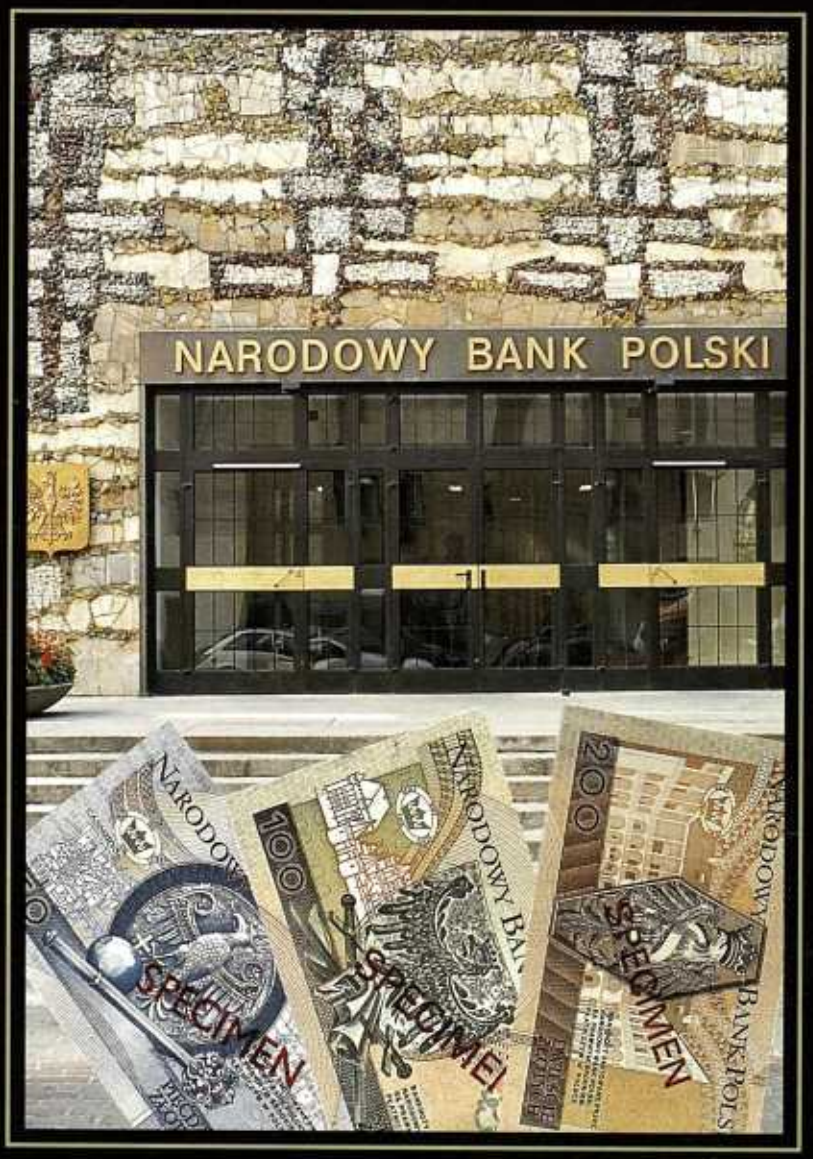
ODBORNÝ BANKOVÝ ČASOPIS
MÁJ 2001
ROČNÍK 9

BANKING JOURNAL
MAY 2001
VOLUME IX

BIATEC



NÁRODNÁ
BANKA
SLOVENSKA

NATIONAL
BANK OF
SLOVAKIA

5

MENOVÁ POLITIKA A PRIBLIŽOVANIE SA ECB

Guvernér Národnej banky Slovenska Marián Jusko vystúpil v Bratislave dňa 24. apríla na TREND konferencii Finančný manažment s prednáškou Menová politika a približovanie sa ECB.

Hlavnou témou konferencie bola problematika úverových aktivít obchodných bánk vo vzťahu k podnikateľskej sfére. Ako M. Jusko uviedol na úvod prednášky, otázka dostatku či nedostatku úverov si zaiste vyžaduje aj vyjadrenie Národnej banky Slovenska, ktorá nepriamo vplýva na úverovú aktivitu obchodných bánk prostredníctvom riadenia kľúčových úrokových sadzieb. Guvernér NBS Marián Jusko okrem iného uviedol, že:

„...Od svojho vzniku NBS postupne prešla od používania administratívnych nástrojov k trhovo orientovaným a jej výkon sa v súčasnosti štandardizoval na úroveň porovnateľných krajín. V súvislosti s očakávaným vstupom Slovenskej republiky do EÚ vyvstáva pre Národnú banku Slovenska úloha postupnej harmonizácie menovo-politického inštrumentária s nástrojmi využívanými Európskou centrálnou bankou. Prvé kroky v tomto smere uskutočnila NBS už v roku 2000, keď začala vyhlasovať kľúčové sadzby. Takisto NBS začala proces postupného približovania sadzby povinných minimálnych rezerv (PMR) k úrovni platnej v Európskej menovej únii (2 %). V roku 2000 bola sadzba PMR znížená z 8 % na 6,5 % a od začiatku roku 2001 na 5 %. Pokračovanie tohto procesu predpokladá dosiahnutie 2 % sadzby PMR do roku 2004. Postupný pokles povinných minimálnych rezerv tiež vytvára predpoklady na dlhodobejšie zníženie primárnych sadzieb z úverov.

Prispôsobovanie menovo-politických nástrojov NBS vo vzťahu k Európskej centrálnej banke si ďalej vyžaduje zrušenie diskontnej sadzby a zmenkových obchodov, lombardného úveru a lombardnej sadzby. V súvislosti s rozvojom iných nástrojov menovej politiky sa ich význam a využitie postupne znižovali. Stanovený rámec pre zmenkové obchody bol v posledných rokoch využívaný na menej ako 50 %, pričom ich cena v súvislosti s poklesom primárnych úrokových mier obchodných bánk v súčasnosti stráca na atraktívnosti. Banková rada NBS preto rozhodla o ukončení zmenkových obchodov v roku 2002. Vzhľadom na to, že inštitút diskontnej sadzby je obsiahnutý vo viacerých zákonných normách a jej zrušenie by si vyžadovalo rozsiahlejšiu legislatívnu zmenu, bude od roku 2002 diskontná sadzba rovná limitnej sadzbe NBS pre štandardný REPO tender.

Postavenie lombardného úveru v inštrumentáriu NBS ako poslednej možnosti získania refinančných zdrojov pre banky s nedostatkom likvidity stratilo, v súvislosti so zavedením automatického prístupu bánk k refinancovaniu prostredníctvom jednodňových operácií NBS, opodstatnenie. Vzhľadom na jeho funkciu bolo jeho využívanie považované za signál problémov v banke, ktorá ho čerpala. Nezávisle od výšky lombardnej sadzby tak bola táto forma získavania refinančných zdrojov využívaná len v obmedzenej miere. Lombardný úver a lombardná sadzba budú rovnako ako zmenkové obchody od roku 2002 zrušené.

Vstup Slovenska do Európskej únie je jednou z priorít Národnej banky Slovenska, ktorá bude svojou menovou politikou podporovať vytváranie podmienok na rovnovážny ekonomický rast a cenovú stabilitu."

– sb –

Foto: P. Kochan

NA AKTUÁLNU TÉMU

Ing. Peter Andresič
Zhodnotenie výkonu menovej politiky NBS prostredníctvom obchodov na voľnom trhu v roku 2000 2
Evaluation of Monetary Policy of the NBS Performed by Transactions on the Open Market in the Year 2000 32

POSTERHY – PODNETY

Doc. Ing. Alena Longauerová, CSc.
Tendencie vývoja bankovníctva vo svete 5
Current Trends in Banking in the World

PAMÄTNÉ MINCE

Ing. Dagmar Flaché
Ochrana prírody a krajiny – Národný park Malá Fatra 9
Protection of Nature and the Environment

TEÓRIA

Doc. Ing. Božena Hrvoľová, CSc.
Úrok a úrokové sadzby v úlohe diskontného faktora 10
Rate of Interest and Discounted Cash Flows

Prof. RNDr. Vincent Šoltés, CSc., Doc. RNDr. Vladimír Penjak, CSc.
Štrukturovaný prístup k oceňovaniu rizika 13
A Structured Approach to Risk Assessment 35

Ing. Martin Svitek
Funkcie bankového kapitálu 16
Functions of Bank Capital 37

PREDSTAVUJEME

Prof. dr. hab. Romuald Norbert Hanisz
Menová politika Národnej banky Poľska v rokoch 1990 –2001 20
The Monetary Policy of the National Bank of Poland in 1990 – 2001

GALÉRIA OSOBNOSTÍ

Mgr. František Chudják
Vladimír Fajnor 24

ATLAS PEŇAZÍ

Gabriel Schlosser
Bahamské spoločenstvo / The Commonwealth of the Bahamas 25
Bermudské ostrovy / The Bermuda Islands

Vybrané ukazovatele hospodárskeho a menového vývoja SR 31
Selected Indicators on Economic and Monetary Developments of the SR

1. strana obálky/ Front Cover:

Od roku 1989, ktorý je prelomovým dátumom v bankovom systéme Poľska spojeným so zavedením dvojúrovňového bankového systému, sa činnosť NBP orientovala na posilnenie poľskej meny a na spoluprácu s vytvárajúcou sa štátnou hospodárskou politikou. Tento cieľ bol modifikovaný zákonom o bankách, ktorý vstúpil do platnosti 1. januára 1998.

Since 1989, when two-tier banking was reintroduced in Poland, the National Bank of Poland has focused on strengthening the exchange rate of the national currency and on cooperation with the government in the area of economic policy. These objectives were modified by the country's new bank law, which became effective on 1 January 1998.

BIATEC
Odborný bankový časopis
máj 2001

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

Redakčná rada / Editorial Council:
Ing. Marián Jusko, CSc. (predseda),
Mgr. Soňa Babincová, PhDr. Eva Barlíková, Ing. Adam Celušák, CSc.,
Prof. Ing. Irena Hlavatá, CSc.,
Ing. Štefan Králik, Ing. Jozef Kreutz,
Doc. Ing. Jozef Makúch, PhD.,
Ing. Miroslav Marenčík,
Ing. Pavol Ochotnický, CSc.,
Doc. Ing. Anna Pilková, CSc. MBA,
Ing. Monika Siegelová,
Doc. Dr. Ing. Vladimír Valach

Redakcia / Editorial Staff:
šéfredaktorka / Editor in Chief
Mgr. Soňa Babincová ☎ 5953 3542
zástupkyňa šéfredaktorky / Editor
Ing. Alica Polónyiová ☎ 5953 3544
výtvarná redaktorka / Graphics Editor
Anna Chovanová ☎ 5953 3543

Adresa redakcie / Editorial Office:
Národná banka Slovenska
redakcia BIATEC
Štúrova 2, 813 25 Bratislava
tel.: 5953 3542, 5953 3543, 5953 3544,
tel./fax: 529 68 524
Internet: http://www.nbs.sk

Objednávky na inzerciu prijíma redakcia / Advertising Office: ☎ 5953 3543

Počet vydaní: 12-krát do roka

Cena výtlačku:
19,10 Sk vrátane DPH + poštovné

Ročné predplatné:
229 Sk vrátane DPH + poštovné

Tlač / Printed by:
i + i print, spol. s r.o.
Mlynské Luhy 27, 821 05 Bratislava

Objednávky na predplatné a reklamácie prijíma / Subscription:
Privátna novinová služba, a. s.,
Záhradnícka 151, 821 08 Bratislava
Distribúcia: Expedičné stredisko,
Versus, a. s., Košická 1, Bratislava 1.

Termín odovzdania rukopisov:
7. 5. 2001

Dátum vydania: 21. 5. 2001

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

Foto na obálke: archív
Budova ústredia Národnej banky Poľska
The NBP Headquarters in Warsava

ZHODNOTENIE VÝKONU MENOVEJ POLITIKY NBS PROSTREDNÍCTVOM OBCHODOV NA VOĽNOM TRHU V ROKU 2000

Ing. Peter Andresič
Národná banka Slovenska

Rok 2000 bol z pohľadu uplatňovania obchodov na voľnom trhu pri výkone menovej politiky prelomový. Na ceste prechodu od prevažne kvantitatívneho riadenia smerom ku kvalitatívnemu riadeniu, t.j. prostredníctvom úrokových sadzieb, uskutočnila NBS počas tohto obdobia dôležité systémové zmeny.

Jednotlivé kroky sa uskutočnili postupne v priebehu prvej polovice roka. Prvá a rozhodujúca zmena v realizácií postupov NBS sa zaviedla vo februári. Banková rada Národnej banky Slovenska rozhodla, že počnúc prvým pracovným dňom tohto mesiaca budú mať komerčné banky, pôsobiace na domácom trhu, možnosť ktorýkoľvek deň v stanovenom čase a za pevne stanovenú sadzbu čerpať prostriedky od centrálnej banky. Jediný obmedzujúci faktor čerpania takéhoto úveru od NBS je výška zábezpeky vo forme akceptovateľných cenných papierov. Na druhej strane majú bankové domy za takisto pevne stanovenú sadzbu možnosť ukladať v centrálnej banke svoje relatívne voľné prostriedky za protihodnotu vo forme pokladničných poukážok NBS. Obidve možnosti, resp. refinančná a sterilizačná facilita, majú splatnosť vždy nasledujúci pracovný deň po ich realizácii. Sadzby oboch facilít zároveň vytvárajú pomyselný koridor pre pohyb úrokových sadzieb peňažného trhu ako jeho horná a dolná hranica. Banková rada ďalej rozhodla, že stanovovanie týchto sadzieb ako jedného z najdôležitejších úrokovo politických signálov bude patriť do jej kompetencie a bude mu predchádzať prerokovanie aktuálneho menového vývoja.

Vytvorenie koridoru sadzieb predstavovalo ukončenie obdobia neistoty bankového sektora nad aktuálnym postupom centrálnej banky, pokračovanie stabilizácie peňažného trhu a predpoklady pre následnú stabilizáciu finančného trhu ako celku. Koridor tvorí len jeden z dvoch pilierov v rámci nového systému výkonu menovej politiky. Druhým bol prechod od operatívne uskutočňovaných obchodov s komerčnými bankami, realizovaných formou tendra, na pravidelné týždenne uskutočňované obchody s pevnou dvojtýždennou dobou splatnosti. Takisto sa štandardizoval aj samotný systém realizácie tendrov, keď utorkovej aukcii predchádza jeho formálne vyhlásenie v pondelok a vysporiadanie obchodov nasledujúci deň po tendri, t.j. v stredu.

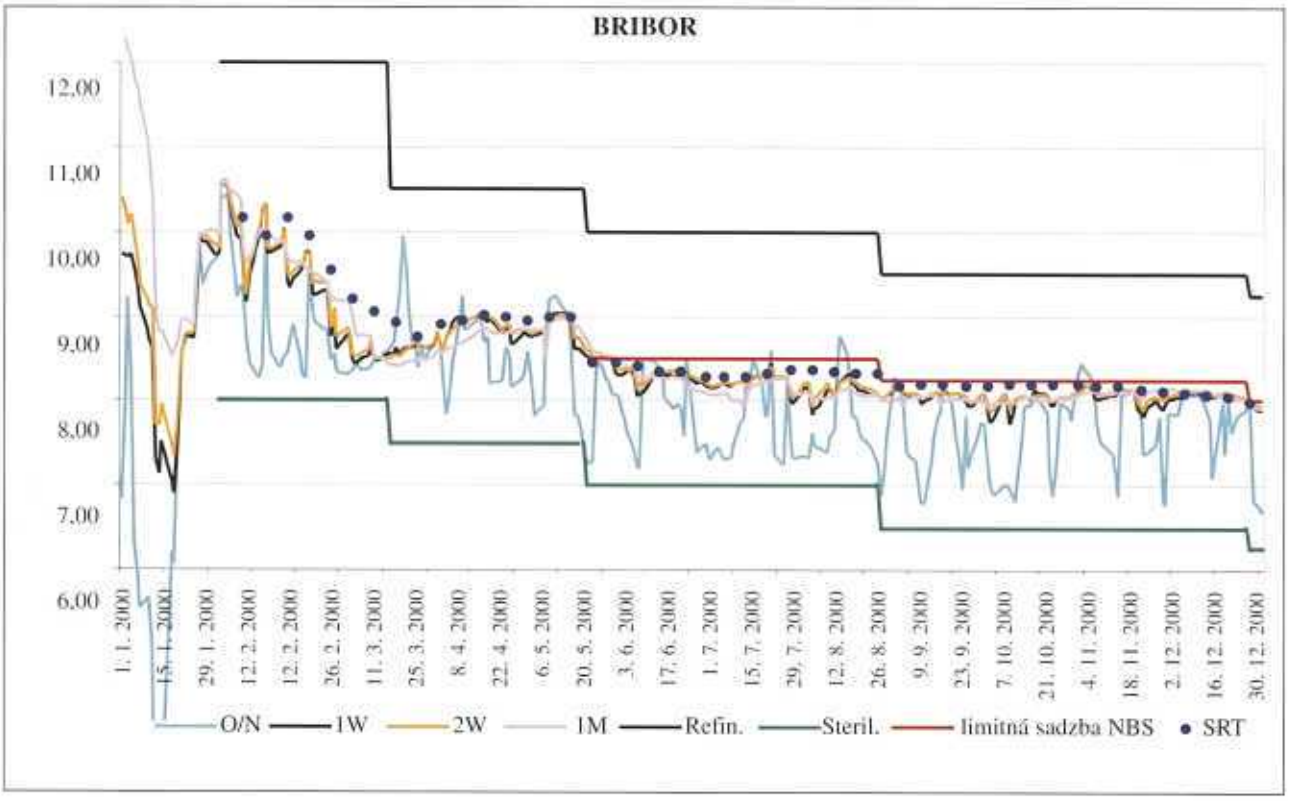
Dôvodom zavedenia jedného tendra v týždni s vopred stanoveným dňom realizácie, ako aj ostatných formálnych úprav bolo prispieť k väčšej predikovateľnosti a čitateľnosti činnosti centrálnej banky zo strany ostatných finančných inštitúcií a tým takisto prispieť k stabilizácií medzibankového peňažného trhu. NBS tak týmito dvoma zmenami vytvorila systém založený na REPO tendri uskutočňovanom s týždennou periodicitou ako hlavnom nástroji na presadzovanie svojich zámerov, podporený oboma facilitami – refinančnou a sterilizačnou – ako forme individuálneho dorovnávania likvidity v rámci bankového sektora. I napriek tomu, že oba nástroje boli súčasťou menového inštrumentária NBS v modifikovanej forme aj v minulosti, ich paralelné využite v praxi sa pred rokom 2000 prakticky neuskutočnilo.

Okrem uvedených nástrojov si NBS ponechala možnosť vstúpiť na korunový trh aj vo forme tzv. rýchlych tendrov, ktoré by umožňovali operatívne reagovať na aktuálnu situáciu, keďže vyhlásenie, realizácia i jeho vysporiadanie sú uskutočniteľné v ten istý deň. Ich splatnosť je plánovaná do uskutočnenia najbližšieho štandardného tendra, čiže do siedmich dní. Systém aplikovateľného inštrumentária dotvárajú emisie pokladničných poukážok NBS, použiteľné na dlhodobejšie odčerpávanie likvidity z bankového sektora. Touto nástrojovou štruktúrou, ale aj technickou a formálnou stránkou pri ich realizácii sa NBS zároveň priblížila k menovo-politickým nástrojom používaným Európskou centrálnou bankou (ECB).

V ďalšom kroku, počnúc aprílom, NBS pristúpila k technickému zjednodušeniu pri realizácií jednodňových obchodov, keď nahradila sterilizačné REPO obchody s pokladničnými poukážkami depozitnými úložkami komerčných bánk v centrálnej banke.

Poslednou dôležitou zmenou v rámci uplatňovania menových nástrojov bolo zavedenie limitnej sadzby pre štandardné dvojtýždňové tendre koncom mája hodnoteného roku. Banková rada NBS tento krok uskutočnila na základe signálov o adaptácií bankového sektora na nový systém riadenia, ako aj rast významu výsledkov štandardného dvojtýždňového tendra.

Vplyv kľúčových sadzieb NBS na sadzby peňažného trhu



Refinančná a sterilizačná sadzba jednodňových facilít NBS a limitná sadzba REPO tendra sa zavedením nového systému výkonu menovej politiky stali určujúcimi signálmi pre bankový sektor. Tejto skutočnosti zodpovedá aj etablovanie názvu – kľúčové sadzby. Súčasne s uvedením nového spôsobu výkonu menovej politiky bolo nutné rozhodnúť aj o kvalitatívnych aspektoch jeho použitia, teda o aktuálnych úrovniach kľúčových sadzieb. Ako východiskový bod sa NBS rozhodla akceptovať danú situáciu na medzibankovom trhu a vytvoriť koridor zložený z refinančnej a sterilizačnej facility okolo aktuálnych sadzieb, ktoré sa koncom januára pohybovali v pásme od 9,7 % pre jednodňové prostriedky po 10,4 % pre 6-mesačný BRIBOR. Toto rozhodnutie bolo prijaté po akceptovaní úvahy, že v budúcom období bude pre vývoj sadzieb na trhu prioritnejšia informácia o smere zmeny kľúčových sadzieb NBS pred informáciou o ich konkrétnej výške. Prvé parametre koridoru 8 %, resp. 12 % predstavovali relatívne veľký priestor pre pohyb medzibankových sadzieb v rámci stanoveného pásma. Štvorpercentný rozdiel (spread) medzi oboma sadzbami bol zvolený z dôvodu obáv z možného špekulatívneho zneužitia zo strany komerčných bánk. Počiatočné skúsenosti však tieto obavy rýchlo vyvrátili a pri nasledujúcej úprave sadzieb Bankovná rada NBS zúžila zároveň aj spread na 3 % výšku.

Zavedenie možnosti individuálneho dorovnávania likviditnej pozície prostredníctvom jednodňových obchodov s NBS za vopred známe sadzby prijal bankový sektor pozitívne a prispelo k stabilizácii sadzieb na aktuálnych úrovniach. Prejavilo sa okamžite intenzívnym, denným využívaním tejto možnosti. Táto skutočnosť sa v počiatočnom období negatívne odrazila na znížení podielu dovtedy určujúcich hromadných REPO obchodov – REPO tendrov.

Proces počiatočnej adaptácie bankového sektora bol spojený so špekulatívnymi aktivitami na vývoj úrokových sadzieb zo strany bánk, disponujúcich prostriedkami určenými na reštrukturalizáciu bankového sektora. V nasledujúcom období, s prílevom ďalšej korunovej likvidity z devízových konverzií a so zistením výhodnosti umiestňovania prostriedkov do dlhších sterilizačných aktivít, banky opätovne začali preferovať štrnásťdňové tendrové obchody pred jednodňovými úložkami. Zároveň sa znížila dominantnosť jednodňových obchodov aj na samotnom peňažnom trhu a počas roka nastal postupný presun do dlhších dôb splatnosti i napriek skutočnosti, že najväčšiu časť obchodov na medzibankovom trhu aj k ultimu roka naďalej tvorili krátkodobé úložky.

V ďalšom priebehu roka spolu s rastúcou dôverou bankového sektora v nový systém sa stratila aj dovtedy typická súvislosť aktuálneho stavu likvidity, resp. plnenia povinných minimálnych rezerv a krátkodobých úrokových sadzieb. Táto skutočnosť negatívne ovplyvňovala stabilitu peňažného, ale aj celého finančného trhu, nakoľko pri dlhšie trvajúcom nesúlade aktuálneho stavu likvidity s potrebami sa prenášalo toto napätie aj do dlhších dôb splatnosti.

Trvalá existencia jednodňových facilít umožnila bankám riešiť tento prípadný nesúlad formou individuálnych obchodov s NBS bez nevyhnutného dopadu na aktuálny

úrokový vývoj. Pohyb jednodňových úrokových sadzieb, ktorý v predchádzajúcich obdobiach z uvedených dôvodov hral významnú úlohu, stratil v priebehu roka túto dôležitosť tak pre bankový sektor, ako aj pre NBS. S rastúcim objemom dvojtýždenných REPO tendrov sa zvyšoval význam výsledných sadzieb týchto aukcií spolu s ich dopadom na medzibankový trh. Vzhľadom na posunutie vysporiadania tendra na T+1, t.j. na stredu voči jeho samotnej realizácii v utorok, posunulo sa aj obchodovanie s prostriedkami, ktoré banky ukladajú do tendra na pondelkovú valutu (vzhľadom na spotovú realizáciu transakcií). Z tohto titulu sa typickými javmi medzibankového trhu stali výkyvy dvojtýždňových, resp. týždňových sadzieb na začiatku týždňa, s následnou korekciou v utorok po zverejnení výsledkov tendra. Odhliadnuc od jednodňových sadzieb, sa tak dvojtýždňové a týždňové sadzby peňažného trhu stali najcitlivejšími sadzbami reagujúcimi na operatívny výkon menovej politiky – objemový a úrokový výsledok REPO tendra. Bankový sektor sa zároveň snažil hľadať súvislosti v akceptovanej sadzbe tendra a ďalšieho očakávaného menového vývoja spojeného so zmenou sadzieb.

V situácii trvalého prebytku likvidity a obmedzeného okruhu investičných možností, keď banky v snahe uspieť v samotnom tendri boli ochotné akceptovať stále nižšie sadzby, začal pokles dvojtýždňovej sadzby vyvolávať znižovanie ostatných sadzieb peňažného trhu. Zavedením limitnej sadzby pre REPO tendre reagovala NBS na rastúcu úlohu dvojtýždennej sadzby, ako aj na jej vývoj v nesúlade s vlastnými predstavami. Limitná sadzba reprezentovala v prípade sterilizačných REPO tendrov maximálnu akceptovateľnú sadzbu odčerpania likvidity zo strany NBS, ktorá bola nemenná až do ďalšej zmeny realizovanej na základe rozhodnutia Bankovej rady NBS. Takouto formou sa zmiernili fluktuácie dvojtýždňovej sadzby a NBS zároveň získala možnosť presnejšieho vyjadrenia svojich predstáv o zodpovedajúcej výške úrokových sadzieb, ako to umožňujú relatívne široko postavené sadzby koridoru.

Zmena limitnej sadzby, vyjadrujúca predstavy centrálnej banky o ďalšom vývoji, reprezentovala zároveň nástroj nepriameho ovplyvnenia dlhodobých sadzieb peňažného trhu, rozhodujúcich pre investorov a makroekonomiku. Keďže samotná limitná sadzba predstavuje len maximálne akceptovateľný strop a nie fixnú sadzbu, ako je to v prípade refinančnej, resp. sterilizačnej facility, predchádzali jej prijatiu diskusie o vhodnosti takéhoto voľnejšieho vyjadrenia úrokových predstáv centrálnej banky.

Aktuálne skúsenosti a následne kroky v rámci ECB zviditeľnili možné riziká spojené so zavedením REPO tendra s fixnou úrokovou sadzbou, keď banky v očakávaní krátenia svojich ponúk vstupovali do aukcie s nereálnymi objemovými ponukami. Prijatý prístup realizovania REPO tendrov formou aukcie s limitnou sadzbou, zavedený NBS koncom mája (nasledujúci mesiac aj v ECB), vývojom odchýlky od limitnej sadzby zároveň poskytoval predstavy bankového sektora o očakávanom vývoji.

Zavedenie tendra s limitnou sadzbou predstavovalo zásadný krok zo strany NBS smerom k aktívnemu ovplyvňovaniu cenotvorby medzibankového trhu. Prejavom akceptácie tohto prístupu NBS zo strany bankového sektora bola ďalšia stabilizácia sadzieb s dopadom na rozšírenie fixovaných sadzieb medzibankového trhu o 9 a 12-mesačnú dĺžku splatnosti. Po viac ako päťročnom zavedení BRIBOR-u tak bolo možné na základe kotácií referenčných bánk vytvoriť kompletnú krivku peňažného trhu so štandardnými dĺžkami splatnosti. Ďalším prejavom tejto skutočnosti boli pohyby kompletnej úrokovej krivky v súlade so zmenami kľúčových sadzieb, resp. reakcie spojené len s očakávaním zmeny sadzieb NBS.

Možno tak konštatovať, že zavedením limitnej REPO sadzby NBS ukončila etapu preferencie kvantitatívneho výkonu menovej politiky a vytvorila si predpoklady na nepriame ovplyvňovanie menového vývoja prostredníctvom zmeny svojich kľúčových sadzieb. Po etape pasívneho akceptovania úrokového diania na trhu ako nevyhnutnej súčasti zvolených preferencií a menového výkonu sa NBS zaradila medzi aktívnych cenotvorcov na trhu, keď sa prostredníctvom krátkodobých sadzieb snaží ovplyvniť celú úrokovú krivku v súlade s jej predstavami.

Tento prístup ani ovplyvňovanie sadzieb medzibankového trhu nie je samoúčelné, je len prostriedkom na dosiahnutie základných zámerov NBS, aktuálne formulovaných v menovom programe. Transmisný mechanizmus, t.j. proces prenosu impulzov zmien krátkodobých sadzieb NBS do sadzieb poskytovaných úverov, je zatiaľ ešte len vo vývoji a negatívne ovplyvnený neukončenou privatizáciou rozhodujúcich finančných inštitúcií. Bezprostredné reakcie bankového sektora na zmenu kľúčových sadzieb NBS bolo možné zaznamenať na strane oceňovania pasív t.j. na zmene vkladových úrokov.

Zdĺhavejšie a menej citlivé sú zatiaľ reakcie pri úrokoch z novo poskytovaných úverov. Táto fáza zrejme potrvá dlhšie obdobie a je okrem už zmienenej privatizácie spojená aj so získaním dôvery bankového sektora v trvácnosť zavedených zmien. Z pohľadu NBS možno vyjadriť spokojnosť nad vývojom spojeným so zavádzaním nového systému.

K bezprostredným pozitívnym reakciám peňažného trhu vo forme jeho stabilizácie a skompletizovania výnosovej krivky patrí aj postupné opätovné oživovanie derivátnych produktov na jeho báze. Zo stability medzibankových sadzieb a možnosti operatívneho refinancovania svojej investičnej pozície profitoval aj štát v rámci ďalšieho poklesu sadzieb pri aukciách štátnych cenných papierov a tým zníženia nákladov spojených s obhospodárovaním verejného dlhu.

Z predchádzajúceho vyplýva, že etapu spojenú so zavádzaním nového menového inštrumentária možno hodnotiť pozitívne. Ďalšie obdobie preukáže, či zavedenie nástrojov realizácie menovej politiky štandardnou formou prinesie očakávané efekty.

TENDENCIE VÝVOJA BANKOVNÍCTVA VO SVETE

KOMPONENTY EURÓPSKEJ BANKOVEJ STRATÉGIE

Doc. Ing. Alena Longauerová, CSc., Banka Slovakia, a. s.

Vývoj bankovníctva v deväťdesiatych rokoch

Deväťdesiate roky boli vo svete charakterizované rozsiahlou fundamentálnou reorganizáciou bankového sektora. Známe americké banky na začiatku dekády pristúpili k svojej širokej reorganizácii. Európske univerzálne banky reagovali na zmeny prebiehajúce v amerických bankách tak, že zvýrazňovali svoje dlhodobé vzťahy ku svojim klientom.

Deväťdesiate roky v amerických bankách skončili drastickou reštrukturalizáciou, ktorá viedla k zosilneniu ich konkurenčnej schopnosti a ziskovosti. Aj európsky bankový systém musel reagovať na prebiehajúce zmeny. Mnoho univerzálnych bánk v Európe potrebovalo reštrukturalizáciu. Nevyhnutnosť reštrukturalizácie bola vyvolaná veľkým množstvom zlých úverov, neziskovými službami a produktmi, manažérmi, ktorí neboli schopní adaptovať sa na nové zmeny a zosilnenie konkurencie.

Akvizície v bankovom sektore viedli k redukcii počtu bánk. V Spojených štátoch amerických klesol počet bánk od roku 1990 z 15 000 na 10 000. Došlo k poklesu provízií z úverov a úrokových výnosov.[1]

Banky sa stali omnoho väčšie na základe prebiehajúcich akvizícií a fúzií. V tom čase vznikli veľké skupiny multifinančných bankových konglomerácií, napr. City Group, Chase Manhattan, JP Morgan, Bank of America.

Z tabuľky vyplýva, že aktíva bánk za desať rokov narástli v štyroch najväčších amerických bankách nasledovným indexom:

- Citigroup: 2,9
- Chase Manhattan: 3,32
- J.P. Morgan: 3,36
- Bank of America: 2,67

Najväčšiu dynamiku zaznamenala J.P. Morgan, ktorá postúpila o 1 miesto a stala sa treťou najväčšou bankou v USA.

Americké banky mali vysoko rozvinuté „wholesalové" finančné služby, pričom majoritu na trhu mali investičné banky. V bankách narástol ukazovateľ výnosovosti aktív, pri klesajúcich úrokoch a rastúcich cenách akcií klesali kapitálové náklady bánk. Vysoký podiel zisku v r. 1993 dosiahli banky jednorazovo, napr. poklesom nákladov na poistenie, nižšími opravnými položkami na úvery a úrokovou maržou.

Poradie amerických bánk podľa aktív

	31. 12. 1989	aktíva v mil. USD	31. 12. 1998	aktíva v mil. USD
1	Citicorp	230 643	Citigroup	668 600
2	Chase Manhattan	107 369	Chase Manhattan	356 500
3	Bank of America	98 764	JP Morgan	298 500
4	JP Morgan	88 964	Bank of America	263 900
5	Security Pacific	83 943	First Union	234 600
6	Chemical Bank	71 513	Bankers Trust	156 300
7	NCNB	66 191	Bank One	120 200
8	Manufacturers Hanover	60 479	Fleet Financial Fleet Financial	99 500 92 800
9	First Interstate	59 051	National City Corp.	83 100
10	Bankers Trust	55 568		

Prameň: Walter, I. - Smith, R.: High Finance in the Euro-Zone. Pearson Education Limited, London 2000, str. 299

Reštrukturalizácia bankovníctva v Európe

V 90-tych rokoch všetky európske banky dodržiavali bazilejskú dohodu o konsolidovanej uzávierke a minimum kapitálovej primeranosti v súlade s druhou bankovou smernicou Európskej únie. V tomto období došlo k veľkej modernizácii kapitálového trhu, skvalitnili sa konkurenčné technológie, došlo k zmenám v pravidlách pri riadení poisťovacích služieb, investičných služieb a riadenia aktív v bankách. Samozrejme, že uvedené zmeny súviseli s kreáciou EURA.

Dodržiavanie všetkých noriem kapitálovej primeranosti nebolo ťažké pre všetky kontinentálne banky, ktoré boli štrukturalizované ako univerzálne banky a pôsobili na kapitálovom trhu. Pre európske banky bola nová úroveň konkurencie na kapitálovom trhu a nárast kvality finančných služieb v Európe. Uvedené opatrenie viedlo k tomu, že banky mali dostatok kapitálu a ziskovosti, nové produkty a služby prispievali k nárastu zisku. Európa sa otvorila konkurencii pre všetky európske, americké a japonské banky, ktoré predtým v Európe nepôsobili. Banky vstupovali na trhy iných krajín a konsolidovali si ich pozície, čo viedlo k väčšiemu objemu akvizícií a fúzií. Na druhej strane uvedené poskytovalo rovnaké výhody pre všetky firmy, pre všetky banky, pre všetkých obchodníkov s cennými papiermi a pre poisťovne. Technologický vývoj akceleroval zmeny v oblasti wholesalového bankovníctva, ktorý sa stal globálnejší a ceny sa stali senzitívnejšie. Rýchlejšie sa menilo aj retailové bankovníctvo, ktoré zavádzalo debetné karty, bankové automaty, phone banking a internet banking, životné poistenie, čo všetko viedlo k nárastu objemu investícií do fondov a anuít. Marketingová stratégia bola viac orientovaná na trh. Najväčšie európske multinacionálne banky boli veľmi aktívni užívatelia služieb kapitálového trhu a veľa

[1] Walter, I. – Smith, R.: High Finance in the Euro-Zone. Pearson Education Limited, London 2000, str. 298

európskych bánk a iných poskytovateľov finančných služieb požadovalo viac sofistikované metódy. Prevažnú väčšinu finančných služieb v Európe poskytujú finančné spoločnosti, najmä banky (75 %) na rozdiel od USA, kde banky poskytujú len 25 % finančných služieb. Najväčšie európske korporácie a agentúry si veľmi rýchlo vybudovali prístupy k eurobondom a k syndikátovým úverom wholesalového trhu. Tieto spoločnosti mali prístup k trhu, samozrejme boli orientované na zisk, čím dochádzalo k redukovaniu ich nákladov na kapitál. Celkovo narástlo ich financovanie aktivít, narástol trh a trh sa stal viac efektívnejší, obsahoval viac transakcií, narástla dezintermediácia bánk v oblasti služieb pre klientov. Prevažná väčšina bánk sa financovala cez wholesalový obchod, čím sa toto financovanie stalo omnoho ťažšie a zastavil sa jeho nárast. Európske banky realizovali rôzne zmeny v ich tradičnom retailovom obchode. Zavádzanie bankových automatov alebo iných foriem elektronického bankovníctva malo vplyv na nárast investícií v tejto oblasti. Fondy „money marketu" boli spojené s väčšou konkurenciou vo vzťahu ku klientskym vkladom. Banky ponúkali investičné služby a rôzne formy poistenia cez ich pobočky. Nárast konkurencie bol silný aj pre oblasť lokálneho bankovníctva. Pokles úrokových výnosov viedol banky k poklesu prevádzkových nákladov a k zefektívňovaniu procesov. Európske banky reagovali na zmeny v obchodnej stratégii ich základných konkurentov, čo viedlo k nárastu veľkého domáceho bankovníctva. Retail a wholesale boli základnými bankovými obchodmi. Konkurenčná pozícia bánk viedla k akvizíciám a fúziám a k iným reštrukturalizačným akciám. Banky zmenili svoje stratégie, realizovali množstvo zmien tak, aby zostali konkurenčne schopnými na trhu. Táto stratégia sa nazývala stratégia „market to market".

Vzhľadom na to, že narástli aktivity bánk v oblasti kapitálových trhov a vo väčšej miere sa na európskom trhu zapájali do obchodovania americkí inštitucionálni investori, došlo k poklesu výnosov z investovania v európskych bankách. V minulosti banky, ktoré boli vo vlastníctve štátu a štátom boli kontrolované, museli si optimalizovať ekonomické procesy. Zmeny na trhu, špeciálne neočakávaný nárast úrokov a nárast tlaku na transparentnosť vyvolali v európskych bankách problémy s riadením aktív a pasív podobne, ako to bolo v amerických sporiteľničných bankách, čo samozrejme viedlo k úverovej kríze bánk. Samozrejme, zlé úvery a zlé investičné stratégie viedli k problémom vo viacerých bankách Veľkej Británie, Francúzska, Nemecka, Švajčiarska a Škandinávie. Zvýšenie rizík v oblasti nárastu cien akcií a iných obchodov a zhoršenie úverového raitingu viedli k ochrane vkladov. Podľa bazilejských dohôd a druhej bankovej direktívy museli sa banky reštrukturalizovať, modernizovať a stať sa viac ziskovými. Zmenila sa ich tvár, zmenilo sa riadenie, zmenili sa regulátory. Bankové akvizície a fúzie boli veľmi intenzívne v Európe, podobne ako to bolo v Amerike a od novembra 1998 v porovnaní s rokom 1989 sa veľmi zmenila tvár a hierarchia najväčších lídrov európskeho trhu.

Európske banky rovnako ako ich americkí kolegovia sa riadili podľa hesla „väčší je lepší", čo viedlo k akvizičným stratégiám, čím sa zväčšovala priemerná hodnota aktív najväčších 10 bánk. Z 20 bánk v Európe len 4 až 5 sa koncentrovalo

Poradie európskych bánk podľa aktív v novembri 1998

		Aktíva v mld. USD	Čistá úroková marža
1	UBS	749	1,0
2	Deutsche Bank	693	1,3
3	ABN-Amro	501	1,7
4	Bayerische Hypo Ver. Bank	492	1,3
5	HBSC	487	2,8
6	Crédit Suisse	477	0,9
7	Dresdner	462	1,3
8	ING Group	456	2,3
9	Soc. Générale	418	1,2
10	Barclays	406	3,4
11	Banque Nationale de Paris	346	1,1
12	Commerzbank	343	1,3
13	Narional Westminster	311	3,3
14	San Paolo - IMI	200	1,8
15	Lloyds TSB	234	3,6
16	Santander	186	2,6
17	BBV	147	2,9
18	Bank Austria	126	1,5
19	Banco di Roma	119	2,4
20	BCI	117	2,9

Prameň: Walter, I. – Smith, R.: High Finance in the Euro-Zone Pearson Education Limited, London 2000, str. 304

na retailové bankovníctvo a stredné bankovníctvo a na poskytovanie finančných služieb pre obyvateľstvo. Tieto služby poskytovali mimo ich domácej krajiny. Štyri až päť bánk sa špecializovalo na wholesalové bankovníctvo a samozrejme oveľa ťažšie sa integrovali ich komerčné aktivity s aktivitami investičného bankovníctva. Suma trhovej kapitalizácie v 20-tich európskych a amerických bankách bola rovnaká ako na konci roku 1998, t. j. asi 620 mld. USD, ale americké banky asi polovicu svojich aktív mali v Európe. Tieto mali dvojnásobný pomer trhovej kapitalizácie k aktívam. Najväčšie európske banky mali priemernú čistú úrokovú maržu 1,7 %, zatiaľ čo americké banky dosahovali maržu až 3,6 %. Pokiaľ ide o ostatné dôležité ukazovatele vrátane kapitálovej primeranosti, výnosovosti a základného imania, tieto ukazovatele mali európske banky porovnateľné s americkými bankami.

Bankové spoločnosti sa museli adaptovať na mnohé zmeny a reagovať na zosilnenie konkurencie. Museli zdokonaliť svoje pôsobenie na trhu a zvýšiť svoju ziskovosť. Ale ich úspech závisel od výsledku domácej reštrukturalizácie a od zamerania sa na tradičný retailový obchod alebo na stredné bankovníctvo. Wholesalový obchod bol spojený s veľkým počtom inovácií a nárastom konkurencie v oblasti obchodovania s cennými papiermi. Transakcie pri syndikovaných úveroch, upisovanie cenných papierov, poistenie a akvizície, poradenské činnosti, všetky tieto činnosti sa stali pre banky veľmi dôležité. Samozrejme, že uvedené činnosti boli ovplyvnené aj požiadavkami na jednotnú menu.

Proces akvizícií a fúzií prebieha v celosvetovom meradle. Najaktuálnejšou akvizíciou, ktorú schválila aj Európska komisia, je fúzia medzi HypoVereinsbank a Bank Austria. No-

vá banka HypoVereinsbank a Bank Austria má zámer silne pôsobiť na trhu východnej a strednej Európe. V súčasnosti Bank Austria pôsobí v Poľsku, kde vlastní PBK, HypoVereinsbank vlastní BPH. V Maďarsku má dominantné postavenie Bank Austria.

Vývoj bankovníctva v Európe bude pokračovať v akvizíciách a fúziách, pričom tento proces bude spojený s riešením a formovaním určitej spoločnej európskej bankovej stratégie.

Hlavné komponenty európskej bankovej stratégie

Stratégia je veľmi dôležitá súčasť každej bankovej inštitúcie. V minulosti boli banky v prevažnej väčšine krajín obmedzované z hľadiska cieľov a museli si chrániť svoj „status", čo znamená, že museli byť veľké, solídne a museli rešpektovať „verejnosť". Tieto základné znaky aj medzinárodných aktivít viedli k nárastu prestíže bánk. Domáci klienti mali prostredníctvom bánk kontakt so zahraničím, čo viedlo k získavaniu výhod pre banky. Samozrejme, tieto aktivity viedli k zmenšeniu zisku.

Dnes mnoho európskych bánk súhlasí s tým, že ich ciele sú diferencované a zamerané buď na zisk, alebo na zvýšenie hodnoty akcií, k nárastu výnosov z investovania od 15 až 20 %.

Stanovenie strategických cieľov je diferencované a tieto ciele sa dostávajú častokrát do konfliktu, napr. úroveň dosiahnutia zisku a redukovanie investícií. Investovanie bolo spojené so zväčšením rizika. Nárast trhového podielu si vyžaduje investovanie, ktoré má návratnosť v dlhšom čase. Zmena strategických cieľov viedla k skvalitneniu podielu bánk na narastajúcom konkurenčnom trhu alebo k nárastu ziskovosti. Tieto zmeny vyžadovali zmeny v spôsobe riadenia banky. Banky ťažko implementovali tieto zmeny, ktoré si vyžadovali zmenu na strednej úrovni manažmentu a samozrejme prepustenie väčšieho počtu zamestnancov, čo nebolo ľahké v európskych krajinách. Najťažšie bolo implementovať uvedené stratégie do bankovej praxe, pretože banky potrebovali zmeny ihneď, potrebovali expandovať do nových oblastí, do sprostredkovateľského obchodu, získať nových klientov alebo vstúpiť na rôzne línie produktov.

Implementovanie uvedených zmien aj v najväčších európskych bankách znamenalo zmeny v pozíciách v oblasti obchodov s cennými papiermi. Niektoré banky sa ani nepokúsili realizovať uvedené zmeny. Oveľa ľahšiu situáciu pri implementovaní uvedených zmien mali banky, ktoré mali domáci trh a ovládali lokálne know-how. Veľké úspechy zaznamenali anglické banky, ktoré pôsobili na britskom „high-street" a dosahovali vysokú návratnosť investícií. Napr. Lloyds zaznamenala v r. 1998 28 %-nú výnosovosť vlastného imania a 3,6 %-nú čistú úrokovú maržu a trhovú kapitalizáciu 5,5-krát väčšiu ako bola účtovná hodnota. Uvedené banky získali veľký podiel na európskom trhu cenných papierov.

Nová konfigurácia trhu, ktorá bola chránená európskymi bankovými smernicami bola určitou bariérou pre zvýšenie konkurencie na úrovni bánk v porovnaní so susednými krajinami. Je pravda, že banky, ktoré získavali svoje pozície v susedných krajinách mali lepšie podmienky na vstup na susedný trh a oveľa ľahšie sa im na uvedenom trhu pôsobilo. Lukratívnym segmentom sa stal holandský trh. Zahraničné banky boli omnoho agresívnejšie ako holandské banky a z dôvodu uvedených skutočností aj holandské banky začali byť oveľa aktívnejšie v oblasti fúzií a v oblasti akvizícií a snažili sa viac preniknúť na nové trhy. Aj holandské banky začali uplatňovať tendenciu „väčší je lepší" a začali kombinovať trhovú kapitalizáciu, ako jeden z dôležitých cieľov svojho pôsobenia na trhu.

Banky začali realizovať tzv. stratégiu veľkých akvizícií a vzniku strategických aliancií s poskytovaním rôznych druhov služieb. Uvedené stratégie vyvolali expanziu a vytvorenie veľkých lídrov na bankovom trhu v rámci jednotného európskeho trhu. K príkladom patrí tzv. „Cross Border" stratégia, Deutsche Bank, ktorá akvizovala viaceré banky a v r. 1997 získala kontrolu nad Bankers Trust. Dosiahnutie cieľov v oblasti „Cross Border" stratégie sa odrazilo v tom, že veľké banky zabezpečovali ako obchody s cennými papiermi, tak riadenie aktív a pasív a vytvárali veľké strategické aliancie. Malé transakcie nemohli robiť pre veľké strategické zmeny. Napr. UBS vlastní oblasť investičného bankovníctva, obchody s derivátmi, taktiež firmy v oblasti investičného manažmentu. Možno uviesť ďalšie príklady veľkých akvizícií v rámci Európy, ale aj v rámci Ameriky. Tieto veľké skupiny s medzinárodnými ambíciami získavali veľký podiel na trhu a dokonca uvedené veľké banky boli vzájomne poprepájané napr. Deutsche Bank a JP Morgan.

Európske banky veľmi rýchlo narastali v porovnaní s ich americkými partnermi, a tým sa stali konkurenčne schopnými, pričom narastala hodnota ich akcií. Podobne ako v Amerike, aj európske banky sa zamerali na domácich spotrebiteľov, ale aj na stredné bankovníctvo. Dochádzalo k veľkému spojeniu medzi wholesalovým bankovníctvom a obchodmi so syndikovanými úvermi, s operatívnym a extenzívnym systémom pobočiek v Európe a mimo nej. Banky sa rozhodli prostredníctvom ich vlastníkov akceptovať fúzie s veľkými bankami a uprednostňovali ich pred kontinuálnym nárastom. Prebiehala konsolidácia väčšieho počtu bánk tak, aby sa väčší stal lepším.

Rozpor medzi wholesalovým a retailovým bankovníctvom a všetky tieto zmeny sa nerealizovali jednoducho, pričom si vyžadovali hľadanie správnej synergie všetkých aktivít. Synergia prinášala niekedy aj nevýhody vzhľadom na veľký objem obchodov, napriek tomu nevýhod bolo menej ako výhod.

Otvorené otázky do budúcnosti

Európske bankovníctvo a iné finančné služby sú spojené s množstvom problémov, ktoré bude potrebné vyriešiť a ktoré zmenia tvár bankovníctva. Z hľadiska budúcnosti je možné očakávať nasledujúce tendencie:

a) Pokračovanie vo veľkej úrovni konkurencie v oblasti kapitálového trhu a priemyslu vedie k tomu, že prístupy a kapacitné možnosti sa zmenšili. Táto konkurencia je spojená najmä s americkými firmami a s oblasťou wholesalového sektora. Tlak na časť inštitucionálnych investorov, vlastníkov na nárast ziskovosti a nárast cien akcií bude vyvolávať ďalší tlak trhu na ďalšie akvizície a fúzie. Pokračovanie akvizícií

bánk a iných spoločností, ktoré poskytujú finančné služby bude ďalej narastať, čo bude viesť k vzniku transeurópskych a globálnych firiem. Vlastníci týchto bánk budú predávať s cieľom reagovať na tendencie akvizícií. Tlak na trhu bude stále väčší a konsolidácia bánk bude demonštrovať ich strategický pohyb a bude smerovať k zdokonaleniu vlastníkov bánk, čo znamená, že banky budú redukovať náklady vrátane manažmentu. Budú si vyberať a budú pokračovať ako univerzálne banky, budú ponúkať služby a najväčší si budú musieť položiť otázku kto sme a čo chceme robiť.

b) Na tieto zmeny v strategickom zameraní budú musieť veľké banky reagovať a položiť si otázky: Má banka rozširovať retailové bankovníctvo – vklady, úvery, hypotéky, ktoré poskytuje cez pobočky a cez iné distribučné kanály alebo iné služby – úverové karty, fondy, poistenie majetku? Má vo všetkých krajinách eurozóny vysokú prioritu veľká šírka produktov pre spotrebiteľov v rámci celej Európy? Má banka spojenie na investičné americké banky s cieľom získania vysokého podielu na trhu v oblasti wholesalových finančných služieb, syndikovanej sféry, distribúcie cenných papierov, akvizície, alebo sa má rozvíjať tradičné whouselové bankovníctvo od New Yorku po Tokio so všetkými nástrojmi kapitálového trhu, vrátane derivátov? Má sa rozvíjať jej obchod v oblasti riadenia aktív s privátnymi klientmi alebo inštitúciami, fondmi? Má sa pokračovať v aplikácii zmeny pozície vlastníkov v priemyselných spoločnostiach vplýva to na manažmenty a na tých, ktorí vlastnia akcie? Bude domáca banka mať vzťah s krajinami ako Nemecko, Francúzsko, Taliansko, Švédsko, Rakúsko a budú hrať dôležitú úlohu vo vývoji stratégie alebo bude zameraná na domáci trh?

Odpovede na tieto otázky budú závisieť od toho, aby banka mala predovšetkým výhody v oblasti zisku a zníženia nákladov na riziko. Banky musia vidieť výhody týchto stratégií, pretože ich musia korektne implementovať. Stratégia, ktorá nie je implementovaná, pretože je obmedzená organizačne a manažmentom, nemá žiadnu hodnotu. Mnoho bankových organizácií zastavilo ich pohyb, pretože neboli schopní manažovať návody a zmeny týchto stratégií a stať sa konkurencieschopnými na tomto trhu.

Banky si budú musieť zodpovedať aj na tieto otázky:

- Sme pripravení realizovať uvedené strategické zmeny?
- Identifikovali sme správne tieto iniciatívy?
- Je naša organizácia tak veľká a byrokratická, že jej manažovanie je veľmi ťažké z hľadiska týchto zmien?
- Sme schopní prispôsobiť našu operatívu efektívnosti v porovnaní s najväčšími bankami?
- Sme schopní manažovať rozdiely medzi investičným bankovníctvom, riadením aktív a poisťovníctvom?
- Je štruktúra univerzálnej banky optimálna vzhľadom na hodnotu akcií?
- Je dosiahnutá hodnota v holdingu v spolupráci s ostatnými súčasťami konglomerátu dostatočne vysoká?
- Je lepšia, vyššia ako predtým? Vieme správne manažovať investičné bankovníctvo a oblasť financovania?
- Sme naozaj väčší a sme lepší?

Ak banky nie sú spokojné s odpoveďami na tieto otázky, mali by zohľadniť diferencie a prehodnotiť stratégiu a naťázovať ju tak, aby bola realizovaná v správnom čase. Posledná otázka je najdôležitejšia najmä pre oblasť finančných služieb, pre plánovanie a v novej Európe nemusí byť väčší tiež lepší vo všetkých oblastiach, nemusí byť samozrejme najefektívnejší.

Ako ironiu je možné uviesť v rámci európskych bánk hodnotu trhovej kapitalizácie Lloyds TSB, ktorá má rovnakú trhovú kapitalizáciu na USD ako UBS. Lloyds lepšie pozná návrat z uvedenej stratégie a lepšie pozná najväčších medzinárodných hráčov na úverovom trhu. Lloyds sa správne rozhodla odísť z wholesalového trhu a koncentrovala sa na spotrebiteľský obchod, riadenie aktív a poistenie v rámci Veľkej Británie. Jej prvá stratégia bola časovaná a zameraná predovšetkým na zisk. Lloyds napriek tomu, že je zameraná na retailové bankovníctvo, v Británii je veľmi zisková, ale jej zisk bol znižovaný stratami v medzinárodnom a wholesalovom obchode, čo súviselo s Barclays a s National Westminsterskou bankou, ktoré boli v tejto oblasti lepšie.

Banky poskytujú jednak služby a tiež akumulujú a manažujú svoje aktíva. Ich aktíva sú selektované podľa výšky ziskovosti a snažia sa eliminovať neziskové činnosti tak, aby narástla hodnota banky. Pri náraste aktív banky musia konvertovať svoju bilanciu a masívne investovať, predávať svoje aktíva a samozrejme získavať zdroje prostredníctvom svojich pasív. Manažovanie musí byť veľmi obozretné a výber aktív musí zohľadňovať čo najlacnejšie získanie zdrojov na ich financovanie, a to buď formou depozít alebo emisiou cenných papierov na kapitálovom trhu. Manažovanie portfólia má veľkú prioritu v banke a banka musí riadiť aktíva a pasíva tak, aby realizovala svoje hedgingové a tradingové aktivity kvalitne. Toto všetko sa realizuje s vysokým rizikom pre vlastníkov z hľadiska návratnosti, tieto trhy nie sú samozrejme limitované tradičnými teritóriami, ale banky expandujú tak, aby boli úspešné. Základné portfólio banky musí byť riadené určitou centrálnou jednotkou, ktorá predáva finančné produkty spotrebiteľom v oblasti stredného bankovníctva alebo v oblasti realít a corporate bankingu, resp. wholesalové produkty. Akvizičná jednotka aktív musí ponúkať svoje aktíva tak, aby boli atraktívne a má za úlohu manažovať základné portfólio. Jednotka musí byť veľmi aktívna na trhu a je závislá od rozhodnutia manažérov. Predaj aktív sa ukutočňuje tak, aby banka získala výhody a zisk. Manažovanie portfólia je spojené s kreovaním nových produktov v oblasti aktív, ktoré obsahujú rôzne výhody a reagujú na trh. Manažovanie fondov na druhej strane je nastavené na špeciálne investičné výhody v oblasti ofenzívnych fondov od podielových fondov a iných investorov a rôznych cenných papierov a bondov. Pre európske banky bude veľmi dôležité sledovať svojich a amerických konkurentov, a kreovať výhody v Európe pre novú Európu.

Z hľadiska budúcnosti ukáže čas ako sa európske banky dokážu uvedeným zmenám prispôsobiť, ako budú reagovať na tendencie globalizácie a zmeny v oblasti ponuky produktov a v systéme riadenia bankovníctva.

Záverom príspevku je potrebné konštatovať, že uvedené procesy sa dotýkajú aj slovenského trhu. Predajom slovenských bánk veľkým zahraničným bankám bude zabezpečený nielen prístup na zahraničné trhy, ale pre klientov sa sprístupnia bankové produkty ponúkané v zahraničí.

OCHRANA PRÍRODY A KRAJINY

NÁRODNÝ PARK MALÁ FATRA

Okrem významných osobností, historických udalostí a kultúrnych hodnôt Slovenska propaguje Národná banka Slovenska na pamätných minciach aj krásu, mnohotvárnosť a atraktívnosť slovenskej prírody, ktorú prezentuje postupným vydávaním pamätných mincí s tematikou jednotlivých národných parkov. Doteraz boli emitované pamätné mince s motívmi Národného parku Slovenský raj (1994), Pieninského národného parku (1997) a Tatranského národného parku (1998). Uvedený rad mincí doplní ďalšia – venovaná Národnému parku Malá Fatra.

Národný park Malá Fatra bol vyhlásený v roku 1988. Nachádza sa na severozápade Slovenska v okresoch Dolný Kubín, Žilina, Martin a Ružomberok a jeho územie s výmerou takmer 23 tisíc hektárov ohraničujú rieky Váh, Orava, Zázrivka a Varínka. Vyznačuje sa prekrásnou krajinou s pestrým reliéfom, množstvom rastlín a živočíšstva. Horstvo, s najvyšším vrchom Veľkým fatranským Kriváňom (1709 m), má dĺžku približne 23 km a šírku 13 km. Charakteristickou dominantou je Veľký Rozsutec (1610 m), ktorý je jedným z najkrajších vrchov Slovenska. Územie národného parku sa využíva na rekreačné a športové účely, pričom najnavštevovanejšími miestami sú Vrátna dolina, Jánošíkove diery a Šútovský vodopád. Atraktívne sú aj kultúrne hodnoty územia – hrady Strečno a Starhrad, ľudová architektúra v Terchovej, Štefanovej a Zázrivej a folklór spojený s jánošíkovskou tradíciou.

Na výtvarný návrh pamätnej mince bola v apríli 2000 vyhlásená verejná anonymná súťaž, ktorej sa zúčastnilo 13 autorov s 19 súťažnými prácami. Pri jej vyhodnocovaní odporučila odborná komisia na realizáciu dielo Mgr. art. Patrika Kovačovského, ktorý získal prvú cenu. Autor tým dosiahol svoje desiate víťazstvo vo verejných súťažiach na výtvarné návrhy slovenských pamätných mincí. Komisia na jeho návrhu ocenila súlad v kompozičnom riešení averzu a reverzu, výstižnosť, precíznosť a eleganciu reliéfneho prednesu. Výtvarné riešenie averzu pozostáva zo symetrickej dvojosovej kompozície, do ktorej sú usporiadané štyri zobrazenia typického predstaviteľa živočíšstva Malej Fatry – chrobáka fúzača alpského. Kompozícia reverzu je kombináciou veľkého detailu charakteristického predstaviteľa flóry – črievičníka papučkového a dominantného krajinného prvku – siluety Rozsutca, ktorá je umiestnená v hornej polovici mincového poľa. Obe strany vhodne dopĺňa a uzatvára písmo usporiadané v kruhopise.

1. cena
Mgr. art. Patrik Kovačovský

2. cena
Mária Poldaufová

Druhá cena bola udelená autorke Márii Poldaufovej. Hlavným prvkom kompozičného riešenia averzu i reverzu je kruhová výseč, do ktorej sú vložené zobrazenia charakteristických reálií Národného parku Malá Fatra. Komisia pozitívne hodnotila najmä spracovanie reverznej strany návrhu s panoramatickým zobrazením krajiny, ktoré je zaujímavým spôsobom doplnené o typickú flóru. Tretia cena nebola v súťaži udelená.

Pamätná minca v hodnote 500 Sk, s priemerom 40 mm a hmotnosťou 33,63 g je vyrazená zo striebra s rýdzosťou 925/1000 v Mincovni Kremnica v počte 12 000 kusov, z toho 1 800 kusov v „proof" vyhotovení. Rytecké úpravy realizoval rytec Dalibor Schmidt. Na hrane mince je nápis „OCHRANA PRÍRODY A KRAJINY", pred ktorým je deliaca značka v tvare štylizovaného pohoria. Predpokladaný termín emisie je v júni 2001.

Ing. Dagmar Flaché
Foto: Ing. Štefan Fröhlich

ÚROK A ÚROKOVÉ SADZBY V ÚLOHE DISKONTNÉHO FAKTORA

Doc. Ing. Božena Hrvoľová, CSc.
Fakulta podnikového manažmentu Ekonomickej univerzity v Bratislave

Dokončenie z čísla 4/2001

Rozlišovanie nominálnej a reálnej úrokovej sadzby

Pre používanie úrokovej sadzby v úlohe sadzby diskontného faktora existuje vo finančnej praxi jednoduché a logické pravidlo, ktoré zdôrazňuje nutnosť udržiavať zhodu medzi cash flow (výnosmi, nákladmi) a úrokovou sadzbou (alebo inou formou sadzby diskontného faktora). To znamená, že

- nominálne CF musí byť diskontované nominálnou úrokovou sadzbou,
- reálne CF musí byť diskontované reálnou úrokovou sadzbou.

V súčasnom období je inflácia trvalou súčasťou ekonomických problémov takmer vo všetkých krajinách. K inflácii dochádza vtedy, keď sa prekročí optimálne množstvo peňazí v obehu, ktoré sa prejaví v narušení peňažnej rovnováhy a v tlaku na rast všeobecnej úrovne cien.

Ak v ekonomike existuje inflácia, je prirodzené, že veritelia budú očakávať za ňu kompenzáciu. V opačnom prípade by zvýhodňovali dlžníkov, ktorým by umožňovali splácať svoj dlh znehodnotenou menou.

Vzťah medzi nominálnou a reálnou úrokovou sadzbou vyjadruje nasledujúca rovnica:

(1 + nominálna úroková sadzba) =
= (1+ reálna úroková sadzba) . (1 + miera inflácie) (1)

Z rovnice (1) možno odvodiť nominálnu i reálnu úrokovú sadzbu:

$$r_n = r_r + F + (r_r \,.\, F) \qquad (2)$$

Hodnota (r_r . F) býva pri nízkych mierach inflácie malá, preto možno nominálnu úrokovú sadzbu zjednodušene vyjadriť ako súčet reálnej úrokovej sadzby a miery inflácie.

$$\text{Reálna úroková sadzba} = \frac{1 + \text{nominálna úroková sadzba}}{1 + \text{miera inflácie}} - 1 \qquad (3)$$

kde: r_n – nominálna úroková sadzba,
r_r – reálna úroková sadzba,
F – miera inflácie.

Napríklad, ak je nominálna úroková sadzba 10 %, miera inflácie 6 %, reálna úroková sadzba bude 3,8 % (1,10/1,06) – 1).

Približne možno reálnu úrokovú sadzbu vypočítať jednoducho ako rozdiel medzi nominálnou úrokovou sadzbou a mierou inflácie, t. j. v našom príklade 10 % – 6 % = = 4 %. Zjednodušený spôsob výpočtu reálnej úrokovej sadzby možno používať tiež iba pri nízkych mierach inflácie.

Inflácia znehodnocuje nielen výnosy z finančných nástrojov, ale aj základ, z ktorého sa vypočítavajú úroky (vklady, finančné investície do cenných papierov a pod.). Preto je dôležité rozlišovať medzi nominálnym základom úrokových sadzieb (CF) a reálnym základom úrokových sadzieb.

Príklad:

Predpokladajme, že investujeme 1 mil. Sk do nákupu štvorročných obligácií, s výnosom 8 % p. a. Očakávaná miera inflácie bude 6 % ročne v priebehu celej doby životnosti obligácie. Nominálne a reálne cash flow (CF) danej investície bude:

$$\text{Nominálne CF} = [(1\,000\,000 \,.\, (1{,}08)^4\,] = 1\,360\,000 \text{ Sk.}$$

$$\text{Reálne CF} = \frac{1\,360\,000}{(1 + 0{,}06)^4} = 1\,080\,000 \text{ Sk.}$$

Rozlišovanie medzi jednoduchým a zloženým úročením

Jednoduchý úrok, ktorý je platený z rovnakej istiny, používa finančná prax na ohodnocovanie cenných papierov peňažného trhu, splatných do jedného roka.

Ohodnocovanie cenných papierov kapitálového trhu vychádza zo zloženého úročenia.

Rozlišovanie medzi nominálnou a efektívnou úrokovou sadzbou

Bohatosť konštrukcií výnosov z cenných papierov vyžaduje rozlišovanie medzi nominálnou a efektívnou úrokovou sadzbou.

Na finančných trhoch bývajú spravidla kótované ročné nominálne úrokové sadzby, ktoré neberú do úvahy výnosy z reinvestovania úrokov v rámci roka. Údaj o nominálnej úrokovej sadzbe nezahŕňa frekvenciu platieb v priebehu roka.

Porovnanie cenných papierov s rôznou frekvenciou výplaty výnosov vyžaduje určitú porovnávaciu úrokovú sadzbu. Takouto mierou je efektívna úroková sadzba berúca do úvahy výnosy, ktoré je možné získať z reinvestovania úrokových platieb (úroky z úrokov) v rámci roka.

Efektívna úroková sadzba je vyššia ako nominálna úroková sadzba v prípade, že zložené úročenie je častejšie než jedenkrát ročne. Efektívna úroková sadzba (r_e) predstavuje zloženú úrokovú sadzbu, ktorú vypočítame podľa vzorca:

$$re = \left[1 + \frac{r}{m}\right]^m - 1. \qquad (4)$$

Napríklad, ak je nominálna úroková sadzba 12 % p. a. a frekvencia úročenia bude dvakrát ročne, efektívna úroková sadzba bude [(1 + 0,12/2) – 1] = 12,36 %.

Príklad na ilustráciu použitia nominálnej a efektívnej úrokovej sadzby:

Predpokladajme, že investor sa rozhoduje medzi dvoma klasickými obligáciami, ktoré majú rovnakú nominálnu hodnotu 1 000 Sk, rovnakú dobu splatnosti 5 rokov, 12 %-ný ročný výnos z kupónu, ale v prípade I. obligácie vyplácaný ročne a v prípade II. obligácie vyplácaný polročne. Nominálna úroková sadzba na kapitálovom trhu, ktorú použijeme v úlohe sadzby diskontného faktora je 10 % p.a.

Zo zadania je jasné, že obligácia č. II je výhodnejšia, pretože polročný výnos vyplatený v prvom polroku prinesie úroky už v druhom polroku. To znamená, že sa táto výhoda na fungujúcich kapitálových trhoch musí odraziť aj vo vyššej cene tejto obligácie. Efektívnu (vyššiu) úrokovú sadzbu použijeme na diskontovanie z hľadiska investora nevýhodnejšej I. obligácie.

Riešenie:

$$P_I = \sum_{t=1}^{5} \frac{120}{(1+0{,}1025)^t} + \frac{1\,000}{(1+0{,}1025)^5} = 452 + 613{,}9 = 1\,065{,}9 \text{ Sk}$$

$$P_{II} = \sum_{t=1}^{10} \frac{60}{(1+0{,}05)^t} + \frac{1\,000}{(1+0{,}05)^{10}} = 463 + 613{,}9 = 1\,077{,}9 \text{ Sk}$$

Rozlišovanie medzi úrokovou sadzbou z úverov a vkladov

Pri hľadaní odpovede na otázku, či použiť v úlohe sadzby diskontného faktora úrokovú sadzbu z úverov (vypožičaných peňazí) alebo z vkladov (požičaných peňazí) je potrebné vychádzať z toho, v akej pozícii sa podnik nachádza, či v pozícii investora alebo emitenta cenných papierov.

Ak ohodnocujeme cenné papiere z pozícií investora, alternatívou použitia peňažných prostriedkov je vklad v banke. Preto je pochopiteľné, že použijeme na diskontovanie úrokovú sadzbu z vkladu. Keď sa budeme rozhodovať medzi možnosťami získania peňažných prostriedkov na financovanie investícií – napr. emisiou obligácií, lízingom, úverom – budeme pri výpočte čistej súčasnej hodnoty dlhu uvažovať s úrokovými sadzbami z poskytnutých úverov.

Rozlišovanie medzi hrubými a čistými úrokovými sadzbami

Hrubými úrokovými sadzbami rozumieme nominálne úrokové sadzby, ktoré obsahujú daň. Čisté úrokové sadzby sú očistené od dane. Ak označíme hrubú úrokovú sadzbu ako r, čistú úrokovú sadzbu ŕ vypočítame:

$$ŕ = r \,.\, (1 - D), \qquad (5)$$

kde D – je daňová sadzba.

V tejto súvislosti je pre podnik dôležitá výška dane z úrokov – prijatých (v súčasnosti 15 %), ktoré znižujú výnos z vkladov alebo platených (v súčasnosti sú skutočne platené úroky nižšie o daň z príjmov vo výške 29 %).

Príklad: Výpočet čistej úrokovej sadzby

a) ak hrubá úroková sadzba z vkladu je 10 % a daňová sadzba z úrokov z vkladu 15 %,

b) ak hrubá úroková sadzba z vypožičaných peňazí podniku je 15 % a daň z príjmov 29 %.

Riešenie:

a) ŕ = 0,10 x (1 – 0,15) = 0,085, t. j. 8,5 %,

b) ŕ = 0,15 x (1 – 0,29) = 0,1065, t. j. 10,65 %.

Reálnu úrokovú sadzbu, ktorú očistíme okrem inflácie i o mieru zdanenia, možno vypočítať pomocou vzorca:

$$ŕ_r = \frac{r_n(1 - D) - F}{1 + F} \qquad (6)$$

Príklad:

Výpočet čistej reálnej úrokovej sadzby z vkladu, ak nominálna úroková sadzba je 7 %, miera zdanenia 15 % a miera inflácie 14,7 %.

Riešenie:

$$ŕ_r = \frac{[0{,}07 \,.\, (1 - 0{,}15) - 0{,}147]}{(1 + 0{,}147)} = -0{,}0762, \text{ t. j. } -7{,}62\ \%.$$

Pre použitie hrubých a čistých úrokových sadzieb platí rovnaký princíp ako v súvislosti s nominálnymi a reálnymi úrokovými sadzbami:

- hrubé CF diskontovať hrubými úrokovými sadzbami,
- od daní očistené CF čistými úrokovými sadzbami.

Rozlišovanie medzi spotovými úrokovými sadzbami, výnosom do doby splatnosti a forwardovými úrokovými sadzbami

Trhové úrokové sadzby v úlohe sadzby diskontného faktora nie sú konštantné v priebehu celého budúceho ob-

dobia životnosti finančného nástroja. Úrokové sadzby sa menia. Vplýva na to množstvo faktorov, hlavne ekonomických, ale aj politických. Ekonomický vývoj sa prejavuje v úrovni ekonomických a finančných indikátorov (napr. v HDP, miere nezamestnanosti, miere inflácie, deficite štátneho rozpočtu, menových agregátoch, deficite obchodnej a platobnej bilancie, menovom kurze a pod.), ktoré majú vplyv na hospodársku politiku štátu a menovú politiku centrálnej banky. Všetky uvedené faktory ovplyvňujú vzťah medzi spotrebou a úsporami a teda aj vzťah medzi ponukou a dopytom po peniazoch a určujú ich cenu, teda výšku úrokových sadzieb.

Odhad cien finančných nástrojov v budúcom období predpokladá rozlišovanie medzi spotovými úrokovými sadzbami, výnosom do doby splatnosti a forwardovými úrokovými sadzbami.

Spotové (bežné alebo pohotové) úrokové sadzby sú úrokové sadzby, ktoré sú v súčasnosti známe pre rôzne finančné nástroje – napríklad r_{01} – je úroková sadzba jednoročného finančného nástroja, r_{02} – je úroková sadzba dvojročného finančného nástroja.

Výnos do doby splatnosti možno v tejto súvislosti charakterizovať ako vážený priemer spotových úrokových sadzieb.

Forwardové úrokové sadzby (forward rates) sú očakávané spotové úrokové sadzby k určitej dobe v budúcnosti.

Rozdiely medzi týmito kategóriami bude najjednoduchšie vysvetliť na príklade.

Príklad:

Predpokladajme dvojročnú obligáciu s nominálnou hodnotou 1 000 Sk, splatnou na konci životnosti obligácie, 5 % ročným výnosom z kupónu a spotovou úrokovou sadzbou $r_{01} = 8$ % a $r_{02} = 10$ %.

Výnosy z obligácií v jednotlivých rokoch možno znázorniť graficky:

0	1. rok	1	2. rok	2
		50 Sk		
	$r_{01} = 8$ %			
<		>		
		$r_{02} = 10$ %		
<				>
			1 050 Sk	

Cena obligácie sa bude rovnať:

$$P = \frac{50}{1 + 0{,}08} + \frac{1050}{(1 + 0{,}10)^2} = 914{,}06 \text{ Sk.}$$

Ak by sme chceli vypočítať jednotnú úrokovú sadzbu pre danú obligáciu, bude potrebné riešiť rovnicu:

$$914{,}06 = \frac{50}{1 + r} + \frac{1050}{(1 + r)^2} \longrightarrow r = 9{,}95\ \%,$$

kde r je v tomto prípade výnosom do doby splatnosti obligácie, ktorý možno chápať ako určitý druh časovo váženého priemeru dvoch spotových úrokových sadzieb.

Výnos do doby splatnosti obligácií s rovnakou nominálnou hodnotou, dobou splatnosti, rovnakými spotovými úrokovými sadzbami, ale rôznym výnosom z kupónu nebude rovnaký, napríklad:

$$P = \frac{120}{1 + 0{,}08} + \frac{1120}{(1 + 0{,}10)^2} = 1\ 036{,}76 \text{ Sk}$$

$$1\ 036{,}76 = \frac{120}{1 + r} + \frac{1120}{(1 + r)^2} \longrightarrow r = 9{,}89\ \%$$

Z príkladov vidieť, že obligácie s rovnakou dobou splatnosti, ale rôznymi výnosmi z kupónov majú rôzne výnosy do doby splatnosti. Výnos do doby splatnosti jednej obligácie môže byť pre inú obligáciu iba hrubým odhadom. Z príkladov ďalej vidíme, že výnos do doby splatnosti leží v oboch prípadoch medzi dvoma spotovými úrokovými sadzbami r_{01} a r_{02}. V prípade, že $r_{01} < r_{02}$, výnos do doby splatnosti podhodnocuje dvojročnú spotovú úrokovú sadzbu. Pri $r_{01} > r_{02}$ je to naopak. Pri dlhodobých finančných nástrojoch je výnos do doby splatnosti priemerom krátkodobých a dlhodobých úrokových sadzieb a ako väčšina priemerov zakrýva veľa dôležitých informácií. Preto jeho použitie pri odhade budúcej spotovej úrokovej sadzby vyžaduje opatrnosť.

Predpokladajme ďalej rastúcu výnosovú krivku a nasledujúci vzťah medzi spotovými úrokovými sadzbami: $r_{03} > r_{02} > r_{01}$, čo znamená, že úrokové sadzby rastú s dlhšou dobou splatnosti.

Ak v čase 0 (v súčasnosti) poznáme spotové úrokové sadzby, dokážeme vyjadriť aj forwardovú úrokovú sadzbu. Možno ju vypočítať, vychádzajúc zo vzťahu:

$$(1 + r_{02})^2 = (1 + r_{01}) \cdot (1 + f_2), \text{ z čoho} \qquad (7)$$

$$f_2 = \frac{(1 + r_{02})^2}{1 + r_{01}} - 1 \text{ pre dve obdobia,} \qquad (8)$$

$$\text{všeobecne } f_n = \frac{(1 + r_n)^n}{(1 + r_{n-1})^{n-1}} - 1, \qquad (9)$$

kde: f_n – je forwardová úroková sadzba za n-tý rok,
r_n – je ročná spotová úroková sadzba za n-tý rok,
r_{n-1} – je ročná spotová úroková sadzba za rok n-1.

Príklad: Forwardová úroková sadzba f_2 v prípade, že $r_{01} = 8$ % a $r_{02} = 10$ % bude:

$$f_2 = \frac{(1{,}10)^2}{1{,}08} - 1 = 12{,}04\ \%.$$

Podobne budeme postupovať aj v príklade, v ktorom budeme predpokladať nasledujúce spotové úrokové sadzby

pre jednotlivé roky: 1. rok – 5 %, 2. rok – 6 %, 3. rok – 7 %, 4. rok – 6 %.

V prvom roku je forwardová úroková sadzba rovná spotovej úrokovej sadzbe, t. j. 5 %.

V druhom roku

$$f_2 = \frac{(1{,}06)^2}{1{,}05} - 1 = 7{,}01\ \%,$$

v ďalších rokoch

$$f_3 = \frac{(1{,}07)^3}{(1{,}06)^2} - 1 = 9{,}03\ \%,$$

$$f_4 = \frac{(1{,}06)^4}{(1{,}07)^3} - 1 = 3{,}06\ \%.$$

Ak by sme za daných podmienok investovali 1 000 Sk na dva roky, v druhom roku získame ($1000 \cdot (1{,}06)^2 = 1123{,}60$ Sk), čo je to isté ako 5 % spotová úroková sadzba v prvom roku a forwardová úroková sadzba za druhý rok (7,01 %).

Investícia 1 000 Sk na tri roky nám prinesie 1 225 Sk ($1000 \cdot (1{,}07)^3$) v treťom roku, rovnaký výsledok dosiahneme ak použijeme 6 %-nú dvojročnú úrokovú sadzbu za prvé dva roky a 9,03 %-nú forwardovú úrokovú sadzbu v treťom roku atď.

Keďže forwardové úrokové sadzby sú odvodené od spotových úrokových sadzieb, nazývajú sa tiež implicitné úrokové sadzby.

Chápanie vzájomných vzťahov medzi spotovými úrokovými sadzbami, výnosom do doby splatnosti a forwardovými úrokovými sadzbami oceníme hlavne pri odhade cien finančných nástrojov v budúcom období.

Použitá literatúra:

1. Vlachynský, K. a kolektív: Podnikové financie. Súvaha, Bratislava 1999.
2. Interné materiály VÚB.
3. Mařík, M.: Určování hodnoty firem. EKOPRESS, Praha 1998.
4. Rosenberg, M. R.: Bussiness Week, November 17, 1997.
5. Musílek, P.: Finanční trh. VŠE, Praha 1996.
6. Jílek, J.: Finanční trhy. Grada Publishing, Praha 1997.
7. Ross, S. A. – Westerfield, R. W. – Jaffe, J.: Corporate Finance. IRWIN, USA 1996.
8. Eakins, S. G.: Finance: Investments, Institutions, Management. East Carolina University, Addison – Wesley Educational Publishers Inc., 1999.
9. Chovancová, B.: Štátne pokladničné poukážky ako krátkodobý nástroj financovania štátneho rozpočtu. Sborník z mezinárodní vědecké konference, část první, Česká ekonomika na přelomu tisíciletí, Brno 2001.
10. Blake, D.: Analýza finančních trhu. Grada Publishing, Praha 1995.

Téma príspevku bola spracovaná v rámci riešenia projektu interného grantu s názvom Techniky, metódy a modely ohodnocovania finančných nástrojov.

ŠTRUKTUROVANÝ PRÍSTUP K OCEŇOVANIU RIZIKA

VYUŽITIE FUZY LOGIKY

Prof. RNDr. Vincent Šoltés, CSc., Doc. RNDr. Vladimír Penjak, CSc.
Ekonomická fakulta Technickej univerzity v Košiciach

Definovanie pojmov

Každého investora zaujímajú najmä dva parametre, a to výnosnosť a riziko danej investície. Ohodnotenie rizika je mimoriadne dôležité najmä pri investíciách do tzv. nových trhov. Pod novým trhom budeme v súlade so Svetovou bankou rozumieť ktorýkoľvek štát, ktorého výška HDP na osobu bola v roku 1990 nie viac ako 7620 USD. Ak si pozrieme štatistiky, vidíme, že okrem iných sú to všetky postkomunistické štáty, teda ich počet je nezanedbateľný. Nové trhy sú takmer určite sprevádzané aj vznikom nových právnych štruktúr podnikov a nových regulačných orgánov.

Charakteristickým znakom sú aj časté súdne spory a nedostatočný stupeň etiky. Tieto faktory majú za následok ďalší druh rizika. Je to tzv. riziko faktickej moci podnikov (CGR – riziko), čiže riziko, že investícia môže byť v podniku nepodporená alebo zničená spormi, ktoré využívajú slabé alebo neadekvátne mechanizmy faktickej moci podnikov.

Tento druh rizika sa pokúsili zmerať dvaja odborníci, a to David Crichton-Miller a Philip B. Worman prostredníctvom štrukturovaného dotazníka. Práca, v ktorej bol publikovaný, získala prvé miesto za rok 1999 v súťaži o vedeckú prácu roka na počesť Jacqua de Larosiéra vyhlásenej Inštitútom medzinárodných financií v Hong Kongu. Väčšia jej časť bola publikovaná aj v časopise Biatec, 3, 2000 (21 – 24).

Fuzy logika

Dvojhodnotová logika umožňuje dať na otázku len jednu z dvoch možných odpovedí, a to áno alebo nie. Existujú v praxi otázky, na ktoré je ťažko, niekedy takmer nemožné dať v zmysle dvojhodnotovej logiky jednoznačnú odpoveď. Fuzy logika umožňuje dať na otázku odpoveď, ktorú je možné vybrať z nekonečného počtu možných odpovedí. Ak v dvojhodnotovej logike odpovedi áno priradíme 1 a odpovedi nie priradíme 0, potom vo fuzy logike môže byť odpoveď vyjadrená ľubovoľným číslom $p \in \langle 0,1 \rangle$. Je to vlastne pravdepodobnosť, s ktorou nastane odpoveď áno. Je zrejmé, že ak s pravdepodobnosťou p nastane odpoveď áno, potom odpoveď nie nastane s pravdepodobnosťou $\overline{p} = 1 - p$.

Meranie rizika faktickej moci podnikov s využitím fuzy logiky

Autori v práci (1) ukázali, že pre meranie rizika faktickej moci podnikov je potrebné skúmať zákon o obchodných spoločnostiach, súdne spory, regulačný režim a etické normy, pretože to sú podstatné faktory pre veľkosť tohto druhu rizika. Na meranie rizika použijeme tie isté otázky, ako používa The Risk Advisory Group s tým, že pri odpovedi na jednotlivé otázky využijeme fuzy logiku. Prakticky to znamená, že každá odpoveď bude vyjadrená číslom $p \in \langle 0,1 \rangle$, ktoré vyjadruje pravdepodobnosť, s ktoru nastane odpoveď áno. Z povahy otázok uvedených v dotazníku (viď príloha) je zrejmé, že pre investora je najlepšia situácia, keď v prvých troch častiach dotazníka sú odpovede áno, t. j., ak sú pravdepodobnosti p_i jednotlivých odpovedí čo najväčšie. V štvrtej časti je to naopak, priaznivejšie sú odpovede nie, t. j., ak sú pravdepodobnosti p_i čo najmenšie, resp. ak $\overline{p_i} = 1 - p_i$ sú čo najväčšie. Na stanovenie rizika vypočítame indikátor:

$$I = \sum_{i=1}^{21} p_i + \sum_{i=22}^{28} \overline{p}_i = \sum_{i=1}^{21} p_i + \sum_{i=22}^{28} (1 - p_i)$$

a pomocou neho stanovíme index rizika.
Ak $I \in \langle 0,5 \rangle$, potom je riziko veľmi vysoké,
ak $I \in \langle 5,10 \rangle$, potom je riziko vysoké,
ak $I \in \langle 10,20 \rangle$, potom je riziko mierne,
ak $I \in \langle 20,28 \rangle$, potom je riziko nízke.

Záver

Pri investovaní do nových trhov by riziko faktickej moci podnikov nemalo ostať investormi nepovšimnuté. Uvedený dotazník s využitím fuzy logiky pri jeho vyplnení a vyhodnotení je jedným z návodov na jeho meranie. Pre investorov sa odporúča oceniť tento druh rizika minimálne na úrovni štátu a na úrovni sektora. Práca by mohla byť užitočná aj pre vládu, ktorej úlohou by malo byť vytváranie podmienok (najmä legislatívnych) na znižovanie rizika faktickej moci podnikov na Slovensku. Je to jedna z ciest pre nárast príchodu zahraničného kapitálu na Slovensko.

Literatúra

1. Crichton-Miller, D. – Worman, B.: Seeking a Structured Approach To Assessing Corporate Governance Risk In Emerging Markets, The Institute of International Finance, 1999.
2. Holčapek, M.: Fuzzy Model of Questionare, Proceedings of the 17th International Conf. on Mathematical Methods in Economics, September 1999, Jindřichův Hradec, 119 – 126.
3. Turčan, M.: Fuzzy Decision System in Decision Processes of Banks, Proceedings of the 17th International Conf. on Mathematical Methods in Economics, September 1999, Jindřichův Hradec, 259 – 267.

PRÍLOHA: ŠTRUKTUROVANÝ DOTAZNÍK NA ZISTENIE RIZIKA FAKTICKEJ MOCI PODNIKOV

Por. číslo	Otázka	p_i = pravdepodobnosť vyjadrujúca odpoveď áno	$\overline{p_i} = 1 - p_i$
	Zákon o obchodných spoločnostiach		
1.	Je evidencia akcií alebo iných nárokov na spoločnosti transparentná a bezpečná?		
2.	Poskytuje systém zákona o obchodných spoločnostiach jasné definície práv akcionárov, obchodných veriteľov, zamestnancov, vedenia a rôznych tried požičiavateľov?		
3.	Zahrňujú práva akcionára neobmedzenú možnosť hlasovať na plenárnych schôdzach akcionárov, voliť členov rady a schvaľovať mimoriadne zmeny alebo úpravy vlastníctva (napr. emisie akcií, povoľovanie mimoriadnych podielov, fúzie alebo predaj)?		
4.	Sú štruktúry, ktoré umožňujú určitým podieľnikom získať kontrolu neúmernú k ich podielu otvorene odhaľované?		
5.	Pri uzatváraní zmlúv so spoločnosťami tohto štátu (či už ide o požičiavateľa, druhého veriteľa, menšinového investora, partnera v podniku so zahraničnou účasťou atď.) udeľuje zmluva práva, ktoré „by jeden oprávnene očakával, že mu budú udelené, keby transakcia prebehla v štáte G7", a ak nie sú odchýlky od opodstatnených očakávaní jasne uvedené v dokumentácii?		

Por. číslo	Otázka	p_i = pravdepodobnosť vyjadrujúca odpoveď áno	$\overline{p_i} = 1 - p_i$
6.	Sú bankroty a konkurzy vedené pomocou jasne definovaného súboru procesov alebo postupov na systematické vymáhanie záväzkov, ktoré zahrňuje (od vedenia) nezávislé rozdeľovanie aktív?		
7.	Vyžaduje sa od členov predstavenstva spoločnosti odhaliť všetky podstatné záujmy na transakciách alebo záležitostiach týkajúcich sa spoločnosti?		
	Súdne spory		
8.	Je možné dosiahnuť nápravu prostredníctvom súdneho sporu u väčšiny podnikov?		
9.	Je náprava prostredníctvom súdneho sporu pomerne rýchla?		
10.	Je prístup k odškodneniu súdnou cestou primerane cenovo efektívny?		
11.	Existuje silná tradícia účinnej komerčnej arbitráže?		
12.	Sú rozhodnutia súdu zväčša neovplyvnené komerčnými, politickými alebo nevhodnými záujmami?		
13.	Funguje v rámci štátu efektívny systém zaistenia rešpektu a uplatňovania súdnych rozhodnutí?		
14.	Je ťažké vyhýbať sa následkom rozsudkov proti obchodným spoločnostiam?		
	Regulačný režim		
15.	Vykazuje regulačný orgán kapitálového trhu dôkaz o dôslednej a nestrannej činnosti?		
16.	Je činnosť centrálnej banky ako regulátora bankového sektora politicky nezávislá?		
17.	Existujú účinné nezávislé finančné dozorné mechanizmy s vlastnými vyšetrovacími právomocami a prostriedkami?		
18.	Je obchodovanie osôb s prístupom k dôverným informáciám nezákonné alebo považované za neetické ?		
19.	Existujú reegulačné orgány zaoberajúce sa monitorovaním konkurencie a nevhodného komerčného chovania s veľkými právomocami vyšetrovania a sankcionovania?		
20.	Vedú sa v spoločnostiach záznamy, ktoré sú dôkladné, spoľahlivé a aktuálne, o sankciách a bezpečnostných opatreniach zameraných proti predkladaniu nepresných alebo nevhodných informácií, alebo proti falšovaniu týchto záznamov? Povaha odhalenia by mala zahrňovať povahu odhalenia finančných a prevádzkových výsledkov, dcérskych spoločností, akcionárov a hlasovacích práv, členov rady a ich odmeňovania a otázky, ako napr. prípadné záväzky a riziká.		
21.	Dodržiavajú sa medzinárodné audítorské normy rutinne?		
	Etické krytie		
22.	Sú orgány uplatňujúce zákony a vyšetrujúce sprenevery vnímané ako neúčinné v boji proti organizovanému zločinu?		
23.	Existuje dôkaz o zločineckých skupinách (napr. mafiách), ktoré zohrávajú dôležitú úlohu v riadení ktoréhokoľvek významného priemyselného sektora?		
24.	Je tento štát v rámci systému hodnotenia korupcie Transparency International klasifikovaný nižšie ako na 30. mieste?		
25.	Trpí krajina každoročne vysokým výskytom úkladných vrážd, únosov alebo ohrozovania podnikových ukazovateľov?		
26.	Je tento štát z tých, ktoré vyžadujú mimoriadne poplatky za služby, za ktoré sa v Spojených štátoch zvyčajne takého poplatky neplatia (napr. poplatok za zaradenie do výberového konania)?		
27.	Sú výsledky výberových konaní a iných otvorených trhových súťaží s komerčne hodnotnými právami všeobecne pociťované ako zaujaté, nepriehľadné a pravdepodobne nevhodne ovplyvňované?		
28.	Vie sa o vládnych predstaviteľoch vo všeobecnosti, že očakávajú alebo vyžadujú platbu za preferenčné alebo základné vykonávanie svojich právomocí?		

FUNKCIE BANKOVÉHO KAPITÁLU

Ing. Martin Svitek
Národohospodárska fakulta, Ekonomická univerzita v Bratislave

Vo všeobecnosti bankový kapitál predstavujú vlastné zdroje financovania aktív. Z tejto skutočnosti vyplýva podstata kapitálu, keď ho vnímame v zmysle schopnosti banky pokryť svojimi aktívami záväzky. Jeho objem je tak ekvivalentom čistej hodnoty aktív a rovná sa prebytku aktív nad záväzkami. Aktíva vo výške kapitálu by ostali k dispozícii vlastníkom banky i po vyplatení všetkých vkladateľov a ostatných veriteľov. Vlastné zdroje (vlastné imanie, vlastný kapitál) sú v účtovníctve banky rozdelené do nasledovných skupín:

- základné imanie
- kapitálové fondy
- fondy tvorené zo zisku (charakteristickým je zákonný rezervný fond)
- hospodársky výsledok minulých období (nerozdelený zisk; neuhradená strata vystupuje ako záporná položka)
- hospodársky výsledok bežného roka (zisk; strata ako záporná položka)
- rezervy na úverové straty (ich uznanie za plnohodnotnú súčasť kapitálu vo väčšine prípadov nie je možné, problematika je rozoberaná v texte neskôr)

Úlohou kapitálu je poskytovať ochranu pred rôznymi formami nepoistených a nezabezpečených rizík, z ktorých môžu plynúť pre banku straty. S touto skutočnosťou súvisia dve základné funkcie kapitálu. Vystupuje vo funkcii krytia strát a vytvárania či udržiavania dôvery v banku.

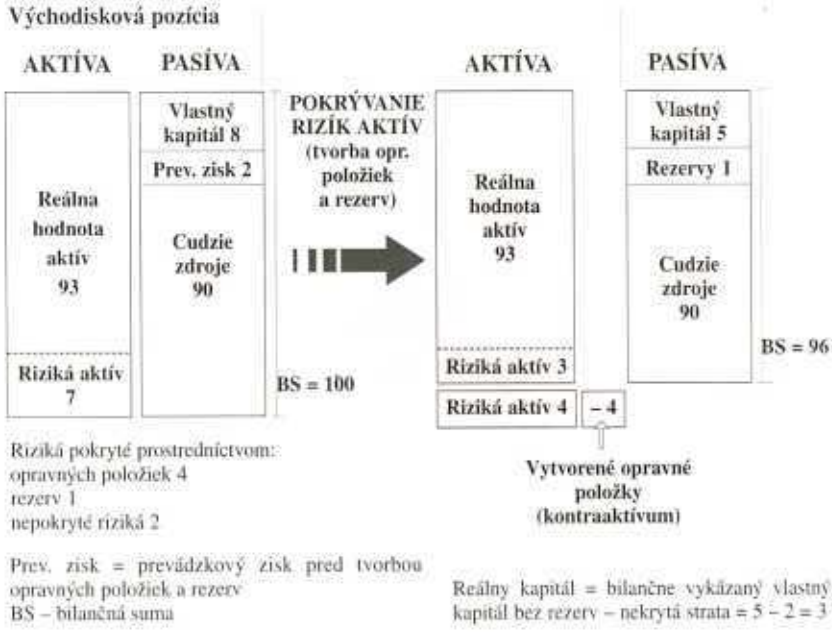
Funkcia krytia strát

Kapitál je potrebný, aby banka bola schopná vlastnými fondmi pokryť prípadné straty. Banka bude mať k dispozícii aktíva plne kryjúce záväzky, pokým suma strát nevyčerpá jeho objem. Dosiahnuté straty znižujú výšku kapitálu, podľa rozhodnutia valného zhromaždenia sa zúčtujú oproti ostatným položkám vlastného imania (základnému imaniu, kapitálovým fondom, fondom tvoreným zo zisku, nerozdelenému zisku) alebo ostanú nepokryté na účte neuhradených strát, ktorý je zápornou položkou kapitálu.

Dosahovanie prevádzkovej straty (ide o hospodársky výsledok, v ktorom nie je z hľadiska výnosov a nákladov zahrnutá tvorba a rozpúšťanie opravných položiek a rezerv) nie je u bánk častým javom. Svoje úrokové marže a iné rozpätia medzi výnosmi z aktív a nákladmi z nakupovaných zdrojov sa snažia stanoviť tak, aby pokryli bežné náklady. Nemožno preto ani očakávať, že by prevádzkové straty boli schopné permanentne odčerpávať kapitál. Platí to najmä pre dlhodobo fungujúce banky, ktoré si svojou výkonnosťou dokázali vytvoriť dostatočný objem vlastných zdrojov schopných prípadné prevádzkové straty bez problémov absorbovať. Začínajúcu, málo úspešnú banku však môžu oslabiť až do tej miery, že pri ich pokrývaní by kapitál klesol až pod minimálnu zákonom stanovenú úroveň.

Banky sú vo väčšej miere ohrozované stratami vyplývajúcimi z rizík, že určité aktíva nebudú dlžníkmi splácané, v dôsledku čoho sa takéto pohľadávky pre banku stávajú čiastočne alebo úplne nenávratné. Nasledujúci obrázok znázorňuje proces pokrývania týchto rizík. Sú tu chápané ako reálne zablokované finančné toky, v čom je rozdiel od klasickej definície rizík v zmysle potenciálnej hrozby pre banku. Zároveň obrázok umožňuje pochopiť postup pri úprave bilančne vykázaného vlastného imania na reálny kapitál.

Z vlastného kapitálu sú na obrázku pre lepšiu názornosť vyčlenené a uvádzané samostatne prevádzkový zisk a vytvorené rezervy. Banka identifikovala riziká svojich aktív na 7 j. (jednotiek, rádovo je vhodné uvažovať v miliardách). Očakáva teda, že v príslušnom objeme nebude schopná zo svojich aktív zrealizovať finančné toky. Riziká ošetruje prostredníctvom opravných položiek a rezerv. V praxi sa opravné položky vytvárajú ku klasifikovaným pohľadávkam, adresné



rezervy ku štandardným pohľadávkam s výhradou. Banky vytvárajú aj všeobecné rezervy vzťahujúce sa k rizikám viacerých úverov súčasne, keď ešte nie je možné určiť riziko konkrétneho úveru. Banka je však schopná identifikovať riziká určitej skupiny úverov.

Náklady účtované pri tvorbe opravných položiek vo výške 4 j. a rezerv 1 j. odčerpali celý prevádzkový zisk v objeme 2 j., znížili hospodársky výsledok na záporné hodnoty. Banka takto dosiahla celkovú stratu 3 j., ktorá znížila vlastný kapitál na 5 j. Bilančná suma poklesla na 96 j., keď zo súvahy vypadli riziká aktív ošetrené opravnými položkami. Ako príklad kontraaktívneho pôsobenia opravných položiek možno uviesť úver v objeme 1 mld., ktorý bol zaradený do kategórie neštandardných pohľadávok, kde jeho riziká boli ošetrené na 20 %. Na svojom účte bude úver stále vedený vo svojej pôvodnej, brutto hodnote, v súvahe však bude vystupovať v netto hodnote 800 mil. po korekcii o výšku k nemu vytvorenej opravnej položky (200 mil.). Riziká aktív ošetrené opravnými položkami takto zo súvahy vypadávajú. Ak banka identifikuje riziko úveru v správnej výške a na základe toho ho aj ošetrí, bude bilančná hodnota úveru zodpovedať jeho reálnej hodnote, pretože banka bude schopná z istiny úveru zrealizovať práve 800 mil. finančných tokov.

Výška rizík, ku ktorým boli vytvorené rezervy, ostáva súčasťou bilančnej sumy v dôsledku skutočnosti, že rezervy vystupujú v súvahe na strane pasív. Kryjú však aktíva, ktorých hodnota je nereálna, z tejto časti aktív banka nebude schopná zrealizovať finančné toky. Pokiaľ má kapitál vyjadrovať schopnosť banky zo svojich speňažiteľných aktív pokryť záväzky, nemožno do neho rezervy zahrnúť.

Na obrázku je zároveň zachytená situácia, keď banka nemá pokryté všetky identifikované riziká a dochádza tak k prípadu nekrytej straty. V uvádzanom príklade je jej výška 2 j., keď riziká v objeme 7 j. sú ošetrené opravnými položkami a rezervami v sume 5 j. Reálna hodnota aktív je po odpočítaní rizík 93 j., oproti nej stoja záväzky vo výške 90 j. Objem kapitálu banky v zmysle jeho chápania ako čistej hodnoty aktív takto dosahuje hodnotu 3 j. K rovnakému číslu sa dopracujeme, ak od bilančne vykázaného vlastného kapitálu bez položky rezervy odpočítame výšku nekrytej straty. Takto zreálnený kapitál určuje, aké veľké straty bude schopná banka ešte zniesť, aby bola schopná pokryť svojimi reálnymi aktívami všetky záväzky.

Hodnotu reálneho kapitálu oproti uvádzanému vyčísleniu môžu zvýšiť prípadné prebytočné rezervy banky. K takejto situácii dochádza, keď vytvorené rezervy presahujú riziká oproti nim stojace. Jedná sa predovšetkým o prípad nadbytočných všeobecných rezerv, ktoré sa môžu v bankách vyskytnúť z rozličných dôvodov. U nás príčinou prebytočných rezerv niektorých bánk môže byť zákon o rezervách a opravných položkách na zistenie základu dane z príjmov, podľa ktorého sa do určitej výšky daňovo uznávajú náklady vzniknuté pri tvorbe stanovených všeobecných rezerv. Banky tieto ustanovenia môžu využívať bez ohľadu na to, či voči takto vytvoreným rezervám stoja reálne existujúce riziká.

V prípade adresných rezerv a opravných položiek, ktoré sa vytvárajú k rizikám konkrétnych aktív, sú úvahy o ich prebytočnosti značne teoretické. Pokiaľ banka správne identifikovala riziko príslušných aktív a na základe toho ho ošetrila v zistenej výške opravnou položkou alebo adresnou rezervou, neexistuje tendencia k ich nadbytočnosti. Ako špecifickú možno v tomto smere označiť situáciu v slovenských reštrukturalizovaných bankách, v ktorých po odsune problémových úverov spolu s ich rizikami na konsolidačné inštitúcie ostali k nim vytvorené opravné položky a rezervy pôsobiace ako prebytočné.

Ak prebytočnosť nie je výlučnou záležitosťou všeobecných rezerv, potom k bilančne vykázanému kapitálu je pri jeho zreálňovaní nutné pripočítať prebytok všetkých vytvorených opravných položiek a rezerv nad existujúcimi rizikami. Náklady vzniknuté pri ich tvorbe totiž účtovne spôsobili banke vyššie straty, ako sú reálne zablokované finančné toky z aktív. K nekrytej strate v takejto situácii nedochádza, preto ani nemožno uvažovať o jej odrátaní.

Objem reálneho kapitálu banky zvyšujú aj tzv. tiché rezervy, ktoré vznikajú, keď reálna hodnota určitých aktív je vyššia ako ich hodnota vedná v účtovníctve banky. Môže k tomu dochádzať napríklad na základe platných účtovných postupov, keď nakúpené cenné papiere sú na svojich účtoch evidované v cene obstarania, pričom ich trhová hodnota je vyššia. Iným prípadom je situácia, keď banka vlastní odpísaný investičný majetok, ktorý je však stále schopná za určitú cenu predať. V súvahe teda nebude figurovať, aj keď stále reálnu hodnotu má. Tiché rezervy zvyšujú schopnosť banky svojimi aktívami kryť záväzky, preto ich výšku je potrebné ku kapitálu pripočítať.

Ak chceme zistiť reálnu výšku kapitálu, ktorý má banka k dispozícii na krytie strát, je potrebné zohľadniť všetky uvádzané faktory. Všeobecný postup jeho zreálnenia je pripočítať k vlastnému kapitálu vykázanému v súvahe bez položky rezerv tiché rezervy, prípadná nekrytá strata sa odpočíta, ak banka má prebytočné rezervy tieto sa pripočítajú. Vzorec pre výpočet výšky reálneho kapitálu možno uviesť aj nasledovne:

reálny kapitál = základné imanie + kapitálové fondy + fondy tvorené zo zisku + nerozdelený zisk (– neuhradená strata) minulých období + zisk (– strata) bežného roka + tiché rezervy + + (– nekrytá strata alebo + prebytočné rezervy)

V uvádzaných príkladoch sa spomínali len riziká plynúce pre banku zo súvahových aktív. Je samozrejme potrebné zohľadniť aj prejavené riziká z mimobilančných operácii a počítať s nimi pri vyčíslovaní celkovej potreby opravných položiek a rezerv.

Funkcia dôvery

Vkladatelia a bankoví veritelia musia byť presvedčení o bezpečnosti svojich úložiek a pohľadávok. Kapitál v dôsledku svojej schopnosti absorbovať straty je

ukazovateľom schopnosti banky pokryť aktívami svoje záväzky, vytvára a podporuje tak jej dôveryhodnosť. Pokiaľ kapitál klesne pod minimálnu zákonom vyžadovanú úroveň a banka nie je schopná sa s touto skutočnosť vysporiadať, je odôvodnené odňať jej licenciu.

Dostatočné kapitálové vybavenie okrem jednoduchej skutočnosti, že banka je schopná svojimi aktívami pokryť záväzky, upozorňuje na fakt, že vklady a ostatné záväzky sú pokryté aktívami, ktoré sa bežne v rámci podnikania banky splácajú (úvery, dlžobné cenné papiere) alebo ich predajom na finančnom trhu je banka schopná z nich zrealizovať v prípade potreby finančné toky (cenné papiere všeobecne). Dôležitá je pritom požiadavka, aby kapitál pokryl fixné investície banky (investičný majetok, účasti v dcérskych spoločnostiach), ktoré banka využíva na podnikanie, preto z nich finančné toky bežne neplynú. Názorne je situácia zachytená na nasledujúcom obrázku.

AKTÍVA	PASÍVA
Fixné aktíva	Kapitál
Ostatné aktíva (splácané, bežne predajné)	Cudzie zdroje

Ak nastane stav, že finančné toky z aktív práve nepostačujú na pokrytie výberu vkladov či iných splatných záväzkov, banka s dostatočným kapitálovým vybavením si vďaka svojej dôveryhodnosti bude schopná chýbajúcu likviditu doplniť na medzibankovom trhu. Ostatné banky jej budú ochotné požičiavať, pretože má potenciál záväzky zo svojich aktív splatiť. Takto by banka bola schopná zniesť aj výrazný odliv vkladov a prefinancovať ho cez medzibankový trh. Aj bez návratu vkladateľov by záväzky voči bankám pri splatnosti alebo predaji aktív vyplatila. K hromadnému odsunu vkladateľov však v adekvátne kapitálovo vybavených bankách nemá dôvod dochádzať. Nemedializujú sa totiž problémy, ktoré by ho mohli spôsobovať. Skôr sa budú striedať situácie prechodného nedostatku likvidity so stavmi jej prebytku v prípade vyšších finančných tokov z aktív než je ich odliv, keď bude banka aktuálne nepotrebnú likviditu požičiavať.

Banky sa však v plnej miere na medzibankový trh nesmú spoliehať. Musia si vo vlastnom záujme aj podľa požiadaviek regulátorov podnikania bánk zosúlaďovať splatnosť aktív a pasív, z čoho ťažia napríklad pri vypätých situáciách na trhu. V dôsledku zásahov centrálnej banky (napríklad v prípade menových kríz) alebo iných faktorov tu totiž môže dôjsť k dramatickému nárastu úrokových sadzieb alebo k jeho úplnému kolapsu, keď sa neobchoduje vôbec.

Pokiaľ v banke dochádza k problémom s kapitálovým vybavením, stráca dôveru medzibankového trhu. Podľa ich závažnosti ostatné banky znižujú alebo jej vôbec neposkytujú úverové linky. Banka fungujúca mimo medzibankového trhu nemá možnosť prefinancovať si na ňom nedostatok likvidity, čo pre ňu spôsobuje vážne problémy. Obracia sa v záujme jej doplnenia na vkladateľov, ktorých sa snaží pritiahnuť vyššími úrokovými sadzbami. V takýchto situáciách však vklady neslúžia len ako zdroj na doplnenie prechodného deficitu likvidity, problémy s ňou nadobúdajú chronickejší charakter. Nízky kapitál upozorňuje na chýbajúce finančné toky spôsobované stratami z poskytovania problémových úverov alebo neefektívnej prevádzky banky. Ich absenciu je banka nútená nahrádzať vkladmi trvalo. Úrokové náklady z nich plynúce ďalej zaťažujú hospodársky výsledok a znižujú kapitál banky.

Vysoké depozitné úrokové sadzby často priťahujú klientov do tej miery, že nové vklady okrem pokrývania výberov zabezpečujú zvyšovanie bilančnej sumy. Banka funguje zdanlivo štandardne, až pokým správy o jej problémoch, ktoré už predtým odhalil dobre informovaný bankový sektor a vylúčil ju z medzibankového trhu, nepreniknú hromadne na verejnosť. Vyvolaný masový výber vkladov banka nie je schopná vlastnými silami nijakým spôsobom zvládnuť.

Situácia v reštrukturalizovaných slovenských bankách ukázala, že dokázali pôsobiť aj zo záporným reálnym kapitálom. Dôveryhodnosť medzibankového trhu, na ktorom si boli schopné dopĺňať chýbajúcu likviditu, v tomto prípade vyplývala z ich postavenia a celospoločenského významu. Stavy nelikvidty by riešila vysoko pravdepodobná pomoc zo strany centrálnej banky. V jednom prípade k nej aj došlo. Takáto situácia bola dlhodobo neudržateľná. Vynútené zabezpečovanie likvidity z vkladov klientov alebo pôžičiek od iných bánk zvyšovalo úrokové náklady, ktoré pri zablokovaní finančných tokov z aktív neboli kompenzované úrokovými výnosmi. Takto produkované dodatočné straty ešte viac oslabovali neexistujúci kapitál. Uvedený stav bol dlhodobo neudržateľný, preto sa muselo pristúpiť k nákladnej reštrukturalizácii.

Pri rozbore funkcie dôvery je potrebné upozorniť na možné zaradenie podriadeného dlhu do kapitálovej základne. Podriadený dlh predstavuje cudzí zdroj v bilancii banky, nároky na jeho vyplatenie sú v prípade konkurzu, vyrovnania alebo likvidácie banky podriadené pohľadávkam ostatných veriteľov. V prípade uvedených problémov banky je teda splatný posledný v poradí. Voči podriadenému dlhu nie je možné zúčtovať straty, pretože nepredstavuje vlastný zdroj. Ak pri kapitále zdôrazňujeme funkciu krytia strát, nemožno ho do kapitálovej základne zahrnúť. Nevyjadruje schopnosť banky uspokojiť veriteľov všeobecne.

Podriadený dlh však môže podporiť dôveru v banku z pohľadu vkladateľov a bankových veriteľov, pretože im poskytuje ochranu pred stratami. Ak straty vyčerpajú objem vlastných zdrojov, idú primárne na úkor jeho poskytovateľa. Započítanie podriadeného dlhu do kapitálu takto ukazuje, aké veľké straty môže banka vyprodukovať bez ohrozenia bežných veriteľov. Dôvera v banku môže byť podporená aj skutočnosťou, že samotný veriteľ sa jeho poskytnutím napriek podriadenosti neobáva nezaplatenia, priaznivo teda hodnotí situáciu banky.

Podriadenému dlhu vzhľadom na jeho obvykle dlhodobé lehoty splatnosti možno pripísať aj ďalej uvádzanú funkciu financovania. Poskytuje fondy vhodné na financovanie fixných aktív. Vzhľadom na jeho sporné uznanie ako súčasti kapitálovej základne sa pri započítavaní kladú obmedzenia.

Bankový kapitál plní aj funkcie financovania a brzdy. Vzhľadom na kľúčový význam už rozobraných funkcií majú v porovnaní s nimi skôr sekundárny charakter.

Funkcia financovania

Úlohou kapitálu je poskytovať fondy na financovanie fixných aktív (investičný majetok a investície do dcérskych spoločností) vzhľadom na nevhodnosť ich krytia zdrojmi od vkladateľov. Táto funkcia je evidentná predovšetkým pri zriaďovaní banky, keď finančné prostriedky získané zo zakladateľmi upísaných akcií slúžia na obstaranie budov, pozemkov, vybavenia banky. Je žiaduce, aby fixné aktíva boli trvalo kryté kapitálom. Zvyšovanie ich objemu má byť teda sprevádzané rastom kapitálu.

Nový kapitál je počas existencie banky vnútorne generovaný jej výkonnosťou cez dosahovanie ziskov. Zisky nevyplatené akcionárom sa rozdeľujú medzi ostatné položky vlastného imania a trvalo tak zvyšujú jeho objem. Rozširovanie kapitálu tak prináša dodatočné fondy používané na financovanie nových aktív. Možno nimi kryť ďalšie fixné aktíva, úvery, iné aktívne obchody. Pre banku je pozitívom, pokiaľ dokáže mať časť kapitálu umiestnenú vo výnosových aktívach, pretože úrokové výnosy z nich plynúce nie sú v tomto prípade zaťažené úrokovými nákladmi z cudzích zdrojov.

Ak je banka vystavená potrebe dodatočného kapitálu nad rámec ňou vyprodukovaného objemu, môže ho získať prostredníctvom emisie nových akcií, prípadne podriadeným dlhom. Ide o obstarávanie kapitálu z externých zdrojov.

Funkcia brzdy

Kapitál sa používa ako ukazovateľ, voči ktorému sa stanovujú limity pre rôzne druhy aktív, bankových obchodov. Má sa tak zabrániť preberaniu nadmerného rizika pri ich vykonávaní. Základným obmedzením je koeficient kapitálovej primeranosti, ktorý kapitál dáva do pomeru k rizikovo váženým aktívam. Hodnota aktív sa podľa ich relatívnej rizikovosti násobí váhami 0, 20, 50, a 100 %. Počíta sa pritom s čistou účtovnou hodnotou, ktorá zohľadňuje ošetrenie prostredníctvom opravných položiek, rezerv a oprávok. Z objemu aktív sa takto vylučuje zníženie ich hodnoty z dôvodov nesplácania úverov, odpisovania investičného majetku, poklesu trhovej ceny, pretože výška kapitálu sa v dôsledku nákladov vzniknutých pri pokrývaní prejavených rizík už znížila. Kapitál je takýmto spôsobom vystavený potenciálnym rizikám, ktoré môžu banke spôsobovať straty v budúcnosti v prípade neschopnosti realizovať z aktív finančné toky. Vyžaduje sa, aby jeho podiel na objeme rizikovo vážených aktív bol minimálne 8 percent. Podľa opatrenia a o kapitálovej primeranosti je kapitál zreálnený o prípadné nekryté straty alebo prebytočné rezervy, znížený o špecifické odpočítateľné položky. Za jeho súčasť sa do stanovenej výšky považuje aj podriadený dlh. Opatrenie berie do úvahy aj riziká podsúvahových záväzkov.

Kľúčovosť kategórie kapitálu ale aj presné vymedzenie jeho objemu pri kapitálovej primeranosti spôsobujú, že sa vo funkcii brzdy používa pri stanovení obmedzení pre úverovú angažovanosť a nezabezpečené devízové pozície banky. Najdôležitejšie limity opatrenia o úverovej angažovanosti určujú, že čistá úverová angažovanosť (angažovanosť po zohľadnení stanovených zabezpečení) voči jednému klientovi alebo vzájomne prepojenej skupine klientov nesmie presiahnuť 25 % a voči banke so sídlom v SR alebo krajinách OECD 125 % kapitálu vykazujúcej banky. Mala by sa tak dosiahnuť primeraná diverzifikácia úverového portfólia.

Opatrenie o nezabezpečených devízových pozíciách obmedzuje riziká vyplývajúce z pohybu menových kurzov pri vykonávaní devízových obchodov. Hodnota nezabezpečenej devízovej pozície (absolútna hodnota rozdielu medzi devízovými aktívami a záväzkami) v EUR nesmie prekročiť 15 % a v inej cudzej mene 10 % kapitálu banky. Celková nezabezpečená devízová pozícia (súčet absolútnych hodnôt nezabezpečených devízových pozícií v jednotlivých menách) nesmie presiahnuť 25 % kapitálu banky.

V opatrení o pravidlách likvidity je zakotvená už rozoberaná zásada, že aktíva, ktoré sa pri vykonávaní činností banky bežne nesplácajú, majú byť pokryté vlastným kapitálom. Vyžaduje sa v ňom, aby pomer súčtu stálych aktív (investičný majetok, investície v dcérskych spoločnostiach a iné dlhodobo držané majetkové cenné papiere) a nelikvidných aktív (horšie obchodovateľné majetkové cenné papiere a nesplácané pohľadávky) k vlastným zdrojom a rezervám banky nebol väčší ako 1.

V dôsledku svojho významu sa kategória kapitálu stala stredobodom bankového podnikania. V najvýznamnejších svetových bankách sa jeho podiel na bilančnej sume pohybuje v rozmedzí 2,5 – 8 %. Táto zdanlivo nízka úroveň pre úspešné pôsobenie banky vo všeobecnosti postačuje. Na spodnej hranici tohoto podielu sú schopné pôsobiť veľké banky s kvalitným, dobre diverzifikovaným portfóliom aktív.

Adekvátnemu kapitálovému vybaveniu je potrebné venovať neustálu pozornosť. Rast objemu aktív musí rešpektovať jeho výšku. Na kapitálovom vybavení sa v konečnom dôsledku prejavujú všetky problémy vyskytujúce sa v banke. V podnikaní komerčných bánk platí, že kapitál je kráľom.

Použitá literatúra:

1. Wilson, J. S. G. (editor): Manažment bankových aktív a pasív, 1. vyd. Bratislava, ELITA 1995.
2. Hempel, G. H. – Simonson, D. G. – Coleman, A. B.: Bank Management, 4.vyd. New York, John Wiley and Sons 1994.
3. Horvátová, E.: Bankovníctvo, Bratislava: Súvaha, 2000.

MENOVÁ POLITIKA NÁRODNEJ BANKY POĽSKA V ROKOCH 1990 – 2001

Prof. dr. hab. Romuald Norbert Hanisz
Bankový inštitút katedry financií Ekonomickej univerzity v Katoviciach

Pravidlá peňažnej zásoby v národnom hospodárstve sú regulované menovou politikou, nad ktorou vykonáva dohľad Národná banka Poľska (NBP).

Od roku 1989, ktorý je prelomovým dátumom v bankovom systéme Poľska spojenom so zavedením dvojúrovňového bankového systému, sa činnosť NBP orientovala na posilnenie poľskej meny a na spoluprácu s vytvárajúcou sa štátnou hospodárskou politikou. Tento cieľ bol modifikovaný zákonom o bankách, ktorý vstúpil do platnosti 1. januára 1998. Podľa článku 3 toho zákona základným cieľom činnosti Národnej banky Poľska je udržiavanie stabilnej úrovne cien a podpora hospodárskej politiky vlády súčasne s podmienkou, že táto politika neobmedzuje hlavný cieľ NBP.[1]

Zodpovednosť NBP za implementovanie tohto cieľa bola uvedená v Ústave Poľskej republiky z 2. apríla 1997.[2] Tým zabezpečuje Národná banka Poľska nezávislosť od vlády pri realizácii jej základného cieľa.

Realizácii nemenného ústavného cieľa v rámci časového rozpätia ôsmich rokov (1990 – 1998) pomohol adekvátny súbor jednotlivých cieľov: nepriamych a prevádzkových. Tieto ciele, ako aj použité nástroje menovej politiky, prešli vývojovými premenami z dôvodu zmien v samotnom hospodárstve a finančnom trhu, hlavne na medzibankovom trhu (tab. 1). Spočiatku boli primárne ciele obmedzené na kontrolu aktív bankového sektora krajiny (hlavne pohľadávok voči osobám a spoločnostiam) a stabilizáciu poľskej meny vo vzťahu k zahraničným menám a ďalej na kontrolu úrokových sadzieb. Na operatívne ciele, ktoré pomáhali dosiahnutiu prevádzkových cieľov, slúžili také hodnoty, ktoré bolo možné priamo kontrolovať centrálnou bankou a ich vplyv je (mal by byť) najväčší a najrýchlejší.

Súčasne musia splniť dve základné kritériá: štatistickú racionalitu a jednoduchosť predvídania konečných účinkov. Tieto požiadavky boli dosiahnuté zavedením úverových limitov, úrokových sadzieb medzibankových úložiek, ako aj likvidných rezerv bánk. Roky 1993/1994 a 1999 boli prelomom v zmysle rozsahu cieľov menovej politiky. Nárast rozpočtového deficitu, vývoj trhu cenných papierov – hlavne pokladničných cenných papierov, silné obmedzenia zásoby peňazí v boji proti inflácii prostredníctvom úverových limitov (pri nich sa vyskytli poruchy) spôsobili voľbu krátkodobých úrokových sadzieb ako operatívneho cieľa. V roku 1998 vytvorenie nového orgánu NBP vo forme Výboru menovej politiky mal za následok ústup od formulovania ročných nepriamych a operatívnych cieľov a nový prístup vo formulovaní menovej politiky – akceptovanie koncepcie cieľovej inflácie, ktorá sa používa v stále vyššom počte štátov (napríklad v Novom Zélande, Veľkej Británii, Kanade). Bol stanovený priamy cieľ inflácie (DIT), ktorý bol založený na indexe spotrebiteľských cien a na základnej inflácii a časový úsek, ktorý bol braný do úvahy v tomto prípade, bol rok 2003.[3] Voľba DIT bola

Tab. 1 Nepriame a operatívne ciele v rokoch 1990 – 1998

Roky	Nepriame ciele	Operatívne ciele
1990 – 1992	• Kontrola čistých aktív krajiny • Kurzový režim – crawling peg • Výmenný kurz („kotva výmenného kurzu")	• Limitovanie úverovej aktivity komerčných bánk
1993	• Kontrola čistých aktív krajiny	• Politika úrokových sadzieb – krátkodobý základ a trhové sadzby
1994 – 1995	• Kontrola úrokových sadzieb	• Politika krátkodobých úrokových sadzieb – jednodňové REPO obchody
1996 –1997	• Celkové zvýšenie peňažnej zásoby	• Zvýšenie rezervných peňazí
1998	• Celkové zvýšenie peňažnej zásoby	• Krátkodobé úrokové sadzby peňažného trhu

Zdroj: E. Dziwok: Vplyv operácií na voľnom trhu na trh medzibankových úložiek z hľadiska riadenia povinných rezerv komerčných bánk. Ekonomická univerzita Katovice. Katovice 2000. Originál s. 19 a nasl.

[1] Zákon o Národnej banke Poľska z 29. augusta 1997. Zborník súčasnej legislatívy PR č. 140, položka 940, článok 3.

[2] Ústava Poľskej republiky 2. apríla 1997. Zborník súčasnej legislatívy PR č. 78, položka 483.

[3] Národná banka Poľska – Výbor pre menovú politiku: Strednodobá stratégia menovej politiky na roky 1999 – 2003. NBP Varšava 1998.

Tab. 2 Zloženie úrokových sadzieb refinančných úverov v rokoch 1992 – 2001

Dátum zavedenia		Úvery: Reeskontná sadzba	Lombardná sadzba
1992	01. 07.	32,0 %	37,0 %
1993	22. 02.	29,0 %	33,0 %
1994	13. 05.	28,0 %	31,0 %
1995	**21. 02**	**31,0 %**	**34,0 %**
	29. 05.	27,0 %	30,0 %
	18. 09	25,0 %	28,0 %
1996	08. 01.	23,0 %	26,0 %
	17. 07	22,0 %	25,0 %
1997	**04. 08.**	**24,5 %**	**27,0 %**
1998	21. 05.	23,5 %	26,0 %
	18. 07.	21,5 %	24,0 %
	29. 10	20,0 %	22,0 %
	10. 12.	18,25 %	20,0 %
1999	21. 01.	15,5 %	17,0 %
	18. 11.	**19,0 %**	**20,5 %**
2000	**24. 02.**	**20,0 %**	**21,5 %**
	31. 08.	**21,5 %**	**23,0 %**
2001	28. 02.	20,5 %	22,0 %
	29. 03.	19,5 %	21,0 %

Zdroj: Informačný bulletin NBP z rokov 1993 – 2000

významnou zmenou, pretože nepriame a operatívne ciele boli dovtedy používané ako pomocné. Jednoducho informujú o stave hospodárstva v danom časovom bode a smerovaní vplyvu menovej politiky.

Na dosiahnutie menových cieľov bolo potrebné prijatie vhodných nástrojov, ktoré by riadili celý ekonomický proces v požadovanom smere. Počas uvedeného desaťročia NBP využívala rovnaké nástroje ako ostatné centrálne banky, aj keď mali odlišné ciele. Prijaté nástroje, ich konštrukcia, určovala do väčšej alebo menšej miery reštriktívnosť menovej politiky – voľnejší alebo obmedzenejší prístup k peňažným prostriedkom.

Základným nástrojom menovej politiky NBP podľa zákona o NBP a zákona o bankách v prípade priamych nástrojov je stanovovanie úverových regulácií. V naliehavom prípade sú povolenými nástrojmi: úverové limity (1990 – 1993), kontrola devízového kurzu (od roku 1995), kontrola a limitovanie vlastných cenných papierov bánk. Na druhej strane, v prípade priamych nástrojov to sú: sadzby refinančných úverov, povinné rezervy, operácie na voľnom trhu, menové swapy – intervencie NBP na devízovom trhu. V počiatočnom štádiu NBP riadila refinančnú politiku a politiku povinných rezerv a potom, keď sa rozvinul medzibankový trh – politiku voľného trhu – štandard rozvinutých krajín. Do konca roku 1996 NBP používala úrokové sadzby úverov: refinančný, reeskontný (na zmenky) a lombardný s kolaterálom vo forme cenných papierov. Hlavnú úlohu mala refinančná úroková sadzba, ktorá bola zvyčajne o 1 percentuálny bod vyššia než lombardná. Od roku 1997 hrala úlohu základnej sadzby lombardná úverová sadzba, ktorej výška väčšinou korelovala s tendenciami inflačného procesu. V priebehu ôsmich rokov (júl 1992 – október 2000) došlo k piatim významným situáciám, keď bolo potrebné zvýšenie úrokových sadzieb: február 1995, august 1997, november 1999, február a august 2000 (tabuľka 2). V tomto období sa vyskytlo omnoho viac znížení úrokovej sadzby – 13 vrátane dvoch znížení v roku 2001.

Do augusta 1999 politika požadovaných rezerv (povinných rezerv) mala výlučne reštriktívny charakter. Zákon o Národnej banke Poľska definuje tento nástroj ako nástroj denominovaný v PLN časti finančných prostriedkov v zlotých a zahraničných menách držaných v bankách, finančných prostriedkov získaných za predaj cenných papierov a ostatných prostriedkov prijatých bankou z ostatných domácich dlhopisov, ako aj od zahraničných bánk na základe kontraktov zúčtovaných pred rokom 1998 alebo prostriedkov získaných zo zahraničia na obdobie najmenej dvoch rokov.[4] Maximálna miera povinných rezerv, ktoré nie sú vôbec úročené, nesmie byť vyššia než 30 % v prípade netermínovaných vkladov a 20 % v prípade termínovaných vkladov. Výška úrokových sadzieb povinných rezerv na vklady v zlotých sa tvorila odlišne (tabuľka 3). Od roku 1994 bola zavedená povinnosť platiť zákonné rezervy na vklady v cudzích menách. Výška úrokových sadzieb mala vzostupný trend a hodnotu od 0,5 % v roku 1994 do 5 % v roku 1997. K významnej zmene výšky povinných rezerv došlo od 1. augusta 1999. Bez ohľadu na typ meny a vkladu bola úroková sadzba 5 %. Podmienkou na zníženie povinných rezerv bol nákup pokladničných dlhopisov bankami, Národnou bankou Poľska boli vydané šesť-, sedem-, osem-, deväť- a desaťročné dlhopisy v celkovej hodnote 20 miliárd PLN. Majú úrokovú sadzbu zodpovedajúcu úrokovej sadzbe stanovenej na základe indexu spotrebiteľských cien za spotrebný tovar a služby za príslušné mesiace. Nemôžu byť prevoditeľné, ani sa nesmú založiť, ani sa na ne žiadnym iným spôsobom nesmie vytvoriť ťarcha.[5]

Reštriktívnosť menovej politiky nebola spojená iba s výškou úrokových sadzieb, ktoré silne obmedzovali tvorbu bankových peňazí (od augusta 1999 muselo byť priemerne 12 % vkladov prevedených na účet v centrálnej banke) a ovplyvnili výšku úrokových sadzieb na úvery na medzibankovom trhu, ale aj spôsob, akým boli počítané, prevádzané a úročené. V rokoch 1990 – 1994 základom výpočtu rezerv bola pozícia peňažnej zásoby za koniec každého mesiaca predchádzajúceho prevodu, ktorý nasledoval každý 20. deň v mesiaci. Od augusta 1994 do januára 1999 základom výpočtu rezervy bola pozícia priemernej mesačnej zásoby za koniec I., II. dekády a posledný deň mesiaca predchádzajúceho prevodu, ktorý sa uskutočnil v posledný deň mesiaca. Od 1. februára 1999 základom výpočtu rezerv bola priemerná pozícia peňažnej zásoby za každý deň mesiaca predchádzajúceho prevodu. Nová metóda výpočtu bola zavedená s cieľom sprís-

[4] Zákon o NBP z 29. augusta 1997 op. cit. čl. 38.

[5] Rozhodnutie č. 36/28/1999 Predstavenstva Národnej banky Poľska z 25. júna 1999 o emisii dlhopisov NBP poskytnutých bankám na zníženie povinných rezerv. Publikácia NBP č. 15, položka 23.

Tab. 3 Zloženie povinných rezerv na vklady v zlotých v rokoch 1990 – 2000

Obdobie	Netermínované vklady v PLN	Termínované vklady v PLN
1990 – 1991	9 % – 30 %	9 % – 10 %
04. – 08. 1992	25 %	10 %
09. 1992 – 09. 1994	23 %	10 %
10. 1994 – 05. 1996	20 %	10 % / 9 %
06. 1996 – 12. 1996	20 %	9 %
01. 1997 – 07. 1999	20 %	9 % / 10 %
08. 1999 – doposiaľ	5 %	5%

Zdroj: Informačný bulletin NBP z rokov 1991 – 1999

nenia systému povinných rezerv. Prostredníctvom toho boli dealingy banky obmedzené z hľadiska manipulácie s peňažnou zásobou v dňoch predchádzajúcich poslednému dňu dekády, aby sa znížila suma vypočítanej rezervy.[6] Jedným z prvkov zvyšujúcich reštriktívnosť politiky povinných rezerv bola tiež zmena výšky rezerv, ktorú banky mali povolené držať vo forme pokladničnej hotovosti. Od 31. decembra 1997 hodnota hotovostnej rezervy sa znížila z 50 % na 10 % nahlasovanej rezervy. Táto zmena umožnila centrálnej banke kontrolovať rezervné peniaze, zatiaľ čo bankám – hlavne tým, ktoré mali veľa pobočiek a bankomatov – vznikli zvýšené náklady v dôsledku potreby udržiavania bežnej likvidity. V auguste 1999 zníženie sadzby rezerv so súčasnou podmienkou vlastnenia nelikvidných dlhopisov NBP nezmenilo situáciu likvidity bánk. Naopak, zníženie koeficientu povinných rezerv a tým ich objemu – prijatou metódou výpočtu (mesačný priemer) – obmedzilo možnosti používania tejto rezervy na účely likvidity.

Spolu s vývojom medzibankového trhu, najmä jeho nástrojov, sa zvýšil význam operácií na voľnom trhu a refinančnej sadzby. Do konca roku 1997 predmet operácie, hlavne podmienené transakcie – reverzné repo – bol vykonávaný prostredníctvom proporcionálneho tendra, kde boli pokladničné cenné papiere doplnené dlhopismi NBP. Od roku 1998 sa evidovalo zníženie podmienených transakcií s pokladničnými dlhopismi v prospech krátkodobých, 28-denných poukážok NBP. Súčasne boli minimálne raz za týždeň organizované proporcionálne tendre na nákup pokladničných poukážok na primárnom trhu s dlhšou dobou splatnosti (naposledy 13 a 52 týždňov). Úroková sadzba 28-denných operácií na voľnom trhu nazývaná refinančná sadzba stanovuje nižšiu – minimálnu cenu peňazí na medzibankovom trhu. Úroková sadzba 28-denných poukážok NBP bola vo februári 1998 23,5 % a od augusta 1999 mala klesajúci trend, ktorý dosiahol nakoniec 13 %. Zvýšenie inflácie od augusta 1999 spôsobilo zvýšenie refinančnej sadzby na 14 % v septembri a na 16,5 % v novembri 1999, na 17,5 % vo februári a 19,0 % v auguste 2000. Zníženie rediskontnej a lombardnej sadzby na úvery v roku 2001 spôsobilo automatické zníženie úrokovej sadzby 28-denných dlhopisov Národnej banky Poľska na 18 % a nasledujúce zníženie na 17 %.

NBP s cieľom obmedziť peňažné zásoby bankového sektora zaviedla operácie na voľnom trhu (reverzné REPO) rôznych termínov splatnosti (napr. jeden deň) a tiež začala predávať v malých častiach štátne dlhopisy v objeme 16,4 miliardy PLN, ktoré boli získané ako forma konverzie vládneho dlhu.

Napriek vykonávaniu reštriktívnej menovej politiky sa NBP v priebehu rokov 1999 – 2000 nepodarilo dosiahnuť plánovanú hodnotu peňažnej zásoby ani trvalo znížiť mieru inflácie. Od plánovaných hodnôt sa významne neodklonili ani reálna peňažná zásoba (tabuľka 4), ani reálna inflácia (od decembra do decembra) (tabuľka 5). Výbor pre menovú politiku na rok 2000 stanovil cieľovú infláciu vo výške 5,4 % – 6,8 %. Dvojciferná inflácia v máji – 10,0 %, ako aj jej nárast na 11,7 % v júli 2000 odhalili, že v decembri 2000 nebude možné dosiahnuť jednociferná infláciu. Hoci ročná inflácia (rok / rok) mala v roku 2000 výšku 10,1 %, (v roku 1999 to bolo 7,3 %), inflácia počítaná od decembra do decembra klesla na 8,5 %. Reálna inflácia bola v skutočnosti vyššia než plánovaná inflácia v zákone o štátnom rozpočte, rovnako aj vyššia než cieľová inflácia, prekročila jej hornú hodnotu. Znižovanie inflácie sa však zvýrazňovalo.

Podľa nového dokumentu Základy menovej politiky na rok 2001, ktorý v októbri 2000 publikoval výbor pre menovú politiku, cieľ inflácie, podľa ktorého budú upravené sadzby bánk, je interval 6 – 8 % (predtým 6 %) na december 2001 a základným cieľom činnosti NBP je zníženie inflácie pod 4 % do konca roku 2003. Členovia výboru pre menovú politiku hovoria, že v roku 2001 musí byť táto menová politika dodržaná po celý čas napriek skutočnosti, že inflácia má povahu ponuky a je nezávislá od menovej politiky. Horný limit plánovaného intervalu cieľovej inflácie nie je v žiadnom prípade neobmedzený a v prípade hrozby NBP okamžite sprísni menovú politiku.

V prvom kvartáli roku 2001 dosiahla miera inflácie 7,4 % – v januári, 6,6 % vo februári a 6,1 % v marci, čo dáva nádej, že cieľová inflácia bude v roku 2001 po prvý raz dodržaná.

Tab. 4 Plánovaná a reálna peňažná zásoba v rokoch 1991 – 1999

Roky	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Predpoklady (v mld. PLN)	8,5	12,7	15,0	15,2	17,1	23,0	28,0	31,75	37,5
Skutočnosť (v mld. PLN)	9,0	15,0	14,8	21,4	26,9	30,5	39,8	44,4	43,0
Odchýlka (báz. bodov)	+5,9	+18,1	-1,3	+26,6	+57,3	+32,6	+39,2	+24,9	+14,6

Zdroj: Z. Polanski: The Central Bank reliability versus the targets of monetary policy (Spoľahlivosť centrálnej banky verzus ciele menovej politiky) Bank i Kredyt, 1998, No. 6, Informačné bulletiny NBP, NBP, výbor pre menovú politiku: Správa o inflácii 1998 a 1999.

[6] Národná banka Poľska – Výbor pre menovú politiku Raport o inflacii. NBP Warszaw 1998, s. 93

Tab. 5 Plánovaná a reálna inflácia v rokoch 1991 – 2000

Roky	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Plánovaná inflácia (%)	32,0	36,9	32,2	23,0	17,0	17,0	13,0	9,5	8,5	5,4 – 6,8*
Reálna inflácia (%)	60,4	44,3	37,6	29,5	21,6	18,5	13,2	8,6	9,8	8,5
Odchýlka (báz. bodov)	+28,4	+7,4	+5,4	+6,5	+4,6	+1,5	+0,2	-0,9	+1,3	+3,1

Zdroj: Z. Polanski: The Central Bank reliability versus the targets of monetary policy (Spoľahlivosť centrálnej banky verzus ciele menovej politiky) Bank i Kredyt, 1998, No. 6, pp. 53 Informačné bulletiny NBP, NBP, výbor pre menovú politiku: Správa o inflácii 1998 a 1999.* Cieľ inflácie na rok 2000

Reštriktívnosť menovej politiky mala za následok nielen značný pokles miery inflácie, ale aj citeľný pokles miery rastu hrubého domáceho produktu (HDP) a zvýšenie nezamestnanosti. Počas jednotlivých kvartálov roku 1999 bol zaznamenávaný stále sa zvyšujúci rast HDP. V roku 2000 však došlo k postupnému znižovaniu dynamiky rastu: v 1. kvartáli rast o 6 %, v 2. o 5,2 %, v 3. o 3,3 % a vo 4. iba o 2,4 %. V súčasnosti venujeme stále vyššiu pozornosť otázke nezamestnanosti – každoročne sa zvyšuje. V roku 1998 dosahovala miera nezamestnanosti 10,4 %, v roku 1999 to bolo 13,1 % a v roku 2000 stúpla na 15 %. V roku 2001 sa ďalej každým mesiacom zvyšuje: v januári 15,6 %, vo februári 15,8 % a v marci 16 %. Je to citeľná zmena, pretože v roku 1998 to bolo „iba" 10,4 %. V súčasnosti je počet nezamestnaných takmer 3 milióny.

Je viac ako pravdepodobné, že tak zníženie miery rastu hrubého domáceho produktu, ako aj rast nezamestnanosti spôsobia zmeny menovej politiky – vzdanie sa reštriktívnej politiky. Jej účinky – tak pozitívne, ako aj negatívne – už boli zistené. Za súčasnej ekonomickej situácie by mali byť popri inflácii ekvivalentnými cieľmi menovej politiky Národnej banky Poľska nielen v roku 2001, ale aj v roku 2002 rovnako aj ekonomický rast a zníženie miery nezamestnanosti.

Ciele a funkcie Národnej banky Poľska

Údaje:
- Dátum začiatku činnosti: 1945
- Právny štatút: národná centrálna banka

Organizačná štruktúra
- Ústredie;
- Generálny inšpektorát bankového dohľadu (GINB), autonómna inštitúcia v rámci štruktúry NBP;
- 13 pobočiek;
- Hlavná devízová pobočka;
- Pobočka obslužných činností.

Riadiace orgány:
- Prezident NBP;
- Výbor menovej politiky;
- Predstavenstvo NBP.

Spolupráca s vybranými medzinárodnými finančnými inštitúciami:
- Svetová banka;
- Medzinárodný menový fond;
- Banka pre medzinárodné zúčtovanie;
- Európska banka pre obnovu a rozvoj;
- Európska investičná banka.

Riadiace orgány Národnej banky Poľska

Hlavými riadiacimi orgánmi Národnej banky Poľska sú prezident NBP, Rada menovej politiky a Predstavenstvo NBP. Prezident NBP je menovaný Sejmom na návrh prezidenta Poľskej republiky na obdobie šiestich rokov. Prezident banky predsedá Výboru menovej politiky, predstavenstvu NBP a Výboru pre bankový dohľad. Rada menovej politiky je novým orgánom národnej banky, ktorý bol vytvorený podľa Zákona o NBP z 29. augusta 1997. Skladá sa z deviatich členov menovaných v rovnakých počtoch prezidentom Poľskej republiky, Sejmom a Senátom, pričom desiatym členom je prezident NBP ako predseda. Rada je poverená zostavovaním ročných smerníc menovej politiky spolu so základnými princípmi pre implementáciu týchto smerníc. Rada stanovuje oficiálne základné úrokové sadzby, určuje zásady platné pre operácie na voľnom trhu a tiež určuje postupy na určovanie požiadaviek na rezervy a stanovuje koeficient rezerv. Okrem toho schvaľuje finančný plán centrálnej banky a jej správy o činnosti. Predstavenstvo NBP riadi činnosť národnej banky. Medzi jeho hlavné úlohy patrí implementovanie rozhodnutí Rady, prijímanie plánu činnosti NBP a finančného plánu a vykonávanie ostatných povinností týkajúcich sa devízovej politiky.

Funkcie centrálnej banky

Centrálna banka má v modernej trhovej ekonomike významnú úlohu. Vykonáva tri základné funkcie a to:

- **Banka vlády. NBP** poskytuje bankové služby centrálnej vláde, vedie bankové účty vlády a ostatných orgánov centrálnej vlády a vykonáva ich platobné príkazy;
- **Emisná banka.** Národná banka má výlučné právo vydávať bankovky a mince, ktoré slúžia ako zákonné platidlo v Poľsku. Banka určuje objem emisie a tiež pri riadení likvidity peňažnej zásoby stanovuje čas emisie. Okrem toho NBP organizuje obeh peňazí a reguluje objem bankoviek a mincí v obehu.
- **Banka bánk. NBP** organizuje systém zúčtovania, vykonáva každodenné medzibankové zúčtovanie a aktívne sa zúčastňuje medzibankového peňažného trhu. Banka je zodpovedná za bezpečnosť a zdravie celého bankového systému. Vo svojej funkcii ako banka bánk NBP dohliada nad činnosťou komerčných bánk a predovšetkým monitoruje ich dodržiavanie ustanovení zákona o bankách. Okrem svojich funkcií dohľadu NBP vykonáva aj regulatórne funkcie týkajúce sa komerčných bánk z hľadiska zaistenia ich bezpečnosti. V rámci toho Národná banka Poľska pôsobí aj ako veriteľ poslednej možnosti.

VLADIMÍR FAJNOR
1875 – 1952

Vladimír Fajnor, slovenský právnik a politik, sa narodil 23. októbra 1875 v Senici, v rodine miestneho advokáta a hudobného skladateľa Štefana Fajnora, ktorý v rokoch 1889 – 1896 pôsobil ako prvý správca senickej filiálky Tatra banky, účastinnej spoločnosti v Martine.

V rokoch 1881 – 1885 Vladimír Fajnor navštevoval ľudovú školu v Senici, od roku 1885 študoval na gymnáziu v Hradci Králové, Uherskom Hradišti, Banskej Bystrici a Rimavskej Sobote. Podľa otcovho vzoru sa v roku 1893 stal študentom práva na univerzitách v Berlíne, neskôr v Budapešti. Po ukončení štúdia sa v roku 1901 usadil vo Zvolene, kde pôsobil ako advokát až do roku 1919. V roku 1904 založil a redigoval Zvolenské noviny, organizoval voľby slovenských kandidátov do uhorského snemu vo zvolenskom a sliačskom volebnom okrese. V máji roku 1914 sa Fajnor zúčastnil na porade slovenských politikov v Budapešti, na ktorej sa pripravovalo založenie Slovenskej národnej rady. Po vzniku Československej republiky vstúpil do služieb novej štátnej správy ako zvolenský župan. V roku 1919 sa však presťahoval do Bratislavy, kde nasledujúcich jedenásť rokov pôsobil ako prezident súdnej tabule. Najvýznamnejšie úspechy dosiahol v oblasti súdnictva a právnej praxe, keďže v rokoch 1931 – 1939 zastával funkciu prezidenta Najvyššieho súdu Československej republiky v Brne a v roku 1945 bol menovaný za zástupcu Československa pri Stálom medzinárodnom rozhodcovskom súde v Haagu. V medzivojnovom období prednášal na Právnickej fakulte Univerzity Komenského v Bratislave a pozoruhodnú úlohu zohral pri konsolidácii československého práva, pri rozvoji slovenskej právnickej tlače a terminológie. Bol autorom právnického terminologického slovníka a rôznych monografických prác, štúdií i článkov, predovšetkým z oblasti súkromného práva. Spoluzakladal a redigoval časopis Právny odbor (1920 – 1936) a prispieval do ďalších slovenských novín a časopisov.

Hoci bol po roku 1918 istý čas prívržencom a predstaviteľom Československej národnej demokracie na Slovensku, väčšinou vystupoval ako nestranícky odborník. Z toho dôvodu bol aj členom dvoch úradníckych vlád v rokoch 1919 – 1921 a 1938 ako minister pre zjednotenie zákonov a organizáciu správy, resp. minister spravodlivosti.

Vladimír Fajnor sa po svojom príchode do Zvolena okrem vydavateľskej a politickej práce v krátkom čase zapojil aj do zakladateľskej činnosti v oblasti peňažníctva. Spolu s Jánom Veselom sa aktívne podieľal na vzniku Zvolenskej ľudovej banky, úč. spol., s akciovým kapitálom 100 000 korún. Na ustanovujúcom valnom zhromaždení banky 1. mája 1902 bol Fajnor zvolený za jej právneho zástupcu. Svojou činnosťou prispel k dynamickému rozvoju Zvolenskej ľudovej banky, ktorú musel často obhajovať pri rôznych útokoch zo strany predstaviteľov štátnej správy a konkurenčných podnikov. Spoluprácu so Zvolenskou ľudovou bankou ukončil k 1. januáru 1912, keď oznámil správnej rade svoj úmysel založiť vo Zvolene nový slovenský peňažný ústav. Na ustanovujúcom valnom zhromaždení dňa 3. marca 1912 tak vznikla Meštianska banka, úč. spol., s akciovým kapitálom 300 000 korún, pričom Fajnor bol zvolený za riaditeľa ústavu. Hoci bol rok 1912 poznamenaný rôznymi politickými a hospodárskymi ťažkosťami a z hľadiska rozvoja slovenského peňažníctva bol rokom „nepriaznivým, ba až kritickým", podarilo sa Meštianskej banke postupne stabilizovať svoju činnosť hlavne vďaka reeskontným úverom od Myjavskej banky, no najmä od Úvernej banky v Ružomberku. Založenie Meštianskej banky vo Zvolene bolo prejavom konkurenčného boja, ktorý v tom období začal aj medzi slovenskými peňažnými ústavmi. Vzťahy medzi Fajnorom, Veselom a Viliamom Paulinym ako predstaviteľmi Zvolenskej ľudovej banky boli spočiatku veľmi napäté. Fajnor dokonca podal žalobu, v ktorej ako akcionár Zvolenskej ľudovej banky napadol niektoré uznesenia jej valného zhromaždenia z 10. marca 1912. Protestoval predovšetkým proti novoprijatým stanovám, podľa ktorých mohli byť správca, hlavný účtovník, prednostovia filiálok a právni zástupcovia banky do svojich funkcií volení doživotne. Postupne sa však toto napätie zmierňovalo a nakoniec v roku 1919 došlo v dôsledku centralizačného procesu slovenského bankovníctva k vzájomnej fúzii spomínaných peňažných ústavov. Meštianska banka v súvislosti s touto fúziou splynula so Zvolenskou ľudovou bankou, ktorá presťahovala svoju centrálu do Banskej Bystrice, kde začala pôsobiť pod novým názvom Národná banka, úč. spol.

Vladimír Fajnor spolu so svojim priateľom a advokátom Ľudovítom Bazovským začal aktívne podnikať v súvislosti s parceláciou bývalých veľkostatkov medzi drobných roľníkov. Nadväzne na túto činnosťou sa snažili o založenie malých, agrárnych bánk, ktoré sa mali venovať predovšetkým zabezpečovaniu finančných prostriedkov potrebných na nákup pozemkov z parcelovaných veľkostatkov vo forme úverov s výhodnou úrokovou sadzbou. Z tohto dôvodu Fajnor založil v roku 1912 Roľnícku banku v Dobrej Nive s akciovým kapitálom 50 000 korún. Banka však nedosahovala očakávané výsledky a po necelom roku samostatnej činnosti bola zmenená na filiálku Meštianskej banky vo Zvolene. O úzkej spolupráci s Ľ. Bazovským svedčí aj spoluúčasť Vladimíra Fajnora pri zakladaní Všeobecnej banky v Lučenci (1909), pričom sa stal členom jej správnej rady. Rovnakú funkciu zastával aj v ďalších slovenských peňažných ústavoch, napríklad v Krupinskej sporiteľni, Roľníckej banke v Hliníku nad Hronom a v Myjavskej banke.

Fajnor sa tiež aktívne zúčastňoval na poradách slovenských peňažných ústavov v rokoch 1908 – 1912, ktoré si vynútila potreba kolektívneho riešenia zložitých problémov slovenského peňažníctva. Podieľal sa aj na založení Zväzu slovenských peňažných ústavov v roku 1915. Svoje poznatky a skúsenosti sprostredkúval čitateľom Slovenského peňažníka. Vo svojich článkoch sa venoval predovšetkým vysvetľovaniu nových zákonov a právnych noriem týkajúcich sa peňažníctva.

Mgr. František Chudják

BAHAMSKÉ SPOLOČENSTVO

Súostrovie v Atlantickom oceáne a Karibskom mori medzi USA a Kubou, s rozlohou 13 935 km², počet obyvateľov 273 000, hlavné mesto Nassau. Bahamy sú členom OSN, OAS, CARICOM, Britského spoločenstva národov. Úradný jazyk: angličtina, ďalej sa používa kreolská francúzština. Náboženstvo: baptistické (32 %), rímskokatolícke (22 %)

Štátne zriadenie

Senát (horná komora parlamentu) má 16 menovaných členov, poslanecká snemovňa (dolná komora) 49 členov volených na päť rokov. Ministerského predsedu vymenúva generálny guvernér, ktorý zastupuje britskú kráľovnú ako hlavu štátu. Ministerský predseda stojí na čele vlády, ktorá sa zodpovedá poslaneckej snemovni.

Prírodné podmienky

Bahamy tvorí asi 700 dlhých, plochých a úzkych ostrovov a vyše 2000 pustých skalnatých ostrovčekov. Podnebie je mierne a subtropické, bez veľkých teplotných zmien. Priemerné ročné zrážky dosahujú vyše 1000 mm. Ostrovy sú vystavené pôsobeniu hurikánov.

Hospodárstvo

Veľkým zdrojom príjmov je turistika (najmä z USA), ktorá zamestnáva väčšinu ekonomicky činného obyvateľstva. Vďaka výhodným daňovým zákonom sa ostrovy stali medzinárodným finančným centrom.

Menové informácie

Menová jednotka 1 bahamský dolár = 100 centov. Iso kód = BSD. Adresa emisnej banky: Central Bank of The Bahamas, P.O.BOX N-4868, Nassau, Bahamas.

História štátu

Ostrovy (niektoré z nich, napr. San Salvador bolo prvé územie objaveného Nového Sveta) objavil K. Kolombus v r. 1492. V 17. stor. sa tu snažili usadiť anglickí kolonisti, ale osídľovanie bolo pomalé. Ostrovy sa v r. 1719 stali britskou kolóniou. Po revolúcii v USA nastal príliev lojalistov a ich otrokov. Zakladali bavlníkové plantáže, ale zrušenie otroctva (1843) túto činnosť ukončilo. Bahamy získali v r. 1964 vnútornú autonómiu, od r. 1973 je to nezávislý štát v rámci Britského spoločenstva národov.

História meny

Najstaršie známe mince sú rôzne zlaté mince upravené, zmenšené a kontramarkované, ako to bolo bežné v tom čase v celej Karibskej oblasti. Prvé mince razené pre Bahamy nesú letopočet 1806 a 1807. Boli to medené pence, ale neuspeli v peňažnom obehu. V druhej polovici 20. stor. sa používali mince 1, 5, 10, 15, 25 a 50 centov, 1, 2 a 5 dolárov. Na lícnej strane mincí je portrét britskej kráľovnej Alžbety II., na rubovej strane je vyobrazená bahamská flóra a fauna. Pre zberateľov sa razia rôzne strieborné a zlaté mince. Najstaršie bahamské bankovky – 5 a 10 šilingov, 1 libra boli vytlačené v druhej polovici 19. stor. Bankovky sa do r. 1953 vydávali v britskom systéme (šilingy a libry). Mali štandardný dizajn – na lícnej strane portrét britského panovníka. Od r. 1965 sa vydávajú bankovky znejúce na doláre. Súčasné bankovky boli dané do obehu v r. 1992 – 1996.

Motívy bankoviek

Hlavný motív na lícnej strane väčšiny bahamských bankoviek tvorí portrét britskej kráľovnej Alžbety II, umiestnený v pravej časti bankovky. Rozmery všetkých bankoviek sú 156 x 67 mm.

Bankovka s nominálnou hodnotou 1 dolár. V ľavej časti lícnej strany bankovky sú zobrazené koraly a ryby, na rubovej strane je zobrazené hudobné teleso Royal Bahamas Police Force.

Bankovka s nominálnou hodnotou 1 dolár. Pamätná bankovka vydaná pri 500. výročí pristátia K. Kolumba na ostrovoch v r. 1492. Hlavný motív na lícnej strane bankovky tvorí portrét K. Kolumba, na rubovej strane sú zobrazené tri Kolumbove plachetnice, mapa a miestna fauna.

Bankovka s nominálnou hodnotou 3 doláre. V ľavej časti lícnej strany bankovky je zobrazená pláž „Paradise Beach", na rubovej strane je zobrazená scéna regaty.

Bankovka s nominálnou hodnotou 5 dolárov. V pravej časti lícnej strany bankovky je portrét Sira Cecila Walace-Whitfielda, v ľavej časti je zobrazená socha K. Kolumba, na rubovej strane je zobrazená skupina ľudí.

Bankovka s nominálnou hodnotou 10 dolárov. V ľavej časti lícnej strany bankovky sú zobrazené plameniaky, na rubovej strane je zobrazená osada Abaco a maják Hope Town.

Bankovka s nominálnou hodnotou 20 dolárov. V pravej časti lícnej strany bankovky je portrét Sira Mila. B. Butlera, v ľavej časti je zobrazený povoz ťahaný koňmi, na rubovej strane je zobrazený pohľad na prístav v Nassau.

Bankovka s nominálnou hodnotou 50 dolárov. V ľavej časti lícnej strany bankovky je zobrazený maják, na rubovej strane budova centrálnej banky.

Bankovka s nominálnou hodnotou 100 dolárov. V ľavej časti lícnej strany bankovky je zobrazená plachetnica, na rubovej strane sú zobrazené ryby.

BERMUDSKÉ OSTROVY

Súostrovie v Atlantickom oceáne s rozlohou 54 km², počet obyvateľov 61 000, hlavné mesto Hamilton. Ostrovy dostali meno po svojom objaviteľovi – španielskom moreplavcovi Juanovi Bermundezovi. Ostrovy sú členom Britského spoločenstva národov. Úradný jazyk: angličtina. Bermudy sú od r. 1684 britskou kolóniou, od r. 1968 majú vnútornú samosprávu. Výkonnú moc predstavuje guvernér zastupujúci britskú kráľovnú.

Štátne zriadenie

Bermudy sú Britským závislým územím, kde britského panovníka zastupuje guvernér ako hlava štátu. Vláda a jej premiér sa zodpovedajú dvojkomorovému parlamentu (senát s menovanými členmi a 40 členné zhromaždenie volených zástupcov). Od r. 1997 post guvernéra zastávali ženy – Pamela Gordon a Jennifer Smith.

Prírodné podmienky

Bermudy tvorí sústrovie asi 150 ostrovčekov, koralových útesov a približne 20 obývaných malých ostrovov. Hlavné mesto Hamilton sa nachádza na najväčšom ostrove Great Hamilton, ďalšie obývané ostrovy sú Somerset, Ireland, St. George, St. Davids a Boaz. Na ostrovoch sú mierne zalesnené kopčeky. Ostrovy ležia v miernom subtropickom pásme s veľkým počtom slnečných dní a bohatými zrážkami. Na Bermudách nie sú rieky, pitná voda sa získava z dažďovej vody, ktorá sa zachytáva do komplikovaných podzemných nádrží. V okolí ostrovov sú prekrásne koralové rify, ktoré v minulosti zapríčinili stroskotanie mnohých lodí. Zároveň ochránili vnútorné vody, ktoré sú rajom morskej flóry a fauny. Občas sa cez ostrovy preženú hurikány smerujúce k pobrežiu USA.

Hospodárstvo

Hlavným odvetvím hospodárstva je medzinárodné finančníctvo, poisťovníctvo a turizmus. Príjemné pláže, vynikajúce klimatické podmienky a malebné zákutia zabezpečili Bermudám jedno z prvých miest ako celoročné turistické centrum. Okrem toho sa pestuje subtropické ovocie, významným zdrojom financií je aj farmaceutický priemysel a letiskové a prístavné služby pre námornú a leteckú dopravu.

Menové informácie

Menová jednotka 1 bermudský dolár = 100 centov. ISO kód – BMD. Adresa emisnej banky: Bermuda Monetary Authority, P.O.BOX HM 2447, Hamilton HM12, Bermuda.

História krajiny

Ostrovy dostali meno po svojom objaviteľovi, španielskom moreplavcovi Juanovi de Bermúdezovi (1503 – 1511), ktorý ich objavil náhodou potom, ako tu stroskotal. Prvými stálymi obyvateľmi sa stali Angličania vedení Sirom Georgom Somersom, ktorí sa pôvodne plavili do Virgínie (dnes USA), ale v r. 1609 ich loď stroskotala neďaleko Bermúd. Od r. 1684 sú ostrovy anglickou korunnou kolóniou. Prístav St. George bol centrom loďstva konfederácie počas Občianskej vojny v USA. Počas II. sv. vojny zohrali ostrovy významnú úlohu ako miesto námornej a leteckej základne USA. Od r. 1968 ostrovy získali vnútornú samosprávu. Obyvatelia v r. 1995 v referende odmietli nezávislosť ostrovov od Veľkej Británie.

História meny

Prvé medené mince 2, 3, 6 a 12 pencí sa pre Bermudy vyrazili v r. 1616. Na lícnej strane bolo vyobrazené prasiatko, na rubovej strane plachetnica. Mince však neboli medzi obyvateľmi obľúbené a čoskoro sa prestali používať. V druhej polovici 17. stor. sa ako platidlo používal tabak, neskôr to boli španielske strieborné mince. Ani druhá emisia mincí z r. 1793 s portrétom kráľa Juraja III. nebola veľmi úspešná. Od r. 1848 sa používajú britské mince. V r. 1970 Bermudy zaviedli súčasnú menovú jednotku. Okrem obehových mincí – 5, 10, 25 a 50 centov – sa razia aj strieborné a zlaté mince pre zberateľov s vyššími nominálnymi hodnotami. Prvé bermudské bankovky znejúce na šilingy a libry sa razili v r. 1914 – 1964. Bankovky mali štandardný dizajn – na lícnej strane s portrétom britského panovníka. Dolárové bankovky sa vydávajú od r. 1975.

Motívy bankoviek

Hlavný motív na lícnej strane bermudských bankoviek tvorí portrét britskej kráľovnej Alžbety II., umiestnený v pravej časti bankovky. Rozmery všetkých bankoviek sú rovnaké 140 x 68 mm.

Bankovka s nominálnou hodnotou 2 doláre. Hlavný motív na rubovej strane bankovky tvorí mapa súostrovia, v ľavej časti je pohľad na prístavnú budovu a mólo.

Bankovka s nominálnou hodnotou 5 dolárov. Hlavný motív na rubovej strane bankovky tvorí pohľad na maják a mesto.

Bankovka s nominálnou hodnotou 10 dolárov. Hlavný motív na rubovej strane bankovky tvorí pohľad na letiacu čajku, mušľu a pobrežie.

Bankovka s nominálnou hodnotou 50 dolárov. Hlavný motív na rubovej strane bankovky tvorí scéna s potápačmi.

Bankovka s nominálnou hodnotou 100 dolárov. Hlavný motív na rubovej strane bankovky tvorí pohľad na budovu zhromaždenia.

Gabriel Schlosser

POĽSKÁ EKONOMICKÁ A FINANČNÁ LITERATÚRA

VÝBER

MONOGRAFIE

Global and International Tendencies in the Banking Sector. 1. vyd. Warszawa, National Bank of Poland 2000. 154 s. finančné inštitúcie; bankový sektor; centrálne banky; currency board; stredná Európa; východná Európa; výmenné kurzy; deflácia; bankový dohľad; privatizácia; platobný systém; menová politika; veriteľ poslednej inštancie; úver poslednej príležitosti; Európska menová únia – EMÚ; Poľsko; Slovenská republika; Slovinsko; Česká republika; Maďarsko; Bulharsko; Lotyšsko

OPIELA, T.P.:
The Responsiveness of Loan Rates to Monetary Policy in Poland: the Effects of Bank Structure. 1. vyd. Warszawa, National Bank of Poland 1999. 43 s. Edícia: Working Paper; No. 17. peňažná ekonomika; menová politika; Poľsko; pôžičky – úroky; úrokové miery; Národná banka Poľska; inflácia – prognózy; centrálne banky

STAMIROWSKI, M.:
Empirical Application of the „Nelson and Siegel" Parsimonious Zero-Coupon Yield Curve Model. 1. vyd. Warszawa, National Bank of Poland 1999. 28 s. Edícia: Working Paper; No. 16. peňažná ekonomika; úrokové miery; Poľsko; štátne dlhopisy; štátne pokladničné poukážky; inflačné očakávania; výnosová krivka; časové štruktúry; modely

SLAWINSKI, A.:
National Bank of Poland Monetary Policy and Capital Flows. 1. vyd. Warszawa, National Bank of Poland 1999. 16 s. Edícia: Working Paper; No. 15. peňažná ekonomika; menová politika; Poľsko, Národná banka Poľska; úrokové miery; centrálne banky; kapitálové toky

KAWALEC, S.:
Banking Sector Systemic Risk in Selected Central European Countries. Review of Bulgaria, Czech Republic, Hungary, Poland, Romania and Slovakia. 1. vyd. Warszawa, Center for Social and Economic Research 1999. 47 s. peňažná ekonomika; bankový sektor; bankové riziká; likvidita – riziká; banky – privatizácia; reštrukturalizácia úverov; rating – hodnotenie bánk; makroekonomické ukazovatele; komparácia; stredná Európa; Bulharsko; Česká republika; Maďarsko; Poľsko; Rumunsko; Slovenská republika

Medium-Term Strategy Of Monetary Policy (1999-2003). 1. vyd. Warszawa, National Bank of Poland 1998. 20 s. http://www.nbp.pl/en/publikacje/index.html menová politika; Národná banka Poľska; menová politika – cielenie; menová politika – strednodobá analýza; menová politika – nástroje; fiskálna politika; systém vymenného kurzu; centrálne banky; r. 1999 až 2003; Poľsko

OPIELA, T.P.: Assessing the Efficiency of Polish Commercial Banks. Warszawa, National Bank of Poland 2001. Edícia: Working Paper; No. 18. finančné inštitúcie; bankový sektor; Poľsko; komerčné banky (banky – hodnotenie)

LYZIAK, T.: Monetary transmission mechanism in Poland. Theoretical concepts vs. evidence. Warszawa, National Bank of Poland 2001. Edícia: Working Paper; No. 19. peňažná ekonomika; menová politika – transmisné mechanizmy; Poľsko. Národná banka Poľska; centrálne banky

ČLÁNKY

SZELAG, K.: Korzysci i koszty integracji europejskiej dla polskiego systemu bankowego. [European integration: Benefits and Costs to the Polish Banking System.] Bank i Kredyt, roč. 31, 2001, č. 1 – 2, s. 14 – 23. medzinárodná ekonomická spolupráca; Európska únia – EÚ; Poľsko; EÚ – uchádzači o členstvo; Európska menová únia – EMÚ; Európsky menový systém – konvergenčné kritériá; Euro – dopady; bankový systém; Národná banka Poľska; Európska centrálna banka – ECB (Poľsko)

LUTKOWSKI, K.: Czy autonomiczna polityka pieniezna rzeczywiscue stoi na straconej pozycji? (Is independent monetary policy really history?) Bank i Kredyt, roč. 31, 2000, č. 11, s. 4 – 10. peňažná ekonomika; menová politika; Poľsko; centrálne banky; centrálne banky – nezávislosť; devízová politika; výmenné kurzy; peňažná zásoba

BORKOWSKI, T. – JERZAK, S.: Bankowa kontrola dewizowa. (Foreign exchange supervision in banking.) Bank i Kredyt, roč. 31, 2000, č. 6, s. 66 – 71. voľný pohyb kapitálu; finančné trhy; Poľsko; devízový zákon; devízové operácie; devízová kontrola; Národná banka Poľska

PIETREWICZ, J.: Konkurencyjnosc polskiego sketora bankowego w warunkach jednolitych standardów regulacji ostroznosciowych. (Competitive ability of the Polish banking sector under uniform prudential regulation standards.) Bank i Kredyt, roč. 31, 2000, č. 5, s. 50 – 53. finančné inštitúcie; bankový sektor; Poľsko; obozretný bankový dohľad; banky – konkurencia; kapitálová primeranosť; riziko

LYZIAK, T.: Reakcja aktywów banków komercyjnych na instrumenty oddziaływania banku centralnego. (Commercial bank assets under the influence of central bank policy instruments. An overview of the operation of the credit channel of monetary policy transmission in Poland, 1995 – 1999.) Bank i Kredyt, roč. 47 – 62. peňažná ekonomika; menová politika; Národná banka Poľska; komerčné banky; aktíva; menová politika – úverová politika; menová politika – transmisné mechanizmy; úverový kanál; úvery – objem; Poľsko; r. 1995 – 1999; centrálne banky

Spracovala: PhDr. Eva Mihalíková

Z rokovania Bankovej rady NBS

Dňa 12. 4. 2001 sa v Bratislave uskutočnilo 8. rokovanie Bankovej rady Národnej banky Slovenska pod vedením jej guvernéra Mariána Juska.

• BR NBS schválila pravidelnú aktualizáciu Pravidiel riadenia devízových rezerv NBS – Rule Book. Tie predstavujú súhrn zásad a pravidiel, ktorými sa vymedzuje pôsobenie NBS na svetových finančných a kapitálových trhoch, definujú sa metódy riadenia jednotlivých druhov rizík a určujú rozdelenie právomoci a zodpovednosti pri správe devízových rezerv NBS.

• BR NBS schválila súhrnnú správu o realizácii investičnej politiky NBS v oblasti devízových rezerv, ktorá je analýzou procesu riadenia devízových rezerv NBS a dosiahnutých výsledkov za uplynulé obdobie.

• BR NBS schválila opatrenia o pravidlách pre obmedzenia sústreďovania majetku bánk voči iným subjektom. Toto opatrenie nahrádza opatrenie č. 3 Národnej banky Slovenska o úverovej angažovanosti bánk v znení opatrenia Národnej banky Slovenska č. 4/2000. Jeho cieľom je zosúladiť úpravu obmedzovania sústreďovania majetku bánk s platnou právnou úpravou a smernicou Európskej únie.

• BR NBS schválila doplnenie emisného plánu pamätných mincí na rok 2001 o pamätnú striebornú mincu k 80. výročiu narodenia Alexandra Dubčeka a pamätnú striebornú mincu k začiatku tretieho tisícročia.

Prvá pamätná minca nominálnej hodnoty 200 Sk pripomenie Alexandra Dubčeka, jedného z najvýznamnejších a najznámejších slovenských politikov, vedúcu osobnosť československej jari 1968 a demokratickej revolúcie v roku 1989. Zaradenie druhej pamätnej mince do emisného plánu je reakciou NBS na veľký záujem verejnosti o pamätnú trojuholníkovú jednostranne trimetalovú mincu nominálnej hodnoty 5000 Sk k začiatku tretieho tisícročia emitovanú v decembri 2000. Strieborná minca s rovnakým tvarom a motívom bude mať nominálnu hodnotu 500 Sk a vyjde vo viac ako dvojnásobnom náklade v porovnaní s trimetalovou päťtisíckorunovou mincou, čo ju sprístupní širšiemu okruhu záujemcov.

Dňa 26. 4. 2001 sa v Bratislave uskutočnilo 9. rokovanie Bankovej rady Národnej banky Slovenska pod vedením jej guvernéra Mariána Juska.

• BR NBS schválila Situačnú správu o menovom vývoji za marec 2001 a na základe aktuálneho, ako aj očakávaného ekonomického a menového vývoja rozhodla o ponechaní kľúčových úrokových sadzieb na úrovni 6,00 % pre jednodňové sterilizačné obchody, 9,00 % pre jednodňové refinančné obchody a 7,75 % pre dvojtýždňové REPO tendre s obchodnými bankami.

Rozhodnutie BR NBS vychádzalo z pokračujúceho priaznivého trendu makroekonomického vývoja a stabilného výhľadu do konca roka. V porovnaní s marcom, keď BR NBS rozhodla o znížení svojich kľúčových sadzieb, sa očakávania centrálnej banky nemenia. Cenový vývoj kopíruje odhadovanú trajektóriu vývoja, keď došlo v marci k miernemu nárastu medziročnej inflácie, predovšetkým v dôsledku vplyvu nákladových faktorov. Koncoročné hodnoty tak celkovej, ako aj jadrovej inflácie by sa mali pohybovať v spodnej časti odhadovaného intervalu.

• BR NBS sa osobitne zaoberala vývojom zahraničného obchodu, ktorý bol vo februári charakterizovaný pokračovaním tendencie z posledných mesiacov. Zvýšenie deficitu obchodnej bilancie, ako aj bežného účtu, bolo ovplyvnené predovšetkým rastom technologických dovozov súvisiacich s postupným oživovaním hospodárskeho rastu a reštrukturalizáciou ekonomiky. Na medziročnej báze bol nárast schodku bežného účtu a obchodnej bilancie ovplyvnený aj vyššou cenovou úrovňou ropy a zemného plynu v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka.

V apríli NBS očakáva ďalšie mierne zvýšenie celkovej, ako aj jadrovej inflácie, ktoré bude súvisieť predovšetkým s nákladovými vplyvmi sekundárnych efektov úprav regulovaných cien z predchádzajúcich mesiacov a protichodným vývojom cien ropy v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka.

V ďalších mesiacoch by malo dochádzať k zmierňovaniu cenovej dynamiky smerom k spodnému pásmu intervalov menového programu. Ako tlmiaci faktor cenového vývoja by mal aj naďalej pôsobiť rozvoj konkurencie na úrovni maloobchodu a relatívne nízka kúpyschopnosť obyvateľstva. Ich vplyv sa prejavuje predovšetkým v nízkych cenových prírastkoch obchodovateľných tovarov.

• BR NBS schválila vyhlášku o vydaní v poradí už štvrtej pamätnej striebornej mince v nominálnej hodnote 500 Sk s tematikou ochrany prírody a krajiny – Národný park Malá Fatra. Autorom výtvarného návrhu 33,63 gramovej mince zo striebra o rýdzosti 925/75 s priemerom 40 mm je Mgr. art. Patrik Kovačovský. Pamätnú mincu vyraziła Mincovňa Kremnica, štátny podnik.

– JO –

FINEX 2001

8. ročník medzinárodného veľtrhu finančníctva, bankovníctva a poisťovníctva FINEX sa uskutoční v Banskej Bystrici v dňoch 18. – 21. 9. 2001. Záštitu nad veľtrhom a jeho odborným programom Stredoeurópsky finančný týždeň prevzal prezident Slovenskej republiky. Odborní garanti sú Ministerstvo financií, Ministerstvo hospodárstva a Ministerstvo zahraničných vecí SR.

Súbežne s veľtrhom bude v priestoroch výstavného areálu v Banskej Bystrici odborná výstava produktov a služieb komunikačných sietí NETWORK FORUM. Zvýraznenou témou výstavy NETWORK FORUM bude elektronické bankovníctvo a služby poskytované prostredníctvom internetu.

8. ročník veľtrhu FINEX bude nesporne charakterizovaný dynamickými zmenami v bankovom sektore. Reštrukturalizácia a privatizácia najväčších finančných inštitúcií vytvára potrebu prezentácie pre odborné kruhy, ale aj širokú verejnosť. Významné finančné inštitúcie prejavili záujem o účasť na veľtrhu a na sprievodných odborných podujatiach.

Dôležitou súčasťou veľtrhu FINEX bude už tradične odborný program, ktorého ťažiskom je Stredoeurópsky finančný týždeň, stretnutie krajín V4, ministrov financií, predstaviteľov národných bánk a ďalších osobností z oblasti hospodárstva a finančníctva. Ako významné ekonomické a finančné fórum bude zamerané na približovací proces k EÚ a štandardizovanie vzťahov. Predpokladáme, že vytvorí platformu pre koordináciu spoločných postupov vo vzťahu k orgánom EÚ ako je Európska centrálna banka, Európska investičná banka, EBOR a ďalších.

Celý týždeň sa budú konať odborné podujatia – medzinárodné sympóziá a spoločenské stretnutia. Jeho súčasťou bude i Investorské fórum ako predstavenie investorských príležitostí regiónu pre zahraničných investorov.

Odborné podujatia nadväzujúce na nosnú tému veľtrhu Európska integrácia vo finančníctve budú tvoriť samostatné semináre o bankovníctve, poisťovníctve, kapitálovom trhu, účtovníctve, daňovom poradenstve, audítorstve a ďalšie.

Na veľtrhu FINEX sa očakáva vyše 200 vystavovateľov. Svoju účasť predbežne potvrdilo 12 bánk, viac ako 14 poisťovní. Medzi vystavovateľmi nebudú chýbať leasingové, finančné, účtovnícke a poradenské spoločnosti, firmy zaoberajúce sa bankovou, zmenárenskou, kancelárskou technikou, informačnými technológiami, tlačiarne i výrobcovia plastových kariet. Účasť na veľtrhu avizovali správcovské spoločnosti.

Spoločnosť BB EXPO ako organizátor podujatia chce FINEX predstaviť ako miesto na stretnutie odborných a komerčných partnerov, ako aj miesto významných spoločenských stretnutí. Prvý deň veľtrhu, 18. 9. 2001, bude vyhradený len pre odborných návštevníkov a pozvaných hostí.

Ing. Dušan Kováč

FINANČNÉ VÝSLEDKY ING BANK

ING Bank N.V., pobočka Bratislava je súčasťou holandskej ING Group, ktorá je treťou najväčšou európskou finančnou inštitúciou. Prostredníctvom svojich vyše 90 000 zamestnancov poskytuje širokú škálu finančných služieb pre firemných a inštitucionálnych klientov vo viac ako 65 krajinách. V súčasnosti poskytuje bankové, poisťovacie služby, ako aj aktivity v oblasti asset management (správa finančných aktív). ING Bank, pobočka Bratislava začala svoju činnosť v roku 1991 a v tomto roku si pripomína 10. výročie svojho založenia.

O finančných výsledkoch banky informovali novinárov jej predstavitelia na tlačovej besede dňa 26. 5. 2001.

V roku 2000 bola ING Bank udelená už po druhý raz Cena TMI (Treasury Management International) za najlepšiu „Cash Management" banku v strednej a východnej Európe (TMI Award for Best Cash Management Bank in Central & Eastern Europe). Výrazné zlepšenie finančných výsledkov v roku 2000 v porovnaní s rokom 1999 sa dosiahlo predovšetkým vďaka úspešnej reštrukturalizácii dlhu VSŽ. Celkové aktíva banky vzrástli o 54 %, t. j. o 10,313 mld. Sk v porovnaní s koncom roka 1999. Hlavnú časť tohto zvýšenia tvorí 39-percentný rast úverového portfólia banky, t. j. 4,032 mld. Sk.

Reštrukturalizácia dlhu VSŽ sa uskutočnila pod vedením ING Bank, ktorá bola na čele koordinačného výboru veriteľských bánk. Služby v oblasti „Cash Management": Úspešné výsledky sa dosiahli hlavne v oblasti platobných služieb. Objem zahraničných platieb v roku 2000 vzrástol v porovnaní s rokom 1999 o 20 %. Výrazný rast sa dosiahol pri uskutočňovaní domácich platieb, ktorých objem, vďaka zvýšeniu automatizácie, vzrástol v porovnaní s rokom 1999 o 80 %.

ING Bank v číslach

v mil. Sk	1999	2000	%
Hrubý zisk pred použitím opravných položiek	337	390	16 %
Čistý zisk po zdanení	-203	1 136	
Aktíva spolu	19 052	29 365	54 %
Úverové portfólio vrátane opravných položiek	10 325	14 357	39 %

V porovnaní s rokom 1999 sa priemerné portfólio a priemerný počet klientov v oblasti správy a úschovy cenných papierov zvýšil o 100 %. Obchodné transakcie klientov sa zameriavali na zahraničné cenné papiere, štátne obligácie a v priebehu roka 2000 bolo realizovaných viacero úspešných verejných prísľubov.

Priemerné klientské portfólio na peňažnom trhu sa v roku 2000 zvýšilo o 118 % na 18,6 mld. Sk. Počet klientských obchodov na peňažnom trhu vzrástol v roku 2000 o 44 %.

Objem výmenných devízových obchodov sa zvýšil z 81,6 mld. Sk v roku 1999 na 128,3 mld. Sk v roku in 2000, čo predstavuje nárast o 57 %. Trh s derivátmi sa v priebehu roka dynamicky rozvíjal. Priemerný mesačný obrat ING bol 500 mil. Sk.

VYBRANÉ UKAZOVATELE HOSPODÁRSKEHO A MENOVÉHO VÝVOJA SR
SELECTED INDICATORS ON ECONOMIC AND MONETARY DEVELOPMENTS OF THE SR

Ukazovateľ	Merná jednotka	1997	1998	1999	2000	2001		Unit	Indicator
					12.	1.	2.		
REÁLNA EKONOMIKA									**REAL ECONOMY**
Hrubý domáci produkt [1) 2)]	mld. Sk	615,9*	641,1*	653,3*	667,7*			Sk billion	Gross domestic product [1) 2)]
Medziročná zmena HDP [3)]	%	6,2*	4,1*	1,9*	2,2*			%	Year-on-year change of GDP [3)]
Miera nezamestnanosti [4)]	%	12,5	15,6	19,2	17,9	19,8	19,7	%	Unemployment rate [4)]
Spotrebiteľské ceny [3)]	%	6,4	5,6	14,2	8,4	7,7	6,7	%	Consumer prices [3)]
OBCHODNÁ BILANCIA [2)]									**TRADE BALANCE** [2)]
Vývoz (fob)	mil. Sk	324 017	377 807	423 648	548 372	47 602	95 826	Sk milion	Export (fob)
Dovoz (fob)	mil. Sk	393 973	460 736	468 892	590 728	52 912	106 419	Sk milion	Import (fob)
Saldo	mil. Sk	-69 956	-82 929	-45 244	-42 356	-5 310	-10 593	Sk milion	Balance
PLATOBNÁ BILANCIA [2)]									**BALANCE OF PAYMENTS** [2)]
Bežný účet	mil. Sk	-65 630,0	-74 844,0	-47 544,0	-32 941,1	-4 601,5		Sk milion	Current account
Kapitálový a finančný účet	mil. Sk	58 832,0	67 538,3	77 617,9	63 415,1	354,6		Sk milion	Capital and financial account
Celková bilancia	mil. Sk	1 776,2	-19 543,2	30 137,3	34 168,8	-3 335,9		Sk milion	Overall balance
DEVÍZOVÉ REZERVY [4)]									**FOREIGN EXCHANGE RESERVES** [4)]
Celkové devízové rezervy	mil. USD	6 488,5	5 957,8	4 372,0	5 581,7	5 334,6	5 309,1	USD milion	Total foreign exchange reserves
Devízové rezervy NBS	mil. USD	3 284,9	2 923,3	3 425,2	4 076,8	3 972,9	3 971,1	USD milion	Official reserves of NBS
ZAHRANIČNÁ ZADLŽENOSŤ [4) 8)]									**FOREIGN DEBT** [4) 8)]
Celková hrubá zahraničná zadlženosť	mld. USD	9,9	11,9	10,5	10,8*	10,7*		USD billion	Total gross foreign debt
Zahraničná zadlženosť na obyvateľa SR	USD	1 867	2 209	1 944	2 021*	1 995*		USD	Gross foreign debt per capita
MENOVÉ UKAZOVATELE									**MONETARY INDICATORS**
Devízový kurz [5) 7)]	Sk/USD	33,616	35,242	41,417	48,639	46,535	47,383	Sk/USD	Exchange rate [5) 7)]
Peňažná zásoba [M2] [4) 9)]	mld. Sk	448,4	459,1	508,9	580,5*	579,0	581,8	Sk billion	Money supply [M2] [4) 9)]
Medziročná zmena M2 [3) 9)]	%	8,8	2,5	10,9	14,1*	14,1	12,5	%	Year-on-year change of M2 [3) 9)]
Úvery podnikom a obyvateľstvu [4) 9)]	mld. Sk	366,2	382,5	397,6	396,2*	328,0	326,1	Sk billion	Credit to enterprises and households [4) 9)]
ŠTÁTNY ROZPOČET [2) 4)]									**STATE BUDGET** [2) 4)]
Príjmy	mld. Sk	180,8	177,8	216,7	213,4	19,9	31,0	Sk billion	Revenue
Výdavky	mld. Sk	217,8	197,0	231,4	241,1	14,9	36,1	Sk billion	Expenditure
Saldo	mld. Sk	-37,0	-19,2	-14,7	-27,7	5,0	-5,1	Sk billion	Balance
PRIMÁRNY TRH									**PRIMARY MARKET**
Priemerná úroková miera									Average interest rate
– jednoročné vklady	%	10,33	11,17	12,31	7,44	7,19	7,04	%	– 12 -month deposits
– krátkodobé úvery	%	17,31	20,61	19,22	11,06	11,21	11,22	%	– short-term loans
– krátkodobé čerpané úvery	%	18,88	19,72	19,48	10,74	10,20	9,32	%	– short-term new loans
PEŇAŽNÝ TRH									**MONEY MARKET**
Úrokové sadzby stanovované Bankovou radou NBS									Interest rates set by the Bank Board of NBS
platnosť od					23.11.2000	22.12.2000	29.1.2001		effective from
1-dňové operácie – sterilizačné	%				6,5	6,25	6,25	%	overnight operations – sterilisation
– refinančné	%				9,5	9,25	9,25	%	– refinancing
2-týždňová limitná sadzba NBS pre štandartný REPO tender					8,25	8,00	8,00	%	2-week limited REPO rate of the standart tender of the NBS
Priemerná úroková miera z medzibank. vkladov (BRIBOR)**									Average interbank deposit interest rate (BRIBOR)**
– overnight	%	24,18	14,41	11,47	7,75	6,90	7,14	%	– overnight
– 7-dňová	%	23,93	15,88	13,24	8,06	7,63	7,72	%	– 7-day
– 14-dňová	%	23,60	16,54	13,56	8,09	7,71	7,75	%	– 14-day
– 1-mesačná	%	23,50	18,39	14,51	8,08	7,76	7,72	%	– 1-month
– 2-mesačná [6)]	%	23,31	19,82	15,16	7,96	7,71	7,66	%	– 2-month [6)]
– 3-mesačná	%	23,18	20,82	15,66	7,93	7,69	7,64	%	– 3-month
– 6-mesačná	%	22,74	22,14	16,23	7,88	7,68	7,61	%	– 6-month
– 9-mesačná	%				7,86	7,65	7,57	%	– 9-month
– 12-mesačná	%				7,86	7,65	7,56	%	– 12-month

1) stále ceny, priemer roka 1995
2) kumulatívne od začiatku roka
3) zmena oproti rovnakému obdobiu predchádzajúceho roka
4) stav ku koncu obdobia
5) kurz devíza stred, priemer za obdobie
6) rok 1995 priemer za obdobie júl-december
7) od 1. 10 1998 zrušenie fixného kurzového režimu a zavedenie floatingu
8) od 1. 1 1999 zmena metodiky
9) vo fixnom východiskovom kurze k 1. 1. 1993
* predbežné údaje
** od 29. 5. do 15. 10. 1997 „Monitoring úrokových sadzieb na trhu medzibankových depozít v SR"

1) Constant prices, average for 1995
2) Cumulative figures since the beginning of the year
3) Change compared with the same period of previous year
4) As the end of period
5) Midpoint rate, average of period
6) Year 1995 average of period July-December
7) The fixed foreign exchange regime repleaced by floating, since 1. 10. 1998
8) Change of the methodology since 1. 1 1999
9) At fixed initial exchange rate as of 1. 1 1993
* Preliminary data
** From 29. 5. to 15. 10. 1997 'Monitoring of interest rates on Slovakia's interbank deposit market'

EVALUATION OF MONETARY POLICY OF THE NBS PERFORMED BY TRANSACTIONS ON THE OPEN MARKET IN THE YEAR 2000

Ing. Peter Andresič
National Bank of Slovakia

The year 2000 meant a breakthrough from the viewpoint of using transactions on the open market to perform monetary policy. The NBS made important systemic changes in the direction of transition from primarily quantitative management towards qualitative management, i.e. using interest rates.

Individual steps were carried out gradually in the first half of the year. The first decisive change in the implementation of procedures used by the NBS was introduced in February. The Bank Board of the National Bank of Slovakia decided that from the first working day of that month, commercial banks operating on the local market will have the possibility at any day and at a specified time to draw resources from the central bank at a firmly set interest rate. The only limiting factor of drawing such loan from the NBS is the amount of guaranty in the form of acceptable securities. On the other hand, banking houses were given the opportunity to deposit in the central bank at a firmly set interest rate their relative surplus resources for a counter-value of treasury bills of the NBS. Both options, i.e. a refinancing and a sterilization facility mature on the following working day after their realization. Interest rates on both facilities constitute an imaginary corridor for the fluctuation of interest rates on the financial market between its upper and lower limits. The Bank Board further decided that determining these interest rates as one of the most important interest rate policy signals will be its jurisdiction and will be preceded by a review of current monetary development.

Establishment of a corridor for interest rates represented an end to a period of uncertainty of the banking sector over the current strategy of the central bank, it helped continuing stabilization of the money market and created conditions for subsequent stabilization of the financial market as a whole. This corridor constitutes one of two pillars within the new system of performing monetary policy. The other was transition from operatively performed transactions with commercial banks carried out in the form of a tender to regular weekly transactions with a firm two-week maturity. The system of tenders was also standardized, when an auction on Tuesday is preceded by a formal announcement on Monday and settlement of the transactions on the day following the tender, i.e. on Wednesday.

The reason for introducing a single tender during the week with a realization day set in advance, as well as other formal particulars, was to contribute to greater predictability and ineligibility of actions of the central bank on part of other financial institutions, and in this way to contribute to stabilization of the interbank money market. With these two changes, the NBS established a system based on a REPO tender with weekly periodicity as the main instrument of pursuing its objectives, supported by two facilities – refinancing and sterilization – as a form of individual balancing of liquidity within the banking sector. Although both these instruments were constituents of the instrumentarium of the NBS in a modified form also in the past, their parallel use in practice virtually did not take place before the year 2000.

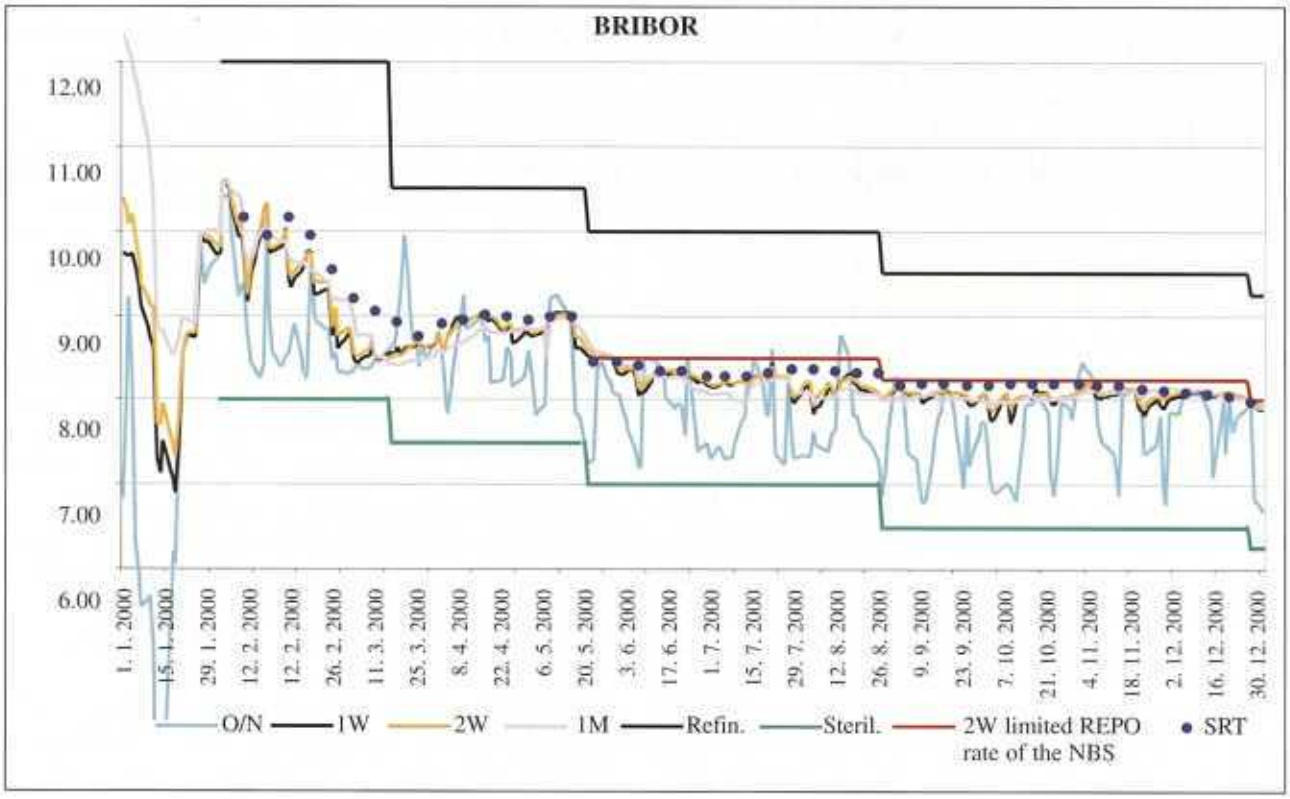
Alongside the aforementioned instruments, the NBS preserved the possibility to enter of Slovak crown market also in the form of so-called quick tenders that would enable an operative reaction to the current situation, since its announcement, realization, and settlement are carried out on the same day. Their maturity is planned until the next standard tender is carried out, i.e. up to seven days. The system of applicable instrumentarium is complemented by issues of bills of the NBS, which can be used to drain longer-term liquidity from the banking sector. With this structure of instruments, as well as their technical and formal aspects of implementation, the NBS simultaneously got closer to monetary policy instruments used by the European Central Bank (ECB).

In another step, starting from April, the NBS undertook using a simpler procedure for overnight transactions, when it replaced sterilization REPO transactions with treasury bills by deposits of commercial banks in the central bank.

The last important change within the implementation of monetary policy instruments was the introduction at the end of May of the evaluated year of a limit rate for standard two-week tenders. The Bank Board of the NBS has taken this step based on signals about the adaptation of the banking sector to the new system of management, as well as rising importance of results of its standard two-week tender.

After the introduction of the new system of performing monetary policy, refinancing and sterilization rates of overnight facilities of the NBS and the limit rate for a REPO tender became determining signals for the banking sector. This fact is substantiated by the establishment of the term – key interest rates. Simultaneously with the introduction of the new method of implementing monetary policy, it was also

Influence of key interest rates of the NBS on interbank rates



necessary to decide about qualitative aspects of its use, i.e. about current levels of key interest rates. The NBS decided to accept as the starting point the existing situation on the interbank market and to create a corridor comprising the refinancing and sterilization facility around current rates, which at the end of January moved in the rage from 9.7 percent for one-day deposits to 10.4 percent for six-month BRIBOR. This decision was adopted after acceptance of a concept that for the future development of rates on the market, information about changes of trends of the NBS key interest rates will have a higher priority than information about their specific value. The first parameters of the corridor, 8 and 12 percent, represented relatively large space for the fluctuation of interbank rates within the set range. The four percent spread between both rates was selected because of concerns of a possible speculative misuse on part of commercial banks. Initial experience however quickly dispersed these concerns and during the subsequent adjustment of rates, the Bank Board of the NBS simultaneously narrowed the spread to 3 percent.

The introduction of the possibility to balance liquidity positions by overnight transactions with the NBS with rates known in advance was received positively by the banking sector and it contributed to stabilization of interest rates at their current levels. This reflected in an immediate intensive daily use of this opportunity. In the initial period, this fact had a negative effect on lowering of the share of so-far determining mass REPO transactions – REPO tenders.

The process of initial adaptation of the banking sector was linked with speculative activities on interest rate development on part of banks that had at their disposal funds designed for restructuring of the banking sector. In the subsequent period, with an influx of crown liquidity from a foreign currency conversion and when advantages became apparent of placing funds in longer sterilization activities, banks repeatedly began preferring two-week sterilization tender transactions over overnight deposits. At the same time, dominance was reduced of overnight transaction on the money market itself and a major shift took place during the year towards longer maturity although at the end of the year most of the transactions on the interbank market were still short-term deposits.

Later during the year, with growing confidence of the banking sector in the new system, the so-far typical correlation disappeared between liquidity, or the degree to which banks meet the minimum reserves requirement, and short-term interest rates. This had a negative effect on stability of the money market and the whole financial market, because during longer lasting disparity between the current level of liquidity and needs, this tension was conveyed also to deposits with a longer maturity.

Permanent existence of overnight facilities enabled banks to resolve a potential imbalance by individual transactions with the NBS without an inevitable impact on the current interest rate development. Movement of overnight rates that in the past played an important role for the aforementioned reasons lost this importance during the year for the banking sector as well as for the NBS. With a growing volume of two-week REPO tenders, the importance of these auctions increased, together with their impact on the interbank mar-

ket. With regard to a shift of the settlement of a tender to T+1, i.e. on Wednesday, following its realization on Tuesday, also trading was shifted with money that banks placed in a tender to Monday as settlement date (with regard to spot realization of transactions). For this reason, fluctuations became a typical phenomenon on the interbank market of two-week or one-week rates at the beginning of the week with a subsequent correction on Tuesday, following the announcement of results of a tender. Irrespective of overnight rates, two-week and one-week money market rates became the most sensitive rates reacting to operative performance of the monetary policy – the volume and interest rate result of a REPO tender.

The banking sector at the same time strived to search for a correlation between the accepted rate in a tender and further anticipated monetary development associated with a change of interest rates.

In a situation of persisting liquidity surplus and limited investment opportunities, when in an effort to succeed in the tender itself, banks were willing to accept lower and lower rates, a decline of the two-week interest rate began to cause a decline of other interest rates on the money market. By introducing a limit rate for REPO tenders, the NBS reacted to the growing importance of the two-week rate, as well as to its development contrary to intentions of the NBS. The limit rate represented in the case of sterilization REPO tenders the maximum acceptable rate on withdrawn liquidity on part of the NBS, which would be unchanged until a further change was carried out based on a decision of the Bank Board of the NBS. In this form, fluctuations of the two-week rate were curbed and at the same time, the NBS had a possibility to express more precisely its opinions about appropriate levels of interest rates, than was possible using the relatively broadly positioned rates of the corridor.

A change of the limit rate, expressing the opinion of the central bank about future development, at the same time represented an instrument of indirect influence of long-term money market interest rates, decisive for investors and the macroeconomics. Since the limit rate itself represents only the maximum acceptable ceiling and not a fixed rate, as is the case with refinancing or sterilization facility, its adoption was preceded by discussions about the suitability of this more liberal expression of interest rate opinions of the central bank.

Current experience and subsequent steps in the ECB have exposed potential risks associated with the introduction of a REPO tender with a fixed interest rate, when, in expectation of their bids being cut, banks entered an auction with unrealistic volume bids. The adopted approach to REPO tenders carried out in the form of an auction with a limit interest rate, which the NBS introduced at the end of May (in the following month also the ECB), at the same time revealed the opinion of the banking sector about anticipated development.

The introduction of a tender with a limit interest rate represented a fundamental step by the NBS towards actively influencing the creation of prices on the interbank market. An expression of acceptation of this approach of the NBS by the banking sector was further stabilization of interest rates with an impact on widening of interest rates fixed on the interbank market to include deposits with a maturity of nine and twelve months. After more then five years of existence of BRIBOR, based of quotations of reference banks it was possible to create a complete money market deposit curve with standard durations of maturity. Another reflection of this fact were movements of the complete interest rate curve in line with changes of key interest rates, or other reactions associated with expectations of interest rate changes by the NBS.

Hence, it can be stated that by the introduction of the limit REPO rate, the NBS has completed the phase of preference of quantitative performance of monetary policy and has created conditions for indirectly influencing monetary development by changes of its key interest rates. After a phase of passively accepting what was happening to interest rates on the market as an inevitable component of selected preferences and monetary performance, the NBS joined the active price-makers on the market, when it uses short-term rates to try and influence the whole interest rate curve in line with its concepts.

This approach, and influencing interest rates on the interbank market is not a purpose in itself, it is merely means of achieving the basic objectives of the NBS, formulated in the present monetary program. The transmission mechanism, i.e. the process of transmission of impulses of changing short-term rates of the NBS into interest rates on provided loans remains in a development stage and is negatively influenced by uncompleted privatization of decisive financial institutions. Immediate reactions of the banking sector to changes of key interest rates of the NBS can be registered on the side of evaluation of liabilities, i.e. changes of interest rates on deposits.

Reactions in the case of interest rates on newly provided loans have been more delayed and less sensitive so far. This phase will presumably take longer and apart from already mentioned privatization is linked with winning confidence of the banking sector that the introduced changes will last. From the viewpoint of the NBS, the development associated with the introduction of the new system can be characterized as satisfactory.

An immediate positive reaction of the money market in the form of its stabilization and completion of the yield curve also involves a gradual revival of derivative products on its basis. The government also benefited from stability of interbank rates and the possibility of operative refinancing of its investment position, as a result of further decline of interest rates in auctions of government securities, and hence a reduction of costs associated with servicing the public debt.

It can be concluded from what has been stated above that the phase linked with the introduction of a new monetary instrumentarium can be evaluated positively. The upcoming period will show whether the introduction of monetary policy instruments in a standard form will bring the awaited effects.

A STRUCTURED APPROACH TO RISK ASSESSMENT

USING FUZZY LOGIC

Prof. RNDR. Vincent Šoltés, CSc., Doc. RNDr. Vladimír Penjak, CSc.
School of Economics of the Technical University of Košice

Definition of Concepts

What any investor is primarily interested in are two parameters, namely the rate of return and risk of the given investment. It is particularly important to assess such risks for investments in the so-called emerging markets. In conformity with the World Bank, we shall conceive an emerging market as any state whose level of per capita GDP in 1990 was not more than USD 7,620. From the statistics one can see that apart from other countries they include all post-communist states, and their number is therefore not negligible. By and large, emerging markets coincide with the formation of new legal forms of business and new regulatory authorities. What is also characteristic of them are frequent litigations and unsatisfactory ethic standards. These factors result in another type of risk. It is the so-called corporate governance risk (CGR), that is, the risk that an investment in an undertaking will not be supported or even will be ruined through litigations taking advantage of weak or inadequate corporate governance mechanisms.

Two British, David Crichton-Miller and Philip B. Worman, tried to measure this type of risk using a structured questionnaire. A paper published on their work won the best rating in competition for a scientific work of the year for 1999 announced by the Institute of International Finance in Hong Kong in honour of Jacque de Larosiér. The translation of its major part (unfortunately not the whole work) has also been published in Biatec, 3, 2000 (21-24).

Fuzzy Logic

When bivalent logic is applied, there are just two possible answers to a question, namely those of yes or no. However, in practice questions exist that can be answered only with difficulty or practically cannot be answered unequivocally using the bivalent logic. Fuzzy logic makes it possible to answer a question by making a choice from among an infinite number of possible answers. Whereas when using bivalent logic we assign 1 to a yes answer and 0 to a no answer, when using fuzzy logic, a reply can be expressed by an arbitrary number equal to $p \in \langle 0,1 \rangle$. This is in fact a likelihood of a yes answer occurring. It is then obvious that if a yes answer occurs with a likelihood of p, then a no answer will occur with a likelihood of $\overline{p} = 1 - p$.

Measuring Corporate Governance Risk Using Fuzzy Logic

In their work [1] the authors have shown that in order to measure the corporate governance risk, one has to examine the Companies Act, litigations, regulatory procedures and ethic standards, since these are the essential factors deciding about the degree of this kind of risk. In measuring this risk, we shall use the same questions as were used by the Risk Advisory Group, whilst applying fuzzy logic to answers to individual questions. In practical terms this means that any question will be expressed as a number equal to $p \in \langle 0,1 \rangle$, which gives a likelihood of a yes answer occurring. From the type of questions given in the questionnaire (see the Schedule) it is evident that an investor would be in the best position where yes answers are recorded in the first three sections of the questionnaire, i.e., a likelihood of p_i for individual answers is the greatest. Quite to the opposite, when it comes to the fourth section of the questionnaire, no answers, i.e., those with the least possible likelihood of p_i or those with the greatest possible $\overline{p_i} = 1 - p_i$, are most favourable for investors. In order to determine the risk, we shall calculate an indicator

$$I = \sum_{i=1}^{21} p_i + \sum_{i=22}^{28} \overline{p_i} = \sum_{i=1}^{21} p_i + \sum_{i=22}^{28} (1 - p_i)$$

using which we shall determine the risk index.
If $I \in \langle 0,5 \rangle$, then the risk is very high,
if $I \in \langle 5,10 \rangle$, then the risk is high,
if $I \in \langle 10,20 \rangle$, then the risk is moderate,
if $I \in \langle 20,28 \rangle$, then the risk is low.

Conclusion

When investing into emerging markets, investors should not leave the corporate governance risk unnoticed. One of the ways of measuring it is to complete and evaluate a questionnaire with the use of the fuzzy logic given above. It is recommended that investors assess this type of risk at the state and sector levels at a minimum. This work should also be useful for the Government whose task is to create preconditions (notably legislative ones) for reducing the corporate governance risk in Slovakia. That would be one of the ways of increasing an inflow of foreign capital into Slovakia.

SCHEDULE: A STRUCTURED QUESTIONNAIRE TO ASCERTAIN CORPORATE GOVERNANCE RISK

Serial	Question	p_i = the likelihood of a yes answer	$\overline{p}_i = 1 - p_i$
	Companies Act		
1.	Is the registration of shares or other interests held in companies transparent and secure?		
2.	Does the system of companies law clearly define the rights of shareholders, trade creditors, employees, management and different classes of lenders?		
3.	Do the rights of shareholders include an unlimited power to vote at plenary sessions of shareholders, elect board members and approve extraordinary modifications or amendment of ownership titles (such as share issues, authorization of extraordinary shareholdings, fusions or sales)?		
4.	Is there an open disclosure of any structures that would enable certain stakeholders to gain a control disproportionate to their interests?		
5.	When contracts are concluded with companies located within this state (regardless whether concerned is a lender, the second creditor, a minority investor, a partner "to a company with foreign participation, etc.), does the contract grant any rights that one would legitimately expect to be granted to him, should such a transaction be effected in a G7 state", where any departures from legitimate expectations are not clearly stated in the documentation?		
6.	Are bankruptcies and insolvencies conducted with the use of a clearly defined set of processes or procedures for a systemic enforcement of claims, which includes the distribution of assets done independently of the management?		
7.	Are members of the company's board of directors required to disclose any significant interest in transactions or matters concerning the company?		
Litigations			
8.	Is the majority of companies able to redress their situation using a litigation?		
9.	Is the redressment via a litigation relatively fast?		
10.	Is an access to recovery via courts adequately effective in terms of price?		
11.	Is there a strong tradition of efficient commercial arbitration?		
12.	Are decisions made by courts largely unaffected by commercial, political or inappropriate interests?		
13.	Is there an effective system in place in this state to ensure that court decisions are respected and applied?		
14.	Is it difficult to avoid the consequences of judgments against business companies?		
Regulatory procedures			
15.	Does a capital market regulatory authority provide any evidence about its consistent and impartial operation?		
16.	Is the central bank politically independent when acting in its capacity as a banking sector regulator?		
17.	Are there any independent financial supervisory mechanisms in place with investigative powers and means of their own?		
18.	Is insider trading unlawful or considered to be unethical?		
19.	Are there any regulatory authorities with extensive investigation and penalization powers to monitor competition and inappropriate business conduct?		
20.	Do companies maintain thorough, reliable and up-to-date records on sanctions and security measures to counter the presentation of inaccurate or inappropriate information or the faking of such records? The disclosure should include the disclosure of financial and operating results, subsidiaries, shareholders and voting rights, board members and their remuneration and issues such as contingent liabilities and risks.		
21.	Are international auditing standards observed on a routine basis?		
Ethic aspects			
22.	Are authorities intended to enforce law and investigate cases of embezzlement perceived as inefficient in combating an organized crime?		
23.	Is there any proof of criminal groups (such as mafias) playing an important role in controlling some important industrial sector?		
24.	Does this state rank lower than the 30th position in terms of corruption as assessed by the Transparency International?		
25.	Does the country continuously suffer a high incidence of premeditated murders, kidnappings or menace to corporate indicators?		
26.	Is this state among those who require that extra fees be paid for services which in the United States are not normally charged (such as a fee for inclusion in a tender)?		
27.	Are the results of tenders and other open market contests involving business interests generally conceived as biased, non-transparent and likely to be manipulated in an inappropriate way?		
28.	Are governmental officials in general known to be expecting or demanding a payment for preferential or basic execution of their powers?		

FUNCTIONS OF BANK CAPITAL

Ing. Martin Svitek
Faculty of National Economy, University of Economics, Bratislava

Generally speaking, bank capital consists of own sources of asset financing. That bring us straight to the essence of capital, if we think of it as of something allowing a bank to support its liabilities by its assets. Hence, the volume of capital is an equivalent of the net assets worth, representing the margin by which assets outweigh liabilities. Assets equalling capital is what would be left for bank owners to split up after all depositors and creditors have been satisfied. On a bank's books, own funds (shareholders' equity, own capital) break down into the following items:

- share capital;
- capital funds;
- profit-generated funds (with the legal reserve fund as a typical example);
- profits/losses from previous periods (retained earnings; unsettled losses are reported as a negative item);
- current year's results (profit; loss reported as a negative item);
- loan loss reserves (in most cases cannot be recognised as a full-fledged capital component, the issue discussed below).

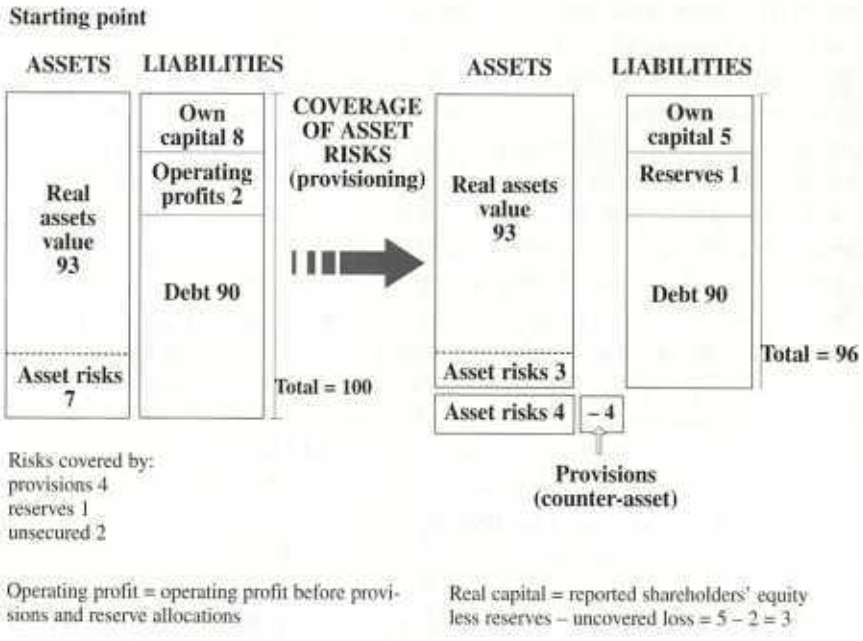
Capital is supposed to protect a bank from all sorts of uninsured and unsecured risks apt to turn into losses. This is where we get to the two principal functions of capital – to absorb losses and to build and maintain confidence in a bank.

The loss-absorbing function

Capital is needed to allow a bank to cover any losses with its own funds. A bank can keep its liabilities fully covered by assets as long as its aggregate losses do not deplete its capital. Any losses sustained reduce a bank's capital, set off against its equity items (share capital, capital funds, profit-generated funds, retained earnings), depending on how its general assembly decides.

Operating losses (a business result which, as far as income and expenses are concerned, does not include the generation and disposal of provisions and reserves) is not an all too common phenomenon in banks. Banks usually take good care to set their interest margins and other spreads between the income derived from and the cost of borrowed funds to cover their ordinary expenses. That is why operating losses are unlikely to wear off capital on an long-term basis. This can be said especially of banks with a long and sound track record who, owing to their past efficiency, have managed to generate a sufficient amount of own funds to easily cope with any operating losses. In a new bank without much success history, however, operating losses may end up driving capital below the minimum level set by law.

Banks run a considerably greater risk of losses resulting from borrower defaults, rendering some of their assets partly or entirely irrecoverable. The figure below depicts the process of how these risks are covered. Risks are perceived as real frozen financial flows, in contrast to the classic definition of potential bank exposure. It also shows how to derive real capital from the shareholders' equity reported in the balance sheet.



For better clarity, operating profits and reserves are shown as separate items in the figure. The bank has assessed its risky assets at 7 units (it is good to think in the billions). In other words, that is the amount of assets it expects may not perform. To address the risk, it sets up provisions and reserves. In practice, provisions are made for

classified assets and specific reserves are put aside for standard assets with caution. In addition to that, banks form general reserves for a cluster of loans where it is not possible to assess the risk associated with each specific loan, but the bank can assign risks to certain loan categories.

The expenses accounting for provisions of 4 units and reserves of 1 unit have consumed the entire operating profit of 2 units and led to a negative business result. As a result, the bank suffered a total loss of 3 units, scaling down its own capital to 5 units. The total of assets/liabilities has dropped to 96 units after risky assets covered by provisions were taken away from the balance sheet. To illustrate the counter-active effect of provisions, we can take an example of a 1 billion loan assigned to the non-standard grade with a 20% risk charge. Although on its account, the loan will still be recorded at its original gross amount, in the balance sheet it will only be reported at the reduced net amount of 800 million (less the 200 million provision). That means the provisioned asset risks disappear from the balance sheet. If the bank is right in estimating the risk of the loan and makes provisions for it accordingly, the balance sheet value of the loan will correspond to its real value, as the bank will only be able to recover the 800 million of loan principal.

Risks covered by reserves are still included in the bottom line due to the fact that reserves appear on the liabilities side of the balance sheet. However, reserves cover assets with a fictional value, i.e. the bank won't have any financial income from this part of assets. Assuming that capital is a measure of the bank's ability to meet its liabilities with its realisable assets, reserves must be excluded.

The figure presents a situation where a bank falls short of covering all of its identified risks, which leads to an unsecured loss. In this case, that loss amounts to 2 units, with 5 units worth of provisions and reserves standing up against 7 units of risky assets. After risk deduction, the real asset value comes in at 93 units, as opposed to 90 units worth of liabilities. As a result, the bank's capital, measured in terms of net asset worth, works out to 3 units. We would arrive at the same result by taking the unsecured loss off the own capital, exclusive reserves, reported in the balance sheet. This more realistic measure of capital tells us how high a loss the bank can take and still have sufficient real assets to meet all its liabilities.

The value of real capital as calculated above may be increased by the bank's surplus reserves, if any. That is what happens when existing reserves outstrip the risks they are supposed to cover. This is mostly the case with surpluses in banks' general reserves, which can occur for several reasons. In Slovakia, overkill reserves may be due to the law on reserves and provisions in income tax base calculation, which recognises a certain amount of general reserves as deductible expenses. Banks can take advantage of this tax-cutting option regardless of whether there are any real risks that need to be secured by such reserves.

As regards specific reserves and provisions, which are assigned to specific assets, reflections on their redundancy are largely theoretical. As long as a bank does a good job estimating the risks associated with certain assets and sets aside a just adequate provision or specific reserve, an over-provisioning tendency is not an issue. Speaking of that, we may want to point at a particular situation at Slovakia's restructured banks which, following a series of transfers of bad loans and risks to special consolidation institutions, were left with seemingly excessive provisions and reserves.

If redundancy is not limited to general reserves only, then, in deriving real capital from the balance sheet figures, we need to add the excess of all existing provisions and reserves over actual risks. For the provisioning expenses have led, accounting-wise, to losses which are higher than the real frozen financial flows from assets. Under these circumstances, there is no unsecured loss, so it would be wrong to think of its deduction.

The volume of a bank's real capital is further inflated by latent reserves which occur when the real value of certain assets surpasses their book value. This can be the result of applicable accounting rules, e.g. if purchased securities are valued at their purchasing price while their fair market value is higher. In another case, a bank may hold already depreciated fixed assets which can still be sold at a certain price. Such property will no longer be featured in the balance sheet, even though it still has some real value. Latent reserves add to the bank's ability to cover its liabilities by assets, and as such need to be counted into capital.

In our search for the real amount of capital a bank can fall back upon to absorb losses, it is necessary to take into account all of the factors mentioned above. The general path to real capital is this: take the own capital shown in the balance sheet, exclusive of reserves, add any latent reserves, subtract any unsecured loss, and add any excess reserves. The real capital formula would look like this:

real capital = share capital + capital funds + profit-generated funds + retained earnings (– unsettled loss) from previous periods + profit (– loss) of the current year + latent reserves + (– unsecured loss or + excess reserves)

In the examples given above, we have only considered a bank's risks related to balance sheet assets. Needless to say, we also need to account for its exposure in off-balance sheet operations as one of the factors determining the overall need for provisions and reserves.

The confidence function

Depositors and bank creditors have to be convinced that their bank deposits and assets are safe. Thanks to its loss-absorbing capability, bank capital indicates a bank's ability to cover its liabilities with assets, thus building and sus-

taining its credibility. If capital falls below the law-required level and the bank fails to do something about the situation, there is a good reason to revoke its license.

Adequate capital power, apart from simply indicating that a bank has enough assets to back its liabilities, also brings out the fact that deposits and other liabilities are balanced by assets which either yield a financial flow in the ordinary course of banking business (loans, debt securities) or can be sold should the need arise (securities in general). Here, it is a crucial requirement that a bank's capital cover its fixed investments (fixed assets, participating interests in subsidiaries) used in its business operation, which usually produce no financial flow. The situation is illustrated in the figure below.

ASSETS	LIABILITIES
Fixed assets	Capital
(performing, readily sellable)	Debt

If the cash flow produced by assets just falls short of meeting deposit calls or other due liabilities, a bank with adequate capital backing and credibility will not find it hard to get its missing liquidity on the interbank market. Other banks will not feel uncomfortable lending to it, as they will know it has the capacity to settle its liabilities with its assets. Such a bank could endure a major deposit flight and refinance it with interbank market borrowings. It would be able to meet its liabilities to other banks when due even if it failed to win back its runaway depositors. In banks with an adequate capital base, however, there is no reason to fear a mass-scale depositor exodus. The reason is that the problems which might trigger a bank raid in the first place are not making headlines. It is more likely to expect an alternating pattern of liquidity lows and highs, with the latter occurring at times of asset financial inflow outstripping outflow, where the bank is likely to lend its excess liquidity.

However, banks must not count on the interbank market to solve all their problems. In their own interest and as required by bank regulators, they need to match their assets and liability maturities, something that allows them to sail through stressful market situations. For, due to central bank interventions (e.g. in case of monetary crises) or other factors, market rates can soar dramatically or the market can collapse, with trading stopped altogether.

A bank known for having capital problems is bound to see its interbank market confidence go sooner or later. Depending on how grave its predicament is, other banks are likely to cut back or shut down their credit lines. A bank locked out of the interbank market has no way of refinancing its liquidity needs, which puts it under some heavy pressure. In an attempt to replenish its liquidity it will approach depositors, trying to attract them with higher interest rates. In such a situation, however, deposits don't make up just for a temporary lack of liquidity, as its liquidity problems turn chronic. A low capital level gives away missing financial flows caused by losses stemming from bad loans or inefficient bank operation. The bank is forced to use deposits as a permanent substitute. In the process, their interest costs put an additional strain on its business results and erode its capital.

High deposit rates often attract customers to such a degree that new deposits, apart from covering deposit calls, end up inflating the bank's total assets/liabilities. The bank appears to be doing just fine until the news of its problems, which earlier prompted the better informed banking sector to drive it out of the interbank market, becomes common knowledge. And the kind of depositor onslaught this will set off is just too massive for the bank to handle without outside help.

As the restructuring of Slovak banks revealed, they somehow managed to carry on their business even with a negative real capital. In this case it was their position and national significance that nourished the interbank market confidence. The general expectation was that if any of them fell into illiquidity the central bank would most likely come to its rescue. And in one case, that is indeed what happened. The situation, though, was insupportable in the long run. The need to fuel liquidity needs with customer deposits and loans from other banks has run up interest expenses, which failed to be compensated by interest income as asset flows were paralysed. Such additional losses have further impaired the already non-existent capital. As there was no point in perpetuating this dead-end strategy, there was no option but to resort to a costly restructuring project.

While discussing the market confidence function, we need to mention the possible inclusion of subordinated debt in the capital base. Reported as part of a bank's debt in its balance sheet, subordinated debt ranks after all other creditors' claims in case of bankruptcy, composition or winding-up. In case a bank faces the problems discussed above, subordinated creditors are the last in line for satisfaction. Losses cannot be set off against subordinated debt, as it does not qualify as own funds. So, if we underscore the loss-absorbing function of capital, it cannot be included in capital. Subordinate debt says nothing about the bank's ability to meet its creditors claims in general.

Nevertheless, subordinated debt can have a confidence-boosting effect on depositors and bank creditors, as it gives them protection from losses. Any losses uncovered by own funds primarily impact subordinated creditors. Thus, by including subordinated debt in capital, we can tell what losses a bank can take without any effect on regular creditors. Bank confidence can be further supported by the fact that subordinated creditors, despite being aware of their subordinated ranking, are not afraid of losing their money, which implies a positive view of the bank's situation.

Given its usually long maturities, subordinated debt has a financing quality to it as well, providing funds suited to

finance fixed assets. Due to the controversy about its recognition as a part of capital base, there are certain restrictions applied in its inclusion.

Bank capital has a financing and restrictive function as well. However, in light of the key importance of the functions discussed above, these functions are somewhat secondary.

The financing function

As deposits are unfit for the purpose, it is up to capital to provide funds to finance fixed investments (fixed assets and interests in subsidiaries). This particular function is apparent when a bank starts up, when money raised from subscribing shareholders is used to buy buildings, land and equipment. It is desirable to have permanent capital coverage for fixed assets. That means any additional investments in fixed assets should coincide with a capital rise.

During a bank's life, it generates new capital from its profits. Profits not distributed to shareholders are allocated to other components of shareholders' equity, resulting in a permanent increase. Capital growth is a source of additional funds used to finance new assets. It can buy new fixed assets, loans or other transactions. It is good for a bank to place some of its capital in productive assets, as any income earned on self-financed assets is free from the cost of borrowed funds.

If a bank happens to need more new capital than it can produce itself, its options are either to issue new shares or take a subordinated debt, both an outside source of capital.

The restrictive function

Capital is a widely used reference for limits on various types of assets and banking transactions. The objective is to prevent banks from taking too many chances. The capital adequacy ratio, as the main limit, measures capital against risk-weighed assets. Depending on their respective relative risk, the value of assets is multiplied by weights ranging from 0 to 20, 50 and 100%. We use the net book value here, reflecting any adjustments, reserves and provisions. As a result, the total of assets is adjusted for any devaluation caused by loan defaults, fixed asset depreciation and market price declines, as the amount of capital has already fallen due to expenses incurred in providing for identified risks. That exposes capital to potential risks, which can lead to future losses if a bank fails to recover its assets. The minimum required ratio of capital to risk-weighed assets is 8 percent. Under the applicable capital adequacy decree, capital is adjusted for uncovered losses and excess reserves, less specific deductible items. To a limited extent, subordinated debt is also included in capital. The decree also reflects the risks contained in off-balance sheet liabilities.

In the restrictive function context, it is the key importance of capital and the precise determination of its amount in capital adequacy calculations that make it a good base for limitations on credit exposure and unsecured foreign exchange positions in banks. The most important credit exposure limits restrict a bank's net credit exposure (adjusted for recognisable types of security) against a single customer or a group of related customers at 25% of the reporting bank's capital, or at 125% if against a bank based in Slovakia or an OECD country. This should ensure an appropriate loan portfolio diversification.

The decree on unsecured foreign exchange positions seeks to limit the risks caused by exchange rate fluctuations in transactions involving foreign currencies, capping unsecured foreign exchange positions (the absolute difference between foreign exchange assets and liabilities) in EUR at 15% of a bank's capital, or 10% if in any other currency. The total unsecured foreign exchange position (the sum of unsecured foreign exchange positions in individual currencies) must not exceed 25% of a bank's capital.

The decree dealing with liquidity rules incorporates the already discussed principle that assets, which are usually not paid in banking activities, need to be covered by capital. It requires that the ratio of the sum of fixed investments (fixed assets, interests in subsidiaries and other equity securities held over a long period) and illiquid assets (less readily marketable equity securities and non-performing assets) to a bank's own funds and reserves not exceed 1.

Owing to its importance, capital has become a central point in the world of banking. In leading world banks, its share in total assets/liabilities moves between 2.5 and 8 %. This seemingly low level is generally considered sufficient for a sound banking operation. Able to operate at the lower end of the range are large banks with a quality and well-diversified asset portfolio.

Capital adequacy deserves constant attention. Asset growth needs to respect the amount of capital. Eventually, any problems a bank may be facing will show on its capital. In commercial banking, capital is the king.

References:

1. Wilson, J.S.G. (editor): Bank Assets and Liabilities Management, 1st edition, Bratislava, ELITA 1995
2. Hempel, G.H. – Simonson, D.G. – Coleman, A.B.: Bank Management, 4th edition, New York, John Wiley and Sons 1994
3. Horvátová, E.: Banking, Bratislava: Balance Sheet, 2000

Národná banka Slovenska

DEKÁDNA BILANCIA AKTÍV A PASÍV k 31. 03. 2001 v mil. Sk

AKTÍVA			Zmena oproti 20.03.2001
1 Zlato		1,028.0	(0.0)
2 Vklady v MMF		5,308.2	(36.0)
3 Vklady v zahraničných bankách a medzinárodných inštitúciách v cudzej mene		2,173.1	(360.9)
3.1 Vklady v zahraničných bankách	1,351.7		(352.1)
3.2 Vklady v medzinárodných inštitúciách	821.4		(8.8)
4 Pohľadávky voči zahraničiu v cudzej mene		10,565.7	(-62.2)
5 Pohľadávky voči tuzemským bankám		40,656.3	(2,975.8)
5.1 Pohľadávky z refinancovania	12,741.1		(2,675.7)
5.2 Ostatné pohľadávky	27,915.2		(300.1)
6 Cenné papiere		186,848.3	(-580.3)
6.1 Zahraničné v cudzej mene	186,848.3		(-580.3)
6.2 Štátne v slovenských korunách	0.0		(0.0)
6.3 Ostatné v slovenských korunách	0.0		(0.0)
7 Majetkové účastiny		144.8	(0.0)
7.1 Zahraničné v cudzej mene	24.8		(0.0)
7.2 Ostatné	120.0		(0.0)
8 Ostatné aktíva		14,694.8	(785.4)
8.1 Úvery klientom	455.8		(-16.4)
8.2 Ostatné	14,239.0		(801.8)
		261,419.2	**(3,515.6)**

PASÍVA			Zmena oproti 20.03.2001
1 Emisia obeživa		72,233.7	(-2,626.0)
2 Záväzky voči MMF		5,308.5	(36.0)
3 Záväzky voči zahraničným bankám a medzinárodným inštitúciám		15,997.5	(-1,334.3)
3.1 V cudzej mene	15,297.4		(-1,333.3)
3.2 V slovenských korunách	700.1		(-1.0)
4 Emitované cenné papiere		29,600.0	(0.0)
4.1 V zahraničí v cudzej mene	0.0		(0.0)
4.2 Ostatné	29,600.0		(0.0)
5 Záväzky voči tuzemským bankám		74,471.3	(4,943.5)
5.1 Peňažné rezervy bánk	30,234.7		(-622.6)
5.2 Ostatné	44,236.6		(5,566.1)
6 Záväzky voči štátnemu rozpočtu		15,656.9	(3,841.2)
6.1 Účet štátu Slovenskej republiky	7,822.9		(3,949.2)
6.2 Štátne fondy	7,834.0		(-108.0)
7 Ostatné pasíva		35,529.2	(-2,545.2)
7.1 Vklady klientov	5,948.6		(-3,095.3)
7.2 Ostatné	29,580.6		(550.1)
8 Čisté obchodné imanie		12,622.1	(1,200.4)
8.1 Vlastný kapitál	10,469.3		(0.6)
8.2 Ostatné vlastné prostriedky	2,152.8		(1,199.8)
		261,419.2	**(3,515.6)**

Ing. Marián Jusko, CSc. v. r.
guvernér

Ing. Anna Pastuchová, PhD. v. r.
vrchná riaditeľka úseku informatiky

Národná banka Slovenska

DEKÁDNA BILANCIA AKTÍV A PASÍV k 10. 04. 2001 v mil. Sk

AKTÍVA			Zmena oproti 31.03.2001
1. Zlato		1,028.0	(0.0)
2 Vklady v MMF v cudzej mene		5,225.5	(-82.7)
3 Vklady v zahraničných bankách a medzinárodných inštitúciách v cudzej mene		1,314.6	(-858.5)
3.1 Vklady v zahraničných bankách	508.8		(-842.9)
3.2 Vklady v medzinárodných inštitúciách	805.8		(-15.6)
4 Pohľadávky voči zahraničiu v cudzej mene		18,705.8	(8,140.1)
5 Pohľadávky voči tuzemským bankám		37,221.3	(-3,435.0)
5.1 Pohľadávky z refinancovania	9,338.9		(-3,402.2)
5.2 Ostatné pohľadávky	27,882.4		(-32.8)
6 Cenné papiere		190,786.0	(3,937.7)
6.1 Zahraničné v cudzej mene	190,786.0		(3,937.7)
6.2 Štátne v slovenských korunách	0.0		(0.0)
6.3 Ostatné v slovenských korunách	0.0		(0.0)
7 Majetkové účastiny		144.8	(0.0)
7.1 Zahraničné v cudzej mene	24.8		(0.0)
7.2 Ostatné	120.0		(0.0)
8 Ostatné aktíva		14,932.4	(237.6)
8.1 Úvery klientom	444.9		(-10.9)
8.2 Ostatné	14,487.5		(248.5)
		269,358.4	**(7,939.2)**

PASÍVA			Zmena oproti 31.03.2001
1. Emisia obeživa		72,976.0	(742.3)
2 Záväzky voči MMF v cudzej mene		5,225.8	(-82.7)
3 Záväzky voči zahraničným bankám a medzinárodným inštitúciám		19,257.7	(3,260.2)
3.1 V cudzej mene	18,557.6		(3,260.2)
3.2 V slovenských korunách	700.1		(0.0)
4 Emitované cenné papiere		29,600.0	(0.0)
4.1 V zahraničí v cudzej mene	0.0		(0.0)
4.2 Ostatné	29,600.0		(0.0)
5 Záväzky voči tuzemským bankám		71,593.1	(-2,878.2)
5.1 Peňažné rezervy bánk	30,577.6		(342.9)
5.2 Ostatné	41,015.5		(-3,221.1)
6 Záväzky voči štátnemu rozpočtu		14,067.2	(-1,589.7)
6.1 Účet štátu Slovenskej republiky	4,185.0		(-3,637.9)
6.2 Štátne fondy	9,882.2		(2,048.2)
7 Ostatné pasíva		43,490.0	(7,960.8)
7.1 Vklady klientov	15,831.2		(9,882.6)
7.2 Ostatné	27,658.8		(-1,921.8)
8 Čisté obchodné imanie		13,148.6	(526.5)
8.1 Vlastný kapitál	10,469.3		(0.0)
8.2 Ostatné vlastné prostriedky	2,679.3		(526.5)
		269,358.4	**(7,939.2)**

Ing. Marián Jusko, CSc. v. r.
guvernér

Ing. Anna Pastuchová, PhD. v. r.
vrchná riaditeľka úseku informatiky

Národná banka Slovenska

DEKÁDNA BILANCIA AKTÍV A PASÍV k 20. 4. 2001 v mil. Sk

AKTÍVA			Zmena oproti 10.04.2001
1 Zlato		1,028.0	(0.0)
2 Vklady v MMF v cudzej mene		5,288.4	(62.9)
3 Vklady v zahraničných bankách a medzinárodných inštitúciách v cudzej mene		3,667.0	(2,352.4)
3.1 Vklady v zahraničných bankách	2,859.1		(2,350.3)
3.2 Vklady v medzinárodných inštitúciách	807.9		(2.1)
4 Pohľadávky voči zahraničiu v cudzej mene		9,207.6	(-9,498.2)
5 Pohľadávky voči tuzemským bankám		36,421.4	(-799.9)
5.1 Pohľadávky z refinancovania	8,801.9		(-537.0)
5.2 Ostatné pohľadávky	27,619.5		(-262.9)
6 Cenné papiere		193,121.3	(2,335.3)
6.1 Zahraničné v cudzej mene	193,121.3		(2,335.3)
6.2 Štátne v slovenských korunách	0.0		(0.0)
6.3 Ostatné v slovenských korunách	0.0		(0.0)
7 Majetkové účastiny		144.8	(0.0)
7.1 Zahraničné v cudzej mene	24.8		(0.0)
7.2 Ostatné	120.0		(0.0)
8 Ostatné aktíva		15,470.9	(538.5)
8.1 Úvery klientom	408.1		(-36.8)
8.2 Ostatné	15,062.8		(575.3)
		264,349.4	**(-5,009.0)**

PASÍVA			Zmena oproti 10.04.2001
1 Emisia obeživa		75,385.5	(2,409.5)
2 Záväzky voči MMF v cudzej mene		5,288.7	(62.9)
3 Záväzky voči zahraničným bankám a medzinárodným inštitúciám		16,552.4	(-2,705.3)
3.1 V cudzej mene	15,852.3		(-2,705.3)
3.2 V slovenských korunách	700.1		(0.0)
4 Emitované cenné papiere		29,950.0	(350.0)
4.1 V zahraničí v cudzej mene	0.0		(0.0)
4.2 Ostatné	29,950.0		(350.0)
5 Záväzky voči tuzemským bankám		73,977.0	(2,383.9)
5.1 Peňažné rezervy bánk	30,601.2		(23.6)
5.2 Ostatné	43,375.8		(2,360.3)
6 Záväzky voči štátnemu rozpočtu		11,015.1	(-3,052.1)
6.1 Účet štátu Slovenskej republiky	0.0		(-4,185.0)
6.2 Štátne fondy	11,015.1		(1,132.9)
7 Ostatné pasíva		39,172.6	(-4,317.4)
7.1 Vklady klientov	11,248.6		(-4,582.6)
7.2 Ostatné	27,924.0		(265.2)
8 Čisté obchodné imanie		13,008.1	(-140.5)
8.1 Vlastný kapitál	10,469.3		(0.0)
8.2 Ostatné vlastné prostriedky	2,538.8		(-140.5)
		264,349.4	**(-5,009.0)**

Ing. Marián Jusko, CSc. v. r.
guvernér

Ing. Anna Pastuchová, PhD. v. r.
vrchná riaditeľka úseku informatiky

Časový harmonogram dekádnych bilancií je k dispozícii na internetovej adrese: http://www.nbs.sk