

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA

Evidenčné číslo: 101007/B/2019/9011897604

EMISNÉ OPERÁCIE KOMERČNÝCH BÁNK SR
V PODMIENKACH EKONOMICKÉHO RASTU
A KLESAJÚCEJ NEZAMESTNANOSTI

Bakalárska práca

2019

Juraj Minár

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA

EMISNÉ OPERÁCIE KOMERČNÝCH BÁNK SR
V PODMIENKACH EKONOMICKÉHO RASTU
A KLESAJÚCEJ NEZAMESTNANOSTI

Bakalárska práca

Študijný program: Financie, bankovníctvo a investovanie

Študijný odbor: Financie, bankovníctvo a investovanie

Školiace pracovisko: Ekonomická univerzita v Bratislave

Vedúci záverečnej práce: Ing. Boris Fišera

Bratislava 2019

Juraj Minár

Čestné vyhlásenie

Vyhlasujem, že som túto bakalársku prácu s Emisné operácie komerčných bánk SR v podmienkach ekonomického rastu a klesajúcej nezamestnanosti spracoval samostatne, na základe konzultácií a štúdia odbornej literatúry, ktorú som označil

Bratislava, 7.8.2019

Podpis

.....

Juraj Minár

ABSTRAKT

MINÁR, Juraj: Emisné operácie komerčných bánk SR v podmienkach ekonomického rastu a klesajúcej nezamestnanosti. – Ekonomická univerzita v Bratislave. Národohospodárska fakulta; Katedra bankovníctva a medzinárodných financií: Ing. Boris Fišera. – Bratislava: NHF, 2019, počet strán 49. Cieľom záverečnej práce je analyzovať emisné operácie komerčných bánk a jeho vývoj popri vývoji ekonomiky a nezamestnanosti. Komerčné banky získavajú cudzie zdroje vďaka použitiu práve emisných operácií, respektíve emitovaním cenných papierov. V tejto bakalárskej práci sa primárne zameriavame na emitované cenné papiere komerčnými bankami, ich objem a vývoj emitovaného objemu za roky 2006 – 2018. Práca je rozdelená do 3 kapitol, obsahuje 6 tabuliek a 11 grafov. Prvá kapitola je venovaná teoretickým východiskám riešenej problematiky a aktuálnemu stavu riešenej problematiky. Druhá kapitola definuje cieľ práce, metodiku práce a metódy skúmania. Tretia, záverečná, kapitola sa zaoberá výsledkami práce. Výsledkom riešenia danej problematiky je analýza vývoja emisných operácií komerčných bánk v porovnaní s vývojom ekonomiky a vývojom nezamestnanosti na Slovensku a jej cieľom je posúdiť vzťah priaznivého ekonomického vývoja na emisné operácie bánk SR. Výsledky našej analýzy nám naznačujú, že za sledované obdobie, mali makroekonomické ukazovatele rast ekonomiky a pokles nezamestnanosti pozitívny vzťah s emisiou cenných papierov.

Kľúčové slová

komerčné banky, pasívne obchody komerčnej banky, cenné papiere, emisia cenných papierov, ekonomický rast, pokles nezamestnanosti

ABSTRACT

MINÁR, Juraj: Emissions operations of commercial banks in Slovakia under conditions of economic growth and declining unemployment. – University of Economics in Bratislava. Faculty of National Economy; Department of banking and international finance: Ing. Boris Fišera – Bratislava: NHF, 2019, number of pages 49. The aim of the bachelor thesis is to analyse emissions operations of commercial banks and its development past economy and unemployment development. Commercial banks gain foreign sources by emissions operations, respectively by issue of securities. In the bachelor thesis, we aim on the issued securities by commercial bank, their volume and development of the volume in the year 2006-2018. The bachelor thesis is divided into three chapters, contains 6 charts and 11 diagrams. First chapter is dedicated to current state of issues and it contains theoretical background. Next chapter is dedicated to characterize aim of bachelor thesis, work methodology and research methods. Third, last, chapter is dealing with results. Result of solving the issue is analyze of the development of emissions operations of commercial banks and comparison with economy and unemployment development and the goal of bachelor thesis is to review the effect of friendly economic development on emissions operations of commercial banks in Slovakia. The conclusion of the work is by confirming the fact, that economic growth and declining unemployment has a positive connection with emissions operations of commercial banks in Slovakia.

Key words

Commercial banks, passive operations of commercial banks, securities, issue of securities, economic growth, decrease of unemployment

OBSAH

Úvod	8
1 Postavenie komerčnej banky v bankovom systéme a emisie	10
1.1 Banková sústava	10
1.2 Komerčné banky	11
1.3 Cenné papiere	14
1.4 Náležitosti cenných papierov	15
1.5 Podoby a formy cenných papierov	15
1.6 Emisia cenných papierov	16
1.7 Vybrané typy cenných papierov emitované komerčnými bankami	16
1.8 Dlhopisy	17
1.9 Hypotekárne záložné listy	19
1.10 Investičné certifikáty	19
1.11 Vplyv ekonomiky na emisiu cenných papierov	21
2. Cieľ práce, metodika práce a metódy skúmania	23
3 Analýza emisií cenných papierov komerčných bánk a vplyv makroekonomických jednotiek na emisiu.	25
3.1 Emisia cenných papierov všetkých finančných inštitúcií na Slovensku	25
3.2 Nezamestnanosť a jej vplyv na objem emisie cenných papierov	27
3.3 Ekonomický rast a jeho vplyv na objem emisie cenných papierov	29
3.4 Výpočet korelačného koeficientu objemu emisií cenných papierov s porovnaním s vývojom HDP a nezamestnanosťou	30
3.5 Celková emisia dlhových cenných papierov	31
3.6 Vplyv ekonomického rastu na objem emisie dlhových CP	33
3.7 Vplyv nezamestnanosti na objem emisie dlhových CP	34
3.8 Výpočet korelačného koeficientu objemu emisií dlhových cenných papierov s porovnaním s vývojom HDP a nezamestnanosťou	35

3.9 Rozdelenie komerčných bánk podľa podielu na trhu a ich emisie	36
3.10 Objem emisie dlhových cenných papierov vybranými komerčnými bankami a vplyv makroekonomických veličín	37
3.11 Vplyv vývoju HDP na objem emisie dlhových cenných papierov vybraných komerčných bánk.	38
3.12 Vplyv nezamestnanosti na objem emisií dlhových cenných papierov vybraných subjektov	41
Záver	45
Zoznam použitej literatúry	47

Úvod

Téma pasívnych operácií komerčných bánk nie je veľmi rozoberaná v literatúre, preto potrebovala podrobnejšiu analýzu, aby sme mohli vydedukovať závery. Téma je aktuálna najmä preto, že na území Slovenskej republiky máme práve ekonomický vývoj presne taký, ktorý by mal mať pozitívny dopad na emisiu cenných papierov. Banky získavajú prostredníctvom emisných operácií práve cudzie zdroje, ktoré vedia využívať či už na bežné náklady, ale aj na hypotekárne obchody a iné. V prvej kapitole sa venujeme najmä tomu, čo v podstate komerčná banka je, aké je jej postavenie v bankovom systéme, ako získava svoje finančné zdroje, čo je práve na komerčných bankách špecifické, prečo ich rozlišujeme od iných podnikateľských subjektov, aj keď majú rovnaký spoločný cieľ, ktorým je zisk. Neskôr prechádzame k teoretickým základom ohľadom cenných papierov, emisie cenných papierov a následne sa pozrieme špecificky na cenné papiere, ktoré emitujú najmä komerčné banky Slovenskej republiky. V poslednej časti prvej kapitoly si prezrieme ostatné štúdie, ktoré sa venovali práve podobnej, alebo aj rovnakej problematike. V druhej kapitole si preberieme cieľ práce, metodiku práce a metódy skúmania práce. V tretej kapitole sa problematike budeme venovať z praktického hľadiska a vyvodíme závery. Výsledkom je práve všeobecný prehľad danej problematiky pre čitateľa a hlavný teoretický základ k pochopeniu ďalších kapitol. V poslednej, tretej, kapitole sa venujeme najmä zozbieraným dátam a údajom, ktoré sme získali vďaka zverejňovaniu dát o bankách a makroekonomických ukazovateľov od Národnej banky Slovenska a vyvodenie záverov z týchto údajov. Závery budeme vyvádzať z časového rámca, ktorý sme si určili, presnejšie od roku 2006 – 2018. Ďalej sa pozrieme na dopad makroekonomických ukazovateľov na danú problematiku, rozoberieme si tak isto aj emisiu dlhopisových cenných papierov a na záver sa pozrieme na emisiu dlhových cenných papierov konkrétnych komerčných bánk na území Slovenskej republiky, ktoré taktiež porovnáme s makroekonomickými ukazovateľmi a vyvodíme závery. V poslednej časti tretej kapitoly sa zamierame na emisie dlhových cenných papierov vybraných komerčných bánk Slovenskej republiky, porovnáme si ich vývoj a vzťah medzi danými makroekonomickými ukazovateľmi a vyvodíme závery. Táto téma je zaujímavá najmä z dôvodu, že nie je veľmi frekventovane spomínaná v literatúre, respektíve málokto jej venuje práve tú pozornosť, ktorú jej budeme venovať my.

Podstatou celej problematiky je najmä potvrdenie faktu, či má ekonomický rast a klesajúca nezamestnanosť skutočne pozitívny vzťah s emisiou cenných papierov, respektíve s vývojom emisných operácií. Na konci práce sa pozrieme práve na závery práce, vydedukujeme či boli predpoklady o téme pravdivé, respektíve či sme dosiahli požadovaný cieľ.

1. Postavenie komerčnej banky v bankovom systéme a emisie

Cieľom tejto kapitoly je určiť teoretické východiská pre spracovanie a zanalyzovanie danej témy. V kapitole je opísaná funkcia, postavenie komerčnej banky, vysvetlenie pasívnych a aktívnych operácií komerčnej banky, vymedzené cenné papiere, ktoré komerčná banka emituje a ich definície.

1.1 Banková sústava

Podľa Tkáčovej (2017) bankový systém môžeme považovať za najdôležitejšiu súčasť finančného systému krajiny. Podľa bankovej sústavy vieme určiť, či je hospodárstvo centralizované, decentralizované, v rukách iba 1 hlavnej banky, alebo sa trh rozdelil na centrálnu banku a komerčné banky. Poznáme 2 typy bankových sústav a tými sú:

- jednostupňová
- dvojstupňová

Jednostupňová banková sústava je až príliš centralizovaná, všetky operácie a transakcie vykonáva 1 banka. Tento typ bankovej sústavy je charakteristický pre centrálnu riadenú ekonomiku a v trhovej ekonomike sa využíva práve dvojstupňová. Napriek tomu, že v jednostupňovej bankovej sústave sa tlačí najmä na existenciu jednej banky, tak je možný vznik a existencia aj iných bánk, ktoré ale nemajú vysoký podiel na trhu a starajú sa iba o úzko určený okruh bankových činností a zároveň sú aj plne závislé a kontrolované tou hlavnou, teda centrálnou bankou daného štátu.

Dvojstupňová banková sústava je práve tá, s ktorou sa stretávame každý deň. Funguje na princípe decentralizácie a klient si môže vybrať zo širokého spektra bánk, ktoré si navzájom konkurujú, to znamená, že žiadna banka nemá presne stanovený okruh, ale každá sa stará o svoj vlastný, zvolený, okruh. Táto sústava je rozdelená, ako hovorí aj jej názov, na 2 stupne. Prvým stupňom a najhlavnejším z pohľadu finančného systému je stupeň, ktorý tvorí centrálna banka.

Centrálna banka má v tomto systéme svoje špecifické postavenie, ktoré je určené jej cieľmi, postavením a aj funkciami ekonomiky. Podľa Perryho (1989) Prvou a najdôležitejšou funkciou centrálnej banky je prijať zodpovednosť za poskytované poradenstvo vláde pri tvorení finančnej politiky štátu. Cieľom centrálnej banky, na rozdiel od komerčných bánk, nie je dosiahnutie zisku. Cieľom centrálnej banky je najmä

stabilita, či už meny, tak aj bankového systému, ale aj stabilita cien. Hlavnou funkciou centrálnej banky je vykonávanie menovej politiky. Ďalšou úlohou centrálnej banky je regulácia bankového sektora. Určením pravidiel podnikania sa snaží centrálna banka zminimalizovať rizikovosť komerčných bánk. Ďalej vykonáva povoločnú činnosť, vďaka ktorej obmedzuje počet bánk na trhu, povoľuje zakladanie bánk a definuje pravidlá komu a za akých podmienok povolenie dá. Zároveň vykonáva aj bankový dohľad, či komerčné banky dodržiavajú pravidlá dohodnuté, najmä zásady obozretného bankového podnikania. Poslednou reguláciou bankového sektora je vedenie registra bankových úverov a bankových záruk.

1.2 Komerčné banky

Podľa Tkáčovej (2017) komerčné banky na Slovensku vystupujú ako najdôležitejší finanční sprostredkovatelia. Musia vystupovať ako právnické osoby vo forme akciovej spoločnosti, ktoré boli založené bez verejnej výzvy na upísanie akcií. Na to, aby mohla komerčná banka vykonávať bankové úkony, potrebuje bankové povolenie od Národnej banky Slovenska (NBS). Aby mohla byť komerčná banka založená, je potrebné mať základné imanie vo výške 16 596 959,44 EUR v peňažnej podobe. Medzi hlavné úlohy komerčných bánk zaraďujeme zhromažďovanie finančných prostriedkov od klientov, poskytovanie úverov pre klientov, zabezpečenie bezpečného finančného sprostredkovania, vykonávanie platobného styku a niektorí autori udávajú aj ďalšiu úlohu, ktorou je ovplyvňovanie emisií. Keďže komerčné banky sú vo vlastníctve súkromných osôb a nie štátu, tak ich hlavným cieľom je, samozrejme, zisk. Komerčné banky na území Slovenskej republiky pôsobia čisto ako podnikateľské subjekty, ktoré využívajú ako hlavný zdroj práve úrokový rozdiel medzi aktívnymi a pasívnymi obchodmi. Špecifiká činností komerčných bánk je najmä obchodovanie primárne s cudzím kapitálom, vlastný kapitál je totižto na nízkej úrovni, a podliehanie bankovému dohľadu Národnej banky Slovenska (NBS). Komerčné banky členíme podľa zamerania činnosti. Poznáme univerzálne komerčné banky, to sú banky, ktoré vykonávajú všetky operácie klasického, investičného a aj hypotekárneho bankovníctva a ich postavenie na trhu je rozhodujúce. Druhým druhom sú takzvané špecializované komerčné banky, ktoré sa zameriavajú buď na určitý typ produktov, napríklad na hypotekárne úvery, komunálne úvery a iné, alebo sa zameriavajú na určitý typ klientov. Medzi tieto patria napríklad stavebné sporiteľne, investičné výstavby a iné. Komerčné banky vystupujú ako finančný

sprostredkovatelia, to znamená že realizujú tok prostriedkov na ziskovom princípe k ekonomickým subjektom.

Všetky komerčné banky spolu ale zdieľajú predmet podnikania, ktorým sú práve peniaze. Väčšina iných podnikateľských subjektov má práve svoj predmet podnikania v inom sektore, tým pádom sú banky, ako finančné inštitúcie jedinečné. Práve z tohto dôvodu, majú aj inú štruktúru aktív a pasív, ako iné podnikateľské subjekty.

Táto štruktúra, respektíve bilancia aktív a pasív komerčnej banky je prepojená aj s bilanciami aktív a pasív ostatných bánk vďaka rezervám, ktoré tvoria komerčné banky v centrálnej banke. Tieto rezervy nemôžeme brať iba ako povinné minimálne rezervy, je to totižto chápané ako objem zdrojov v bankovej sústave, ktoré teoreticky môžu byť využité na úvery v iných komerčných bankách. Preto je aj možné vzájomné pôsobenie centrálnej banky a komerčných bánk, bilancia aktív a pasív sa musí rovnať, pretože je nutné udržať rovnováhu a nulový stav a všetky aktívne obchody komerčných bánk musia byť financované z pasív. Podľa Medveďa (2012) u komerčných bánk totižto aktíva predstavujú zvolené spôsoby, ktoré komerčné banky využívajú na použitie získaných zdrojov, zatiaľ čo pasíva nám predstavujú zdroje príjmov. To znamená že do strany pasív sa zapisujú všetky zdroje, ktoré komerčná banka má, čiže cudzie a aj vlastné, a do aktív sa zapisuje iba ich využitie a roztriebenie. Základné položky bilancie komerčnej banky sú znázornené v Tabuľke 1.

Aktíva	Pasíva
1. Pokladničná hotovosť	1. Záväzky voči bankám
2. Vklady v centrálnej banke	2. Záväzky voči klientom
3. Poukážky centrálnej banky a štátne pokladničné poukážky	3. Záväzky z dlhodobých cenných papierov
4. Pohľadávky voči bankám	4. Rezervy
5. Pohľadávky voči klientom	5. Ostatné pasíva
6. Cenné papiere	6. Podriadený dlh
7. Majetkové účasti	7. Základný kapitál

8. Dlhodobý hmotný a nehmotný majetok	8. Kapitálové fondy
9. Pohľadávky z upísaného základného kapitálu	9. Rezervné fondy a ostatné fondy tvorené zo zisku
10. Ostatné aktíva	10. Emisné ážio
	11. Nerozdelený zisk z minulých období

Tabuľka 1 Znázornenie bilancie aktív a pasív komerčnej banky

Zdroj Vlastné spracovanie podľa Dvořáka (2005)

Operácie komerčných bánk rozdeľujeme na aktívne a pasívne. Pasívnymi operáciami sú tie, ktorými banka, ako podnikateľský subjekt, vytvára rezervy na pripísanie, zatiaľ čo aktívnymi operáciami sú tie, ktoré banky využívajú na účely dosiahnutia zisku (napríklad rozširovaním jej úverovej kapacity, nákupom cenných papierov, termínované vklady, atď.).

Podľa Medveďa (2012) banky práve v rámci daných aktívnych operácií získavajú svoj vlastný kapitál, respektíve vlastné zdroje, ktorý je vo výške približne 5% . Tento druh kapitálu banka získava najmä peňažnými vkladmi vlastných akcionárov. Ďalším druhom kapitálu je práve cudzí kapitál, respektíve cudzie zdroje, ktorý je vo výške až 95%. Tento typ kapitálu sa tvorí z peňažných vkladov a zdrojov kooperujúcich komerčných bánk, ale aj vkladmi ich vlastných klientov na bežné účty. Práve z tohto dôvodu je aktívne využívanie cudzieho kapitálu z pohľadu na bezpečnosť veľmi kritické, keďže komerčná banka je náchylnejšia podstupovať zbytočne vysoké riziká za účelom vyšších ziskov, aby dokázali vykryť či už úrok klienta, ale aj dosiahnuť vlastný zisk.

Keďže komerčné banky majú veľmi širokú ponuku úverov, či už z hľadiska charakteru zabezpečenia, typu dlžníka, alebo aj obdobia, a taktiež nadobúdajú do vlastníctva štátne, ale aj súkromné cenné papiere, práve preto je vzťah medzi aktívnymi a pasívnymi operáciami veľmi dôležitý pre správne fungovanie celého systému. Tento vzťah je komplexný a jedinečný. Vezmime si do úvahy, že máme na jednej strane úver, ktorý je pomocou peňažného kapitálu zozbieraného práve pomocou pasívnych operácií, na druhej strane je práve banka schopná vytvárať vklady prevodom sumy úveru na účty klientov. Práve kvôli týmto jedinečným transakciám musí mať banka dostatočnú likviditu, aby dokázala tieto transakcie vykonávať.

Práve vďaka pasívnym operáciám, komerčné banky získavajú cudzie zdroje. Komerčná banka má 2 možnosti na získanie cudzieho kapitálu, respektíve cudzích zdrojov. Prvou možnosťou je využívať vkladové operácie, ktoré predstavujú pre banku primárnu možnosť získavania cudzích zdrojov a tvoria takzvané primárne zdroje. Druhou možnosťou je využívanie operácií na medzibankovom trhu, ktorými banka získava takzvané sekundárne zdroje. Podľa Chovancovej (2008) sa primárne zdroje dajú získavať aj pri emitovaní cenných papierov. Jedná sa presnejšie o bankové dlhopisy a vkladové listy. Práve vďaka emitovaniu a predaju dlhopisov si komerčná banka dokáže získať cudzie prostriedky, respektíve cudzie zdroje na dlhšiu dobu. Práve z tohto dôvodu považujeme emisiu cenných papierov ako prostriedok k získaniu externých finančných zdrojov. Banky vydávajú rôzne druhy dlhopisov, respektíve obligácií, ale na Slovenskom trhu majú podľa Zákona číslo 530/1990 Zb. o dlhopisoch možnosť emitovať iba 2 osobitné typy. Presnejšie ide o komunálne obligácie a hypotekárne záložne listy. Pri týchto cenných papieroch môžeme predpokladať oveľa menšie riziko, ktorému sa vystaví investor, keďže tieto typy cenných papierov môže komerčná banka emitovať iba v prípade, ak má povolenie vykonávať takzvané hypotekárne bankovníctvo, presnejšie hypotekárne obchody s klientami. Podľa Horniakovej a Čunderlíka (2009), komerčné banky musia taktiež aj finančné zdroje, ktoré komerčná banka získa emisiou práve týchto cenných papierov, využívať výhradne len na financovanie komunálnych úverov a hypotekárnych úverov.

1.3 Cenné papiere

Cenný papier v bankovníctve vystupuje ako produkt a finančný nástroj investičného bankovníctva. Pre emitenta v súvahe vystupuje na strane pasív a investor (majiteľ) ho zaraďuje medzi aktíva. Zvyčajne nadobúda listinnú podobu a predstavuje danú sumu, ktorá vystupuje ako pohľadávka zo strany investora emitentovi. Podľa Jíleka (2009) je najdôležitejšia práve prevoditeľnosť, tým pádom obchodovateľnosť cenného papiera, ktorú si musí aj zachovať, aby sme ho mohli označiť za cenný papier. Cenný papier je totižto nositeľom nároku. Tento nárok je práve nenahraditeľný pre existenciu, vznik, prevod alebo aj zánik cenného papiera. Investor musí fyzicky vlastniť daný cenný papier, aby mohol dostať svoje investované finančné prostriedky. Cenné papiere radíme do skupiny produktov investičného bankovníctva, presnejšie inštrumentov kapitálového trhu a peňažného trhu. Predstavujú totálny základ daných trhov a vystupujú ako základný

inštrument. Medzi najväčšie výhody cenných papierov patrí najmä ich obchodovateľnosť kvôli dosiahnutiu efektivity na finančnom a kapitálovom trhu. Cenný papier môžeme definovať dvomi spôsobmi. Jedným z nich je práve z ekonomického hľadiska, a tým je práve definícia, že cenný papier predstavuje osobitnú majetkovú hodnotu, prostredníctvom ktorej dokážeme premeniť peniaze na kapitál vďaka využívaniu práve kapitálového, alebo peňažného trhu.

Podľa Peráčka (2015) cenný papier patrí medzi finančné aktíva a je dôležitým nástrojom realizácie finančných investícií v ekonomike.

Druhou definíciou cenného papiera je práve vychádzanie zo Zákona o cenných papierov č. 566/2001. Tento zákon sa sústreďuje na úpravu práve cenných papierov a investičných služieb. Zo zákona nám vyplýva že cenný papier musí byť peniazmi oceniteľný a musí nadobúdať takú formu, ktorú mu ustanovuje zákon. Ďalej udáva že práve majiteľ daného cenného papiera má právo žiadať o finančné, alebo majetkové plnenie vo výške, ktorá vyplýva práve z cenného papiera.

1.4 Náležitosti cenných papierov

Podľa Peráčka (2015) je potrebné spĺňať podmienky pri emisií, presnejšie pri vydaní cenného papiera. Primárne musí cenný papier spĺňať všetky zákonom dané úpravy a náležitosti, aby bol právne prijateľný a zároveň, aby sa ho dalo považovať za cenný papier. Ďalším krokom je práve predaj cenného papiera na primárnom trhu, čiže predanie cenného papiera do rúk prvému vlastníkovi. Ak sa cenného papiera zmocní niekto nezákonne, napríklad krádežou, tak automaticky by mal stratiť platnosť a vlastník by nemal mať nárok na vyplatenie investovanej čiastky.

1.5 Podoby a formy cenných papierov

Podľa Peráčka (2015) sú cenné papiere vydávané v dvoch podobách a to v listinnej a zaknihovanej podobe. Obe formy si sú rovnocenné, hlavným rozdielom je práve spôsob zápisu cenného papiera. O podobe cenného papiera rozhoduje emitent, jedine ak má emitent zákonom priradenú formu, nemôže ju zmeniť. Pokiaľ je cenný papier zaknihovaný, značí to o ňom to, že je vedený v evidencií. Tento záznam je náhradou práve za listinnú formu, presnejšie za listinnú podobu. Ak chce emitent zmeniť už vydanú podobu cenného papiera, tak mu to zákon umožňuje, ale len pokiaľ sa zmení podoba celej emisie daných cenných papierov, respektíve cenných papierov emitovaných emitentom

v ten

istý

deň.

Ďalej rozlišujeme 3 formy cenných papierov. O tejto forme taktiež rozhoduje emitent a jedná sa o cenný papier na rad, cenný papier na meno a cenný papier na doručiteľa. Práve formu cenného papiera na doručiteľa a cenného papieru na meno musia mať podobu 2 druhy cenných papierov a to sú vkladné knižky, ktoré sú veľmi populárne, a vkladové listy.

1.6 Emisia cenných papierov

Pasívne obchody patria práve medzi základné operácie na trhu s cennými papiermi a ich účelom je získať cudzie zdroje na nutné náklady, alebo expanziu podniku. Podľa Schwarzovej (2016) je emisia pre banku spôsob, ako si získať cudzie zdroje, najmä za účelom poskytovaní úverov ich klientom. Emisia predstavuje práve veľkú časť ich získavania potrebných cudzích zdrojov. Proces vydania cenných papierov je nasledovný. Najprv emitent musí pred emisiou zistiť, či spĺňa právne normy, ktoré k danému cennému papieru, ktorý chce emitovať, pripadajú. Existujú totižto cenné papiere, ktoré môže emitovať aj fyzická osoba. Sú to napríklad zmenky a šeky. Ale napríklad akcie a podielové listy môžu emitovať výhradne právnické osoby. Podľa Poloučka (2013) má každá emisia svoje špecifiká a tým pádom nie je možné mať jednotný prístup na každú z nich. Práve vďaka existencii trhu cenných papierov, dokáže napríklad banka, ktorá potrebuje získať investorov, dosiahnuť svoj cieľ, ktorým môže byť napríklad expanzia úverovej kapacity, alebo expanzia samotného podniku. Práve to dosiahne vďaka emitovaním cenných papierov a následným predajom k investorom, ktorí majú prebytočné finančné prostriedky, a chcú ich investovať svoje úspory práve do daného subjektu. Primárny predaj práve takto emitovaných cenných papierov, sa realizuje na takzvanom primárnom trhu, kde investori, ktorí zakúpia dané cenné papiere, sa stávajú prvými vlastníkmi týchto cenných papierov a sú schopní s nimi obchodovať na sekundárnom trhu, kde sa práve dostávajú už emitované a už úspešne predané cenné papiere. V analytickej časti práce budeme sledovať emisné operácie cenných papierov, ktoré emitujú komerčné banky, za účelom získavania cudzích zdrojov. Budeme sa venovať celej emisii, ktorá vychádza z bilancie aktív a pasív komerčných bánk za uplynulé roky a porovnávať vývoj práve týchto emisných operácií na ekonomický rast a nezamestnanosť.

1.7 Vybrané typy cenných papierov emitované komerčnými bankami

V ďalšej časti práce budeme rozoberať práve emitovanie cenných papierov bankami a vplyv ekonomiky na ich emisie. Preto je nutné definovať, na ktoré cenné papiere sa budeme pozerat' a sledovat' ich vývoj.

Práve podľa Zákona o cenných papieroch č 566/2001 Z.z., ktorý neudáva iba pohľad z právneho hľadiska na cenné papiere, ale takisto sú v zákone dané cenné papiere aj uvedené. My si upresníme iba tie cenné papiere, ktoré sú v ponuke komerčných bánk a nebudeme sa venovať ostatným. Vybranými cennými papiermi sú práve tieto :

- Dlhopisy,
- Investičné certifikáty
- Iné, alebo špecifické druhy cenných papierov vyhlásené osobitným predpisom.

Podľa aktuálnej ponuky komerčných bánk, na území Slovenskej republiky, sú v ponuke práve akcie (v čase založenia novej komerčnej banky), dlhopisy, hypotekárne záložné listy a investičné certifikáty. Z tohto dôvodu si dané cenné papiere prejdeme z teoretickej časti a zistíme potrebné východiská.

1.8

Dlhopisy

Podľa Medved'a (2012) dlhopisy, na rozdiel od akcií nefungujú na princípe vyplácanie úroku podľa vývoju spoločnosti, ale väčšinou je zakotvená fixná úroková sadzba, pohyblivá úroková sadzba alebo rozdiel medzi menovitou hodnotou a emisným kurzom daného cenného papiera. Emitentom sa môže stať akákoľvek spoločnosť, práve preto dlhopisy rozdeľujeme do dvoch skupín a to na vládne dlhopisy a ostatné. Vládne dlhopisy nám vystupujú ako nerizikové, keďže štát má povinnosť vyrovnať svoje záväzky a je to málo riziková oblasť investície, ale takisto aj úroky sú omnoho nižšie.

Ako už vyplýva z názvu, dlhopisy vznikli práve z dôvodu nedostatku možnosti obchodovania s dlhmi. Podľa Chovancovej (2016) sa na kapitálovom trhu stretáva ponuka dlhodobo uvoľneného kapitálu a dopytu po ňom, čiže sa nejedná o krátkodobé, ale o dlhodobé investície. Veritelia sa týmto vzdávajú svojej aktuálnej spotreby v prospech práve tej budúcej. Na strane dopytu nám vystupujú práve emitenti, ktorí

potrebujú finančné prostriedky, tým pádom sa stávajú dlžníkmi. V našom prípade komerčné banky, ktoré využívajú daný získaný kapitál najmä na vyhovenie svojim klientom v úverových operáciách. Hlavným zámerom emitentov je získať dlhodobý kapitál, väčšinou pre rozvojové potreby spoločnosti. Dlhopisy vďaka ich jedinečnosti môžeme nazývať taktiež aj ako úverové cenné papiere, zatiaľ čo akcie a podielové listy nám vystupujú ako majetkové cenné papiere.

Podľa Chovancovej (2016) sa dlhopisy emitujú spôsobom, že emitent najprv zverejní prospekt emitenta, ktorý poskytne základné informácie. Takisto na emisiu treba aj povolenie od štátneho orgánu. Každý dlhopis sa skladá z 2 dôležitých častí. Z takzvaného plášťa, ktorý obsahuje všetky informácie či už o emitentovi, ale aj o emisií dlhopisu a všetkých informácií o ňom, a z kupónového hárka s talónom, ktorý obsahuje kupóny pre každý rok doby splatnosti dlhopisu, vďaka ktorému má investor nárok na vyplatenie úroku. Urýchlenie emisie dlhopisu je možné takzvaným priamym (súkromným) umiestnením, kedy emitenti majú priame dohovory s investormi, čím sa prvotný predaj výrazne urýchli, znížia sa náklady, keďže je všetko vybavené na priamo a netreba sprostredkovateľa. Nevýhodou tejto emisie je ale menšia likvidita a vyššie riziko, čo sa nám ale vyrovnáva pri vyššom úroku.

Dlhopisy delíme na mnoho druhov, najvýznamnejším rozdelením je však rozdelenie podľa podoby, kedy dlhopisy môžu byť zaknihované alebo listinné, podľa emitenta, kedy špecifikujeme práve dlžníka a môžu byť štátne, komunálne, podnikové alebo bankové, takisto ich delíme ešte aj podľa ručenia, podľa krajiny kde boli emitované a podľa výnosu.

1.9 Hypotekárne záložné listy (Kryté dlhopisy)

Hypotekárny záložný list, respektíve inak povedané krytý dlhopis, je špecifický práve tým, že vystupuje ako dlhopis a banky ho využívajú pre získavanie investorov pre hypotekárne účely. Takisto aj definícia zákonom vyplýva z tohto vzťahu, keďže hypotekárny záložný list je definovaný ako dlhopis, pričom je jeho menovitá hodnota krytá bankovými pohľadávkami z hypotekárnych obchodov banky. Právna úprava hypotekárnych záložných listov je zakotvená v Zákone o dlhopisoch č. 530/1990 v znení neskorších predpisov.

Na základe výskumu Horvátovej (2018) za posledné roky práve hypotekárne záložné listy obsadili prvé miesto v objeme, respektíve v podiele na kapitálovom trhu. Stalo sa to práve z dôvodu bezpečnosti, ktorý zapríčinil takzvaný kolaterál, respektíve založená nehnuteľnosť. Tento typ dlhopisu je špecifický hlavne tým, že sa s ním stretneme výhradne v hypotekárnom bankovníctve. Sú emitované prevažne bankami a najväčšou zaujímavosťou sú už spomínané kolaterály, ktoré sú spájané s hypotékami alebo pôžičkami verejnému sektoru a investori majú prioritnú pohľadávku, čo znamená že ak dlžník, ktorý si zabezpečí úver od banky nespláca, tak investorovi spadá do vlastníctva práve založená nehnuteľnosť. Na krytie týchto cenných papierov môže banka využívať iba prostriedky z hypotekárnych operácií, prípadne doplňujúce aktíva, ktoré avšak nemôžu prekročiť hranicu 10% krycieho súboru daného hypotekárneho záložného listu. Podľa Horvátovej (2018) má banka povinnosť o zverejňovanie informácií ohľadom hodnoty, typu a pomere aktív v krycom súbore. Dané aktíva, ktoré vystupujú ako krycie, v tomto druhu dlhopisu, nemôžu byť použité na žiadne iné bankové záväzky

Práve zoznam týchto úverov, ktoré zároveň kryjú hypotekárne záložné listy, musí mať podľa Peráčka (2015) daná hypotekárna banka zaevidované v registri hypoték, ktorý musia dva krát ročne prekladať Národnej banke Slovenska a ministerstvu informácií o záznamoch z registra hypoték.

Emisia funguje spôsobom, že do hypotekárnej banky príde klient, ktorý žiada banku o hypotekárny úver a do zálohy dáva nehnuteľnosť. Hypotekárna banka potom emituje hypotekárne záložné listy a zháňa investora, ktorý daný cenný papier kúpi a tým banka získava finančné prostriedky a poskytuje hypotekárny úver klientovi.

1.10 Investičné certifikáty

Zákon o cenných papieroch tento typ cenného papiera definuje ako cenný papier, ktorého hodnota sa vyvíja na základe indexov, akcií, úrokových mier, dlhových cenných papierov, komodít, výmenných kurzov, prípadne iných aktív, alebo kombináciou spomenutých. Majiteľ investičného certifikátu má právo na vyrovnanie.

Investičné certifikáty sú úzko prepojené s investičnými fondami, keďže vyjadrujú podiel na fonde a jeho výnosoch. Takýto fond nie je majetkom jednej osoby, ale vlastními sú všetci, ktorí vlastnia dané investičné certifikáty.

Podľa organizácie SFAMA (2017), je takýto fond vedený odborníkmi v oblasti investovania. Fond zozbiera peňažné prostriedky od investorov a následne s nimi pracuje na národnom a medzinárodnom trhu. Dividendy a úroky sú vyplácané vo forme príjmu fondu a podielu na ňom. Podiel na danom fonde je priamo úmerný s investovanou čiastkou investora, veľkou výhodou je to, že tento typ cenného papiera má vysokú likviditu, keďže peniaze sú držané na rozdelených účtoch a predstavuje tak oddelený súbor aktív, čiže investor môže kedykoľvek do obchodu vstúpiť a taktiež aj vystúpiť.

Tento typ investičných fondov je veľmi využívaný v Slovenskom bankovníctve a komerčné banky emitujú tento typ cenných papierov pravidelne. Napríklad, Slovenská Sporiteľňa a.s., má momentálne vydaný prospekt vo výške 250 000 000 €, z februára 2019 a podobné fondy zakladá každoročne, čo nám značí vysoký dopyt po asset management-e od bánk.

Každý typ takéhoto certifikátu musí obsahovať bežné náležitosti cenných papierov, napríklad obchodné meno emitenta, názov certifikátu, menovitú hodnotu, ale najzaujímavejším faktorom je práve údaj o obchodovateľnosti takéhoto cenného papiera. Podľa Poloučka (2009) sa s danými cennými papiermi dá obchodovať na burze, ale aj na mimoburzovom trhu a investor z daného vzťahu môže kedykoľvek odstúpiť a predat' svoj podiel na fonde. Tento typ cenného papiera je veľmi moderný a je to najnovší finančný nástroj, ktorý reaguje na aktuálne udalosti a zároveň na požiadavky investorov. Tento moderne štruktúrovaný nástroj je emitovaný veľkými finančnými inštitúciami, čiže bankami.

1.11 Vplyv ekonomiky na emisiu cenných papierov

Podľa Schwarzovej (2016) má práve obdobie ekonomického rastu a priaznivého ekonomického vývoja pozitívny vplyv na podnikateľské prostredie a práve v tomto období tu hrajú veľmi dôležitú úlohu práve komerčné banky, ktoré priaznivý vývoj a väčší objem voľných finančných prostriedkov nevyužívajú len na zvyšovanie zisku z vkladov, ale taktiež z emisií cenných papierov. Vďaka Slovenskému stabilnému ekonomickému sektoru sa u nás znižuje najmä riziko, čo je dôležité aby ekonomika fungovala zdravo a reagovala priaznivo. Keďže pri negatívnom vývoji ekonomiky, ktorá má vplyv taktiež aj na vývoj nezamestnanosti, ktorý nie je takisto priaznivý, by znamenal že banka má horšie ekonomické výsledky, vzhľadom na to že rastie počet nesplatených

úverov a tým pádom banka, ako emitent, si nevie urovnávať záväzky z emisie tak efektívne, ako pri zdravom fungovaní. Z jej výskumu vyplynulo, že práve tento vplyv si môžeme všimnúť počas finančnej krízy, kedy emisia cenných papierov komerčných bánk klesla, tak isto ako aj hrubý národný produkt Slovenskej republiky. Taktiež je zjavné, že práve emisie kopírujú vývoj práve hrubého národného produktu, to znamená že pokiaľ nám ekonomická situácia v krajine prosperuje, tak isto sa nám zvyšuje aj objem emisných operácií a objem cenných papierov emitovaných. Drvivú väčšinu emitovaných cenných papierov na Slovenskom trhu predstavujú práve hypotekárne záložné listy, ktoré sa využívajú na financovanie hypotekárnych obchodov, respektíve úverov komerčnej banky, aj napriek nevyvinutému sekundárnemu trhu s hypotekárnymi záložnými listami.

Takisto aj podľa Chovancovej (2016), najdôležitejšími faktormi, ktoré ovplyvňujú emisiu cenných papierov sú inflácia, hrubý národný produkt a vnútorná zadlženosť. Inflácia je veľmi dôležitým faktorom v rámci emisií, lebo ak nám inflácia rastie, tak racionálny investor očakáva, že jeho investícia musí taktiež rásť, aby nebola znehodnotená a jeho finančné prostriedky budú efektívne alokované v rôznych častiach finančného trhu. Hrubý národný produkt nám zasa vytvára nové ponuky na trhu, do ktorých sa oplatí investovať, preto racionálny investor verí, že pokiaľ nám produkt rastie, tak bude mať viac možností na investície, to pre neho znamená vyššie zisky. Posledným faktorom je v tejto teórii práve vnútorná zadlženosť, ktorá nám predstavuje tlak na objem voľných peňazí v ekonomike, práve vďaka čomu sa nám tento typ zdrojom združuje a práve preto bude investor očakávať ešte vyššie výnosy.

Podľa výskumu Fink-a (2003), ktorý ale sledoval problematiku z druhého uhla pohľadu. Jeho výskum bol zameraný na to, ako ovplyvňuje vývoj emisie dlhopisov, vývoj ekonomiky. V jeho výskume zistil, že z dlhodobého hľadiska, je práve vývoj sledovaných ukazovateľov nadväzujúci, respektíve podliehajú rovnakému trendu. Z jeho štúdie vyplýva, že vzájomný vzťah medzi vývojom reálneho hospodárskeho domáceho produktu a vývoju dlhopisového trhu sú vzájomne prepojené a takisto podliehajú rovnakému trendu. Tým pádom, môžeme vidieť vzájomné prepojenie a ak vychádzame z jeho štúdií, ktorú prirovnáme k štúdií Schwarzovej a Chovancovej, môžeme predpokladať správne informácie a reálne podložené výsledky, že tieto trhy majú podobný trend a správajú sa taktiež podobne.

Podľa štúdie Kleštinca (2013) pre ECB, bol počas krízy veľký problém, najmä kvôli prepadu emisií krytých dlhopisov, keďže sa neznížovala zadlženosť bánk. Tento typ dlhopisov sa totižto využíva na refinancovanie úverov súkromnému a verejnému sektoru. Takisto túto kľúčovú úlohu spomenula aj Európska komisia v roku 2013 v takzvanom Green Paper. Hlavným bodom tohto dokumentu bolo zadlžovanie bánk a pokles nových úverových zmlúv. Prepád nových úverov sa zobrazil aj v negatívnom čistom ročnom vydávaní krytých dlhopisov. Hlavným dôvodom v európskej únii bolo práve to, že boli poskytnuté nové opatrenia pre získavanie strednodobého financovania s oveľa nižšími nákladmi, nazývané ako LTRO. Práve toto bol dôvod, prečo sa znížila motivácia komerčných bánk emitovať nové verejné cenné papiere. Dočasné odstavenie trhu s krytými dlhopismi v okrajových krajinách Európskej únie práve v najhoršej fáze finančnej krízy spôsobil zvýšenie objemu ponechaných krytých dlhopisov, ale našťastie zlepšenie podmienok v rokoch 2012 a 2013 umožnilo trhy s krytými dlhopismi znova otvoriť. Taktiež aj nižšia emisia a dostatočné financovanie ECB, respektíve využívanie práve LTRO operácií, sa prejavili aj v poklese swapových spreadov. Ak porovnáme túto štúdiu s štúdiami zvyšných autorov, môžeme považovať trh dlhopisov za veľmi dôležitý, čo sa týka vývoju ekonomiky, keďže s ním vedia komerčné banky ovplyvňovať či už ekonomický rast, tak aj zadlženosť obyvateľstva. Veľmi pozitívnym signálom pre trh krytých dlhopisov je práve rastúci počet legislatívnych rámcov a nových emitentov prichádzajúcich na trh.

2. Cieľ práce, metodika práce a metódy skúmania

Cieľom záverečnej práce je posúdiť vplyv priaznivého ekonomického vývoja na emisné operácie bánk SR. Komerčné banky získavajú cudzie zdroje vďaka použitiu práve emisných operácií, respektíve emitovaním cenných papierov. Primárnym cieľom práce je dokázať na praktickej analýze údajov, aký vzťah má ekonomický rast a klesajúca nezamestnanosť na emisné operácie, či bude vzťah pozitívny, ale nie. Ďalej by som chcel objasniť čitateľovi pasívne bankové operácie a cenné papiere ktoré emitujú, vďaka čomu vie lepšie pochopiť práve danú problematiku. K záverom sa chceme dopracovať najmä pomocou zverejnených údajov Národnej banky Slovenska o bankách a makroekonomických ukazovateľov, aby sme mali možnosť zanalyzovať práve vplyv priaznivého ekonomického vývoja, ale aj nepriaznivého ekonomického vývoja, ktorý bol v čase krízy, na emisné operácie komerčných bánk. Podrobne si rozoberieme celkový vplyv ekonomického rastu na emisiu cenných papierov, taktiež aj pokles nezamestnanosti na emisné operácie komerčných bánk. Neskôr si oddelíme podielové listy a budeme sa venovať práve tým najdôležitejším, dlhovým cenným papierom a ich emisie. Na koniec sa budeme venovať práve konkrétnym bankám, ktoré emitovali dlhové cenné papiere, a ukážeme si dopad makroekonomických ukazovateľov aj v praxi

Na splnenie hlavného cieľa bolo potrebné splniť niekoľko čiastkových cieľov:

- a) vysvetliť a postaviť teoretické základy bankového systému na území Slovenskej republiky
- b) získať dostatočné teoretické podklady a poznatky pre danú problematiku
- c) zozbierať údaje od Národnej banky Slovenska
- d) zozbierať údaje od komerčných bánk, respektíve z ich ročných výkazov
- e) zanalyzovať zozbierané údaje a implikovať poznatky z iných štúdií do praxe
- d) vyhodnotenie situácie

Metódy skúmania využité pri vypracovaní bakalárskej práce

- a) prehľad literatúry – jedná sa o vyhľadávanie informácií, ktoré sú o danej téme na základe rešeršovaného odkazu, ktorý korešponduje s cieľmi bakalárskej práce. Prehľad

literatúry bol využitý prioritne v kapitole 1.

b) komparácia – jedná sa o porovnávanie jednotlivých údajov a hodnôt počas skúmaného obdobia. Komparáciu sme využili najmä v kapitole 3, pri porovnávaní vývoju emisií cenných papierov a vývoju ekonomiky.

c) analýza – jedná sa o rozbor, respektíve teoretický rozklad emitovaných cenných papierov. Analýzu sme zahrnuli v kapitole 3, pre presnejšie určenie vývoju emisie dlhových cenných papierov.

d) korelačná analýza – jedná sa o porovnanie vývoja dvoch premenných, vďaka tejto analýze získame korelačný koeficient, ktorý nám udáva, či sú na sebe 2 premenné závislé, alebo nie.

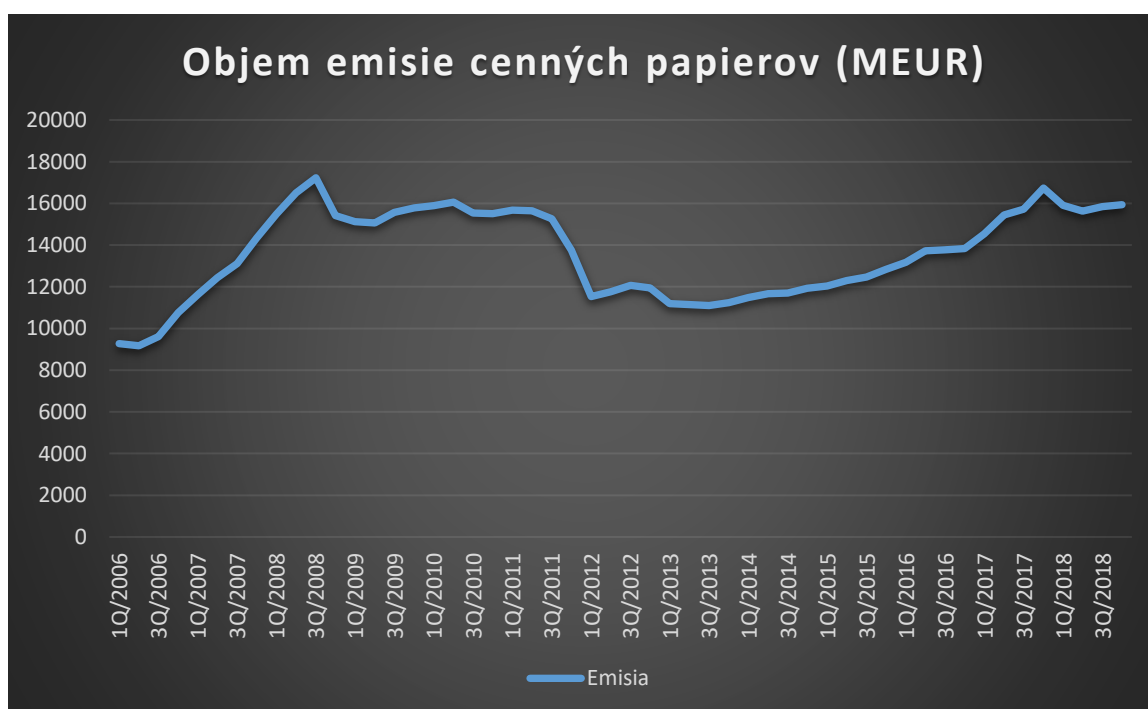
3 Analýza emisií cenných papierov komerčných bánk a vplyv makroekonomických jednotiek na emisiu

V ďalšej kapitole sa budeme venovať objemu emisií cenných papierov komerčných bánk na Slovensku v období od roku 2006 do roku 2018. Do tohto obdobia nám spadá aj finančná kríza, vďaka ktorej môžeme definovať aj rozdiely emisií počas nej.

3.1 Emisia cenných papierov všetkých finančných inštitúcií na Slovensku

Práve tento ukazovateľ je pre našu analýzu ten najdôležitejší, keďže si musíme najprv zadať objemy emisií v rokoch od 2006 do roku 2018. V ďalšej časti sa pozrieme, aký vplyv majú makroekonomické ukazovatele na emisiu, presnejšie nezamestnanosť a ekonomický rast. V analytickej časti pracujeme s kvartálnymi objemami emitovaných cenných papierov komerčnými bankami a objemom cenných papierov, ktoré sú stále v obehu.

Graf č. 1: Objem (stavy) emisie cenných papierov komerčných bánk



Zdroj: Vlastné spracovanie podľa zverejnených údajov bánk Slovenskej republiky Národnou bankou Slovenska.

Na grafe číslo 1 môžeme vidieť vývoj objemu emisií cenných papierov v rokoch 2006 až 2018. Ak si pozrieme graf, môžeme vidieť zastavenie rastu v roku 2009. Toto zastavenie rastu objemu bolo spôsobené najmä finančnou krízou, ktorá v tom roku dopadla na územie Slovenskej republiky. Práve podľa výročnej správy (2009) burzy cenných papierov, prekvital na trhoch optimizmus do roku 2009, ale keď zasiahla finančná kríza v roku 2009 aj Slovenskú republiku, tak to bolo vidno aj na burze. Celkový objem obchodov klesol o niečo cez 50% a takisto tým pádom utrpeli aj emitované cenné papiere.

Avšak, až v roku 2011 môžeme vidieť výrazný pokles v emisií cenných papierov, ktorý bol spôsobený najmä znížením emitovania podielových listov v investičných fondoch. Toto zníženie sa udialo na konci roku 2011, kde môžeme sledovať pokles v porovnaní s prvým kvartálom 2012. Podľa Kačalku (2012) bol aj výrazný pokles v objeme majetku vlastnených investorov do fondov komerčných bánk Slovenskej republiky až vo výške až 16%. Komerčné banky zaznamenali mnoho žiadostí o výber finančných prostriedkov. Jednalo sa najmä o problém servisu zákazníkov, nedôveryhodnosti bankám v oblasti spravovania investícií a zároveň aj presunutie finančných prostriedkov z bánk do rôznych iných správcofských spoločností. Už spomenutý, zaznamenaný, pokles objemu emisií podielových listov v investičných fondoch, bol vo výške až takmer 2 250 MEUR v porovnaní posledného kvartálu roku 2011 a prvého kvartálu roku 2012.

Taktiež na prelome týchto rokov bol zavedený program LTRO (The long term refinancing operation), ale hlavný pokles bol práve vďaka zníženiu objemu emisie podielových listov. Tento program bol zverejnený koncom roku 2011. Bol zavedený Európskou centrálnou bankou a fungoval na báze lacnej pôžičky komerčným bankám. Dôvod zavedenia bol jednoduchý a to práve zmiernenie dopadu finančnej krízy na eurozónu. Podľa Barra (2012), hlavným cieľom programu LTRO bolo práve zvýšenie peňažného toku, keďže európske banky, vďaka finančnej kríze, boli menej stabilné a mali menej finančných prostriedkov na požičiavanie klientom, čo by prinieslo zlepšenie ekonomiky. Práve vďaka zvýšeniu peňažného toku v bankovom systéme sa chcela Európska centrálna banka vyhnúť závažnej úverovej kríze, pri najhoršom kolapsu celého bankového systému. Avšak, ako bolo zdôraznené Mariom Draghim, tieto operácie neboli permanentným riešením, ale iba aktuálnym riešením daného problému, ale aj tak by rád videl ako komerčné banky danú operáciu využijú a dokážu sa odraziť. Aj keď Slovenské komerčné banky operácie LTRO tak výrazne nevyužívali, takisto aj táto možnosť získavania cudzieho kapitálu ovplyvnila vývoj emisií, ale oveľa menej ako výrazne zníženie emisie

podielových listov. Keďže v údajoch vyššie máme údaje, ktoré sa týkajú taktiež emitovaných podielových listov, respektíve investičných certifikátov komerčných bánk, práve z tohto dôvodu uvádzame dané tvrdenia o podielových listoch. V ďalších častiach bakalárskej práce sa budeme venovať výhradne emitovaným dlhovým cenným papierom, kde môžeme vývoj lepšie sledovať. Ďalej sa pozrieme, aký vplyv mala na objem emisií cenných papierov nezamestnanosť a vzájomný vzťah medzi nimi.

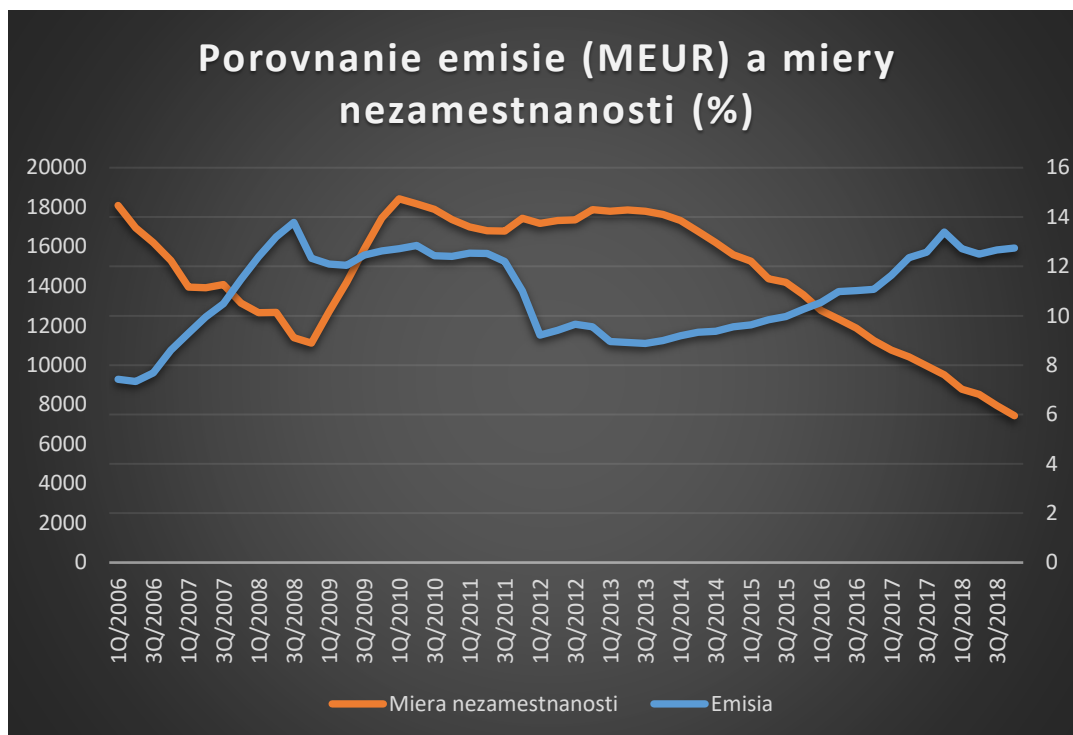
3.2 Nezamestnanosť a vzťah s objemom emisie cenných papierov

Nezamestnanosť považujeme za jednu z najdôležitejších makroekonomických veličín, keďže je spojená s tými najvážnejšími problémami, ktoré ovplyvňujú a sú spájané s celým obyvateľstvom. Nezamestnanosť nám najmä ohrozuje určité skupiny občanov, najviac obyvateľstvo, ktoré je vo veku od 18 do 24 rokov, obyvateľstvo, ktoré je vo veku nad 50 rokov a obyvateľstvo, ktoré spadá do skupiny dlhodobej nezamestnanosti, respektíve je nezamestnané po dobu dlhšiu ako 1 rok.

Nezamestnanosť hrá veľmi dôležitú rolu pri ovplyvňovaní procesu emisie cenných papierov. Ak je totižto v štáte vysoká nezamestnanosť, zvyšuje sa aj počet nesplatených úverov, to znamená že komerčné banky nemajú takú schopnosť urovnávať si záväzky z emisií cenných papierov veľmi efektívne. Naopak to funguje rovnako, pokiaľ nezamestnanosť klesá, banke sa jej úvery vracajú, klesá počet nesplatených úverov a banka si vie efektívne urovnávať záväzky z emisií cenných papierov.

V ďalšom grafe sa pozrieme na vývoj nezamestnanosti v porovnaní s vývojom objemu emisie cenných papierov.

Graf č. 2: Porovnanie objemu (zmeny stavu) emisií a miery nezamestnanosti



Zdroj vlastné spracovanie podľa zverejnených údajov o makroekonomických ukazovateľoch Národnou Bankou Slovenska

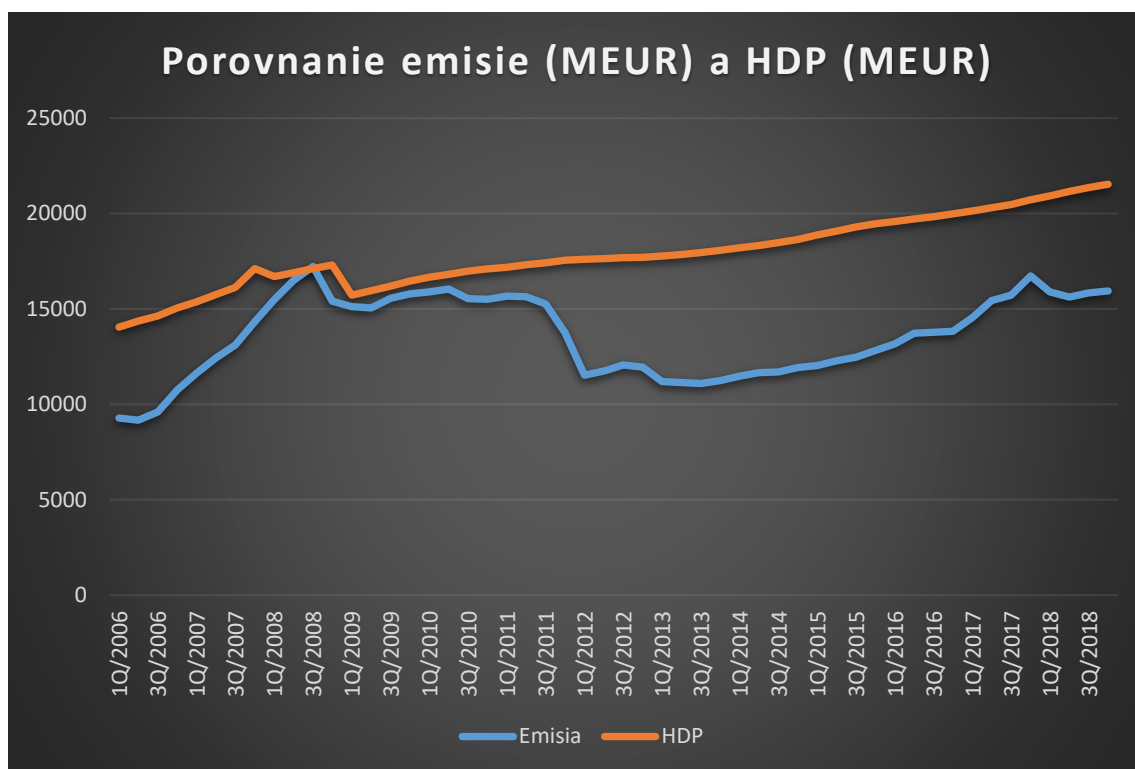
Ak sa pozrieme na graf číslo 2, môžeme si všimnúť že vývoj objemu emisií rástol do roku 2009, zatiaľ čo nezamestnanosť klesala. V bode ako vypukla na územie Slovenskej republiky finančná kríza, tak nám nezamestnanosť začala rásť a stal sa už vyššie spomínaný scenár. Komerčné banky si nemohli dovoliť tak objemné emisie, takisto aj ich klienti neprejavovali veľký dopyt po cenných papieroch, najmä vďaka tomu že klienti neboli solventní a nedokázali si splácať úvery, vďaka čomu narastal objem nesplatených úverov. Neskôr, keď už sa vyrovnali nedostatky finančných prostriedkov finančnej krízy, si môžeme všimnúť že od roku 2011 majú emisie cenných papierov komerčnými bankami a nezamestnanosť zasa rovnaký vývoj, ako pred finančnou krízou.

Pokiaľ sa pozrieme na korelačný koeficient, vychádza nám v hodnote $r = -0,5008$. Práve tento negatívny vzťah medzi našimi dvomi premennými nám ukazuje, ako na seba vplyvajú. Túto koreláciu nazývame ako stredne silnú koreláciu, čiže medzi našimi premennými, respektíve medzi nezamestnanosťou a objemom emisií cenných papierov, máme stredne silný vzájomný negatívny vzťah. To znamená, že ak sa pozrieme na sledované obdobie, tak pokiaľ nám nezamestnanosť klesala, objem emisie cenných papierov komerčných bánk nám práve naopak stúpal.

3.3 Ekonomický rast a jeho vzťah s objemom emisie cenných papierov

Ak vychádzame zo záverov štúdií, ktoré sme si prešli v našej teoretickej časti práce, tak nám vyplýva že práve priaznivý ekonomický rast má pozitívny vplyv na objem emisie cenných papierov, najmä kvôli tomu, že priaznivý ekonomický rast a všeobecne celá situácia na trhu nám podporuje podnikateľský sektor, vďaka čomu môžu rozvíjať svoje činnosti, rozširovať výrobu, vďaka čomu podnikateľský subjekt potrebuje nových zamestnancov, čím znižuje aj nezamestnanosť v štáte. V priloženom grafe sa pozrieme na vývoj HDP Slovenskej republiky v rokoch 2006 – 2018.

Graf č. 3: Porovnanie celkového objemu (zmeny stavu) emisií cenných papierov a ekonomického vývoja na Slovensku



Zdroj Vlastné spracovanie podľa zverejnených informácií o makroekonomických ukazovateľoch Národnou Bankou Slovenska.

Na grafe číslo 3 môžeme vidieť vývoj HDP Slovenskej republiky. Ako si môžeme všimnúť, tak je rast plynulý, okrem roku 2009, kedy prišla na naše územie už viac krát spomínaná finančná kríza. Podľa výsledkov štúdií, ktoré sme si uviedli v teoretickej časti,

môžeme očakávať, že rast HDP bude mať pozitívny vplyv na rast objemu emisie cenných papierov komerčnými bankami. Práve vďaka rastu HDP nám vznikajú na trhu nové podmienky na vznik nových príležitostí, banka má lepšie ekonomické výsledky, vzhľadom na to že nám klesá počet nesplatených úverov, tým pádom si banka vie vyrovnať svoje záväzky z predchádzajúcich emisií a má motiváciu emitovať nové. Bližšie sa na dané teórie pozrieme v ďalšom grafe, kde porovnávame vývoj hrubého domáceho produktu Slovenskej republiky a emisie cenných papierov komerčnými bankami na území Slovenskej republiky.

Ako môžeme na grafe číslo 3 taktiež vidieť, vychádzajúc zo sledovaných údajov, môžeme podľa sledovaného obdobia tvrdiť že do roku 2011, vývoj objemu emisie cenných papierov sa približuje vývoju rastu HDP a spadajú do podobného trendu, respektíve pokiaľ nám rastie HDP, tak nám rastie aj objem emisie. Ako bolo písané, v roku 2011 nám výrazne klesol objem emitovaných podielových listov v investičných fondoch, vďaka čomu sme zaznamenali veľmi výrazný pokles objemu emisií a taktiež sa zaviedol program LTRO. Práve v ďalšej časti si porovnáme čisto vývoj objemu emisie dlhových cenných papierov komerčnými bankami a HDP. To sa nám zmenilo avšak v roku 2013, kedy nám objemy emisie cenných papierov a vývoj HDP zasa spadá do rovnakého trendu. Ale predsa len by som rád poukázal na bod v roku 2009, kedy nám pokleslo či už HDP, tak aj emitovaný objem cenných papierov. V tomto období, to bol práve obrovský problém, keďže nám klesla emisia týchto krytých cenných papierov, ktoré sa podľa Schwarzovej (2016) využívali práve na refinancovanie úverov či už verejnému, tak aj súkromnému sektoru. S riešením Európska centrálna banka prišla ale až v roku 2011, kedy boli zavedené už spomenuté LTRO operácie a solventnosť väčšiny európskych bánk sa zasa vedela vrátiť na slušnú úroveň.

3.4 Výpočet korelačného koeficientu objemu emisií cenných papierov s porovnaním s vývojom HDP a nezamestnanosťou

V ďalšej časti sa pozrieme na vychádzajúce údaje, s ktorými sme pracovali pri zostavovaní grafov v praktickej časti práce a za pomoci tabuľkového editora vypočítame korelačný koeficient.

Tabuľka č. 2: Korelačný koeficient medzi sledovanými premennými

Premenné	Korelačný koeficient
Vývoj HDP	0,344032332
Miera nezamestnanosti	-0,500795361

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa zverejňovaných informácií a údajov o bankách a makroekonomických ukazovateľoch Národnej Banky Slovenska.

V tabuľke 2 môžeme vidieť príslušné korelačné koeficienty, ktoré sme vypočítali za pomoci tabuľkového editora z údajov získaných od Národnej banky Slovenska. Tak isto sme z týchto premenných vychádzali pri zostavovaní grafov v predchádzajúcich kapitolách.

Pri porovnávaní vývoju objemu emisie cenných papierov a rastom HDP, sa korelačný koeficient $k = 0,344032$. Tento koeficient nám značí nízku koreláciu medzi danými premennými, ale môžeme predpokladať že to je práve z dôvodu prudkého poklesu emitovania podielových listov v investičných fondoch komerčnými bankami, preto si porovnáme taktiež vývoj objemu emisie dlhových cenných papierov.

Pri porovnávaní vývoju objemu emisie (zmeny stavu) cenných papierov a nezamestnanosť, sa korelačný koeficient $k = -0,5008$. Tento druh korelácie nám značí, že medzi premennými je stredne silná negatívna lineárna nezávislosť.

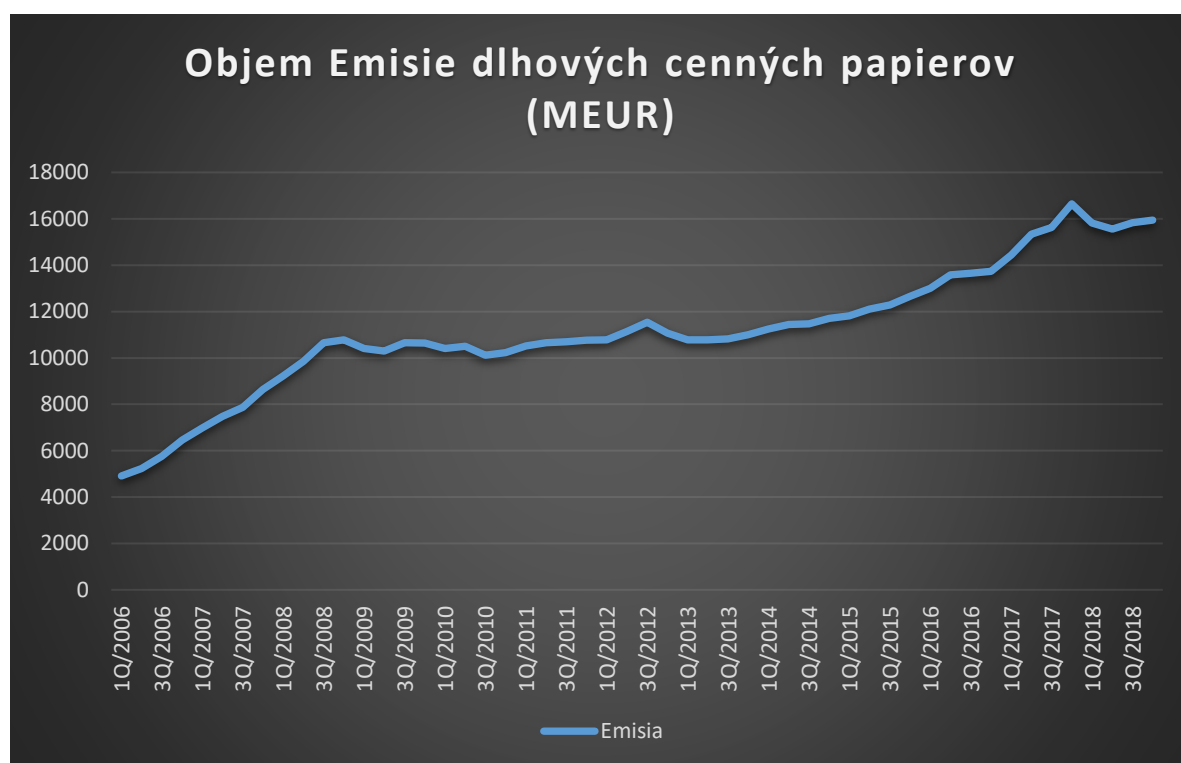
Podľa sledovaných dát môžeme povedať, že v období, ktoré sme sledovali, ekonomický rast a pokles nezamestnanosti mal pozitívny vzťah s rastom objemu emisných operácií cenných papierov komerčných bánk. Ďalej sa pozrieme na porovnanie vývoja samostatne objemu dlhových cenných papierov s porovnaním s ekonomickým rastom a nezamestnanosťou.

3.5 Celková emisia dlhových cenných papierov

V tejto časti práce sa budeme venovať emitovaným dlhovým cenným papierom bankami pre získavanie vlastných zdrojov. Keďže sme v našej práci zistili, že nám na prelome rokov 2011 a 2012 prudko klesla emisia podielových listov v investičných fondoch komerčných bánk, tak sa pozrieme na emisiu iba dlhových cenných papierov a porovnáme jej vývoj v časovom rade od roku 2006 do roku 2018 s vývojom ekonomiky a nezamestnanosťou.

V nami sledovanom vývoji nám najväčšiu rolu hrajú hypotekárne záložné listy vydané komerčnými bankami Slovenskej republiky. Práve na dlhopisovom trhu, nám na Slovensku vystupujú komerčné banky v emitovaní hneď za Verejnou správou Slovenskej republiky. Pre porovnanie, v roku 2012, celkový objem, respektíve stav emitovaných dlhových cenných papierov verejnej správy Slovenskej republiky bol podľa údajov Národnej banky Slovenska cez 378 227 MEUR dlhových cenných papierov, zatiaľ čo celkový objem emitovaných dlhových cenných papierov komerčnými bankami v roku 2012 je 44 528 MEUR.

Graf č. 4: Objem emisie (zmeny stavu) dlhových cenných papierov



Zdroj: Vlastné spracovanie v súlade so zverejnenými údajmi o komerčných bankách Národnej Banky Slovenska

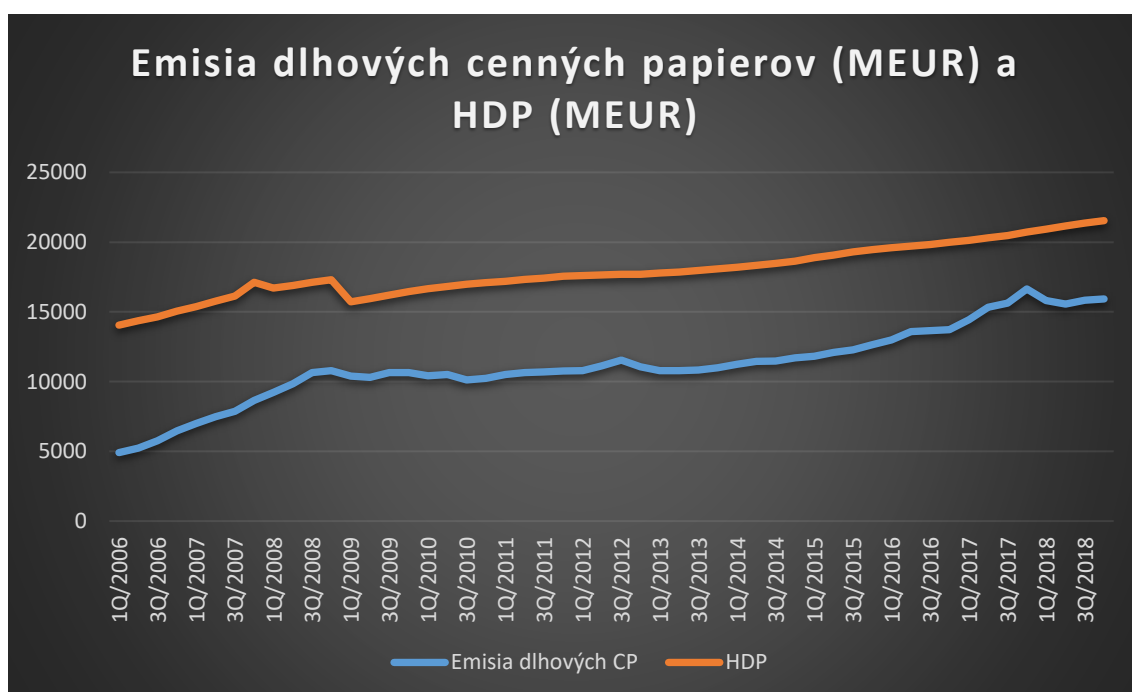
Ak sa pozrieme na graf číslo 4, môžeme vidieť vývoj emisií dlhových cenných papierov, ktorý má do roku 2009 rastúci trend. V roku 2009 prišla na rad finančná kríza, ktorá mala svoj dopad aj na bankový sektor. Ďalej môžeme vidieť tak isto vyrovnaný vývoj a pomalý odraz, ktorý sa nám stal na konci roku 2012, respektíve v prvej polovici roku 2013. Ďalej

si porovnáme vývoj emisií dlhových cenných papierov s vývojom HDP a s vývojom nezamestnanosti.

3.6 Vzťah ekonomického rastu na objem emisie dlhových cenných papierov

V ďalšej časti sa pozrieme na porovnanie vývoju HDP s objemom emisií dlhových cenných papierov. Rozdelili sme si údaje získane z publikácií Národnej Banky Slovenska najmä kvôli rapídneho zníženiu emitovania podielových listov a lepšie porovnáme vývoj emisií s ekonomikou práve bez tejto premennej.

Graf č. 5: Porovnanie vývoju objemu (zmeny stavu) emisií dlhových cenných papierov a vývoja HDP na Slovensku



Zdroj: Vlastné spracovanie v súlade so zverejňovanými informáciami Národnej Banky Slovenska o bankách a makroekonomických ukazovateľov

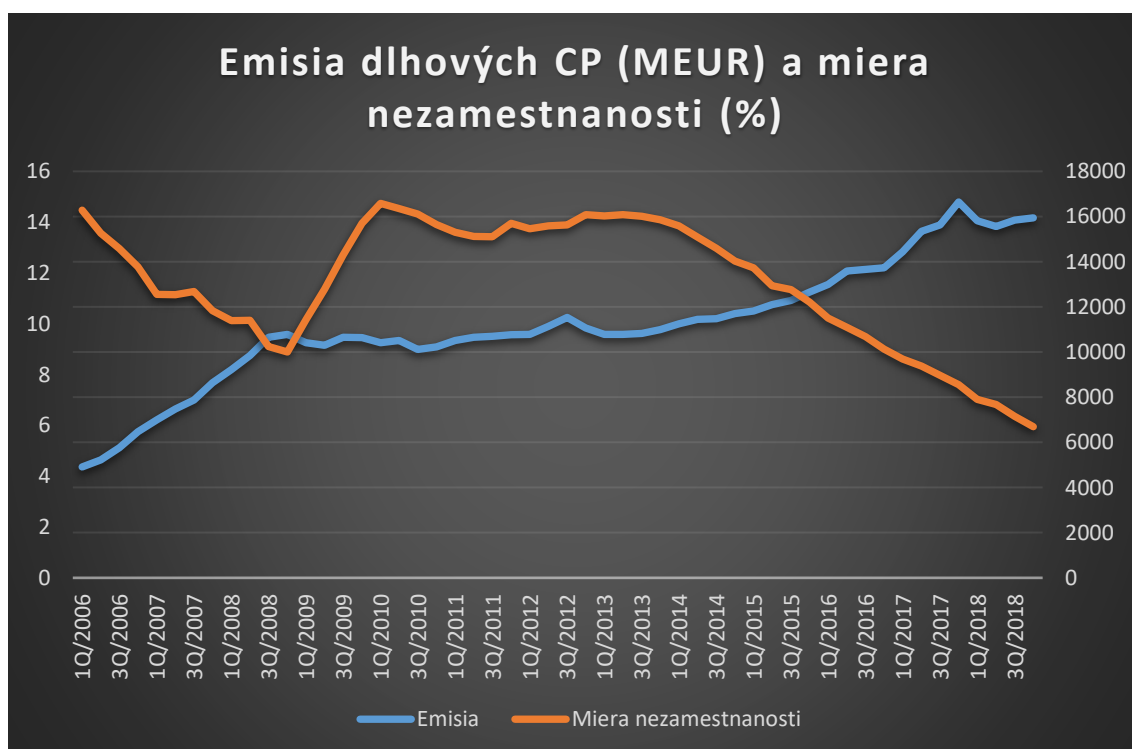
Na grafe číslo 5 môžeme vidieť, že objem emisií a vývoj HDP podliehajú pozitívnemu vzťahu, respektíve ak rastie HDP, tak nám v sledovanom období rastie aj objem emitovaných cenných papierov. Podľa štúdie Schwarzovej, ktorá mala podobný záver, môžeme súhlasiť, že ekonomický rast má pozitívny vplyv práve na objem emisie dlhových cenných papierov.

Ako môžeme vidieť na grafe číslo 5, emisia dlhových cenných papierov reagovala taktiež podobne v roku 2009, kedy prišla na územie Slovenskej republiky finančná kríza a nasledovala vývojový trend HDP. Samozrejme, trendy nie sú identické, ako môžeme vidieť, ale sú si veľmi podobné a sú úzko prepojené. V ďalšej časti sa pozrieme na vplyv vývoja nezamestnanosti na objem (zmenu stavu) emisie dlhových cenných papierov a neskôr si pozrieme aj výpočet korelačného koeficientu.

3.7 Vzťah nezamestnanosti na vývoj objemu (zmeny stavu) emisie dlhových cenných papierov

V tejto časti sa budeme venovať vývoju miery nezamestnanosti a porovnávať ju s vývojom objemu emisií dlhových cenných papierov. Ako už bolo spomínané, nebude nám prekážať výrazné zníženie objemu emisií podielových listov do vlastných investičných fondov, tým pádom vieme dosiahnuť objektívnejší záver.

Graf č. 6: Vývoj miery nezamestnanosti a objemu emisie dlhových cenných papierov



Zdroj: Vlastné spracovanie v súlade so zverejnenými údajmi o bankách a makroekonomických ukazovateľov Národnej banky Slovenska

Na grafe číslo 6 môžeme vidieť vývoj miery nezamestnanosti a vývoj objemu (zmeny stavu) emisie dlhových cenných papierov. S grafu môžeme vyviesť záver, že podľa zhodnotenia skúmaného časového radu a zverejnených údajov, majú na seba nezamestnanosť a objem emisií dlhových cenných papierov vzájomný negatívny vzťah, respektíve, zo sledovaného obdobia nám vychádza, že pokiaľ nám miera nezamestnanosti klesala, tak na to reagoval objem (zmena stavu) emisie dlhových cenných papierov práve rastom a opačne. Pre porovnanie si v ďalšej časti vypočítame príslušný korelačný koeficient a zistíme, aká silná väzba je medzi danými premennými.

3.8 Výpočet korelačného koeficientu objemu emisií dlhových cenných papierov s porovnaním s vývojom HDP a nezamestnanosťou

V tejto kapitole sa pozrieme na zozbierané údaje zverejnené na stránke Národnej banky Slovenska a zanalyzujeme si dané korelačné koeficienty.

Tabuľka č. 3 Korelačné koeficienty medzi sledovanými premennými

Premenná	Korelačný koeficient
Vývoj HDP	0,95646089
Miera nezamestnanosti	-0,622870036

Zdroj: Vlastné spracovanie v súlade so zverejňovanými informáciami a údajmi Národnou bankou Slovenska o bankách a makroekonomických ukazovateľoch

V tabuľke číslo 3 môžeme vidieť príslušné korelačné koeficienty, ktoré sme získali pri prezretí daných údajov a následnom výpočte pomocou tabuľkového. Tieto údaje sme využili aj na zobrazených grafov v časti s emisiami dlhových cenných papierov.

Pri porovnávaní vývoja emisií dlhových cenných papierov a vývoja HDP, nám korelačný koeficient $k = 0,956461$. Vďaka tomuto koeficientu môžeme vidieť veľmi vysokú pozitívnu lineárnu závislosť medzi premennými. V našom prípade to značí, že trendy objemu emisií cenných papierov a vývoja HDP sú veľmi prepojené, respektíve podliehajú veľmi podobnému trendu. Podľa sledovaných dát v daný časový úsek, môžeme bezpečne prehlásiť, že pozitívny ekonomický vývoj a pozitívny vývoj emisie (zmenu stavu) dlhových cenných papierov sú vo veľmi úzkom vzťahu.

Pri porovnávaní vývoja emisií dlhových cenných papierov a vývoja miery nezamestnanosti po výpočte vyšiel korelačný koeficient $k = -0,62287$. Táto hodnota nám zasa značí strednú negatívnu lineárnu závislosť medzi premennými. V tomto prípade môžeme zasa bezpečne prehlásiť, že taktiež pokles miery nezamestnanosti má taktiež priaznivý vzťah s objem (zmenu stavu) emisie dlhových cenných papierov.

Pokiaľ si pozrieme našu analýzu objemu emisií dlhových cenných papierov, spadajú do tej skupiny najmä emisie hypotekárnych záložných listov, respektíve krytých dlhopisov. Ako môžeme v našich výsledkoch vidieť, môžeme bezpečne prehlásiť a zároveň súhlasiť s ostatnými štúdiami ohľadom danej problematiky, že práve priaznivý ekonomický rast má pozitívny vzťah na emisie cenných papierov. Najlepšie môžeme tento fakt avšak pozorovať pri porovnávaní dlhových cenných papierov s ekonomickým vývojom Slovenskej republiky, kde je jednoznačne vidno že emisné operácie a ekonomický rast majú podobný trend a takisto je medzi nimi veľmi silná pozitívna lineárna závislosť. Taktiež je výsledok krajšie pozorovateľný aj pri porovnávaní s vývojom miery nezamestnanosti, kde sme zaznamenali práve negatívnu lineárnu závislosť.

3.9 Rozdelenie komerčných bánk podľa podielu na trhu a ich emisie

V ďalšej časti sa budeme venovať najväčším komerčným bankám na Slovensku, ktoré sme si vybrali na základe podielu na trhu. Vybranými komerčnými bankami sú: Slovenská sporiteľňa, a.s., Všeobecná úverová banka, a.s., Tatra banka, a.s., Československá obchodná banka, a.s. Tieto banky sme vybrali na základe poznatku, že sú jedinými bankami, ktoré majú podiel na trhu vyšší ako 10%. Následne si porovnáme ich vývoj emisií cenných papierov na vývoj ekonomiky a vývoj nezamestnanosti. V tejto časti práce sa venujeme kvartálnym emisiám cenných papierov, nie cenným papierom ako celku, respektíve, nie všetkým cenným papierom v obehu.

Vďaka tomuto rozboru prideme k záveru, ako jednotlivé komerčné banky reagovali na vývoj ekonomiky na území Slovenskej republiky, vďaka vybranej skupine vieme vyvodiť závery, ako reagujú či už komerčné banky s vysokým podielom na trhu, tak aj komerčné banky, ktoré nevystupujú s takou vysokou klientelou.

Tabuľka č. 4 Podiel komerčných bánk na trhu

Komerčné banky	Trhový podiel (%)
Slovenská sporiteľňa, a.s.	21,9
Všeobecná úverová banka, a.s	19,3
Tatra banka, a.s.	16,6
Československá obchodná banka, a.s.	10,7
Ostatné (podiel na trhu pod 5%)	31,4

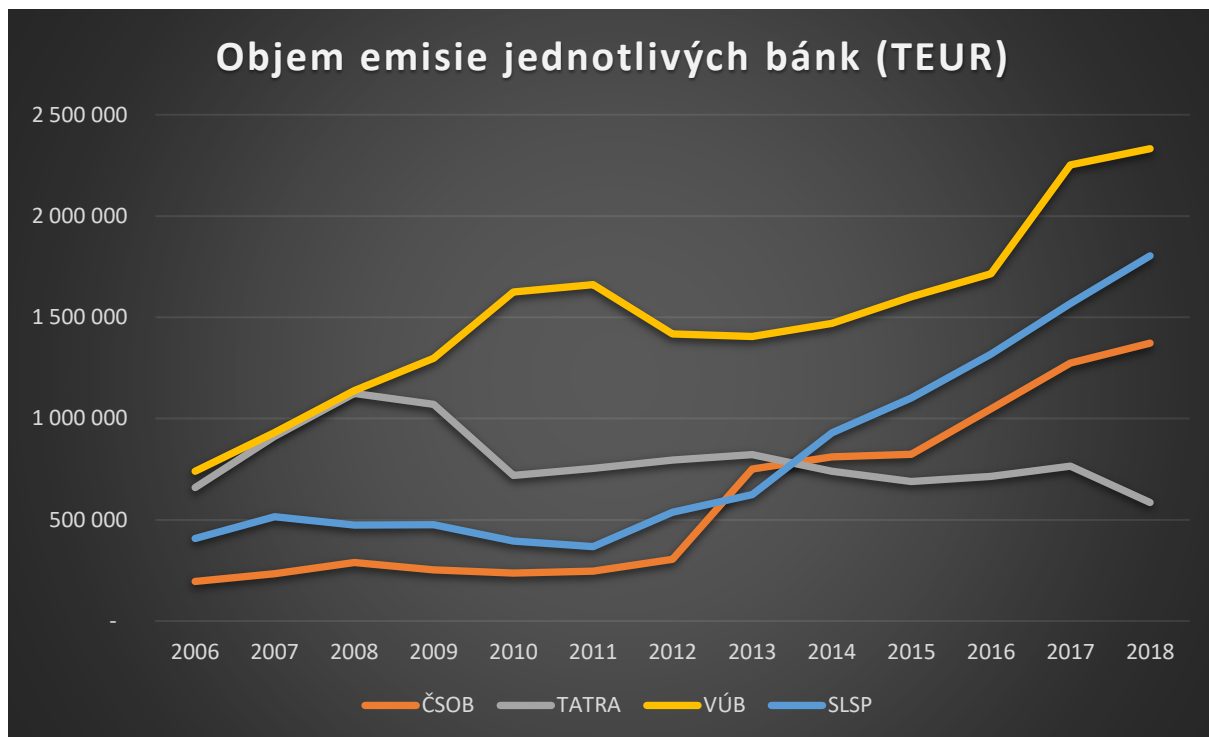
Zdroj: Vlastné spracovanie podľa (www.etrend.sk, 10.10.2018)

V tabuľke číslo 4 môžeme vidieť rozdelenie komerčných bánk podľa trhového podielu na území Slovenskej republiky.

3.10 Objem emisie dlhových cenných papierov vybranými komerčnými bankami a vzťah makroekonomických veličín

V tejto podkapitole sa budeme venovať emisií dlhových cenných papierov komerčných bánk na území Slovenskej republiky a vplyvu makroekonomických veličín na ich vývoj.

Graf č. 7: Objem celkovej emisie dlhových cenných papierov vybraných komerčných bánk na Slovensku



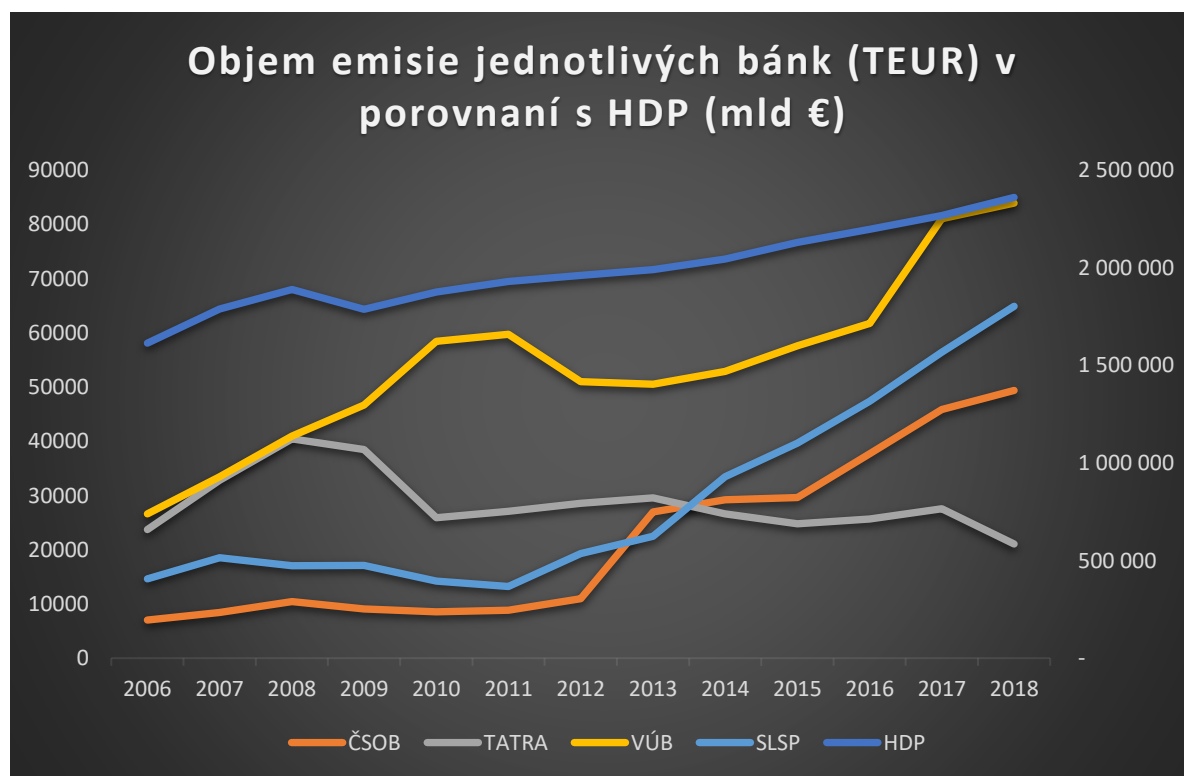
Zdroj: Vlastné spracovanie podľa výročných správ daných komerčných bánk.

Pokiaľ sa pozrieme na graf vývoja objemu emisií vybraných bankových subjektov, môžeme vidieť podobný trend vývoja u všetkých, okrem Tatra banky, a.s. Ako môžeme vidieť, do roku 2012 bol vývoj objemu emisií dlhových cenných papierov vybranými subjektami dosť pomalý, no neskôr sa tieto objemy začali zvyšovať všetkým subjektom, okrem už spomínanej Tatra banky a.s. Ako môžeme vidieť, od roku 2012 do 2018 bol vývoj už neustále pozitívny, okrem jediného subjektu. Reakcia na finančnú krízu nám prišla v roku 2009 až 2012, kde môžeme vidieť zasa úpadok objemu emisií, ktorý spadol takmer až do poklesu.

3.11 Vzťah vývoja HDP na objem emisie dlhových cenných papierov vybraných komerčných bánk.

Ako sme už porovnávali vývoj v niektorých kapitolách, tak porovnáme aj vývoj HDP s objemom emisií dlhových cenných papierov vybraných komerčných bánk. Pokiaľ budeme vychádzať z našich záverov z predchádzajúcich kapitol, tak môžeme očakávať priaznivý vzťah medzi týmito premennými.

Graf č. 8: Vývoj HDP a objem emisie dlhových cenných papierov vybraných komerčných bánk



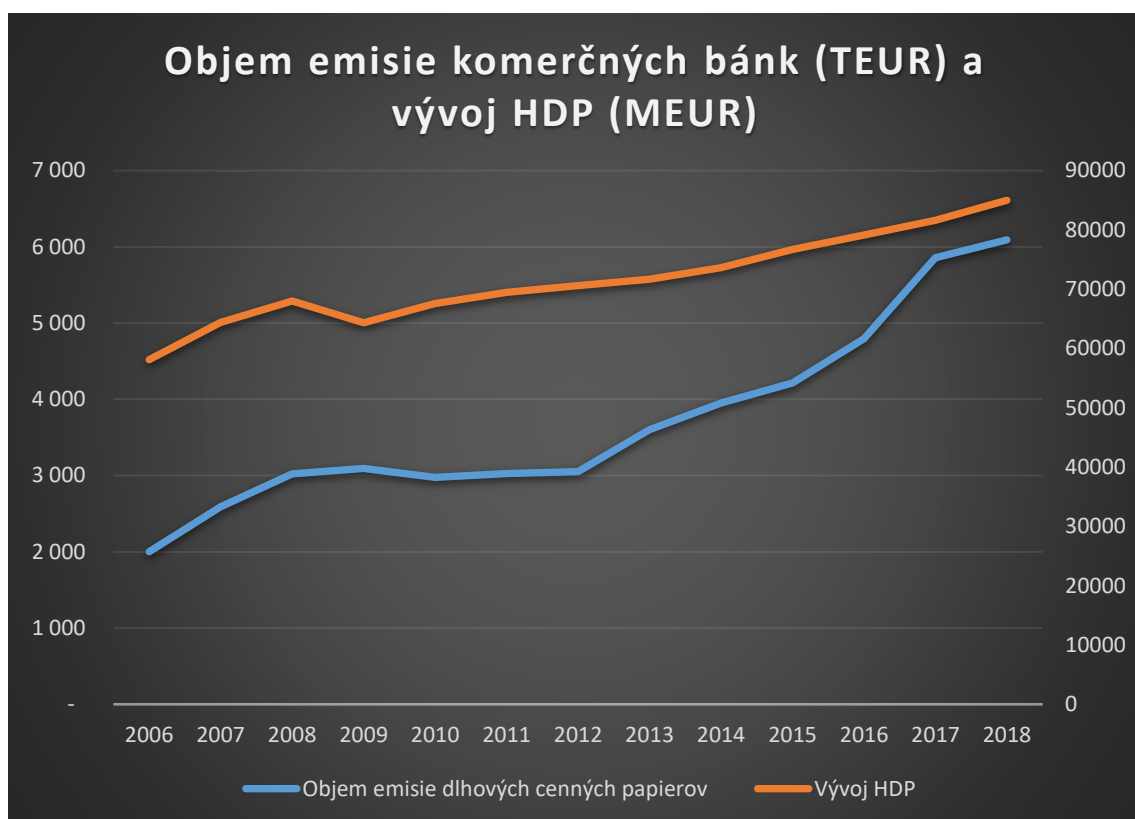
Zdroj: Vlastné spracovanie v súlade so zverejňovaním dát a údajov o makroekonomických veličinách Národnej banky Slovenska a podľa výročných správ jednotlivých komerčných bánk

Ako môžeme na grafe č. 8 vidieť, jednotlivé banky reagujú rozdielne na vývoj HDP, avšak podobne, no nie v rovnakých výškach. Ako môžeme vidieť, ČSOB a.s. reagovala v období finančnej krízy, respektíve od roku 2008 do roku 2012 bez nejakého závratného rastu, bol tam skôr pomalý pokles, avšak v roku 2012 sa odrazila a začala emitovať kryté dlhopisy vo vysokej výške. V rokoch 2013 a 2014 dokázala prekonať či už objem emitovaných dlhových cenných papierov SLSP a.s., tak aj Tatra banky a.s. SLSP a.s. reagovala na krízu taktiež pomalým poklesom, ale začala zvyšovať objemy o rok skôr ako ČSOB. V roku 2013 bola predbehnutá práve ČSOB, ale v roku 2014 sa dokázala dostať na 2 miesto objemu emisie dlhových cenných papierov, ktoré si aj zachovala.

Veľmi zaujímavý vývoj má avšak VÚB a.s. Rast práve tohto subjektu bol nepretržitý do roku 2010, ale v roku 2011 sa tento nárast zmenšil a dokonca môžeme vidieť aj prepád v objeme v roku 2012. Bolo to najmä z dôvodu oveľa menšieho objemu emitovaných krytých dlhopisov. Avšak dokázala sa dostať naspäť do popredia s jej objemom emisií a bez akéhokoľvek problému rástol jej objem až do konca roku 2018.

Jediným sledovaným subjektom, ktorý sa nesprával podľa našich očakávaní z predchádzajúcich analýz je Tatra banka, a.s. Udialo sa to práve z dôvodu dlhodobej pauzy emitovania hypotekárnych záložných listov, ktoré pre komerčné banky vystupujú ako najväčšia časť práve v objemoch emisií dlhových cenných papierov.

Graf č. 9: Vývoj HDP a súčet objemov emisie dlhových cenných papierov komerčných bánk



Zdroj: Vlastné spracovanie v súlade so zverejnenými údajmi Národnej banky Slovenska o makroekonomických ukazovateľoch a podľa výročných správ konkrétnych bánk.

Ak sa pozrieme na graf číslo 9, tak môžeme vidieť že súčet objemov emitovaných cenných papierov komerčných bánk a vývoj HDP Slovenskej republiky má podobný trend ako už bolo spomínané v predchádzajúcich častiach práce. Môžeme vidieť spomalenie rastu počas finančnej krízy, taktiež aj zrýchlenie od roku 2012, ako to bolo aj pri celkovom objeme emitovaných dlhových cenných papieroch. Ďalej sa pozrieme aj na príslušný korelačný koeficient samotných bánk, ale taktiež aj súčtu objemu emisií, aby sme mohli pozitívny vzťah potvrdiť aj z druhého pohľadu.

Tabuľka č. 5: Korelačný koeficient príslušných premenných

Subjekt	Korelačný koeficient
SLSP a.s.	0,912057604
VÚB a.s.	0,904696946
TV a.s.	-0,436895244
ČSOB a.s.	0,927195834
Súčet	0,961729093

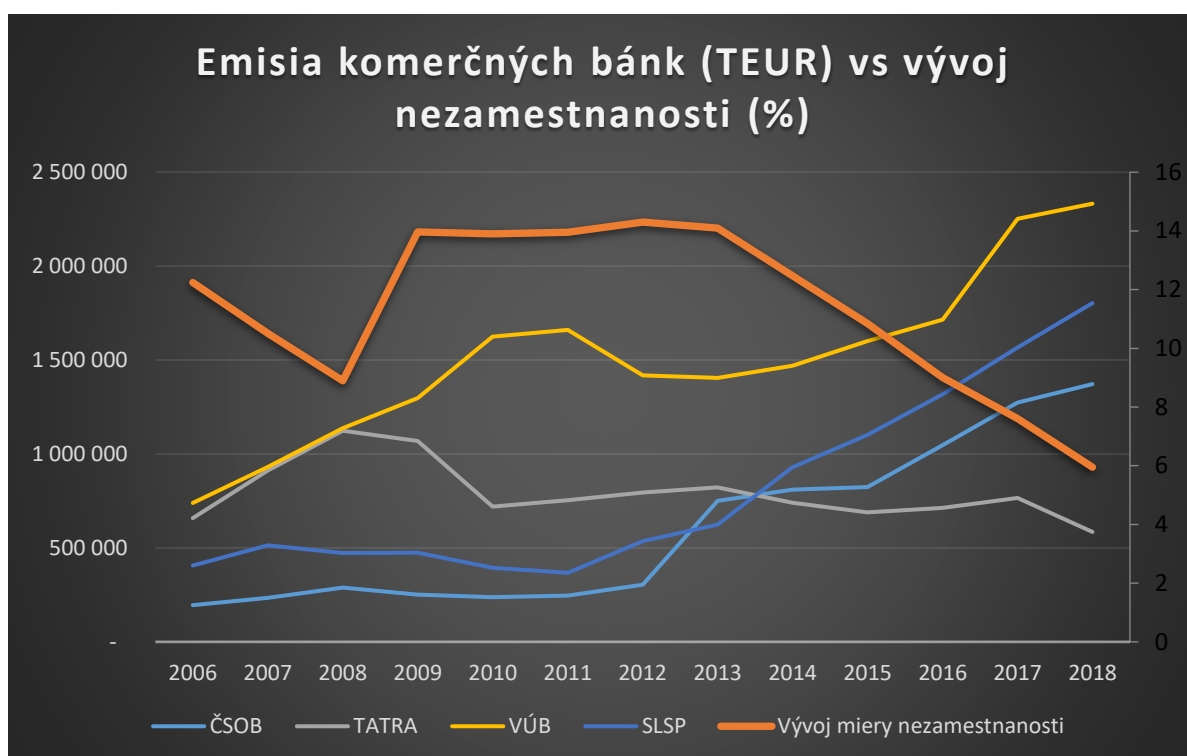
Zdroj: Vlastné spracovanie v súlade so zverejňovanými informáciami a údajmi Národnou bankou Slovenska o bankách a makroekonomických ukazovateľoch a podľa výročných správ konkrétnych komerčných bánk

Ako si môžeme všimnúť v tabuľke číslo 5, korelačný koeficient bánk sa drží nad úrovňou 0,9 čo nám značí veľmi vysokú pozitívnu lineárnu závislosť, ale ako už bolo vidno aj na grafe, jediná banka, ktorá reaguje inak je práve Tatra banka a.s. Pokiaľ sme si zobrali súčet celkových objemov emitovaných dlhových cenných papierov štyrmi najväčšími komerčnými bankami, korelačný koeficient je vo výške niečo cez 0,96, čo nám značí ešte silnejšiu pozitívnu lineárnu závislosť a môžeme v bezpečí súhlasiť s našimi predchádzajúcimi závermi, že medzi vývojom HDP a vývojom emisií dlhových cenných papierov je veľmi silný pozitívny vzťah, čo nám dokázalo už tretie skúmanie práve tohto vzťahu.

3.12 Vplyv nezamestnanosti na objem emisií dlhových cenných papierov vybraných subjektov

V ďalšej podkapitole sa pozrieme na to, aký vzťah má práve nezamestnanosť a objem emisií dlhových cenných papierov komerčnými bankami. Podľa záverov, ktoré sme vyvodili z predchádzajúcich kapitol, môžeme očakávať opačný vývoj, respektíve záporný vzťah medzi premennými. Nezamestnanosť nemá tak spojitý vzťah s emisiou, ako sme si taktiež už mohli všimnúť v predchádzajúcich kapitolách, ako vývoj HDP, s ktorým zdieľajú objemy emisií práve spoločný, respektíve podobný, trend.

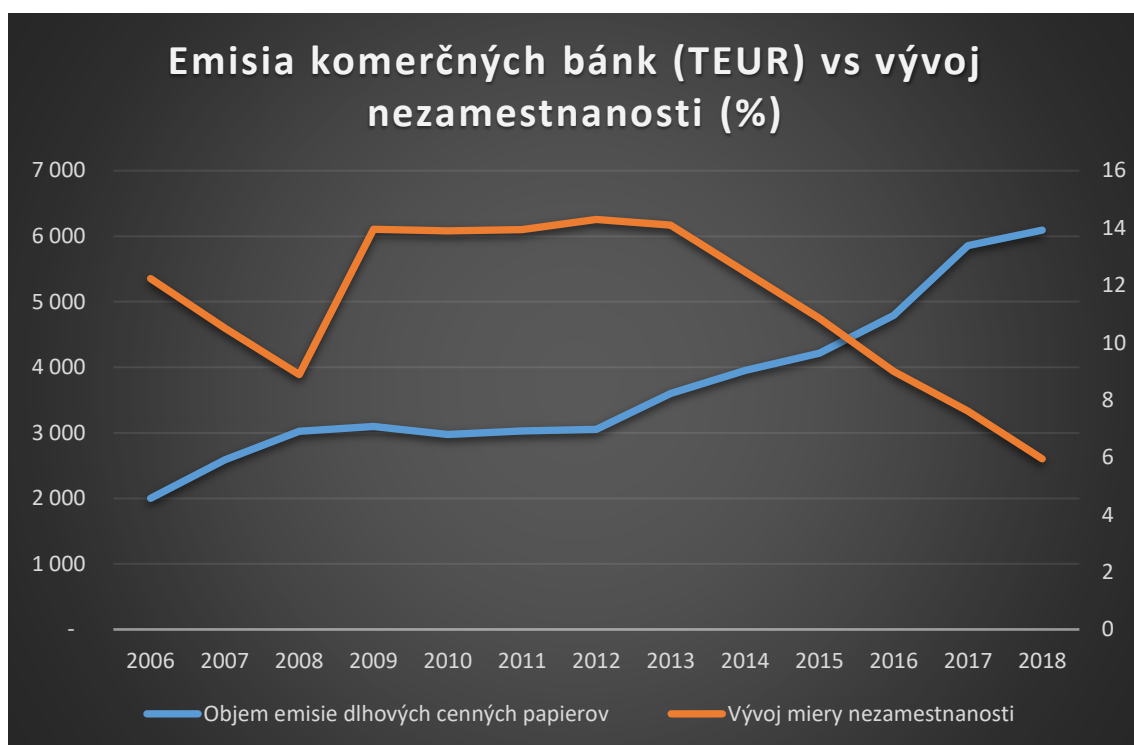
Graf č. 10: Vývoj miery nezamestnanosti a objem emisií dlhových cenných papierov vybraných komerčných bánk



Zdroj: Vlastné spracovanie v súlade so zverejňovaním údajov o makroekonomických ukazovateľoch Národnej banky Slovenska a výročných správ vybraných subjektov

Ak sa pozrieme na graf číslo 10, môžeme vidieť reakcie objemu emisií na vývoj miery nezamestnanosti. Do roku 2008 nám miera nezamestnanosti klesala, zatiaľ čo objemy emisií rástli. Práve tento vzťah je pre nás veľmi významný, keďže sme ho očakávali už z predchádzajúcich analýz. Ale napriek našim poznatkom, môžeme vidieť rast miery nezamestnanosti, zatiaľ čo nám objemy emisií nereagovali práve na túto situáciu na trhu. Avšak, od roku 2010, respektíve po prvej vlne finančnej krízy, môžeme pozorovať ako sa nám celý trh ukludnil, taktiež aj miera nezamestnanosti udržiavala približne rovnakú výšku. A naopak, od roku 2012, kedy miera nezamestnanosti začala postupne klesať až k hodnote okolo 6%, môžeme zasa pozorovať rast objemu emisií u všetkých subjektov, ale s výnimkou Tatra banky a.s. Ďalej sa pozrieme na súčtový graf objemov emisií v porovnaní s vývojom miery nezamestnanosti.

Graf č. 11: Vývoj miery nezamestnanosti a súčet objemu emisií dlhových cenných papierov vybraných komerčných bánk



Zdroj: Vlastné spracovanie v súlade so zverejňovanými údajmi o makroekonomických ukazovateľoch Národnej banky Slovenska a podľa výročných správ jednotlivých subjektov

Pokiaľ sa pozrieme na graf číslo 11, môžeme vidieť vývoj súčtu objemu a vývoj nezamestnanosti. Ako sme už spomínali pri predchádzajúcom grafe, do roku 2008 môžeme vidieť opačné vývoje premenných, čo nám iba potvrdzuje predošlé poznatky a závery. Od roku 2009 do 2012, kedy nám obe premenné stagnovali a od roku 2012 vidíme krásny opačný vzťah oboch premenných, respektíve miera nezamestnanosti nám postupne klesá a súčet objemu emisie dlhových cenných papierov vybranými subjektami nám postupne rastie až do konca roku 2018. Tým pádom môžeme vyvodiť rovnaký záver, aký sme uviedli už v predchádzajúcich kapitolách, ktorým je práve vzájomný negatívny vzťah oboch premenných za sledované časové obdobie. Tento záver si taktiež potvrdíme aj korelačnou analýzou premenných.

Tabuľka č. 6 Korelačný koeficient príslušných premenných

Subjekt	Korelačný koeficient
SLSP a.s.	-0,796221699
VÚB a.s.	-0,494700319
TB a.s.	0,169461248

ČSOB a.s.	-0,699130968
Súčet	-0,719710495

Zdroj: Vlastné spracovanie v súlade so zverejňovanými informáciami a údajmi Národnou bankou Slovenska o bankách a makroekonomických ukazovateľoch a podľa výročných správ konkrétnych komerčných bánk

Pokiaľ sa pozrieme na príslušné korelačné koeficienty, môžeme s istotou povedať že vzťah medzi nezamestnanosťou a objemom emisií dlhových cenných papierov je negatívne lineárne závislý. Jediná banka, ktorá je v našej analýze rozdielna, je práve Tatra banka a.s., ktorá mala nedostatok emisií krytých dlhopisov a tým pádom nám vyskakuje ako jediný subjekt. Takisto aj súčet všetkých objemov emisií dlhových cenných papierov u sledovaných subjektov nám dokazuje rovnakú vysokú koreláciu, respektíve vysoký negatívny lineárny vzťah. Táto korelačná analýza daných premenných potvrdzuje naše doterajší záver, ktorým je práve to, že vzťah medzi nezamestnanosťou a emisiou cenných papierov je negatívny, respektíve v sledovanom období, pokiaľ nám klesá nezamestnanosť, tak nám rastie objem emisií a opačne.

Záver

Všetky komerčné banky na území Slovenskej republiky majú potrebu získavať si cudzie zdroje na to, aby dokázali prevádzkovať svoju podnikateľskú činnosť, preto sme sa pozreli na spôsob získavania cudzích zdrojov, respektíve cudzích finančných prostriedkov komerčnými bankami. Potreba emisie cenných papierov je veľká, aj keď podiel cudzích prostriedkov získaných vďaka emisií je iba niečo cez 7%. Komerčné banky avšak pre získavanie cudzích finančných prostriedkov nevyužívajú iba vkladové operácie, ale taktiež aj emisie cenných papierov. Práve tieto zdroje totižto banky využívajú na svoj zdravý chod, ak ich je málo, banka môže upadnúť do problémov. V prvej kapitole tejto bakalárskej práci sme sa pozreli na teoretické východiská ohľadom komerčných bánk a emisií cenných papierov. Primárne sa táto bakalárska práca venuje práve emisií cenných papierov, ako už bolo spomenuté v abstrakte, respektíve na spôsob získavania, objem práve týchto emisií na slovenskom trhu a porovnanie tohto objemu s makroekonomickými ukazovateľmi a ich vývoj. Spoločne sme si teda ukázali, ako komerčné banky získavajú cudzie zdroje, aké cenné papiere emitujú a na konci prvej kapitoly sme sa pozreli na ostatné štúdie s podobným zameraním. Výsledkom je práve všeobecný prehľad danej problematiky pre čitateľa a hlavný teoretický základ k pochopeniu ďalších kapitol. V ďalšej kapitole sme si určili práve cieľ práce a aj cestu, ktorou sme ho dosiahli. Taktiež sú tam aj vymenované a ozrejmene metódy skúmania danej problematiky. V tretej kapitole sme si tieto zozbierané, respektíve nadobudnuté poznatky aplikovali na celý objem emisií cenných papierov a taktiež na makroekonomické ukazovatele. V podstate sme vykonali analýzu zozbieraných dát a údajov, ktoré sme získali v súlade so zverejňovaním údajov o bankách a makroekonomických veličín Národnej banky Slovenskej republiky, ktoré sme vzájomne porovnávali a vyvádzali z nich závery. Závery sú aplikovateľné iba na dané, skúmané, obdobie, čo znamená od roku 2006 do roku 2018. Najprv sme si prešli emisiu cenných papierov komerčnými bankami v celku, ktoré sme porovnávali s ekonomickým vývojom, respektíve s vývojom HDP a vývojom miery nezamestnanosti. Už na grafickom znázornení daných údajov, sme mohli vidieť vzťah medzi premennými, ktorý sme avšak potrebovali potvrdiť aj korelačnou analýzou, ktorá nám ukázala všetko, čo sme potrebovali. Zistili sme, že celková emisia cenných papierov a ekonomický rast, spolu

s klesajúcou nezamestnanosťou, majú pozitívny vzťah a celková emisia sa snaží dodržiavať trend ekonomického rastu. Neskôr sme si oddelili iba objem emisie dlhových cenných papierov, ktoré predstavujú na Slovensku práve ten najväčší podiel na trhu. Práve tieto cenné papiere sme porovnávali s ekonomickým rastom a klesajúcou nezamestnanosťou, a dostali sme sa k ešte zreteľnejším výsledkom. Pri vývoji objemu emisií dlhových cenných papierov sme na sledovanom časovom úseku mohli pozorovať, že trendy s rastom HDP sú si už veľmi blízke a potvrdil nám to aj vypočítaný, korelačný koeficient. Neskôr sme sa pozreli aj objemy emisií dlhových cenných papierov konkrétnych komerčných bánk, ktoré sme takisto porovnali s vývojom ekonomiky, respektíve s vývojom HDP a vývojom miery nezamestnanosti. Pre vybrané komerčné banky nám vyšiel vzťah silnejší ak sa na emisiu pozeráme zo vzťahu s nezamestnanosťou a podobný pokiaľ berieme do úvahy práve vývoj HDP. To znamená že sme dostali približne rovnaké výsledky, ktorými je práve potvrdenie tvrdenia, že práve rast HDP a klesajúca nezamestnanosť, majú počas sledovaného obdobia veľmi pozitívny vzťah s emisiou cenných papierov. Pokiaľ ale porovnáme vzťahy, ktoré sú medzi našimi premennými, významnejšou jednotkou je práve rast HDP ako miera nezamestnanosti. Ako sme si mohli všimnúť v 3 kapitole práce, spojitosť medzi HDP a emisiami bola výraznejšia pri každom uhle skúmania vzťahov. Je to práve z toho dôvodu, že HDP je nadradená nad nezamestnanosť, respektíve, pokiaľ nám HDP rastie, prosperuje nám celý podnikateľský sektor a zvyšuje sa taktiež aj dopyt po zamestnancoch, čím nám potom klesá nezamestnanosť.

Zoznam použitej literatúry

1. Tlačené knihy, monografie, vedecko – kvalifikačné práce

DVOŘÁK, P. Bankovníctví pro bankéře a klienti. Praha: Linde, ISBN 80-7201-515- X

FINK, Bond markets and Economic growth, University of economics and business administration Vienna, IEF Working paper Nr. 49, 2009

HORNIÁKOVÁ, ČUNDERLÍK. Finančný trh. Bratislava: Univerzita Komenského v Bratislave, 2009, ISBN 978-80-7160-278-1

HORVÁTOVÁ, vedecký časopis DERIVAT 2018, 1/2018, Bratislava: Ekonomická univerzita v Bratislave, ISSN 1336-5711

CHOVANCOVÁ, B. et al. Investičné a hypotekárne bankovníctvo. Bratislava: Ekonomická Univerzita v Bratislave, 2008, ISBN 978-80-8078-223-8

KLEŠTINEC, Financial markets, 10/2013, ročník 21, práca pre ECB

MEDVEĎ, J. et al. Banky teória a prax. Bratislava: Sprint 2, 2012, ISBN 978-80- 89393-73-2.

MEDVEĎ, J. et al. Banky história teória a prax. Bratislava: Sprint 2, 2013. ISBN 978-80-89393-73-2.

PERRY F.E., The elements of banking, London: Richard Clay (The Chaucer Press) Ltd ISBN 0-415-04466-9

POLOUČEK, S. et al. Peniaze, banky, finančné trhy. Bratislava: IURA Edition, 2013, ISBN 978-810-7400-491-9.

PERÁČEK, T. Cenné papiere. Bratislava: Univerzita Komenského v Bratislave, 2015, ISBN 978-80-223-3866-0

TKÁČOVÁ, Finančné trhy a bankovníctvo, Bratislava: Ekonomická Univerzita v Bratislave, 2017, ISBN 978-80-755-2528-4

2. Články v elektronických časopisoch, zborníkoch, iné príspevky

HOLUB, Studia commercialia Bratislavensia, SCB číslo: 25 (1/2015), ročník : 8
https://of.euba.sk/www_write/files/veda-vyskum/scb/vydane-cisla/2015-01/scb0115_Holub.pdf

KAČALKA, Podielové fondy 2011, článok pre www.investujeme.sk
<https://www.investujeme.sk/clanky/podielove-fondy-2011-predaje-zatienili-vysoke-redemacie/>

SCHWARZOVÁ, Emisné operácie komerčných bánk Slovenskej republiky, Vedecký časopis FINANČNÉ TRHY, Bratislava, Derivat 1/2016, ISSN 1336-5711
http://www.derivat.sk/files/2016%20casopis%20financne%20trhy/FT_1_2016_Schwarzova.pdf

Výročná správa BCPB za rok 2009
<http://www.bsse.sk/Portals/0/Resources/vyrocne%20spravy/Vyrocna%20sprava%20BCPB%20za%20rok%202009.pdf>

3. Právne normy

Zákon č. 530/1990 Z.z o dlhopisoch v znení neskorších predpisov

Zákon č. 566/2001 Z.z o cenných papieroch v znení neskorších predpisov

Zákon č. 513/1991 Z.z obchodný zákonník v znení neskorších predpisov

4. Elektronické odkazy

<https://citywire.co.uk/funds-insider/news/what-is-ltro-and-how-does-it-work/a569758>

<https://www.nbs.sk/>

<https://www.slov-lex.sk/>