



OBSAH

NA AKTUÁLNU TÉMU

- Mgr. Martin Šuster / **Vplyv zavedenia eura na slovenské hospodárstvo / 2**
Ing. Mikuláš Cár, PhD. / **Ceny energií ako dôležitý faktor vývoja inflácie / 7**
Ivana Brziaková, Ján Seman / **Zhodnotenie doterajšieho vývoja a strednodobý výhľad
v oblasti vybraných štatistík v procese harmonizácie / 14**

FINANČNÝ TRH

- Vývoj na domácich finančných trhoch v roku 2005 / 16**

BANKOVÝ SEKTOR

- Ing. Adriana Chovanová, PhD. / **Formy elektronického bankovníctva / 22**

ZO ZAHRANIČIA

- Ing. Marek Kačmár / **Zaujímavosti z centrálnych bánk / 26**

Z ARCHÍVU NBS

- Mgr. Mária Kačkovičová / **Americko-slovenská banka / 27**

INFORMÁCIE

- Z rokovania Bankovej rady NBS / 29**
Tlačová správa / 29
Vybrané ukazovatele hospodárskeho a menového vývoja SR / 32

BIATEC

Odborný bankový časopis

jún 2006

Vydavateľ: Národná banka Slovenska

Redakčná rada: Ing. Ivan Šramko (predseda),
Mgr. Soňa Babincová, PhDr. Eva Barlíková,
prof. Ing. Irena Hlavatá, CSc., Ing. Štefan Králik,
Ing. Jozef Kreutz, doc. Ing. Jozef Makúch, PhD.,
doc. Ing. Anna Piilková, CSc. MBA,
Ing. Monika Siegelová

Redakcia: Mgr. Soňa Babincová

☎ 02/5787 2150, sona.babincova@nbs.sk

Ing. Alica Polónyiová

☎ 02/5787 2153, alica.polonyiova@nbs.sk

Anna Chovanová

☎ 02/5787 2152, anna.chovanova@nbs.sk

Adresa redakcie: NBS, redakcia BIATEC, Imricha Karvaša 1,
813 25 Bratislava, fax: 5787 1128

Objednávky na inzerciu prijíma redakcia: ☎ 5787 2150

e-mail: biatec@nbs.sk

Počet vydaní: 12-krát do roka

Cena výtlačku pre predplatiteľov: 21 Sk

Ročné predplatné: 252 Sk. Poštovné hradí predplatiteľ.

Voľný predaj: predajné miesta Vydavateľstva ELITA
v Bratislave: Klincová 35, Blagoevova 14 – 16, Dolnozemska
cesta 1/A

Cena výtlačku vo voľnom predaji: 35 Sk

Tlač: SINEAL, spol. s r. o.

Novackého 3, 841 04 Bratislava

Objednávky na predplatné v SR a do zahraničia,
reklamácie, distribúcia: ☎ 5728 0368, fax: 5728 0148

VERSUS, a. s., Expedičné stredisko,

Pribinova 21, 819 46 Bratislava

e-mail: expedicia@versusprint.sk

Termín odovzdania rukopisov: 12. 6. 2006

Dátum vydania: 19. 6. 2006

Registračné číslo: MK SR 698/92

ISSN 1335 - 0900

A full English-language version of this paper is available
on the web site of the National Bank of Slovakia:
<http://www.nbs.sk>

Anglická verzia časopisu je publikovaná na internetovej stránke
Národnej banky Slovenska: <http://www.nbs.sk>

Všetky práva sú vyhradené. Akékoľvek reprodukcie tohto
časopisu alebo jeho časti a iné publikovanie vrátane jeho elek-
tronickej formy nie sú povolené bez predchádzajúceho písom-
ného súhlasu vydavateľa.



VPLYV ZAVEDENIA EURA NA SLOVENSKÉ HOSPODÁRSTVO

Mgr. Martin Šuster, Národná banka Slovenska

V marci 2006 publikoval odbor výskumu NBS rozsiahlu analýzu o vplyvoch zavedenia eura na slovenské hospodárstvo.¹ V tomto čísle časopisu *Biatic* prinášame netechnické zhrnutie uvedenej štúdie. V ďalších jeho vydaniach uverejníme podrobnejšie pohľady na niektoré vybrané témy.

Zavedenie eura bude na najbližšie desaťročie najväčším integračným krokom Slovenska. Tento krok priamo ovplyvní všetkých obyvateľov. Slovensko sa už pri vstupe do Európskej únie zaviazalo zaviesť euro po splnení podmienok, tzv. maastrichtských kritérií, ktoré stanovuje pre kandidátov na členstvo v menovej únii Maastrichtská zmluva. Na základe presvedčenia, že zavedenie eura bude pre väčšinu obyvateľov a podnikov na Slovensku prínosom a po posúdení perspektívy splní maastrichtských kritérií určili vláda SR a Národná banka Slovenska rok 2009 ako cieľový pre vstup Slovenska do eurozóny.

V tejto štúdií posudzujeme vplyvy zavedenia eura z ekonomického hľadiska. Výhody a nevýhody vstupu Slovenska do eurozóny boli predmetom diskusie a hodnotenia už pri rozhodovaní o stratégii prijatia eura. Tu ich analyzujeme s prihliadnutím na najnovšie poznatky a s využitím stanoveného dátumu vstupu do eurozóny a spôsobu zavedenia eura. Pritom sa snažíme kvantifikovať najdôležitejšie vplyvy, aby bolo možné porovnať jednotlivé prínosy a nevýhody. Náklady a riziká spojené s prijatím eura závisia od podmienok v ekonomike a uskutočňovanej hospodárskej politiky. Preto analyzujeme hospodárske politiky, ktoré by mali podporiť zavedenie eura, otázky optimálneho načasovania vstupu do eurozóny a dopady zavedenia eura na obyvateľstvo, podniky a štátnu správu.

Okamžité výhody zo zavedenia eura

Zavedenie eura na Slovensku povedie okamžite k úsporám niektorých nákladov alebo odstráneniu niektorých rizík, čo by malo trvalo zvýšiť hrubý domáci produkt. Najdôležitejšou z priamych výhod je odstránenie transakčných nákladov pri eurových obchodoch. Slovensko je jednou z najotvorenejších krajín EÚ, obrat jeho zahraničného obchodu dosahuje viac ako 160 % HDP. Z toho viac ako 80 % sú obchody s európskymi krajinami platené v eurách. Podniky a obyvatelia nemusia nakupovať alebo predávať eurá pri každej finančnej

transakcii. Ak majú aj príjmy aj výdavky v eurách, stačí im zameniť za eurá iba rozdiel medzi nimi. Nákupy a predaje eur však tvoria 98 % pohotových obchodov na devízovom trhu.

V súčasnosti platia obyvatelia, podniky a investori pri výmene korún za eurá poplatky alebo uskutočňujú výmenu za pre nich menej výhodný kurz. Rozdiel medzi nákupnou a predajnou cenou devíz je v rozsahu od 5 halierov za jedno euro na medzibankovom trhu po 96 halierov pre retailových klientov komerčných bánk. Za skutočnú cenu však pokladáme iba polovicu tohto rozdielu, teda rozdiel medzi nákupným, resp. predajným kurzom a stredom. Táto cena má klesajúci trend, na druhej strane však rastie objem transakcií. Celkovo finančné transakčné náklady eurových operácií odhadujeme na 0,3 % HDP, ktoré po zavedení eura možno ušetriť.

Okrem rozdielov medzi nákupným a predajným kurzom majú podniky pri predaji alebo kúpe devíz aj administratívne náklady. Patria sem náklady na správu devíz, účtovanie kurzových ziskov a strát, dodatočné výkazníctvo a pod. Odhadujeme, že zavedenie eura zníži tieto transakčné náklady o približne 0,06 % HDP. Celkovo teda úsporu transakčných nákladov odhadujeme na 0,36 % HDP ročne.

Zavedenie eura odstráni významnú časť kurzového rizika slovenských subjektov. Voči kurzovému riziku sa podniky môžu zabezpečiť nákupom vhodných finančných derivátov, napr. opcí. Cena za nákup modelovej opcie na výmenu jedného eura za koruny je 17 halierov. Väčšina podnikov sa však takto voči kurzovému riziku nezabezpečuje, pretože cena za zaistenie sa je pre nich príliš vysoká, alebo ich odrádzajú administratívne náklady. Skutočnú hospodársku cenu kurzového rizika preto odhadujeme na približne polovicu ceny devízovej opcie. Kurzovému riziku sú vystavené transakcie približne vo výške 10 % HDP, ostatné obchody sú zabezpečené prirodzene. Celkovo hodnotu kurzového rizika, ktoré bude odstránené zavedením eura, odhadujeme na 0,02 % HDP. Zavedením eura by sa mala tiež mierne znížiť volatilita voči ďalším dôležitým menám, najmä americkému doláru, keďže kurz eura voči doláru je historicky stabilnejší než kurz koruny voči doláru.

¹http://www.nbs.sk/PUBLIK/06_KOL1.PDF



Pre spotrebiteľov bude priamou výhodou zo zavedenia eura podstatne ľahšia porovnateľnosť cien doma a v ostatných krajinách eurozóny. Pri obchodovateľných tovaroch sa vytvorí tlak na výrobcov a predajcov na znižovanie cien, keďže konkurencia v eurozóne bude tvrdšia než na domacom trhu. Doterajšie skúsenosti z krajín eurozóny ukazujú, že ceny sa medzi krajinami čiastočne zblížili, aj napriek tomu, že stále pretrvávajú výrazné rozdiely.

Pre podniky by zavedenie eura malo priniesť mierne nižšie náklady kapitálu, a tým podporiť investičné aktivity. Miera investícií v krajinách eurozóny bola asi o 2,5 % vyššia než v ostatných európskych štátoch. Zo zavedenia eura najviac profitovali malé a stredné podniky v okrajových krajinách eurozóny, napr. v Grécku prispelo euro k poklesu úrokových sadzieb na podnikové úvery o skoro 4 percentuálne body. Podobne v pobaltských krajinách, Slovinsku a na Cypre sa po zavedení eura dá očakávať zlacnenie úverov nefinančným korporáciám o 1,4 až 4,7 p. b. Na Slovensku je očakávaný prínos mierne nižší, pretože úrokové sadzby pre podniky významne klesli už v rokoch 2004 a 2005, pred zavedením eura však môžu klesnúť ešte až o 1 percentuálny bod. Takéto lacnejšie financovanie by malo podporiť investície. Naopak, nedá sa očakávať významné zvýšenie zisku podnikov, pretože úroky z vkladov podnikov sa tiež znížia, hoci pravdepodobne o niečo menej ako úroky z úverov.

Všetky už spomenuté prínosy zo zavedenia eura budú mať v konečnom dôsledku podstatne širšie nepriame prínosy. Očakávame nárast priamych zahraničných investícií a zahraničného obchodu Slovenska, čo prispieje k rýchlejšiemu rastu HDP a k zvýšeniu životnej úrovne.

Dlhodobý rast zahraničného obchodu a životnej úrovne

Odborná literatúra sa najviac venovala vplyvom menových únií na zahraničný obchod. Vo svojej priekopníckej štúdii v roku 2000 dospel Andrew Rose k záveru, že menová únia môže až strojnásobiť obchod medzi svojimi členmi. Tieto odhady však boli postavené na relatívne malej vzorke menových únií, z ktorých väčšinu tvorili veľmi malé alebo málo rozvinuté štáty. Neskorší výskum sa sústredil na spresnenie a „zrealnenie“ odhadov, ktoré by boli lepšie aplikovateľné na takú veľkú menovú úniu, akou je eurozóna. Náš odhad zakladáme na prierezovej analýze Rosea a Stanleyho z roku 2005. Predpokladáme, že po vstupe Slovenska do eurozóny stúpne obchod s partnermi v menovej únii o 30 až 90 %. Tento nárast nebude okamžitý, môže trvať až dve desaťročia, kým sa prejaví naplno. V tomto období už budú členmi eurozóny aj naši susedia Česká republika, Poľsko a Maďarsko, takže obchod Slovenska s ostatnými krajinami eurozóny bude predstavovať vyše 80 % celko-

vého obchodu. Zavedenie eura by malo dlhodobu zvýšiť celkový zahraničný obchod o približne 50 %.

Zavedenie eura zjednoduší prílev zahraničných investícií na Slovensko. Vstup do eurozóny výrazne zvýši stabilitu Slovenska v očiach zahraničných investorov. Investori tiež ušetria na transakčných nákladoch, nebudú vystavení kurzovému riziku, a to tak pri umiestnení investície, ako aj pri exporte produkcie a repatriácii ziskov. Priame zahraničné investície budú jedným z „motorov“ zvýšenia zahraničného obchodu.

Celkovo by vyšší prílev zahraničných investícií a rast medzinárodného obchodu mali viesť k rastu HDP. Tak pri zahraničných investíciách, ako aj pri obchode sú empiricky preukázané silné súvislosti s HDP. Rast zahraničného obchodu o 1 % zvyšuje HDP o jednu tretinu percenta. Celkovo očakávame v dlhom období zvýšenie slovenského HDP o 7 až 20 % v dôsledku zavedenia eura. Tento nárast bude postupný, ročný príspevok eura k ekonomickému rastu odhadujeme na 0,7 %. Očakávaný efekt bude silnejší v prvých rokoch po zavedení eura a postupne po asi 20 rokoch zoslabne. Treba však upozorniť, že pri tomto odhade je vysoká miera neistoty, skutočný vplyv môže byť o polovicu vyšší alebo aj nižší.

Náklady a nevýhody zavedenia eura

Proti vyššie spomínaným výhodám zo zavedenia eura je potrebné postaviť nevýhody a náklady. Bezprostredne pred a po prechode na euro vzniknú podnikateľským subjektom a štátu náklady na úpravu informačných systémov, výmenu meny, prepočet cien, duálne oceňovanie, vzdelávanie pracovníkov a pod. Odhady týchto nákladov pre súčasné krajiny eurozóny sa pohybujú v rozsahu 0,3 až 0,8 % HDP. Slovenské podniky a štátna správa zatiaľ podobným analýzám vo svojich organizáciách nevenovali veľkú pozornosť, takže pri našich odhadoch vychádzame zo zahraničných skúseností. Viaceré fakty naznačujú, že technické náklady na zavedenie eura by na Slovensku mali byť nižšie než v krajinách európskej dvanástky. Euro sa na Slovensku zavedie systémom „veľkého tresku“, čiže bez prechodného obdobia, ktoré by zvyšovalo rozsah príprav. Krátke obdobie duálneho obehu by malo minimalizovať náklady obchodov. Veľká časť slovenských podnikov už s eurom aktívne obchoduje, takže ich prípravy nebudú také náročné ako pri vzniku novej meny. Takisto veľa podnikov, osobitne finančné inštitúcie, má vlastníkov z eurozóny a bude môcť využiť ich skúsenosti. Z týchto dôvodov odhadujeme technické náklady na zavedenie eura na úrovni 0,3 % HDP. Treba zdôrazniť, že tieto náklady budú jednorazové. Ak by si podniky na pokrytie týchto nákladov zobrali napr. strednodobý úver, splátky by boli menej ako 0,06 % HDP ročne. Táto hodnota je ľahšie porovnateľná s prínosmi zavedenia eura, ktoré budú trvalé.



Zavedenie eura bude mať čiastočne negatívny dopad na hospodárenie bánk. Banky pôsobiace na Slovensku majú z devízových transakcií významnú časť zisku. Zánik slovenskej koruny odstráni transakčné náklady pre podniky, ale súčasne zníži výnosy z devízových operácií bánk. Vzhľadom na silné konkurenčné prostredie v bankovom sektore však nepredpokladáme, že by mali banky z devízových a zmenárenských operácií neprimerane vysoké zisky. Po strate devízových obchodov medzi korunou a eurom by teda banky mali byť schopné znížiť niektoré svoje náklady, alebo rozšíriť svoje aktivity v iných oblastiach, bez významného poklesu celkovej ziskovosti. Banky by tiež mali nepriamo pocítiť prínosy, ktoré budú z eura plynúť celej ekonomike. Vyššia ziskovosť a lepšia finančná situácia podnikov po vstupe do eurozóny zlepšia aj úverové portfólio bánk.

Za najvýznamnejšiu nevýhodu vstupu do eurozóny sa pokladá strata nezávislej menovej politiky. Nastavenie spoločnej menovej politiky Európskej centrálnej banky nemusí byť pre Slovensko vždy vyhovujúce. Národná banka Slovenska už nebude môcť svojimi úrokovými sadzbami reagovať na externé šoky, a tým stabilizovať cenovú hladinu a produkciu. Efektívnosť slovenskej menovej politiky je však limitovaná už teraz. Slovensko má plne liberalizované kapitálové toky, ktorých veľkosť niekoľkonásobne prevyšuje možnosti menovej politiky ovplyvniť ich. Centrálna banka nie je schopná súčasne stabilizovať kurz koruny, cenovú hladinu a reálnu ekonomiku. Kurz koruny je často pod vplyvom zahraničných udalostí, najmä v okolitých krajinách. Kurz je často skôr zdrojom šokov pre ekonomiku ako ich absorbérom.

Strata nezávislosti menovej politiky bude tým menej dôležitá, čím podobnejší bude vývoj slovenského hospodárstva s eurozónou. Hospodárske cykly Slovenska boli v posledných rokoch len slabo synchronizované s eurozónou. Slabú synchronizáciu v minulosti čiastočne vysvetľujú aj významné vládne reformné a stabilizačné programy v minulých rokoch, ktoré by sa už v takej intenzite nemali opakovať. Môžeme tiež analyzovať podobnosť šokov, ktoré ovplyvňujú slovenskú ekonomiku a eurozónu. Tieto sú iba mierne symetrické. Do budúcnosti sa však dá predpokladať zvýšenie symetrie, keďže sa bude rýchlo rozvíjať obchod s partnermi eurozóny, hlavne vnútroodvetvový obchod, a štruktúra slovenskej ekonomiky sa bude približovať k jadrú eurozóny.

Vplyv straty nezávislej menovej politiky simulujeme v prognostickom modeli NBS. Napriek predpokladu, že Slovensko sa postupne viac zosynchronizuje s eurozónou, využívame pri tom dnešné odhady pre symetriu šokov. Po vstupe do eurozóny sa reálne fluktuácie hospodárstva, merané ako štandardná odchýlka produkčnej medzery, zvýšia iba mierne – z 1,04 % na 1,11 %. Vyšší bude negatívny dopad na cenovú stabilitu, fluktuácie inflácie sa zvýšia z 0,24 % na 0,68 %. Tieto výsled-

ky potvrdzujú, že už v súčasnosti má slovenská menová politika veľmi obmedzenú schopnosť reagovať na reálne šoky. Veľmi indikatívne tiež odhadujeme hodnotu stabilnejšieho ekonomického prostredia, ktoré vytvára vlastná menová politika. Vzdanie sa nezávislej menovej politiky predstavuje stratu približne 0,04 % HDP.

So zavedením eura sú spojené ďalšie riziká alebo obavy, ktoré síce nemôžeme presne kvantifikovať, ale vieme ich aspoň kvalitatívne posúdiť. Najčastejšou obavou obyvateľstva je zvýšenie cien pri ich prepočte na euro. V krajinách súčasnej eurozóny sa v niektorých oblastiach preukázalo zvýšenie cien, ktoré bolo spôsobené nesprávnym prepočtom cien na euro alebo zaokrúhľovaním cien nahor. Celkový vplyv eura na zvýšenie cien bol však veľmi malý, podľa odhadov Eurostatu okolo 0,2 %. Na Slovensku je v maloobchode veľmi silná konkurencia, ktorá by mala zabrániť neodôvodnenému zvýšeniu cien. Pripravuje sa tiež veľmi rozsiahly program duálneho oceňovania, takže spotrebiteľia by nemali stratiť prehľad v cenových hladinách ani po zavedení eura. Očakávame preto, že vplyvy zaokrúhľovania pri prepočte na euro ovplyvnia cenovú hladinu iba minimálne.

Viac opodstatnená je obava zo zvýšenia inflácie v dlhodobejšom horizonte. Slovensko má hospodársku úroveň a cenovú hladinu iba o niečo vyššiu ako je polovica priemeru EÚ. Pri rýchlom raste hospodárstva bude Slovensko EÚ dobiehať nielen v životnej úrovni, ale nevyhnutne aj v cenovej hladine. Po zavedení eura, a teda trvalom zafixovaní kurzu bude jediným kanálom dobiehania cenových hladín vyššia inflácia na Slovensku. Na základe viacerých metód odhadujeme, že naša inflácia bude v priemere za obdobie niekoľko rokov po vstupe do eurozóny o približne 1,5 percentuálneho bodu vyššia než priemerná inflácia v eurozóne. V prípade nezavedenia eura by však slovenská inflácia bola pravdepodobne tiež o niečo vyššia ako v eurozóne, podobne ako v ostatných krajinách V4, ktorých inflačný cieľ je až o 1 p. b. vyšší ako cieľ ECB.

Mierne vyššia inflácia na Slovensku než priemer eurozóny bude spôsobovaná hlavne rovnovážnymi faktormi: rýchlejším rastom produktivity a z neho prameniacim Balassa-Samuelsonovým efektom a zvyšovaním váhy služieb v spotrebnom koši, pričom ceny služieb porastú rýchlejšie než ceny tovarov. Takáto rovnovážna inflácia nebude predstavovať pre hospodárstvo riziko nestability alebo straty konkurencieschopnosti, ani negatívne vplyvy na životnú úroveň obyvateľstva.

S rastom cien, resp. rastom inflácie je úzko spojená obava o znehodnotenie reálnej hodnoty úspor alebo dôchodkov. Pri samotnej menovej výmene nehrozí riziko zníženia hodnoty úspor alebo dôchodkov, pretože, ako sme už uviedli, z menovej konverzie by sa cenová hladina nemala zvýšiť. Ceny tovarov a služieb sa prepočítajú na euro tým istým konverzným kurzom ako úspory a dôchodky, takže ich kúpna sila zostane nezmenen-



ná. Z tohto tiež vidieť, že reálna kúpna sila úspor a dôchodkov zostane rovnaká bez ohľadu na to, aká bude výška konverzného kurzu. Niektoré návrhy na odloženie zavedenia eura až kým nebude výhodnejší kurz preto nemajú opodstatnenie.

Obava, že vyššia inflácia po vstupe do eurozóny bude znižovať reálnu hodnotu úspor je však pravdepodobne opodstatnená. Reálna úroková miera z vkladov domácností je v súčasnosti záporná a pravdepodobne zostane záporná aj po zavedení eura. Úroky by však boli veľmi nízke aj v prípade, že by Slovensko euro neprijalo. Mierne nižšie reálne úročenie úspor po zavedení eura bude sprevádzané takisto nižším úročením úverov. Kým pre podnikovú sféru sme argumentovali, že pokles úrokov pre ne bude prínosom, keďže podniky sú čistými dlžníkmi, pre domácnosti, ktoré sú čistými sporiteľmi, bude zníženie úrokov stratou. Pokiaľ sa však zachová súčasný trend rýchleho rastu úverov domácnostiam, pri zavedení eura bude čistá pozícia domácností veľmi nízka, takže aj strata zo zníženia reálnych úrokových mier bude malá.

Pre hodnotu dôchodkov nebude prípadná vyššia inflácia prekážkou. Dôchodky sú pravidelne valorizované, takže vyššia inflácia bude dôchodcom kompenzovaná pri najbližšej valorizácii. Malý rozdiel medzi časom zvýšenia cien a dátumom valorizácie, ktorého dôsledok ohodnocujeme na priemerne 200 korún v prvom roku po zavedení eura, môže byť ľahko kompenzovaný jednorazovým mimoriadnym zvýšením dôchodkov. Keďže valorizácia dôchodkov závisí tiež od rastu miezd, pri ktorých predpokladáme po vstupe do eurozóny vyšší rast, už v druhom roku po zavedení eura by mali dôchodcovia pocítiť vyššie reálne príjmy.

Očakávaný vyšší rast miezd je treba vziať do úvahy aj pri celkovom hodnotení vývoja objemu a úrovne úspor a dôchodkov. Vysoký rast miezd umožní tvoriť vyššie bežné a dôchodkové úspory, čo bude čiastočne kompenzovať ich nižšie reálne úročenie, spôsobené vyššou infláciou.

Eurozóna nie je ideálnym zoskupením s úplne otvoreným trhom pre všetkých členov. Sú v nej viaceré administratívne bariéry, ktoré ju obmedzujú a znižujú jej atraktivnosť. V eurozóne je prakticky slobodný pohyb tovaru a kapitálu. Jednotný trh služieb sa však zatiaľ napriek snahe viacerých európskych inštitúcií nepodarilo zaviesť. Najväčšie obmedzenia však existujú na trhu práce, kde väčšina starých členov EÚ obmedzila možnosť pracovníkom z nových členských krajín vstúpiť na ich trh práce. Obmedzená mobilita pracovných síl zhoršuje odolnosť členských krajín voči prípadným asymetrickým šokom, osobitne ak by takýto šok bol veľmi veľkého rozsahu. Administratívne bariéry a ďalšie rigidity trhov znamenajú, že eurozóna nie je úplne optimálnou menovou oblasťou.

Nevýhodou súčasného usporiadania eurozóny tiež je, že pri spoločnej menovej politike existuje decentralizo-

vaná fiškálna politika. NedisCIPLINOVANÁ fiškálna politika jedného z členov únie totiž môže uškodiť všetkým jej členom, napríklad ak by viedla k zvýšeniu úrokových sadzieb alebo pohybu kurzu. Na riešenie tohto problému bol vytvorený Pakt stability a rastu, ktorý má za úlohu zabrániť nadmerne vysokým vládnym deficitom. Účinnosť Paktu sa však ukázala byť nižšia, než bol tlak trhov na jednotlivé krajiny pred ich vstupom do eurozóny. Z dlhodobého hľadiska bude nevyhnutné podporiť fungovanie menovej únie aj užšou politickou integráciou a lepšou koordináciou hospodárskych politík.

Hospodárske politiky na podporu zavedenia eura

Analýzy zhrnuté vyššie ukázali, že pre Slovensko výhody zo zavedenia eura prevýšia nevýhody, ale tiež, že fungovanie eurozóny nie je úplne ideálne. Na to, aby Slovensko bolo schopné euro prijať, aby plne využilo jeho výhody a obmedzilo jeho nevýhody, sú však potrebné správne nastavené politiky. Ich krátkodobým cieľom je splnenie maastrichtských kritérií, z dlhodobého hľadiska musia posilňovať flexibilitu hospodárstva.

Hlavným cieľom menovej politiky je dosiahnuť nízku infláciu a zároveň udržiavať stabilný kurz v ERM II. Popri tom je však menová politika postupne obmedzovaná, čím sa Slovensko pripravuje na stratu vlastnej menovej politiky po vstupe do eurozóny. Na splnenie menových cieľov bude preto potrebná podpora zo strany ostatných hospodárskych politík.

Bezprostredným cieľom fiškálnej politiky je pokračovať v konsolidácii rozpočtu a odstrániť nadmerný deficit na Slovensku. K významnej konsolidácii by mal prispieť najmä rýchly hospodársky rast. Na zabezpečenie dlhodobej udržateľnosti verejných financií bude nutné pokračovať v konsolidácii aj po vstupe do eurozóny a smerovať k vyrovnanému rozpočtu. Popritom fiškálna politika preberá na seba čoraz väčšiu zodpovednosť za stabilizáciu celej ekonomiky, keďže menová politika stratí svoju samostatnosť.

Podporiť fiškálnu politiku a prispieť k dlhodobo udržateľnému rozvoju by mali aj správne štrukturálne politiky. Z nich najdôležitejšie sú politiky trhu práce. Na úspešné fungovanie v menovej únii v dobrých aj v horších časoch bude potrebné ďalej zvýšiť flexibilitu miezd a hlavne podporiť mobilitu práce. Dôležitými budú tiež podpora vedy a výskumu a vzdelávanie.

Maastrichtské kritériá a optimálny termín zavedenia eura v SR

Pri správnom nastavení všetkých politík by Slovensko malo splniť všetky maastrichtské kritériá v roku 2007 alebo začiatkom roku 2008, pokiaľ nebude ovplyvnené mimoriadne silnými externými šokmi. V súčasnosti sa plní



kritérium pre výšku úrokových mier a po prvý raz aj fiškálne kritérium. Do roku 2007 sa očakáva ďalšie zníženie inflácie a splní sa aj podmienka dvojročného členstva v ERM II. Deficit verejných financií by mal tiež ešte poklesnúť, takže fiškálne kritérium bude splnené aj po započítaní vplyvov dôchodkovej reformy. Naše predikcie ukazujú, že koncom roku 2007 by všetky maastrichtské kritériá mali byť splnené s istými rezervami. Napriek tomu však pri inflačnom a kurzovom kritériu existujú určité riziká, ktorým domáce politiky nevedia zabrániť. Výrazné vplyvy zo stredoeurópskeho regiónu na kurz, veľmi vysoké ceny energií, alebo výnimočne nízka inflácia v niektorých krajinách EÚ sú síce nepravdepodobné, ale v prípade realizácie môžu ohroziť splnenie maastrichtských kritérií.

Keďže z pohľadu Slovenska výhody zo zavedenia eura výrazne prevýšia nevýhody, bude sa snažiť prijať euro čo najskôr po splnení maastrichtských kritérií. Pozitívne hodnotenie plnenia maastrichtských kritérií bude možné v prvom polroku 2008. Bude teda optimálne prijať euro v roku 2009, čo je deklarované aj oficiálne.

Neskoršie prijatie eura ako v roku 2009 by znamenalo stratu čistých prínosov, ktoré od eura očakávame. Výška tejto straty však bude závisieť od dôvodu oneskorenia. Pokiaľ by dôvodom boli externé šoky a Slovensko by naďalej udržovalo zdravú hospodársku politiku, strata z odkladu zavedenia eura by nebola príliš veľká. Medzi takéto externé šoky môže patriť napríklad ďalší rast cien ropy a energií, ktoré by nakrátko oddialili splnenie maastrichtských kritérií. Pokiaľ by však Slovensko zmenilo svoju hospodársku politiku, rozhodlo sa odložiť splnenie maastrichtských kritérií a stanovilo si iné priority, trhy by pravdepodobne stratili dôveru v jeho smerovanie. Takáto strata dôvery by viedla k výraznému osla-

beniu kurzu, zvýšeniu inflácie, zvýšeniu úrokových mier a odlevu zahraničných investícií. Tieto nepriaznivé javy by mali za následok neschopnosť splniť maastrichtské kritériá aj niekoľko rokov. Potenciálne prínosy zo zavedenia eura by boli stratené na dlhšiu dobu a zo vzniknutej nestability by vznikli aj priame hospodárske škody.

Vplyvy eura na podniky a obyvateľstvo

Zavedenie eura nebude mať len anonymné makroekonomické dopady, ale odrazí sa na živote všetkých obyvateľov. Najviac budú z eura profitovať podniky, ktorým euro okamžite zníži transakčné náklady a odbúra kurzové riziko. Jednorazové priame náklady na zavedenie eura by mali byť pokryté úsporami už po prvom roku. Najdôležitejší však bude vplyv eura na medzinárodný obchod a hospodársky rast, ktoré priamo zvýšia ziskovosť podnikov. Vplyv eura však bude rôzny pre každý podnik. Pre niektoré podniky nevýhody prevýšia prínosy, iné budú vystavené tvrdej konkurencii zo zahraničia, ďalšie stratia svoje trhy. Niektoré podniky budú mať z eura nadpriemerne vysoké prínosy.

Euro by malo byť prínosom pre väčšinu obyvateľstva. Pociťia to najmä pracujúci, ktorých mzdy by mali rásť v závislosti od rastu hospodárstva. Keďže v dôsledku zavedenia eura predpokladáme vyšší reálny rast asi o 0,7 %, podobne by mali akcelerovať aj reálne mzdy. Rast miezd sa s určitým oneskorením a v iba polovičnej miere prejaví aj v raste dôchodkov. Obyvatelia tiež ušetria určité prostriedky pri odbúrání výmeny korún za eurá. Naopak, určité mierne straty budú spôsobené chybami pri zaokrúhľovaní po prepočítaní cien na euro a mierne nižším úročením úspor obyvateľstva.

Prínosy a náklady zavedenia eura na Slovensku

Vplyvy zavedenia eura	Odhadovaný dopad
Výhody	
Zníženie finančných transakčných nákladov	Úspory vo výške 0,30 % HDP
Zníženie administratívnych nákladov	Úspory vo výške 0,06 % HDP
Odstránenie kurzového rizika voči euru	Úspory vďaka odstráneniu rizika vo výške 0,02 % HDP (rozsah 0,01 – 0,08 % HDP)
Zníženie kurzovej volatility voči menám iných obchodných partnerov	Zníženie celkovej efektívnej volatility na 0,35 % (z 0,63 % pre 2001 – 2005), po vstupe všetkých krajín V4 do eurozóny na 0,17 %
Zníženie nákladov kapitálu	Pokles súčasných reálnych úrokových sadzieb pre podniky z približne 2 % na úroveň okolo 1 – 1,5 %
Nárast zahraničného obchodu	Zvýšenie zahraničného obchodu o 50 %
Zvýšenie úrovne HDP na obyvateľa vďaka zvýšeniu zahraničného obchodu a PZI	Nárast HDP na obyvateľa medzi 7 – 20 % v dlhom období. Zvýšenie ročného rastu o 0,7 % (rozsah 0,4 – 1 % ročne)
Nárast PZI	
Zvýšenie cenovej transparentnosti a konkurencie	Zvýšenie tlaku na ceny a zamedzenie ich rastu
Nevýhody	
Technické a organizačné náklady na menovú konverziu	Jednorazové náklady vo výške 0,3 % HDP
Špecifické náklady bankového sektora a pokles rozsahu činností a výnosov bánk	Náklady spojené s úlohou zabezpečiť bezplatnú konverziu domácej meny na euro
Strata nezávislej menovej politiky – vzdanie sa nástroja na zmiernenie asymetrických šokov	Hodnota straty nezávislosti menovej politiky je ohodnotená bodovo na približne 0,04 % HDP
Možná vyššia miera inflácie v dlhodobom horizonte	Dodatčný príspevok k inflácii oproti priemeru eurozóny vo výške 1,5 p. b. ročne

CENY ENERGIÍ AKO DÔLEŽITÝ FAKTOR VÝVOJA INFLÁCIE

Ing. Mikuláš Cár, PhD., Národná banka Slovenska

Rastúce ceny ropy ovplyvnili v poslednom období priamo aj sprostredkovane rast cien rôznych druhov energií, čo má dopad tak na výrobcov, ako aj na domácnosti. V konečnom dôsledku rastúce ceny energií vytvárajú inflačné tlaky podľa závislosti krajiny na dovážaných energetických médiách, ako aj podľa celkovej energetickej náročnosti národnej ekonomiky.

Spotreba a ceny energií na Slovensku a v EÚ

Vychádzajúc z dostupných údajov Eurostatu, hrubá domáca spotreba energií (*gross inland consumption – GIC*) prepočítaná na ropný ekvivalent (*oil equivalent – oe*) v roku 2004 v porovnaní s rokom 2003 na Slovensku mierne poklesla (o 3,3 %) a dosiahla celkovo 18,1 mil. ton ropného ekvivalentu (toe), čo predstavovalo zhruba 1,1 % podiel v rámci EÚ-25. Hrubá domáca spotreba energií na jedného obyvateľa dosiahla na Slovensku v roku 2004 takmer 3 360 kilogramov ropného ekvivalentu (kgoe). Priemerná hrubá spotreba energií na jedného obyvateľa v rámci EÚ-25 dosiahla v roku 2004 takmer 3 600 kgoe, pričom najväčšiu spotrebu má Luxembursko (vyše 10 tis. kgoe), severské krajiny a Holandsko. Naopak, najmenšiu hrubú spotrebu energií na obyvateľa malo v roku 2004 Lotyšsko (okolo 1 500 kgoe), Portugalsko a Poľsko (okolo 2 300 kgoe), Litva (okolo 2 400 kgoe) a Grécko (okolo 2 700 kgoe).

Na hrubej domácej spotrebe energií má na Sloven-

sku najväčší podiel zemný plyn (30,4 %) a jadrová energia (26,5 %). Nasleduje uhlie (19,3 %), ropa (17,7 %), lignit (5,5 %) a ostatné energie (0,6 %).

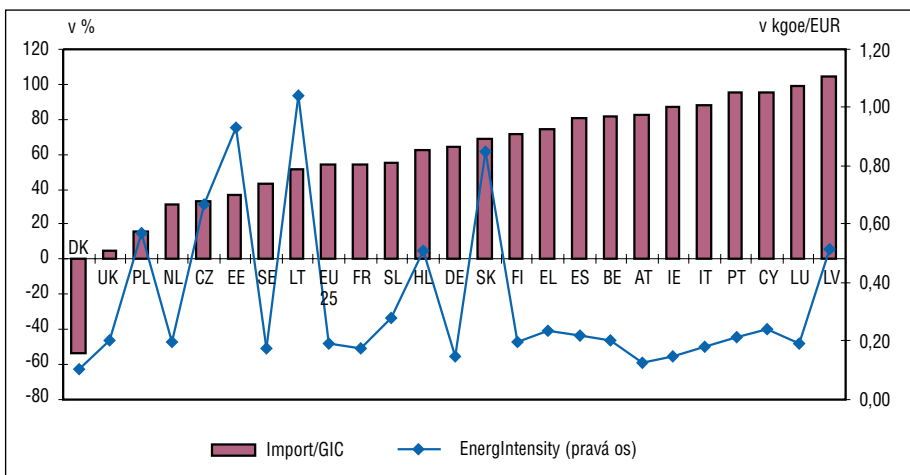
Na Slovensku produkovaná energia pochádza predovšetkým z jadrových elektrární (takmer 80 %). Tepelné elektrárne produkujú okolo 13 % celkovo doma vyrábanej energie a zvyšok pripadá na vodné a iné elektrárne.

Slovensko silne závisí od dovozu jednotlivých energetických zdrojov, ktorý sa v roku 2004 v porovnaní s predchádzajúcim rokom mierne zvýšil (o 3 %) a dosiahol 12,4 mil. toe, čo predstavovalo takmer 70 % hrubej domácej spotreby energií.

Z hľadiska celkovej energetickej náročnosti hrubého domáceho produktu (hrubá domáca spotreba energií/HDP) dosahuje slovenská ekonomika po Litve a Estónsku tretí najhorší ukazovateľ (okolo 0,85 kgoe/EUR). Energeticky značne náročné sú aj ekonomiky v Českej republike, Poľsku, Lotyšsku a Maďarsku (viac ako 0,5 kgoe/EUR). Najnižšiu energetickú náročnosť ekonomiky má Dánsko (0,11 kgoe/EUR) a Rakúsko (0,13 kgoe/EUR). V rámci celej EÚ-25 vykazuje daný ukazovateľ hodnotu okolo 0,19 kgoe/EUR.

Ceny zemného plynu aj elektrickej energie pre sektor domácností aj pre výrobcov, ktoré predstavujú hlavné energetické médiá v rámci hrubej domácej spotreby energií na Slovensku, sa zisťujú každých 6 mesiacov (k 1. 1. a k 1. 7.) pre viacero typov odberateľov. V záujme dosiahnutia medzinárodnej porovnateľnosti sme pre domácnosti použili ukazovateľ štandardná domácnosť (Dc) so spotrebou 3 500 kWh elek-

Graf 1 Podiel dovážanej energie na celkovej domácej spotrebe a miera energetickej náročnosti HDP v EÚ v roku 2004





Tab. 1 Ceny zemného plynu a elektrickej energie pre vybrané skupiny domácností a výrobcov v krajinách EÚ-25 (k 1. 1. 2005)

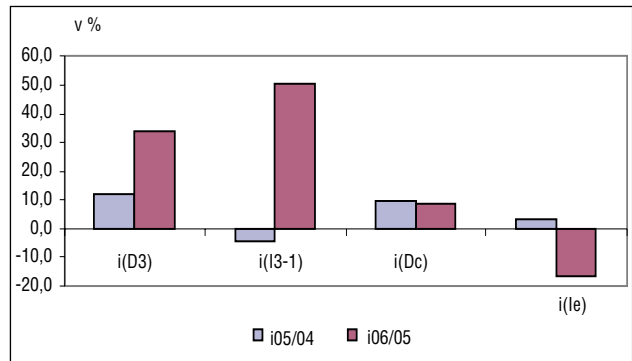
	D3 v EUR/GJ	I3-1 v EUR/GJ	Dc v EUR/100 kWh	Ie v EUR/100 kWh
EÚ-25	11,37	6,52	13,51	7,47
EÚ-15	11,84	6,66	13,86	7,61
LV	4,54	3,48	8,28	4,09
EE	4,63	2,75	6,78	4,72
LT	5,41	3,61	7,18	4,98
HU	6,19	6,03	10,64	7,09
UK	7,26	6,10	8,77	5,93
CZ	7,49	5,11	8,68	6,01
PL	7,55	5,30	10,64	5,55
LU	8,14	6,95	14,78	8,51
SK	8,14	5,08	13,38	7,03
SL	10,33	5,89	10,33	6,11
FR	10,57	6,42	11,94	5,78
BE	11,16	5,32	14,81	7,75
ES	11,90	4,68	10,97	7,21
PT	12,34	6,03	13,81	7,13
AT	13,36	8,19	14,13	8,27
DE	13,56	8,87	17,85	9,03
NL	15,17	5,60	19,55	8,99
SE	22,18	9,20	13,97	4,68
DK	28,44	6,79	22,78	7,15

trickej energie za rok, resp. (D3) so spotrebou 83,7 GJ zemného plynu za rok. Pre výrobcov sme uvažovali s ukazovateľom štandardný odberateľ (Ie), so spotrebou 2 000 MWh elektrickej energie za rok, resp. (I3-1) so spotrebou 41 860 GJ zemného plynu za rok. Medziročné zmeny cien zemného plynu aj elektriny pre vybrané kategórie odberateľov sme hodnotili prostredníctvom ich vyjadrenia v eurách. Použité ceny jednotlivých médií pre domácnosti obsahovali aj všetky dane, ceny pre výrobcov boli bez DPH.

Ceny zemného plynu ako najdôležitejšieho zdroja hrubej domácej spotreby energií za 1 GJ vzrástli podľa dostupných informácií na Slovensku k 1. januáru 2005 v porovnaní s 1. januárom 2004 pre štandardné domácnosti (D3) o 12 % a pre skupinu priemyselných odberateľov (I3-1) poklesli o 4,7 %. V priebehu roku 2005 (od januára 2005 do januára 2006) došlo k výraznému zvýšeniu cien tak pre štandardné domácnosti, pre ktoré sa zvýšili ceny zemného plynu o takmer 34 %, ako aj pre priemyselných odberateľov, kde vzrástli o vyše 50 %.

Z predbežných údajov je evidentné výrazné zvýšenie cien zemného plynu v priebehu roku 2005 vo väčšine krajín EÚ-25. Po skompletizovaní údajov za všetky členské krajiny možno očakávať výraznejšie zvýšenia priemerných cien zemného plynu za EÚ-25 tak pre

Graf 2 Vývoj cien zemného plynu a elektriny pre vybrané skupiny domácností a priemyselných výrobcov v SR



štandardné domácnosti, ako aj pre skupinu priemyselných výrobcov v porovnaní s predchádzajúcim rokom (keď ceny zemného plynu vzrástli pre skupinu domácnosti v priemere o 4,9 % a pre skupinu priemyselných výrobcov v priemere o 14,8 %).

Ceny elektrickej energie za 1 kWh vzrástli na Slovensku pre štandardné domácnosti (Dc) v priebehu roka 2005 o 8,2 % (pred rokom o 9,9 %) a pre skupinu priemyselných výrobcov (Ie) poklesli o 16,5 % (pred rokom rast o 2,9 %).

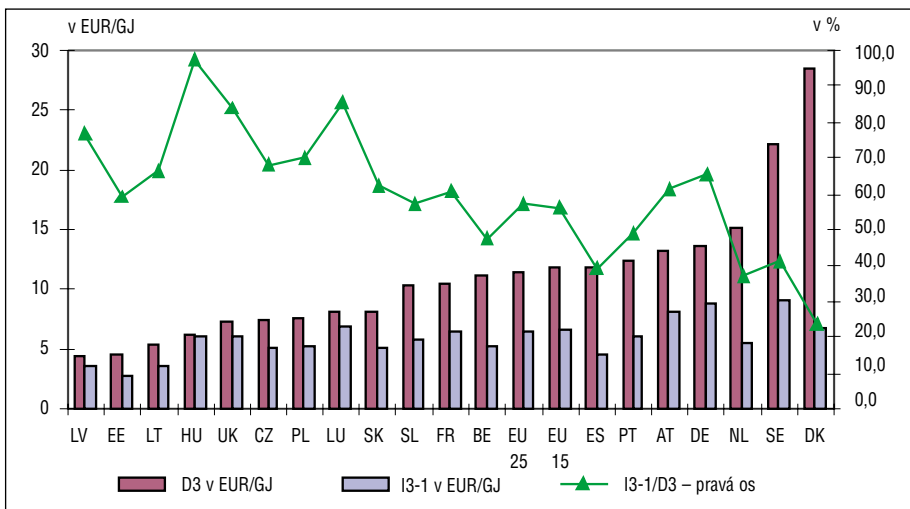
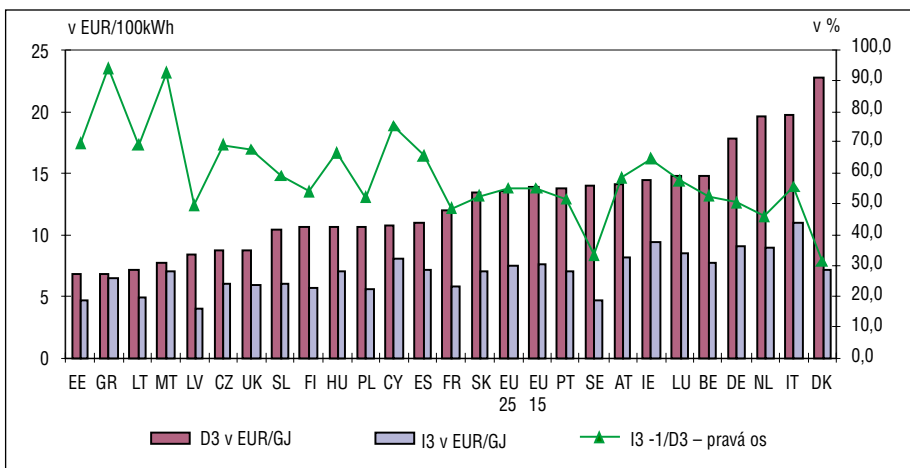
Pri zmenách cien energií vybraných skupín domácností a výrobcov dominoval na Slovensku v posledných dvoch rokoch rast cien zemného plynu. Je to zrejme aj z grafu 2.

Vzhľadom na výrazné zvýšenie cien elektrickej energie v priebehu roku 2005 tak pre domácnosti, ako aj pre priemyselných výrobcov v určujúcich krajinách EÚ-25 (Nemecko o 2,6 %, resp. o 10,1 %, Taliansko o 7 %, resp. o 10,5 %, Británia o 16,3 %, resp. o 38,6 %), možno očakávať výraznejšie zvýšenie priemerných cien elektrickej energie ako pred rokom (keď ceny vzrástli pre štandardné domácnosti (Dc) o 3,3 % a pre skupinu priemyselných výrobcov (Ie) o 5,8 %).

Ceny zemného plynu v EUR/GJ boli na začiatku roku 2005 pre domácnosti vo všetkých krajinách s dostupnými údajmi vyššie ako ceny pre výrobcov.

Najnižšie ceny zemného plynu pre skupinu domácností (D3) boli v pobaltských krajinách, ale ešte ani na Slovensku nepresiahli hodnotu 10 EUR/GJ.

Cena zemného plynu pre skupinu výrobcov (I3-1) dosiahla na Slovensku na začiatku roku 2005 hodnotu 5,08 EUR/GJ a pre skupinu domácností (D3) hodnotu 8,14 EUR/GJ. Ich vzájomná relácia predstavuje 62,4 %. V rámci EÚ-25 to boli hodnoty: pre (I3-1) 6,52 EUR/GJ, pre (D3) 11,37 EUR/GJ a ich relácia 57,3 %. Relácie medzi cenami zemného plynu pre vybranú skupinu výrobcov a domácností boli na začiatku roku 2005 vo všeobecnosti vyššie v nových členských krajinách EÚ-25 ako v starých (až na Luxembursko a Anglicko), čo znamená, že v starých členských štá-

**Graf 3 Ceny zemného plynu pre výrobcov, domácnosti a ich relácia v roku 2005 v krajinách EÚ****Graf 4 Ceny elektriny pre výrobcov, domácnosti a ich relácia v roku 2005 v krajinách EÚ**

toch je výraznejší rozdiel medzi cenami zemného plynu pre domácnosti a pre výrobcov.

Priemerná cena elektriny v EUR/100 kWh pre vybranú skupinu domácností (Dc) dosiahla v rámci EÚ-25 na začiatku roku 2005 hodnotu 13,51 EUR/100 kWh a pre výrobcov 7,47 EUR/100 kWh. Pomer medzi priemernou cenou elektriny pre domácnosti a pre výrobcov predstavoval v rámci EÚ-25 hodnotu 55,3 %.

Ceny elektriny pre vybranú skupinu štandardných domácností (Dc) na Slovensku (13,38 EUR/100 kWh) sa nachádzali na začiatku roku 2005 mierne pod priemerom EÚ-25. Ceny elektriny pre skupinu výrobcov (Ie) dosiahli na Slovensku hodnotu 7,03 EUR/100 kWh a ich relácia k cenám elektriny pre domácnosti predstavovala 52,5 %.

Slovensko sa úrovňou cien energetických médií približuje k priemeru EÚ-25 viac cenami elektrickej energie ako cenami zemného plynu. Ceny zemného plynu (v EUR/GJ) dosiahli začiatkom roku 2005 v prípade skupiny domácnosti (D3) úroveň 71,6 % a v prípade

skupiny výrobcov (I3-1) 77,9 % príslušnej priemernej ceny v rámci EÚ-25. Ceny elektrickej energie (v EUR/100 kWh) dosiahli v prípade skupiny domácnosti (Dc) úroveň 99 % a v prípade výrobcov (Ie) 94,1 % príslušnej priemernej ceny v rámci EÚ-25.

Všetky vyššie uvedené informácie sú zaujímavé, ale z hľadiska menovej politiky je vhodné získať aj informáciu o porovnateľnej úrovni cien energií v jednotlivých krajinách EÚ po eliminovaní rozdielnych cenových úrovní v týchto krajinách. Na tento účel sa zvykne používať parita kúpnej sily (*Purchasing Power Parities – PPP*)¹, ktorá vyjadruje hodnotu vynaloženú za to isté množstvo porovnateľných tovarov a služieb bez ohľadu na krajinu realizácie ich obstarania.

Parita kúpnej sily je takou prepočítanou menovou jednotkou, ktorá konvertuje ekonomické ukazovatele vyjadrené v národných

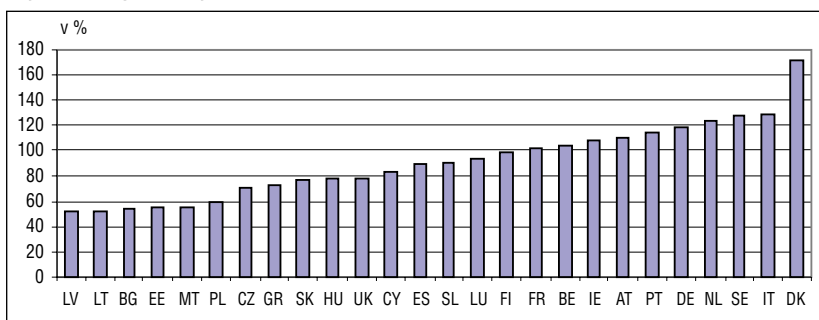
menách na umelú jednotnú menu. Inými slovami, používa sa na konvertovanie nominálnych celkových výdavkov na jednotlivé tovary a služby, na ich skupiny (subagregáty) aj na HDP ako vrcholový výdavkový agregát v jednotlivých krajinách, ktoré sú súčasťou vzájomného medzinárodného porovnávania prostredníctvom tejto umelej miery. Za základ porovnávania sa zvolí tzv. bázičná krajina alebo lokalita, ktorá predstavuje hodnotu 1 PPP a pre ostatné porovnávané krajiny sa napočítajú adekvátne hodnoty k tejto jednotke v národných menách.

Porovnaním hodnôt výdavkov za jednotlivé tovary a služby aj za ich postupné agregáty v PPP s aktuálnou hodnotou výmenného kurzu národnej meny získame indexy cenovej úrovne pre jednotlivé komodity a ich agregáty, ktoré v podstate predstavujú reálne

¹Konštrukcia porovnateľných hodnôt je detailne popísaná napr. v materiáli: PURCHASING POWER PARITIES FOR COUNTRIES IN TRANSITION, Methodological Papers. OECD, Paris 1995.



Graf 5 Podiel úrovne cien energií v rámci konečnej spotreby domácností v jednotlivých krajinách EÚ-25 v roku 2004 (EÚ-25 = 100)



Zdroj: Eurostat, ŠÚ SR, výpočty NBS.

cenové relácie jednotlivých komodít a ich agregátov v rámci porovnávaného súboru krajín.

Na základe údajov Eurostatu za rok 2004 dosiahli porovnateľné ceny energií na Slovensku v rámci konečnej spotreby domácností okolo 78 % úrovne priemerných cien energií v rámci EÚ-25. Nakoľko index cenovej úrovne pre konečnú spotrebu domácností dosiahol 55 % priemeru EÚ-25, možno konštatovať, že porovnateľné ceny energií na Slovensku už do značnej miery konvergovali k priemerným cenám energií v celej EÚ. Vychádzajúc z predpokladu, že ceny výrobcov energií pozostávajú z 80 % z výrobných spotreby (tá už zohľadňuje svetové ceny komodít) a z 20 % z prevádzkových nákladov, dá sa očakávať, že v ďalšom období bude konvergovať iba tá časť ceny energií, ktorá súvisí s prevádzkovými nákladmi. Tento proces by mal byť adekvátny miere približovania sa výkonnosti ekonomiky Slovenska k priemeru EÚ-25.

Najnižšie porovnateľné ceny energií sú v rámci EÚ-25 v pobaltských krajinách, kde dosahujú okolo 50 % celkového priemeru. Naopak, až v 10 starých členských krajinách (okrem Grécka, Anglicka, Španielska, Luxemburska a Fínska) sú ceny energií vyššie ako priemer EÚ-25. Najvyššie porovnateľné ceny energií v rámci krajín EÚ sú v Holandsku, Švédsku, Taliansku a zvlášť v Dánsku.

Vysoká energetická náročnosť slovenskej ekonomiky, obmedzené domáce zdroje energií v spojení s tým, že reálna úroveň cien energií na Slovensku je pod priemernou úrovňou krajín EÚ-25, ako aj rastúce ceny energií na svetových trhoch vytvárajú v podmienkach Slovenska predpoklady na pretrvávajúce vplyvy cien energií na vývoj spotrebiteľských cien i cien priemyselných výrobcov.

Vývoj cien zemného plynu a elektriny vo vybraných nových členských krajinách

Najvyššie ceny zemného plynu pre domácnosti sú v Slovinsku, na Slovensku a v Českej republike (vyše

10 EUR za GJ), najnižšie v pobaltských krajinách. Najvýraznejší rast cien zemného plynu pre domácnosti bol zaznamenaný v posledných rokoch v Poľsku, Česku a na Slovensku. Naopak v Estónsku sa za posledné dva roky ceny zemného plynu pre domácnosti prakticky nezmenili.

Medzi cenami zemného plynu pre výrobcov nie sú v súčasnosti vo vybraných krajinách až také výrazné rozdiely ako v prípade cien zemného

plynu pre domácnosti. Ceny v krajinách V4 a Slovensku sú relatívne podobné, výrazne nižšie ceny zemného plynu pre výrobcov sú v pobaltských krajinách.

Ceny elektriny pre domácnosti boli k 1. januáru 2006 v rámci vybraných nových členských krajín EÚ-25 jednoznačne najvyššie na Slovensku (14,48 EUR za 100 kWh). Nad 10 EUR za 100 kWh platia domácnosti aj v Maďarsku a Slovinsku. Najmenej platia za elektrinu domácnosti v Litve a Estónsku.

V cenách elektriny pre výrobcov sú v jednotlivých krajinách omnoho menšie rozdiely ako v cenách pre

Tab. 2 Vývoj cien zemného plynu a elektriny pre domácnosti a výrobcov vo vybraných nových členských krajinách EÚ

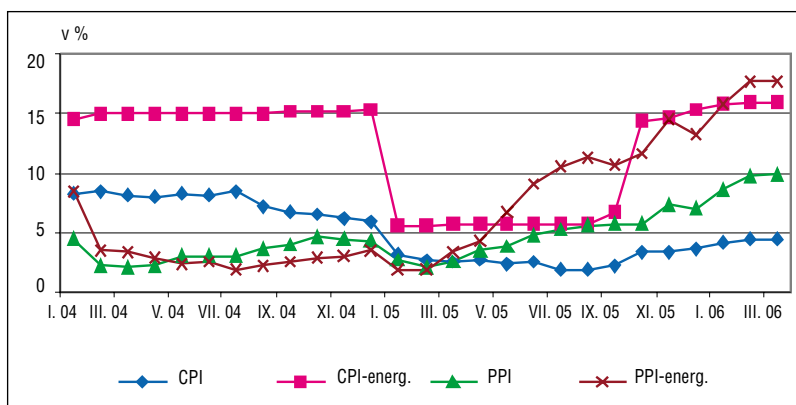
(k 1. januáru príslušného roka)

	D3 v EUR/GJ Ceny zemného plynu pre domácnosti			I3-1 v EUR/GJ Ceny zemného plynu pre výrobcov		
	2004	2005	2006	2004	2005	2006
CZ	6,57	7,49	10,03	4,20	5,11	7,34
EE	4,64	4,63	4,63	2,91	2,75	2,84
LV	4,22	4,54	5,34	3,47	3,48	4,05
LT	5,45	5,41	6,24	3,83	3,61	4,45
HU	5,77	6,19	7,40	5,63	6,03	7,88
PL	6,34	7,55	9,46	4,26	5,30	6,77
SL	9,64	10,33	12,99	4,8	5,89	7,96
SK	7,27	8,14	10,88	5,33	5,08	7,65

	Dc v EUR/100 kWh Ceny elektriny pre domácnosti			Ie v EUR/100 kWh Ceny elektriny pre výrobcov		
	2004	2005	2006	2004	2005	2006
CZ	8,07	8,68	9,85	4,92	6,01	7,31
EE	6,49	6,78	7,31	4,55	4,72	5,11
LV	5,75	8,28	8,29	4,31	4,09	4,09
LT	6,32	7,18	7,18	5,13	4,98	4,98
HU	9,92	10,64	10,75	6,61	7,09	7,61
PL	9,04	10,64	11,90	4,88	5,55	6,33
SL	10,10	10,33	10,49	6,09	6,11	6,51
SK	12,18	13,38	14,48	6,83	7,03	5,87



Graf 6 Medziročné zmeny CPI, PPI a energií v rámci CPI a PPI



domácnosti. Najviac platia za elektrickú energiu výrobcovia v Maďarsku a Českej republike (7,61 EUR/100 kWh, resp. 7,31 EUR/100 kWh). Naopak najlacnejšiu elektrinu majú výrobcovia v pobaltských krajinách. Najvýraznejšie rástli ceny elektriny pre výrobcov v posledných rokoch v Českej republike a Poľsku.

V rámci vybraných nových členských krajín EÚ-25 majú najnižšie ceny energií (zemného plynu a elektriny) v pobaltských krajinách. Najvyššie ceny zemného plynu pre domácnosti aj pre výrobcov sú aktuálne v Slovinsku. Najdrahšiu elektrinu majú domácnosti na Slovensku a výrobcovia v Maďarsku.

Najviac sa za posledný rok zvýšili ceny zemného plynu pre domácnosti v Českej republike a na Slovensku (o 33,9 %, resp. o 33,7 %) a v Estónsku zostala cena zemného plynu pre domácnosti na úrovni spred roka. Najvýraznejšie zvýšenie cien zemného plynu pre výrobcov bolo za posledný rok na Slovensku a v Česku (o 50,6 %, resp. o 43,6 %).

Cena elektriny pre domácnosti rástla v poslednom roku predovšetkým v Česku (o 13,5 %) a v Poľsku (o 11,8 %). V Litve a Lotyšsku zostali ceny elektriny pre domácnosti rovnaké ako pred rokom. Pre výrobcov sa najviac zvýšili ceny elektriny v Česku (o 21,6 %) a v Poľsku (o 14,1 %). Na Slovensku bol zaznamenaný pokles cien elektriny pre výrobcov (o 16,5 %).

Vplyv vývoja cien energií na spotrebiteľské ceny a ceny výrobcov v SR

Ceny energií sa premietajú tak do cien výrobcov, ako aj do spotrebiteľských cien, ale intenzita a čas premietania cien energií do cien výrobcov a spotrebiteľských cien nie sú totožné. Súvisí to okrem iného aj s rozdielnymi metodikami tvorby cien energií pre malo- a veľkoodberateľov, ako aj s tým, že regulované ceny energií pre

obyvateľstvo sa neupravujú postupne, ale skokom až po rozhodnutí regulačného úradu (spravidla raz ročne, až na základe žiadosti regulovaného subjektu). Vo všeobecnosti sa zmeny cien energií intenzívnejšie premietajú do cien výrobcov ako do spotrebiteľských cien aj vplyvom politiky obchodných reťazcov.

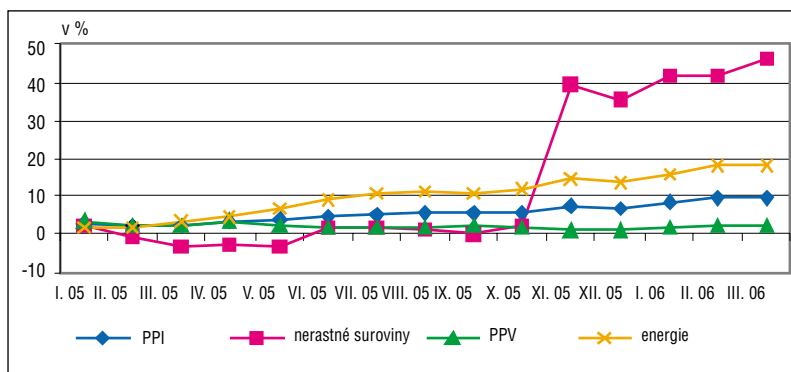
Vývoj spotrebiteľských cien (CPI) a cien priemyselných výrobcov (PPI) mal v posledných dvoch rokoch v podmienkach Slovenska rozdielny priebeh. Vyššie medziročné zmeny

CPI ako PPI boli zaznamenávané v priebehu celého roku 2004 a až do marca 2005, keď sa situácia zmenila. Odvtedy výraznejšie rastú ceny priemyselných výrobcov ako spotrebiteľské ceny. Možno teda konštatovať, že zmeny CPI nie sú ovplyvňované rovnakými faktormi ako zmeny PPI. Čo sa týka vplyvu cien energií, aj z grafu 7 je zreteľný ich väčší dopad na ceny priemyselných výrobcov ako na spotrebiteľské ceny (potvrdzujú to aj vypočítané hodnoty koeficientov korelácie $r_{PPI, energ.} = 0,92$, resp. $r_{CPI, energ.} = 0,76$). Súvisí to pravdepodobne aj s tým, že energie v rámci PPI majú váhu 33,9 % a v rámci CPI 12,3 %.

Vývoj cien energií pre domácnosti a pre priemyselných výrobcov je do určitej miery ovplyvňovaný aj metodikou ich stanovovania (pre domácnosti obyčajne k určitému termínu, ale pre priemyselných výrobcov priebežne a pod.). Ceny energií v rámci CPI sa menili skokmi (v januári 2005 a v októbri 2005) a ich medziročné zmeny boli hlavne v roku 2004 výrazne vyššie (zhruba 5-násobne) ako medziročné zmeny cien energií v rámci PPI (čo súviselo aj s procesom postupného dorovnávania rozdielov medzi príjmami a nákladmi regulovaných subjektov voči segmentu obyvateľstva).

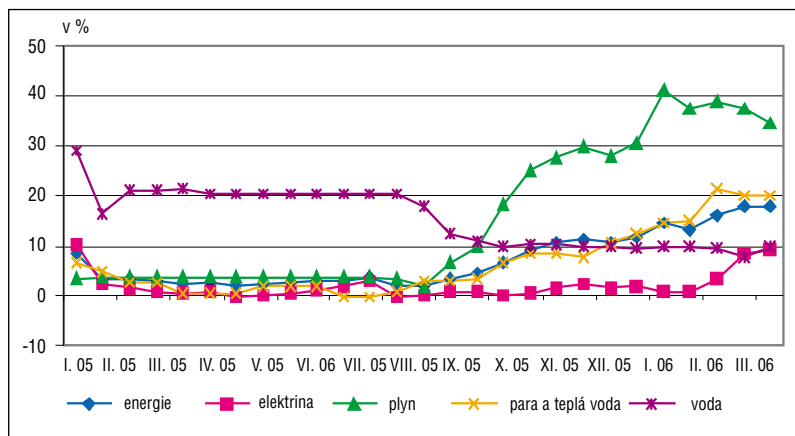
Zmeny cien energií v rámci PPI sa začali dynamizo-

Graf 7 Medziročné zmeny cien kategórie priemyselných výrobcov a jednotlivých subkategórií





Graf 8 Medziročné zmeny jednotlivých subkategórií energií



vať od marca 2005. Od mája 2005 v priebehu ďalších 5 mesiacov aj na začiatku roka 2006 už rástli rýchlejšie ako ceny energií v rámci spotrebiteľských cien. Z takéhoto vývoja cien energií v PPI sa dalo usudzovať nielen to, že regulované subjekty s určitým časovým odstupom požiadajú ÚRSO o navýšenie regulovaných cien (čo sa následne prejaví v raste CPI), ale dalo sa indikovať aj približne v akom rozsahu (čo sa udialo v októbri 2005). Preto vývoj cien energií v PPI môže byť istým indikátorom aj budúceho vývoja regulovaných cien. Z vývoja cien energií PPI v roku 2006 je zrejmé, že tieto ďalej rastú (svojou dynamikou prevýšili rast regulovaných cien v CPI), čo pri pokračovaní týchto tendencií môže predznamenať ďalšie zvyšovanie (vyššie ako očakávané) regulovaných cien.

Ceny energií sú jednou z troch zložiek, ktoré vytvárajú agregovanú cenu priemyselných výrobcov. Takmer 34-percentná váha energií v rámci kategórie priemyselné výrobky nemusí vždy predstavovať rovnaký podiel na medzimesačnej, resp. medziročnej zmene ich agregovanej ceny. Kým napr. na začiatku roka 2005 sa zmena cien energií podieľala na celkovej medziročnej zmene agregovanej ceny priemyselných výrobcov zhruba 25 až 30 % (medziročná zmena cien produktov priemyselnej výroby mala takmer 70-percentný podiel a medziročná zmena cien nerastných surovín bola zanedbateľná), na začiatku roka 2006 predstavuje tento podiel okolo 70 % (medziročná zmena cien produktov priemyselnej výroby mala len okolo 15-percentný podiel a medziročná zmena cien nerastných surovín tiež zhruba 15-percentný podiel).

Medziročný rast cien energií začal dynamizovať predovšetkým výrazný rast cien plynu od mája 2005. Určitou mierou mohla k tomu prispieť aj nová metodika mesačného stanovovania cien plynu pre veľkoodberateľov od 1. 1. 2005, ktorá je založená na zohľadňovaní 9-mesačných priemerov cien ropy Brent a jednomesačného priemerného výmenného kurzu SKK/USD.

Rast cien plynu kulminoval v novembri 2005 a odvtedy si udržiava pomerne vysoký rast (takmer o 40 %). Možno očakávať, že vplyvom bázičného efektu dôjde v nasledujúcich mesiacoch roku 2006 k postupnému spomaľovaniu rastu cien plynu na medziročnej báze. K výraznejšiemu zvyšovaniu cien energií prispieva v poslednom období aj podstatný rast cien pary a teplej vody (v prvých mesiacoch roku 2006 zvýšenie o vyše 20 %). Od začiatku roku 2006 možno tiež pozorovať trend výraznejšieho zvyšovania cien elektrickej energie.

Ceny úpravy a distribúcie vody po ich raste o vyše 20 % v roku 2004 aj na začiatku roka 2005 sa postupne dostali na úroveň rastu okolo 10 %.

Vo všeobecnosti ceny energií reagujú na vývoj trhu. Minulý rok ceny energií na európskych burzách rástli a, samozrejme, aj slovenskí výrobcovia sa tomu prispôbili. Od polovice roka 2005 začali ceny výrobcov energií výraznejšie rásť a v priemere sa medziročne zvýšili o 8,3 % (v roku 2004 o 3,2 %). Stúpajúci trend potvrdzujú aj v prvých mesiacoch roka 2006 (vo februári a marci medziročný rast o 17,8 %).

Zatiaľ sa nenapĺňajú očakávania spájané s privatizáciou a liberalizáciou energetického trhu, ktoré mali priniesť viac konkurencie a vďaka tomu aj tlak na znižovanie cien energií alebo aspoň brzdenie ich rastu. V súlade so smernicou Európskeho parlamentu a Rady 2003/55/ES z 26. júna 2003 o spoločných pravidlách pre vnútorný trh so zemným plynom je podporovaná liberalizácia národných trhov s plynom tak, že od 1. júla 2004 majú všetci odberatelia okrem kategórie domácnosti možnosť výberu vlastného dodávateľa a od 1. júla 2007 budú mať túto možnosť aj odberatelia v kategórii domácnosti. Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2003/54/ES z 26. júna 2003 o spoločných pravidlách pre vnútorný trh s elektrickou energiou tiež obsahuje všeobecné pravidlá pre medzinárodný obchod s elektrinou a stanovuje termíny pre otvorenie trhu s elektrinou: od 1. júla 2004 pre výrobcov a od 1. júla 2007 pre domácnosti.

Faktom je, že aj v čase formálneho otvorenia trhu s energiami pre výrobcov je na Slovensku v súčasnosti cena zemného plynu vyššia ako v roku 2004. Cena elektriny pre výrobcov po jej zvýšení v roku 2005 v súčasnosti klesla pod úroveň zo začiatku roka 2004. Pre domácnosti rástla v posledných rokoch tak cena zemného plynu, ako aj cena elektriny. Odborníci tvrdia, že na Slovensku zatiaľ prakticky nedošlo k reálnemu otvoreniu trhu s plynom a trh s elektrickou energiou nedosahuje ani 5 %.



Tvorbu cien energií pozitívne neovplyvnilo ani očakávanie ich zníženia z titulu zníženia cien za prepravu a distribúciu, ktoré predstavujú necelú tretinu celkovej ceny energií.

Negatívny dopad na ceny energií má aj prechod hlavne maloobderateľov na iné druhy energií. Rast cien energií aj pre veľkoobderateľov spôsobuje to, že fixné náklady dodávateľov energií zostávajú a rozpočítavajú sa na menší počet odberateľov.

Vo výhlade sú aj ďalšie náklady na výrobu elektriny, ktoré súvisia s emisnými kvótami na oxid uhličitý stanovenými EK a pod. Kým výrobné zariadenia, napríklad oceľiarne či chemické fabriky, musia do roku 2012 znížiť emisie oxidu uhličitého len o 1,25 %, elektrárne až o 15 %. To znamená, že prevádzkovatelia budú musieť dokupovať emisné certifikáty a to sa odzrkadlí aj na cene elektriny.

V posledných mesiacoch sa začala venovať zvýšená pozornosť cenám energií aj na Slovensku. V dôsledku nedostatočných kapacít na výrobu energií sa pripúšťa ďalší rast ich cien. Najkritickejšie obdobie v elektroenergetike bude podľa odborníkov o päť až sedem rokov, keď nedostatok elektrickej energie pocíti celá EÚ. K zmierneniu uvedeného trendu môže podľa odborníkov viesť znižovanie energetickej náročnosti a zvyšovanie efektivity využívania energií. Národnou prioritou pre zmiernenie rastu cien energií na Slovensku je, podľa vyjadrenia ministra hospodárstva začiatkom mája na konferencii o energetickej bezpečnosti Slovenska, rozvoj jadrových zariadení a súbežný rozvoj alternatívnych zdrojov energií.

Záver

Vývoj cien energií zaznamenal v poslednom čase všeobecne výrazne rastúci trend v dôsledku situácie na energetických trhoch a v určitej miere ovplyvňuje tak spotrebiteľské ceny, ako aj ceny priemyselných výrobcov. Rastúce ceny energií majú za následok zvyšovanie inflačných tlakov. Z poznatkov za posledné dva roky vyplýva, že zmeny spotrebiteľských cien nie sú ovplyvňované rovnakými faktormi ako zmeny cien priemyselných výrobcov. Zatiaľ čo v roku 2004 až do marca 2005 rástli rýchlejšie spotrebiteľské ceny ako ceny priemyselných výrobcov, od uvedeného mesiaca sa situácia zmenila.

Ceny energií za posledné dva roky výraznejšie ovplyvňovali zmeny cien priemyselných výrobcov ako zmeny spotrebiteľských cien. Medziročné zmeny cien energií v rámci cien priemyselných výrobcov sa začali dynamizovať od marca 2005. Od mája 2005 v priebehu ďalších 5 mesiacov a aj na začiatku roka 2006 už rástli rýchlejšie ako ceny energií v rámci spotrebi-

teľských cien. Vo všeobecnosti sa zmeny cien energií intenzívnejšie premietajú do cien výrobcov ako do spotrebiteľských cien, čo súvisí so spôsobom zvyšovania regulovaných cien ÚRSO, ako aj s vplyvom politiky obchodných reťazcov. Vývoj cien energií v PPI je však dobrým indikátorom budúceho vývoja regulovaných cien v CPI.

Vysoká energetická náročnosť slovenskej ekonomiky, obmedzené domáce zdroje energií, nižšia reálna úroveň cien energií na Slovensku ako je priemer krajín EÚ-25, ako aj rastúce ceny energií na svetových trhoch vytvárajú v podmienkach Slovenska predpoklady na pretrvávajúce značné vplyvy cien energií aj na vývoj cien priemyselných výrobcov i spotrebiteľských cien.

Sila vplyvu vnútorných a vonkajších faktorov na vývoj cien energií a následne aj na spotrebiteľské ceny a ceny priemyselných výrobcov vyvoláva potrebu venovať vyššiu pozornosť kvalifikovanej príprave a dôslednejšej realizácii energetickej politiky štátu. Súčasná značná energetická závislosť Slovenska a už dohodnuté zrušenie výrobných kapacít v najbližších rokoch (Jaslovské Bohunice) vyžadujú podniknutie ráznych krokov v záujme zabezpečenia nielen energetickej bezpečnosti štátu, ale aj ekonomickej únosnosti vývoja cien energií pre výrobcov a sociálnej únosnosti vývoja cien energií pre domácnosti. Kvalifikované kroky v oblasti energetickej politiky by mohli mať tlmiace účinky na zvyšujúce sa inflačné tlaky v dôsledku rastu cien energií na svetových trhoch.

Literatúra:

1. Electricity prices for households and industry on 1st July 2005. In.: Statistics in focus 4/2006. Eurostat.
2. European electricity market indicators of the liberalisation process 2004-2005. In.: Statistics in focus 6/2006. Eurostat.
3. Purchasing Power Parities for Countries in Transition, Methodological Papers. OECD, Paris 1995.
4. Purchasing Power Parities and Real Expenditures. OECD-EUROSTAT 2004.
5. Statistical aspects of the energy economy in 2004. In.: Statistics in focus 5/2006. Eurostat.
6. ŠÚ SR. Indexy cien priemyselných výrobcov, pitnej a odvádzanej vody v SR (2004 – 2006).
7. ŠÚ SR. Indexy spotrebiteľských cien v Slovenskej republike (2004 – 2006).
8. EUROSTAT Website/Home page/Environment and energy/Data.

ZHODNOTENIE DOTERAJŠIEHO VÝVOJA A STREDNODOBÝ VÝHĽAD V OBLASTI VYBRANÝCH ŠTATISTÍK V PROCESSE HARMONIZÁCIE

Ivana Brziaková, Ján Seman, Národná banka Slovenska

Národná banka Slovenska zbiera, zostavuje a uverejňuje rôzne druhy štatistík, ktoré slúžia predovšetkým na zabezpečenie výkonu národnej menovej politiky a finančnej stability. Od nášho vstupu do EÚ sú na základe systematickej prípravy v predchádzajúcich rokoch, zostavované a zverejňované harmonizované štatistiky v súlade s požiadavkami ECB. V rámci strednodobého výhľadu v oblasti štatistiky bude NBS prispievať k harmonizácii činností tak, aby sa dosiahol súlad s požiadavkami ECB, ďalšími inštitúciami EÚ, ako aj inými medzinárodnými inštitúciami.

Doterajší vývoj

Menová a banková štatistika

Prechod od národnej k harmonizovanej metodike ECB sa začal v oblasti menovej a bankovej štatistiky zabezpečovať od roku 2002.

V priebehu roku 2003 sa tento proces týkal novej koncepcie zostavovania bilančnej štatistiky za inštitucionálny sektor peňažných finančných inštitúcií (centrálne banky, banky a pobočky zahraničných bánk, podielové fondy peňažného trhu), menových agregátov a protipoložiek k agregátu M3. Na tento účel bolo potrebné vykonať zmeny v štruktúre vykazovaných finančných nástrojov ako aj v metodike zdrojových výkazov pre zostavovanie stavových údajov za bankový sektor. Od roku 2004 sa zaviedlo vykazovanie údajov bilančnej štatistiky za podielové fondy peňažného trhu, ako aj vykazovanie za ústrednú štátnu správu (Štátna pokladnica), čím sa dokončila harmonizácia štatistík na zostavenia menového agregátu M3. Zaviedlo sa vykazovanie údajov za finančné netransakcie (precenenia, odpísania úverov a reklasifikácie) na zostavovanie bilančnej štatistiky tokov (ako čistých transakcií) a od roku 2005 sa vypočítava medziročná miera rastu pre vybrané položky menového prehľadu podľa metodiky ECB.

S cieľom zostavovania štatistických bilancí sa vykonáva aktualizácia zoznamu rezidentských peňažných finančných inštitúcií ako vykazujúcich subjektov.

V rámci zostavovania úrokovej štatistiky za bankový sektor sa v priebehu rokov 2004 a 2005 dokončil proces harmonizácie zapracovaním požiadaviek za stavové údaje, vykazovanie tzv. nových obchodov z poskytnutých vkladov a prijatých úverov, ako aj

spôsob výpočtu úrokových mier (dohodnutej ročnej a nákladovej). Jednotlivé kategórie finančných nástrojov boli už prispôsobené inovácii produktov na bankovom trhu.

Od roku 2004 sa zabezpečuje bilančná štatistika za sektor ostatných finančných sprostredkovateľov, zostavovaná za jednotlivé rezidentské podielové fondy (akciové, dlhopisové, zmiešané a fondy fondov). Pripravované je rozšírenie vykazovania o spoločnosti zaoberajúce sa finančným leasingom, splátkovým predajom a faktoringom. Prvé údaje za uvedené sektory budú dostupné v priebehu roka 2006.

Na posudzovanie konvergencie sa v spolupráci s Burzou cenných papierov Bratislava a Centrálnym depozitárom cenných papierov SR zabezpečuje vykazovanie štatistiky dlhodobých úrokových mier za reprezentatívne dlhodobé vládne dlhopisy, ako aj štatistika o aktivitách na primárnom a sekundárnom trhu.

Vzájomnú súvislosť a využiteľnosť menovej a bankovej štatistiky s inými druhmi štatistík najlepšie prezentuje skutočnosť, že údaje za oblasť bilančných štatistík slúžia, okrem zostavenia menového prehľadu, ako zdrojové podklady na zostavovanie štatistiky štvrtročných finančných účtov (ŠFÚ), na zabezpečenie výpočtu povinných minimálnych rezerv, štatistiky pre bankový rozvoj, finančnej stability (analýzy obozretnosti), štatistiky platobnej bilancie, štruktúrne štatistické indikátory ako aj štatistiku platobných systémov.

V súlade s požiadavkami ECB a Eurostatu na zachovanie koncepcie základne menových štatistík v priebehu roka 2005 úspešne prebiehala harmonizácia výkazníctva za centrálnu banku a ostatné peňažné a finančné inštitúcie. Rozšírila sa prezenta-



cia a dostupnosť údajov na internetovej stránke ako aj v publikáciách.

Štatistika štvrtročných finančných účtov

V poslednom období sa v oblasti štatistiky zvyšuje dôraz na zostavovanie štvrtročných finančných účtov (ŠFÚ) za Slovensko v sektorovom členení, ktoré spoločne so štvrtročnými nefinančnými účtami by mali v budúcnosti poskytnúť rámec pre analýzy väzieb medzi finančným a nefinančným vývojom ekonomiky a v súlade s tým aj pre analýzu transmisných kanálov menovej politiky.

Výkazníctvo pre potreby zostavovania ŠFÚ je založené na tzv. sedem-sektorovom prístupe v súlade s metodikou ESA95, pričom jednotlivé sektory sú zoskupené do troch hlavných ekonomických oblastí: nefinančné sektory (vláda, nefinančné spoločnosti, domácnosti vrátane neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam), finančné sektory (centrálna banka, ostatné peňažné a finančné inštitúcie, ostatní finanční sprostredkovatelia, pomocné finančné inštitúcie, poisťovacie spoločnosti a penzijné fondy) a zvyšok sveta. Finančné väzby medzi jednotlivými sektormi v ekonomike sú vo ŠFÚ zobrazené pomocou siedmich základných finančných nástrojov: menové zlato a zvláštne práva čerpania, obeživo a vklady, cenné papiere okrem akcií, pôžičky, akcie a ostatné podiely, poisťotechnické rezervy a ostatné pohľadávky/závazky. V oblasti získavania štatistických údajov za nefinančné sektory leží hlavná zodpovednosť na Štatistickom úrade SR (ŠÚ SR). V roku 2005 bola dokončená príprava na zostavenie ŠFÚ za sektor vlády, pričom prvé dáta boli zaslané do ECB a Eurostatu v prvom štvrtroku 2006. Za sektor nefinančných spoločností pokračoval ŠÚSR v roku 2005 druhý rok v zbere údajov na základe výberového zisťovania za vybraný okruh finančných nástrojov a prvé hodnotenie dosiahnutých výsledkov by malo byť uskutočnené v polovici roka 2006. Najproblematickejším zatiaľ zostáva sektor domácností, za ktorý sa pre potreby ŠFÚ zberajú údaje iba na základe výberového zisťovania uskutočňovaného na účely sledovania štruktúry spotreby domácnosti. Začal sa uvažuje o tom, že za uvedený sektor sa budú údaje pravdepodobne získavať reziduálne.

NBS je primárne zodpovedná za zber štatistických údajov za finančné sektory.

Za sektor poisťovacie spoločnosti a penzijné fondy boli v roku 2005 na základe spolupráce medzi NBS a Úradom pre finančný trh (ÚFT) prvýkrát poskytnuté štvrtročné údaje v súlade s požiadavkami zostavovania ŠFÚ.

Strednodobý výhľad

V oblasti menovej a bankovej štatistiky, bez ohľadu na aplikovanie Medzinárodných štandardov pre finančné vykazovanie, sa bude naďalej zabezpečovať vykazovanie údajov o vkladoch a úveroch v menovitej hodnote z dôvodu zachovania koncepcijnej základne menových štatistík. V priebehu roka 2007 bude potrebné zabezpečiť vykazovanie bilančnej a úrokovej štatistiky za sektor peňažných finančných inštitúcií v súlade s pripravovanou novelou nariadení ECB.

Vykazovanie finančných nástrojov v rámci štatistických bilancií tokov bude potrebné rozšíriť o údaje z internej databázy na princípe „security-by-security“. Očakáva sa rozšírenie požiadaviek ECB o štatistiky vydaných cenných papierov.

Z pohľadu potrieb zabezpečenia vyčerpávajúceho pokrytia a zabezpečenia ŠFÚ v súlade s požiadavkami ECB a Eurostatu tak z pohľadu sektorového pokrytia, ako aj pokrytia finančných nástrojov, stoja pred NBS v spolupráci s ostatnými zainteresovanými inštitúciami (ŠÚ SR, MF SR, Daňové riaditeľstvo SR atď.) viaceré výzvy.

V oblasti štatistiky nefinančných spoločností bude potrebné uskutočniť revíziu výberovej vzorky podnikov, dostupných finančných nástrojov a navrhnúť alternatívy odhadovania chýbajúcich údajov s cieľom integrovať údaje z výkazov nefinančných spoločností s výkazmi protistrán. Za sektor zvyšok sveta bude dôležité jednoznačne vymedziť údajovú základňu zbieraných údajov, keďže v závislosti od finančného nástroja sa budú využívať viaceré dostupné zdroje dát (napr. údaje platobnej bilancie, medzinárodnej investičnej pozície, tzv. „security-by-security“ databáza a pod.).

V rámci samotnej koncepcie ŠFÚ budú v blízkej budúcnosti vypracované postupy zberu tokových veličín vyjadrujúcich presun finančných prostriedkov medzi jednotlivými sektormi v jednotlivých štvrtkoch. Uvedené údaje o tokoch peňazí poskytujú veľmi dôležité informácie nielen o investičných rozhodnutiach jednotlivých sektorov v ekonomike, ale aj o vývoji cien jednotlivých finančných nástrojov a o vplyve kurzových pohybov na hodnotu investícií.

S blížiacim sa vstupom Slovenska do eurozóny, a s tým súvisiacim plnením konvergenčných kritérií hospodárskeho vývoja, bude sa čoraz častejšie zdôrazňovať aj nevyhnutnosť zabezpečenia plne harmonizovaných štatistických údajov, vierohodne popisujúcich ekonomický vývoj na Slovensku. Tomuto cieľu bude aj naďalej podriadená koncepcia prác na odbore štatistiky NBS.

VÝVOJ NA DOMÁCIH FINANČNÝCH TRHOCH V ROKU 2005¹

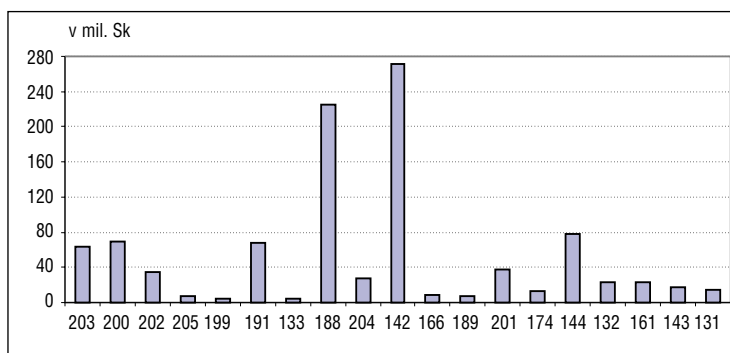
Pokračovanie z čísla 5/2006.

Sekundárny trh s dlhopismi

Na konci roku 2005 bolo na troch burzových trhoch možné obchodovať so 75 emisiami dlhopisov (s 30 na kótovanom hlavnom trhu, s 38 na kótovanom paralelnom trhu a so 7 na regulovanom voľnom trhu, z toho s 1 emisiou denominovanou v eurách). Suma obchodov s dlhopismi dosiahla hodnotu 999,7 mld. Sk v 2 911 zobchodovaných transakciách s 5,7 mil. kusmi dlhopisov.

V osobitnom module tvorcov trhu sa

Graf 12 Vývoj obchodovania so štátnymi dlhopismi v roku 2005¹⁾



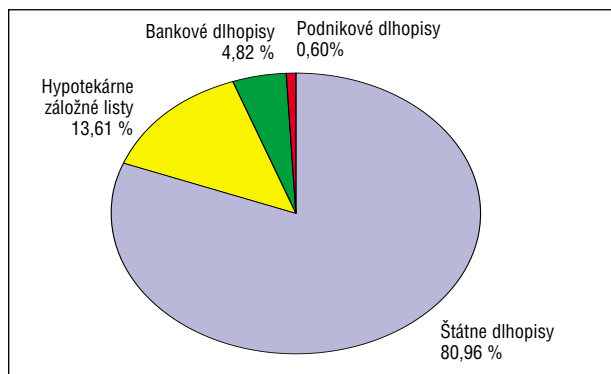
¹⁾ S dosiahnutou ročnou sumou nad 5,0 mld. Sk.

Tab. 1 Prehľad novoprijatých emisií na BCPB

Druh cenného papiera	Rok 2004		Rok 2005	
	Počet emisií	Hodnota	Počet emisií	Hodnota
Štátne dlhopisy *	5	101,0	1	7,4
Hypotekárne záložné listy	10	6,7	15	11,3
Bankové dlhopisy	–	–	2	4,0
Podnikové dlhopisy	2	2,0	3	0,5

* V roku 2005 sa prílev kapitálu na BCPB uskutočnil aj formou navyšujúcich tranží už predtým registrovaných štátnych dlhopisov. Išlo o navyšenie sumy pri 4 emisiách štátnych dlhopisov v nominálnej hodnote 59,8 mld. Sk.

Graf 11 Štruktúra trhu s dlhopismi



¹ Autormi článku sú pracovníci odboru bankových obchodov Národnej banky Slovenska.

obchodovalo s 10 emisiami štátnych dlhopisov, s 3 emisiami podnikových dlhopisov a so 4 emisiami hypotekárnych záložných listov. Obchody v rámci tohto modulu dosiahli celkovo 4,6 mld. Sk v 50 transakciách, čo predstavovalo 59,0 % podiel na všetkých kurzotvorných transakciách s dlhopismi (7,4 % v roku 2004).

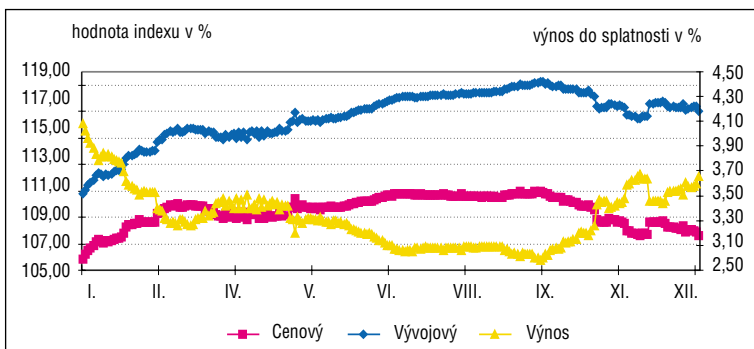
BCPB rozhodla začiatkom roka o zrušení zverejňovania dlhopisového indexu SDX, ktorý bol plne nahradený indexmi SDXGroup². Dôvodom bola snaha o to, aby index neslúžil ako benchmark pre žiaden individuálny subjekt finančného trhu (banky, poisťovne, správcovské spoločnosti, dôchodkové správcovské spoločnosti, investičné spoločnosti), ale reprezentoval všetky podstatné segmenty trhu.

Sekundárny trh s akciami

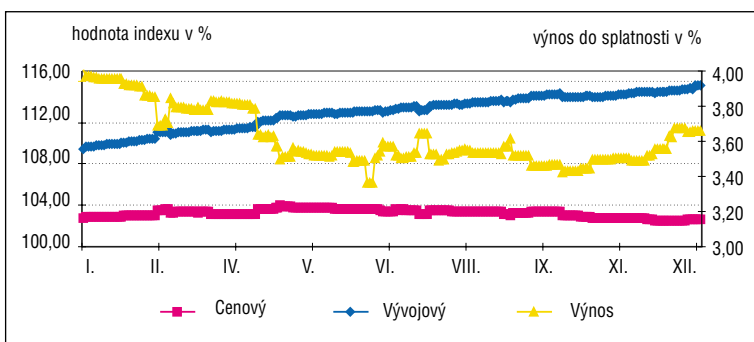
Obchodovanie s akciami bolo v hodnotenom období veľmi slabé. K poslednému obchodnému dňu roka bolo možné uzatvárať obchody s 306 emisiami akcií

² SDXGroup je podielový index vytvorený na báze porovnania súčasnej kapitalizácie dlhopisu a jeho počiatkovej hodnoty. Počiatková hodnota indexu rovnajúca sa 100 bodom sa viaže k 7. 1. 2004. Index je dvojzložkový, cenový a vývojový. Cenový index porovnáva trhové ceny vybraného súboru dlhových emisií (bázické tituly) s trhovými cenami toho istého súboru k počiatkovému dňu. Vývojový index popri zmenám trhových cien sleduje aj kapitálové výnosy súboru bázických titulov indexu a porovnáva ich k hodnote počiatkového dňa zavedenia indexu.

Graf 13 SDXG verejného sektora reprezentovaného štátnymi dlhopismi



Graf 14 SDXG súkromného sektora reprezentovaného podnikovými dlhopismi a HZL



Tab. 2 Najúspešnejšie akciové emisie v roku 2005

Názov emitenta	Objem obchodov v mil. Sk	Počet transakcií	Podiel obchodov v %
Istrokapitál	401,9	14	19,0
Slovnaft	284,0	790	13,5
SES Tlmače	208,8	490	9,9
Slovenská plavba a prístavy	196,7	20	9,4
VÚB	82,3	1 105	3,9

(230 emitentov) vrátane 51 emisií podielových listov, z toho s 5 emisiami na kótovanom hlavnom trhu, s 8 emisiami na kótovanom paralelnom trhu a s 293 emisiami na voľnom trhu. Na kótovanom novom trhu nebola ku koncu roka registrovaná ani jedna emisia.

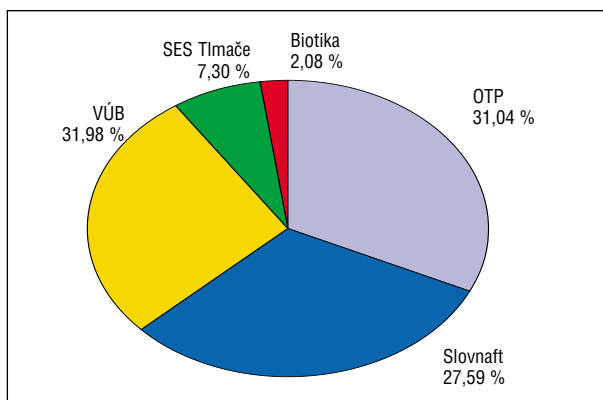
Celková suma obchodov s majetkovými cennými papiermi dosiahla 2,1 mld. Sk v rámci 7 903 obchodov (vrátane povinných ponúk na prevzatie), čo bola najnižšia hodnota za posledných 10 rokov. Podiel obchodov s akciami na celkovej sume sekundárnych obcho-

dov dosiahol zanedbateľných 0,2 %, čo potvrdzuje, že slovenský kapitálový trh je dlhopisovým trhom. Suma kurzotvorných obchodov dosiahla 0,4 mld. Sk, čo predstavovalo v porovnaní s minulým rokom pokles 95 %.

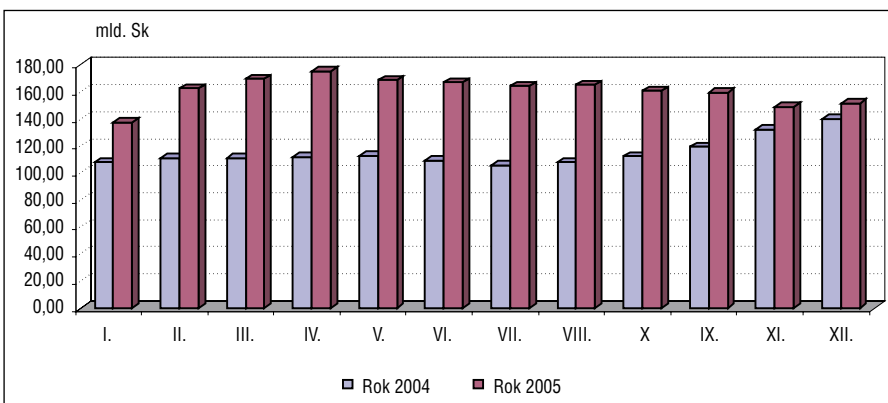
Vývoj slovenského akciového indexu SAX mal v roku 2005 značne volatilný priebeh, kde sa striedali dlhodobejšie fázy rastu a poklesu kurzov akcií. Celkovo sa SAX hodnotou 413,3 bodu oproti rovnakému obdobiu roku 2004 posilnil, a to o 26,5 %, čo reprezentuje 86,7 bodu. Svoje historické maximum dosiahol koncom 1. štvrťroka (14. marca), keď dosiahol 507,98 bodu.

V priebehu roka došlo dvakrát k revidovaniu bázy indexu SAX. V prvom prípade z dôvodu vyradenia kótovaného titulu Novitech, a. s., z bázy indexu SAX (január). K druhej revízii došlo v júli, keď bolo na kótovanom trhu BCPB ukončené obchodovanie s emisiou akcií spoločnosti Nafta, a. s.

Graf 15 Váhy základných titulov indexu SAX k 31. 12. 2005



Graf 16 Porovnanie vývoja trhovej kapitalizácie akcií v roku 2004 a 2005




Tab. 3 Vývoj podielových fondov¹⁾ (v mil. Sk)

Obdobie	Čisté predaje podielových fondov		Čistá hodnota aktív – NAV	
	2004	2005	2004	2005
I. štvrťrok	5 856,5	20 115,5	44 750,7	91 967,2
II. štvrťrok	6 477,7	9 727,7	59 365,4	103 140,4
III. štvrťrok	9 152,4	10 376,6	61 265,3	115 018,9
IV. štvrťrok	8 775,8	7 905,6	70 484,7	123 623,7

Zdroj: Asociácia správcovských spoločností.

¹⁾ Údaje sú za domáce a zahraničné fondy.

Kolektívne investovanie

Vývoj kolektívneho investovania pokračoval v roku 2005 v trende rokov 2003 a 2004, keď bol najdynamickejším segmentom domáceho finančného trhu. Hodnota aktív umiestnených vo fondoch kolektívneho investovania v roku 2005 v porovnaní s rokom 2004 vzrástla o 75,4 %. Aj napriek poklesu úrokových sadzieb v bankách naďalej prevládal záujem investorov o konzervatívne investovanie do fondov peňažného trhu.

Túto skutočnosť potvrdzuje aj vývoj čistých predajov podielových fondov v jednotlivých štvrťrokoch. Kým v 1. štvrťroku 2005 došlo k ich viditeľnému nárastu (2,3-násobok oproti poslednému štvrťroku 2004), v 2. štvrťroku 2005 bol zaznamenaný ich výrazný pokles o 48,4 %. Vývoj v 2. štvrťroku ovplyvnilo najmä zastavenie poklesu úročenia bankových vkladov, čo sa odrazilo aj na spomalení dynamiky rastu celého kapitálového trhu. Toto spomalenie, ako aj konkurencia nových bankových produktov (napr. vklady s garantovaným výnosom, vklady naviazané na fondy či akciové indexy) mali za následok momentálne ukončenie reštrukturalizácie úspor obyvateľstva. Celkový vývoj čistých predajov bol ovplyvňovaný aj presunom investícií medzi jednotlivými typmi fondov, hlavne v poslednom štvrťroku 2005.

Tab. 4 Štruktúra podielových fondov

(v %)

Kategoríe fondov	Čisté predaje rok 2005				Čistá hodnota aktív – NAV rok 2005			
	I.Q.	II.Q.	III.Q.	IV.Q.	I.Q.	II.Q.	III.Q.	IV.Q.
Peňažné	56,3	38,3	5,1	-19,6	53,6	52,1	47,5	42,6
Dlhopisové	38,2	50,9	49,3	43,3	33,8	35,2	36,2	36,4
Akciové	3,1	5,7	13,9	23,5	4,5	4,9	6,1	7,4
Zmiešané	2,4	4,8	9,2	18,6	7,8	7,5	7,9	6,5
Fondy fondov	-	0,3	22,5	34,2	0,3	0,3	2,3	4,5
Iné fondy	-	-	-	-	-	-	-	2,6
Spolu	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Zdroj: Asociácia správcovských spoločností.

V štruktúre fondov došlo pri čistých predajoch k zmene vo všetkých kategóriách fondov. Najrazantnejšie zmeny nastali pri peňažných fondoch, kde došlo k ich výraznému poklesu a pri fondoch fondov, kde bol vývoj opačný. Čo sa týka dlhopisových fondov, ich vývoj bol premenlivý, keď po náraste čistých predajov došlo koncom roka k ich miernemu poklesu. Najväčší podiel z celkových čistých predajov naďalej pripadal na dlhopisové fondy, zvyšujúci sa podiel ostatných fondov na čistých predajoch v poslednom štvrťroku však nasvedčoval, že dochádza k vyrovnávaniu umiestňovania investícií do jednotlivých typov fondov. Tento trend možno považovať za pozitívum, keďže podporuje rozkladanie investičného rizika.

V 3. štvrťroku investori prvýkrát výraznejšie nasmerovali svoje investície do rizikovejších fondov. Táto skutočnosť sa prejavila v náraste akciových fondov o 40,4 % oproti predchádzajúcemu štvrťroku, zmiešaných fondov o 17,1 % a fondov fondov, kde sa rozsah investícií zvýšil od začiatku roku až 7-násobne.

V hodnotenom období badať na finančnom trhu zvýšenie investičných príležitostí, a to v oblasti životného poistenia, dôchodkového i stavebného sporenia. Na druhej strane však banky prišli na trh s produktmi konkurujúcimi a odčerpávajúcimi fondom časť potenciálnych finančných prostriedkov. Investičné spoločnosti ponúkali svojim klientom produkty umožňujúce rozloženie rizika investície. Medzi najvýznamnejšie patria v oblasti podielových fondov strešné fondy. Investori do nich v auguste a septembri 2005 investovali 2,6 mld. Sk, čo je tretina celkových finančných investícií na Slovensku. Strešné fondy patriace do skupiny fondy fondov sú zamerané na investovanie do viacerých typov aktív z rôznych regiónov a sektorov. Preto sú optimálne pre klientov s investičným horizontom dlhším ako jeden rok.

Centrálny depozitár cenných papierov

Centrálny depozitár cenných papierov (CDCP) v priebehu roka 2005 zvýšil počet svojich členov o jeden subjekt (Citibank Slovakia, a. s.) a ku koncu roka mal spolu 20 členov, z toho 12 bánk, 7 obchodníkov s cennými papiermi a jedným členom je NBS.

V priebehu roka 2005 sa pripravoval privatizačný projekt majetkovej účasti štátu na podnikaní CDCP. Projekt predpokladá, že celý 100-percentný podiel štátu bude prostredníctvom Fondu národného majetku SR (FNM) vložený do základného imania BCPB ako nepe-



ňazný vklad v hodnote 230 mil. Sk. CDCP sa tak stane 100-percentnou dcérskou spoločnosťou BCPB, pričom oba subjekty budú naďalej fungovať ako samostatné právnické osoby. FNM následne ponúkne svoj akciový podiel v BCPB účastníkom kapitálového trhu, pri rešpektovaní predkupného práva súčasných akcionárov BCPB. Úspešní záujemci sa budú môcť na základe nadobudnutých hlasovacích práv priamo podieľať na riadení BCPB vrátane ovplyvňovania rozsahu a kvality služieb, a tým podporovať rozvoj kapitálového trhu. Účastníci kapitálového trhu očakávajú, že vlastníckym prepojením BCPB a CDCP budú vytvorené predpoklady na zabezpečenie komplexných služieb na kapitálovom trhu a dôjde k zefektívneniu činnosti celého systému. Výsledkom by malo byť napr. skracovanie lehôt a znížovanie nákladov na obchodovanie.

V marci 2006 sa uskutočnil prevod akcií CDCP na majetkový účet BCPB, čím sa CDCP oficiálne stal 100-percentnou dcérskou spoločnosťou BCPB. K ďalšiemu kroku privatizačného projektu CDCP – ponúknutiu balíka akcií FNM investičným záujemcom – nedošlo, pretože vláda SR pozastavila realizáciu všetkých privatizačných projektov až do parlamentných volieb v júni 2006.

O kapitálovom trhu sa opakovane konštatuje, že hlavným problémom jeho fungovania nie sú napr. legislatívne prekážky, ale dlhodobú limitovanú funkčnosť determinujú predovšetkým ekonomické, historické, prípadne iné dôvody. Napriek tomu, že ide o komplex otázok, je potrebné aktívne odstraňovať najmä tie operatívne prekážky, ktoré sú predmetom dlhodobejšej kritiky.

Domáci devízový trh

Vývoj na domácom devízovom trhu

Slovenská koruna zaznamenala v roku 2005 pomerne volatilný vývoj. Vzhľadom na viaceré pozitívne očakávania, napr. plnenie maastrichtských kritérií v roku 2008 a rýchly rast ekonomiky, investori predpokladali v zásade stabilné posilňovanie slovenskej koruny. Ich presvedčenie sa odrážalo na neustálom záujme o nákup koruny, ktorý akceleroval koncom roku 2004 a v prvom štvrtroku 2005. Tento záujem o nákup domácej meny sa prejavil v jej postupnom posilňovaní, ktorého razanciu hodnotila NBS koncom roka 2004 a začiatkom roka 2005 ako príliš rýchlu.

S ohľadom na daný vývoj začala NBS intervenovať proti posilňovaniu výmenného kurzu slovenskej koruny. Uskutočnené devízové intervencie boli rozsahom

nakúpených devízových prostriedkov (EUR) najrozsiahlšie v histórii Slovenska. V období približne dvoch mesiacov NBS nakúpila na devízovom trhu 3,62 mld. EUR, čo predstavovalo asi 138 mld. Sk.

Za začiatok obdobia, keď NBS vstúpila na devízový trh so sériou devízových intervencií, možno považovať devízovú intervenciu z 22. decembra 2004 pri kurze 38,500 EUR/SKK. Posledným dňom z tejto série devízových zásahov bola intervencia z 8. marca 2005 pri kurze 37,500 EUR/SKK. NBS v roku 2005 celkovo nakúpila prostredníctvom devízových intervencií 3,02 mld. EUR a predala 535 mil. EUR. Čisté saldo devízových intervencií tak predstavovalo nákup 2,49 mld. EUR.

Presvedčenie trhu o kontinuálnom posilňovaní výmenného kurzu koruny bolo také silné, že dokázalo eliminovať efekt devízových intervencií NBS. Účastníci trhu využívali dni, keď NBS vstupovala na trh, ako príležitosť na ďalšie nakupovanie slovenskej koruny. Počas intervencií dochádzalo, samozrejme, aj k určitému oslabeniu kurzu, ktoré účastníci devízového trhu považovali za dobrú príležitosť na nákup koruny pri atraktívnejšom kurze. Tento postup vychádzal z presvedčenia trhu, že devízovými intervenciami nebude možné zvrátiť tendenciu posilňovania výmenného kurzu koruny.

Udalosti, ktoré nastali po 8. marci 2005, poukázali na krehkosť domáceho devízového trhu a nesprávnosť odhadov analytikov väčšiny bánk. Zároveň sa potvrdili ako opodstatnené varovania zo strany NBS o neadekvátnosti prudkého posilňovania slovenskej koruny. V tom istom období sa vzhľadom na pokles úrokových sadzieb v krajinách V4 a zvýšenie úrokových sadzieb v USA ukázalo, že investície do týchto regionálnych mien z aktív denominovaných v USD prestávajú byť investične dostatočne atraktívne. Vzhľadom na transparentnú menovú politiku Federálneho rezervného systému si investori postupne uvedomovali, že je čas presunúť svoje investície z mien, ktorých posilňovanie je dosť vyčerpané a súčasne s menej atraktívnymi úrokovými sadzbami do iných, obchodne efektívnejších mien alebo späť do amerických dolárov.

Odlev aktív sa začal prejavovať najprv na poľskom trhu, keďže do tejto meny sa investovala najväčšia časť dolárových aktív, a v rámci stredoeurópskeho regiónu. Následné oslabovanie poľského zlatého vyvolalo podobný pohyb aj v ostatných menách a trhoch krajín regiónu.

V tejto situácii sa prejavila slabosť slovenského devízového trhu a jeho veľká naviazanosť na dianie v okolitých krajinách, predovšetkým na poľský devízový trh. V priebehu niekoľkých dní sa úplne zmenila investičná nálada aj na Slovensku a slovenská koru-



na sa začala výrazne oslabovať. V priebehu necelých dvoch mesiacov sa koruna oslabila z hodnoty 37,500 EUR/SKK až na úroveň 40,000 EUR/SKK, na ktorej sa NBS rozhodla intervenovať v jej prospech (29. apríla 2005). Devízový trh sa následne upokojil a výmenný kurz sa postupne a pomerne plynulo dostal späť na silnejšie úrovne a začiatkom septembra sa priblížil k úrovni 38,000 EUR/SKK.

V nasledujúcich dvoch mesiacoch sa však výmenný kurz slovenskej koruny začal opäť oslabovať. Oslabovanie, ktoré nastalo počas septembra a októbra bolo vyvolané čiastočne rovnakými príčinami ako v druhom štvrtroku, objavili sa však aj niektoré iné špecifické dôvody ako politická neistota a s tým spojená možnosť vypísania predčasných volieb, strata už takmer dohodnutej priamej zahraničnej investície (Hankook Tires) a pod.

Pri oslabení kurzu koruny na úroveň 39,200 EUR/SKK v polovici októbra 2005 sa NBS opäť rozhodla intervenovať v prospech slovenskej koruny, ktorá následne reagovala a začala stabilnejšie aprecovať.

Vstup Slovenskej republiky do mechanizmu výmenných kurzov ERM II

Vláda SR spolu s NBS deklarovali snahu vstúpiť do mechanizmu výmenných kurzov ERM II najneskôr do konca prvého polroka 2006. Väčšina účastníkov trhu preto očakávala tento vstup až koncom uvedeného obdobia.

Slovensko vstúpilo do ERM II v piatok 25. novembra 2005 (pre devízové trhy efektívne od pondelka 28. novembra 2005). Pre výmenný kurz bola stanovená parita na hodnote 38,4550 EUR/SKK so štandardným fluktuáčnym pásmom $\pm 15\%$. Skorší vstup

do ERM II bol pre devízový trh značným, avšak pozitívnym prekvapením. Prejavilo sa to značným posilnením meny hneď v najbližší obchodný deň, keď sa koruna posilnila asi o 2 %. Posilňovanie koruny potom pokračovalo až do konca roka, keď sa kurz priblížil k svojim maximám z marca 2005.

NBS nijakým spôsobom nenaznačila, či má (hoci interne v rámci fluktuáčného pásma) vymedzené užšie kurzové pásmo. Trh však existenciu asymetrického kurzového pásma automaticky predpokladal s tým, že NBS nebude tolerovať oslabenie slovenskej koruny o viac ako 2,25 %.

Po vstupe SR do ERM II vláda SR spolu s NBS vyjadrili očakávanie, že devízový trh Slovenska sa vymaní zo silnej korelácie s poľským zlotým a českou korunou. S výnimkou niekoľkých dní po vstupe do ERM II sa však tieto očakávania zatiaľ nenaplnili, nepotvrdzujú sa osobitne vo väzbe na poľský devízový trh.

Vzájomná väzba medzi slovenskou korunou a ďalšími menami porovnateľných krajín bude pravdepodobne klesať až v období, keď bude zrejmé, že vstup do eurozóny 1. 1. 2009 je realitou. Vyplýva to aj z merania vzájomných závislostí medzi menami, keď pokles priemernej plávajúcej 6-mesačnej korelácie zaznamenatej v mesiacoch október až november bol len dočasný a následne v krátkom časovom intervale korelácia s poľským zlotým opäť vzrástla na hodnoty okolo 75 % a s českou korunou dokonca ešte výraznejšie (85 %).

Charakteristiky obchodovania na domácom medzibankovom devízovom trhu

Kurz slovenskej koruny voči euru sa v priebehu roka 2005 zhodnotil o 2,44 % (zo 38,796 EUR/SKK

Tab. 5 Základné charakteristiky devízového trhu v SR v roku 2005

	SPOT			FORWARD			SW			OPTION			Spolu	
	Objem mil. USD	%	Počet obchodov	Objem mil. USD	%	Počet obchodov	Objem mil. USD	%	Počet obchodov	Objem mil. USD	%	Počet obchodov	Objem mil. USD	Počet obchodov
Obchody domácich bánk bez účasti zahraničných bánk	15 790,8	19,0	10 146	36,6	0,0	55	67 172,6	80,9	3 416	68,6	0,1	36	83 068,6	13 653
Obchody domácich bánk so zahraničnými bankami	59 959,3	10,6	28 601	885,2	0,2	375	494 143,5	87,3	22 535	10 897,1	1,9	3 512	565 885,0	55 023
Devízový trh v SR okrem NBS	75 750,1	11,7	38 747	921,8	0,1	430	561 316,1	86,5	25 961	10 965,7	1,7	3 548	648 953,6	68 676



na 37,848 EUR/SKK). Priemerná úroveň výmenného kurzu predstavovala hodnotu 38,593 EUR/SKK, čo znamená zmenu oproti roku 2004 o 3,6 %. Kurz slovenskej koruny voči USD sa oslabil o 12,11 % (zo 28,496 USD/SKK na 31,948 USD/SKK). Priemerná úroveň výmenného kurzu predstavovala hodnotu 31,022 USD/SKK (posilnenie oproti roku 2004 o 3,8 %). Voči českej korune sa slovenská koruna oslabila o 2,9 %.

Celkový rozsah obchodov zahŕňajúci pohotovú devízovú konverziu, devízové swapy a forwardové obchody na medzibankovom devízovom trhu bez devízových intervencií NBS dosiahol hodnotu 648 953,6 mil. USD a v porovnaní s rokom 2004 sa zvýšil o 47,1 %. Obchody uskutočnené v USD tvorili 81,3 %, v EUR 14,8 % a v ostatných menách 0,9 %. V rámci jednotlivých druhov obchodov tvorili menové swapy 86,5 % (91,2 % v roku 2004), nasledovali pohotovú devízovú konverziu (spoty) 11,7 % (8,7 %), opcie 1,7 % a forwardové obchody 0,2 % (0,1 %). V dôsledku devízových intervencií NBS zaznamenal obrat s devízovými konverziami v porovnaní s rokom 2004 nárast až o 98 %.

Priemerný denný obrat na pohotovom devízovom trhu tvoril 303 mil. USD. Ak vezmeme do úvahy aj intervencie, ktoré vykonala NBS, dosiahol priemerný denný obrat s pohotovými devízovými konverziami 321 mil. USD. Dominantné postavenie malo obchodovanie v eurách, ktoré vzhľadom na to, že je referenčnou menou, tvorilo 97,4 %. Obchodovanie domácimi bankami navzájom a domácimi bankami so zahraničnými bankami na pohotovom trhu potvrdilo trend vyššej aktivity zahraničných bánk (12,8 % z celkového obratu tvoria domáce banky a 87,2 % zahraničné banky). Celkové saldo obchodov zahraničných bánk voči domácim bolo v roku 2005 záporné (541,5 mil. USD), čo znamená, že zahraničné banky viac predávali cudziu menu a kupovali domácu, slovenskú korunu.

Obchody medzi domácimi bankami navzájom sa zvýšili o 8,1 % na 83 068,6 mil. USD. Najväčšie zastúpenie 64,2 % v obchodovaní mal americký dolár (78,7 % v roku 2004), nasledovalo euro s podielom 34,0 % (20,4 % v roku 2004), ostatné meny tvorili 1,8 %.

Z hľadiska druhov obchodov uskutočnených medzi domácimi bankami bolo 80,9 % vo forme swapových operácií (88,4 % v roku 2004) a na pohotovú devízovú konverziu pripadlo 19,0 % (11,6 % v roku 2004).

Obchodovanie so zahraničnými bankami tiež zaznamenalo medziročný nárast na 565 885,0 mil. USD (55,2 %). Prevládalo obchodovanie v USD 84,5 % (84,3 % v roku 2004), nasledovalo obchodovanie

v EUR s podielom 14,8 % (11,6 %) a ostatné meny tvorili 0,8 %.

Rozhodujúci podiel na medzibankovom devízovom trhu (MDT) mali už tradične swapové operácie, aj keď zásadný vplyv na úroveň výmenného kurzu majú pohotovú devízovú konverziu. Dominantná pozícia swapov súvisí stále so skutočnosťou, že ich hlavne zahraničné banky stále používajú ako náhradu za depozitný trh, keď swapové operácie sú z kreditného hľadiska menej rizikové a tým prijateľnejšie a zabezpečujú v podstate rovnaký výnos ako uloženie termínového depozita. Navyše sa využívajú predovšetkým najkratšie splatnosti (O/N až týždeň), ktoré sa neustále obnovujú, čo značne zvyšuje celkový obrat MDT.

Zhodnotenie

Z aktuálnej situácie domáceho finančného trhu vyplývajú v zásade dve podstatné skutočnosti. Prvou je požiadavka na pokračovanie v rozvíjaní a prehlbovaní niektorých jeho segmentov, a to z hľadiska využívania sofistikovanejších foriem obchodov, aj keď ich pomalší rozvoj nie je prekvapujúci, ak vezmeme do úvahy objektívne limity domáceho trhu a ekonomiky. Za problematickejšiu považujeme situáciu na kapitálovom trhu, kde osobitne v prípade majetkových cenných papierov pretrvávajú ich až marginálny význam a operatívne neefektívnosti.

Peňažný trh je už niekoľko rokov stabilizovaný a jeho trvalým problémom zostáva najmä krátkodobosť a orientácia na derivátne obchody s ich zabezpečovacou funkciou, čo nie je celkom typické. Nezostáva však pravdepodobne iné, ako uvedenú skutočnosť akceptovať. Očakávanie výraznejšieho rozvoja medzibankových depozitných obchodov s orientáciou na stredné a najdlhšie splatnosti je zjavne nerealistické.

Centrálna banka venovala počas celého roka 2005 sústredenú pozornosť devízovému trhu a ako predpokladáme, zostane to tak aj minimálne v strednodobej perspektíve. Vstup Slovenskej republiky do ERM II s perspektívou integrácie krajiny do eurozóny význam sledovania a analyzovania tohto trhu citelne zvýraznil.

FORMY ELEKTRONICKÉHO BANKOVNÍCTVA

Ing. Adriana Chovanová, PhD.

Neodmysliteľnou súčasťou hospodárskeho života je realizácia platieb za tovary a služby v hotovostnej alebo bezhotovostnej forme, ale aj ukladanie prostriedkov do finančných inštitúcií a hospodárenie s nimi. Ako významní sprostredkovatelia tu pôsobia banky. V posledných rokoch sa s rozvojom technológií a techniky rozširujú možnosti komunikácie klientov s bankami. Pribúdajú služby ako home banking, phone banking, internet banking a ďalšie.

Klient komunikuje s bankou na diaľku použitím moderných komunikačných médií – modemu, telefónu, počítača, platobnej karty. Charakteristickou črtou týchto služieb je nepretržitý celodenný prístup klienta k svojmu účtu, teda nezávislosť od otváracích hodín banky, pohodlné vykonávanie domáceho a zahraničného platobného styku priamo z domu či pracoviska. Tým sa znižujú náklady na manipuláciu a prevoz hotovostných peňazí, znižuje sa riziko krádeží, riziko prijatia falšovaných peňazí a zvyšuje sa rýchlosť a pohodlie pri platení.

Do popredia vystupujú najmä elektronické možnosti komunikácie, ktoré sú pre klientov pohodlnejšie, rýchlejšie a mnohokrát i lacnejšie. Skúsenosti bánk ukázali, že je vhodné využívať kombinácie viacerých komunikačných prostriedkov, v závislosti od jednotlivých segmentov, klientov, typov operácií, produktov a situácií. Elektronické bankovníctvo je oblasť bankových služieb, ktorá využíva práve elektronickú formu komunikácie.

Elektronické bankovníctvo rozlišujeme podľa kritéria použitého inštrumentu na elektronické bankovníctvo, ktoré využíva telefónne spojenie, osobné počítače, platobné prostriedky a samoobslužné zóny.

Elektronické bankovníctvo s využitím telefónneho spojenia

Počiatky telefónneho bankovníctva a prvé bankové služby, ktoré využívali na spojenie klasickú telefónnu linku sa objavili na prelome 60. a 70. rokov minulého storočia. Počet týchto služieb sa zvyšoval veľmi rýchlo a v posledných rokoch 20. storočia sa s rozvojom informačných a telekomunikačných technológií začal v bankovej praxi používať aj mobilný telefón. Banky v tomto období rýchlo zareagovali na začiatok novej éry používania mobilných telefónov vo svete a začali so svojimi zákazníkmi komunikovať prostredníctvom SMS správ. Neskôr sa GSM banking stal prirodzenou súčasťou elektronického bankovníctva. V každom

peňažnom ústave sa ponúka pod iným názvom, ale podstata produktu zostáva rovnaká. Mobilný telefón môže slúžiť na komunikáciu s tzv. telefónnym bankárom i automatickým telefónnym systémom rovnako ako aj pevná linka. Využitie mobilných telefónov pri komunikácii s bankou je však omnoho širšie. Používanie mobilných telefónov predstavuje priamy komunikačný kanál, ktorý sa masovo rozšíril a prostredníctvom ktorého majú klienti bezprostredný prístup k zadávaniu bankových operácií, objednávaníu služieb či práci s účtami.

Elektronické bankovníctvo s využitím telefónneho spojenia sa delí na phone banking (ATS, klientsky poradca) a mobil banking (SMS banking, GSM SIM Toolkit a WAP).

Phone banking predstavuje poskytovanie bankových služieb prostredníctvom klasickej telefónnej linky. Klient banky sa môže dostať k potrebným informáciám vytočením vopred určeného telefónneho čísla. Pred samotným poskytnutím požadovanej informácie, bankovej služby sa zisťuje totožnosť klienta podľa určených zmluvne dohodnutých podmienok. Využitím tejto bankovej služby sa klient banky dostane k informáciám týkajúcich sa aktívnych a pasívnych bankových produktov, ale aktívne môže využiť aj bankový platobný styk a požiadať o realizovanie napr. príkazu na úhradu alebo príkazu na inkaso, otvorenie alebo zrušenie termínovaného vkladu, bežného účtu a pod. Ako výstupný komunikačný kanál môže slúžiť v tomto prípade fax, ktorý sa pripojí k telefónu.

Klientsky poradca alebo tzv. telefónny bankár je pracovník banky, ktorý je schopný poskytnúť akékoľvek informácie o produktoch a službách a po overení, že hovorí s oprávnenou osobou, uskutočniť akúkoľvek operáciu, či už pasívnu alebo aktívnu. Môže klientovi poskytnúť rady a ponúknuť mu ďalšie bankové produkty.

Výhodou tohto spôsobu je to, že nie je potrebné žiadne špeciálne technické vybavenie, okrem telefónu.



Operátori bankového telefónneho strediska (call centrum) spravidla pracujú nepretržite 24 hodín denne, a teda je možné využívať ich služby z ľubovoľného miesta a v ľubovoľnom čase. Klientsky poradca je zamestnancom banky, banka mu platí mzdu, čo zvyšuje náklady, a teda aj poplatky za túto službu. Preto banky niekedy zriaďujú automatický telefónny systém

Automatický telefónny systém (ATS)

Technické prostriedky potrebné na využitie tohto systému sú rovnaké ako pri komunikácii s klientskym poradcom. Je potrebný telefón, ktorý však musí mať tónovú voľbu¹, prípadne byť vybavený prídavným adaptérom (tone dialer).

Automatický telefónny systém pracuje na základe ponuky (menu), v ktorej sa klient môže pohybovať pomocou tlačidiel telefónu. Strom ponuky služieb sa volí pokiaľ možno nízky, aby výber netrval príliš dlho. Rozsiahlejšie informácie sa klientovi zasielajú faxom, a to buď na vopred dohodnuté číslo alebo na číslo požadované klientom. Jeho výhodou je jeho nákladová nenáročnosť. Niektoré banky ho ponúkajú klientom bezplatne, pretože náklady sú zanedbateľné a komfort významný. Nevýhodou je to, že niekedy môže nastať problém, keď klient nevie vybrať položku menu, ktorá zodpovedá jeho požiadavkám alebo počítač na príkaz zareaguje odlišným spôsobom, ako si klient želal. Vtedy je vhodné prepojiť automatický telefónny systém s telefónnym bankárom, ktorý dokáže problém vyriešiť.

Systém zabezpečenia komunikácie možno vykonať dvoma základnými spôsobmi:²

1. END-TO-END zabezpečenie – celý komunikačný reťazec je zabezpečený prostredníctvom rečových šifrov, je veľmi bezpečný, ale aj nákladný a využíva sa len v štátnej správe a v armáde,

2. prostredníctvom tzv. prístupových práv – na začiatku klient musí preukázať oprávnenie komunikovať s bankou.

Na pasívne operácie sa často využíva osobné číslo klienta (napr. číslo účtu) a číselné heslo PIN. Tu je však pomerne veľké riziko zneužitia, pretože každý, kto zistí osobné číslo a heslo, je schopný vstúpiť do systému. Bezpečnejšie sú nasledujúce metódy:

- Pri založení účtu si klient zvolí niekoľko kľúčových slov. Operátor ich zaznamená do informačného systému. Pri autorizácii klienta v priebehu ďalšieho volania vygeneruje systém dopyt na určité písmená z týchto

slov. Operátor ich prepíše na terminál informačného systému a ten potvrdí alebo zamietne autorizáciu klienta. Ani operátor teda nikdy nevidí celé slová. Výnimkou je iba moment zakladania účtu.

- Využívanie tzv. autorizačných čísel – je to princíp trhacieho bloku. Každé autorizačné číslo je používané iba jeden deň, a potom sa stáva neplatným.

- Elektronický kľúč – je špeciálne zariadenie podobné kalkulačke. Informačný systém banky dá klientovi náhodné číslo, klient ho prepíše do svojho kľúča a kľúč mu odpovie autorizačným kódom. Autorizačný kód je systémom aktivovaný a systém potvrdí alebo odmietne autorizáciu. Vlastný kľúč je chránený proti zneužitiu PIN, ktorý si môže klient ľubovoľne zmeniť. Žiadne heslo ani odpoveď sa neopakuje dvakrát.

- Veľmi často je využívaný dvojúrovňový systém ochrany. Klient pri vstupe zadá osobné číslo a heslo, ak chce uskutočniť aktívnu operáciu, musí zadať jednorazové heslo. Pri podpise zmluvy o využívaní služieb telefónneho bankovníctva obdrží sadu niekoľkých hesiel, pričom pri každej aktívnej operácii s účtom použije jedno, čím danú operáciu autorizuje. Zadané heslo už nemôže byť viackrát použité. Pre zvýšenie bezpečnosti sa po určitej dobe uskutoční zmena číselného hesla. Ak je opätovne zadávané nesprávne heslo, systém zablokuje danému užívateľovi prístup.

SMS banking

SMS banking predstavuje využitie krátkych textových správ zasielaných z mobilného telefónu klienta. Prostredníctvom SMS správ je možné uskutočňovať tak pasívne, ako aj aktívne operácie, podobne ako pri klasickom telefónnom bankovníctve. Informácie o stave na svojom účte môže klient získavať automaticky – SMS správa je mu zaslaná hneď po uskutočnení určitej operácie, alebo na požiadanie – klient pošle banke správne formátovanú správu, tá ju spracuje a SMS správou klientovi na jeho požiadavku odpovie.

Informácie zasielané na požiadanie sa väčšinou týkajú aktuálnych úrokových sadzieb alebo menových kurzov. Pre banku je ich poskytovanie nenárodné, pretože ide o verejne prístupné informácie, ktoré nie je potrebné chrániť. Klient však môže žiadať informáciu o zostatku na jeho účte, ktorá už nie je verejná a jej poskytnutie je potrebné chrániť. Na tento účel sa využívajú heslá alebo technológia založená na princípe elektronického kľúča. Klient však musí poznať kód každej transakcie vrátane konštantných a variabilných symbolov. Celá správa obsahujúca údaje oddelené mriežkou má niekedy aj 50 znakov. Používateľ sa môže veľmi ľahko pomýliť. To býva pre klienta často limitujúci faktor a znižuje to komfort poskytovanej služby.

¹ Rozdiel medzi telefónom s tónovou voľbou a telefónom s pulzovou voľbou je ten, že pri voľbe telefónneho čísla telefón s tónovou voľbou priradí každej číslici iný tón a telefón s pulzovou voľbou iný počet impulzov.

² Korauš, A.: Bankovníctvo na Slovensku. Kritériá a kontext vstupu do Európskej únie. Bratislava: Sprint, 1997, s. 126.



GSM SIM Toolkit

Službu GSM SIM Toolkit je možné využívať len z mobilného telefónu, ktorý podporuje túto technológiu. GSM SIM Toolkit je softvérové rozhranie, ktoré umožňuje ľubovoľne obmieňať menu mobilného telefónu. Operátori podporujúci túto technológiu ju môžu využívať na personalizáciu menu mobilných telefónov. To znamená, že v menu sa budú užívateľom objavovať len tie funkcie, ktoré majú aktivované a zaplatené. História tejto technológie siaha len do roku 1998. Medzi prvými spoločnosťami, ktoré bankovú aplikáciu na báze štandardu GSM SIM Toolkit uviedli do prevádzky boli spoločnosť RadioMobil a Expandia Bank v Českej republike.

GSM SIM Toolkit podporuje väčšina dnes predávaných mobilných telefónov. Na to, aby klient mohol túto službu používať, je potrebné využívať služby operátora, ktorý vo svojej sieti tento štandard podporuje, byť klientom banky ponúkajúcej ovládanie účtov pomocou GSM SIM Toolkit, vlastniť mobilný telefón podporujúci technológiu GSM SIM Toolkit, používať špeciálnu SIM kartu na bankové služby.

Po zakúpení špeciálnej SIM karty a jej aktivácii na príslušnej pobočke banky môže klient začať využívať túto službu. Menu mobilného telefónu sa rozšíri o položku Bankové služby a prostredníctvom tejto položky je možné uskutočňovať aktívne a pasívne bankové operácie. Presná štruktúra menu sa líši podľa zvoleného peňažného ústavu. Dôležitá je tu však otázka bezpečnosti. Na prístup k bankovým službám je potrebné poznať BPUK (PUK pre bankové aplikácie) a BPIN (PIN pre bankové aplikácie). BPUK prideliť klientovi banka pri aktivácii aplikácie a jej nahratí na SIM kartu mobilného telefónu. BPIN sa používa pri každom prístupe k chráneným položkám bankovej aplikácie. Ak klient trikrát po sebe zle zadá BPIN, bude prístup k bankovej aplikácii a jej položkám zablokovaný. Pre odblokovanie je potrebné poznať BPUK. Ak klient desaťkrát po sebe zle zadá BPUK, nie je už viackrát možné použiť SIM kartu na bankové služby. Výhoda tejto služby je jej jednoduchosť. Stačí, ak sa klient riadi informáciami zobrazenými na displeji mobilného telefónu.

WAP (Wireless Application Protocol)

WAP býva často zjednodušene prirovnávaný k webovým stránkam. Na rozdiel od nich, ktoré sa zobrazujú na monitore počítača, WAP zobrazuje výstup na malý displej mobilného telefónu, preto sa sústreďuje na textové informácie. Je to akási brána k najrôznejším službám, ktoré pripravuje operátor mobilnej siete alebo iná firma, niečo ako internet v telefóne. Podmienkou je, aby klient vlastnil mobilný telefón

podporujúci technológiu WAP. Bezpečnosť je opäť zaisťovaná elektronickým kľúčom. WAP banking sa zatiaľ príliš neujal, niektoré banky ho však naďalej ponúkajú a podporujú napriek relatívne nízkemu počtu jeho používateľov.

Elektronické bankovníctvo s využitím osobných počítačov

S výrazným nárastom použitia mobilných telefónov v bankovej praxi sa do popredia dostali aj osobné počítače, ktoré ešte viac uľahčujú a modernizujú poskytovanie bankových služieb. V informačnej spoločnosti patrí neodmysliteľné miesto práve tomuto komunikačnému prostriedku, ktorý je v dnešnej dobe v bankovej sfére nepostrádateľný. Oblasť elektronického bankovníctva realizovaného prostredníctvom osobných počítačov možno rozčleniť na homebanking, internet banking a mailbanking.

Home banking

Home banking je služba, ktorá umožňuje klientovi banku manipulovať so svojimi účtami prostredníctvom počítača z vopred vybraného miesta, napríklad kancelárie či domu. Hlavnými vlastnosťami home bankingových systémov sú vysoká bezpečnosť, komfort, jednoduchosť ovládania, otvorenosť systému, široké komunikačné možnosti, možnosť práce v sieti, definícia používateľov a ich práv, úplne automatický prenos dát, definovanie kombinovaných podpisových vzorov.

Home bankingový program sa obvykle skladá z dvoch častí: z programu, ktorý je na počítači v banke a programu, ktorý je na počítači klienta. Program v banke pracuje ako komunikačný server. Prijíma volania od klientov, overuje ich totožnosť, prijíma od nich dáta, overuje digitálne podpisy, generuje digitálne potvrdenky a posiela klientom dáta. Počítačový systém pre homebanking je viac používateľská aplikácia, to znamená, že s ním môžu pracovať viacerí pracovníci klienta, a to:

- a) administrátor – môže definovať nových pracovníkov, meniť práva,
- b) odosielateľ – zabezpečuje spojenie s bankou a prenos pripravených dát,
- c) účtovník – môže zadávať platobné príkazy a inkasá,
- d) prezerateľ – môže prezeráť došlé výpisy, oznamy.

Takýto systém je otvorený a je možné ho v budúcnosti rozširovať bez veľkých nákladov.

Internet banking

Internetové bankovníctvo je možné používať tak z domu, ako aj zo zamestnania alebo internetovej kaviarne, i keď práve posledný spomenutý spôsob sa neodporúča z bezpečnostných dôvodov. Na to, aby



klient mohol ovládať svoj účet, stačí internetový prehliadač (napr. Internet Explorer alebo Netscape Navigator). Osobnej návštevy banky sa klient nevyhne, musí ju požiadať o poskytnutie identifikačného kódu. Po otvorení webovej stránky danej banky si už len zvolí internet banking a po správnej identifikácii má možnosť uskutočňovať pasívne a aktívne operácie. Dobrý internet banking by mal poskytovať maximum služieb. Nemenej významné je aj grafické riešenie, prehľadnosť, jednoduchosť a jednoznačnosť používania. Zrozumiteľnosť textov určuje jednoduchosť a rýchlosť pochopenia významu položiek v menu, dátových polí a celkovo všetkých textových informácií, ktoré sa klientovi zobrazujú.

Bezpečnosť konkrétnej aplikácie je zaistená autentizáciou klienta, overovaním údajov a ochranou údajov šifrovaním. Identifikácia klienta sa uskutočňuje pomocou hesiel či kódov. Niektoré si volí klient sám, iné mu udeľuje banka. Odporúča sa voliť heslá zložené z viacerých typov znakov. Môže ísť o spojenie číslíc, veľkých a malých písmen či špeciálnych znakov.

Transakcie s väčšími objemami banky spravidla ochraňujú ďalšími bezpečnostnými prostriedkami, ako je napríklad šifrovací (autentizačný) kalkulátor token, ktorý generuje jednorazové náhodné heslá, ktoré klient zadá pri potvrdzovaní objednávky. Samotný token je chránený určitými bezpečnostnými prvkami. Práca s ním je umožnená až po zadaní štvormiestneho PIN kódu, pričom PIN si môže používateľ kedykoľvek zmeniť. V prípade, že je PIN trikrát chybne zadaný, token sa sám zablokuje. Po 60 sekundách nečinnosti sa token automaticky sám vypne, pri zapnutí sa opätovne vyžaduje zadanie PIN kódu.

Ak používateľ vygeneruje viac (napr. 10) autentizačných kódov po sebe a žiadny z nich nezadá do klient-skeho systému, dôjde k rozsynchronizovaniu kľúča. Táto ochrana slúži na to, aby sa kľúč nepoužíval na iné účely. Lacnejšou a rozmermi praktickejšou alternatívou tokenu je grid karta. Ide o kartu, na ktorej je nakreslená mriežka s políčkami, v ktorých sa nachádzajú rôzne náhodne generované znaky, číslice alebo písmená. Používateľ autorizuje aktívnu operáciu zadaním správneho kódu z políčka karty, ktorý si od neho vypýta operátor.

Mail banking

Mail banking je ďalšia zo služieb elektronického bankovníctva a predstavuje možnosť komunikovať s bankou prostredníctvom e-mailov, teda elektronickej pošty. Najčastejšie sa využíva na zasielanie výpisov z účtov v dohodnutej periodicite do e-mailovej schránky klienta. Zložitejšie operácie sa prostredníctvom e-mailu neuskutočňujú.

Platobné prostriedky a samoobslužné zóny

Okrem už uvedených, existujú aj ďalšie, verejnosti viac-menej známe formy elektronického bankovníctva, medzi ktoré patrí platobná karta, elektronická peňaženka a samoobslužná zóna (*Self Service Zone*).

Platobná karta je v súčasnosti jeden z najbežnejšie používaných platobných prostriedkov určený oprávnenému držiteľovi, prostredníctvom ktorého môže vykonávať bezhotovostné platby a realizovať výber hotovosti z ponuky širokej škály peňažných automatov. Elektronická peňaženka predstavuje čipovú kartu, podobne ako je platobná karta a obsahuje záznam o finančnej sume, ktorá je majiteľovi k dispozícii. Samoobslužná zóna je plne automatizované alternatívne pracovisko banky, ktoré disponuje terminálmi a zariadeniami, ktoré môžu klienti využiť na získanie rôznych bankových služieb. Umožňuje vykonávať aktívne i pasívne operácie, ktoré banka ponúka, a to bez prítomnosti bankového pracovníka. Zariadenia sú konštruované ako veľmi ľahko použiteľné s jednoduchou intuitívnou obsluhou (*user friendly*). Súčasťou vybavenia sú moderné bezpečnostné systémy vonku aj vnútri samoobslužnej zóny. Na prístup do priestoru samoobslužnej zóny sa používa platobná karta, na uskutočňovanie operácií platobná karta v kombinácii s heslom. Je možné využívať aj iné autentizačné zariadenia, ako napríklad elektronický kľúč, ale aj odtlačok prsta. Samoobslužné zóny sú prístupné 24 hodín denne, 7 dní v týždni.

Niekedy sa možno stretnúť v odborných kruhoch aj s ďalšou formou elektronického bankovníctva *fax-banking*. Fax sa však väčšinou používa ako doplnok pri iných formách, napr. telefónnom bankovníctve, keď sa klient dohodne s bankou, že všetky výstupy mu budú zasielané faxom.

Literatúra:

1. Kala, J. – Přádka, M.: Elektronické bankovníctví. 1. vydanie. Praha: Computer Press, 2000, ISBN 80-7226-328-5.
2. Korauš, A.: Bankovníctvo na Slovensku. Kritériá a kontext vstupu do Európskej únie. 1. vydanie. Bratislava: SPRINT, 1997, ISBN 80-88848-17-2.
3. Zákon NR SR č. 215/2002 Zb. o elektronickom podpise.
4. Zákon NR SR č. 510/2002 Zb. o platobnom styku.
5. <http://www.jaspi.justice.gov.sk>
6. <http://www.banky.sk>



Bublina na trhu nehnuteľností určených na bývanie je podľa Greenspana minulosťou

Bývalý predseda FED-u Alan Greenspan predniesol vo štvrtok 18. mája 2006 svoj prvý verejný prejav na pôde USA od svojho odchodu do dôchodku. Uviedol, že spotreba v Spojených štátoch by mohla poklesnúť ako dôsledok ukončenia výnimočného boomu na trhu nehnuteľností určených na bývanie¹.

Na večeri pri príležitosti 30. výročia Bond Market Association Greenspan uviedol, že išlo o skutočne výnimočný boom, avšak predaje domov poklesli, počet nových žiadostí poklesol a všetko ide rovnakým smerom. „Boom skončil, a možno o tom hovoriť s vysokým stupňom presvedčenia.“ Greenspan vystríhal, že je príliš skoro hodnotiť ako ovplyvnia súkromnú spotrebu alebo infláciu rastúce ceny energetických vstupov.

„Jeden zo siedmich barelov ropy, ktoré sa vo svete spotrebujú je spálený na amerických diaľniciach. Ľudia zjavne neznižujú počet precestovaných míľ, menia však automobily, ktoré pritom riadia a to znižuje kúpnu silu, ktorá im ostáva na iné tovary a služby.“

Podľa Liikanena musí EÚ zlepšiť cezhraničné platby

Člen Rady guvernérov Európskej centrálnej banky Erkki Liikanen (Fínsko) hovoril o potrebe posilniť v rámci EÚ platobný systém. Európska komisia podľa neho prijala dostatok opatrení na prehĺbenie integrácie finančného trhu, je však potrebné v tejto oblasti spraviť ešte viac.

„Je neuveriteľné, že prostredníctvom karty môžete okamžite vybrať svoje peniaze, ale ak ich posielate, môže to trvať niekoľko dní.“ Podľa Liikanena by pritom dodatočné zlepšenia v tejto oblasti lepšie ukázali výhody zavedenia spoločnej meny euro.

Platobný systém Liikanen považuje za ústrednú časť trhovej ekonomiky. V tejto súvislosti uviedol: „Elektronické služby sme začali využívať veľmi skoro a máme aj veľa skúseností s medzinárodnými bankovými fúziami. Fínske trhy sú veľmi konkurenčné.“

Aké správy hýbu dlhopisovým trhom eurozóny?

Európska centrálna banka pripravila Working Paper založený na údajoch o cenách futures dlhodobých nemeckých dlhopisov v rámci obchodného dňa za roky 1999 až 2005 a skúma reakciu týchto cien, zásadné makroekonomické správy a menovopolitické rozhodnutia ECB.

¹ Housing market (New Home Sales, Housing Starts and Building Permits, Existing Home Sales).

Vo všeobecnosti, ceny sa novým informáciám prispôbujú veľmi rýchlo, obvyčajne v rámci piatich minút nasledujúcich po ich zverejnení.

Nemecké dlhopisy pritom majú tendenciu reagovať silnejšie na prekvapenia v amerických makroekonomických údajoch než na správy z eurozóny, resp. domácej ekonomiky. Tento trend sa v sledovanom období posilňoval. Tento materiál tiež priniesol poznatky o tom, že údaje o nemeckej nezamestnanosti bývajú trhom známe pred ich zverejnením.

Čína musí rozšíriť investičné kanály

Čína musí podľa guvernéra svojej centrálnej banky Zhou Xiaochuana „rozšíriť investičné kanály“ a predstaviť nové investičné produkty. Tie by pomohli absorbovať rastúcu likviditu v bankovom sektore, ktorú spôsobuje vysoká miera úspor a prudký rozvoj finančného sektora v krajine.

Ku koncu apríla peňažný agregát M2 vzrástol v Číne o 18,9 percenta na medziročnej báze na 31,37 trilióna juanov.

Zavedenie nových investičných produktov podľa guvernéra čínskej centrálnej banky poskytne príležitosť rozvinúť kapitálový trh, predovšetkým burzu. Čína bude naďalej podporovať participáciu inštitucionálnych investorov vrátane vstupu nových zahraničných inštitucionálnych investorov pri zachovaní postupného približovania sa ku konvertibilite kapitálového účtu.

Bernankeho podvýbor bude skúmať komunikáciu FED-u

Predseda FED-u Ben Bernanke zvolal trojčlenný podvýbor skúsených predstaviteľov FED-u, ktorý praskúma široké spektrum problémov súvisiacich so spôsobom, akým FED komunikuje s finančnými trhami.

Podvýboru FOMC bude predsedáť Donald Kohn a spolu s ním bude pôsobiť aj prezident FED-u v Minneapolise Gary Stern a v San Franciscu Janet Yellen.

O tom, že FED sa bude zaoberať svojou komunikačnou stratégiou, sa hovorilo už aj minulý mesiac, ale nový impulz priniesol tzv. „*lapse of judgement*“ predsedu FED-u Bena Bernankeho v komunikácii s reportérom CNBC, ktorý dňa 1. mája 2006 spôsobil značný prepad akcií v rámci obchodného dňa. Nad týmto „*lapse of judgement*“ potom vyslovil Bernanke poľutovanie dňa 23. mája 2006, keď vypovedal pred výborom Senátu.

Zdroj: www.centralbanknews.com a zahraničná tlač

Spracoval: Ing. Marek Kačmár

AMERICKO-SLOVENSKÁ BANKA

Americko-slovenská banka (ASB) v Bratislave vznikla na základe uznese-
nia valného zhromaždenia z 31. 8. 1920
z Roľníckej a priemyselnej banky, ktorá
bola založená 11. 3. 1909 vo Veľkých
Levároch, v roku 1917 sa spojila s Meš-
tianskou bankou vo Veľkých Topolčá-
noch a v roku 1919 s Obchodnou ban-
kou v Uhorskej Skalici. Podnet na zalo-
ženie dali americkí Slováci na čele
s Michalom Bosákom, pričom upísali
skoro celý akciový kapitál vo výške 25
miliónov Kč. Kapitál bol rozdelený na



200 Kč, z čoho účastiny za 15 mil. Kč prevzala na vlastný účet Bosak State Bank (BSB) Scranton Pa. (tieto účastiny boli určené na rozpredaj v Amerike). Emisia bola ukončená koncom roku 1920, čím vlastné prostriedky uložené v základnom a rezervnom kapitáli prekročili výšku 37 mil. Kč. Prvé valné zhromaždenie sa konalo 30. 4. 1921. Predseda Dr. Pavel Blaho privítal účastinárov slovami „naše národné oslobodenie uvoľnilo púta hospodárskej odvislosti a finančnej bezmocnosti Slovenska. Nevídaný rozmach slovenského národného hospodárstva, neočakávaný rozvoj bankovníctva, presun úspor ľudu do našich ústavov, stúpanie zámožnosti výrobných vrstiev, zakladanie a financovanie nových slovenských a priemyselných podnikov a spoločností sú toho neklamným dôkazom, že ako tesno súvisí hospodárska neodvislosť s politickou slobodou národa“. Ďalej hovoril o vzniku ASB na základe kooperácie s BSB, dôsledkom čoho sa zriadilo samostatné americké oddelenie, ktoré bolo zariadené „modernou americkou bankovou technikou“. ASB začala spolupracovať s americkými bankami a bankovými firmami a zabezpečovala transakcie medzi Amerikou a Československom. V roku 1920 banka pracovala s akciovým kapitálom len 3 mil. Kč. Za rok 1920 sa vyplácali dividendy vo výške 10 % (v ďalších rokoch to boli už len 4 %). Do správnej rady boli zvolení: Michal Bosák, riaditeľ BSB, Dr. Vavro Šrobár a Dr. Milan Hodža, poslanci Národného zhromaždenia, Dr. Ľudevít Okánik, r. k. dekan. V dozornej rade pracoval Igor Pietor, správca Meštianskej banky Trenčín, Jaroslav Skorkovský, riaditeľ Pražskej úvernej banky v Bratislave a Ján Kukliš, správca Ľudovej banky v Trnave. Podľa stanov bolo účelom banky vykonávať bankové obchody na podporu obchodu, priemyslu, živností a poľnohospodárstva so zreteľom na potreby Slovenska a tiež amerických Slovákov. Počas svojej existencie založila banka 12 filiálok.

Dr. Milan Hodža, člen správnej rady ASB, bol iniciátorom úvah o posilnení pozície národne orientovaných bánk. Na jeho podnet sa zišli 30. 10. 1921 predstavitelia ASB, Tatra banky a Slovenskej roľníckej banky v Košiciach a dohodli

sa na predbežnej fúzii svojich bánk do konca roku 1921. Prerokovanie tejto otázky stroskotalo na valnom zhromaždení účastinárov ASB a bolo odložené na žiadosť M. Bosáka, ktorý pôsobil v ASB najskôr ako člen správnej rady, v roku 1923 bol predsedom, v rokoch 1924 – 1925 opäť členom správnej rady, no v roku 1926 už v ASB nefiguroval. Svoje akcie v ASB postupne rozpredal, za čo ho kritizoval Bankový úrad ministerstva financií: „Pán Bosák, ktorý upísal akcie pri kurze dolára asi 100 Kč, urobil dobrý obchod a je len otázkou, či mu nebudú vyčítať americkí

autonomisti, že zapredal ústav Pražanom, čo by mohlo byť na ujmu jeho obchodov.“ Projekt vzniku prvej naozaj národne orientovanej veľkej slovenskej banky tak stroskotal na maličernostiach a nezhodách pri presadzovaní osobných záujmov. Začiatkom roku 1922 sa do vedenia Slovenskej všeobecnej úvernej banky (SVÚB) dostali predstavitelia ASB Dr. M. Mičura a Dr. J. Maderič, čím sa posilnili pozície ASB v slovenskej kapitálovej skupine. V rokoch 1922 – 1923 vďaka hospodárskej kríze utrpela ASB značné straty a po deflačnom zvýšení kurzu Kč prišla o kapitál amerických Slovákov. V roku 1928 majorita účastín ASB prešla do Banky čsl. légii a o rok neskôr sa ASB stala jej afilovaným ústavom. O afilácii sa hovorilo ako o dobrom obchode pre M. Bosáka.

Mimoriadne valné zhromaždenie konané 29. 12. 1932 rozhodlo o jej fúzii s SVÚB s platnosťou od 1. 1. 1933. Týmto aktom ASB ako právnická osoba prestala existovať. Najvýznamnejším z viacerých krokov bol zánik ASB splnutím s SVÚB. Išlo vlastne o akciu ministerstva financií na zakrytie krachu ASB, ktorá stratila celý svoj účastinný kapitál a mnoho rokov sa udržiavala iba vďaka mimoriadnym podporám a tolerančnému zakrývaniu strát v bilanciách. Pomeri v ASB sa zaoberala aj vláda, ktorá na svojom zasadnutí 22. 12. 1932 rozhodla (na základe zákona o tzv. druhej sanácii bánk z roku 1932) o poskytnutí bezplatnej podpory 18 mil. Kč a odpustení vrátenia štátneho vkladu 14 mil. Kč, poskytnutého na sanáciu ASB z prostriedkov fondu na konsolidáciu prechodného štátneho dlhu v roku 1928, avšak s podmienkou fúzie s SVÚB. Do správnej rady SVÚB prešiel z ASB iba jeden člen, Anton S. Ambrose (v ASB po odchode M. Bosáka pôsobil ako reprezentant Legiobanky). Služobné zmluvy ostatných členov predstavenstva, vedúcich úradníkov a prokuristov ASB zrušili. Kapitálovým prepojením troch bánk (Legiobanky, SVÚB, ASB) vzniklo silné zoskupenie, ktoré bolo schopné odsunúť dve dovtedy najväčšie banky – Tatra banku a Slovenskú banku – do druhoradého postavenia.

Mgr. Mária Kačkovičová

Z ROKOVANIA BANKOVEJ RADY NBS

Dňa 30. mája 2006 sa uskutočnilo 22. rokovanie Bankovej rady Národnej banky Slovenska (BR NBS) pod vedením jej guvernéra Ivana Šramka.

- BR NBS prerokovala Situačnú správu o menovom vývoji v SR za apríl 2006 a rozhodla o zmene úrokových sadzieb na úroveň 3,00 % pre jednodňové sterilizačné obchody, 5,00 % pre jednodňové refinančné obchody a 4,00 % pre dvoj týždňové repo tendre s obchodnými bankami s účinnosťou od 31. 5. 2006.

Dňa 6. júna 2006 sa uskutočnilo 23. rokovanie Bankovej rady Národnej banky Slovenska (BR NBS) pod vedením jej guvernéra Ivana Šramka.

- BR NBS prerokovala Návrh opatrenia, ktorým sa mení a dopĺňa opatrenie Národnej banky Slovenska č. 614/2003 Z. z. o podrobnostiach náležitostí žiadosti o devízovú licenciu, spôsobe preukazovania splnenia podmienok udelenia devízovej licencie a o požiadav-

kách podľa § 13. ods. 8 Devízového zákona. Návrh bol spracovaný v súvislosti s prenesením výkonu devízového dohľadu z pobočiek na ústredie. Výkazy o vykonaných obchodoch s devízovými hodnotami sa budú predkladať priamo ústrediu Národnej banky Slovenska. V návrhu sa upresňujú niektoré ustanovenia, týkajúce sa preukazovania plnej spôsobilosti na právne úkony tých osôb, prostredníctvom ktorých sa vykonávajú obchody s devízovými hodnotami alebo poskytujú devízové peňažné služby a preukazovania veku týchto osôb.

- BR NBS vzala na vedomie materiál Informácia o devízovo-licenčnej činnosti a devízovom dohľade za rok 2005. Informácia bola spracovaná na základe Plánu hlavných úloh Národnej banky Slovenska na 1. polrok 2006. Účelom materiálu bolo podať prehľad a vyhodnotiť licenčnú a dohľadaciu činnosť Národnej banky Slovenska v devízovej oblasti v roku 2005.

Komentár BR NBS

k rozhodnutiu o určenej výške úrokových sadzieb NBS

Banková rada NBS na svojom 22. rokovaní dňa 30. mája 2006 prerokovala Situačnú správu o menovom vývoji v SR za apríl, v rámci ktorej diskutovala aktuálny makroekonomický vývoj z pohľadu jeho možného dopadu na budúci cenový vývoj.

V oblasti inflácie BR NBS konštatovala, že v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom pretrvávajú identifikované riziká v smere jej rastu, pričom niektoré sa zosilňujú. Stále sa zvyšujúce ceny ropy pôsobia proinflačne nielen priamo na ceny pohonných hmôt, ale môžu sa prejaviť aj v ďalšom raste regulovaných cien s dodatočnými následnými sekundárnymi efektmi. Predikcia cenového vývoja ku koncu roka 2006 sa nachádza nad inflačným cieľom NBS. Na základe odvetvových štatistík, ako aj rýchleho odhadu HDP za prvý štvrtrok 2006 je zrejmé, že pokračuje rast produkcie a tržieb takmer vo všetkých odvetviach s priaznivým dopadom na ziskovosť nefinančných inštitúcií. Tým sa môžu vytvoriť podmienky pre rýchlejší rast miezd a pre vznik inflačných tlakov. Toto riziko zdôrazňujú aj revidované údaje o raste HDP v roku 2005. Tempo celkového hospodárskeho rastu sa síce výrazne nezmenilo, spotrebný dopyt bol však dynamickejší, čo môže signalizovať rast dopytových tlakov. Z diskusie BR NBS vyplynulo, že s ohľadom na stanovené inflačné ciele na jednej strane a existujúce asymetrické riziká v smere zvyšovania inflácie na strane druhej, považuje BR NBS za

nevyhnutné ďalšie sprísnenie menovej politiky. Preto BR NBS rozhodla o zvýšení určenej výšky úrokových sadzieb o 0,5 percentuálneho bodu.

Pri rozhodovaní sa brali do úvahy nasledujúce faktory:

Z jednotlivých zložiek inflácie rástli ceny služieb aj tovarov, kde sa prejavilo zvýšenie cien potravín ako aj ďalší rast niektorých regulovaných cien. Cenový vývoj meraný harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien bol v apríli v súlade s očakávaniami NBS. V rámci krátkodobej predikcie sa však opäť zvýšilo riziko ďalšieho rastu cien ropy. K cenovému rastu by rovnako mohli prispieť vyššie regulované ceny v zdravotníctve, ako aj rast cien potravín.

Štatistický úrad SR zverejnil revidované údaje HDP, kde nedošlo k významným zmenám v doterajších tendenciách reálnej ekonomiky. Zvýšil sa však rast konečnej spotreby domácností, ktorý predstihol dynamiku celkového HDP. Rýchly odhad HDP v prvom štvrtroku 2006 potvrdzuje pokračovanie dynamiky z roku 2005. V porovnaní s predpokladmi NBS dosiahol HDP mierne pomalší rast. Dynamický rast ekonomiky má tendencie pretrvávať aj v nasledujúcom období. V takomto prostredí je možné očakávať formovanie pozitívnych očakávaní budúceho ekonomického vývoja s dopadom na rýchlejší rast miezd. Ak tento nebude zodpovedať vývoju produktivity práce môže to vytvárať nepriaznivé dopady na cenový vývoj.



Jedným z efektov doterajšieho rastu produkcie, ako aj dôsledkom silných investičných dovozov je pravdepodobne zníženie deficitu obchodnej bilancie v marci, v porovnaní s prvými dvoma mesiacmi. BR NBS diskutovala aj vývoj obchodnej bilancie v kontexte vývoja celého bežného účtu platobnej bilancie. Napriek tomu, že súčasné hodnoty, resp. dosiahnuté deficity za rok 2005 sú vysoké, štruktúra investičných dovozov, ako aj blízky nábeh výroby v podnikoch PZI naznačujú zlepšenie hodnôt zahraničného obchodu už v roku 2006.

Zo záverov diskusie BR NBS k aktuálnemu makroekonomickému vývoju vyplýva, že na jednej strane je vývoj cien ako aj reálnej ekonomiky v súlade s očakávaniami NBS prezentovanými v poslednej strednodobej predikcii a pokračuje v doterajších základných vývojo-

vých líniách. Na strane druhej však pretrvávajú a zväzňujú sa mnohé identifikované riziká či už nákladového alebo dopytového charakteru. Ekonomický rast, ktorého štruktúra signalizuje silnejšie formovanie domáceho dopytu vytvára prostredie, v ktorom je sprísnenie menových podmienok cez úrokové sadzby potrebné pre elimináciu identifikovaných rizík. Všetci členovia BR NBS v diskusii podporili potrebu sprísnenia menovej politiky.

Banková rada Národnej banky Slovenska hlasovala dňa 30. mája 2006 o určenej výške úrokových sadzieb NBS nasledovne: z 8 vymenovaných členov BR NBS hlasovalo za prijaté rozhodnutie 5 členov, proti hlasovali 3 členovia.

Tlačové oddelenie OVI NBS

TLAČOVÁ SPRÁVA

NBS upozorňuje na nelegálne aktivity v oblasti dôchodkového sporenia

Národná banka Slovenska ako orgán dohľadu nad dôchodkovým sporením upozorňuje, že sa množia prípady, keď rôzne osoby navštevujú podniky a vydávajú sa za zamestnancov Národnej banky Slovenska vykonávajúcich dohľad nad starobným dôchodkovým sporením a snažia sa takto získať informácie o tom, s ktorou dôchodkovou správcovskou spoločnosťou zamestnanci uzatvorili zmluvy o starobnom dôchodkovom sporení. Záujmom týchto osôb je na základe nepravdivých a zavádzajúcich informácií presvedčiť zamestnancov, ktorí sú sporiteľmi, o nevyhnutnosti prestupu do inej dôchodkovej správcovskej spoločnosti a získať tak

majetkový prospech. Národná banka Slovenska upozorňuje, že ide o nelegálne aktivity. Zamestnanci NBS nemajú právo kontrolovať jednotlivých zamestnávateľov a zisťovať uvedené informácie o ich zamestnancoch. Navyše, každý zamestnanec NBS má povinnosť pri výkone dohľadu sa preukázať služobným preukazom a príslušným poverením.

Zamestnávatelia, ktorí zaznamenajú podobné aktivity, môžu kontaktovať Národnú banku Slovenska na telefónnom čísle 02/5787 3371 alebo políciu.

Igor Barát

Začiatok konca inflačného cielelia

V pondelok 5. júna 2006 uverejnil denník Financial Times zaujímavý článok svojho korešpondenta Wolfganga Munchaua nazvaný „The beginning of the end for inflation targeting“. Autor pripúšťa pozitívne skúsenosti niektorých centrálnych bánk s inflačným cíelením, ale na príklade švédskej Riksbank prognózuje začiatok konca tejto stratégie.

Riksbank ako jedna z prvých centrálnych bánk prijala inflačné cíelenie, pričom cenovú stabilitu definuje rastom spotrebiteľských cien o dve percenta ročne s prípustnou odchýlkou jedného percentuálneho bodu. Od januára 2004 do februára 2006 sústavne CPI index nedosahoval ani spodnú hranicu tohto pásma, keď vo februári 2004 dosiahol hodnotu $-0,4$. V zmysle vlastnej definície tak Riksbank podľa Munchaua vytvorila

cenovú nestabilitu. Opustenie pásma stanoveného inflačnými cieľmi by malo vyvolať menovopolitické rozhodnutie Riksbank, ktoré by dostalo infláciu naspäť k dvom percentám. Pokiaľ by švédska centrálna banka brala svoju stratégiu seriózne, podľa Munchaua by mohla uplatniť aj japonský model nulovej nominálnej úrokovej miery.

To sa však nestalo. Na najnižšiu hodnotu sa úroková sadzba dostala v júni 2005, keď dosiahla 1,5 %, čo sa nemenilo nasledujúcich sedem mesiacov. Potom sadzbu zvýšili. Momentálne je na úrovni 2 %¹. Odôvodnenie

¹ Na stránke švédskej centrálnej banky používajú „analogový ukazovateľ“ inflácie, jeho ručička sa momentálne zastavila na 1,5 %.



tohto kroku uverejnené pred dvoma týždňami v memorande švédskej centrálnej banky považuje Munchau za eufemizmus pre zmenu jej stratégie.

Článok obsahuje ďalšie nuansy, väčšinou vyvoláva negatívne reakcie centrálnych bankárov.

Zdroj: www.riksbank.com, Financial Times

Nový prezident FED-u vo Filadelfii

Federálna rezervná banka (FED) vo Filadelfii v otok 6. 6. 2006 oznámila, že jej novým prezidentom bude profesor ekonómie Charles I. Plosser. Svoju funkciu prevezme 1. augusta 2006 a nahradí Anthonyho M. Santomera, ktorý 31. marca 2006 rezignoval.

Podľa predsedníčky rady FED-u vo Filadelfii Doris M. Damm je Plosser extrémne dobre kvalifikovaný na

funkciu prezidenta a disponuje hlbokými ekonomickými znalosťami a manažérskymi schopnosťami. „Ekonom s medzinárodnou povestou, ktorý prinesie intelektuálnu hĺbku a nové myšlienky v čase, kedy sa musíme prispôbiť zmenám vo finančnej a ekonomickej oblasti“, uviedla Doris Damm na adresu Plossera.

Spracoval: Ing. Marek Kačmár

Centrum vedecko-technických informácií SR informuje o EBOR, EÚ a OECD

Depozitná knižnica EBOR. Centrum vedecko-technických informácií SR (ďalej CVTI SR) v Bratislave zabezpečuje činnosť Depozitnej knižnice Európskej banky pre obnovu a rozvoj (ďalej DK EBOR). Na základe štatútu bude táto knižnica dostávať z každej vydannej publikácie 1 až 3 exempláre v anglickom jazyku, ktoré budú prístupné prezenčne aj absenčne. Záznamy o dokumentoch budú prístupné prostredníctvom online verejného katalógu (OPAC) každý pracovný deň od 8.00 do 19.00 hod. v katalógoch a študovniach CVTI SR, na verejne prístupnej internetovej stanici v študovni DK EBOR a na internetovej stránke CVTI SR (<http://www.cvtisr.sk/index/go.php?id=594&lang=sk>). Študovňa DK EBOR je otvorená pre verejnosť v pondelok až piatok od 8.00 do 15.00 hod.

Európske dokumentačné centrum. Ďalším špecializovaným pracoviskom pôsobiacim v CVTI SR je Európske dokumentačné centrum (ďalej EDC), ktoré na základe štatútu Európskej komisie z marca 2006 nahradilo činnosť dovtedajšej Depozitnej knižnice EÚ. EDC dostáva po jednom exemplári z publikácií EÚ, ktoré distribuje Úrad pre publikácie v Luxemburgu (http://publications.eu.int/Introduction/8085a30bc59e-4545-5481cbab94448151_sk.html). Publikácie prevažne v anglickom jazyku sú prístupné širokej verejnosti na prezenčné štúdium. Ide o publikácie inštitúcií a orgánov EÚ: Európskeho parlamentu, Rady EÚ, Európskej komisie, Súdneho dvora, Dvora audítorov, Ekonomického a sociálneho výboru, Výboru pre regióny, Európskej investičnej banky, Európskeho centra pre rozvoj odborného vzdelávania, Európskej nadácie pre zlepšenie životných a pracovných podmienok, Eurostatu a ďalších. EDC zabezpečuje používateľom prístup k elektronickým informačným zdrojom prostredníctvom informačného por-

tálu Euro:i:portál (<http://www.edis.sk>), ako aj z internetového pracoviska v priestoroch študovne.

Depozitná knižnica OECD. Súčasťou aktuálnych zdrojov je Depozitná knižnica OECD (ďalej DK OECD). Jej aktivity sú zamerané najmä na získavanie, spracúvanie, sprístupňovanie a budovanie fondu dokumentov OECD, z ktorých na základe rozhodnutia Stálej misie SR pri OECD v Paríži získava po dva exempláre (1 depozitný a 1 z kvóty určenej pre SR). V CVTI SR sa buduje elektronický katalóg dokumentov OECD. Najaktuálnejšie informácie sa získavajú z online databázy Source OECD. Záznamy o dokumentoch sa sprístupňujú cez verejný online katalóg (OPAC), prostredníctvom e-katalógu a internetu (<http://www.cvtisr.sk/index/go.php?id=258&lang=sk>).

Ďalším špecializovaným pracoviskom v CVTI SR je **Obchodná kancelária** Úradu pre publikácie v Luxemburgu (Publications Office), ktorá na základe zmluvy medzi CVTI SR a Publications Office Luxemburg, platnej od 1. januára 2005, zabezpečuje domácim i zahraničným záujemcom predaj a distribúciu oficiálnych publikácií EÚ. Informácie o vydávaných dokumentoch možno bezplatne získať na požiadanie v CVTI SR, z letákov k jednotlivým vydaniam, z vydavateľských katalógov v tlačenej forme, z online katalógu Úradu pre publikácie, z periodika Publications News a cenníka časopisov. Do vybraných dokumentov možno nahliadnúť priamo v Obchodnej kancelárii. Publikácie sa dodávajú za úhradu. Obchodná kancelária je zároveň distribútorom Úradného vestníka EÚ, ktorý vychádza od 1. mája 2004 v slovenčine a češtine, a mimoriadneho vydania Úradného vestníka EÚ – Acquis Communautaire.

PhDr. Mária Žitňanská
Centrum vedecko-technických informácií SR



Ukazovateľ	Merná jednotka	2005					2006		
		8.	9.	10.	11.	12.	1	2.	3.
REÁLNA EKONOMIKA									
Hrubý domáci produkt 1) 2)	mld. Sk		648,918*			876,283*			
Medziročná zmena HDP 3)	%		6,2*			6,0*			
Miera nezamestnanosti 4) 11)	%	10,9	11,2	10,93	10,86	11,36	11,82	11,66	11,42
Spotrebiteľské ceny (HICP) 3) 10)	%	2,1	2,3	3,5	3,6	3,9	4,1	4,3	4,3
Spotrebiteľské ceny (CPI) 3)	%	2,0	2,2	3,3	3,4	3,7	4,1	4,4	4,5
OBCHODNÁ BILANCIA 2) 9) *)									
Vývoz (fob)	mil. Sk	620 666	713 795	810 522	911 278	993 516	81 914	166 917	266 880
Dovoz (fob)	mil. Sk	657 294	752 978	856 352	960 948	1 069 517	90 790	186 329	290 638
Saldo	mil. Sk	-36 628	-39 183	-45 830	-49 670	-76 001	-8 876	-19 412	-23 758
PLATOBNÁ BILANCIA 2)									
Bežný účet 9)	mil. Sk	-61 288,0	-68 149,7	-75 307,3	-82 956,3	-126 131,6	-11 010,40	-19 076,80	
Kapitálový a finančný účet	mil. Sk	136 623,9	137 017,2	128 023,0	138 502,2	176 681,1	3 090,80	-622,7	
Celková bilancia	mil. Sk	72 413,9	73 364,9	65 142,8	69 368,0	71 442,4	-143,40	795,9	
DEVÍZOVÉ REZERVY 4) 6)									
Celkové devízové rezervy	mil. USD	17 434,8	17 349,5	16 998,0	16 876,3	17 010,6	17 063,7	16 767,9	17 798,4
Devízové rezervy NBS	mil. USD	15 915,6	15 835,6	15 647,8	15 438,4	15 479,5	15 754,6	15 454,6	16 521,3
ZAHRAŇIČNÁ ZADĽŽENOSŤ 4) 7)									
Celková hrubá zahraničná zadlženosť	mld. USD	26,6	26,5	26,1	26,2	26,9	27,9	26,9	
Zahraničná zadlženosť na obyvateľa SR	USD	4 937	4 933	4 852	4 879	5 000	5 191	5 002	
MENOVÉ UKAZOVATELE									
Devízový kurz 5)	Sk/USD	31,494	31,354	32,357	32,808	31,932	31,029	31,298	31,186
Menový agregát M3 4) 10)	mld. Sk	785,8	792,0	800,4	798,4	831,4	835,2	844,3	851,0
Medziročná zmena M3 3)	%	8,0	7,3	7,6	6,3	7,8	9,9	10,5	11,7
Pohľadávky peňažných finančných inštitúcií 10)		736,9	753,5	769,0	778,3	795,4	769,2	780,8	794,5
ŠTÁTNY ROZPOČET 2) 4)									
Prijmy	mld. Sk	170,5	188,6	214,4	233,7	258,7	32,8	50,4	71,8
Výdavky	mld. Sk	175,6	196,7	219,5	241,3	292,6	20,7	44,1	71,7
Saldo	mld. Sk	-5,1	-8,1	-5,1	-7,6	-33,9	12,1	6,3	0,1
PEŇAŽNÝ TRH									
Úrokové sadzby stanovované Bankovou radou NBS, platnosť od 8)		1.3.2005	1.3.2005	1.3.2005	1.3.2005	1.3.2005	1.3.2005	1.3.2005	1.3.2006
1-dňové operácie – sterilizačné	%	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,50
– refinančné	%	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,50
2-týždňová limitná sadzba NBS pre štandardný REPO tender	%	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,50
Základná úroková sadzba NBS (do 31.12.2002 diskontná sadzba)	%	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,50
Priemerná úroková miera z medzibankových vkladov (BRIBOR) overnight	%	2,99	2,71	2,55	2,37	2,80	2,75	2,74	3,10
7-dňová	%	2,99	2,91	2,93	2,89	2,94	2,98	2,95	3,44
14-dňová	%	3,01	2,96	2,98	2,98	2,98	3,02	3,02	3,49
1-mesačná	%	3,00	2,99	3,01	3,05	3,02	3,03	3,16	3,57
2-mesačná	%	2,99	2,98	3,01	3,11	3,06	3,10	3,27	3,66
3-mesačná	%	2,94	2,93	3,03	3,19	3,12	3,17	3,34	3,75
6-mesačná	%	2,91	2,90	3,04	3,35	3,24	3,26	3,45	3,88
9-mesačná	%	2,87	2,86	3,05	3,44	3,29	3,34	3,52	3,98
12-mesačná	%	2,85	2,85	3,07	3,52	3,34	3,39	3,58	4,06

Zdroj: ŠÚ SR, MF SR, NBS.

* predbežné údaje

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) Od 1. 1. 2002 zmena metodiky.

7) Od 1. 1. 1999 zmena metodiky.

8) Dátum, od ktorého je daná úroveň úrokových sadzieb v platnosti na základe rozhodnutia BR NBS.

9) Údaje za zahraničný obchod a bežný účet PB sú od mája 2004 každý mesiac revidované.

10) Podľa metodiky ECB.

11) Evidovaná nezamestnanosť.

ZVÝŠENIE ÚROKOVÝCH SADZIEB



dopadom na ziskovosť nefinančných inštitúcií. Tým sa môžu vytvoriť podmienky pre rýchlejší rast miezd a pre vznik inflačných tlakov. Toto riziko zdôrazňujú aj revidované údaje o raste HDP v roku 2005. Tempo celkového hospodárskeho rastu sa síce výrazne nezmenilo, spotrebný dopyt bol však dynamickejší, čo môže signalizovať rast dopytových tlakov.

Z diskusie BR NBS vyplynulo, že s ohľadom na stanovené inflačné ciele na jednej strane a existujúce asymetrické riziká v smere zvyšovania inflácie na strane druhej, považuje BR NBS za nevyhnutné ďalšie sprísnenie

Banková rada Národnej banky Slovenska na svojom 22. rokovaní dňa 30. mája 2006 prerokovala Situačnú správu o menovom vývoji v SR za apríl, v rámci ktorej diskutovala aktuálny makroekonomický vývoj z pohľadu jeho možného dopadu na budúci cenový vývoj.

Ako infomoval novinárov guvernér NBS Ivan Šramko na tlačovej konferencii, v oblasti inflácie BR NBS konštatovala, že v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom pretrvávajú identifikované riziká v smere jej rastu, pričom niektoré sa zosilňujú. Stále sa zvyšujúce ceny ropy pôsobia proinflačne nielen priamo na ceny pohonných hmôt, ale môžu sa prejaviť aj v ďalšom raste regulovaných cien s dodatočnými následnými sekundárnymi efektmi. Predikcia cenového vývoja ku koncu roka 2006 sa nachádza nad inflačným cieľom NBS. Na základe odvetvových štatistík, ako aj rýchleho odhadu HDP za prvý štvrťrok 2006 je zrejmé, že pokračuje rast produkcie a tržieb takmer vo všetkých odvetviach s priaznivým



menovej politiky. Preto BR NBS rozhodla o zvýšení určenej výšky úrokových sadzieb o 0,5 percentuálneho bodu.

Foto: P. Kochan

J. C. TRICHET NA ČELE EURÓPSKEJ ASOCIÁCIE PRE BANKOVÚ A FINANČNÚ HISTÓRIU

26. a 27. mája t. r. sa uskutočnilo v poradí už 17. výročné zhromaždenie Európskej asociácie pre bankovú a finančnú históriu (EABH), založenej v roku 1990, spojené s konferenciou na tému Štátne a finančné služby: regulácia, vlastníctvo a deregulácia. Konferencia bola v Lisabone, v priestoroch Caixa Geral de Depositos, čo je jedna z najstarších portugalských bánk. Odborné príspevky sa venovali britskej, talianskej a americkej regulácii bánk v 19. storočí, skúsenostiam Európy a USA počas medzivojnových zásahov štátu do činností bánk, úlohe štátu vo francúzskom, nemeckom a severskom finančnom systéme v 20. storočí a osobitný diskusný panel sa zaoberal systémom bankového dohľadu nazvaným Bazilej II. Na konferencii okrem pracovníkov venujúcich sa peňažnej histórii a archívnictvu aktívne vystúpili aj guvernér portugalskej centrálnej banky Vítor Constâncio, generálny riaditeľ bazilejskej BIS Malcolm Knight a portugalský minister financií Fernando Teixeira dos Santos.



Na výročnom zhromaždení asociácie združujúcej 79 inštitúcií vrátane centrálnych bánk z 25 štátov Európy, umožňujúcej dialóg medzi európskymi bankármi a finančníkmi, vedcami, archívármi a výskumníkmi v oblasti archívnych služieb, bankovej a od predvlani aj finančnej histórie a súčasnosti, bol potvrdený do funkcie predsedu EABH súčasný prezident Európskej centrálnej banky Jean-Claude Trichet. Ten vo funkcii šéfa európskych bankových archívárov a historikov nahradil bývalého prezidenta ECB Willema F. Duisenberga, ktorý zomrel 31. júla 2005.

O raste záujmu o činnosť EABH svedčí aj rekordný počet účastníkov, podľa oficiálneho zoznamu ich bolo 148 vrátane zástupcov Národnej banky Slovenska, ktorá je členom EABH od roku 1997. NBS v roku 2003 zorganizovala výročné zhromaždenie EABH a konferenciu na tému Ľudové bankovníctvo a finančný systém.

Ing. Marián Tkáč, PhD.