha, na ktorú by musela nadobudnúť nové odborné a personálne kapacity. Alternatívne sa dá uvažovať o prenechaní tejto úlohy inému existujúcemu alebo novovytvorenému verejnému orgánu.

Záver

Napriek tomu, že kryptoaktíva sú v súčasnosti bežnou súčasťou reálneho sveta, nepodliehajú žiadnemu globálnemu regulačnému štandardu, dokonca ani základná terminológia v tejto oblasti zatiaľ nie je ustálená. S trhom kryptoaktív sú spojené činnosti a riziká, z ktorých viaceré sú obdobné tým, ktoré poznáme z finančného trhu, resp. z trhu cenných papierov. Trh kryptoaktív však zo svojej povahy prináša aj nové riziká. Domnievame sa, že primárne z dôvodu ochrany finančných spotrebiteľov je zavedenie regulácie kryptoaktív, najmä ich podskupiny investičných tokenov na mieste, pričom dizajn tejto regulácie by mal byť založený na súčasnej regulácii cenných papierov. V súvislosti s tým treba dodať, že prijatie národnej regulácie v tejto oblasti je vzhľadom na globálnu povahu internetu nedostatočné a cesta k reálnej ochrane finančných spotrebiteľov vedie len cez dosiahnutie globálneho štandardu.

What's New? The Banking Package[1] (Part I)

Dana Kravecová,[2] Lucia Országhová[3] and Ľuboš Šesták[4]

What does the Banking Package stand for

Proposed by the European Commission in November 2016, the package of banking reforms (The Banking Package) covers both prudential regulation and resolution. It comprises extensive amendments to Capital Requirements Regulation and Directive (CRR[5]/CRD IV[6]) as well as to the Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD[7]) and the Single Resolution Mechanism Regulation (SRMR[8]).

The amended framework marks an important milestone in the completion of the Banking Union.[9] Building on existing EU banking rules, it aims to complete the post-crisis regulatory agenda by making sure that the regulatory framework addresses any outstanding challenges to financial stability, while ensuring that banks can continue to support the real economy[10]. The Banking Package improves governance and supervision, separates microprudential and macroprudential tasks and instruments as well as introduces targeted changes to the resolution framework. By reducing risks in the European banking sector, it strengthens the resilience and resolvability of banks and makes the financial system more stable. Moreover, it reduces the administrative burden for smaller and less complex banks and it also aims at fostering the competitiveness of the EU banking sector worldwide.

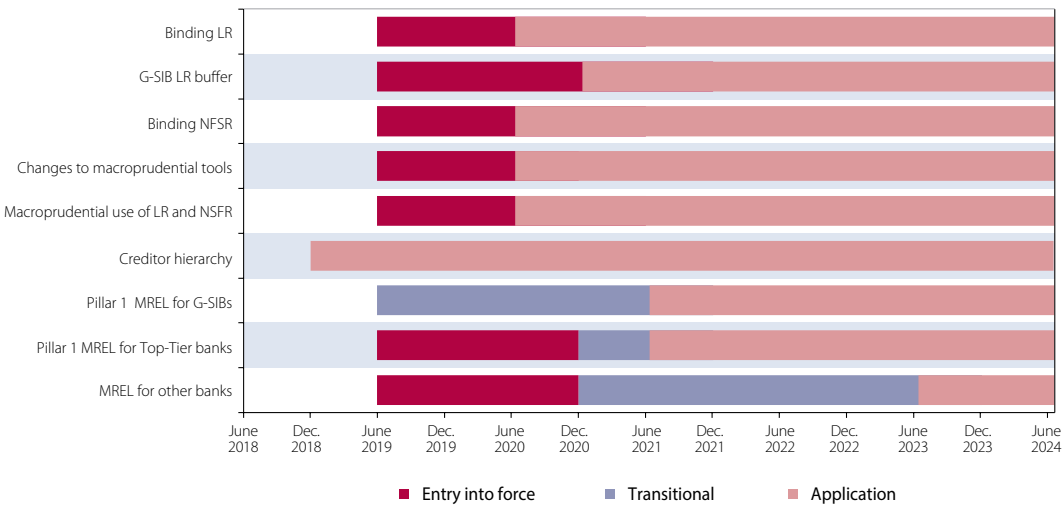
Moreover, the Banking Package implements outstanding elements from international banking standards, agreed by the Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) and by the Financial Stability Board (FSB). More specifically, it introduces a binding leverage ratio (LR) and net stable funding ratio (NSFR) and implements a number of Basel III revised standards.[11] Moreover, it aligns the EU framework with the international standards on Total Loss Absorbing Capacity (TLAC) for global systemically important banks (G-SIBs). Some elements of the endorsed international standards have been implemented by the EU with amendments, which are discussed below in more detail.

The Banking Package includes new prudential framework CRR 2[12]/CRD V[13] and the new resolution framework SRMR 2[14]/BRRD II[15]. Reaching a final agreement on these legislative texts was a process that took over two years. The European Parliament adopted the Banking Package on 16 April 2019 and the legislative text was formally adopted by the Council on 14 May 2019. The amendments were published in the Official Journal of the European Union on 7 June 2019 and entered into force 20 days later. The applicability of many new measures, however, is foreseen with a lag of few years (see Chart 1).

Changes to microprudential policy – capital and liquidity requirements

The CRR 2 and the CRD V bring strategic, operational and regulatory challenges for firms. The newly adopted framewor k complements and elaborates on CRR and CRD IV regimes, brings several important amendments in a number of areas, while incorporating Basel III standards, in certain cases taking into account specific aspects of the EU.

Chart 1 Timeline for application



Source: Authors' compilation.

1 *The views expressed are those of the authors and do not necessarily reflect the official stance of the ESRB, SRB, NBS or the institutions to which the authors are affiliated.*

2 *Národná banka Slovenska*

3 *Single Resolution Board and University of Economics in Bratislava*

4 *Secretariat of the European Systemic Risk Board and Národná banka Slovenska*

5 *Regulation (EU) No 575/2013 of the European Parliament and of the Council of 26 June 2013 on prudential requirements for credit institutions and investment firms and amending Regulation (EU) No 648/2012 (OJ L 176, 7.6.2013, p. 1–337).*

6 *Directive 2013/36/EU of the European Parliament and of the Council of 26 June 2013 on access to the activity of credit institutions and the prudential supervision of credit institutions and investment firms, amending Directive 2002/87/EC and repealing Directives 2006/48/EC and 2006/49/EC (OJ L 176, 7.6.2013, p. 338–436).*

7 *Directive 2014/59/EU of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014 establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms and amending Council Directive 82/891/EEC, and Directives 2001/24/EC, 2002/47/EC, 2004/25/EC, 2005/56/EC, 2007/36/EC, 2011/35/EU, 2012/30/EU and 2013/36/EU, and Regulations (EU) No 1093/2010 and (EU) No 648/2012, of the European Parliament and of the Council (OJ L 173, 12/06/2014, p. 190–348).*

8 *Regulation (EU) No 806/2014 of the European Parliament and of the Council of 15 July 2014 establishing uniform rules and a uniform procedure for the resolution of credit institutions and certain investment firms in the framework of a Single Resolution Mechanism and a Single Resolution Fund and amending Regulation (EU) No 1093/2010 (OJ L 225, 30.7.2014, p. 1–90).*

9 *Still, the Banking Union is far from complete and the banking sector remains largely segmented along national lines. In particular, the third pillar of the Banking Union, the European Deposit Insurance Scheme, and the common backstop to the Single Resolution Fund are still missing.*

10 *European Commission Press Release, EU Banking Reform: Strong banks to support growth and restore confidence, Brussels, 23 November 2016, http://europa.eu/rapid/press-release_IP-16-3731_en.htm*

11 *A number of revised Basel III standards were finalised after the proposal by the European Commission and as a result of this, they were mostly not included in the agreed legislative texts.*

12 *Regulation of the European Parliament and of the Council No 2019/876 of 20 May 2019 amending Regulation (EU) No 575/2013 as regards the leverage ratio, the net stable funding ratio, requirements for own funds and eligible liabilities, counterparty credit risk, market risk, exposures to central counterparties, exposures to collective investment undertakings, large exposures, reporting and disclosure requirements, and Regulation (EU) No 648/2012 (OJ L 150, 7.6.2019, p. 1).*

13 Directive of the European Parliament and of the Council No (EU) 2019/878 of 20 May 2019 amending Directive 2013/36/EU as regards exempted entities, financial holding companies, mixed financial holding companies, remuneration, supervisory measures and powers and capital conservation measures (OJ L 150, 7.6.2019, p. 253).

14 Regulation (EU) 2019/877 of the European Parliament and of the Council of 20 May 2019 amending Regulation (EU) No 806/2014 as regards the loss-absorbing and recapitalisation capacity of credit institutions and investment firms (OJ L 150, 7.6.2019, p. 226–252).

15 Directive (EU) 2019/879 of the European Parliament and of the Council of 20 May 2019 amending Directive 2014/59/EU as regards the loss-absorbing and recapitalisation capacity of credit institutions and investment firms and Directive 98/26/EC (OJ L 150, 7.6.2019, p. 296–344).

16 EBA Report on the leverage ratio requirements under Article 511 of the CRR, EBA-Op-2016-13, 3 August 2016, https://eba.europa.eu/documents/10180/1360107/EBA-Op-2016-13+%28Leverage+ratio+report%29.pdf

17 Basel Committee on Banking Supervision, Basel III: Finalising post-crisis reforms, December 2017, p. 140, https://www.bis.org/bcbs/publ/d424.pdf

18 Basel Committee on Banking Supervision, Finalising Basel III in brief, 2017 reforms, https://www.bis.org/bcbs/publ/d424_inbrief.pdf

19 EBA Report on Net Stable Funding Requirements under Article 510 of the CRR, EBA/Op/2015/22, 15 December 2015, https://eba.europa.eu/documents/10180/983359/EBA-Op-2015-22+NSFR+Report.pdf

20 For example see: Basel Committee on Banking Supervision, Fundamental review of the trading book: A revised market risk framework, October 2013, https://www.bis.org/publ/bcbs265.pdf

21 Basel Committee on Banking Supervision, Minimum capital requirements for market risk, January 2019 (rev. February 2019), https://www.bis.org/bcbs/publ/d457.pdf

22 The revised capital requirements for market risk should apply from four years after the date of entry into force of CRR 2 (so ca. from mid-2023).

The main changes to CRR 2 comprise of the leverage ratio, net stable funding ratio, requirements for own funds and eligible liabilities, counterparty credit risk, market risk, exposures to central counterparties, exposures to collective investment undertakings, large exposures and reporting and disclosure requirements. The major amendments in CRD V regard the exempted entities, financial holding companies, mixed financial holding companies, remuneration, supervisory measures and powers and capital conservation measures.

Leverage Ratio Requirement

The leverage ratio provides a non-risk based backstop to the risk-based capital ratios. While it was included only for reporting and disclosure in CRR, it is introduced as a hard requirement for all institutions in CRR 2, calibrated at 3% of Tier 1 capital, in line with EBA opinion[16] and also BCBS agreement at international level[17]. For global systemically important institutions (G-SIIs), an add-on is adopted, which requires the leverage ratio set at 50% of their risk-based capital buffer (see below under G-SII leverage ratio buffer). It should be met with Tier 1 capital only[18].

The CRR 2 broadly reflects the Basel standard. Certain EU-specific items are excluded from the exposure measure in line with the CRR 2. Exemptions are put in place for activities that could be disproportionally impacted by the leverage ratio requirement. The leverage ratio is adjusted downwards, or it is not applied, to public development banks, central counterparties, and Central Securities Depositories holding a banking license. Exemptions are also put in place for exposures to officially guaranteed export credits, the initial margins on centrally cleared derivative transactions received by banks from their clients and that they pass on to central counterparties, as well as some exposures to central banks (supervisory discretion in certain circumstances).

Net Stable Funding Ratio

As a long-term liquidity requirement, the Net Stable Funding Ratio (NSFR) complements the Liquidity Coverage Ratio (LCR) which is used as a short-term liquidity risk management measure. NSFR is the minimum amount of required stable funding a bank must maintain based on the liquidity, residual maturity and counterparty of the assets over a one-year time period. It ensures that a bank limits its reliance on short term, more volatile, sources of funding in long term requirements. In general, LCR and NSFR are aiming at limiting the maturity mismatch.

As regards the NSFR, the Basel standards were implemented with certain adjustments recommended by the EBA[19] in order to ensure that the NSFR does not hinder the financing of the European economy. Specific treatment is introduced for European specificities such as covered bonds and trade finance and factoring. Moreover, transitional arrangements are put in place for repos/reverse repos in view of the importance of this activity for market-making and the development of a CMU.

In addition, the CRR 2 NSFR framework deviates from the Basel NSFR regime to make the rules more proportionate to small and non-complex firms. Unlike the Basel rules, a simplified version of the NSFR is introduced in CRR 2, providing a relief for small firms when meeting the funding cost and compliance challenges that the new regime will bring in terms of liquidity. This simplified version will need to be approved by the National Competent Authorities (NCAs), based, for instance, on the amount of assets, trading book and derivative positions. NCAs are allowed to make adjustments to those criteria.

Market Risk – Trading book (FRTB Standard)

The most recent financial crisis revealed that the regulatory capital for market risk was not adequate enough to cover related risks. The level of capital required against trading book exposures proved insufficient to absorb losses. As a result, the BCBS has introduced several consultation papers as a part of Basel III, on the Fundamental Review of the Trading Book Standard (FRTB Standard)[20]. It represents a proposal of a new regime addressing material weaknesses in the market risk framework. Aiming at replacing the old market risk regulation and harmonising the treatment of market risk across the national jurisdictions, it deals with all features of minimum capital requirements for market risk such as the trading book – banking book boundary, a standardised approach and internal market risk models.

The BCBS agreed a set of revisions to the market risk framework in January 2019 only[21] and its incorporation into the Banking Package was not feasible. To avoid implementation of the outdated FRTB Standard, but allowing banks to start preparations, the revised FRTB Standard was implemented in the Banking Package, in the first phase, as a reporting requirement only. Banks should begin reporting their revised standardised approach market risk calculations to their supervisors no later than one year after the CRR2 is amended, and once delegated acts for the standardised approach and regulatory technical standards for the internal model approach, developed by the EBA, are in place (expected from end-2020). The reporting requirement will be turned into the capital requirement in the upcoming revision of CRR/CRD framework. The existing market risk framework continues to apply as a capital requirement in the meantime[22].

Credit Risk

Since a comprehensive review of the framework is planned in the next package, the Banking Package includes several targeted amendments for specific situations only. Above all, it provides an incentive for banks to dispose of the legacy of the crisis. Certain provisions are added in order to help banks

with high-levels of NPLs to sell them with only a limited impact on their capital requirements (so-called massive disposals)[23].

The massive disposals refer to the option of a bank to sell a large portion of its NPLs portfolio. The banks are not obliged to include the additional losses caused by a massive disposal of defaulted loans in the internal model calculations under the approval of the NCA. However, this is only a temporary measure and all the general rules on internal models' calculations continue to apply. The allowed adjustment is strictly limited to the additional loss that the massive disposal itself would bring to the bank. The difference between realised losses due to massive disposals and loss estimates for non-disposed exposures in default is an important figure. The banks can only benefit in the case that they would be rid of at least 20% of the bank's portfolio of total defaulted exposures.

More favourable treatment is introduced for loans backed by salary and pensions. As these type of loans to natural persons are, in general, of a low default risk, lower capital requirements are introduced for such loans[24]. However, several safeguards are put in place to ensure the status quo regarding the low default risk in these cases.

Pillar 2

While Pillar 1 capital requirements stipulate the maintenance of minimum capital required for three major risk-types (credit risk, market risk and operational risk), Pillar 2 capital requirements serve for managing all other risks connected to the bank's conduct of business (strategic, reputational, concentration, liquidity, systemic, pension and legal risks). It represents a bank-specific capital requirement which can be imposed by the supervisors as an additional capital to Pillar 1, in order to cover the specific risks a bank is exposed to. Pillar 2 framework is reflected mainly in the supervisory review and evaluation process (SREP).

The new framework clarifies the condi tions for applications of Pillar 2 capital requirements and the distinction between the mandatory Pillar 2 requirement (binding) and supervisory expectations for holding additional capital, Pillar 2 guidance (non-binding). More specifically, Pillar 2 capital add-ons are connected purely to a microprudential perspective and they cannot be used anymore for macroprudential risks. (see also below under "Changes regarding macroprudential policy").

Intermediate parent undertaking (IPU)

If there is a large, third country banking group with a total amount of EU activities over EUR 40 billion[25] (including those held by third country branches and regardless of whether they are G-SIBs or not) and two or more subsidiaries in the EU[26], the CRD V requires the establishment of an Intermediate EU parent undertaking (IPU) in the EU.[27] Consequently, all EU entities must be restructured under the IPU. This should promote a more holistic supervision of the EU activities and facilitate resolution. In the initial Commission's proposal there was no minimum limit for the size of the EU presence, once the group is present in the EU with two or more subsidiaries. However, the final framework excludes those groups with non-material presence in the EU from its remit. The G-SIBs are not automatically in the scope, once they do not meet the threshold.

The EU branches of credit institutions and investment firms from third countries are not requested to be organised under the IPU. However, they are relevant for determining whether the activities of the group in the EU are significant, in terms of assets. Branches are subject to enhanced reporting. The EBA is requested to monitor the situation and conclude in a report, by June 2021, whether the third country branches should be supervised more closely to avoid regulatory arbitrage.

Sustainable finance (ESG)

For the first time in banking regulation, sustainable finance dimension is introduced. It aims at improving the contribution of finance to sustainable and inclusive growth as well as the mitigation of climate change[28]. At the same time, in the sustainable finance concept, the financial stability is being strengthened by involving environmental, social and governance factors into investment decision-making.

The rising climate-related risks and changes in the environment are reflected in several aspects. Large, listed banks are requested to mandatorily disclose environmental social and governance (ESG) risks connected with their activities. The "green", environmental factors are mirrored also in two requested outcomes of the EBA. The EBA is mandated to conduct a report on the possibility of including the monitoring of ESG-related risks in SREP. The EBA will also report, by June 2025, whether it is possible to introduce a prudential treatment of assets which takes into account the favourable, or detrimental, impact of assets on the environment and social objectives.

Combating money laundering and terrorist financing

As highlighted in Box 1, the anti-money-laundering (AML) agenda was not included in the initial Commission proposal on the Banking Package. The topic was added in September 2018, following a few AML scandals.

The Banking Package includes comprehensive rules, with the aim to contribute to promote the integrity of the EU's financial system and protection from financial crime[28]. Regarding the role of prudential supervisors' in AML and CTF, as introduced in the Banking Package, the enhancement of the cooperation and the exchange of information between both the prudential supervision as well as the AML authorities is of high importance. The role of AML authorities should be complemented by the activities of prudential supervisors. AML aspects are explicitly involved in several key pruden-

23 The European Commission Fact sheet, Adoption of the banking package: revised rules on capital requirements (CRR II/CRD V) and resolution (BRRD/SRM), Brussels, 16 April 2019. http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-19-2129_en.htm

24 For salary and pension backed loans lower capital requirements, down from 75 percent up to 35 percent under certain conditions, are introduced.

25 The limit for total value of assets (definition in Article 21b(5) of the CRD V) was not included in the Commission's initial proposal.

26 As stipulated in Article 21b(7) of the CRD V, the EBA shall publish on its website a list of all third-country groups operating in the Union and their intermediate EU parent undertaking or undertakings, where applicable.

27 Taking into account separation requirements in certain third countries as regards supervision over institutions, a derogation is put in place in order to permit the establishment of two IPUs, where such separation is warranted, or it would bring more effective resolution.

28 EU high-level expert group on sustainable finance, Financing a sustainable European economy, final report 2018 by the high-level expert group on sustainable finance. https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/180131-sustainable-finance-final-report_en.pdf

28 European Commission, Adoption of the banking package: revised rules on capital requirements (CRR II/CRD V) and resolution (BRRD/SRM), 16 April 2019, http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-19-2129_en.htm

tial instruments, above all authorisation procedures, fit and proper assessments of members of the management bodies of banks and SREP.

Proportionality

The Banking Package, inter alia, aims to reduce the administrative costs and compliance burden for smaller banks. Proportionality is a key word in this area. CRR 2 introduces a set of measures intended to reach this goal.

Large and listed institutions are required to provide disclosures on a semi-annual and quarterly basis while smaller non-listed firms shall make disclosures on an annual basis. In terms of regulatory reporting and Pillar 3 disclosures, the NCAs are allowed to impose additional reporting requirements if the relevant requirement is proportionate and not duplicative.

In general, in areas where new complex standards are introduced, simple, however conservatively calibrated, alternatives for smaller, less complex banks, are put in place. This regards the market risk, NSFR, counterparty credit risk and interest rate risk in the banking book. In addition, simplified obligations on remuneration for smaller, less complex players are also put in place.

Other changes to the prudential framework

Further changes are introduced in the framework as regards the own funds – the exemption of certain intangible software assets from deduction from own funds if specific conditions are met; rules on capital requirements for counterparty credit risk and for exposures to central counterparties; exclusion of certain banks from the scope of the Banking Package; financing of SMEs; definition of a consolidating supervisor; integration of the EU banking sector – home/host balance, and an option for the supervisors to consider the Banking Union as a single geographic area when computing the G-SII score.

Box 1

Additional risk-reduction initiatives

Since 2016, when the Banking Package was proposed by the Commission, additional risk-reduction initiatives complementing the new framework have been introduced. Moreover, some of the original proposals from 2016 were fast-tracked and implemented separately.

At end-2017, an agreement was reached on first key measures of the Commission's proposal, namely changes to the BRRD to amend the **hierarchy of unsecured creditors in insolvency**,[29] and changes to CRR/CRD to align capital requirements with the introduction of International Financial Reporting Standard (**IFRS 9**).[30] Both legislative acts were published on 12 December 2017 and entered into force the following day, while the regulation became applicable as of 1 January 2018. The amendments to BRRD introduces a new category of unsecured debt in the insolvency ranking, establishing thus a harmonised approach across the EU on the priority ranking of bank bond holders both in insolvency and in resolution and facilitating the application of the bail-in tool. The amendments to the CRR/CRD framework introduced a five-year phase-in period, helping to mitigate the impact of IFRS 9 standards on EU banks' capital and lending capacity. It also added new transitional period for large exposure limits in prudential rules, targeting primarily banks with large holdings of government bonds not denominated in local currency.

A comprehensive **package on non-performing loans** (NPLs) was proposed by the Commission on 14 March 2018.[31] The package contains policy actions aiming at a decrease of the remaining stocks of NPLs and preventing the further build-up of NPLs in the future, including measures in bank supervision and regulation, reforms of national restructuring, insolvency and debt recovery frameworks, developing secondary markets for distressed assets, and fostering restructuring of banks. For the regulatory measures, a political agreement was reached between the European Parliament and the Council in December 2018 and the final regulation was published and entered into force in April 2019.[32] As stated by the Commission, NPL levels are continuing their downward trajectory towards pre-crisis levels. The ratio of NPLs in EU banks has come down by more than half since 2014, declining to 3.3% in the third quarter of 2018 and down by 1.1 percentage points year-on-year.[33]

The **Anti-Money Laundering (AML) Package**, introduced by the European Commission as a complementary dimension to the Banking Package in September 2018, reflects on several AML scandals in the banking sector[34]. It is noted that a failure in addressing these issues could have detrimental effects on the financial soundness of that particular institution as well as that of financial stability. The Commission adopted a communication[35] and a proposal to foster the powers and competencies of EBA[36] in terms of enforcing the AML and combating terrorist finance (CTF)[37], complementing the proposal from 2017 on reviewing the functioning of ESAs.[38] The agreement between the European Parliament and the Council was reached during the interinstitutional negotiations on 21 March 2019. For detailed information to the AML Package was incorporated into the Banking Package (for details, see above under "Combating money laundering and terrorist financing").

29 Directive (EU) 2017/2399 of the European Parliament and of the Council of 12 December 2017 amending Directive 2014/59/EU as regards the ranking of unsecured debt instruments in insolvency hierarchy (OJ L 345, 27.12.2017, p. 96–101).

30 Regulation (EU) 2017/2395 of the European Parliament and of the Council of 12 December 2017 amending Regulation (EU) No 575/2013 as regards transitional arrangements for mitigating the impact of the introduction of IFRS 9 on own funds and for the large exposures treatment of certain public sector exposures denominated in the domestic currency of any Member State (OJ L 345, 27.12.2017, p. 27–33).

31 Commission measures to address the risks related to NPLs, 14 March 2018, https://ec.europa.eu/info/publications/180314-proposal-non-performing-loans_en

32 Regulation (EU) 2019/630 of the European Parliament and of the Council of 17 April 2019 amending Regulation (EU) No 575/2013 as regards minimum loss coverage for non-performing exposures (OJ L 111, 25.4.2019, p. 1–337). See also the current status of the Proposal for a Directive on credit servicers, credit purchasers and the recovery of collateral underhttps://eur-lex.europa.eu/procedure/EN/2018_63?qid=1564061532454&rid=12.

33 Communication from the Commission to the European Parliament, The European Council, The Council and the European Central Bank, Fourth Progress Report on the reduction of non-performing loans and further risk reduction in the Banking Union, 12 June 2019.

34 For example see: The Guardian, Danske Bank money laundering 'is biggest scandal in Europe', 20 September 2018.

35 Communication from the Commission to the European Parliament, the European Council, the Council, the European Central Bank, the Economic and Social Committee and the Committee of the Regions.

36 The enhanced rules (i) give the EBA the competence to request that breaches of AML rules are consistently investigated (by the national AML supervisors), (ii) provide that the national AML supervisors comply with EU rules and cooperate properly with prudential supervisors, (iii) enhance the quality of supervision, (iv) enable the collection and exchange of information on AML risks and trends, (v) facilitate cooperation with non-EU countries, (vi) establish a new permanent committee that brings together national AML supervisory authorities.

37 Amended proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council amending Regulation (EU) No 1093/2010 establishing the European Banking Authority; Regulation (EU) No 1094/2010 establishing the European Insurance and Occupational Pensions Authority; Regulation (EU) No 1095/2010 establishing the European Securities and Markets Authority; Regulation (EU) No 345/2013; Regulation (EU) No 346/2013; Regulation (EU) No 600/2014; Regulation (EU) 2015/760; Regulation (EU) 2016/1011; Regulation (EU) 2017/1129; and (EU) Directive 2015/849, 12 September 2018.

38 European Commission, Proposal for a regulation, Review of the European Supervisory Authorities, https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/initiatives/ares-2017-1546860_en

Prečo zmiešaný dôchodok prepočítaný na živnostníka na Slovensku vysoko presahuje úroveň porovnateľných krajín

Anna Vladová
Národná banka Slovenska

Z národného účtovníctva zostaveného podľa ESA 2010 vyplýva na slovenské pomery neštandardný jav: príjem prepočítaný na jedného živnostníka na Slovensku vysoko prekračuje priemer okolitých krajín a dosahuje rakúsku úroveň. Článok sa pokúša krok za krokom – podľa postupnosti účtov v národnom účtovníctve – nájsť odpoveď na otázku, odkiaľ pochádza tento nadštandard. V systéme národných účtov je príjem živnostníkov označovaný ako zmiešaný dôchodok. „Zmiešaný" preto, lebo v prípade samostatne zárobkovo činnej osoby ide o odmenu, ktorá spĺňa charakteristiky aj mzdy a súčasne aj zisku z podnikania. Ako ukážeme ďalej, zmiešaný dôchodok obsahuje nielen odmeny živnostníkov, ale mix ďalších odhadovaných finančných a naturálnych príjmov „neživnostníkov". Preto chceme upriamiť pozornosť aj na to, že zmiešaný dôchodok (najmä v podmienkach slovenskej štatistickej praxe) nie je vhodné vzťahovať iba na živnostníkov, ale na všetky domácnosti.

Komplexnosť národných účtov

O cenové alebo mzdové štatistiky, ktoré sa nás bytostne dotýkajú, je pochopiteľne väčší záujem ako o analýzu národných účtov. Národné účty sa môžu zdať vzdialené bežnému životu, lebo z nadhľadu opisujú celú ekonomiku, a súčasne komplikované vo svojej snahe zachytiť množstvo väzieb medzi ekonomickými subjektmi. Majú byť komplexné a keďže krajiny postupujú podľa rovnakej metodiky, aj medzinárodne porovnateľné.

Článok je zameraný na jeden z národných účtov – na účet domácností a jeho porovnanie s krajinami v regióne. Do sektora domácností patria nielen domácnosti zamestnancov, dôchodcov a príjemcov iných sociálnych dávok a ostatných príjmov, ale aj „vlastníci podnikov nezapísaných v obchodnom registri" (ďalej používame voľný termín „živnostníci")[1]. Zosumarizovanie príjmov vymenovaných skupín po odpočítaní bežných výdavkov (najmä daní a sociálnych odvodov) dáva obraz o disponibilnom príjme (graf 1), dôležitom indikátore príjmovej kondície sektora domácností, sledovanom medzinárodnými inštitúciami.

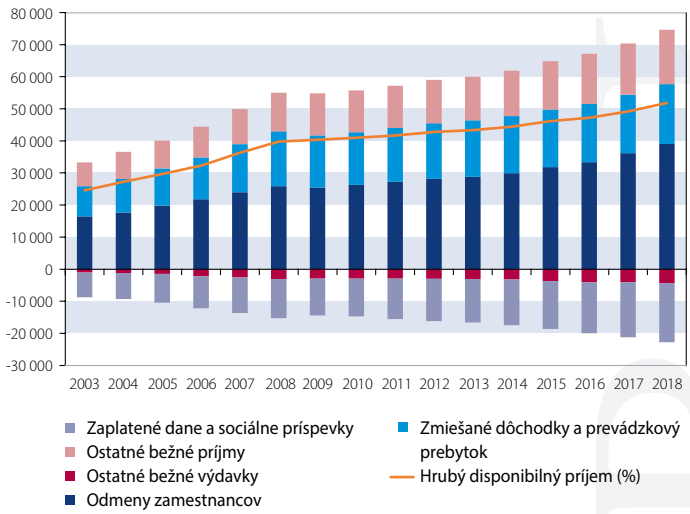
Národné účtovníctvo nezisťuje zmiešaný dôchodok z výkazníctva

Ďalej sa budeme venovať jednej zložke príjmov – zmiešanému dôchodku, keďže nielen slovenskí analytici si už dlhšie všímajú, že zmiešaný dôchodok prepočítaný na jedného živnostníka na Slovensku vysoko prekračuje hodnoty okolitých krajín (graf 2). Vychádzame z metodiky národného účtovníctva. Komplexnosť meraní v národnom účtovníctve spôsobuje ich oneskorené publikovanie a je dôvodom, prečo pracujeme s časovým radom údajov končiacim sa rokom 2017. Koniec časového radu síce naznačuje korekciu príjmov slovenských živnostníkov smerom nadol, ale to iba vyvoláva ďalšie otázky *(Prečo prestávajú rásť príjmy práve v čase konjunktúry? Prečo slabnú iba na Slovensku, pričom v ekonomicky porovnateľných krajinách naďalej rastú?)*

Zatiaľ čo mzdu zamestnancov možno zistiť zo štatistických výkazov, zmiešaný dôchodok sa nezisťuje zo štatistického ani z daňového výkazníctva. Vypočíta sa ako bilančná položka z postupnosti účtov:

1 Nejde len o živnostníkov, ale aj o slobodné povolania a samostatne hospodáriacich roľníkov, teda o fyzické osoby – podnikateľov, ktorí podnikajú na základe živnostenského oprávnenia alebo podľa osobitných predpisov alebo vykonávajú poľnohospodársku výrobu a nie sú zapísané v obchodnom registri. Podľa dostupných informácií na stránke ŠÚ SR z tejto celej skupiny tvoria živnostníci viac ako 93 % (vrátane kombinovaných činností živnostník plus slobodné povolanie a živnostník plus hospodáriaci roľník).

Graf 1 Tvorba dôchodkov v sektore domácností (v mil. EUR)



Zdroj: ŠÚ SR.

- ***produkcia sektora domácností***
  mínus medzispotreba sektora domácností (tovary a služby spotrebované alebo transformované vo výrobnom procese s výnimkou fixných aktív)

rovná sa

- ***pridaná hodnota***
  mínus mzdy, ktoré domácnosti (najmä živnostníci) zaplatia svojim zamestnancom,
  mínus dane, ktoré najmä živnostníci zaplatia štátu (po zohľadnení prijatých subvencií),
  mínus prevádzkový prebytok (nesúvisí so ziskom z podnikania ako pri iných sektoroch, vyplýva z účtovania služieb bývania, ktoré poskytujú vlastníci bytov a domov sami sebe tým, že užívajú svoje vlastníctvo).

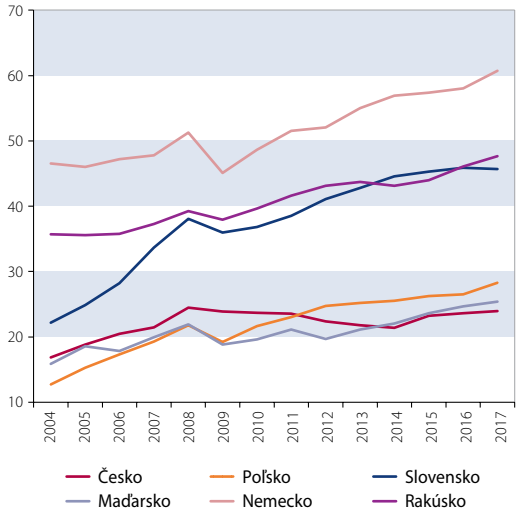
rovná sa

- ***zmiešaný dôchodok***

V prvom kroku je na účte produkcie zaznamenaná produkcia a medzispotreba domácností. Produkcia má obsahovať najmä trhovú produkciu živnostníkov, ktorú predajú iným jednotkám. Podielom živnostníkov na zamestnanosti Slovensko v stredoeurópskom regióne nevyčnieva (graf 3). Relatívnou produkciou domácností však vysoko prevyšuje Česko aj Rakúsko (graf 4). Prvenstvo Poľska v produkcii zodpovedá zastúpeniu živnostníkov v zamestnanosti.

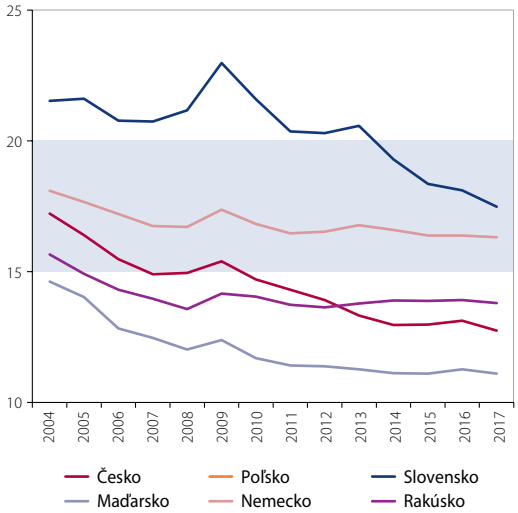
Čiže už na prvom účte v postupnosti – pri vyčíslení produkcie – možno nájsť podstatu „nadštandardu", ktorý hľadáme. Ešte viac ju zosilní ďalší krok – odpočítanie relatívne nižšej medzispotreby. Tým Slovensku zostane relatívne vyšší objem pridanej hodnoty; od nej sa odvodí objem zmiešaného dôchodku. S relatívnou pridanou hodnotou sa Slovensko (graf 5) dostáva na čelo

Graf 2 Hrubý zmiešaný dôchodok prepočítaný na živnostníka (v tis. EUR)



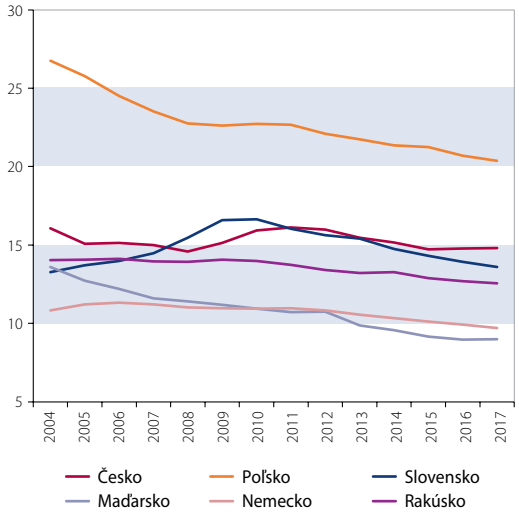
Zdroj: Eurostat.

Graf 4 Podiel sektora domácností na produkcii celej ekonomiky (v %)



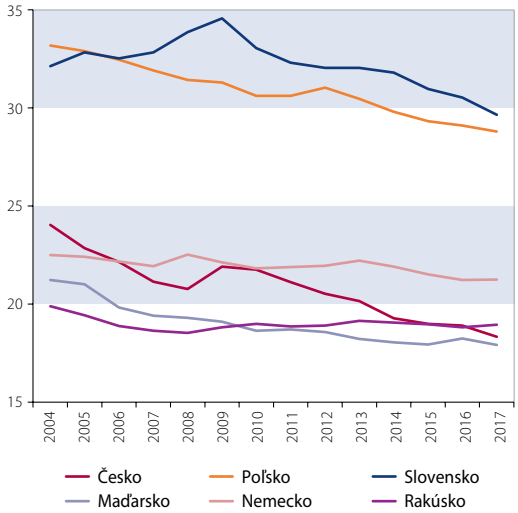
Zdroj: Eurostat.

Graf 3 Podiel živnostníkov na zamestnanosti (v %)



Zdroj: Eurostat.

Graf 5 Podiel sektora domácností na pridanej hodnote celej ekonomiky (v %)



Zdroj: Eurostat.

porovnávaných krajín. Predbieha aj Poľsko s jeho vysokou mierou samozamestnávania lebo, v porovnaní s Poľskom, máme v národnom účtovníctve zaúčtovanú nižšiu mieru nákladov (dlhodobý podiel medzispotreby na produkcii – stále hovoríme iba o sektore domácností – na Slovensku je okolo 37 %, v Poľsku 40 %, ale v Česku až 44 %).

Čo je za masívnejšou produkciou živnostníkov na Slovensku?

Nejde len o trhovú produkciu živnostníkov, ale aj o šedú ekonomiku, prebytky poľnohospodárskych produktov a produkciu investičného charakteru. Produkcia celého sektora domácností nie je bežne pozorovateľná v eurách a nemá jednoznačný peňažný ekvivalent ako napríklad podnikový sektor (metodika národného účtovníctva ju z tohto dôvodu navrhuje vyjadriť aj nepeňažne, v alternatívne využiteľných hodinách). Iba produkciu časti živnostníkov možno zistiť z výkazov. Slovenská štatistická prax k produkcii živnostníkov (ktorú zistí z doručených výkazov a dopočíta na celý súbor živnostníkov) odhadne objem zatajený pred daňovým orgánom. Ďalej odhadne poľnohospodárske prebytky, ktoré si domácnosti vyprodukujú na záhradkách, záhumienkoch, v domácich chovoch, ale aj hodnotu zberu lesných plodov.[2] Pripočíta odhad investičnej produkcie (svojpomocná výstavba domov, prístavieb, garáží, chát, záhradných chatiek)[3]. Platený personál v domácnostiach nebol obvyklou formou zamestnávania na Slovensku, preto sa doposiaľ nevykazoval.

Na základe regionálneho porovnania predpokladáme, že šedá ekonomika a produkcia na vlastné použitie sú závažnejšími fenoménmi produkcie domácností na Slovensku než v okolitých krajinách. Pokiaľ ide o šedú ekonomiku, uvádzame jej odhad podľa Medzinárodného menového fondu (graf 6). Veľkosť šedej ekonomiky na Slovensku je podľa MMF v nižšom pásme v rámci krajín V4, teda z tohto pohľadu nepredstavuje dôvod na závažnejšie dopočty. Národné účtovníctvo má však vlastnú metodiku odhadu šedej ekonomiky. Preto nemožno vylúčiť, že produkcia domácností na Slovensku vo väčšom rozsahu ako v porovnávaných krajinách zachytáva šedú ekonomiku.

Ak je šedá ekonomika a produkcia na vlastné použitie v porovnaní s okolitými krajinami významnejšou zložkou produkcie domácností, potom je aj zdrojom, ktorý pomáha vysvetliť vysoký zmiešaný dôchodok, prepočítaný na jedného živnostníka. Keďže uvedené príjmy využívajú širšie vymedzené domácnosti, nie je vhodné zmiešaný dôchodok vzťahovať len na živnostníkov. Preto pri výpočte priemernej úrovne použijeme adekvátnejší menovateľ – počet obyvateľov. Čo je prekvapujúce, ani rozšírením skupiny prijímateľov zmiešaného dôchodku sa pohľad na umiestnenie Slovenska v rámci porovnávaných krajín nemení (graf 7). Zmiešaný dôchodok na obyvateľa na Slovensku je hneď za nemeckou a rakúskou úrovňou.

Odpočítateľné položky medzi pridanou hodnotou a zmiešaným dôchodkom neovplyvňujú prvenstvo Slovenska v rámci V4, tu sa im nevenujeme. Zmienime sa len o odhadovanej položke „prevádzkový prebytok", ktorý je na kvartálnej báze publikovaný spolu so „zmiešanými dôchodkami" a do publikovania ročných účtov nie je možné odlíšiť ich vývoj. Prevádzkový prebytok je stabilnejšou zložkou (graf 8) s nižšou váhou. Zmiešaný dôchodok je viac ako štyrikrát objemnejší ako prevádzkový prebytok.

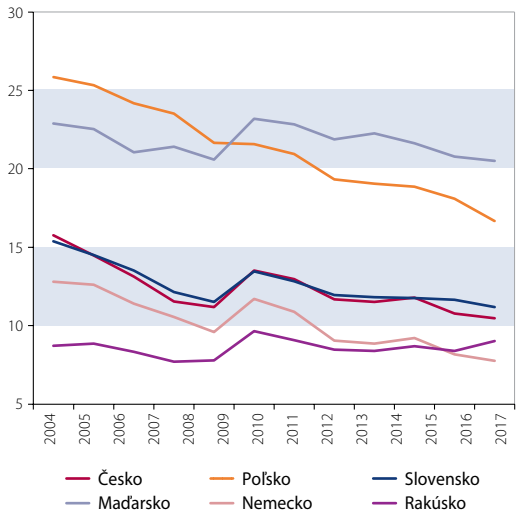
Zopár konzekvencií

Naznačený postup výpočtu zmiešaného dôchodku vznikal ako výsledok produkčného procesu, kde domácnosti vystupovali ako producenti. V účtovníctve má každá strana svoju protistranu. Tou je účet disponibilného príjmu, na ktorom domácnosti sú príjemcami dôchodkov z práce,

2 Štatistika poľnohospodárstva poskytovala na tento účel údaje o farmách, rozlohe záhradiek, počte drobnochovateľov, záhradkárov a cenách mlieka, mäsa, vajec, ovocia, zeleniny a pod. Kvalifikované odhady množstva lesných plodov a ich výkupných cien pochádzali z príslušného výskumného ústavu.

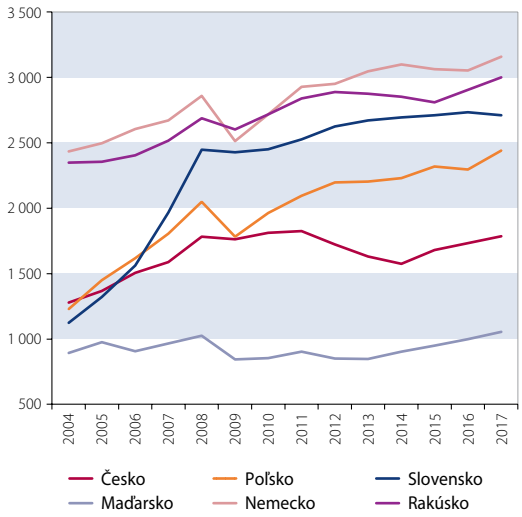
3 Na odhady slúžili výkazy, ktoré predkladajú obce. Ocenenie vychádzalo zo štatistík NBS a z prieskumov realitných kancelárií.

Graf 6 Veľkosť šedej ekonomiky (v % HDP)



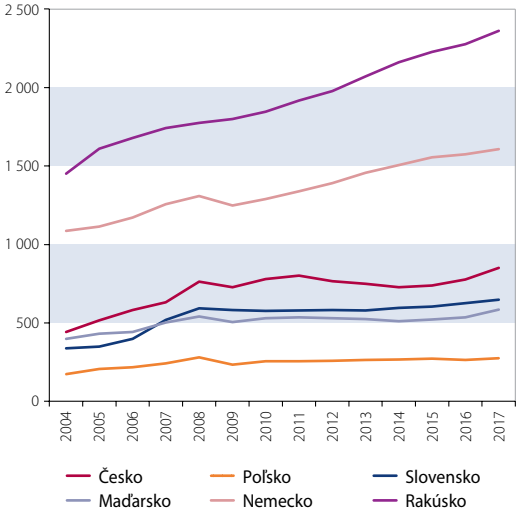
Zdroj: MMF.

Graf 7 Hrubý zmiešaný dôchodok na obyvateľa (v EUR)



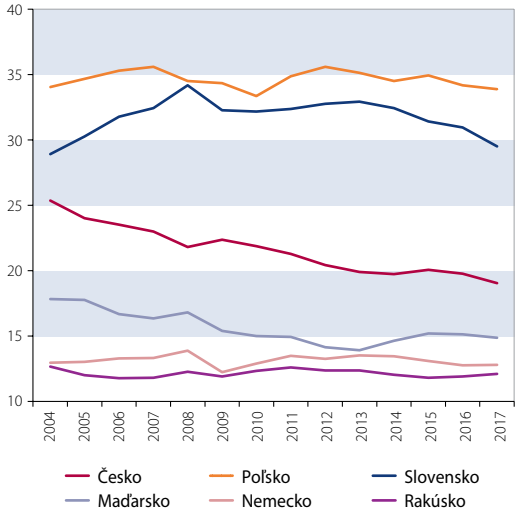
Zdroj: Eurostat.

Graf 8 Hrubý prevádzkový prebytok na obyvateľa (v EUR)



Zdroj: Eurostat.

Graf 9 Podiel zmiešaných dôchodkov na disponibilnom príjme domácností (v %)



Zdroj: Eurostat.

živností, sociálneho systému a ostatných zdrojov. Zmiešané dôchodky Slovenska majú, samozrejme, aj na protistrane v regionálnom porovnaní relatívne vysoký podiel (graf 9). Na Slovensku tvoria 30 %, v Česku (kde je porovnateľná miera samozamestnávania a podľa MMF aj šedej ekonomiky) 20 % disponibilného príjmu. O to nižší je potom podiel zamestnaneckých príjmov, ktoré zvyknú byť štandardnými zložkami disponibilného príjmu. Priemerná mzda a zamestnanosť ako určujúce kategórie príjmov obyvateľstva potom nižšou mierou spoluformujú objem disponibilného príjmu na Slovensku. Naopak, zmiešané dôchodky, ktorých významnejšou súčasťou je šedá ekonomika a vlastné užitie, sa relatívne vysokou mierou zúčastňujú na formovaní objemu disponibilného príjmu slovenských domácností. Hrubý disponibilný príjem (dôchodok) sa používa pri indikácii kreditného rizika celého sektora domácností alebo na sledovanie prehrievania trhu nehnuteľností. Pritom časť zmiešaných dôchodkov nepredstavuje skutočnú finančnú bázu, z ktorej sú domácnosti schopné splácať úvery.

Záver

Produkcia slovenských domácností vo väčšej miere ako v okolitých krajinách zachytáva šedú ekonomiku a vlastné konečné použitie (poľnohospodárske prebytky zo záhrad, záhumienkov, ale aj zber lesných plodov a produkciu investičného charakteru). Z produkcie domácností je v niekoľkých krokoch v národnom účtovníctve odvodený zmiešaný dôchodok. Ak sú odhady šedej ekonomiky a vlastného použitia podstatnejšími zložkami produkcie, potom sú aj zdrojmi, ktoré pomáhajú vysvetliť vysoký zmiešaný dôchodok prepočítaný na živnostníka na Slovensku. V porovnaní s alternatívnym odhadom šedej ekonomiky podľa MMF sa javí, že sa jej v podmienkach slovenského národného účtovníctva v sektore domácností pripisuje vyššia váha, ako by vyplývalo z alternatívneho odhadu. Keďže príjmy zo šedej ekonomiky a produkciu na vlastné použitie využívajú širšie vymedzené domácnosti, nielen živnostníci, nie je vhodné zmiešaný dôchodok vzťahovať len na živnostníkov, ale na počet obyvateľov. Aj po rozšírení skupiny prijímateľov si však Slovensko zachová prvenstvo v rámci krajín V4 v úrovni zmiešaného dôchodku na obyvateľa. Zmiešané dôchodky teda vysokým dielom formujú objem disponibilného príjmu domácností na Slovensku, ktorý slúži na hodnotenie príjmovej kondície a zmien v spotrebnom alebo úverovom správaní sektora domácností. Preto si disponibilný príjem a jeho zložky zasluhujú náležitú pozornosť. O to viac, keď pozorujeme disproporcie vo vývoji v ostatných rokoch. Po roku 2014 dochádza ku korekcii zmiešaného dôchodku, čo sa odráža aj na sploštenom vývoji disponibilného príjmu, a to napriek dobrému vývoju priemernej mzdy a zamestnanosti. Ale to už je iný uhol pohľadu, a to na slabnúce príspevky zmiešaného dôchodku k rastu disponibilného príjmu.

Literatúra:

EUR-Lex (2013): Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 549/2013 z 21. mája 2013 o európskom systéme národných a regionálnych účtov v Európskej únii.

Eurostat (2018): Handbook on the compilation of statistics on illegal economic activities in national accounts and balance of payments.

Karmažin, B., Doliak M. (2018): Majú sa slovenské domácnosti lepšie? Biatec, ročník 26, 6/2018.

Medina, L., Schneider. F. (2018): Shadow Economies Around the World: What Did We Learn Over the Last 20 Years.

ŠÚ SR (2016): GNI Inventory – SK, ESA 2010.

Produkčný potenciál regiónov sa zbližuje, najbohatší región je naďalej lákadlom pre ľudí v produktívnom veku

Anna Vladová, Helena Solčánska

Regionálne rozdiely na Slovensku sa zmierňujú relatívne pomaly. Základné impulzy rastu malej otvorenej ekonomiky (teda exportu a naň často naviazané investičné stimuly) sú rozmiestnené priestorovo nerovnomerne. Chudobnejšie regióny sa približujú vyspelejším najmä vďaka svojej nízkej štartovacej pozícii (pri miere nezamestnanosti práve naopak – vysokej úrovni), vplyvom politiky zvyšovania minimálnej mzdy, pravdepodobne aj (ale ťažko merateľným) efektom eurofondov či systému dotácií. Zbližovanie je viditeľné na makroekonomických ukazovateľoch, ako je miera nezamestnanosti alebo HDP na obyvateľa. Podľa makroukazovateľov produkčný potenciál regiónov konverguje. Príjmový potenciál meraný cez disponibilné príjmy obyvateľov regiónu však diverguje. Článok porovnáva medziregionálne rozdiely aj z nepeňažného hľadiska, podľa pociťovanej materiálnej núdze, ktorá potvrdzuje pokrok v každom z regiónov. Ak bude produkčný potenciál konvergovať rýchlejšie, je predpoklad, že naštartuje aj príjmovú konvergenciu a miera materiálnej deprivácie by sa mohla ďalej zlepšovať.

Zhrnutie

Regionálne odlišnosti tu porovnávame z troch hľadísk. Najčastejšie používané makroekonomické hľadisko, merané pomocou miery nezamestnanosti, priemernej mzdy či HDP na obyvateľa, poukazuje na výrazné medziregionálne diferencie, zároveň však na určitý pokrok v zbližovaní regiónov. Tieto makroekonomické ukazovatele sa však netýkajú každej jednotlivej osoby žijúcej v regióne tak, ako je to v prípade disponibilného príjmu na osobu (vrátane dôchodcu a dieťaťa).

Podľa druhého zvoleného hľadiska – disponibilného príjmu na osobu – sú medziregionálne rozdiely oveľa nižšie, ale konvergenciu regiónov k najbohatšiemu regiónu v ostatných rokoch nepreukazujú. Práve naopak, disponibilný príjem na osobu sa medziregionálne odchýlil. Príčinou bol rýchlejší rast pracovných príjmov (nielen miezd, ale aj nepeňažných príjmov zo zamestnania a ziskov z podnikania) v Bratislavskom kraji. Práve medziregionálna disparita príjmov bola lákadlom vnútroštátnej migrácie ľudí. Bratislavský kraj naďalej láka relatívne vyššími pracovnými príjmami vnútroštátnych migrujúcich. Kým sa stretáva dopyt s ponukou na trhu práce, pôsobí tento faktor ako brzda v medziregionálnom vyrovnávaní (ak ich meriame cez disponibilný príjem).

Zhrnúc závery prvých dvoch prístupov, z ekonomicky najsilnejšej tvorí najslabšia krajská úroveň 25 %, ak ju meriame hrubým domácim produktom na obyvateľa, a 70 %, ak disponibilným príjmom na osobu (2017; obidva prístupy identifikujú Bratislavský kraj ako ekonomicky najsilnejší a Prešovský kraj ako najslabší). Za ostatné štyri roky sa disparita meraná HDP zmiernila o 1,6 percentuálneho bodu, ale cez disponibilný príjem sa zhoršila o 3 percentuálne body. Ide však len o zdanlivý rozpor, keďže porovnávame rôzne potenciály (rôznych skupín) regiónu – produkčný (miestnych firiem) a príjmový (domácností). Kým produkčný potenciál pomaly konverguje, príjmový diverguje.

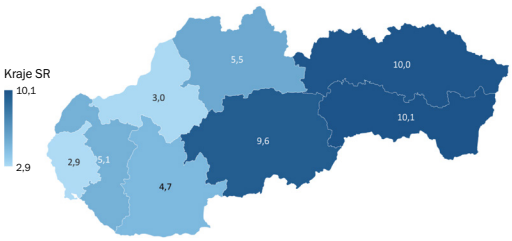
Tretí indikátor je nepeňažný; slúži na monitorovanie pokroku v oblasti sociálnej inklúzie v rámci EÚ. Miera materiálnej deprivácie meria podiel populácie nútenej odopierať si určité tovary alebo aktivity z dôvodu nedostatku zdrojov. V dlhodobom horizonte miera pociťovanej deprivácie výrazne poklesla vo všetkých regiónoch.

Makroekonomické hľadisko

Z troch makroekonomických ukazovateľov (miera nezamestnanosti, mzda, HDP na obyvateľa) je konvergencia regiónov najzreteľnejšia na miere nezamestnanosti. V rokoch 2013 až 2018, čiže v období oživenia ekonomického rastu, trh práce zvoľna odčerpával z vysokých úrovní nezamestnaných a miera nezamestnanosti poklesla najmä v menej rozvinutých regiónoch. Silný dopyt po pracovnej sile pomohol znížiť vyše 13-bodový regionálny rozdiel medzi najvyššou a najnižšou krajskou mierou v roku 2013 na 7 bodov v roku 2018. Ku konvergencii významne prispela vnútroštátna mobilita, čo potvrdzuje vyššia tvorba pracovných miest v Bratislavskom kraji[1]. Vytvorené pracovné miesta v Bratislavskom kraji obsadzovali aj nezamestnaní z ostatných krajov a pomáhali tak znižovať mieru nezamestnanosti vo zvyšku Slovenska.

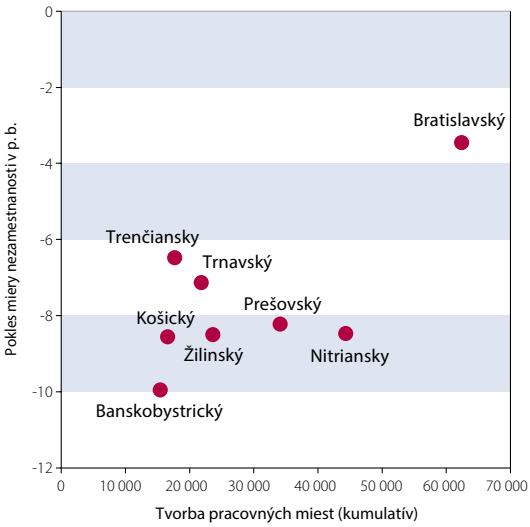
1 *Tvorbu pracovných miest v druhom najúspešnejšom kraji, v Nitrianskom kraji, potiahol v poslednom období automobilový priemysel.*

Graf 1 Miera nezamestnanosti (2018, v %)



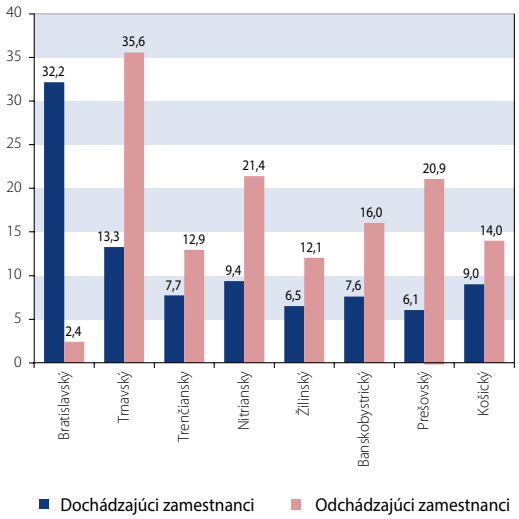
Zdroj: ÚPSVAR a výpočty NBS.

Graf 2 Tvorba pracovných miest a pokles miery nezamestnanosti podľa krajov (2018 vs. 2013)



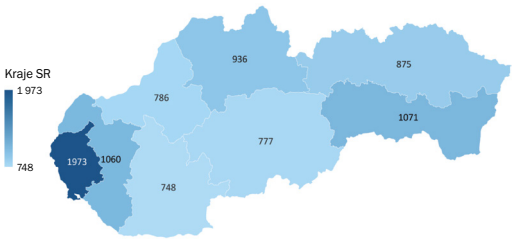
Zdroj: ÚPSVAR, ŠÚ SR (VZPS) a výpočty NBS.

Graf 3 Vnútroštátna migrácia medzi krajmi (1Q 2019, podiel na zamestnanosti daného kraja v %)



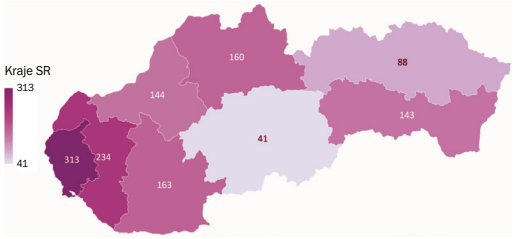
Zdroj: Trexima a výpočty NBS.
Poznámka: Dochádzajúci zamestnanci – zamestnaní v danom kraji, trvalý pobyt v inom kraji. Odchádzajúci zamestnanci – trvalý pobyt v danom kraji, zamestnaní v inom kraji.

Graf 4 Priemerné ceny nehnuteľností na bývanie (2018, v EUR/m²)



Zdroj: NBS.

Graf 5 Zmena ceny nehnuteľností na bývanie (2018 vs. 2013, v EUR/m²)



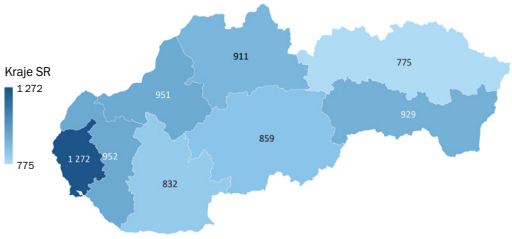
Zdroj: NBS.

Aktuálne až tretina ľudí s trvalým pobytom v inom kraji má pracovné miesto v Bratislavskom kraji.

Jeden z dôsledkov koncentrovanej tvorby miest a prílevu pracovných síl do Bratislavského kraja je zreteľný na trhu nehnuteľností v podobe najvyšších cien na bývanie. Pokračujúci prílev pracovných síl nie je, samozrejme, jediným faktorom najvyššej ceny bývania v Bratislavskom kraji, ale pomáha ju udržiavať a v ostatných piatich rokoch mohol prispievať k najvýraznejšiemu zdraženiu bývania zo všetkých krajov (v priemere o 313 eur/m², pričom najmenej vzrástli ceny v Prešovskom a Banskobystrickom kraji, o 88 a 41 eur/m²).

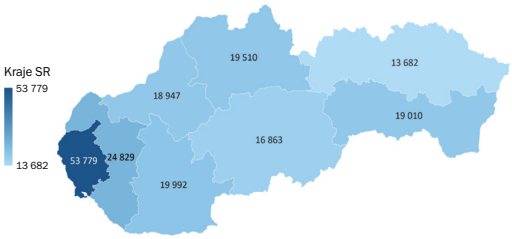
Priemerná nominálna mzda v každom z regiónov SR za 5 rokov vzrástla minimálne tak ako v Bratislavskom kraji. K mzdovému rastu prispelo aj zvyšovanie minimálnej mzdy (zo sumy 338 eur v roku 2013 na 480 eur v roku 2018, jej podiel na priemernej mzde vzrástol zo 41 % na 47,4 %). Najvyšší rast priemernej nominálnej mzdy dosiahol Trnavský kraj. Bol ovplyvnený geografickou blízkosťou Bratislavského kraja a spoločným zameraním oboch krajov na automobilový priemysel, z čoho vyplýva možnosť prelievania pracovných síl a ich mzdových úrovní. Odchýlky krajských mzdových rastov od priemeru však neboli markantné. Výsledkom je iba mierne zblíženie krajných mzdových úrovní. Kým v roku 2013 najnižšia krajská mzdová úroveň predstavovala 60,6 % najvyššej, v roku 2018 dosiahla iba 60,9 % (od roku 2015 nedosiahla žiadny pokrok). Medziregionálne mzdové diferencie pretrvávajú, môžu pravdepodobne prameniť aj z rozdielov v odmeňovaní vyššie kvalifikovanej pracovnej sily naprieč regiónmi.

Graf 6 Nominálna mzda v roku (2018, v EUR)



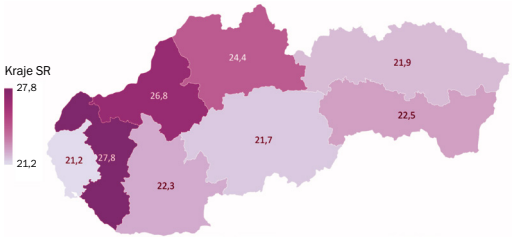
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 8 HDP na obyvateľa v PKS (2017, v mil. EUR)



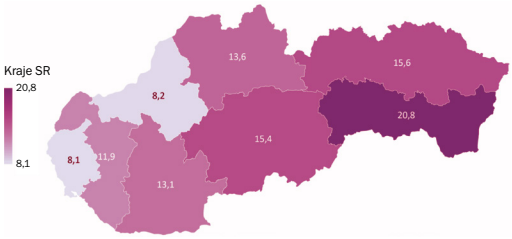
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 7 Rast priemernej nominálnej mzdy (2018 vs. 2013, v percentuálnych bodoch)



Zdroj: Eurostat a výpočty NBS.

Graf 9 Vývoj HDP na obyvateľa v PKS (2017 vs. 2013, kumulatívna zmena v %)



Zdroj: Eurostat a výpočty NBS.

Obdobie dobrého ekonomického rastu sa premietlo do mierneho zníženia regionálnych výkonností, meraného HDP na obyvateľa. Za ostatné štyri roky sa disparita, meraná HDP na obyvateľa v parite kúpnej sily, zmiernila o 1,6 percentuálneho bodu. Kým v roku 2013 ekonomicky najslabší kraj vygeneroval 23,8 %, v roku 2017 už 25,4 % HDP najsilnejšieho kraja (Prešovský kraj vs. Bratislavský kraj). Pohľad na regióny iba prostredníctvom HDP na obyvateľa z nášho pohľadu nemusí postačovať, pretože napríklad HDP sa môže tvoriť v odlišných regiónoch, než je samotná realizácia spotrebných výdavkov domácností.

Kritérium disponibilného príjmu

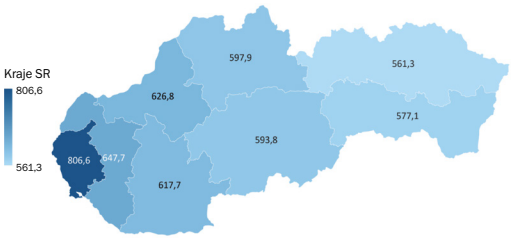
Podľa OECD (OECD Regions at a Glance, 2016) je disponibilný príjem lepším indikátorom materiálneho blahobytu regiónov ako HDP. Región môže vykazovať vysoký HDP na obyvateľa vďaka príjmovým tokom, ktoré sa nepremietnu do príjmov jeho obyvateľov. HDP meria potenciál regiónu generovať hodnotu všetkých finálnych výrobkov a služieb vyrobených rezidentskými jednotkami daného územia. Disponibilný príjem meria príjmový potenciál domácností využiteľný na spotrebu tovarov a služieb alebo na úspory. Rozdiely v regionálnych HDP bývajú vyššie ako v regionálnych disponibilných príjmoch na obyvateľa (štandardne sú znižované vládnymi transfermi, ktoré nie sú predmetom tohto príspevku.)

Údaje o disponibilnom príjme na účely tohto článku sú z ročného výberového zisťovania EU SILC, ktoré sa uskutočňuje v zmysle nariadenia Európskeho parlamentu a Rady EÚ s konkrétnym cieľom: získať informácie o rozdelení príjmov, o úrovni a štruktúre chudoby a o sociálnom vylúčení. Podotýkame, že nejde o disponibilný príjem podľa metodiky národných účtov, ale o štatistiku, ktorá je zameraná na analýzu sociálnej situácie domácností. Stručne definované, disponibilný príjem je príjem po zaplatení pravidelných daní z majetku, z príjmu, príspevkov na sociálne poistenie a povinných transferov (napr. výživné).

Kým HDP na obyvateľa v Prešovskom kraji tvorí iba 25 % z bratislavskej úrovne, disponibilný príjem na jedného člena domácnosti vykazuje podstatne nižšiu mieru disparity medzi tými istými krajmi: 70 %. Za ostatné 4 roky sa disparita meraná HDP zmiernila o 1 percentuálny bod, ale cez disponibilný príjem sa zhoršila o 3 percentuálne body.

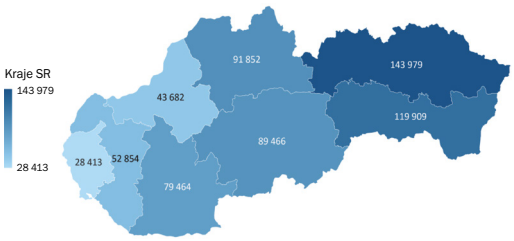
Dôvod divergencie disponibilného príjmu v období 2013 – 2017 bol jednoznačný: v Bratislavskom kraji rástli rýchlejšie pracovné príjmy. Zohľadňovali sa nielen mzdy a platy, ale aj príspevky zamestnávateľa na bývanie, úžitok zo služobného auta a iné nepeňažné príjmy zo zamestnania a zisky z podnikania a honorárov. Rast príjmov priťahuje ľudí v produktívnom veku, podporuje vnútroštátnu migráciu za prácou. Kým v ostatných krajoch klesal počet ľudí v produktívnom veku, v Bratislavskom kraji stagnoval. Saldo prisťahovania aj celkový prírastok obyvateľstva bol najvyšší v Bratislavskom kraji. Na štvorcovom kilometri tu žije o 16 ľudí viac ako pred 5 rokmi. V ostatných krajoch sa hustota obyvateľstva zmenila maximálne o plus/mínus jedného človeka. Nerovnomerné rozmiestnenie zdrojov HDP (nielen príjmových, ale aj inštitucionálnych) spôsobuje jednosmernú

Graf 10 Disponibilný príjem na člena domácnosti (2017, v EUR/osobu/mesiac)



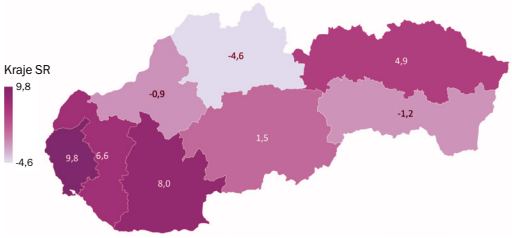
Zdroj: EU SILC a výpočty NBS.

Graf 12 Osoby pod hranicou chudoby (2017, počet)



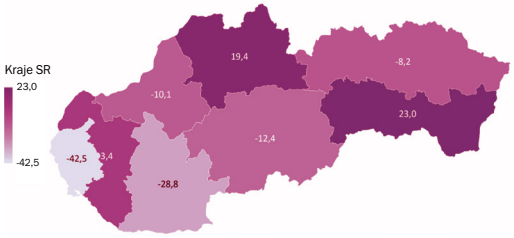
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 11 Disponibilný príjem na člena domácnosti (2017 vs. 2013, kumulatívna zmena v %)



Zdroj: EU SILC a výpočty NBS.

Graf 13 Osoby pod hranicou chudoby (2017 vs. 2013, kumulatívna zmena v %)



Zdroj: Eurostat a výpočty NBS.

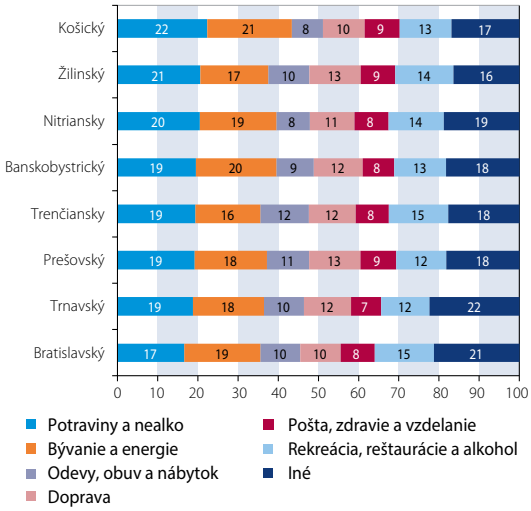
vnútroštátnu migráciu za prácou a následne sťažuje znižovanie medziregionálnych disparít, meraných cez disponibilný príjem domácností.

Disponibilný príjem na osobu najvýraznejšie poklesol v Žilinskom a Košickom kraji. Preto v nich vzrástol počet osôb pod hranicou chudoby, zvýšila sa teda miera rizika chudoby (percentuálny podiel osôb s príjmom pod 60 % národného príjmového mediánu). Pokles miery nezamestnanosti v uvedených krajoch teda nebol dostatočný na to, aby zmiernil riziko chudoby. Obidva divergujúce kraje majú podľa iného štatistického zdroja (štatistiky rodinných účtov) aktuálne relatívne vysoký podiel výdavkov na potraviny. Ak sa k nim priradia aj nevyhnutné výdavky na bývanie a energie, najmä obyvatelia v Košickom kraji sú nútení odopierať si z výdavkov na odev, obuv a iné tovary. Rast rizika chudoby v Košickom kraji môže čiastočne súvisieť s rastom rómskeho obyvateľstva. V roku 2018 vzrástol počet obyvateľov, ktorí sa hlásia k rómskej národnosti, takmer dvojnásobne oproti roku 2014. Zároveň tu žije aj vysoký podiel Rómov v najchudobnejších oddelených územiach (zdroj: ŠÚ SR, VZPS). Zvýšenie rizika chudoby v Žilinskom kraji podľa dostupných údajov mohlo súvisieť s poklesom príjmov z podnikania.

Nepeňažný ukazovateľ ekonomickej núdze

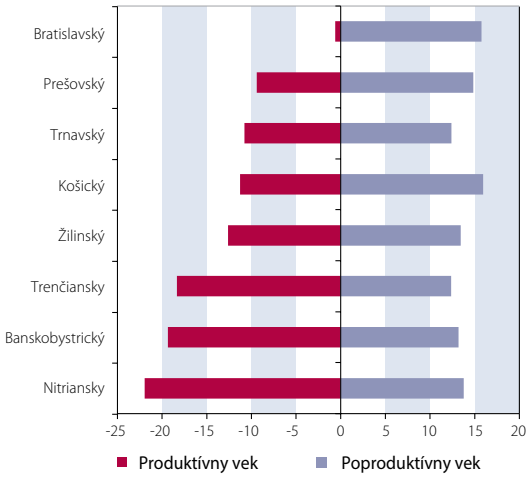
Na porovnanie materiálnych medziregionálnych odlišností uvádzame aj nepeňažný ukazovateľ – materiálnu depriváciu. Slúži na monitorovanie pokroku v oblasti sociálnej inklúzie v rámci EÚ. Komprimuje indikátory súvisiace s ekonomickou núdzou, nedostatkom predmetov dlhodobej spotreby, kvalitou bývania, vybavenosťou domácnosti. Informácie, či si domácnosť môže vybrané predmety alebo aktivity dovoliť, alebo je jej odopretý prístup k zdrojom či aktivitám, sú zisťované priamo od respondentov. Zisťuje sa možnosť domácnosti uhrádzať nájomné, platby za energie,

Graf 14 Štruktúra čistých peňažných výdavkov domácností podľa krajov (2017, v %)



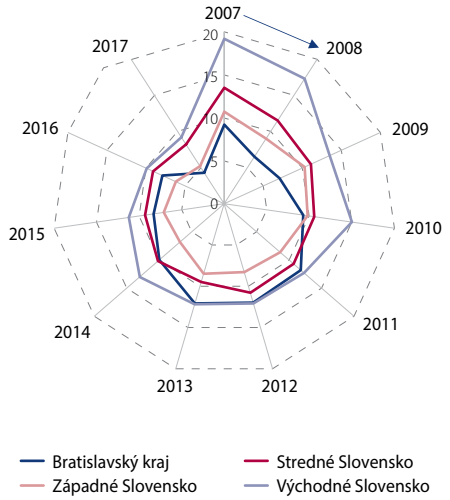
Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.
Poznámka: Peňažné výdavky domácností zahŕňajú kúpu spotrebných tovarov a služieb a poplatky úradom (napr. poplatok za psa, daň za nehnuteľnosť). Nezahŕňajú daň z príjmov a povinné príspevky do Sociálnej poisťovne a zdravotných poisťovní.

Graf 15 Zmena štruktúry obyvateľstva podľa vybraných vekových skupín (2017 vs. 2013, zmena v tis. osôb)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Graf 16 Vývoj miery materiálnej deprivácie podľa regiónov (v %)

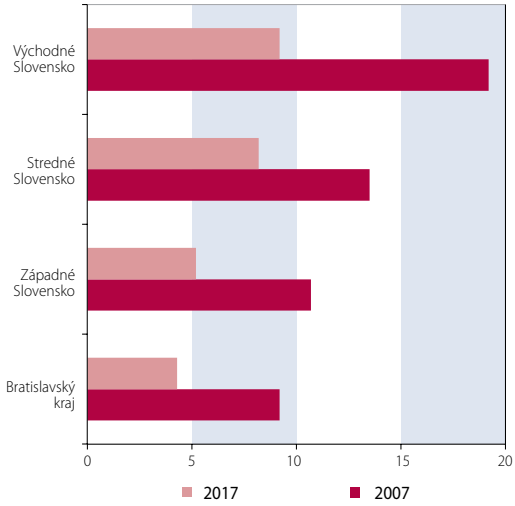


Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

udržiavať v obydlí primerané teplo, uhrádzať neočakávané finančné výdavky, jesť mäso, rybu alebo ekvivalent každý druhý deň, absolvovať týždennú dovolenku mimo domu, vlastniť auto, automatickú práčku, farebný televízor a telefón.

Miera materiálnej deprivácie, ako ju uvádzame v článku, vyjadruje podiel osôb žijúcich v domácnostiach, ktoré si nemôžu dovoliť aspoň 4 z 9 položiek. V dlhodobom horizonte od roku 2007 sa pociťovaná deprivácia výrazne zmiernila, najviac na Východnom Slovensku.

Graf 17 Miera materiálnej deprivácie podľa regiónov v rokoch 2007 a 2017 (v %)



Zdroj: ŠÚ SR a výpočty NBS.

Literatúra:

OECD (2016). OECD Regions at a Glance 2016. OECD Publishing.

ŠÚ SR (2014). EU SILC 2013 Zisťovanie o príjmoch a životných podmienkach domácnosti v SR.

ŠÚ SR (2018). EU SILC 2017 Zisťovanie o príjmoch a životných podmienkach domácnosti v SR.

ŠÚ SR (2018). Štatistická ročenka regiónov Slovenska 2018.

ŠÚ SR. Výsledky výberového zisťovania pracovných síl 2013 – 2018. Mikroúdaje.

Nekonvenčná menová politika ECB a jej vplyv na ekonomiku eurozóny

Radoslav Tupý[1]

V príspevku sa zameriavame na odhad vplyvu kvantitatívneho uvoľňovania na mieru inflácie v krajinách eurozóny. Snažili sme sa prispieť k nie príliš prebádanému vplyvu kvantitatívneho uvoľňovania na makroekonomickej úrovni. Zároveň ide o jednu z prvých prác, ktorá sa venuje danej problematike tesne po skončení programu kvantitatívneho uvoľňovania. Prostredníctvom nášho modelu sa nám podarilo odhadnúť vplyv kvantitatívneho uvoľňovania na ročný harmonizovaný index spotrebiteľských cien krajín eurozóny na úrovni 0,9 percentuálneho bodu. Na základne získaných výsledkov sa domnievame, že najväčší efekt na mieru inflácie bol hlavne na začiatku programu kvantitatívneho uvoľňovania. Rovnako sa nám podarilo zistiť, že výmenný kurz v pomerne veľkom ekonomickom prostredí, ako je eurozóna, nemá signifikantný vplyv na mieru inflácie.

1 *Príspevok je zhrnutím diplomovej práce autora vypracovanej na Národohospodárskej fakulte Ekonomickej univerzity v Bratislave.*

Úvod

V poslednej dekáde sa globálna ekonomika nachádza v kontinuálne turbulentnom prostrední, v ktorom menová politika naberá ešte väčší význam ako kedykoľvek predtým. Problémy eskalovali začiatkom globálnej finančnej krízy a neskôr dlhovej krízy, ktorá zasiahla európske prostredie. Nepriaznivé ekonomické prostredie so sebou prinieslo pokles úrokových sadzieb na historické minimá, pokles cien komodít, ktoré spôsobovali dezinflačný trend v ekonomike, pokles investičnej činnosti, pokles spotrebiteľského dopytu, celkové spomalenie ekonomickej aktivity, kolaps peňažného multiplikátora a mnoho ďalších negatívnych efektov. Centrálni bankári čelili pomerne náročnej situácii, v ktorej sa konvenčné nástroje menovej politiky stávali neúčinnými. Prostredie nízkej inflácie rovnako prinieslo iný pohľad na menovú politiku. V pomerne nedávnej histórii bolo hlavnou výzvou menovej politiky potlačiť mieru inflácie pomocou dezinflačnej politiky, aby neprerástla do trvalo vysokej inflácie. V súčasnom prostredí menová autorita čelí opačnému problému, teda ako stimulovať rast inflácie, aby nevkĺzla do deflácie a následne do veľmi nebezpečnej deflačnej špirály. Po neúspešnom implementovaní konvenčných nástrojov boli najvýznamnejšie centrálne banky nútené začať využívať pomerne málo preskúmané nekonvenčné nástroje. Najsilnejším a zároveň najkontroverznejším nástrojom menovej politiky, aký sa kedy využil, je kvantitatívne uvoľňovanie. Tento nástroj bol spopularizovaný začiatkom finančnej krízy v Spojených štátoch amerických. Do veľkej miery má na spopularizovaní tejto politiky zásluhy vtedajší šéf americkej centrálnej banky Ben Barnanke, ktorý sa tejto problematike venoval v teoretickej rovine.

Tabuľka 1 Čisté celkové nákupy programu APP za obdobie 2015 (M3) až 2018 a percentuálny podiel na HDP

Krajiny	Čisté nákupy programu APP (v mil. EUR)	Podiel na nominálnom HDP (v %)
Rakúsko	58 197,51	4,48
Belgicko	73 383,55	15,39
Cyprus	677,66	2,97
Nemecko	51 8657,06	14,63
Estónsko	8,84	0,09
Španielsko	260 867,43	20,73
Fínsko	33 138,45	13,61
Francúzsko	420 482,13	16,71
Írsko	30 140,03	9,94
Taliansko	365 412,03	19,24
Litva	3 165,79	7,22
Luxembursko	2 613,88	4,32
Lotyšsko	2 076,22	7,18
Malta	1 154,28	10,10
Holandsko	115 205,75	14,42
Portugalsko	36 853,56	17,54
Slovinsko	7 914,50	17,33
Slovensko	116 88,35	12,79
Spolu	1 941 637,00	11,59

Poznámka: Nákupy sú agregované za celé obdobie programu APP v miliónoch eur.
Zdroj: ECB, vlastné spracovanie.

Stručný popis veľkosti programu APP

ECB prostredníctvom programu nákupu aktív (asset purchase programme – APP) poskytla štátom eurozóny likviditu vo výške 1 941 637 mil. eur, resp. 12 % ročného hrubého domáceho produktu krajín eurozóny (tabuľka 1). Najväčší objem likvidity smeroval do Nemecka, až približne jedna štvrtina celkových nákupov. Druhé najväčšie množstvo likvidity smerovalo do Francúzska a tretie do Talianska. Veľkosť celkového objemu však nemá vypovedaciu hodnotu. Oveľa signifikantnejšie je sledovať podiel nákupov na veľkosti ekonomiky. Najväčší podiel nákupov na HDP smeroval do Španielska (20,73 %) a na druhom mieste bolo Taliansko (19,24 %). Pomyselné tretie miesto získalo Portugalsko s 17,54 % podielom. V prvej trojici

môžeme vidieť najviac zadlžené krajiny eurozóny. Naopak najmenší podiel nákupov smeroval do Estónska, iba zanedbateľné 0,1 % HDP. Nízky objem nákupu v Estónsku spôsoboval fakt, že oproti tzv. periférnym krajinám patrí k najmenej zadlženým krajinám eurozóny a vláda Estónska prakticky neemituje žiadne dlhopisy. V tabuľke 1 môžeme vidieť celkový objem nákupov smerovaných do jednotlivých krajín eurozóny.

Použité metódy na odhad vplyvu kvantitatívneho uvoľňovania

Na odhad vplyvu kvantitatívneho uvoľňovania (QE) na mieru inflácie v našom modeli používame metódu najmenších štvorcov (OLS), konkrétne panelový model s fixnými efektmi (FEM). Model FEM predpokladá rôznorodosť prierezových jednotiek v absolútnych členoch. Rovnako predpokladáme pri modeli FEM, že individuálne efekty Z_1 až Z_q sú nepozorovateľné, avšak korelované s exogénnou premennou. Nasledujúci problém sa v modeli rieši prostredníctvom tzv. fixného efektu a_i, do ktorého sú zahrnuté všetky efekty odhadnuteľného podmieneného priemeru. Tento vzťah je zachytený v rovnici (1).

$$a_i = a_1 z_{i1} + a_2 z_{i2} + \dots + a_q z_{iq} \qquad (1)$$

Fixný efekt a_i predstavuje špecifický efekt pre každú prierezovú jednotku $i = 1, \dots n$. Prostredníctvom uvedených predpokladov môžeme zostaviť model FEM.

$$y_{it} = a_i + \beta_1 X_{it1} + \beta_2 X_{it2} + \dots + \beta_k X_{itk} + u_{it} \qquad (2)$$

y – vektor exogénnych premenných
X – matica endogénnych premenných
i – prierezový rozmer
t – časový rozmer
β – vektor odhadovaných parametrov, koeficienty
u – stochastická premenná

Pre lepšie znázornenie uvádzame prepis modelu v maticovom tvare (3).

$$y = \begin{bmatrix} y_1 \\ \vdots \\ y_n \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} i & \cdots & 0 \\ \vdots & \ddots & \vdots \\ 0 & \cdots & i \end{bmatrix} \begin{bmatrix} a_1 \\ \vdots \\ a_n \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} X_1 \\ \vdots \\ X_n \end{bmatrix} \beta + \begin{bmatrix} u_1 \\ \vdots \\ u_n \end{bmatrix} = D\,a + X\beta + u \qquad (3)$$

D-stĺpce matice predstavujú umelé premenné D_1 až D_n, a nadobúdajú hodnotu $d_{it} = 1$ pre i-tu prierezovú hodnotu a hodnotu $d_{it} = 0$ pre všetky zvyšné prierezové jednotky zahrnuté v modeli.

Na základe vyššie uvedených teoretických predpokladov modelu FEM sme zostavili model inflácie v čase uplatňovania QE. Na zachytenie jednotlivých efektov v čase sme do modelu zahrnuli aj fixné efekty pre čas.

$$y_{it}(\text{HICP}) = \beta_0 + \beta_1 X(\text{QEU})_{1,it} + \beta_2 X(\text{OIL})_{2,it} + \beta_3 X(\text{REER})_{3,it} + \beta_4 X(\text{UER})_{4,it} + \beta_5 X(\text{Y})_{5,it} + \beta_6 X(\text{HICP})_{6,it} + \delta_2 T_2 + \dots + \delta_t T_t + u_{it} \qquad (4)$$

T – je čas ako binárna premenná (dummy), počiatočná perióda sa začína t–1
β_0 –úrovňová konštanta
δ – koeficient pre časové regresory
QEU – podiel čistých nákupov programu APP (QE) na nominálnom HDP

Na porovnanie konzistentnosti nášho výsledku s dostupnou literatúrou sme pre našu skúmanú premennú QEU zostrojili 95 % konfidenčný interval prostredníctvom nasledujúceho vzťahu:

$$P\{\hat{\beta}_1 t_{\frac{a}{2}} \hat{\sigma}_{\beta_1} \le \beta_1 \le \hat{\beta}_1 - t_{\frac{a}{2}} \hat{\sigma}_{\beta_1} \beta_1\} = 1 - a \qquad (5)$$

$t_{\frac{a}{2}}$ – kritická hodnota Studentovho rozdelenia (t) pre n–2 stupne voľnosti na hladine významnosti a
$\hat{\sigma}_{\beta_1}$ – odhad štandardnej odchýlky parametra β_1
a – hladiny významnosti

Odhad vplyvu kvantitatívneho uvoľňovania na ročnú mieru inflácie v eurozóne

Primárny cieľ ECB je cenová stabilita, ktorá je kvantitatívne vyjadrená ako „medziročný rast harmonizovaného indexu spotrebiteľských cien v eurozóne pod, avšak v blízkosti 2 %". Prostredníctvom nášho odhadu sa pokúsime zistiť, do akej miery bola nekonvenčná menová politika v podobe QE úspešná pri napĺňaní tohto hlavného cieľa.

V tabuľke 2 môžeme vidieť stredné hodnoty, ktoré slúžia na meranie úrovne štatistického rozdelenia hodnôt. Napríklad stredná hodnota pre

Tabuľka 2 Deskriptívne štatistiky pre premenné použité v modeli

Premenné	n	Priemer	SD	Minimum	Maximum
HICP	1 093	0,912	1,127	-2,400	4,600
OIL	1 044	-2,052	31,93	-51,42	63,56
QEU	828	0,252	0,200	-0,629	0,869
REER	1 044	-0,144	5,124	-12,98	8,096
UER	1 044	8,655	3,848	3,300	25
Y	1 044	3,150	3,143	-2,800	29,1

Zdroj: Vlastné výpočty, STATA.
Poznámka: Rozdiel v počte pozorovaní medzi vysvetľujúcou premennou HICP a vysvetľovanými premennými je z dôvodu dodatočného priradenia prvých troch mesiacov 2019. V prípade vysvetľujúcich premenných, ktoré sme oneskorili, by bolo takého rozšírenie irelevantné. V prípade našej hlavnej premennej QEU bol počet pozorovaní ohraničený dĺžkou programu.

premennú QEU nám hovorí, že priemerný podiel mesačných nákupov na HDP bol na úrovni 0,252 %. Rovnako môžeme sledovať extrémne hodnoty nachádzajúce sa v našej údajovej základni cez min (minimálna hodnota) a max (maximálna hodnota). Pri jednotlivých premenných vidíme aj počet pozorovaní *n* a štandardné odchýlky.

Závislá premenná v našom modeli, resp. vysvetľovaná premenná, je miera inflácie za jednotlivé krajiny eurozóny (HICP). Hlavná exogénna premenná QEU nám vyjadruje, koľko percent ročného HDP sa za konkrétny mesiac prostredníctvom programu QE nakúpilo. Na lepšie zachytenie celkovej variability endogénnej premennej sme do modelu pridali aj ďalšie premenné, ktoré popisuje ekonomická teória. Podľa predpokladov ekonomickej teórie sme do modelu zaradili rast reálneho HDP (Y), ročný rast cien ropy Brent v dolároch (OIL), vývoj reálneho efektívneho výmenného kurzu eura (REER), mieru nezamestnanosti (UER) a oneskorenú mieru inflácie rovnako podľa indexu HICP.

V prípade premennej Y predpokladáme kladný vzťah prostredníctvom dopytových šokov. Rast agregátneho dopytu nad rámec potenciálneho produktu spôsobuje ekonomickú nerovnováhu, reálny produkt sa tak nachádza nad potencionálnym, čo spôsobuje inflačné tlaky (pozitívny output gap). Index spotrebiteľských cien tvoria približne z 15 % energetické komodity, do ktorých zapadá v majoritnej väčšine cena ropy. Zvýšenie ceny ropy teda priamo súvisí s rastom cenovej hladiny v krátkodobom horizonte. Ceny ropy sa však pretavujú aj do ostatných spotrebných statkov, avšak s časovým oneskorením. Vývoj menového kurzu by podľa ekonomických predpokladov mal korelovať s vývojom cenovej hladiny. Apreciácia domácej meny spôsobuje relatívne zlacnenie dovozu, čím pôsobí negatívne na mieru inflácie. V prípade relatívne veľkého ekonomického zoskupenia, ako je eurozóna, nemusí byť vplyv kurzu na mieru inflácie signifikantný. Inverzný vzťah miery nezamestnanosti a miery inflácie prvýkrát opísal A. W. H. Philips v roku 1958. Nízka miera nezamestnanosti spôsobuje tlak na rast miezd, čo sa prejavuje v raste cenovej hladiny. V hospodárskej politike tak vznikal rozpor, keďže medzi hlavné ciele patrili znižovanie miery nezamestnanosti a znižovanie miery inflácie (Mankiw, 2009). V posledných dekádach sa však ekonomické prostredie dostalo do situácie nízkej miery inflácie, kde je naopak potrebné mieru inflácie zvyšovať. Menová politika tak môže prostredníctvom podpory inflácie ako vedľajší efekt generovať nižšiu mieru nezamestnanosti. V prípade miery nezamestnanosti predpokladáme negatívny vzťah. Posledná vysvetľujúca premenná je zotrvačnosť inflácie alebo aj oneskorená inflácia, ktorá by mala mať v modeli pozitívny vplyv.

Jednotlivé exogénne premenné vplývajú na infláciu až s časovým oneskorením. V modeli inflácie tak musíme vyriešiť časové oneskorenie efektu jednotlivých premenných. V tabuľke 3 sme analyzovali senzitivitu jednotlivých premenných na časové oneskorenia (lag). Našu hlavnú premennú QEU sme nechali zatiaľ bez oneskorenia. V analýze sme použili štandardné hodnoty oneskorenia o 0, 3, 6, 9 a 12 období, v našom prípade mesiacov.

Pri každej premennej sa nám podarilo nájsť najsignifikantnejšie časové oneskorenie. Miera ne-

Tabuľka 3 Analýza časovej senzitivity závislých premenných v modeli inflácie

	HICP				
Závislá premenná	(Lag 0)	(Lag 3)	(Lag 6)	(Lag 9)	(Lag 12)
Konštanta	0,674	1,439**	1,013	-0,131	0,958
	(3,311)	(0,573)	(0,906)	(0,593)	(1,434)
QEU	0,320*	0,119	0,137	0,277	0,410**
	(0,176)	(0,132)	(0,159)	(0,176)	(0,183)
OIL	0,00725	-0,00381	0,0357	0,0327***	0,0195
	(0,0764)	(0,00767)	(0,0371)	(0,00955)	(0,0230)
REER	-0,000243	0,501*	0,194	0,145	-0,0698
	(0,0367)	(0,282)	(0,121)	(0,283)	(0,228)
UER	-0,0789***	-0,0220	-0,0343	-0,0625**	-0,0876***
	(0,0277)	(0,0197)	(0,0232)	(0,0253)	(0,0256)
Y	0,0708**	0,0354***	0,0564***	-0,0625**	0,0287***
	(0,00958)	(0,00716)	(0,00850)	(0,0253)	(0,00958)
HICP		0,635***	0,393***	0,179***	-0,0247
		(0,0265)	(0,0312)	(0,0339)	(0,0359)
Pozorovania	828	828	828	828	828
R^2	0,532	0,8339	0,7075	0,720	0,701

Zdroj: Vlastné výpočty, STATA.

*Poznámka: V našom modeli sme sa snažili analyzovať senzitivitu jednotlivých nezávislých premenných na časové oneskorenie. Oneskorili sme všetky exogénne premenné o 0, 3, 6, 9, 12 (vyjadrené ako Lag 0 – 12) mesiacov, až na našu premennú QEU, na ktorej budeme nastavovať časové oneskorenie až po analýze ostatných vysvetľujúcich premenných. V zátvorke pod koeficientmi sa nachádzajú štandardné odchýlky. Hladina významnosti na úrovni 1 % je označená v tabuľke symbolom ***, 5 % symbolom ** a 10 % symbolom *.*

Tabuľka 4 Analýza časovej senzitivity kvantitatívneho uvoľňovania

Závislá premenná	HICP				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	Lag 0	Lag 1	Lag 2	Lag 3	Lag 1
Konštanta	0,365	0,873***	1,073***	0,932	1,779*
	(0,450)	(0,275)	(0,406)	(0,749)	(0,976)
QEU	0,147	0,261*	0,0392	-0,0118	0,211
	(0,133)	(0,133)	(0,134)	(0,133)	(0,173)
OIL	0,0127*	0,00592**	0,00296	-0,00372	0,0153
	(0,00726)	(0,00291)	(0,00506)	(0,0307)	(0,0401)
REER	-0,0307	0,00614	0,0124	0,0450	0,143
	(0,213)	(0,255)	(0,269)	(0,100)	(0,131)
UER	-0,0492***	-0,0585***	-0,0555***	-0,0591***	-0,113***
	(0,0189)	(0,0190)	(0,0193)	(0,0193)	(0,0250)
Y	0,0365***	0,0378***	0,0365***	0,0364***	0,0852***
	(0,00717)	(0,00720)	(0,00728)	(0,00732)	(0,00915)
HICP	0,627***	0,621***	0,627***	0,634***	
	(0,0267)	(0,0268)	(0,0273)	(0,0274)	
Pozorovania	828	828	828	828	823
R^2	0,840	0,836	0,832	0,834	0,716

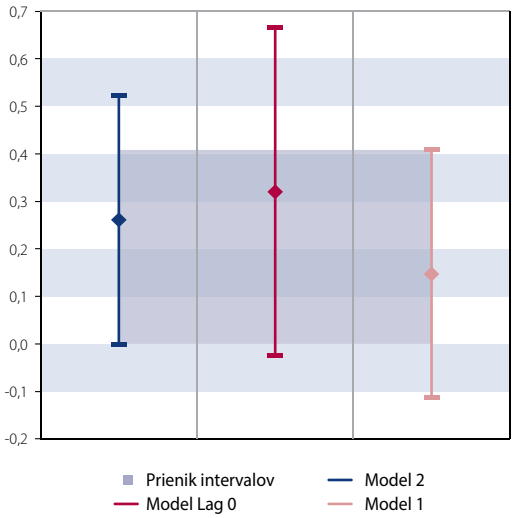
Zdroj: Vlastné výpočty, STATA.
*Poznámka: Po otestovaní senzitivity jednotlivých premenných na oneskorenie sme vybrali pre každú premennú najsignifikantnejšie oneskorenie. Jednotlivé modely popisujú analýzu časovej senzitivity. (1) model bez oneskorenia QEU; (2) QEU oneskorená o jeden mesiac; (3) QEU oneskorená o 2 mesiace; (4) QEU oneskorená o 3 mesiace; (5) QEU oneskorená o jeden mesiac a vynechaná premenná $HICP_{n-3}$. V zátvorke pod koeficientmi sa nachádzajú štandardné odchýlky. V modeli sme skúšali aj robustnosť, no výsledky sa výrazným spôsobom nezmenili. Hladina významnosti na úrovni 1 % je označená v tabuľke symbolom ***, 5 % symbolom ** a 10 % symbolom *.*

zamestnanosti najsilnejšie vplýva s časovým oneskorením o 12 mesiacov a podľa predpokladov nám vyšiel záporný vplyv. Rast hrubého domáceho produktu vykazuje najsignifikantnejší vplyv so 6-mesačným časovým oneskorením. Najkonzistentnejší vplyv ceny ropy na mieru inflácie je podľa nášho testu o 9 mesiacov. Zotrvačnosť inflácie najlepšie vplýva s trojmesačným oneskorením. Vplyv kurzu v našom modeli vplýva menej signifikantne. Ako sme už spomínali, tento slabší efekt môže byť spôsobený veľkosťou ekonomického zoskupenia, ako je eurozóna, preto vplyv kurzu už nehrá významnú úlohu pri raste cenovej hladiny v jednotlivých krajinách. Po analýze senzitivity časového oneskorenia sme zostavili model z najkonzistentnejších oneskorení pre každú nezávislú premennú. Časovú senzitivitu našej skúmanej exogénnej premennej (QEU) sledujeme v tabuľke 4.

Ako najlepší sa v našom teste preukázal model č. 2. Všetky parametre sú signifikantné až na menový kurz, čo sme však očakávali. Konštatujeme, že sa nám podarilo zostrojiť pomerne dobre fungujúci model inflácie v období QE. Kvantitatívne uvoľňovanie sa preukázalo ako veľmi citlivé na časové oneskorenie. Optimálne oneskorenie našej skúmanej premennej je o jednu periódu. Vyššie oneskorenie znižovalo efekt QE a rovnako sa znižovala signifikantnosť parametra. Dôvod tohto efektu môže plynúť z rozdielnosti skúmanej premennej oproti ostatným premenným zahrnutým v modeli. Reálne premenné ako HDP, nezamestnanosť alebo zotrvačnosť inflácie fungujú z minulosti do budúcnosti, kvantitatívne uvoľňovanie však dokáže pôsobiť aj z budúcnosti do súčasnosti. Môže pôsobiť na očakávania o tom, že na trhu bude vyššia likvidita, nižšie úrokové sadzby a celkovo priaznivejšie ekonomické prostredie, čo vedie k vyššej aktivite už dnes. Očakávania tak pôsobia na rýchlejší efekt na infláciu. Rovnako musíme zdôrazniť, že QE sa síce začalo v marci 2015, oznámené však bolo už v januári 2015. Efekt cez očakávania, resp. signalizačný kanál, tak pôsobil na ekonomiku eurozóny už dva mesiace pred začiatkom čistých nákupov. V Spojených štátoch prvé kolo QE malo signifikantný efekt na zníženie výnosov štátnych dlhopisov, zvýšenie miery inflácie a implicitne aj na zvýšenie ceny drahých kovov, špeciálne zlata, ktoré má „rado" infláciu. Druhé kolo však podobný efekt neprinieslo. Podľa viacerých autorov to spôsobil fakt, že QE bolo na trhu započítané ešte pred jeho vyhlásením. Implicitne tak uvažujeme aj o QE, ktoré bolo vyhlásené ECB v pomerne známom trvaní a objemoch. Trh dokázal pomerne dobre zarátať vplyv programu, a teda oneskorenie premennej vplýva negatívne. Podľa našich zistení najväčší efekt QE na mieru inflácie bol hlavne na začiatku programu.

Na základe nášho modelu inflácie sa nám podarilo zistiť pozitívny vplyv programu nákupu aktív na hlavný cieľ ECB. Naším preferovaným modelom sa podarilo zachytiť až 83,6 % celkovej variability endogénnej premennej. Koeficient skúmanej premennej QEU je vo výške 0,261 a štatisticky významný na hladine významnosti 10 %. Celkový

Konfidenčné intervaly modelov 1, 2 a Lag 0



Zdroj: Vlastné výpočty, STATA.
Poznámka: Graf popisuje konferenčné intervaly troch vybraných modelov inflácie, modelu 1, 2 a Lag 0. V rámci intervalov sme znázornili aj prienik týchto intervalov a jednotlivé odhady parametra.

nákup aktív ECB tvoril 12 % z HDP krajín eurozóny. Celkový vplyv QE na ročný index spotrebiteľských cien je teda na úrovni 0,9 p. b.

V grafe sme znázornili 95-percentné konfidenčné intervaly parametra QEU. Rovnako sme znázornili prienik intervalov spoľahlivosti, aby sme dokázali kvantifikovať, do akej miery boli naše pozorovania presné a do akej miery sú porovnateľné s dostupnou literatúrou. V dostupnej literatúre sa odhad vplyvu QE na ročnú mieru inflácie pohybuje v intervale od 0 až po 1,21 p. b. Všetky nami odhadnuté parametre sa nachádzajú v prieniku 95-percentných intervalov spoľahlivosti. V prípade nášho preferovaného modelu by spadali do intervalu spoľahlivosti odhady od 0 až po 1,65 p. b. s 95-percentnou pravdepodobnosťou. Ak zoberieme do úvahy prienik intervalu spoľahlivosti, ktorý sa pohybuje po výpočtoch približne na úrovni od 0 až do 1,26 p. b., môžeme konštatovať, že do nášho konfidenčného intervalu spadá majoritná väčšina odhadov, ktoré nachádzame v literatúre. Naše výsledky sú tak konzistentné s väčšinou literatúry.

Záver

Globálna finančná kríza so sebou priniesla množstvo negatívnych aspektov a dopadov. Priniesla však aj množstvo inovatívnych nástrojov menovej politiky v podobe tzv. nekonvenčnej menovej politiky. V rámci našej práce sme sa snažili zachytiť vplyv nekonvenčnej menovej politiky na ekonomické prostredie štátov eurozóny s bližším zameraním na program kvantitatívneho uvoľňovania.

Začiatočné pokusy ECB odvrátiť následky finančnej krízy a zabezpečiť cenovú stabilitu prostredníctvom rozsiahleho kreditného uvoľnenia z krátkodobého hľadiska dosiahli efekt. Finančná kríza postupom času prerástla do rozsiahlej dlhovej krízy, kde podpora ekonomiky prostredníctvom „lacných" úverov prestala byť efektívna. Postupom času ECB začala využívať väčšie množstvo nekonvenčných menových nástrojov, ako je predlžovanie splatnosti úverov cez sterilizované nákupy aktív až po nákupy dlhu od zadlžených štátov eurozóny. Zmierniť najvážnejšie riziká dlhovej krízy sa podarilo až ohlásením programu priamych menových operácií OMT. ECB rovnako začala využívať menové usmernenie cez tzv. forward guidance a cielené dlhodobé refinančné operácie. Európskej menovej autorite sa pomerne dobre podarilo znížiť výnosy dlhopisov v zasiahnutých štátoch. Použité nástroje však nedokázali naštartovať mieru inflácie a ekonomický rast. V eurozóne tak panoval dezinflačný trend, ktorý umocňoval pokles cien hlavných komodít. Na ekonomiky eurozóny na prelome rokov 2014 a 2015 začali pôsobiť deflačné tlaky. V januári 2015 ECB ako posledná z najvýznamnejších centrálnych bánk sveta oznámila program kvantitatívneho uvoľňovania. Ten na rozdiel od predchádzajúcich programov výrazne pôsobil na bilanciu banky. V našej empirickej časti sa snažíme zachytiť celkový vplyv QE na hlavný cieľ ECB. Prostredníctvom nášho modelu sa nám podarilo ukázať, že kvantitatívne uvoľňovanie vplývalo pozitívne na harmonizovaný index spotrebiteľských cien. V našom najlepšom modeli, ktorý dokázal zachytiť až 83 % celkovej variability endogénnej premennej, sa nám podarilo zistiť, že celkový vplyv QE na ročný index spotrebiteľských cien v krajinách eurozóny bol na úrovni 0,9 p. b. Konfidenčný interval nášho modelu sa pohybuje od 0 až po 1,65 p. b. Môžeme teda konštatovať, že do nášho intervalu spoľahlivosti spadá majoritná časť odhadov, ktorú nachádzame v literatúre. Naše výsledky sú tak konzistentné s väčšinou literatúry. Na základe analýzy časovej senzitivity QE sme zistili, že vyššie oneskorenie znižovalo efekt QE a rovnako znižovalo signifikantnosť parametra. Dôvod tohto efektu môže vyplývať z rozdielnosti skúmanej premennej oproti ostatným premenným zahrnutým v modeli. Reálne premenné ako HDP, nezamestnanosť alebo zotrvačnosť inflácie fungujú z minulosti do budúcnosti, kvantitatívne uvoľňovanie však dokáže pôsobiť aj z budúcnosti do súčasnosti. QE môže pôsobiť na očakávania o tom, že na trhu bude vyššia likvidita, nižšie úrokové sadzby a celkovo priaznivejšie ekonomické prostredie, čo vedie k vyššej aktivite už dnes. Očakávania tak pôsobia na rýchlejší efekt na infláciu. Podľa našich zistení najväčší efekt QE na mieru inflácie bol hlavne na začiatku programu. Rovnako sa nám podarilo zistiť, že menový kurz v pomerne veľkom ekonomickom prostredí, ako je eurozóna, nehrá významnú úlohu pri vplyve na cenovú hladinu.

Nekonvenčná menová politika v súčasnom modeli ekonomiky sa stáva veľmi dôležitou. Nekonvenčné nástroje začínajú v čoraz väčšom meradle nahrádzať konvenčné. Je tak otázkou času, kedy sa neštandardné nástroje stanú štandardnými. Preto je veľmi dôležité preskúmať vplyvy jednotlivých nekonvenčných nástrojov na ekonomické prostredie.

Koncepcia priemerného spotrebiteľa v právno-aplikačnej praxi (1. časť)

Ľuboš Šimončič, Jana Sýkorová[1]
Národná banka Slovenska

Článok sa zaoberá problematikou aplikácie kritéria ekonomického správania priemerného spotrebiteľa pri posudzovaní nekalých obchodných praktík podľa smernice 2005/29/ES. Vychádza pritom z premisy, v súlade s ktorou sa konkrétne správanie tohto modelového spotrebiteľa v posudzovaných prípadoch nemá vyvodzovať z vykonaných štatistických zistení, ale má sa určovať v rámci voľnej úvahy správneho alebo súdneho orgánu. Článok je rozdelený na dve časti, pričom táto časť sa venuje základným teoretickým východiskám ustanoveným príslušným právnym rámcom a vybraným rozsudkom Súdneho dvora Európskej únie vymedzujúcim relevantné skutočnosti, ktoré majú vnútroštátne orgány pri posudzovaní typického správania priemerného spotrebiteľa v konkrétnych prípadoch brať na zreteľ pri zohľadnení sociálnych, kultúrnych a jazykových faktorov. Druhá časť článku sa bude v budúcom čísle tohto časopisu zaoberať vybranými rozhodnutiami orgánov aplikácie práva v slovenskom a českom právnom prostredí, ktoré vyústia do záverečného zhrnutia rozoberanej problematiky.

Základné východiská

Ochrana spotrebiteľa pred nekalými obchodnými praktikami *(unfair commercial practices, unlautere Geschäftspraktiken, les pratiques commerciales déloyales)* je založená na dvoch základných pilieroch (kritériách) posudzovania, ktoré sú zakotvené v tzv. veľkej generálnej klauzule neprijateľnosti[2] obsiahnutej v článku 5 ods. 2 smernice Európskeho parlamentu a Rady 2005/29/ES z 11. mája 2005 o nekalých obchodných praktikách podnikateľov voči spotrebiteľom na vnútornom trhu, a ktorou sa mení a dopĺňa smernica Rady 84/450/EHS, smernice Európskeho parlamentu a Rady 97/7/ES, 98/27/ES a 2002/65/ES a nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (ES) č. 2006/2004 (ďalej len „smernica 2005/29/ES"). Zjednodušene sa dá konštatovať, že v súlade s týmito kritériami posudzovania je obchodná praktika nekalou v prípade, ak

a) je v rozpore s požiadavkami odbornej starostlivosti a súčasne ak
b) je spôsobilá podstatne narušiť ekonomické správanie priemerného spotrebiteľa.[3]

Zatiaľ čo v prípade posudzovania kritéria rozporu s požiadavkami odbornej starostlivosti poskytuje určitý výkladový rámec vymedzenie odbornej starostlivosti obsiahnuté v ustanovení článku 2 písm. h) smernice 2005/29/ES[4], je základná charakteristika priemerného spotrebiteľa *(the average consumer, der Durchschnittsverbraucher, le consommateur moyen)* normatívne zakotvená iba v 18. odôvodnení smernice č. 2005/29/ES, ktoré do tuzemského právneho poriadku v podobe osobitného pravidla transponované nebolo.

Podľa explicitného znenia tohto odôvodnenia sa pojem priemerného spotrebiteľa nezakladá na štatistickom zistení. Priemerný spotrebiteľ je v súlade so zásadou proporcionality a z dôvodu umožnenia účinného uplatňovania zamýšľanej ochrany charakterizovaný ako spotrebiteľ, ktorý je v rozumnej miere dobre informovaný, vnímavý a obozretný, pri zohľadnení sociálnych, kultúrnych a jazykových faktorov. Ekonomické správanie (typickú reakciu) priemerného spotrebiteľa v konkrétnych prípadoch majú určiť vnútroštátne súdy a správne orgány na základe vlastnej úvahy a so zreteľom na judikatúru Súdneho dvora Európskej únie (ďalej len „SD EÚ"). Rozhodnutie otázky, či by mohlo byť ekonomické správanie priemerného spotrebiteľa posudzovanou obchodnou praktikou ovplyvnené, je teda rýdzo v diskrečnej právomoci vnútroštátneho orgánu aplikácie práva. Ako jednoznačne nesprávne je preto potrebné bez ďalšieho odmietnuť právne názory, podľa ktorých je individuálny právny akt určujúci posudzovanú obchodnú praktiku ako nekalú, v prípade, ak nie je podložený štatistikou, *a priori* zaťažený chybou arbitrárnosti.

Vzhľadom na vyššie uvedené sa dá súhlasiť s V. Mak v tom, že definovanie správania priemerného spotrebiteľa je rovnako náročné ako definovanie priemerného človeka, človeka z ulice či bežného človeka.[5] Z tohto dôvodu môže byť skromný prehľad vybraných rozhodnutí SD EÚ, ako aj slovenských a českých orgánov aplikácie práva opisujúcich správanie priemerného spotrebiteľa v posudzovaných prípadoch obsiahnutý v tomto článku prínosný nielen k zlepšeniu predvídateľnosti rozhodovacej praxe pre adresátov práva, ale tiež pre širokú odbornú verejnosť zaoberajúcu sa spotrebiteľským právom.[6]

Aj keď bol koncept priemerného spotrebiteľa v právnej úprave pojmovo zavedený až prijatím smernice 2005/29/ES, právno-aplikačná prax posudzovala chovanie spotrebiteľa v súlade s ním

1 *Tento príspevok vyjadruje názory a postoje autorov a nemusí sa zhodovať s oficiálnymi stanoviskami Národnej banky Slovenska.*

2 *Do slovenského právneho poriadku je transponovaná v ustanovení § 7 ods. 2 zákona č. 250/2007 Z. z. o ochrane spotrebiteľa a o zmene zákona Slovenskej národnej rady č. 372/1990 Zb. o priestupkoch v znení neskorších predpisov.*

3 *V tejto súvislosti treba poznamenať, že nekalosť obchodnej praktiky sa z hľadiska kritéria priemerného spotrebiteľa posudzuje aj v prípade osobitných skutkových podstát klamlivej a agresívnej obchodnej praktiky. Predmetom tohto článku však nie je vysvetlenie metodiky posudzovania nekalých obchodných praktík, pretože táto je ako v judikatúre Súdneho dvora Európskej únie (bližšie napr. rozsudok SD EU (prvá komora) z 19. septembra 2013 vo veci C-435/11, CHS Tour Services GmbH proti Team4 Travel GmbH, ECLI:EU-:C:2013:574.), tak aj v doktrinálnej literatúre (bližšie napr. HAJN, Petr. Směrnice o nekalých obchodních praktikách a české právo. Právní rozhledy. Praha: C.H. Beck, 2007, roč. 15, č. 22, s. II. ISSN 1210-6410 alebo VÍTOVÁ, Blanka. Zákon o ochraně spotřebitele. Komentář. Praha: Wolters Kluwer ČR, a. s., 2016, 364 s. ISBN 978-80-7478-984-7, s. 48 a 49) vysvetlená tému vyčerpávajúcim spôsobom.*

4 *V súlade s uvedeným ustanovením sa odbornou starostlivosťou rozumie „úroveň špeciálnej schopnosti a starostlivosti, ktorú možno rozumne očakávať od obchodníka pri jeho konaní voči spotrebiteľom, zodpovedajúca čestnej obchodnej praxi a/alebo všeobecnej zásade dobrej viery uplatňujúcej sa v oblasti obchodníkovej činnosti".*

5 *MAK, Vanessa. Tilburg Law School Legal Studies Research Paper Series No. 004/2012 : The 'Average Consumer' of EU Law in Domestic Litigation: Examples from Consumer Credit and Investment Cases [online]. Updated version: January 2012. Tilburg : Tilburg University, Faculty of Law, Tilburg Institute for Interdisciplinary Studies of Civil Law and Conflict Resolution Systems [cit. 2019-07-12], 23 s. (PDF). Dostupný z WWW: <https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID1984582_code1084117.pdf?abstractid=1960603.&mirid=1> s. 4.*

6 *Ambíciou tohto článku nie je a ipso iure ani nemôže byť vytvorenie akejsi univerzálnej charakteristiky ekonomického správania priemerného spotrebiteľa, ale iba popis charakteristických čŕt, ktoré mu boli príslušnými orgánmi prisúdené vo vzťahu ku konkrétnym okolnostiam posudzovaných prípadov, ako aj okolností, ktoré je potrebné v konkrétnych prípadoch zvažovať pri vyhodnocovaní typickej reakcie priemerného spotrebiteľa.*

(teda ako chovanie hypotetického typického spotrebiteľa) aj pri výklade skôr prijatých smerníc[7], resp. vnútroštátnych právnych aktov, do ktorých boli tieto smernice transponované. Pri posudzovaní nekalosti obchodnej praktiky môžu byť preto relevantné aj rozhodnutia vydané pred prijatím, resp. transponovaním smernice 2005/29/ES. Rovnako relevantná je, prirodzene, aj novšia judikatúra SD EÚ používajúca kritérium priemerného spotrebiteľa v kontexte aplikácie iných noriem na ochranu spotrebiteľa. Príkladom môže byť posudzovanie transparentnosti zmluvnej podmienky ako jedného z kritérií jej (ne)prijateľnosti.

Charakteristika priemerného spotrebiteľa vo vybraných rozsudkoch SD EÚ

Rozsudok SD EÚ vo veci C-210/96, Gut Springenheide a Tusky[8]

Predmetom tohto konania bolo posúdenie klamlivosti textu reklamy na potravinársky výrobok.

V bode 31 rozsudku SD EÚ okrem iného uviedol, že na účely určenia, či opis, obchodná známka alebo predajný opis či vyhlásenie sú spôsobilé uviesť zákazníka do omylu, je potrebné vziať do úvahy predpokladané očakávania priemerného spotrebiteľa, ktorý je v rozumnej miere dobre informovaný a primerane všímavý a obozretný, a to bez nutnosti vypracovávať znalecký posudok alebo vykonať spotrebiteľský prieskum.

Následne však už v bode 32 rozsudku SD EÚ prenecháva vnútroštátnym orgánom, aby na základe rovnakých podmienok posúdili zavádzajúci vplyv opisu alebo vyjadrenia vytvoreného na účely podpory predaja, pričom sa ďalej odvoláva na body 15 a 16 svojho rozsudku vo veci C-373/90 Trestné konanie proti X.[9] V týchto sa okrem iného uvádza, že je to práve národný súd, ktorého úlohou je pri vyhodnocovaní nekalej povahy reklamy určiť, či uvedenie neúplnej informácie v reklame môže byť zavádzajúce preto, že sa snaží skryť určitú informáciu, a či by tento fakt odradil podstatnú časť spotrebiteľov od realizácie nákupu. Pritom má vnútroštátny orgán podľa SD EÚ prihliadať na okolnosti daného prípadu, ako aj na spotrebiteľov, ktorým je reklama adresovaná.

Rozsudok SD EÚ vo veci C-453/10, Pereničová a Perenič[10]

V tomto konaní sa SD EÚ zaoberal okrem iného otázkou, či sa uvedenie nižšej než skutočnej ročnej percentuálnej miery nákladov (ďalej len „RPMN") v zmluve o spotrebiteľskom úvere môže považovať za nekalú obchodnú praktiku v zmysle smernice 2005/29/ES.

V bode 41 tohto rozsudku uviedol, že uvedenie nižšej než skutočnej RPMN v zmluve o úvere predstavuje nesprávnu informáciu o celkových nákladoch na úver, a teda o cene, o ktorej sa hovorí v článku 6 ods. 1 písm. d) smernice 2005/29/ES. Samotné posúdenie skutočnosti, či uvedenie takej RPMN zapríčiňuje alebo je spôsobilé zapríčiniť, že priemerný spotrebiteľ urobí rozhodnutie o obchodnej transakcii, ktoré by inak neurobil, však aj v tomto prípade ponechal v kompetencii vnútroštátneho súdu.

Hoci v ďalších bodoch rozsudku už predmetnú otázku SD EÚ bližšie nerieši, užitočnou pomôckou pre posúdenie správania priemerného spotrebiteľa vo vzťahu k takejto RPMN môžu byť závery uvedené v návrhoch generálnej advokátky V. Trstenjak.[11] V bode 99 návrhov je uvedené, že ak je RPMN uvedená ako výrazne nižšia, než je v skutočnosti, takýto nesprávny údaj môže uviesť priemerného spotrebiteľa do omylu a zapríčiniť, že spotrebiteľ urobí rozhodnutie o obchodnej transakcii, ktoré by inak neurobil. Podľa názoru generálnej advokátky *„je totiž možné reálne vychádzať z toho, že priemerný spotrebiteľ si spravidla vyžiada ponuky od niekoľkých potenciálnych úverových inštitúcií a svoje rozhodnutie o prijatí úveru urobí na základe porovnania týchto ponúk vrátane pravdepodobných nákladov, ktoré sú s úverom spojené."*

Rozsudok SD EÚ vo veci C-26/13, Kásler a Káslerné Rábai[12]

Spor vo veci samej sa týkal posudzovania (ne)prijateľnosti zmluvnej podmienky v zmluve o hypotekárnom úvere vyjadrenom v cudzej mene. Podľa spornej zmluvnej podmienky bol úver poskytnutý v domácej mene (maďarský forint), pričom stanovenie výšky úveru v cudzej mene (švajčiarsky frank) sa malo následne určiť podľa nákupného kurzu cudzej meny, ktorý použije banka v deň uvoľnenia peňažných prostriedkov. Ďalej bolo dohodnuté, že veriteľ určí výšku každej dlžnej splátky v domácej mene podľa výmenného kurzu pre predaj, ktorý uplatní banka pri predaji cudzej meny v deň predchádzajúci dňu splatnosti.

Pri riešení otázky jasnej a zrozumiteľnej formulácie tejto zmluvnej podmienky SD EÚ v bode 60 rozsudku uviedol, že táto požiadavka smeruje nielen k tomu, aby spotrebiteľ dotknutú podmienku pochopil z gramatického hľadiska, ale aj k tomu, aby boli pre spotrebiteľa jasné a zrozumiteľné aj hospodárske dôvody tejto podmienky. V tejto súvislosti by sa malo podľa SD EÚ preskúmať, či priemerný spotrebiteľ mohol na základe okolností prípadu vrátane reklamy a predzmluvných informácií vedieť o existencii rozdielu, ktorý sa vo všeobecnosti zaznamenáva na peňažnom trhu medzi výmenným kurzom pre predaj a výmenným kurzom pre nákup cudzej meny, a či priemerný spotrebiteľ mohol tiež posúdiť potenciálne významné hospodárske dôsledky pre svoju osobu vyplývajúce z uplatňovania kurzu pre predaj pri výpočte splátok, ktoré bude v konečnom dôsledku dlhovať, a teda celkových nákladov svojho úveru.[13]

Generálny advokát N. Wahl[14] vo svojich návrhoch spochybňuje celkovú zrozumiteľnosť spornej klauzuly. Kladie si otázku, či a v akom rozsahu je priemerný spotrebiteľ schopný vyhodnotiť presné hospodárske dôsledky zmluvnej podmienky, ktorá odkazuje na nákupnú (a nie predajnú) cenu meny pre jednotlivé splátky. Poukazuje na zložitosť mechanizmu dohodnutého pre sta-

7 Predovšetkým smernica Rady 84/450/EHS z 10. septembra 1984 o aproximácii zákonov, iných právnych predpisov a správnych opatrení členských štátov týkajúcich sa klamlivej reklamy, smernica Rady 85/577/EHS z 20. decembra 1985 na ochranu spotrebiteľa pri zmluvách uzatváraných mimo prevádzkových priestorov, smernica Rady 93/13/EHS z 5. apríla 1993 o nekalých podmienkach v spotrebiteľských zmluvách, smernica Európskeho Parlamentu a Rady 97/7/ES z 20. mája 1997 o ochrane spotrebiteľa vzhľadom na zmluvy na diaľku či smernica Európskeho parlamentu a Rady 99/44/ES z 25. mája 1999 o určitých aspektoch predaja spotrebného tovaru a záruk na spotrebný tovar.

8 Rozsudok SD EÚ (piata komora) zo 16. júla 1998 vo veci C-210/96, Gut Springenheide GmbH a Rudolf Tusky proti Oberkreisdirektor des Kreises Steinfurt – Amt für Lebensmittelüberwachung, ECLI: ECLI:EU:C:1998:369.

9 Rozsudok SD EÚ (piata komora) zo 16. januára 1992 vo veci C-373/90, Trestné konanie proti X, ECLI:EU-:C:1992:17.

10 Rozsudok SD EÚ (prvá komora) z 15. marca 2012 vo veci C-453/10, Jana Pereničová a Vladislav Perenič proti SOS financ, spol. s r. o., ECLI:EU-:C:2012:144.

11 Návrhy generálnej advokátky Verice Trstenjak prednesené 29. novembra 2011 vo veci C-453/10 Jana Pereničová, Vladislav Perenič proti SOS financ, spol. s r.o., ECLI:EU:C:2011:788.

12 Rozsudok SD EÚ (štvrtá komora) z 30. apríla 2014 vo veci C-26/13, Árpád Kásler, Hajnalka Káslerné Rábai proti OTP Jelzálogbank Zrt., ECLI:EU:C:2014:282.

13 Bližšie pozri body 73 až 75 rozsudku SD EÚ (štvrtá komora) z 30. apríla 2014 vo veci C-26/13, Árpád Kásler, Hajnalka Káslerné Rábai proti OTP Jelzálogbank Zrt., ECLI:EU:C:2014:282.

14 Návrhy generálneho advokáta Nilsa Wahla prednesené 12. februára 2014 vo veci C-26/13 Árpád Kásler, Hajnalka Káslerné Rábai proti OTP Jelzálogbank Zrt., ECLI:EU:C:2014:85.

novenie výmenného kurzu a vyjadruje pochybnosť, či bez bližšieho vysvetlenia bol spotrebiteľ schopný pochopiť možné dôvody toho, že mesačné splátky majú byť stanovované na základe výmenného kurzu pre predaj cudzej meny, zatiaľ čo pri uvoľnení úveru bol použitý výmenný kurz pre nákup tejto meny. Generálny advokát má za to, že rozdiel medzi nákupnou a predajnou cenou meny (spread) môže byť značný a aj keď sú s takýmito informáciami obvykle dobre oboznámení odborníci, nemusia byť nutne známe priemernému spotrebiteľovi. V konečnom dôsledku však aj generálny advokát konštatoval, že posúdenie otázky, či bola takáto podmienka pre spotrebiteľa transparentná, zostáva na vnútroštátnom súde.

Rozsudok SD EÚ vo veci C-611/14, Canal Digital Danmark[15]

Spor vo veci samej sa týkal reklamnej kampane na predplatné pre televízne programové balíky. Cena predplatného sa skladala z dvoch poplatkov, a to z mesačného poplatku a šesťmesačného poplatku. Kým cena mesačného poplatku bola v použitých reklamách zvýraznená, výška šesťmesačného poplatku bola uvádzaná menej zreteľne, prípadne nebola uvedená vôbec a reklama obsahovala iba menej výraznú informáciu o celkovej sume predplatného.

Jednou z predbežných otázok bolo, či sa má takýto postup obchodníka považovať za klamlivé konanie. K tejto otázke SD EÚ okrem iného uviedol, že základné znaky klamlivej obchodnej praktiky sú koncipované z hľadiska spotrebiteľa ako príjemcu týchto nekalých obchodných praktík, pričom je potrebné použiť kritérium priemerného spotrebiteľa. Aj v tomto rozsudku SD EÚ konštatuje, že pojem priemerného spotrebiteľa nie je štatistickým pojmom a pre stanovenie typickej reakcie tohto spotrebiteľa v danej situácii musia vnútroštátne súdy a orgány vychádzať z vlastného úsudku. Ďalej sú vymedzené faktory, ktoré by mal vnútroštátny súd vziať do úvahy pri vyhodnocovaní spornej obchodnej praktiky. Podľa bodu 40 rozsudku by vnútroštátny súd mal so zreteľom na všetky relevantné skutočnosti určiť, či cieľom predmetnej obchodnej komunikácie je vsugerovať priemernému spotrebiteľovi atraktívnu cenu, ktorá sa v konečnom dôsledku ukáže ako klamlivá. V tejto súvislosti je potrebné podľa SD EÚ vziať do úvahy aj povahu produktu, na ktorý sa ponuka vzťahuje, najmä z hľadiska jeho zložitosti. Ďalej sa uvádza, že pokiaľ sa cena produktu skladá z viacerých zložiek a jedna je v marketingovej kampani osobitne zdôrazňovaná, zatiaľ čo druhá, ktorá však predstavuje nevyhnutnú a predpokladanú časť ceny, je v obchodnej praktike úplne opomenutá alebo sa zobrazí len menej nápadným spôsobom, treba konkrétne posúdiť, či toto prevedenie môže viesť k nesprávnemu vnímaniu celkovej ponuky. O taký prípad ide podľa SD EÚ najmä vtedy, keď priemerný spotrebiteľ môže nadobudnúť nesprávny pocit, že sa mu ponúka osobitne výhodná ponuka, pretože sa bude nesprávne domnievať, že musí zaplatiť len tú časť ceny, ktorá sa zdôrazňuje. To však už má posúdiť vnútroštátny súd.

Ďalej SD EÚ zdôrazňuje, že práve cena je pre priemerného spotrebiteľa v zásade rozhodujúcim prvkom k rozhodnutiu o obchodnej transakcii. V prípade, ak sa cena delí na viac častí, je potrebné na účely posúdenia nekalosti takejto obchodnej praktiky vziať do úvahy, či vynechaná alebo menej viditeľná zložka predstavuje nezanedbateľnú časť celkovej ceny[16].

Rozsudok SD EÚ vo veci C-186/16, Andriciuc a i.[17]

Obdobne ako v prípade C-26/13 Kásler a Káslerné Rábai sa aj spor v tejto veci týkal prijateľnosti zmluvnej podmienky v zmluve o hypotekárnom úvere, podľa ktorej boli dlžníci povinní splácať mesačné splátky úverov v cudzej mene. Uvedené malo za následok, že v celom rozsahu znášali kurzové riziko zahŕňajúce zvýšenie mesačných splátok v prípade zníženia výmenného kurzu domácej meny (rumunský lei) voči cudzej mene (švajčiarsky frank).

Napriek tomu, že SD EÚ otázku transparentnosti sporných zmluvných podmienok opäť ponechal v kompetencii vnútroštátneho súdu, načrtol, že vnútroštátny súd by mal osobitne overiť, či boli spotrebiteľovi oznámené všetky skutočnosti, ktoré mohli mať vplyv na rozsah jeho záväzku a umožňovali mu posúdiť najmä celkové náklady jeho úveru. Vnútroštátny súd by mal podľa SD EÚ tiež overiť, či sú sporné podmienky formulované jasne a zrozumiteľne v takom rozsahu, že umožňujú priemernému spotrebiteľovi posúdiť tieto náklady, a či boli v zmluve poskytnuté informácie, ktoré sú vzhľadom na povahu poskytovanej služby považované za základné.

Podľa návrhu generálneho advokáta N. Wahla[18] je síce priemerný spotrebiteľ v zásade schopný pochopiť, že výmenný kurz podlieha výkyvom, ale musí byť na druhej strane jasne informovaný o skutočnosti, že uzavretím zmluvy o úvere vyjadrenom v cudzej mene sa vystavuje istému kurzovému riziku, ktoré môže byť pre neho ekonomicky náročné niesť v prípade devalvácie meny, v ktorej poberá svoj príjem.

S týmto konštatovaním sa stotožnil aj SD EÚ a ďalej dodal, že finančné inštitúcie majú poskytnúť dlžníkom informácie dostatočné na to, aby im umožnili prijať obozretné rozhodnutia založené na dobrej informovanosti. Z týchto informácií by malo byť zrejmé minimálne to, aký dosah na splátky by mohlo mať výrazné znehodnotenie zákonného platidla členského štátu, v ktorom má dlžník bydlisko, a zvýšenie zahraničnej úrokovej sadzby. Všetky tieto informácie sú pre spotrebiteľa dôležité na to, aby bol schopný správne posúdiť ekonomické dôsledky zmluvnej podmienky na jeho finančné záväzky.

Rozsudok SD EÚ vo veci C-628/17, Orange Polska S. A.[19]

Spor v konaní vo veci samej sa týkal modelu uzatvárania zmlúv na diaľku používaného poľským

15 *Rozsudok SD EÚ (piata komora) z 26. októbra 2016 vo veci C-611/14, Trestné konanie proti Canal Digital Danmark A/S, ECLI:EU:C:2016:800.*

16 *Bližšie pozri body 46 a 47 rozsudku SD EÚ (piata komora) z 26. októbra 2016 vo veci C-611/14, Trestné konanie proti Canal Digital Danmark A/S, ECLI:EU:C:2016:800.*

17 *Rozsudok SD EÚ (druhá komora) z 20. septembra 2017 vo veci C-186/16, Ruxandra Paula Andriciuc a i. proti Banca Românească SA, ECLI:EU:C:2017:703.*

18 *Návrhy generálneho advokáta Nilsa Wahla prednesené 27. apríla 2017 vo veci C-186/16, Ruxandra Paula Andriciuc a i. proti Banca Românească, ECLI:EU:C:2017:313.*

19 *Rozsudok SD EÚ (piata komora) z 12. júna 2019 vo veci C-628/17, Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów proti Orange Polska S.A., ECLI:EU:C:2019:480.*

podnikateľom poskytujúcim telekomunikačné služby. Podľa tohto modelu musel spotrebiteľ urobiť konečné rozhodnutie o obchodnej transakcii v prítomnosti doručovateľa, ktorý mu odovzdával adhéznu zmluvu, pričom o obsahu tejto zmluvy sa spotrebiteľ mohol vopred informovať buď prostredníctvom internetu, alebo telefonicky.

Podstatou prejudiciálnej otázky bolo, či použitie takéhoto spôsobu uzatvárania alebo zmeny zmluvy predstavuje agresívnu obchodnú praktiku formou neprimeraného vplyvu, pokiaľ spotrebiteľovi vopred a individuálne, najmä e-mailom alebo na jeho poštovú adresu, neboli poskytnuté všetky zmluvné vzory, aj keď mal možnosť, aby sa sám pred príchodom kuriéra oboznámil s obsahom tejto zmluvy (prípadne jej dodatku).

V tomto rozsudku SD EÚ okrem iného uviedol, že pri uplatňovaní smernice 2005/29/ES je potrebné brať plne do úvahy súvislosti každého jednotlivého prípadu a prihliadnuť na všetky rysy správania obchodníka v danom skutkovom kontexte, aj na hodnotiace kritérium priemerného spotrebiteľa. Rozhodnutie o povahe skúmanej obchodnej praktiky je však v konečnom dôsledku v kompetencii vnútroštátneho súdu.

V bodoch 40 a 41 rozsudku je ďalej uvedené, že ak mal spotrebiteľ preukázateľne možnosť oboznámiť sa s obsahom vzorových zmlúv na internetovej stránke obchodníka alebo akýmkoľvek iným spôsobom získať prístup k obsahu vzorových zmlúv pred príchodom kuriéra, takýto spotrebiteľ mal v súvislosti so zmluvou možnosť slobodnej voľby a mohol urobiť informované rozhodnutie. Pritom je podľa bodu 42 rozsudku potrebné zohľadniť špecifické charakteristiky všetkých predajných kanálov obchodníka a ubezpečiť sa, či sú informácie poskytované jednotlivými predajnými kanálmi spôsobilé zaistiť slobodnú voľbu spotrebiteľa. Ak sú splnené vyššie uvedené podmienky, je možné dospieť k záveru, že priemerný spotrebiteľ sa s takto poskytnutými informáciami reálne oboznámi a nie je preto možné považovať za agresívnu obchodnú praktiku okolnosť, že spotrebiteľ má konečné rozhodnutie o obchodnej transakcii urobiť v prítomnosti kuriéra bez toho, aby mu boli vopred zaslané všetky vzorové zmluvy. O ovplyvnenie ekonomického správania priemerného spotrebiteľa by však už *vice versa* mohlo ísť, ak by kuriér napríklad trval na nevyhnutnosti podpísania zmluvy, alebo ak by kuriér spotrebiteľovi v prípade otáľania s podpisom hrozil napríklad zmluvnou pokutou či prerušením poskytovania služieb. Z rozhodnutia ďalej plynie, že ekonomické správanie priemerného spotrebiteľa by mohlo byť ovplyvnené aj v prípade, ak by kuriér spotrebiteľovi oznámil, že pri nepodpísaní alebo oneskorenom podpísaní zmluvy, ktorú doručil spotrebiteľovi, môže dostať od svojho zamestnávateľa zlé hodnotenie.[20]

V súvislosti s týmto rozsudkom treba spomenúť aj názor generálneho advokáta M. C. Sánchez-Bordonu, ktorý sa v bodoch 57 a 58 svojich návrhov[21] zaoberá okolnosťami, ktoré ovplyvňujú profil priemerného spotrebiteľa v závislosti od toho, o aký typ predaja ide. Pri internetovom predaji je spotrebiteľ tým, kto sa obvykle dobrovoľne rozhodne navštíviť internetovú stránku obchodníka. V tomto prípade spotrebiteľovi nič nebráni, aby čas, ktorý považuje za potrebný, venoval oboznámeniu sa s dostupnými ponukami, cenami a inými podmienkami, ako aj so spôsobmi uzatvárania zmlúv.

Naproti tomu pri telefonickom predaji, hoci nie je vylúčená iniciatíva spotrebiteľa, často práve obchodník kontaktuje spotrebiteľa s cieľom ponúknuť mu uzatvorenie zmluvy. Postavenie spotrebiteľa býva skôr pasívne a navyše môže nezanedbateľnú úlohu zohrať faktor prekvapenia, ktorý sa môže prejaviť ako určitý stupeň psychologického nátlaku.

Profil priemerného spotrebiteľa by mal preto v prípade internetového predaja podľa generálneho advokáta počítať so spotrebiteľom, ktorý si z vlastnej iniciatívy prezerá internetovú stránku. Takýto spotrebiteľ je prinajmenšom oboznámený s prácou na počítači, resp. s informačnými postupmi, a bude sa v nich správne orientovať až do okamihu výberu ponuky a spracovania procesu požiadavky. V prípade ponúk neočakávane vykonaných prostredníctvom telefónu však môže byť priemerný spotrebiteľ menej ostražitý a obozretný, keďže stačí, aby bol schopný vybaviť telefonický hovor. Stupeň ochrany musí byť preto v tomto prípade podľa generálneho advokáta vyšší.

Pokračovanie v budúcom čísle.

20 *Bližšie pozri body 47 a 48 rozsudku SD EÚ (piata komora) z 12. júna 2019 vo veci C-628/17, Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów proti Orange Polska S.A., ECLI:EU:C:2019:480.*

21 *Návrhy generálneho advokáta Manuela Camposa Sánchez-Bordonu prednesené 30. januára 2019 vo veci C-628/17 Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów proti Orange Polska S.A., ECLI:EU:C:2019:74.*

Prieskum neprijateľnosti v spotrebiteľských zmluvách zo strany NBS a súdov

Andrej Kelemen[1]
Národná banka Slovenska

Od 1. 1. 2015 je Národná banka Slovenska poverená vykonávaním ochrany finančných spotrebiteľov.[2] Jedným z nástrojov ochrany je aj administratívny prieskum spotrebiteľskej neprijateľnosti[3] individuálne nedojednaných[4] zmluvných podmienok v spotrebiteľských zmluvách[5] (ďalej „prieskum neprijateľnosti"). V niektorých konaniach, v ktorých Národná banka Slovenska tento nástroj používa, sa dohliadané subjekty pokúšali spochybniť jeho právny základ a často sa opakuje aj argument dohliadaných subjektov, podľa ktorého pri použití výkladu v prospech spotrebiteľa posudzovaná zmluvná podmienka nie je neprijateľná. V tomto článku autor osvetľuje právny základ tejto právomoci Národnej banky Slovenska, porovnáva ju s právomocou súdov a vysvetľuje, prečo je argument výkladu v prospech spotrebiteľa neplatný.

Právny základ prieskumu neprijateľnosti

Právnym základom prieskumu neprijateľnosti je zákon o dohľade nad finančným trhom (ďalej len „ZDFT")[6], najmä ustanovenie § 1 ods. 3 písm. c), ktorým sa Národná banka Slovenska poveruje výkonom ochrany finančných spotrebiteľov. Ochrana sa pritom realizuje priamo v rámci dohľadu nad dohliadanými subjektmi finančného trhu[7], keď Národná banka Slovenska dohliada aj na dodržiavanie osobitných predpisov, pričom takým predpisom je aj zákon o ochrane spotrebiteľa[8]. Zákon o ochrane spotrebiteľa v § 4 ods. 2 písm. c) zakazuje dodávateľom používať neprijateľné podmienky v spotrebiteľských zmluvách a v § 20 ods. 1 zveruje dohľad (v pojmoch tohto zákona „dozor") orgánom dozoru vymenovaným v § 19 ods. 1, medzi ktoré patrí aj Národná banka Slovenska. Podľa § 20 ods. 15 zákona o ochrane spotrebiteľa Národnej banky Slovenska pri výkone dohľadu nad dodržiavaním tohto zákona postupuje podľa osobitného predpisu, ktorým je ZDFT, najmä ustanovenia jeho piatej časti (Ochrana finančných spotrebiteľov).

Uvedenými ustanoveniami je v oblasti finančných služieb čiastočne implementovaná požiadavka čl. 7 ods. 1 smernice 93/13[9], podľa ktorého majú členské štáty zabezpečiť existenciu primeraných a účinných prostriedkov zabraňujúcich súvislému uplatňovaniu nekalých podmienok v spotrebiteľských zmluvách.

Interpretácia zmluvného textu orgánom ochrany práva

Základy inštitútu spotrebiteľskej neprijateľnosti nebudem na tomto mieste vysvetľovať[10] a priamo prejdem k problému interpretácie zmluvného textu orgánom dohľadu. Orgány ochrany práva, poverené ochranou spotrebiteľov pred neprijateľnými podmienkami v spotrebiteľských zmluvách, sa môžu stretnúť s dvoma objektmi interpretácie.

Prvým možným objektom je zmluvný text, teda text zmluvy navrhnutej a akceptovanej zmluvnými stranami. Záväznú interpretáciu zmluvného textu však môže podať iba všeobecný súd. Národná banka Slovenska je z takejto interpretácie explicitne vylúčená ustanovením § 2 ods. 3 ZDFT[11]. Samozrejme, v prípade potreby môže Národná banka Slovenska interpretovať aj obsah zmluvy ako tzv. predbežnú otázku[12], tento výklad však nebude pre iné orgány alebo mimo tohto konania záväzný.

Druhým možným objektom je text individuálne nedojednaných zmluvných podmienok spotrebiteľskej zmluvy. Ďalej ho budem označovať ako text obchodných podmienok, aj keď *stricto sensu* je tento pojem užší. Nejde o zmluvný text, keďže chýba prejav vôle druhej zmluvnej strany byť týmito podmienkami viazaná, no nejde ani o ofertu, keďže takéto podmienky zvyčajne nebudú obsahovať všetky podstatné náležitosti návrhu na uzavretie zmluvy (iba ich štandardizovanú časť). Keďže sa neskúma konkrétna zmluva, ale len jej abstraktná predloha, hovorí sa v tejto súvislosti o tzv. abstraktnom prieskume prijateľnosti alebo o abstraktnej kontrole[13].

Podľa toho, čo je objektom interpretácie, sa budú líšiť aj prípustné interpretačné metódy. V prípade výkladu textu spotrebiteľskej zmluvy sa použijú bežné metódy výkladu právneho konania (právnych úkonov)[14] a pravidlo výkladu v prospech spotrebiteľa. Pokiaľ však orgán dohľadu vykonáva výklad textu obchodných podmienok, povaha tohto textu, ako aj cieľ interpretácie obmedzujú použiteľné metódy.

Toto obmedzenie je v smernici 93/13[15] uvedené ako protiklad k výkladu zmluvného textu.

1 Tento príspevok vyjadruje názory a postoje autora a nemusí sa zhodovať s oficiálnymi stanoviskami Národnej banky Slovenska.
2 Finančnými spotrebiteľmi sa rozumejú spotrebitelia na finančnom trhu, s ktorými pri ponúkaní finančných služieb alebo pri uzatváraní alebo plnení spotrebiteľských zmlúv o poskytnutí finančných služieb konajú dohliadané subjekty alebo osoby konajúce v mene alebo na účet dohliadaných subjektov (§ 1 ods. 3 písm. c) ZDFT).
3 § 53 ods. 1 Občianskeho zákonníka.
4 § 53 ods. 2 Občianskeho zákonníka a contrario.
5 § 52 ods. 1 Občianskeho zákonníka.
6 Zákon č. 747/2004 Z. z. o dohľade nad finančným trhom a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov (ZDFT).
7 § 1 ods. 3 písm. a) ZDFT.
8 § 1 ods. 3 písm. a) bod 2 ZDFT a tam uvedená poznámka pod čiarou s odkazom na zákon č. 250/2007 Z. z. o ochrane spotrebiteľa a o zmene zákona Slovenskej národnej rady č. 372/1990 Zb. o priestupkoch v znení neskorších predpisov v znení neskorších predpisov.
9 Smernica Rady 93/13/EHS z 5. apríla 1993 o nekalých podmienkach v spotrebiteľských zmluvách.
10 Pozri napríklad NEBBIA, P. Unfair Contract Terms in European Law: A Study in Comparative and EC Law. Bloomsbury Publishing, 2007; WILLET, C. Fairness in Consumer Contracts: The Case of Unfair Terms. Routledge, 2016; REICH, N. MICKLITZ, H.-W. ROTT, P. TONNER, K. European Consumer Law. 2nd edition. Intersentia, 2014. Len nedávno (22. júla 2019) Komisia zverejnila Usmernenie k výkladu a uplatňovaniu smernice Rady 93/13/EHS z 5. apríla 1993 o nekalých podmienkach v spotrebiteľských zmluvách (dostupné na https://ec.europa.eu/info/files/uctd-guidance_en).
11 Predmetom dohľadu nad dohliadanými subjektmi nie je rozhodovanie sporov z právnych vzťahov medzi dohliadanými subjektmi a ich klientmi, na ktorých prejednávanie a rozhodovanie sú príslušné súdy alebo iné orgány podľa osobitných predpisov.
12 § 24 ods. 10 ZDFT.
13 § 24 ods. 10 ZDFT.
14 Pozri napr. MELZER, F. Právní jednání a jeho výklad. Brno: Václav Klemm – Vydavatelství a nakladatelství, 2009, 218 s. ISBN 978-80-904083-9-5.
15 Smernica Rady 93/13/EHS z 5. apríla 1993 o nekalých podmienkach v spotrebiteľských zmluvách.

16 Rozsudok z 9. septembra 2004, Komisia vs. Španielsko, C-70/03, ECLI:EU:C:2004:505.
17 Pozri vyššie.
18 „V pochybnostiach platí výklad priaznivejší pre spotrebiteľa, ibaže súlad týchto podmienok so zákonom je predmetom kontroly orgánu dozoru."
19 Kvôli súladu s legislatívnou skratkou zavedenou v § 6 ods. 5 zákona o ochrane spotrebiteľa, ktorou sa pre dozor, dohľad alebo kontrolu orgánmi verejnej správy zavádza spoločný pojem „dozor".

Podľa čl. 5 druhej vety smernice sa spotrebiteľské zmluvy majú vykladať tak, že „keď existuje pochybnosť o zmysle podmienky, prednosť má výklad priaznivejší pre spotrebiteľa". Súčasne však podľa tretej vety „toto pravidlo výkladu neplatí v súvislosti s postupmi stanovenými v článku 7 ods. 2". Článok 7 ods. 2 hovorí práve o postupoch, keď dochádza k abstraktnej kontrole. Dôvodom tohto vylúčenia je odlišný objekt, ale aj odlišný cieľ interpretácie. Odlišným objektom som sa zaoberal vyššie. Odlišný cieľ opísal Súdny dvor EÚ v rozhodnutí Komisia proti Španielsku[16]. Predmetom sporu bol spôsob, akým Španielsko do svojho právneho poriadku transponovalo smernicu 93/13, keď pravidlo výkladu v prospech spotrebiteľa vztiahlo na všetky súdne konania bez ohľadu na to, či sa v danom prípade rieši spor z konkrétnej spotrebiteľskej zmluvy, alebo súd vykonáva abstraktnú kontrolu. V bode 16 odôvodnenia k tomu súd uviedol:

„Rozlíšenie medzi žalobami týkajúcimi sa individuálneho spotrebiteľa a žalobami na zdržanie sa konania týkajúcimi sa osôb alebo organizácií reprezentujúcich spoločný záujem spotrebiteľov, uvedené v článku 5 smernice, a týkajúce sa použiteľného pravidla výkladu, vyplýva z odlišných cieľov týchto žalôb. V prvom prípade súdy alebo príslušné orgány majú konkrétne posúdiť nekalosť podmienky v zmluve už obsiahnutej, kým v druhom prípade posudzujú vopred nekalosť podmienky, ktorá sa môže použiť v ešte neuzavretých zmluvách. V prvom prípade je výklad v prospech spotrebiteľa bezprostredne v prospech individuálne dotknutého spotrebiteľa. Naopak v druhom prípade, keď existuje pochybnosť, nemožno na preventívne dosiahnutie čo najpriaznivejšieho výsledku pre spotrebiteľov ako celku vykladať podmienku ako majúcu pre nich priaznivý účinok. Objektívny výklad totiž umožní skôr zakázať použitie nezrozumiteľnej alebo dvojzmyselnej podmienky, čo má za následok väčšiu ochranu pre spotrebiteľa."

Teda cieľ interpretácie, ktorým je vysoká ochrana spotrebiteľa prostredníctvom efektívneho zákazu používania neprijateľnej podmienky, je dôvodom odlišného interpretačného pravidla.

Zákaz výkladu v prospech spotrebiteľa a jeho právny základ v slovenskom právnom poriadku

Pravidlo čl. 5 tretej vety smernice bolo transponované do § 54 ods. 3 Občianskeho zákonníka. V jeho súčasnom znení sa však vzťahuje iba na konania, kde „právo na príslušnom orgáne uplatňuje právnická osoba založená alebo zriadená na ochranu spotrebiteľa". Úprava Občianskeho zákonníka je tak doslovným prevzatím textu čl. 5 a 7 ods. 2 smernice 93/13.

Aj keď ustanovenie § 21 ods. 1 zákona o ochrane spotrebiteľa teoreticky dáva vyššie uvedenej právnickej osobe právo podať orgánu dozoru návrh na vydanie predbežného opatrenia, s týmto návrhom (úplne zbytočne podmieneným predošlou snahou združenia o nápravu) sa nespájajú žiadne procesné účinky. V skutočnosti tak nejde o návrh, ale o tzv. podnet. Potom ale nie je možné tvrdiť, že daná právnická osoba „uplatňuje právo na príslušnom orgáne". V prípade konania začatého *ex offo* pred Národnou bankou Slovenska tak § 54 ods. 3 Občianskeho zákonníka nie je aplikovateľný. Ak to zovšeobecníme na všetky orgány dozoru podľa zákona o ochrane spotrebiteľa, môžeme povedať, že ich právomoc preskúmavať spotrebiteľskú prijateľnosť implementuje požiadavku čl. 7 ods. 1 smernice 91/13 na „primerané a účinné prostriedky", nie je však implementáciou čl. 7 ods. 2, keďže vo vzťahu k týmto orgánom neexistuje možnosť pre kvalifikované osoby „požiadať o rozhodnutie"[17].

Právny základ pre uplatnenie tohto pravidla v konaní pred Národnou bankou Slovenska (a orgánmi dozoru vo všeobecnosti) vyplýva z § 4 ods. 6 druhej vety zákona o ochrane spotrebiteľa[18]. Narozdiel od § 54 ods. 3 Občianskeho zákonníka tu podmienkou nie je uplatnenie práva na príslušnom orgáne, ale to, že text zmluvných podmienok „je predmetom kontroly orgánu dozoru". Aj keď ideálne by bolo použitie slovného spojenia „je predmetom dozoru"[19], je nepochybné, že toto pravidlo sa uplatní aj pri administratívnom prieskume orgánmi, ktoré vykonávajú dohľad či dozor, nielen kontrolu.

Porovnanie právomocí NBS a všeobecných súdov v konaniach

	NBS	Súdy v konaní o abstraktnej kontrole	Súdy v spotrebiteľskom spore
Konanie sa začína na návrh	Nie	Áno	Áno
Konanie sa začína ex offo	Áno	Nie	Nie
Subjekt oprávnený podať návrh	-	Právnická osoba založená alebo zriadená na ochranu spotrebiteľa a orgán dohľadu podľa osobitného predpisu (§ 302 CSP)	Spotrebiteľ (§ 290 CSP)
Orgán interpretuje text obchodných podmienok	Áno	Áno	Áno
Orgán interpretuje zmluvný text	Nie	Nie	Áno

Vyššie uvedený charakter konania pred orgánom dohľadu ako administratívneho konania, ktoré sa začína výlučne *ex offo*, je relevantný na posúdenie právneho základu. Niektoré dohliadané subjekty totiž v konaní namietali nedostatok právomoci z dôvodu, že právomoc preskúmavať neprijateľnosť mala zaniknúť 1. júla 2016 účinnosťou zákona č. 160/2015 Z. z. Civilný sporový poriadok (CSP), konkrétne ustanovení §§ 301 – 306, upravujúcich konanie o abstraktnej kontrole v spotrebiteľských veciach. Dôvodom zániku mala byť nepriama novelizácia ZDFT Civilným sporovým poriadkom, pričom záver o nepriamej novelizácii mal vyplývať z údajne nezlučiteľnej paralelnej právomoci dvoch orgánov ochrany práva – Národnej banky Slovenska a všeobecných súdov. Takýto argument je potrebné odmietnuť. Dôvodom je najmä skutočnosť, že tieto konania sa od seba odlišujú. Relevantné rozdiely sú zhrnuté v tabuľke, pričom pre orientáciu je pridané aj konanie v spotrebiteľských sporoch (§ 290 a nasl. CSP).

Právomoci správneho orgánu a súdu tak nie sú súbežné, ale sa dopĺňajú. V súčasnosti je veľmi dôležitá práve právomoc Národnej banky Slovenska iniciovať prieskum neprijateľnosti ex offo, vzhľadom na nedostatočné finančné, personálne a odborné zabezpečenie spotrebiteľských organizácií, ktoré sú aktívne legitimované v konaní o abstraktnej kontrole v spotrebiteľských veciach.[20]

Zaujímavé je v tomto smere zistenie, že súd v spotrebiteľskom spore tiež interpretuje text obchodných podmienok, teda vykonáva abstraktnú kontrolu. Aj keď v CSP chýba výslovný príkaz na takýto postup, tento vyplýva z potreby rovnakého prístupu.

Zákonodarca v § 53 ods. 5 Občianskeho zákonníka stanovil absolútnu neplatnosť neprijateľných podmienok v spotrebiteľských zmluvách. Absolútna neplatnosť nastáva priamo zo zákona (*ex lege*) a súd či iný štátny orgán na ňu prihliada z úradnej moci (*ex offo*).[21] Teda súd sa musí aj bez návrhu v spotrebiteľskom spore zaoberať otázkou platnosti právneho úkonu v rozsahu preskúmavanej podmienky. Súčasne, ak je neplatnosť daná zo zákona, nemal by existovať rozdiel medzi použitým meradlom neprijateľnosti. Inými slovami, konkrétne ustanovenie obchodných podmienok by nemalo byť súčasne prijateľné aj neprijateľné v závislosti od toho, v akom type konania sa prieskum neprijateľnosti vykonáva. Preto musí súd v spotrebiteľskom spore použiť rovnaké meradlo neprijateľnosti ako v iných konaniach.

Tento záver, zdá sa, robí obsoletným ustanovenie § 298 ods. 1 vety pred bodkočiarkou CSP. Pokiaľ posudzovaná zmluva obsahuje neprijateľnú podmienku, ktorá má vplyv na žalovaný nárok, potom súd musí vykonať prieskum neprijateľnosti ex offo. Pokiaľ ale niečo urobiť musí, nedáva zmysel mu to povoľovať. Hypoteticky je možný aj výklad, podľa ktorého toto ustanovenie hovorí o iných zmluvných ustanoveniach, než o tých, ktoré sa týkajú žalovaného nároku. Príklad: spotrebiteľ žaluje, aby sa rozhodlo o povinnosti dodávateľa plniť po tom, ako dodávateľ vypovedal zmluvu; súd posúdi ako neprijateľnú klauzulu zmluvnej pokuty, aj keď v danom prípade nebola aplikovaná. To by však dávalo súdom právomoc akoby paralelne k spotrebiteľskému sporu viesť konanie podobné konaniu o abstraktnej kontrole podľa § 301 CSP, avšak bez návrhu. Preto je nutné túto hypotézu odmietnuť a uprednostniť záver o nadbytočnosti ustanovenia.

Záverom

Právomoc posudzovať neprijateľnosť zveril slovenský zákonodarca Národnej banke Slovenska ako jeden z viacerých primeraných a účinných prostriedkov na zabránenie súvislému uplatňovaniu spotrebiteľsky neprijateľných podmienok používaných v zmluvách uzatváraných so spotrebiteľmi pri poskytovaní finančných služieb. Pri tomto posudzovaní sa neuplatní výklad v prospech spotrebiteľa. Nezodpovedaná však stále zostáva pozitívna otázka, akým spôsobom sa majú metodologicky správne vykladať obchodné podmienky pri prieskume neprijateľnosti (t. j. ktoré metódy zisťovania obsahu právnych úkonov, napr. textuálny, systematický, doplňujúci výklad, sú prípustné). To je oveľa širší problém, ktorý si vyžaduje ďalšiu vedeckú prácu. Judikatórne tento problém nebol doteraz hlbšie riešený a akémukoľvek legislatívnemu zásahu by mala predchádzať poctivá akademická diskusia o jeho cieľoch a nástrojoch.[22] Vzhľadom na to, že Slovenská republika je povinná poskytovať ochranu spotrebiteľom podľa čl. 7 ods. 1 smernice 93/13 od 1. mája 2004, teda už viac ako pätnásť rokov, je táto otázka viac než aktuálna.

20 *Pozri Maslák, M. Kolektívne žaloby v spotrebiteľských veciach – terra incognita v Slovenskej republike? Kolektívne žaloby a podmienky konania – 1. časť. Právny obzor, 100, 2017, č. 2, s. 162 – 182.*

21 *LAZAR, J. a kol. 2018. Občianske právo hmotné : Všeobecná časť. 1. zv. Všeobecná časť – Rodinné právo – Vecné práva – Dedičské právo. Druhé, doplnené a prepracované vydanie. Bratislava: Iuris Libri 2018, s. 140.*

22 *Dobrou pomôckou by mohla byť diskusia, ktorá prebieha v Nemecku v podstate od prijatia zákona o všeobecných obchodných podmienkach (Allegemeine Geschäftsbedingungen-Gesetz, AGB-G) v roku 1976, a jej závery.*

Crypto-assets and their possible future regulation

Marek Beňo, Vladimír Hladký, Tomáš Ambra,
Národná banka Slovenska

The article is a response to current discussions on crypto-assets among experts, stakeholders and the public. The article provides the reader with an overview of basic terms related to the topic, before analysing the main commonalities and differences between, on the one hand, particular types of crypto-assets, e.g. investment tokens, and, on the other hand, traditional securities. The article briefly describes crypto-asset markets and points out potential and existing risks associated with them. The main focus of the article is on the latest prevailing approaches to the regulation of crypto-assets, followed by considerations about the possible future regulatory framework of crypto-assets in Slovakia. (p. 2)

Why mixed income per self-employed person is far higher in Slovakia than in similar countries

Anna Vladová, Národná banka Slovenska

National accounts compiled according to ESA 2010 show that income per self-employed person in Slovakia is higher than the average for neighbouring countries and is similar to the level observed in Austria. It is an unusual situation for Slovakia to be in. This article tries to find the reason for this relatively high figure while following the logic of the national accounts. In the national accounts system, the income of the self-employed is referred to as mixed income, with the term 'mixed' referring to the fact that the self-employed receive remuneration corresponding to both wage and profit. Mixed income includes not only the remuneration of the self-employed, but also a combination of other estimated financial and in-kind income of persons other than the self-employed. The article therefore notes that the concept of mixed income (especially in the context of Slovak statistical practice) is suitable for use not just with the self-employed, but with all households. (p. 11)

The production potential of regions is converging, while the richest region remains attractive for people of working age

Anna Vladová, Helena Solčánska,
Národná banka Slovenska

Regional disparities are moderating relatively slowly in Slovakia. The main growth impetus of the small open economy is distributed unevenly across the country. The convergence of poorer regions with more advanced ones stems largely from their lower starting position (or higher unemployment rate), as well as from the policy of raising the minimum wage and probably also from the impact (difficult to measure) of subsidies and EU funds. Convergence is observable in macroeconomic indicators such as the unemployment rate or GDP per capita. According to macro indicators, the regions' production potential is converging, but income potential, measured by household disposable income, is diverging. The article also compares interregional differences from a non-monetary perspective, specifically on the basis of perceived material deprivation, and this confirms progress in each region. If production potential converges more quickly, it may also trigger income convergence, thereby further improving the material deprivation rate. (p. 15)

The ECB's non-standard monetary policy measures and their impact on the euro area economy

Radoslav Tupý, University of Economics in Bratislava

This article focuses on the estimation of the impact of quantitative easing (QE) on inflation in euro area countries. It seeks partly to redress the paucity of research into QE's impact at the macroeconomic level. At the same time, it is one of the first studies to focus on this issue in the immediate aftermath of the termination of the QE programme. The presented model estimates the impact of QE on annual euro area HICP inflation at 0.9 percentage point. Based on the results obtained, the impact on inflation appears to be highest at the start of the QE programme. Another finding is that in a relatively large economic environment such as the euro area, the exchange rate does not have a significant impact on the inflation rate. (p. 20)

The 'average consumer' notion in practice from a legal perspective (1st part)

Ľuboš Šimončič, Jana Sýkorová,
Národná banka Slovenska

The issue addressed in this article is the application of criteria for the economic behaviour of the average consumer when assessing unfair commercial practices in accordance with EU Directive 2005/29/EC. The premise applied in the cases assessed is that the behaviour of a typical consumer should not be inferred from statistical tests, but should be determined at the discretion of administrative or judicial authorities. The first part of the article, published in this edition of Biatec, looks at the key theoretical bases established by the relevant legal framework and at selected rulings of the European Court of Justice that have defined relevant facts to be taken into account by the national courts when they asses the typical reaction of the average consumer in particular cases, taking into consideration of social, cultural and linguistic factors. (p. 25)

The review of unfairness in consumer contracts conducted by Národná banka Slovenska and by the courts

Andrej Kelemen, Národná banka Slovenska

Since 1 January 2015, the mandate of Národná banka Slovenska has included financial consumer protection. One tool of that protection is an administrative review of unfairness of contractual terms not individually negotiated in consumer contracts ('the review'). In some proceedings in which NBS referred to the review, the supervised entity that was a party to the proceedings attempted to cast doubt on the legal basis of this tool. Furthermore, these entities have often argued that when interpreted in favour of consumers, the contractual term under review is not unfair. This article sheds light on the legal basis of this power of NBS, compares that power with the courts' power, and explains why the interpretation in favour of consumers argument lacks validity. (p. 29)

B I A T E C