

ODBORNÝ BANKOVÝ ČASOPIS

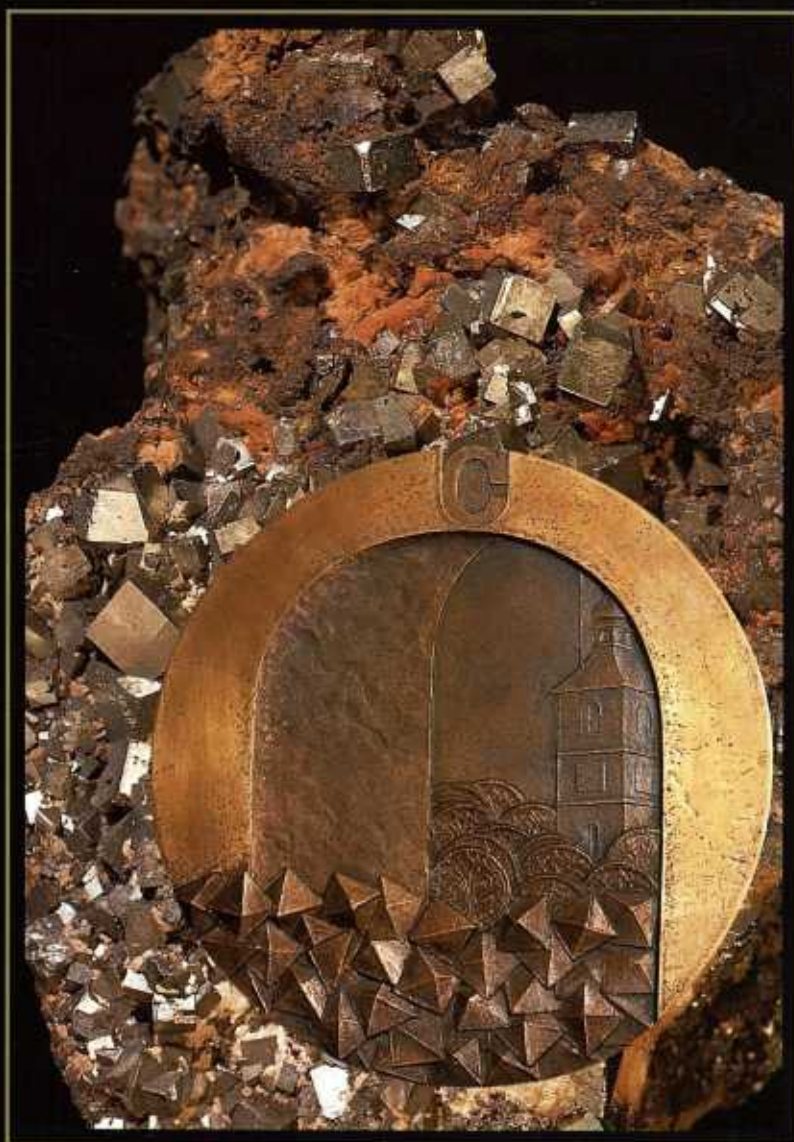
JANUÁR 2000

ROČNÍK 8

BANKING JOURNAL

JANUARY 2000

VOLUME VIII



NÁRODNÁ
BANKA
SLOVENSKA
NATIONAL
BANK OF
SLOVAKIA

1

BIATTEC

VÝZNAMNÉ UDALOSTI NÁRODNEJ BANKY SLOVENSKA V ROKU 1999 SIGNIFICANT EVENTS AT THE NATIONAL BANK OF SLOVAKIA IN 1999



Dňa 14. 6. 1999 prijala Banková rada NBS konkretizovaný menový program na rok 1999, ktorý predstavil guvernér Národnej banky Slovenska Vladimír Masár na tlačovej konferencii konanej 17. júna 1999 v Bratislave.

On 14 June 1999, the Bank Board of the NBS approved the Revised Monetary Programme for 1999. The goals of the Revised Monetary Programme were presented by Vladimír Masár, Governor of the National Bank of Slovakia, at a press conference held in Bratislava on 17 June 1999.

Prezident Slovenskej republiky Rudolf Schuster vymenoval dňa 29. 7. 1999 do funkcie guvernéra NBS na šesťročné obdobie dovtedajšieho viceguvernéra NBS Mariána Juska.

On 29 July 1999, Rudolf Schuster, President of the Slovak Republic, appointed Marián Jusko (current Vice-Governor) as the new Governor of the National Bank of Slovakia, for a term of six years.

V Bratislave bola 20. decembra 1999 podpísaná zmluva o predaji 24,13 percentného akciového podielu NBS v ČSOB. Novým vlastníkom 16,66 percentného podielu akcií v ČSOB sa stala belgická banka KBC Bank N. V. a 7,47 percentný podiel získala Európska banka pre obnovu a rozvoj (EBRD). Zmluvu podpísali: prezident KBC Bank N.V. Remi Vermeiren (na obrázku tretí zľava) a výkonný riaditeľ KBC Bank N. V. Herman Agneessens (štvrtý zľava), riaditeľ Finančných inštitúcií EBRD Kurt Geiger (prvý zľava) a guvernér NBS Marián Jusko (druhý zľava).

Pri podpisovaní zmluvy bol prítomný aj predseda vlády SR Mikuláš Dzurinda a ministerka financií Brigita Schmögnerová. Obaja sa zúčastnili aj na tlačovej konferencii.

On 20 December 1999, the NBS and KBC Bank N. V. of Belgium signed a contract for the sale of the 24.13% share of NBS in ČSOB. The new owner of a 16.66% share in ČSOB is now the Belgian KBC Bank N.V. and a 7.47% stake has been acquired by the European Bank for Recovery and Development (EBRD). The contract was signed by Remi Vermeiren, President of KBC Bank N.V. (third from left to right) and Herman Agneessens, Executive Director of KBC Bank N.V. (fourth from left); Kurt Geiger, Director of the Financial Institutes of EBRD (first from left) and Marián Jusko, Governor of the NBS (second from left to right).

The contract was signed in the presence of Mikuláš Dzurinda, Prime Minister of the SR and Brigita Schmögnerová, Minister of Finance. The picture was taken at the ensuing press conference.





NA AKTUÁLNU TÉMU

Menový program Národnej banky Slovenska na rok 2000	2
The Monetary Programme of the NBS for the Year 2000	29
RNDr. Viliam Páleník, PhD., Tatiana Krasufová, Ing. Vladimír Kvetan, Ing. Jaroslav Vokoun Prognóza vývoja ekonomiky Slovenska na rok 2000 a výhľad do roku 2003	4
Forecast of Economic Development in Slovakia for 2000 with an Outlook for 2003	31
Doc. Ing. Božena Chovancová, CSc., Úloha kapitálového trhu pri reštrukturalizácii ekonomiky	8
The Role of the Capital Market in the Restructuring of the Economy	35
Doc. Ing. Alena Longauerová, CSc., Diferenciačná stratégia komerčnej banky	11
Differentiating Strategy of Commercial banks	

POSTREHY – PODNETY

Prof. Ing. Karol Zalaj, CSc., Osobitosti prognózovania finančného vývoja slovenských podnikov	12
Special Aspects of Forecasting the Financial Development of Slovak Companies	38
RNDr. Milan Veščičík Banka má takých klientov, akých si zaslúži	15
Each Bank Has the Customers it Deserves	
PhDr. Jana Holúbeková Imidž ako súčasť kultúry organizácie	16
Personality as a Part of Corporate Culture	
Rozália Boskovičová Vzdelávaním za odhaľovanie falzifikátov	18
Training in Detection of Counterfeits	

GALÉRIA OSOBNOSTÍ

Marián Tkáč Fedor Houdek	19
-----------------------------------	----

PREDSTAVUJEME

Doc. Ing. Anežka Jankovská, CSc., Medzinárodný menový fond	20
International Monetary Fund	

PLATIDLÁ

Ing. Štefan Fröhlich Druhé vydanie slovenských bankoviek vzoru 1993 a 1995 so symbolom prípadajúcim rok 2000	23
Second Issue of Year-1993 and -1995 Banknotes Commemorating the Year 2000	

1. strana obálky / Front Cover:

V roku 2000 budeme na titulných stranách nášho časopisu predstavovať súčasnú voľnú medailérsku tvorbu z fondu Národnej banky Slovenska - Múzea mincí a medailí v Kremnici. Kremnické múzeum vlastní bohatú kolekciu medailí reprezentujúcu súčasné európske medailérstvo. Prvou medailou, ktorú z tohto fondu uverejňujeme, je liaty bronz o priemere 19,5 cm od slovenskej medailérky akad. soch. Gabriely Gáspárovej-Illešovej. Medaila je venovaná starobylej Kremnici, mestu s najdlhšou minciarskou a medailérskou tradíciou v kultúrnych dej-

nách Európy. Autorka je absolventkou bratislavskej Vysokiej školy výtvarných umení a venuje sa predovšetkým voľnej liatej medaile. Od roku 1975 vystavuje pravidelne na medzinárodných výstavách súčasnej medaily (FIDEM), vystavovala na viacerých kolektívnych i samostatných výstavách doma i v zahraničí.

The front page of the year-2000 volume of our journal will present free pieces of creative work of contemporary medallists in store at the NBS Museum of Coins and Medals at Kremnica. The museum possesses a fine collection representing contemporary European design of medals. The

BIATEC

Odborný bankový časopis
január 2000

Vydavateľ / Published by:

Národná banka Slovenska
National Bank of Slovakia

Redakčná rada / Editorial Council:

Ing. Marián Jusko, CSc. (predseda),
Mgr. Soňa Babincová, PhDr. Eva
Barliková, Ing. Adam Čelušák, CSc.,
Prof. Ing. Irena Hlavatá, CSc.,
Ing. Štefan Králik, Ing. Jozef Kreutz,
Doc. Ing. Jozef Makúch, PhD.,
Ing. Gabriela Miklošová, Ing. Miroslav
Mareňčík, Ing. Pavol Ochotnický, CSc.,
Doc. Ing. Anna Pilková, CSc. MBA,
Ing. Monika Siegelová,
Doc. Dr. Ing. Vladimír Valach

Redakcia / Editorial Staff:

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

Adresa redakcie / Editorial Office:

Národná banka Slovenska
redakcia BIATEC
Štúrova 2, 813 25 Bratislava
tel.: 5953 3542, 5953 3543, 5953 3544,
tel./fax: 529 68 524

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

Počet vydaní: 12-krát do roka

Cena výtlačku:

19,10 Sk vrátane DPH + poštovné

Ročné predplatné:

229 Sk vrátane DPH + poštovné

Tlač / Printed by: i + i print, spol. s r.o.
Mlynské Luhy 27, 821 05 BratislavaPredplatné, distribúcia a reklamácie /
Subscription:

PNS, a. s., Košická 1,
813 80 Bratislava, tel.: 506 343 68

Termín odovzdania rukopisov:

3. 1. 2000

Dátum vydania: 20. 1. 2000

Registračné číslo: MK SR 698/92

ISSN 1335 - 0900

Foto na obálke: Mikuláš Cerveňanský

Internet: <http://www.nbs.sk>

first bronze medal depicted on this cover was designed by Slovak medallist, Gabriela Gáspárová-Illešová. It is dedicated to the medieval town of Kremnica boasting the oldest practice of striking coins and medals in Europe. She graduated from the School of Fine Arts in Bratislava and works as designer of medals cast in bronze. She exhibits regularly at international exhibitions of contemporary medals (FIDEM). Her works were presented at many exhibitions prepared individually, or together with other artists in Slovakia and abroad.

PhDr. Elena Minarovičová

MENOVÝ PROGRAM NÁRODNEJ BANKY SLOVENSKA NA ROK 2000

Dňa 17. 12. 1999 Banková rada NBS schválila Menový program Národnej banky Slovenska na rok 2000. Na tlačovej konferencii 22. 12. 1999 ho prezentoval guvernér NBS Marián Jusko. Vo svojom vystúpení zhodnotil výsledky bežného roka v oblasti ekonomického a menového vývoja Slovenskej republiky, ako aj predpoklady naplnenia menových cieľov na rok 1999 a informoval o základných parametroch menového programu na rok 2000.

Rok 1999 možno charakterizovať ako prelomový, pretože došlo k prerušeniu doterajšieho trendu vývoja so snahou o dosiahnutie jeho kvalitatívnej zmeny. V roku 1999 došlo tiež k zlepšeniu vývoja fiškálneho deficitu, s čím súvisel aj priaznivý vývoj obchodnej bilancie, ktorej deficit dosahuje polovičnú hodnotu v porovnaní s rokom 1998. Podiel deficitu bežného účtu na HDP by vplyvom pomalšieho vývoja domácej spotreby a investícií a po zohľadnení doterajšieho vývoja zahraničného obchodu mohol dosiahnuť 5 %, čo je viac-menej v súlade s konkretizovaným menovým programom, ktorý predpokladal jeho 5,3 – 6,2 % podiel na HDP. Priaznivý vývoj obchodnej bilancie bol ovplyvnený 10,7 % rastom vývozov v nominálnom vyjadrení za 10 mesiacov pri stagnovaní dovozov. Pozitívny vplyv na vývoj obchodnej bilancie malo aj zavedenie dovoznej prírážky, ako aj priaznivejší vývoj ekonomík našich obchodných partnerov.

Súčasťou ozdravenia vo fiškálnej oblasti bolo aj začatie reštrukturalizácie obchodných bánk a vyrovnávanie cenovej hladiny prostredníctvom zvyšovania regulovaných cien. Po rokoch spomaľovania inflačného vývoja v roku 1999 výrazne vzrástli ceny niektorých položiek spotrebného koša, čím inflácia dosiahla dvojiciferné hodnoty. Rast celkovej cenovej úrovne zvyšovaním regulovaných cien s prípravou na ich postupnú liberalizáciu predstavuje proces dokončenia transformácie a zároveň nevyhnutnosť vyplývajúcu zo snáh SR o pripojenie sa k EÚ. Vývoj celkovej inflácie sa v priebehu 11 mesiacov roku 1999 nachádzal v programovom koridore 13,5 – 15,5 %. V súvislosti s neuskutočnením avizovaného zvyšovania cien najomného v októbri 1999 sa odhaduje, že koncoročná miera inflácie dosiahne v decembri 14 – 14,2 %.

Vývoj čistej inflácie ako príspevku k celkovej inflácii s vylúčením potravín a regulovaných cien bol tiež v súlade s menovým programom. Za 11 mesiacov roku 1999 dosiahol 5,8 % v porovnaní so stanoveným koridorom 6 až 7,5 %. Keďže do konca roka sa neočakávajú výrazné zmeny v porovnaní s doterajším vývojom, čistá inflácia za rok 1999 by mala dosiahnuť 6 %.

Pokles reálnych miezd v priebehu 1. až 3. štvrťroka 1999 o 1,9 % spolu s priaznivejším vývojom vo fiškálnej oblasti a rastom inflácie sa odrazil vo vývoji domáceho dopytu, ktorý za deväť mesiacov poklesol v stálych cenách o 3,4 %, čo malo priaznivý vplyv na vývoj obchodnej bilancie. NBS očakáva, že priemerná inflácia dosiahne v roku 1999 predikovanú úroveň 10,5 %. Ak sa nezmení doterajší trend nominálnych miezd, predpokladá pokles reálnej mzdy o približne 2 % ku koncu roku 1999.

Vzhľadom na vývoj uvedených makroekonomických ukazovateľov, ktorý je v súlade so závermi konkretizovaného menového programu na rok 1999, pôvodný odhad tempa rastu HDP zostáva na úrovni 2 % v stálych cenách. Jeho výraznejší rast v druhom štvrťroku bol spôsobený jednorazovými faktormi na strane domáceho dopytu pod vplyvom vyhlásení o zvyšovaní regulovaných cien a o zavedení dovoznej prírážky. To čiastočne potvrdzuje aj jeho 0,6 % rast v stálych cenách v treťom štvrťroku, a to aj napriek tomu, že v súvislosti so sezónnosťou vývoja HDP patrí jeho vývoj v treťom štvrťroku k najslabším.

V roku 1999 došlo k stabilizovaniu situácie tak na devízovom, ako aj domácom peňažnom trhu, predovšetkým v dôsledku znížovania dvojitého deficitu. Preto mohla byť menová politika uvoľnenejšia, so zameraním na znížovanie a stabilizáciu úrokových sadzieb. Do konca roka sa neočakávajú výraznejšie zmeny oproti doterajšiemu vývoju ani v kurzovej oblasti, ani na peňažnom trhu. Je však zrejme, že úrokové sadzby krátkodobo reagujú na prechod do roku 2000, aj v súvislosti s očakávaným vyšším dopytom po obežive. NBS s cieľom riešiť túto situáciu pripravila špeciálnu refinančnú tranžu pre obchodné banky na doplnenie chýbajúcej likvidity z titulu nákupu obeživa.

Predpokladá sa, že priaznivý makroekonomický vývoj v roku 1999 bude pokračovať aj v roku 2000. Pokračovanie kvalitatívnych zmien začatých v roku 1999 bolo zohľadnené i v Menovom programe NBS na rok 2000. Okrem celkového indexu spotrebiteľských cien začne NBS sledovať a vyhlasovať cieľ pre jadrovú infláciu. NBS sa pritom vyjadruje k vývoju celého indexu spotrebiteľských cien len vo forme predikcie, pričom jadrová inflácia sa postupne stane cieľom NBS. Jadrovú infláciu bude publikovať a vypočítavať Štatistický úrad SR (ŠÚ SR).

Jadrová inflácia kvantifikuje mieru rastu spotrebiteľských cien očistenú od vplyvu regulovaných cien, zmien nepriamych daní a dotácií. Bude sa počítať na spotrebnom koši ŠÚ SR, z ktorého budú vylúčené položky s regulovanými cenami. Takto upravený koš v súčasnosti obsahuje zhruba 82 % celého spotrebného koša. V porovnaní s čistou infláciou, ktorú NBS vyhodnocovala v roku 1999, jadrová inflácia bude navyše zahŕňať aj ceny potravín. Priame vplyvy zmien spotrebných daní, dane z pridanej hodnoty a dotácií na spotrebiteľské ceny, ktoré sú súčasťou čistej inflácie, budú pri výpočte jadrovej inflácie úplne eliminované.

Dôvodom zavedenia jadrovej inflácie bola snaha NBS priblížiť metodiku očisťovania inflácie od administratívnych vplyvov praktikám okolitých centrálnych bánk. To umožní zlepšenie pohľadu NBS na cenový vývoj ovplyvnený iba menovou polití-



kou, vývojom domáceho dopytu a ponuky, ako aj situáciou na medzinárodných trhoch. Predovšetkým sa budú dať lepšie identifikovať a separovať vznikajúce inflačné tlaky v ekonomike.

Pri výpočte indexu spotrebiteľských cien, ako aj ciefovej hodnoty pre jadrovú infláciu vychádzala NBS zo schváleného harmonogramu zvyšovania regulovaných cien do roku 2002. Keďže k niektorým úpravám regulovaných cien sa bude vláda SR vyjadrovať až začiatkom roku 2000, je potrebné chápať hodnotu celkovej inflácie ako predbežnú. V prípade výraznejších odchýlok schválených zmien regulovaných cien v roku 2000 v porovnaní s predpokladmi NBS centrálna banka prehodnotí predikciu celkovej inflácie, ako aj cieľ pre jadrovú infláciu.

Očakáva sa, že aj napriek ďalšiemu zvyšovaniu regulovaných cien dosiahne inflácia v roku 2000 jednocifernú hodnotu, a to 8,5 – 9,5 %. Snahou NBS bude, aby jadrová inflácia dosiahla 4,5 – 5,8 %.

Ďalšie kvalitatívne zmeny by sa podľa predpokladov NBS mali v roku 2000 týkať dokončenia reštrukturalizácie bánk a začatia procesu ich privatizácie, čo priamo ovplyvní aj reálnu ekonomiku. Vzhľadom na schválené, ako aj avizované aktivity vlády v budúcom roku v oblasti znižovania daní, reštrukturalizácie a privatizácie bánk a niektorých štátnych podnikov NBS nepredpokladá ďalšie spomaľovanie ekonomického vývoja, ale stabilizáciu tempa jeho rastu na úrovni roku 1999.

V roku 2000 dôjde pod vplyvom uskutočňovania kvalitatívnych zmien v ekonomike aj k zmene výkonu menovej politiky. Ukončenie reštrukturalizácie bánk a začiatok ich privatizácie by sa mali prejavíť v znižovaní úrokových sadzieb z úverov a postupným vstupom zahraničných investorov do tohto sektora by sa mal zabezpečiť zdravý rast úverových aktivít. Výraznejší rozvoj úverových aktivít však bude negatívne ovplyvnený malým počtom bonitných klientov, čo súvisí s podkapitalizáciou slovenských podnikov a vysokým objemom druhotnej platobnej neschopnosti. NBS preto očakáva len pomalý rozbeh úverových aktivít, ktorý by nemal ohroziť menovopolitické zámery NBS v budúcom roku. Súčasne bude nevyhnutné zvýšenie úsilia o prílev priamych zahraničných investícií ako predpokladu rozvoja domácej produkcie.

Podstatnou zmenou v budúcom roku bude pokračovanie prechodu na kvalitatívne riadenie menovej politiky. Od 1. 2. 2000 bude NBS stanovovať úrokové sadzby pre jednodňové obchody s predpokladom postupného prechodu na dvojtýždňovú REPO sadzbu. Obchodné banky tak dostanú možnosť aktívnejšie riadiť svoju likviditu v podobe každodenného relatívne neobmedzeného prístupu k refinančným zdrojom z NBS, resp. k ukladaniu prebytočných prostriedkov v NBS, čím by malo dôjsť k vyriešeniu fluktuácií v likvidite obchodných bánk. Tento krok by sa mal prejavíť v ďalšej stabilizácii peňažného trhu. Tým by malo dochádzať k vyhladeniu likvidity v bankovom sektore, ako aj k zníženiu volatility úrokových sadzieb.

O stanovených úrokových sadzbách bude rozhodovať BR NBS pravidelne pri prerokovaní situačnej správy o menovom vývoji, to znamená v druhej polovici každého mesiaca. V počiatočnom období však môže dochádzať k častejším zasadnutiam BR NBS v súvislosti s rokovaním o stanovených úrokových sadzbách. Po rokovaní BR NBS bude vydané komuniké s hodnotením aktuálneho vývoja a jeho vplyvu na vývoj inflá-

cie v budúcnosti s prejavom v zmenenej, resp. potvrdenej úrovni úrokových sadzieb. Ostatné, doteraz používané nástroje menovej politiky sa v roku 2000 pravdepodobne nebudú meniť.

Banková rada NBS schválila aj novú štruktúru situačnej správy, čo súvisí so zmenou výkonu menovej politiky, ako aj s presunom peňažných agregátov z medzicielef do indikátorov menového vývoja. Pre peňažnú zásobu je tak určená len referenčná hodnota jej vývoja. Medzi ďalšie indikátory menového vývoja a budúceho inflačného vývoja bude ďalej patriť vývoj platobnej bilancie, vývoj nezamestnanosti, miezd, fiškálnej oblasti, reálnej ekonomiky a iné.

Aj napriek tomu, že menové agregáty sa dostávajú do polohy indikátorov menového vývoja, bude dochádzať k určovaniu ich referenčných hodnôt a monitorovaniu ich aktuálneho vývoja v porovnaní so stanovenou úrovňou. Za týchto predpokladov a za podmienky rastu M2 na úrovni 9,3 % v roku 2000 by mohli úvery podnikom a obyvateľstvu vzrásť o 3,7 %, čo je porovnateľný relatívny prírastok s rokom 1999. NBS predpokladá, že v roku 2000 nebude vznikáť tlak na výrazné zvýšenie úverových aktivít, keďže obchodné banky začínajú byť opatrnejšie pri svojich aktívnych operáciách, čo je zrejme z poklesu štandardných úverov v roku 1999.

NBS ďalej predpokladá, že fiškálny deficit by sa mohol pohybovať na úrovni 3 % z HDP pri vyčlenení výdavkov na reštrukturalizáciu ekonomiky, predovšetkým bankového sektora. V prípade, že vláda SR bude reštrukturalizovať banky spôsobom, ktorý neovplyvní domáci dopyt, bude NBS pri hodnotení fiškálneho vývoja v podobe 12-mesačnej zmeny čistého úveru vlády abstrahovať od zvyšovania čistého úveru vláde z dôvodu reštrukturalizácie bánk. Zároveň však bude abstrahovať aj od zlepšovania čistého úveru vláde z titulu privatizačných príjmov.

NBS očakáva pokračovanie priaznivého vývoja obchodnej bilancie, ktorý by mal byť ovplyvnený nielen na strane dovozov, ale aj zvyšovaním dynamiky rastu vývozu. Priaznivý vývoj zahraničného dopytu by sa mal prejavíť v dosiahnutí podielu deficitu bežného účtu na úrovni 5 % z HDP. Vplyvom priaznivého vývoja platobnej bilancie nielen na bežnom, ale aj na kapitálovom účte NBS predpokladá vznik tlakov na zhodnocovanie výmenného kurzu. Proti jeho prílišnej volatilitě bude pripravená intervenovať, podobne ako v roku 1999. Nie je však stanovená presná úroveň a hranica intervencie. Predpokladá sa, že za podmienky priaznivého vývoja makroekonomických ukazovateľov bude snahou NBS výmenný kurz stabilizovať zhruba na súčasnej úrovni. Priaznivý vývoj zahraničného obchodu a mierne oživovanie domáceho dopytu sa v roku 2000 prejaví v raste HDP na úrovni 2 %.

Rok 2000 bude pre NBS predstavovať ďalší posun k štandardným nástrojom menovej politiky a realizáciu v očakávanom prostredí zhodnocovania sa výmenného kurzu a výrazného prebytku likvidity. Pre vládu SR to bude obdobie pokračovania v začatých reformách reštriktívneho, ale aj rozvojového typu a pre ekonomiku to bude obdobie postupného oživovania. Na dosiahnutie spoločného cieľa v podobe klesajúcej miery inflácie a rastúcej ekonomiky bude istý čas potrebné prostredie nízkého domáceho dopytu, predovšetkým v oblasti verejnej spotreby a spotreby domácností. V opačnom prípade by dosiahnutie rovnováhy bolo nedostatočné čo do doby trvania, ako aj rozsahu.

PROGNÓZA VÝVOJA EKONOMIKY SLOVENSKA NA ROK 2000 A VÝHLAD DO ROKU 2003

RNDr. Viliam Páleník, PhD., bc. Tatiana Krasuľová, Ing. Vladimír Kvetan, Ing. Jaroslav Vokoun
Ústav slovenskej a svetovej ekonomiky SAV, Bratislava

Predmetom príspevku je krátkodobá prognóza makroekonomických ukazovateľov slovenskej ekonomiky. Prognóza vznikla aplikáciou ekonometrického modelu ISWE99q3, ktorý bol skonštruovaný v Ústave slovenskej a svetovej ekonomiky SAV. Autori pritom vychádzali z databázy, ktorá obsahuje 332 časových radov rôznych ukazovateľov za obdobie od prvého štvrtroku 1993 do druhého štvrtroku 1999. V predpokladoch tejto prognózy sa autori snažili zohľadniť všetky informácie o zámeroch vlády a NBS, ktoré boli verejne dostupné v čase konštrukcie prognózy (do októbra 1999), ako aj očakávané pôsobenie volebného cyklu.

Prvý polrok 1999 ukázal základné prístupy novej vlády. Vývoj bol sprevádzaný relatívne priaznivým vývojom inflácie a zahraničnoobchodnej bilancie. Tieto signály však boli prekryté viacerými nepriaznivými faktormi, hlavne zlým vývojom v oblasti zamestnanosti, príjmov štátneho rozpočtu a kurzu koruny. Koncom mája 1999 si to vynútilo prijatie aktualizovaného „balíčka ozdravných opatrení“. Na balíček vládnych opatrení v júni reagovala Národná banka Slovenska prijatím konkretizovaného menového programu. V porovnaní s pôvodným menovým programom vychádzala z očakávania menšieho rastu HDP a väčšej inflácie. V konkretizovanom menovom programe sa počítá jednak so zvýšením tempa rastu zásoby peňazí M2, hlavne čistého úveru vláde a Fondu národného majetku, a naopak so znížením tempa rastu úverov podnikom a obyvateľstvu.

Pre druhý polrok 1999 bude dôležité priaznivé pôsobenie dovozných prírážky na zahraničnoobchodnú bilanciu, bežný účet platobnej bilancie a nominálny hrubý domáci produkt. Zvýšená inflácia spôsobená balíčkom opatrení bude naopak nepriaznivo pôsobiť na reálne tempo rastu HDP a jeho zložiek.

Východiská a predpoklady budúceho vývoja

Vnútorne ekonomické prostredie

Predpokladáme snahu o reštriktívnu rozpočtovú politiku s cieľom znížiť rozpočtové saldo. Považujeme ale za málo pravdepodobnú možnosť dosiahnuť ku koncu volebného obdobia vyrovnaný rozpočet. Odhady vychádzajú z predpokladu, že nenastanú predčasné voľby. Zohľadnenie politického cyklu pri prognózovaní vedie k postupnému rastu domáceho dopytu pod vplyvom konania v prospech zlepšenia predvolebných preferencií v roku 2002.

Predpokladáme, že zlá situácia v mnohých slovenských podnikoch bude pretrvávajúca. Za jednu z príčin považujeme nedostatok úverových zdrojov a reštrukturalizačných programov. Ekonomický vývoj bude poznačený slabým finančným

systémom. Pomalá adaptácia podnikov bude mať za následok nevýrazné zvyšovanie exportnej výkonnosti a nízku tvorbu zisku. Rast exportu bude dosiahnutý najmä za pomoci „zlačnenia nášho vývozu“, ktoré bude podporované zhruba 5 % ročnou devalváciou a rastom svetovej ekonomiky. Predpokladáme, že dovozná prírážka bude pôsobiť v rozsahu a čase, ako bola prijatá v roku 1999. Možnosť používať tento nástroj obmedzujúci dovoz v budúcnosti znižuje naša snaha o vstup do OECD a neskôr do EÚ.

Sme skeptickí v oblasti vývoja konkurencieschopnosti našich výrobcov na domácom trhu. Dôležitým faktorom ochrany pred zahraničnou konkurencieschopnosťou ostane malý trh, nízka kúpyschopnosť obyvateľstva a vývoj kurzu koruny. Vysoká dovozná náročnosť výroby, ako aj súkromnej a štátnej spotreby či investícií bude pokračovať.

Predpokladáme, že saldo štátneho rozpočtu bude ku koncu volebného obdobia v roku 2002 postupne znižované z 18 mld. Sk, ktoré sú rozpočtované na rok 2000, na 10 mld. Sk. Zníženie kapitálových výdavkov štátneho rozpočtu, ktoré očakávame v roku 1999 bude v ďalšom období vystriedané postupným rastom a v roku 2002 dosiahne zhruba úroveň roku 1998. To by malo zabrániť zhoršovaniu situácie na trhu práce, pričom nezamestnanosť by mala rásť iba o prírastok ekonomicky aktívneho obyvateľstva.

Menová politika si pravdepodobne uchová vývoj z roku 1999, a tak v najbližších rokoch očakávame mierne reštriktívnu, prípadne neutrálnu menovú politiku.

Vonkajšie ekonomické prostredie

Dôvera vo finančné trhy sa vrátila do väčšiny krajín, ktoré boli postihnuté krízami. Podľa aktualizovaných predpovedí medzinárodných inštitúcií (MMF, OECD, WIW, UNCTAD) možno očakávať zvýšenie rastu svetového HDP na 3,5 % v roku 2000. Prognózy vývoja Európskej únie predpokladajú v roku 2000 rast na úrovni 2,7 %. Z hľadiska zahraničnoobchodných vzťahov je pre SR najdôležitejší očakávaný 2,5 % rast ekonomiky Nemecka ako najvýznamnejšieho obchod-



ného partnera. Slovenská republika bude na konjunktúrny vývoj v Európe citlivo reagovať.

Prognóza vývoja v roku 2000 a výhľad do roku 2003

Inflácia

Na rok 2000 prognózujeme mieru inflácie meranú indexom spotrebiteľských cien na úrovni 10,0 až 10,4 %. V ďalších rokoch by mala inflácia mierne klesať na úroveň 7,5 až 8,5 %. Výška inflácie bude spojená s rozsiahlym procesom deregulácií. V roku 2000 by sa z toho dôvodu ma-

Graf 1 Tempá rastu produktivity práce, reálnej mzdy a indexu spotrebiteľských cien



Prognóza vývoja vybraných ukazovateľov

Ukazovateľ	2000	2001	2002	2003
Miera inflácie (%)	10,0 – 10,4	8,5 – 8,6	8,3 – 8,5	7,6
Priemerný počet pracovníkov hospodárstva (v tis. osôb)	2 023 – 2 029	2 026 – 2 035	2 023 – 2 037	2 036 – 2 048
Miera nezamestnanosti v % (evidované údaje)	15,7 – 16,6	16,9 – 17,6	17,4 – 18,2	17,4 – 18,2
Priemerná mesačná nominálna mzda pracovníkov hospodárstva (v Sk)	11 870 – 11 950	13 360 – 13 460	14 990 – 15 140	16 600 – 16 780
Saldo dovozu a vývozu tovarov a služieb (v mld. Sk, b.c.)	-47,8	-50,3 – -55,8	-50,9 – -72,9	-62,4 – -92,4
Likvidné pasíva M2 (tempo rastu v %)	6,9 – 7,0	9,8 – 10,8	10,5 – 10,9	10,7 – 12,4
Hrubý domáci produkt (v mld. Sk v s.c. 95)	637 – 643	657 – 661	675 – 697	695 – 715
HDP v s.c. 95 (tempo rastu v %)	2,4 – 3,4	2,8 – 3,1	2,8 – 5,5	2,6 – 2,9
Konečná spotreba domácností v s.c. 95 (tempo rastu v %)	1,6 – 2,1	2,7 – 3,0	4,5 – 5,3	3,8 – 4,6
Konečná spotreba štátnej správy v s.c. 95 (tempo rastu v %)	0,7 – 0,9	0,6 – 1,3	2,0 – 3,3	0,9 – 3,0
Tvorba hrubého kapitálu v s.c. 95 (tempo rastu v %)	5,7 – 7,8	6,3 – 7,3	6,0 – 7,1	6,8 – 7,8

la pre obyvateľstvo cena elektrickej energie zvýšiť o 14 %, tepelná energia o 20 %, zemný plyn o 30 % a nájomné až o 35 %. Ceny priemyselných výrobcov by sa vplyvom stabilizácie svetových cien mali meniť iba obmedzene. Budú ovplyvňované predpokladaným znehodnotením slovenskej koruny a uplatňovaním dovoznej prirážky. Výrazným faktorom znižovania dopytovej inflácie bude obmedzovanie výdavkov štátneho rozpočtu a rast produktivity práce. Taktiež predpokladaná menová politika bude v roku 2000 pôsobiť protiinflačne.

Nominálne a reálne mesačné mzdy

Po poklese v roku 1999 očakávame iba mierny rast vnútorného dopytu. Veľkou časťou sa na tom podpíše nízka dynamika miezd. Odhadujeme rast nominálnej mzdy len o úroveň nárastu spotrebiteľských cien. S rastom mzdy nad úroveň inflácie počítame v rokoch 2001 – 2003. V roku 2000 sa priemerná nominálna mesačná mzda podľa našej predikcie zvýši na 12 tisíc Sk. Vývoj miezd a indexu spotrebiteľských cien sa odrazí na stagnácii reálnej mzdy v roku 2000. V ďalšom období možno počítať s obnovením rastu reálnej mzdy. Vývoj reálnej mzdy v rokoch 2001 – 2003 bude oscilovať okolo vývoja produktivity práce v stálych cenách (graf 1).

Trh práce

Na vývoj v oblasti dopytu po práci má v modelovej rovnici hlavný vplyv výška reálnej mzdy, ktorá pôsobí na vývoj dopytu po práci negatívne a úvery poskytnuté podnikom zvyšujú zamestnanosť. Vývoj zamestnanosti má aj významný zotrvačný charakter. Na rok 2000 prognózujeme nárast evidovanej zamestnanosti o 1 až 1,7 %. Šírka odhadnutého intervalu je ovplyvnená neurčitou a rizikami v strednodobom horizonte. V ďalšom období sa neprejaví žiadne výrazné prírastky. V roku 2003 by potom evidovaná zamestnanosť dosiahla 2,036 až 2,048 mil. zamestnancov.

Miera nezamestnanosti bude rásť hlavne dôsledkom rastu ponuky práce. V roku 2000 dosiahne miera nezamestnanosti z disponibilných nezamestnaných 16 až 17 %, pričom do roku 2003 bude oscilovať okolo úrovne 18 %. Miera nezamestnanosti počítaná podľa výberového zisťovania bude mierne nižšia. Odhadnutá miera nezamestnanosti však bola korigovaná i vďaka predpokladanému rastu štátnych investícií a predpokladanej aktívnej politike zamestnanosti a nezamestnanosti. V prípade pomalšej adaptácie podnikov a v prípade neuskutočnenia alebo neúspechu politik v oblasti trhu práce bude miera nezamestnanosti ešte o 1 až 2 % vyššia.

Zahraničný obchod a saldo platobnej bilancie

Pri prognóze vývoja ekonomiky zohráva významnú úlohu vývoj zahraničného obchodu a s ním spojený aj vývoj deficitu bežného účtu platobnej bilancie. Je to dané značnou otvorenosťou slovenskej ekonomiky. Saldo zahranično-obchodnej bilancie sa v prvom polroku tohto roku zlepšilo o 16,2 mld. Sk oproti rovnakému obdobiu minulého roku. Tento vývoj nastal pod vplyvom reštriktívnej politiky slovenskej vlády, zhoršenia situácie u časti podnikov a znehodnotenia koruny. Utlmenie domáceho dopytu má viesť k zníženiu deficitu obchodnej bilancie a k zníženiu deficitu bežného účtu platobnej bilancie na úrovni 4 – 5 % z HDP. K udržaniu pozitívneho vývoja zahraničnoobchodnej bilancie v roku 2000 by malo prispieť uplatňovanie dovozných prirážky. Na druhej strane zvýšenie cien vstupov bude negatívne ovplyvňovať cenovú konkurencieschopnosť našich vývozcov. Tempo rastu vývozu tovarov a služieb v bežných cenách môže dosiahnuť 10 až 11 % v roku 2000, čo v absolútnych hodnotách predstavuje približne 540 mld. Sk. Zvýšenie oproti roku 1999 bude spôsobené najmä vývojom kurzu, kde predpokladáme jeho každoročnú devalváciu o 5 %, ale aj nezvyšovaním ďalších cien na vstupoch podnikov.

K zmene na základe domáceho dopytu dôjde v dovoze tovarov a služieb v bežných cenách, kde tempo rastu dosiahne až 10 % (v stálych cenách 5,2 %). V tomto prípade bude zvýšenie dovozu podporované aj postupným znižovaním dovozných prirážky (v prvom polroku 2000 bude dovozná prirážka 5 %, v druhom polroku 3 %). Celkové saldo zahraničného obchodu s tovarmi a službami by tak mohlo dosiahnuť -48 mld. Sk. V rokoch 2001 až 2003 bude dovoz tovarov a služieb v bežných cenách naďalej rásť. Analogicky sa bude vyvíjať aj vývoz tovarov a služieb v bežných cenách. Uvedený vývoj predpokladáme najmä v dôsledku toho, že v sledovanom období sa výrazne nezlepší konkurencieschopnosť slovenských výrobcov a kapacity podnikov, ktoré sú konkurencieschopné, sú už do značnej miery vyčerpané. Napriek týmto obmedzeniam predpokladáme, že vývoz bude priaznivo reagovať na konjunktúrny vývoj vo svetovej ekonomike.

Bežný účet platobnej bilancie bude v dôsledku vývoja zahraničnoobchodnej bilancie a bilancie výnosov aj v budúcnosti deficitný. Vďaka rastu HDP bude ale podiel bežného účtu na HDP klesať. Vo vývoji podielu bežného účtu k HDP predpokladáme v budúcnosti stagnáciu, keď v roku 2000 dosiahne -46 až -48 mld. Sk, pričom jeho podiel na HDP bude klesať na 5 až 6 %. Podobnosť vo vývoji predpokladáme u kapitálového a finančného účtu platobnej bilancie. Krátkodobý finančný účet bude v priebehu roka kolísaf podľa momentálnej situácie na peňažnom trhu. Nedosiahne však úrovne, ktoré by významne ovplyvnili celkový kapitálový a finančný účet. Ten bude v prognózovanom období pokrývať deficit bežného účtu a celková platobná bilancia bude kladná. Takýto vývoj platobnej bilancie bude mať priaznivý vplyv na vývoj devízových rezerv NBS, ktoré by v prognózovanom období mali opäť dosiahnuť trojnásobok mesačného dovozu a vývozu tovarov a služieb v bežných cenách.

Menový vývoj

Pre najbližšie roky predpokladáme, že bude uplatňovaná mierne reštriktívna až neutrálna menová politika. V dôsledku

potreby určitého objemu peňazí na uspokojenie celkovej potreby finančných transakcií očakávame zotrvanie na úrovni roku 1998 alebo len mierny pokles menového agregátu M1 v rokoch 1999 a 2000. Vo vývoji subagregátu peňazí M1 nepredpokladáme veľký vplyv vývoja úrokových mier z termínovaných vkladov. Pre roky 2001 až 2003 s prechodom na neutrálnu menovú politiku očakávame ich medziročný rast 4 až 8 % (využívame a prognózujeme zložky menového prehľadu v bežnom kurze). Na rok 2000 predikujeme pri tempe rastu 5 % objem obeživa mimo bánk M0 53 mld. Sk. V rokoch 2001 až 2003 očakávame medziročný rast menového agregátu M0 6 až 7 %.

Netermínované vklady obyvateľstva vplyvom atraktívnosti úrokových mier termínovaných vkladov obyvateľstva vykázali v roku 1997 stagnáciu, v roku 1998 pokles o 10 %, pre rok 1999 očakávame pokles o 13 %, rovnako ako v roku 2000 (-10 %). Pretrvávanie tohto stavu je spôsobené aj nárastom vkladov v cudzej mene v súvislosti s kurzovými pohybmi. V bežných vkladoch podnikov sú podobné tendencie, avšak trochu inak časované. Pre rok 2000 predikujeme pri raste 3 až 4 % objem bežných vkladov podnikov a domácností vo výške 51 až 60 mld. Sk.

Objem termínovaných vkladov obyvateľstva bude mať rastúcu tendenciu, avšak pri klesajúcich tempách rastu. Je to v dôsledku poklesu zamestnanosti v roku 1999 a stagnácie reálnej mzdy v rokoch 1999 a 2000. Pre rok 2000 predikujeme pri raste 11 % objem termínovaných vkladov obyvateľstva 264 mld. Sk. Objem termínovaných vkladov podnikov v dôsledku devalvačných očakávaní v roku 1998 výrazne poklesol o 21,2 %, v roku 1999 očakávame len mierny pokles (-6 %). V dôsledku stabilizácie kurzu očakávame v roku 2000 rast termínovaných vkladov podnikov a poisťovní o 4 % na 44,6 mld. Sk.

Vklady obyvateľstva a podnikov v cudzej mene sa budú vyvíjať v súvislosti s devalvačnými očakávaniami. Ukazuje sa, že podniky vo svojom konaní výraznejšie zohľadnili devalvačné očakávania ako obyvateľstvo a po stabilizácii kurzu tiež primerane zareagujú. U obyvateľstva očakávame dlhšie doznievanie devalvačných očakávaní.

Z prognózy zložiek likvidných pasív menového prehľadu v bežnom kurze vyplýva predikcia menového agregátu M2 pre rok 2000 s objemom 526 až 536 mld. Sk, čo predstavuje medziročné tempo 7,0 %. V súvislosti s prechodom na neutrálnu menovú politiku očakávame tempá rastu zásoby peňazí M2 v rozmedzí 10 – 12 % pre roky 2001 až 2003.

Pre rok 2000 predikujeme objem úverov podnikom a domácnostiam vo výške 403 až 412 mld. Sk s medziročným rastom len 1,9 %. V ďalších rokoch vplyvom znižovania schodkového hospodárenia a prechodu na neutrálnu menovú politiku budú tempá rastu úverov podnikom a obyvateľstvu už 8 – 10 %. Podľa našich prepočtov v rokoch 1999 a 2000 budú tempá rastu úverov podnikom a obyvateľstvu na nízkej úrovni, nižšej ako inflácia. Ponuka úverov podnikom a domácnostiam bude reálne menšia ako v predchádzajúcich rokoch, čo sa negatívne prejaví hlavne v investičnej činnosti.

Vývoj úrokových mier zodpovedá charakteru uplatňovanej menovej politiky. V prípade splnenia predpokladov prognózy (hlavne vývoja menových agregátov, platobnej bilancie a fiškálneho hospodárenia) a na základe doterajších trendov

neočakávame pokles nominálnych úrokových mier na úroveň roku 1996.

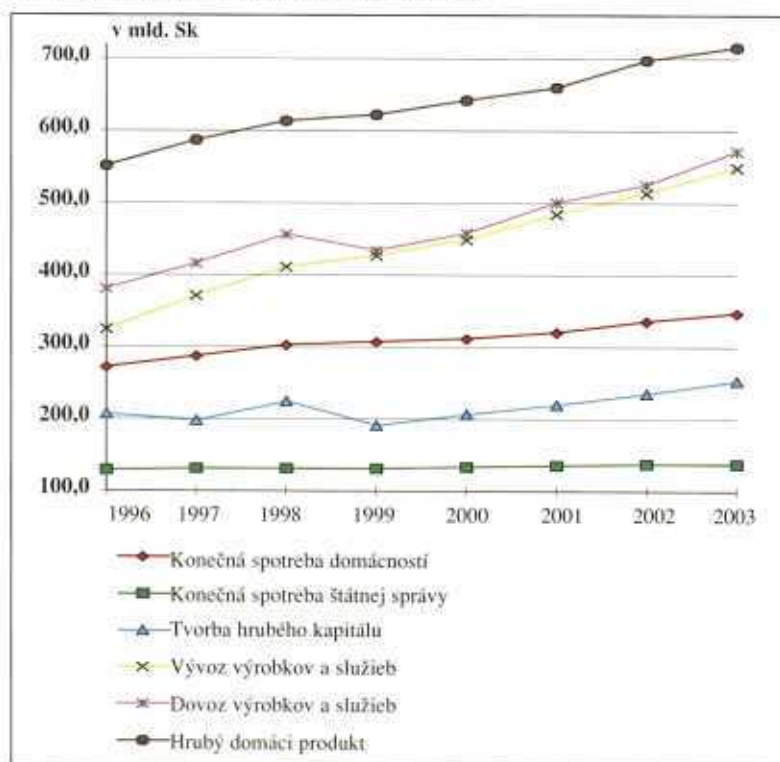
Hrubý domáci produkt

Odhad budúceho vývoja HDP a jeho zložiek je do značnej miery závislý od štruktúry ekonomiky, od vnútorných a vonkajších väzieb, od priorít a politik vlád a NBS. V dôsledku pravdepodobne uskutočňovaných inštitucionálnych politik a v dôsledku ich vplyvu na zmeny vo vývoji zložiek hrubého domáceho produktu sa dynamika HDP od roku 2000 dostane na polovičnú úroveň posledných rokov. Príčinou bude vyšší inflačný vývoj, obmedzená konkurencieschopnosť podnikov, znižovanie úlohy štátu v ekonomike a obmedzená efektívnosť relevantných inštitúcií. Výsledky prognózy uvádzame v stálych cenách r. 1995.

V oblasti súkromnej spotreby očakávame zníženie tempa rastu konečnej spotreby domácností. Dominantnými faktormi, ktoré ovplyvnia prognózovaný vývoj budú rast cenovej hladiny, nižší rast miezd a pokles zamestnanosti. Vyššiemu poklesu by mala zabrániť zotrvačnosť v sklone k spotrebe. To sa prejaví na 10 % poklese hrubých úspor domácností. Dynamika spotreby obyvateľstva na úrovni 2 % a 3 % v r. 2000 a 2001 bude dôsledkom nízkeho rastu verejnej spotreby (okolo 1 %), vyššej miery inflácie (okolo 10 %) a nízkeho rastu zamestnanosti. Neustále pokračuje tendencia znižovania podielu konečnej spotreby domácností na HDP.

Politika vlády by sa mala prejavíť na vývoji verejnej spotreby. Predpokladáme postupné vnútorné preskupovanie kapitál štátneho rozpočtu s preliatím do mierneho rastu verejnej spotreby v rokoch 2000 až 2003 na úrovni 1 až 3 %. Vývoj bude dôsledkom kombinácie reštriktívnej rozpočtovej politiky a pomalej zmeny v prístupe k znižovaniu úlohy štátu v ekonomike.

Graf 2 Vývoj HDP a jeho zložiek (v s.c. 1995)



Najväčší dôsledok uskutočnených zmien sa prejaví vo vývoji tvorby hrubého kapitálu. Modelová prognóza odhaduje až 15 % absolútny pokles v roku 1999, čím sa tvorba hrubého kapitálu dostane na úroveň roku 1996. Rast rizík a situácia v bankovom sektore neumožnia potenciálnym súkromným investíciám využiť zníženie dopytu po finančných zdrojoch zo strany vládnych investícií. Pozitívnym dôsledkom tejto bolestnej etapy stabilizácie makroprostredia bude zníženie zahraničnoobchodnej nerovnováhy a tým stlmenie kurzových a inflačných rizík. Výsledkom dlhodobej a pomalej reštrukturalizácie podnikov a bánk bude relatívne nízky rast tvorby fixného kapitálu. Odhadujeme, že by tvorba fixného kapitálu mohla rásť 6 až 8 % ročne. Bariérami pre celkovú investičnú expanziu budú kurzové riziká, obmedzená ponuka cudzích zdrojov financovania, nízka tvorba vlastných zdrojov a predpoklad čiastočného znižovania úlohy štátu v ekonomike. V porovnaní s väčšinou členských krajín OECD však bude podiel tvorby hrubého kapitálu na HDP stále vysoký. Je to však i dôsledok nízkeho príjmového štandardu obyvateľstva na Slovensku.

Odhadovaný rast HDP pri poklese vnútorného dopytu v r. 1999 bude dôsledkom zmeny vo vývoji zahraničnoobchodnej bilancie. Pri zachovaní trendov z prvého polroku 1999 by rast vývozu v r. 1999 mohol dosiahnuť tempo 4 %. Rastový vývoj svetového hospodárstva vytvorí základňu pre rast vývozu v rokoch 2000 až 2003 v intervale 5 až 8 %. Dôsledkom zníženia vnútorného dopytu v r. 1999 môže klesnúť dopyt po dovoze až o 5 %. Rast vnútorného dopytu a vývozu však v nasledujúcich rokoch už vyvolá rast dovozu na úrovni 5 až 10 %. To môže byť i signálom nižšej konkurencieschopnosti slovenských výrobcov na domácom trhu. Druhým faktorom je rast dovážaných komponentov domácimi výrobcami. Takýto vývoj by vyúsťoval do permanentnej zahraničnoobchodnej nerovnováhy, ktorá by však vykazovala značne nižšiu úroveň v porovnaní s rokmi 1996 až 1998.

V roku 2000 predikujeme HDP v objeme 637 až 643 mld. Sk, čo predstavuje tempo rastu 2,4 až 3,4 %. Pomocou reštriktívnych politik uskutočnená stabilizácia makroprostredia by mala umožniť rast HDP v r. 2001 až 2003 v intervale 3 až 5 %. Predpokladaná dynamika bude generovaná rastom vnútorného dopytu a solídnu exportnou výkonnosťou. Kulminácia rastu v r. 2002 by mala byť podporená efektmi volebného cyklu.

Doterajší i odhadovaný vývoj potvrdzuje potrebu dlhodobej reštrukturalizácie podnikov, nakoľko existuje vyššie riziko rastu zahraničnoobchodnej nerovnováhy. Rast otvorenosti slovenskej ekonomiky charakterizuje zvyšovanie podielov vývozu a dovozu na HDP. Takýto odhad nastojuje dôležitý cieľ inštitucionálnych politik – transparentná podpora konkurencieschopnosti a výrobu s vyššou pridanou hodnotou na Slovensku. Vysoká otvorenosť ekonomiky bude vytvárať i predpoklady na jej väčšiu zraniteľnosť vonkajšími impulzmi.

ÚLOHA KAPITÁLOVÉHO TRHU PRI REŠTRUKTURALIZÁCIÍ EKONOMIKY

Doc. Ing. Božena Chovancová, CSc.

Národohospodárska fakulta, Ekonomická univerzita v Bratislave

V praxi sa často stretávame s prirovnávaním kapitálového trhu ako zrkadla ekonomiky, resp. vzťahy kapitálového trhu a reálnej ekonomiky sa chápu ako spojené nádoby, z čoho vyplýva, že úroveň ekonomiky bezprostredne ovplyvňuje aj úroveň kapitálového trhu, ale tiež efektívne fungujúci kapitálový trh so svojimi funkciami zabezpečuje rast ekonomiky.

Slovenský kapitálový trh v porovnaní s vyspelými kapitálovými tržmi má v súčasnosti mnohé znaky začínajúceho „emerging market“. Vo svojej krátkodobej histórii nerozvinul plne svoje funkcie a dnes už môžeme hovoriť o jeho totálnom úpadku. V čom sú príčiny takéhoto kolapsu? Pri hľadaní príčin musíme vychádzať nielen z vnútorných ekonomických problémov Slovenska, ale vzhľadom na otvorenosť našej ekonomiky vidieť i niektoré medzinárodné súvislosti, ktoré negatívne ovplyvnili našu ekonomiku.

Naštartovaná trajektória hospodárskeho rastu v roku 1993 a s ním spojený pozitívny rast mnohých makroekonomických ukazovateľov vytváral však už v období 1993-1996 makroekonomickú nerovnováhu, ktorá sa vytvárala v dôsledku podkapitalizovania ekonomiky a vo výraznej závislosti na úverových zdrojoch. Napriek proklamovanému pozitívnemu vývoju hospodárstva dochádzalo k zamŕznutiu finančných tokov a nefunkčnosti kapitálového trhu. V tabuľke č. 1 sú uvedené základné makroekonomické údaje slovenskej ekonomiky v komparácii s krajinami V4.

Z tabuľky je zrejmé, že od roku 1995 dosahovala slovenská ekonomika spolu s Poľskom najvyššie reálne prírastky hrubého domáceho produktu. Tento rast, ako ukazujú nasledujúce údaje, bol zabezpečený rastom najmä zahraničnej zadĺženosti, čo zvýšilo tlak na nákladovú službu štátneho rozpočtu a v konečnom dôsledku prispelo tiež k rastu jeho deficitu. Zreteľne to dokumentujú údaje za posledné dva roky, keď Slovensko dosiahlo výrazný rast schodku štátneho rozpočtu, ktorý niekoľkonásobne prevýšil vo vzťahu k HDP úroveň v Českej republike i v Poľsku.

Tieto makroekonomické veličiny majú bezprostredný vzťah aj k základným ukazovateľom kapitálového trhu ako sú obraty a tržová kapitalizácia. Tabuľka č. 2 tiež uvádza porovnanie s krajinami V4.

Všetky údaje v tabuľkách sú spracované podľa:

1. CESTAT, Statistical Bulletin 1999.

2. Wirtschaftsinformationen aus Mittel- und Osteuropa, Creditanstalt, Wien 1999.

*Zdroj: Obrát a kapitalizácia sú oficiálnymi údajmi jednotlivých lokálnych burz.

Tab. č. 1 Základné makroekonomické ukazovatele

Ukazovateľ	Rok	SR	ČR	Poľsko	Maďarsko
Reálny prírastok HDP (%)					
	1995	6,9	5,9	7,0	1,5
	1996	6,9	4,1	6,1	1,3
	1997	6,5	1,0	6,9	4,4
	1998	5,0	-0,3	5,8	5,0
Štátny rozpočet (schodok k HDP)					
	1995	-1,6	0,6	-2,6	-6,9
	1996	-4,4	-0,1	-2,1	-3,3
	1997	-5,7	-0,1	-1,5	-4,5
	1998	-7,0	-1,2	-1,0	-4,6
Zahr. zadĺženosť k HDP (%)					
	1995	33,3	32,8	37,0	70,9
	1996	41,6	37,0	29,9	61,6
	1997	55,0	40,7	28,1	53,2
	1998	54,2	39,2	27,7	51,0
Výmenný kurz k USD					
	1995	29,7	26,6	2,43	125,7
	1996	30,7	27,1	2,67	152,6
	1997	33,6	31,7	3,28	186,8
	1998	36,0	32,8	3,50	212,0

Tab. č. 2 Ukazovatele obrátov a trhovej kapitalizácie krajín V4

Ukazovateľ	Rok	SR	ČR	Poľsko	Maďarsko
Obrát (v mil. USD)					
	1995	11	348	3 356	384
	1996	208	511	7 423	2 290
	1997	65	489	10 823	13 411
	1998	22	1 975	12 559	30 901
Tržová kapitalizácia v mil. USD*					
	1995	4 456	9 442	3 084	1 530
	1996	3 951	13 076	6 677	3 980
	1997	3 851	12 551	10 823	14 278
	1998	933	6 028	18 204	12 503
Úrokové sadzby na úvery v %					
	1995	15,6	12,8	26,2	32,6
	1996	13,2	12,5	22,5	28,0
	1997	14,9	13,2	25,0	22,0
	1998	17,0	13,2	22,0	18,5
Úrokové sadzby na vklady v %					
	1995	10,9	6,9	26,8	26,1
	1996	6,2	6,8	19,0	22,2
	1997	8,0	7,2	20,5	18,7
	1998	10,0	8,2	17,0	16,0

Kým v Maďarsku a Poľsku dochádzalo k prudkému rastu kapitálového trhu, situácia na Slovensku v koncom roku 1996 a v roku 1997 signalizuje úpadok kapitálového trhu. Rastom úrokových sadzieb hlavne na peňažnom trhu dochádza k presunu investorov na peňažný trh. Funkciu kapitálového trhu v plnej miere prevzal krátkodobý peňažný trh, a to za veľmi nevýhodných podmienok s následnými katastrofálnymi dopadmi na štátny rozpočet, rast a obsluhu štátneho dlhu, ale tiež negatívnym dopadom na mikroštruktúru ekonomiky. Rastúci schodok štátneho rozpočtu, a tým aj rast dopytu po peniazoch zo strany štátu na peňažnom a kapitálovom trhu viedol takmer k úplnému vytlačeniu podnikateľských subjektov z týchto trhov.

Predchádzajúci vývoj dokazuje, že slovenský finančný trh má stále len bankový charakter so zameraním na poskytovanie úverov. V posledných rokoch sa však aj komerčné banky vo veľkej miere podieľali na prefinancovaní schodku štátneho rozpočtu, hlavne nákupom štátnych cenných papierov do svojich portfólií. Vysoká výnosnosť týchto cenných papierov bola iste oveľa zaujímavejším obchodom ako poskytovať úvery podnikateľskej sfére. Na druhej strane pri vysokých úrokových sadzbách sa snažili najmä podnikateľské subjekty získavať tieto zdroje hlavne v zahraničí, čo zasa viedlo k neúmernému rastu zahraničnej zadlženosti, a tým aj k zníženiu ratingu Slovenska.

Na negatívny vývoj slovenskej ekonomiky zareagoval aj zahraničný kapitál, ktorý najmä v roku 1998 masovo opúšťal našu ekonomiku, hoci v našej ekonomike bol podstatne v menšej miere zastúpený ako v ostatných krajinách V4.

Z tabuľky je zrejme, že aj v krajinách V4, okrem Poľska, došlo k výraznému poklesu prísunu zahraničného kapitálu vo forme priamych investícií. V prípade portfóliových investícií dokonca sledujeme úbytok investícií nielen na Slovensku ale i v Maďarsku. Tento jav zrejme súvisí najmä s finančnými krízami vo východnej Ázii a v Rusku, pri ktorých najmä portfólioví investori utrpeli značné straty, a tak ďalšie obavy o svoje investície ich viedli aj k opúšťaniu trhov z krajín V4.

V posledných dvoch rokoch bol zaznamenaný výraznejší prílev zahraničného krátkodobého kapitálu, ktorý sa zameriava na profitovanie z úrokového diferenciálu medzi sadzbami na slovenskom peňažnom trhu a medzinárodných trhoch. Je potrebné zdôrazniť, že tento kapitál neprispieva k makroekonomickej stabilite a je vážnym nebezpečenstvom rôznych menových kríz.

Vzhľadom na otvorenosť a malý ekonomický priestor slovenskej ekonomiky možno tiež konštatovať, že negatívny dopad aj pre kapitálový trh priniesli tiež finančné krízy vo východnej Ázii a v Rusku. Veľké finančné straty, ktoré utrpeli zahraniční investori na týchto trhoch, vedú dnes mnohých investorov k zvýšenej opatrnosti. Prejavuje sa to aj snahou investovať najmä do menej rizikových aktív, predovšetkým kvalitných investícií ratingovej skupiny A. To tiež do určitej miery vysvetľuje dôvod, prečo napriek

Tab. č. 3 : Prísun zahraničného kapitálu do krajín V4

Ukazovateľ	Rok	SR	ČR	Poľsko	Maďarsko
Priame zahraničné investície v mil. USD					
	1995	173	2 531	3 617	4 476
	1996	233	1 394	4 445	1 986
	1997	90	1 275	3 044	2 100
	1998	431	2 485	4 966	1 453
Portfóliové investície v mil. USD					
	1995	210	1 371	1 177	2 212
	1996	177	21	301	-869
	1997	25	1 086	208	-1 047
	1998	-178	1 013	1 330	1 983

novej politickej situácii na Slovensku sa nekoná masový prísun zahraničných investícií.

Aké sú teda vyhliadky rozvoja kapitálového trhu na Slovensku? Ako už z predchádzajúcej analýzy vyplýva nemožno jeho rozvoj chápať izolovane od riešenia problémov reálnej ekonomiky. Zdroje na oživenie ekonomiky sú tiež vnútorné, ale i zahraničné.

Základným zdrojom naštartovania hospodárskeho rastu na Slovensku sú hlavne úspory od obyvateľstva. Miera úspor meraná ako podiel celkových úspor na HDP dosiahla na Slovensku porovnateľnú úroveň s krajinami EU. Popri obyvateľstve na každom finančnom trhu sú veľkými veriteľmi tiež firmy. Situáciu u nás ale dokazuje, že firmy nemajú voľné zdroje, a teda ani v blízkej budúcnosti nemožno rátať s ich podporou. Výskumy však dokazujú, že nie všetky úspory plynú do bankového sektora. Veľká časť prostriedkov je súčasťou tieňovej ekonomiky, čo sú z hľadiska investičného rozvoja neefektívne vložené prostriedky.

Ak vychádzam z predpokladu, že úspory od obyvateľstva sú základným zdrojom investícií, potom ale v našich podmienkach musíme tiež počítať s tým, že pri súčasnej tvrdej reštriktívnej politike, zmrazenia miezd, rastu inflácie, rastu nezamestnanosti dá sa skôr očakávať pokles miery úspor. Úlohou kapitálového trhu bude nasmerovať tieto finančné toky do najefektívnejších sfér hospodárstva. Svoju úlohu tu tiež musí splniť aj štát ako doteraz dominantný subjekt na kapitálovom trhu. Ak v posledných rokoch „odsával“ takmer všetky finančné zdroje (až 90 %) kapitálového trhu, tak potom je dôležité, aby uvoľnil toto teritórium aj v prospech mikrosféry, ktorá trpí v súčasnosti akútnym nedostatkom zdrojov. Hlavným problémom, ktorý súvisí bezprostredne s kapitálovým trhom zostáva správne nasmerovanie úspor k jednotlivým subjektom, a to z hľadiska budúcej odvetvovej štruktúry hospodárstva. Inými slovami, kapitálový trh by mal svojou alokačnou funkciou prispieť k reštrukturalizácii hospodárstva (teda nielen reštrukturalizácie bankového sektora, ale aj celej mikrosféry).

Je veľká škoda, že sme nevyužili priaznivé podmienky na reštrukturalizáciu v rokoch 1994 – 95, keď sa dosiahol síce výraznejší hospodársky rast, ale len vďaka výrazným

investíciám do spracovateľského priemyslu, metalurgie a energetiky, ktoré sú charakteristické vysokým podielom medzispotreby a nízkym stupňom pridanej hodnoty. Tým sa len zakonzervoval industriálny charakter našej ekonomiky s tradičnými odvetvami a absenciou moderných, dynamicky sa vo svete rozvíjajúcich odvetví. Zo skúseností vyspelých kapitálových trhov vieme, že ich boomu predchádzali rozsiahle štrukturálne zmeny v ekonomikách, budovanie nových výrob a odvetví, ktorých základom sú informačné technológie a nové služby. Tieto odvetvia prinášajú a aj na začiatku budúceho tisícročia budú prinášať obrovské výnosy a z tohto pohľadu sú aj zaujímavé pre investorov. Kým slovenská ekonomika má základné piliere v tradičnom ťažkom a spracovateľskom priemysle, ktoré predstavujú výrazne cyklické odvetvia, bude mať akákoľvek, aj malá, recesia vo svete výrazný dopad na našu ekonomiku, a teda aj kapitálový trh. Nehovoriac o tom, že výsledky rôznych zahraničných štúdií upozorňujú, že v prípade klasických odvetví klesá čoraz viac záujem investorov o investície. Z tohto aspektu je teda primárne rýchlejšie riešenie štrukturálnych zmien v ekonomike SR a prepojenie na zahraničné kapitálové trhy.

Naša ekonomika nie je však schopná financovať ekonomický rast a reštrukturalizáciu mikrosféry z vlastných zdrojov. Ukazuje sa aj v budúcnosti, že druhým najdôležitejším zdrojom ekonomického rastu a reštrukturalizácie hospodárstva je zahraničný kapitál, ktorý k nám môže prúdiť v podobe zahraničných úverov, priamych investícií, či portfóliových finančných investícií. Pri získaní a použití zahraničného kapitálu je potrebné mať na zreteli tieto faktory:

- celkový objem zahraničných úverov a ich štruktúru z hľadiska splatnosti,
- efektívne zhodnotenie úverov,
- cena úverových zdrojov.

Celkový objem zahraničných úverov sa posudzuje vo vzťahu k hrubému domácomu produktu. Zadlženosť 60 % HDP, ku ktorej sme sa dopracovali, sa považuje v investorských kruhoch za kritický stav. V praxi to znamená, že zahraniční investori sú vzhľadom na vyššie riziko ochotní poskytnúť úvery len pri vyššej cene (vyššej úrokovej sadzbe). Táto skutočnosť sa už v tomto roku premietla pri získavaní zahraničných vládnych úverov (eurobondov). Úroveň zadlženosti 60 % HDP sa stáva kritickou aj z hľadiska obsluhy dlhu, pretože až 42 % na celkových úveroch predstavujú krátkodobé úvery, čo vyvoláva a v budúcom období bude tlačíť na devízové rezervy NBS a komerčných bánk. Okrem toho už dnes vieme, že z hľadiska splatnosti je len malá pravdepodobnosť, že objem exportov bude vysoko prevyšovať objem úverov.

Riešenie problémov zahraničnej zadlženosti sa spája aj s odporúčaním MMF znížiť deficit ŠR na úroveň 3 %. Za predpokladu uplatnenia tvrdej reštrikcie fiškálnej politiky je možné tento cieľ dosiahnuť, a tým uvoľniť miesto pre súkromné podnikateľské subjekty na kapitálovom trhu. Pri získavaní priamych investícií a portfóliových investícií je

zreteľné, že aj v budúcnosti sa bude sústreďovať zahraničný kapitál do ekonomík s lepšou charakteristikou (Poľsko, Maďarsko), kde signalizačnú funkciu plní aj lepší rating. Získaním týchto investícií je pre SR zvlášť dôležité, pretože priame zahraničné investície predstavujú najhodnotnejšie zdroje kapitálu. Sú to prevažne strategickí investori s dlhodobými zdrojmi, ktorí prichádzajú do ekonomiky s dovozom moderných technológií. Z pohľadu orientácie zahraničného kapitálu je potrebné tiež usmerniť tento kapitál nielen do veľkopriemyslu, ale aj na malé a stredné podnikanie. Portfóliové investície zamerané predovšetkým na nákup akcií významným spôsobom zvyšuje likviditu trhu, čo zasa spätne pôsobí na cenovú tvorbu a v konečnom dôsledku i hospodársky rast.

Vstup zahraničného kapitálu je tiež podmienený zavedením nových opatrení na podporu kapitálového trhu, ktorý je z pohľadu zahraničného investora nielen vysoko rizikový, ale tiež nelikvidný, netransparentný a mnohé jeho legislatívne obmedzenia pôsobia demotivačne. Z hľadiska transparentnosti kapitálového trhu sa v súčasnosti javí najdôležitejšie:

- presmerovanie priamych predajov z FNM na BCPB, čím sa cenová tvorba zosúladuje s potrebami trhu a prispieva to tiež k rastu likvidity trhu,
- v čo najkratšom časovom horizonte je potrebné novelizovať, resp. prijať také legislatívne normy, ktoré budú v súlade s legislatívou EÚ a prispievajú tak nielen k tvorbe regulačného rámca kapitálového trhu, ale povedú k podpore investovania,
- ukončiť procesy reštrukturalizácie vlastníckych vzťahov, v dôsledku čoho by noví vlastníci mali väčší záujem o získavanie nových zdrojov na kapitálových trhoch a tiež by prispeli k sprehľadneniu finančných tokov,
- vytvoríť lepšie legislatívne podmienky pre inštitucionálnych investorov a podporiť vznik nových typov inštitucionálnych investorov (penzijné fondy) a pod.

K sfunkčneniu kapitálového trhu prispieva i vládou schválená koncepcia rozvoja kapitálového trhu v polovici augusta 1999. Jej cieľom je zvýšiť úroveň poskytovania informácií emitentmi, odstrániť demotivujúce daňové predpisy a ochrániť minoritných akcionárov. To všetko si však vyžaduje komplexnú reformu regulačného rámca trhu a definovať právomoci jednotlivých orgánov na kapitálovom trhu.

Literatúra:

Štatistické údaje spracované podľa:

1. CESTAT Statical Bulletin 1998, 1999,
2. Wirtschaftsinfomationen aus Mittel-und Osteuropa, Creditanstalt 1998, 1999.

Internetové stránky: www.bse.hu
www.bcp.sk
www.bcp.cz
www.wbag.at



DIFERENCIAČNÁ STRATÉGIA KOMERČNEJ BANKY

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

V podmienkach silne konkurenčného prostredia každá komerčná banka hľadá možnosti svojho úspešného pôsobenia na bankovom trhu. Jedným z nástrojov na dosiahnutie cieľov v získavaní klientov banky, a tým aj v získavaní väčšieho podielu na trhu je uplatňovanie tzv. diferenciačnej stratégie komerčnej banky.

Diferenciačnú stratégiu komerčnej banky je možné charakterizovať ako **trhovo orientovanú stratégiu**, ktorá umožňuje vhodne diferencovať produkty a ich základné podmienky poskytovania podľa regiónov, podľa cieľových segmentov, dokonca umožňuje diferencovať parametre produktov podľa jednotlivých skupín klientov.

Diferenciačnú stratégiu ako nástroj na dosiahnutie cieľov v raste bilančnej sumy je možné považovať za určitý druh **marketingovej rastovej stratégie**, ktorá je odrazom objektívne diferencovaných finančných potrieb klientov.

Uvedená stratégia umožňuje banke získavať klientov individuálnym uspokojovaním ich potrieb optimálnymi finančnými nástrojmi.

Diferenciačná stratégia rovnako ako každá stratégia musí v sebe obsahovať tak definíciu **cieľov v raste**, ako aj cieľov v **ziskovosti**, ale najmä v **stabilite banky**.

Banka pri aplikácii diferenciačnej stratégie v politike produktov musí stanoviť variácie jednotlivých produktov pre určité cieľové segmenty klientov vzhľadom na ich potreby. Zároveň s prihliadnutím na to, že banka nemôže pre všetky cieľové segmenty zadefinovať špecifické produkty, musí stanoviť určité limity a kompetencie pri požadovaných odchýlkach od bežných podmienok.

Jednou z najdôležitejších súčastí stratégie je definovanie základných limitov a nástrojov stability banky.

Pri diferenciačnej stratégii okrem bežných nástrojov na riadenie stability, je veľmi dôležitá kalkulácia **rizikových nákladov**. Východiskom kalkulácie nákladov je kvantifikácia všeobecných trhových rizikových nákladov, ktoré sú determinované celkovou situáciou na trhu.

Ďalším krokom je stanovenie **rizikovej kvóty** v závislosti od súčasnej a budúcej štruktúry úverového portfólia, a to tak z hľadiska jeho štruktúry, ako aj jeho hodnoty. Pri stanovení rizikovej kvóty sa zohľadňuje aj kvalita zabezpečenia, ktorá znižuje mieru rizikových nákladov.

Pri stanovení rizikovej kvóty je potrebné zohľadniť skutočnosť, že pre rôzne segmenty vyplýva rôzny rizikový potenciál, t. j. rôzne segmenty majú rôznu intenzitu bonitného rizika. Z uvedeného vyplýva, že segmentácia a klasifikácia jednotlivých rizík musia byť tvorené podľa

takých kritérií, ktoré umožnia riadenie trhového potenciálu, ale aj riadenie rizík a úverových obchodov.

Pri definovaní rizikovej kvóty sa teda vychádza z určitého latentného rizika, zatiaľ čo akútne riziko bonity je možné definovať pri poskytnutí úveru jednotlivým klientom.

Banka podľa definovaných segmentov nielen analyzuje súčasnú mieru rizika na základe hodnotenia platobnej schopnosti a bonity, ale vyvodzuje aj konzekvencie pre rizikovú maržu.

Z uvedeného teda vyplýva, že banka odvodí na základe sadziieb rizikových nákladov rizikové marže pre diferencované produkty a cieľové skupiny tak, aby bol zohľadnený celkový objem úverov i štruktúra úverového portfólia.

Prvým krokom kvantifikácie rizikových nákladov je definovanie kalkulačno-relevantného trhu. Na uvedené nadväzuje ohodnotenie statusu všetkých úverovaných klientov, stanovenie problémov v bonite pre jednotlivé segmenty. V závere sa stanovia rizikové kvóty, ktoré vyjadrujú, aký podiel všetkých úverovaných klientov na určitom trhu v rizikovom segmente bude mať problémy s bonitou.

Samozrejme z uvedených údajov je potrebné spracovať použitím najvhodnejšej metódy (napr. regresnej analýzy) projekciu očakávaných rizikových kvót pre jednotlivé segmenty.

Pri diferenciačnej stratégii je nutné stanoviť pre jednotlivé segmenty a jednotlivých klientov **komponenty úrokových sadziieb z úverov**.

Sadzba pre jednotlivých klientov obsahuje nasledujúce komponenty :

- trhovú sadzbu,
- sadzbu podľa jednotlivých produktov,
- rizikovú sadzbu pre jednotlivé segmenty,
- čistú maržu.

Z uvedeného vyplýva, že pri aplikácii diferenciačnej stratégie komerčnej banky použitá metodika umožňuje efektívne a účelne prepojiť ciele banky v riadení rizík s cieľmi v ziskovosti, a to podľa jednotlivých cieľových segmentov, ktorým banka môže prispôbovať svoje strategické bankové portfólio.

Diferenciačná stratégia komerčnej banky je vhodným nástrojom, ktorým komerčná banka dokáže optimalizovať tak svoje trhové ciele pri uspokojovaní klientov, ako aj ciele v raste a stabilite banky. Samozrejme, jej praktická aplikácia si vyžaduje kreatívny prístup pri použití v konkrétnej banke.

OSOBITOSTI PROGNÓZOVANIA FINANČNÉHO VÝVOJA SLOVENSKÝCH PODNIKOV

Prof. Ing. Karol Zalai, CSc.

Fakulta podnikového manažmentu, Ekonomická univerzita v Bratislave

Objavitelia DNA a zakladatelia génového inžinierstva predpovedali, že ich objavy povedú v blízkej budúcnosti k zásadným zmenám v metódach a postupoch liečby chorôb. Choroby ľudí sa nebudú liečiť až vtedy, keď prepuknú, ale ešte v štádiu, keď majú podobu génových anomálií. Vychádzajú z presvedčenia, že choroby sú predestinované poruchami génov a genetickej štruktúry ľudí. Objavenie a následná korekcia anomálií v latentnom štádiu choroby ušetrí ľudí od utrpenia a spoločnosť od rádo vyšších nákladov na liečenie. Tieto predpovede sa v súčasnosti stávajú realitou.

Článok o osobitostiach predikcie finančného vývoja slovenských podnikov začíname touto analógiou úmyselne. Podnik, zložitý organizmus s bohatou štruktúrou a funkciami je podobný človeku svojou náchylnosťou na „choroby“. Ibaže krvou, ktorá v ňom pulzuje sú peniaze a génmi informujúcimi o zdravotnom stave sú ukazovatele. Prírodnou snahou (a povinnosťou) manažéra je na základe indícií, ktoré ponúkajú, predvídať budúci vývoj a možné hrozby odstrániť ešte pred ich akútnym štádiom.

Na stránkach tohto časopisu boli uverejnené viaceré príspevky venované tejto téme (pozri [1] a [2]). Autori sa v nich okrem prezentácie existujúcich metód predikcie vyvinutých v rozvinutom trhovom prostredí venovali i možnostiam ich využitia v slovenských podmienkach. Vyslovili isté obavy z ich mechanického prevzatia, čo by mohlo viesť k nesprávnym záverom. Transformačný proces, ktorý zďaleka nie je zavŕšený, sa prezentuje nezvyčajnými, v štandardnom trhovom prostredí sa nevyskytujúci (resp. zriedkavo vyskytujúci) javmi. Takými sú napr. „zainteresovanosť“ podnikov na dosahovaní straty, insolventnosť nekončiacia reálnym bankrotom, ale prosperitou podniku pod inou „firmou“ a pod.

Takéto reálie tvorcovia spomínaných metód predikcie nepoznali, preto s nimi ani neuvažujú. My o nich vieme, a preto musíme monitoring podniku nasmerovať i na také oblasti podnikových výsledkov, ktoré v rozvinutom trhu nepatria k podstatným, avšak v transformujúcej ekonomike sú relevantné.

Túto ideu chceme v článku rozvinúť a dokumentovať výsledkami analýzy, ktorú uskutočnil Christian Binkert¹ v [3]. Je prirodzené, že s ohľadom na prípustný rozsah článku tak možno urobiť len tézovite, sústrediac sa na rozhodujúce parametre analýzy a jej výsledky.

¹ Christian Binkert, občan NSR, bol v rokoch 1997 – 1999 doktorandom na Fakulte podnikového manažmentu Ekonomickej univerzity v Bratislave a autor článku bol jeho školiteľom.

Základné charakteristiky analýzy

Cieľom analýzy bolo vytvoriť nástroj, ktorý by umožnil s primeranou spoľahlivosťou zaradiť podnik do skupiny prosperujúcich, resp. neprosperujúcich podnikov a následne prognózovať ich ďalší vývoj. Úplné novum je v tom, že sa to deje paralelne v nemeckom a slovenskom prostredí, čo umožňuje identifikovať spoločné i rozdielne črty v krízovom vývoji podnikov v týchto ekonomikách.

Analýza sa sústredila na akciové spoločnosti patriace do odborov – výroba, služby, obchod. Východiskový súbor podnikov bol veľmi početný, preto bola potrebná určitá redukcia.

V **nemeckom prostredí** boli k dispozícii údaje o takmer 13 tis. podnikoch s obratom viac ako 1 mil. DEM ročne. Z tohto súboru bolo vyselektovaných 1 350 akciových spoločností a z nich náhodným výberom ďalej súbor 80 prosperujúcich (solventných) spoločností a 80 neprosperujúcich (insolventných) spoločností. O štatúte podniku – prosperujúci, resp. neprosperujúci sa rozhoduje v zmysle zákona o konkurze, ktorý v Nemecku efektívne funguje. Východiskový súbor podnikov pokrýval celé územie Nemecka, teda vrátane nových spolkových krajín.

Slovenské prostredie charakterizovalo spočiatku okolo 2 500 podnikov² s ročným obratom viac ako 1 mil. Sk. Z nich bolo vybraných 1 550 akciových spoločností a tento počet bol redukovaný na 80 prosperujúcich a 80 neprosperujúcich. S ohľadom na to, že v období, ktorého sa analýza dotýka zákon o konkurze a vyrovnaní nepôsobil efektívne, bolo priznanie statusu podnikov – prosperujúci, resp. neprosperujúci problematickejšie. Zvolené boli kritériá zdôvodnené v [2]. Podľa nich je **prosperujúci** podnik, ktorý má likviditu 3. stupňa (celkovú) vyššiu ako 1,5 a súčasne rentabilitu tržieb viac ako 5 %. **Neprosperujúci** je podnik, u ktorého je likvidita 3. stupňa (celková) menšia ako 1 a súčasne vykazuje zápornú rentabilitu tržieb.

Nároky prezentované týmito kritériami sú pre podniky pôsobiace v rozvinutom trhovom prostredí nízke. Na Slovensku však prezentujú veľmi dobre výsledky. Dokumentovať to možno týmito údajmi. V roku 1993 pripadlo na jednu prosperujúcu výrobnú akciovú spoločnosť 3,5 neprosperujúcich, v roku 1995 to už bolo 3,8 a v roku 1997 dokonca 8,5 neprosperujúcich akciových spoločností.

Zdrojom informácií o podnikoch boli účtovné závierky. Za každý podnik zaradený do analýzy museli byť k dispozícii účtovné závierky za tri za sebou nasledujúce roky, čo

² Údaje zabezpečila firma Verband der Vereine Credit Reform e. V.

umožňuje zohľadniť pri hodnotení a prognózovaní budúcnosti i doterajší vývoj. Táto podmienka musela byť splnená pre nemecké podniky v období 1991 – 1997 a pre slovenské podniky v období 1994 – 1997.

Deskripcia finančno-ekonomickej situácie podnikov bola uskutočnená pomocou súboru ukazovateľov obsahujúceho 72 ukazovateľov vypovedajúcich o majetkovej, finančnej i výnosovej situácii podnikov. Takýto rozsiahly súbor ukazovateľov sa ďalej komprimoval do menej početného s cieľom prehľadnej situáciu a zvýšiť vypovedaciu schopnosť analýzy a jej záverov. Komprimácia sa uskutočnila pomocou lineárnej viacrozmernej diskriminačnej analýzy.

Diskriminačná (rozlišovacia) analýza vyúsťuje do diskriminačnej funkcie obsahujúcej ukazovatele s najlepšou vypovedacou hodnotou a tiež ich význam (váhy) pri hodnotení. Diskriminačná funkcia má tvar

$$D = b_0 + b_1 U_1 + \dots + b_n U_n,$$

kde

b_0 je konštanta, $b_1 \dots b_n$ sú váhy ukazovateľov, $U_1 \dots U_n$ sú ukazovatele.

Je skonštruovaná tak, aby diskriminant D (rozlišovací prvok, kritérium), ktorý zahŕňa zvolené a vážené ukazovatele do jednej veličiny vyhovoval nasledujúcej požiadavke. Priemerná hodnota D vyčíslená v prosperujúcich a neprosperujúcich podnikoch musí vykazovať najväčší (maximálny) rozdiel.

Okrem tejto hlavnej metódy boli použité i ďalšie matematicko-štatistické metódy, ako zhluková analýza, faktorová analýza a ďalšie. Analýza bola podporovaná programovým balíkom SPSS (Superior Performance Software System).

Diskriminačné funkcie pre nemecké a slovenské podniky

Procedúra lineárnej viacrozmernej diskriminačnej analýzy vyúsťila do diskriminačných funkcií zohľadňujúcich celé obdobie analýzy, teda tri roky pred stavom neprosperujúci (insolventný). V oboch prípadoch v nemeckých i slovenských podnikoch zahŕňajú funkcie 8 ukazovateľov z pôvodných 72. Tento počet je dostatočne prehľadný, pokrývajúci rozhodujúce oblasti (výnosovú, finančnú a majetkovú) podnikovej činnosti a v nich dosiahnuté výsledky. Každý ukazovateľ zaradený do funkcie je identifikovaný dvoma indexmi. Horný index hovorí o roku, z ktorého je prevzatá hodnota ukazovateľa, dolný index identifikuje ukazovateľ vo východiskovom súbore ukazovateľov (ktorý nie je možné celý publikovať). Tak napr. „ U_{44}^1 “ znamená, že vo funkcii je zaradený 44. ukazovateľ súboru, a to je „CF/cudzí kapitál mínus peňažné prostriedky“ a do funkcie sa preberá jeho hodnota z prvého roka pred insolventnosťou.

Diskriminačná funkcia pre nemecké podniky vyzerá nasledovne:

$$D_N^{1po3} = 0,227 U_{11}^1 + 0,314 U_{13}^1 + 0,279 U_{28}^2 + 0,390 U_{36}^1 + 0,412 U_{44}^1 + 0,336 U_{49}^3 + 0,416 U_{61}^2 + 0,259 U_{63}^2$$

kde:

- U_{11}^1 – obežný majetok/krátkodobé záväzky celkom analyzovaného roka 1
- U_{13}^1 – vlastný kapitál/dlhodobé záväzky analyzovaného roka 1
- U_{28}^2 – zisk/vlastný kapitál analyzovaného roka 2
- U_{36}^1 – vlastné imanie/základné imanie analyzovaného roka 1
- U_{44}^1 – CF/cudzí kapitál mínus peňažné prostriedky analyzovaného roka 1
- U_{49}^3 – hospodársky výsledok/tržby analyzovaného roka 3
- U_{61}^2 – CF/vlastný kapitál analyzovaného roka 2
- U_{63}^2 – výnosy/pridaná hodnota analyzovaného roka 2

Priemerná hodnota D v nemeckých prosperujúcich podnikoch bola 2,12, v neprosperujúcich podnikoch mínus 2,12.

Diskriminačná funkcia pre slovenské podniky má tvar:

$$D_S^{1po3} = 0,180 U_{11}^1 + 0,147 U_{40}^2 + 0,237 U_{49}^2 + 0,377 U_{63}^2 + 0,514 U_{13}^3 + 0,505 U_{29}^3 + 0,271 U_{30}^3 + 0,207 U_{9}^2$$

kde:

- U_{11}^1 – obežný majetok/krátkodobé záväzky celkom analyzovaného roka 1
- U_{40}^2 – vlastný kapitál/investičný majetok analyzovaného roka 2
- U_{49}^2 – hospodársky výsledok/tržby analyzovaného roka 2
- U_{63}^2 – výnosy/pridaná hodnota analyzovaného roka 2
- U_{13}^3 – celkový majetok bežného roka/celkový majetok predchádzajúceho roka mínus 1, pre analyzovaný rok 3
- U_{29}^3 – vlastný kapitál bežného roka/vlastný kapitál predchádzajúceho roka mínus 1, pre analyzovaný rok 3
- U_{30}^3 – cudzie zdroje bežného roka/cudzie zdroje predchádzajúceho roka mínus 1, pre analyzovaný rok 3
- U_{9}^2 – zisk/vlastný kapitál, rezervy a dlhodobé cudzie zdroje (vložené prostriedky) analyzovaného roka 2

Priemerná hodnota D v slovenských prosperujúcich podnikoch bola 4,35, v neprosperujúcich mínus 4,35.

Na prvý pohľad vidno, že v oboch funkciách sa vyskytujú len dva ukazovatele, a to U_{11}^1 – likvidita 3. stupňa a U_{63}^2 . Odlišnosti priebehu vývoja podnikovej krízy v podnikoch rozvinutej trhovej ekonomiky a ekonomiky, ktorá sa transformuje lepšie vyniknú pri takom usporiadaní diskriminačnej funkcie, ktoré zvýrazní časový (na osi X) a vecný (na osi Y) aspekt jej priebehu.

Odlišnosti v priebehu kríz slovenských a nemeckých podnikov

Ako vyplýva z tab. 1. priebeh krízy vyúsťujúcej do insolventnosti v nemeckom podniku je normálny z hľadiska oboch aspektov.

Tab. 1 Podiel jednotlivých rokov a oblastí podnikových výsledkov relevantných pri predikcii v nemeckých podnikoch

	rok 3 (12,9 %)	rok 2 (36,2 %)	rok 1 (50,9 %)
Situácia v hospod. výsledku	$U_{49}^3 = 0,336$ (12,9 %)	$U_8^2 = 0,279$ (10,6 %) $U_{63}^2 = 0,259$ (9,8 %)	
Finančná situácia		$U_{61}^2 = 0,416$ (15,8 %)	$U_1^1 = 0,227$ (8,6 %) $U_{44}^1 = 0,412$ (15,6 %)
Majetková situácia			$U_3^1 = 0,314$ (11,9 %) $U_{36}^1 = 0,390$ (14,8 %)

Budúci neprosperujúci podnik vykazuje oproti prosperujúcemu podniku tri roky pred insolventnosťou len malý rozdiel. Situovaný je v tvorbe hospodárskeho výsledku. Táto porucha najpravdepodobnejšie súvisí s neúspechom na trhu, výrobok (služba či tovar) nevzbudili očakávaný záujem, preto nie sú ani tržby. Táto fáza krízy sa na celkovom jej priebehu podieľa len 12,9 % (je to podiel váhy ukazovateľa na súčte váh všetkých ukazovateľov funkcie). Intenzita krízy sa v čase stupňuje. Podiel roka 2 je už 36,2 %, vecne sa zhoršuje situácia v hospodárskom výsledku a objavujú sa problémy vo finančnej situácii. Tretia etapa krízy – rok pred insolventnosťou – sa prejavuje najmasívnejšie. Jej podiel je 50,9 % a rozkolísaná finančná situácia sa už prejavuje aj komplikáciami v majetkovej situácii.

Tab. 2 Podiel jednotlivých rokov a oblastí podnikových výsledkov relevantných pri predikcii v slovenských podnikoch

	rok 3 (52,9 %)	rok 2 (39,7 %)	rok 1 (7,4 %)
Situácia v hospod. výsledku		$U_9^2 = 0,207$ (8,5 %) $U_{49}^2 = 0,237$ (9,7 %) $U_{63}^2 = 0,377$ (15,5 %)	
Finančná situácia		$U_{40}^2 = 0,147$ (6,0 %)	$U_1^1 = 0,180$ (7,4 %)
Majetková situácia	$U_{13}^1 = 0,514$ (21,1 %) $U_{29}^1 = 0,505$ (20,7 %) $U_{30}^1 = 0,271$ (11,1 %)		

V slovenských podnikoch prebieha krízový vývoj inak, s opačnou gradáciou ako v nemeckom podniku.

Kandidát na insolventnosť (bankrot) sa výrazne líši od „nekandidáta“ už tri roky pred jej vznikom. Líši sa predovšetkým výraznou majetkovou „chudokrvnosťou“, má nízky stav likvidného majetku. Podiel tohto obdobia je najvýraznejší (takmer 53 %) a už tu sa de facto rozhodlo o budúcnosti. V ďalšom roku sa problémy presunuli do tvorby hospodárskeho výsledku a z neho odvodených rentabilít. Evidentné sú už aj ťažkosti vo finančnej situácii, ktoré vyúsťujú rok pred bankrotom do neschopnosti hrať záväzky.

Záver

Sme si vedomí toho, že závery prezentovanej analýzy nemožno absolutizovať. Sú tu skutočnosti, ktoré sú diskutabilné, napr.:

– možno polemizovať o kritériách, ktoré slúžili na vytvorenie súboru slovenských prosperujúcich a neprosperujúcich podnikov. Ich výber a využitie mohli ovplyvniť aj konštrukciu diskriminačnej funkcie pre slovenské podniky;

– v slovenskej diskriminačnej funkcii sú tri ukazovatele U_{13} , U_{29} a U_{30} , ktorých výpoveď sa prekrýva.

Napriek tomu sme presvedčený, že prezentované závery tým nestrácajú na preukázateľnosti a podporujú východiskovú ideu v potrebe citlivo a modifikovane postupovať pri predikcii slovenských podnikov.

Iste nie je náhoda, že slovenská diskriminačná funkcia prisudzuje taký význam majetkovej situácii podniku (52,9 % podiel). S monitoringom tejto oblasti sa nestretáme ani u klasika Altmanna, ani v prezentovanej nemeckej diskriminačnej funkcii. Poukazuje to na akútny nedostatok zdrojov (vlastných i cudzích), ktoré môže podniková sféra u nás použiť. Mnohé podniky sú preto už pri svojom vzniku kandidátmi na bankrot. V rozvinutom trhu je primeraná kapitálová a majetková vybavenosť zrejme samozrejmosťou.

To poukazuje na zásadný problém a potrebu jeho riešenia. Je nevyhnutné, aby sa v krátkom čase vytvorilo štandardné trhové prostredie. Také, v ktorom sa „oplatí“ dosahovať zisk, v ktorom neplatí bankrotuje, v ktorom sú zdroje dostupné atď.

V neštandardnom prostredí pripomína predikcia finančného vývoja veštenie Pythie, ktoré bolo spravidla dvojzmyselné, a preto vždy pravdivé. V našej súvislosti by znelo – podnik bude prosperovať, ale možno aj skrachuje.

Použitá literatúra:

- Zalai, K.: Význam a metódy prognózovania finančnej situácie firmy, BIATEC č. 3/1997.
- Šnircová, J.: Možnosti prognózovania finančnej situácie podnikov v slovenskej ekonomike, BIATEC č. 4/1997.
- Binkert, Ch. H.: Früherkennung von Unternehmenskrisen mit Hilfe geeigneter Methoden im deutschen und slowakischen Wirtschaftsraum, Dissertation 1999.



BANKA MÁ TAKÝCH KLIENTOV, AKÝCH SI ZASLÚŽI

RNDr. Milan Veščičík

Ak má banka patriť medzi najlepšie, potrebuje na to nepochybne klientov. A to nie hocikakých. Odhliadnuc od ich individuálnej veľkosti, najčastejšou požiadavkou je spoľahlivosť klienta a jeho úspešnosť, najmä do budúcnosti. Banka, ktorá si vyberie dynamické a úspešne rastúce firmy a dokáže si ich udržať, má zaistenú budúcnosť.

Ciele banky voči vonkajšiemu prostrediu potom sú:

- získať spoľahlivých a v budúcnosti úspešných klientov,
- udržať si takýchto klientov.

Ako udržať vysoko bonitných klientov?

Náhody v pravom zmysle slova neexistujú. Predstavme si nasledujúci príklad:

Keď banka investuje veľa úsilia do získania významného klienta, potom je úsilie banky ocenené úspechom. Nastávajú tri možnosti:

- „manželstvo“ je vyrovnané, klient akceptuje podmienky banky a prínosy sú na oboch stranách,
- banka nie je klientovi rovnocenným partnerom, pre jeho získanie a udržanie pristupuje banka na nevýhodné podmienky, takže na klientovi stráca,
- banka nespĺňa predstavy klienta a sklamaný klient odchádza ku konkurencii.

Ak v banke prevládajú posledné dve možnosti, po určitom čase majú v nej prevahu „zlí“ klienti s katastrofálnymi dôsledkami do budúcnosti. Nie náhodou prirovnávam vzťah banky a klienta k manželstvu. V oboch prípadoch rozhodnutie nebýva čisto racionálne, ale viac-menej emocionálne.

Ak mám ako klient svoju banku „rád“, odpustím jej, že má niektorý poplatok vyšší, ako konkurencia. Ak aj nie som s niečím spokojný, dobromyseľne jej pracovníkov na to upozorním.

Horšie je to v prípade, keď „láska vyprcháva“ a narastá moja nespokojnosť. Začína mi prekážať stále viac technických nedostatkov a po prekročení mojej hranice citlivosti odchádzam. Ako príčina by sa v štatistike objavili technické dôvody, ako poplatky, úroveň služieb, prístup zamestnancov banky, ale môj skutočný dôvod je emotívny. Nechcem.

Nespokojnosť klientov vyvoláva entropia banky

„No dobre“, povieť si, „ale ako sa dajú riadiť emócie klientov? To máme pre nich robiť všetko, čo im uvidíme na očiach?“

Nie. Rovnako ako v manželstve nie je riešenie, aby jeden partner odovzdane plnil všetky prania druhého, tak základ dlhodobého vzájomne prospešného vzťahu tvorí rovnaká úroveň partnerov.

Zaujímavý pohľad na túto problematiku majú východné filozofie. V podnikovom prostredí sa stále viac začína presadzovať pojem „entropia firmy“.

Vysoká entropia banky spôsobuje, že v nej neudrží kvalitných pracovníkov, iba ak ich enormne preplatí. Náklady tak môžu prevýšiť prínosy.

Vysoká entropia banky znižuje návratnosť investícií. V banke s nízkou entropiou je napríklad nový informačný systém vysokým prínosom, v banke s vysokou entropiou funguje ten istý systém len s ťažkosťami. Jeho prínos je minimálny, o návratnosti sa nedá hovoriť.

V banke s vysokou entropiou sa nedosiahne lojalita a angažovanosť zamestnancov. Vysoké investície do vzdelávania vychádzajú nazmar, pretože ich pracovníci nepremenia na prínosy pre banku.

Ak má banka vysokú entropiu, pozerajú jej zamestnanci viac na osobný prospech, ako na záujmy banky. Akcionárov potom nespí prekvapí, koľko rizikových úverov vzniká.

Vysoká entropia banky zapríčini, že marketingové a akvizíčné akcie sú neefektívne. Ak aj banka získa nových klientov na špeciálne zľavy a bonusy, odchádzajú z banky skôr, ako sa vrátia investícia do akcie.

Ak má banka vyššiu entropiu, ako klient, neudrží ho dlhodobo tak, aby bol pre ňu prínosom.

Čo je to entropia?

Entropia je v podnikovom prostredí nový pojem. Vypovedá o zdravotnom stave banky a o jej výkonnosti. Pre úspech firmy v budúcnosti je dôležitejšia, ako hospodársky výsledok.

Entropia znamená mieru nefunkčnosti firmy. Hovorí o tom, akú časť svojho potenciálu banka nevyužíva. Nulová entropia je stav maximálnej funkčnosti bez obmedzení. Na druhej strane výška entropie 1 znamená totálnu nefunkčnosť, úplné zablokovanie. V podnikovom prostredí je obvyklý stav od 0,1 do 0,9. Stav 0,1 je ideálna firma. Stav 0,9 znamená „klinickú smrť firmy“. Za touto hranicou existuje len umelo udržiavaný život, obrazne povedané, na prístrojoch.

Ako pomôže odhalenie vlastnej entropie v praxi

Vysoká entropia je nepríjemná, ale našťastie nie je osudová. Dovoľujem si tvrdiť, že hlavnou úlohou manažmentu firmy je znížiť jej entropiu a dlhodobo ju udržiavať na prijateľnej úrovni.

Budem konkrétny. Priemerné hodnoty nameranej entropie firiem v Čechách a na Slovensku sú blízke 0,85, priemerná hodnota úspešných firiem vo vyspelých štátoch je 0,4. Tento rozdiel nehovorí iba o tom, ktoré firmy sú lepšie. Dôležitejšie je, že pre firmy s rôznou entropiou sú účinné odlišné nástroje riadenia a postupy.

Netreba veriť žiadnemu poradcovi alebo dodávateľovi technológií, ktorý ponúka banke „osvedčený“ postup. To, čo inde fungovalo pri nízkej firemnej entropii, pri vysokej nebude

a naopak. Bežne sa stáva, že vo väčších firmách nie je entropia homogénna. Nemôžeme sa potom čudovať, že plošne zavádzané motivačné nástroje (alebo decentralizované riadenie) nie sú všade účinné. Na vine nie je zle vymyslený princíp, ale rôzna výška entropie v útvaroch. Metódy z priestoru entropie 0,4 nefungujú v priestore entropie 0,85.

Zmeranie entropie za dva dni

Štartom na znižovanie entropie vo firme je jej meranie. Ak chceme niečo riadiť, musím poznať východiskovú pozíciu a priebežne merať zlepšenia.

Už prvé dvojdnové stretnutie býva pre vedenie firmy prekvapením. Sú to dva dni pravdy, pretože okrem odlišného pohľadu na vlastnú firmu a zmeny hierarchie hodnôt (entropia je dôležitejšia, ako ekonomické výsledky) je vykonané úvodné zameranie na mapu úspešnosti a odhalené šance na zlepšenie. Veď cieľom nie je entropiu odmerať, ale dosiahnuť jej dlhodobé zníženie, čo v praxi trvá niekoľko rokov.

Príklad z praxe:

Firma plánovala investície do novej technológie vo výške 200 mil. Sk a zmenu v organizácii. Pri meraní entropie vyšla hodnota 0,81. Významnejší vplyv na jej výšku mala sociálna zložka.

Nameraná hodnota bola lepšia ako slovenský priemer, avšak takáto firma nedokázala zvyšovať hodnotu svojho majetku (do-

sahovať reálny zisk) a navyše bola ohrozená jej existencia. Svoj súčasný potenciál využívala iba na 19 %. Firma s takouto entropiou už neriadi svoju budúcnosť, tú má v rukách jej konkurencia a vývoj trhu.

Na základe nameranej entropie sa neodporučilo realizovať plánovanú investíciu bez cieľených zásahov. Súčasťou dvojdnového workshopu bolo i meranie zmenovej energie. Výsledky nemilo prekvapili. Nielenže boli nízke, ale dokonca boli u vrcholového manažmentu nižšie, ako v operatívne. Znamená to, že iniciované zmeny budú paradoxne brzdené vrcholovým vedením.

Riešením bolo odbúranie entropie na úrovni vrcholového vedenia a akcionárov, vyčistenie vzťahov, kompetencií a očakávaní. V tomto prípade stačilo, aby sa uvoľnila zablokovaná komunikácia medzi vrcholovými orgánmi spoločnosti, a tým odblokovali zmenovú energiu vrcholového manažmentu. Až potom malo zmysel spustiť pripravované projekty.

Podobný postup bol zvolený aj na nižších úrovniach riadenia. Všade, kde bola nameraná prívysoká entropia, sa začalo s jej odbúraním, pričom sa použili aj radikálnejšie postupy. Znížením entropie sa dosiahlo zlepšenie využívania potenciálu príslušného útvaru. V niekoľkých prípadoch technické investície potom už neboli potrebné.

Firma z uvedeného príkladu sa vydala na cestu merateľného zlepšenia. Mantinely spoznaných zákonitostí vedeniu dôrazne ukázali, čo musí urobiť ako prvú.

Viete, akým smerom kráča vaša banka?

IMIDŽ AKO SÚČASŤ KULTÚRY ORGANIZÁCIE

PhDr. Jana Holúbeková, Národná banka Slovenska

Niet vari oblasti sociálneho správania, v ktorej by sa neuplatňovali i pravidlá slušnosti. Dokonalé ovládanie a uplatňovanie pravidiel spoločenského styku uľahčujú a spríjemňujú kontakty medzi ľuďmi a dobrý osobný imidž otvára cesty k úspechu.

To platí i v takých organizáciách, v ktorých sa kladie dôraz viac na tzv. „hard“ kompetencie (nazývajú sa tiež tvrdé alebo odborné kompetencie). Takouto organizáciou je i Národná banka Slovenska. Nemôžeme však povedať, že sa od zamestnancov Národnej banky Slovenska nevyžadujú tzv. „soft“ kompetencie (nazývajú sa tiež mäkké, ľudské alebo sociálne kompetencie). V porovnaní s minulosťou, sa v súčasnosti, najmä čo sa týka manažérov, kladie omnoho väčší dôraz práve na sociálne kompetencie.

Zamestnanci Národnej banky Slovenska pri výkone svojej pozície reprezentujú nielen seba, ale i celú organizáciu. Úspešná reprezentácia zamestnancov Národnej banky Slovenska pri pracovných rokovaníach s tuzemskými a zahraničnými partnermi závisí od niekoľkých činiteľov. K zá-

kladným činiteľom síce patria odborné vedomosti a zručnosti, dôležitá je i pohotovosť myslenia a kultivovanosť vyjadrovania. Nemalý význam však má aj náležité správanie a sebaisté vystupovanie podľa zásad spoločenského styku, teda soft kompetencie. Účinnosť tohto činiteľa sa riadi nielen stupňom vedomostí a zručností z oblasti spoločenského styku, ale záleží aj na schopnosti tieto vedomosti a zručnosti vhodne uplatňovať.

Aby sme dobre zvládali umenie jednáť s ľuďmi, pôsobiť na nich dobrým dojmom, vytvárať v nich priaznivú odozvu, je treba sa zaoberať všetkými zložkami, ktoré sa podieľajú na umení vhodne sa správať v spoločnosti. Prostriedkom, pomocou ktorého je možné si toto umenie osvojiť a ďalej ho zdokonaľovať, je vzdelávanie. Tejto oblasti venuje vzdelávacie oddelenie personálneho odboru Národnej banky Slovenska adekvátnu pozornosť.

Problematika spoločenského správania vrátane úpravy zovňajšku, teda celkového imidžu, je súčasťou obsahovej náplne viacerých vzdelávacích podujatí tohto oddelenia.



Sú to tieto kurzy:

- *Príprava manažérov,*
- *Kurz pre sekretárky,*
- *Kurz pre zamestnancov likvidatúry a pokladní,*
- *Kurz pre zamestnancov bankovej polície,*
- *Cyklus adaptačnej prípravy pre novoprijatých pracovníkov.*

Zameranie i rozsah témy v každom jednotlivom vzdelávanom podujatí sú samozrejme prispôbené potrebám danej cieľovej skupiny. Vychádza sa však zo všeobecne platných zásad spoločenského správania a úpravy zovňajšku, ktorá sa vyžaduje od zamestnancov nielen takej inštitúcie, ako je Národná banka Slovenska, ale v bankovníctve vôbec.

Cieľom uvedených kurzov, resp. jednotlivých častí kurzov je, aby účastníci po jeho absolvovaní vedeli kultívovane prezentovať seba i svoje pracovisko, aby vedeli uplatňovať pravidlá spoločenského protokolu v pracovnom i spoločenskom styku, a tým sa vyhli tzv. spoločenským úrazom, aby si uvedomovali význam a silu prvého dojmu v kontakte s ľuďmi, k čomu patrí i schopnosť vedieť sa upraviť primerane svojmu postaveniu a konkrétnej situácii.

Zámerom týchto kurzov je oboznámiť zamestnancov so základnými pravidlami spoločenskej etikety, potrebnými na úspešné zvládnutie svojho povolania a pracovnej pozície, a informovať ich o trendoch odievania a úpravy zovňajšku, vhodnosti jednotlivých typov oblečenia pre jednotlivé pracovné pozície (podľa druhu kurzu) z hľadiska vysielania signálov o sebe okoliu.

Téma *Spoločenský protokol a úprava zovňajšku* sa teší veľkej pozornosti a obľube u všetkých zamestnancov Národnej banky Slovenska, bez rozdielu; akú pracovnú pozíciu zastávajú alebo v ktorej organizačnej jednotke pôsobia.

Nesmierne dôležitú funkciu v celom procese vzdelávania má samotný lektor, jeho osobnosť. On je integrujúcim prvkom medzi účastníkmi a obsahom vzdelávania. Práve lektor má významný podiel na tom, že zamestnanci NBS – účastníci vzdelávacieho procesu pozitívne prijímajú poskytované informácie.

Vydarený osobný imidž zvyčajne je to najlepšie, čo v človeku je. Správanie, upravenosť, odev povedia ľuďom veľmi veľa už v prvých minútach stretnutia. Skúsenosti potvrdzujú, že ten, kto ovláda štýlové a suverénne vystupovanie, kto sa vie obliecť tak, aby svoju osobnosť ukázal v správnom svetle, kto je v každej situácii príjemne nápadný svojím zdvorilým vystupovaním, ten sa javí ako dôveryhodný. Ten, kto ovláda dobré spôsoby správania, kto ovláda pravidlá etikety a vie ich suverénne používať, dokáže výrazne prispievať k príjemnejšiemu a tiež jednoduchšiemu súžitiu ľudí.

Moderná spoločnosť si vytvorila svoje vlastné „uniformy“ – spoločenské konvencie, ktoré jednotlivým profesiám a ich rôznemu statusu predpisujú, ako sa treba odievať. Sú povolania, kde je odievanie voľnejšie, to však neplatí pre inštitúciu, akou je banka, zvlášť Národná banka Slovenska. Na oblečenie zamestnancov Národnej banky Slovenska sú kladené určité požiadavky týkajúce druhu oblečenia, farebnosti i doplnkov. Zásady budovania šatníka bankového zamestnanca sa majú možnosť účastníci dozvedieť práve na týchto vzdelávacích podujatiach.

Realizácia vzdelávaní s vyššie uvedeným zameraním je tiež v súlade so zásadami Etického kódexu zamestnanca Národnej banky Slovenska, z ktorého sa vychádza pri tvorbe obsahu vzdelávacieho procesu. Ten pomáha zvyšovať imidž tak samotných zamestnancov Národnej banky Slovenska, ako aj celej inštitúcie.

INZERCIA

Imidž profesionála

Viete, že náš vzhľad je rovnako dôležitý ako pevný stisk ruky? Imidž hovorí o našej kompetencii, dôveryhodnosti, autorite.

SPRÁVNÝ IMIDŽ = ÚSPECH

Štúdio BEAUTY FOR ALL SEASONS Vám poradí v oblasti farieb a štýlu oblečenia, vlasov, líčenia a doplnkov.

Podporte svoje sebavedomie a investujte do imidžu.

Imidž muža – pre muža štúdio ponúka paletu farieb a vzorov pre obleky, kabáty, košele, kravaty a športové oblečenie.

Imidž ženy – každej dáme najprv individuálne pomocou počítača určíme farby, ktoré jej pristanú. Po určení správnych farieb dáma dostane paletu farieb, pomocou ktorej môže nakupovať oblečenie vo svojich farbách a v správnych farebných kombináciach. Paleta je malá a vojde sa do každej kabelky. Aby boli služby kompletne, Štúdio imidž nezabúda na make up, účes a doplnky.

Na obrázkoch je tá istá dáma. Vľavo je oblečená a nalíčená studenými farbami, ktoré jej dodávajú drsný a prísny vzhľad. Vpravo je vzhľad v teplých farbách, ktoré jej pristanú a dodajú komunikačnú silu.

Podrobnejšie informácie:
tel.: 623 13 700, 632 18 441
fax.: 623 18 441



VZDELÁVANÍM ZA ODHALOVANIE FALZIFIKÁTOV

PIATE VÝROČIE LEKTORSKÉHO TÍMU

Keď načrieme do histórie vzniku lektorského tímu pri Skúšobni a kabinete platidiel NBS, tak sa musíme vrátiť do roku 1993, kedy vznikla Národná banka Slovenska. V tom čase sa na Slovensku založilo veľa nových bánk, bolo treba vyškoliť nových pokladníkov a zmenárikov. Aj to bol jeden z podnetov na realizáciu myšlienky, ktorá vznikla v Skúšobni a kabinete platidiel Národnej banky Slovenska (ďalej „skúšobňa“).

Špecialisti z NBS oslovili komerčné banky, aby si vybrali vhodného zástupcu, ktorý by mohol pôsobiť ako lektor – poradca v školení a príprave bankových pracovníkov v oblasti rozpoznávania pravosti peňazí. Postupne začali do skúšobne prichádzať prvé oznámenia s menami budúcich lektorov. Pracovníci skúšobne pripravili albumy s falzifikátmi, specimenmi bankoviek Sk a iným školiacim materiálom pre každého lektora. Tieto lektorské albumy sa dopĺňajú falzifikátmi z archívu skúšobne.

Prvé stretnutie lektorského tímu pri Skúšobni a kabinete platidiel sa konalo v priestoroch Inštitútu bankového vzdelávania Národnej banky Slovenska v dňoch 24. – 25. mája 1994. Prví prednášajúci na tomto seminári boli: Ing. Boris Porošin, JUDr. Jana Posypánková, Ing. Zbyšek Šustek, CSc., Ing. Ján Slabej, Mgr. Jaroslav Moravec z Českej národnej banky, Ing. Štefan Fröhlich a Rozália Boskovičová.

Druhý lektorský seminár bol v Kremnici v dňoch 19. – 20. 10. 1994. Neskôr sa pracovné stretnutia lektorov konali striedavo v Bratislave alebo v inom meste Slovenska. Lektori sa vzájomne lepšie spoznávali, diskutovali o problémoch, ktoré sú im veľmi blízke, či už z pohľadu pracovného alebo záujmového. Vznikla veľká lektorská rodina, ktorá sa snaží každý problém v tejto špecifickej oblasti bankovej činnosti spoločne vyriešiť. Doteraz sa uskutočnilo v spolupráci s Inštitútom bankového vzdelávania NBS 11 lektorských seminárov.

Nedávno, v dňoch 10. – 12. 11. 1999, sa konal lektorský seminár v priestoroch Inštitútu bankového vzdelávania NBS za účasti zahraničných hostí z Maďarska, Poľska a Českej republiky. Práve na tomto mieste treba spomenúť dobrú spoluprácu lektorského tímu s okolitými zahraničnými emisnými bankami. Stalo sa už tradíciou, že kolegovia z Kabinetu ochrany platidiel a správy hodnôt Českej národnej banky sa na takýchto podujatiach pravidelne zúčastňujú.

Spolupráca s ostatnými emisnými bankami sa prejavila napr. i na medzinárodnom seminári, ktorý bol v Bratislave v dňoch



26. – 30. 6. 1995 za účasti ôsmich štátov. Ústrednou témou bolo falšovanie a pozmeňovanie peňazí, archivácia, typovanie falzifikátov a výmena skúseností v tejto závažnej trestnej činnosti. Preto je spolupráca lektorov s orgánmi činnými v trestnom konaní, ako aj s expertmi

na vykonávanie chemických rozborov tlačových techník, farieb a papiera z Kriministicko expertízneho ústavu Policajného zboru SR veľmi dôležitá a nevyhnutná.

Počas uplynulých päť rokov niektorí lektori odišli do iných bánk, prípadne zmenili zamestnanie, kde už túto činnosť nemohli ďalej vykonávať, avšak nahradili ich noví, ktorí pokračujú vo vzdelávacej činnosti.

Vlani skúšobňa oslovila ďalšie obchodné banky. Pribudli šiesti noví lektori, takže v súčasnosti tvorí tím lektorov pri Skúšobni a kabinete platidiel NBS 33 zameraných špecialistov, ktorí vykonávajú školiacu činnosť o rozpoznávaní pravosti peňazí v obchodných bankách na Slovensku. Program lektorských stretnutí je zostavený tak, aby lektori získali čo najviac informácií z oblasti falšovania a pozmeňovania peňazí, organizátori seminárov sa snažia zohľadňovať podnety, návrhy a pripomienky lektorov a hľadajú cesty na zlepšenie a najmä zvýšenie úrovne odborných seminárov. Okrem lektorských albumov, ktoré lektori používajú na školeniach. Skúšobňa zapožičiava i tzv. pojazdné albumy, aby mali lektori na školeniach čo najviac falzifikátov. Do týchto pojazdných albumov sa zaraďujú hlavne také typy alebo druhy falzifikátov, z ktorých má skúšobňa po jednom alebo dvoch kusoch.

Hlavným cieľom Skúšobne a kabinetu platidiel Národnej banky Slovenska je odovzdať lektorom z obchodných bánk čo najviac informácií v podobe kvalitne a odborne pripravených prednášok z oblasti falšovania a pozmeňovania peňazí nielen slovenskej meny, ale aj zahraničných peňazí, ktoré sú zadržané na území Slovenskej republiky.

Na záver tohto krátkeho zhodnotenia spoločnej práce školiťelov za uplynulých 5 rokov, treba vyzdvihnúť maximálny záujem, ohotu a nadšenie pre spoločnú vec všetkých členov lektorského tímu. Skúšobňa a kabinet platidiel NBS vyslovila poďakovanie lektorom na jubilejnom stretnutí za dosiahnuté výsledky a účastníci prevzali diplomy pri príležitosti piateho výročia vzniku lektorského tímu.

Rozália Boskovičová, NBS, foto: B. Porošin

FEDOR HOUDEK

1877 – 1953

Fedor Houdek sa narodil v Ružomberku 5. januára 1877, kam šesť rokov predtým (roku 1871) prišiel jeho otec Jozef Houdek, pochádzajúci z roľníckej rodiny z moravského Dobříkova, vyučený textilný technik, a zamestnal sa v obchode Petra a Daniela Makovických. O štyri roky na to (1875) bol ambicióznym Jozef Houdek, za Daniela Makovického, už majiteľom obchodu, o ďalšie štyri roky (1879) bol spolu so svokrom a jeho bratom pri zakladaní Ružomerského úverkového účastinárskeho spolku (neskoršej Úvernej a Slovenskej banky) a o ďalšie štyri roky (1883) sa stal prvým riaditeľom továrne na drevovinu v Ružomberku, ktorú založil rok predtým. No a roku 1890 sa stal v poradí druhým hlavným direktorom Hornouhorskej banky Tatry, keď vymenil vo funkcii Rudolfa Krupca, ktorému vyčítali najmä priskore zriaďovanie filiálok, osobitne filiálky v Dolnom Kubíne.

Aktivity Jozefa Houdeka, ktorý zomrel na jar roku 1918, a neskôr aj jeho potomkov boli primerané aktivitám Makovických. Pramene ho charakterizujú ako podnikateľa, spolutvorcu priemyslu a bankovníctva v Ružomberku, čím sa významne pričinil o vznik centra podnikateľských a politických úsilí slovenskej buržoázie. A ešte: bol prívržencom česko-slovenskej jazykovej jednoty.

Fedor Houdek bol jedným z Jozefových desiatich detí a po štúdiách v rodnom meste a v Rožňave (kde sa zdokonalil v maďarčine) navštevoval Československú obchodnú akadémiu v Prahe (v rokoch 1894 – 1897). Mal takto všetky predpoklady byť úspešným podnikateľom a bankovníkom. Pracoval vo firme svojho otca, ale zároveň bol aj úradníkom Úvernej banky. Do roku 1907, keď sa 9. júna stal prvým správcom Ľudovej banky v Ružomberku, čo bolo jeho prvým vrcholom v bankovníctve, mal už za sebou celý rad aktivít v otcovej firme, vo firme Makovických i v ich banke, bol korešpondentom firmy Karesch a Stotzky v Brémach, mal skúsenosti s veľkoobchodom s koloniálnym tovarom, ktorý založil roku 1902 s Andrejom Čajkom.

Vo funkcii správcu ružomerskej Ľudovej banky pôsobil do 20. marca 1910, keď sa tejto funkcii po návrate z väzenia ujal Andrej Hlinka. Až do politického rozchodu Hlinku a Šrobára však ostal vo vedení tejto banky. Na porade peňažníkov a úradníkov obchodných podnikov 5. – 6. októbra 1912 v Martine zastupoval ružomerskú Ľudovú banku spolu so zapisovateľom a účtovníkom Emilom Novákom.

Spoločne s Andrejom Hlinkom a Ladislavom Moyšom, v tom čase katolíckym farárom v Haligovciach, zakladali pobočky Ľudovej banky na slovenskom východe, v Spišskej Starej Vsi a v Poprade.

Významnou sférou pôsobenia Fedora Houdeka bola v rokoch vzniku Česko-Slovenska politika. Roku 1918 bol členom delegácie, ktorá z poverenia Slovenskej národnej rady doručila do Prahy Deklaráciu slovenského národa, prijatú v Turčianskom Svätom Martine 30. októbra 1918. Ako Šrobárov prívrženec bol prvým vojenským referentom v jeho



„vláde“, teda referentom pre otázky národnej obrany na Ministerstve pre správu Slovenska. Bol poslancom Národného zhromaždenia, určitý čas predsedom Klubu slovenských poslancov, neskôr (v januári až máji 1919) bol členom oficiálnej česko-slovenskej delegácie na mierovej konferencii v Paríži, až pokiaľ nebol „povolaný do Tusarovho kabinetu“ za ministra zásobovania a výživy ľudu (1919 – 1920).

Jeho politická, ale aj kultúrno-spoločenská činnosť a aktivita bola rozsiahla. Bol spoluzakladateľom Hlasu, vydávateľom a hlavným redaktorom Prúdiv, ako príbuzny Dušana

Makovického prekladal do slovenčiny dielo L. N. Tolstého, publikoval v Slovenskom Peňažníku, v Časopise Múzeálnej slovenskej spoločnosti a vlastne prakticky skoro vo všetkých vtedy vychádzajúcich slovenských periodikách.

Publicisticky sa venoval najmä ekonomickým otázkam, propagácii družstevníctva a jeho histórii („Úryvky z dejín remesiel a obchodu na Slovensku do konca XVIII. storočia“, „Rochdalskí tkáči – priekopníci družstevníctva“, „Storočnica slovenského družstevníctva“ a pod.), ale aj aktuálnym politickým a spoločenským otázkam. Bol funkcionárom Matice slovenskej, Učenej spoločnosti Šafárikovej, Zemedelskej akadémie a pod.

Akýmsi druhým vrcholom jeho bankovníckej kariéry bolo miesto predsedu správy Ústredného družstva v Bratislave, ktoré zastával od roku 1921 až do svojho odchodu na dôchodok roku 1949. Ako prívrženec Demokratickej strany odmietol po februári 1948 spolupracovať s komunistickým družstevníctvom (Ústredná rada družstiev). Zomrel o štyri roky neskôr 26. februára 1953 v Bratislave vo veku 76 rokov.

Už v časoch monarchie roku 1912 bol členom správy Ústredného družstva pre hospodárstvo a obchod so sídlom v Budapešti, ktoré založili Milan Hodža a Pavol Blaho, mal teda s družstevníctvom skúsenosti. Ako predseda Ústredného družstva bol aj podpredsedom ústredia agrárneho družstevníctva Centrokooperatívu. Zároveň bol aj predsedom správnej rady slovenskej pobočky Národnej banky česko-slovenskej, Slovenskej všeobecnej úvernej banky (ktorá vznikla z maďarského a rotschildovského kapitálu) a niektorých ďalších hospodárskych inštitúcií.

Konal vedený myšlienkami, v ktoré veril. Podľa českých prameňov pracoval vo vedení bratislavského Ústredného družstva „na utužení stykov československých“. Ním riadené družstevníctvo patrilo k dôležitým nástrojom šírenia hospodárskeho a politického vplyvu agrárnej strany na Slovensku. Jeho postoje nadväzovali na rodinnú tradíciu, ale vyplývali aj z úzkej spolupráce s českým prostredím a predstaviteľmi hlasistického hnutia natoľko, že bol zástancom i uskutočňovateľom čechoslovakizmu. Jeho názory a činy nevybočili z oblúka, ktorý tvoril čechoslovakizmus a politika agrárnej strany. Nemožno však poprieť, že Fedor Houdek podobne ako jeho otec Jozef významne prispel k rozvoju slovenského bankovníctva.

Marián Tkáč

MEDZINÁRODNÝ MENOVÝ FOND ÚLOHY, FINANČNÉ ZDROJE A DEVÍZOVÉ ÚVERY

I. časť

Doc. Ing. Anežka Jankovská, CSc.

Národohospodárska fakulta, Ekonomická univerzita v Bratislave

Medzinárodné peňažné inštitúcie sa zakladali predovšetkým po druhej svetovej vojne. Ich vznik vyvolala jednak potreba zabezpečiť fungovanie existujúceho medzinárodného menového systému, jednak potreba mobilizovať materiálne zdroje svetového hospodárstva prostredníctvom peňazí s cieľom ich využitia v prospech rozvoja svetového hospodárstva. Preto vznikol Medzinárodný menový fond (International Monetary Fund).

Medzinárodné peňažné inštitúcie vznikali aj z podnetu čoraz zložitejšieho a členitejšieho procesu utvárania integračných zoskupení. Medzinárodné peňažné inštitúcie, ktoré vznikali z týchto podnetov, plnili podobné úlohy ako predchádzajúce, avšak v užšom rozsahu toho-ktorého integračného zoskupenia. Ako príklad možno uviesť Európsku investičnú banku, Európsku platobnú úniu, Medzinárodnú banku hospodárskej spolupráce, Medzinárodnú investičnú banku a ďalšie regionálne rozvojové banky.

Medzinárodný menový fond (MMF) bol založený ako najvyššia inštitúcia brettonwoodského menového systému na základe dohody uzatvorenej na medzinárodnej Menovej a finančnej konferencii v Brettone-Woodse, ktorá sa konala v júli 1944. Na tejto konferencii sa zúčastnilo 730 delegátov zo 45 štátov. Delegáti schválili dva dokumenty, ktoré vošli do dejín: stanovy MMF a stanovy Medzinárodnej banky pre obnovu a rozvoj. Pôvodná dohoda bola neskoršie pozmenená závermi z konferencie v Rio de Janeiro v roku 1967 o osobitných (špeciálnych) právach čerpania (Special Drawing Rights) s účinnosťou od 28. júla 1969 a závermi vyplývajúcimi z dohôd v Kingstone z roku 1976, ktoré nadobudli platnosť 1. apríla 1978. Tretí dodatok stanov bol schválený v roku 1992, ktorým sa zavádza mechanizmus na postupné zbavenie práv štátov, ktoré majú nedoplatky voči MMF a nespokupujú s ním pri ich odstraňovaní.

Za pôvodných, resp. zakladajúcich členov MMF sa považujú štáty, ktoré boli zastúpené na Menovej a finančnej konferencii Spojených národov v Brettone-Woodse (štát New Hampshire v USA), ktorých vlády prijali členstvo pred 31. decembrom 1945. Na uvedenej konferencii boli určené kvóty 44 štátov v sume 8795 mil. amerických dolárov a bolo dohodnuté, že kvóta Dánska sa určí vtedy, keď dánska vláda vyhlási svoju ochotu podpísať Dohodu o MMF. Pôvodným členom MMF bola aj Československá republika, ktorá však v roku 1954 bola uznaná za krajinu nedôveryhodnú na používanie zdrojov MMF. Po 36 rokoch, 20. septembra 1990, sa bývalá ČSFR stala opäť členom MMF. Členská základňa MMF sa sústavne rozrastá a v súčasnosti má 182 členov. Prehľad o zakladajúcich členoch a ich členských kvótach znázorňuje tabuľka.

Listiny o prijatí Dohody o Medzinárodnom menovom fonde jednotlivými štátmi sú uložené u depozitára, ktorým je vláda Spojených štátov amerických, ako štátu s najväčšou členskou kvótou. Z rovnakého dôvodu je umiestnená na území USA aj ústredie MMF. Zastupiteľstvá a ďalšie úradovne sa nachádzajú aj na územiach ostatných členov. Medzinárodný menový fond má sídlo na 19. ulici vo Washingtone, kde pracuje okolo 1 500 zamestnancov. Jeho význam zdôrazňuje to, že je špecializovanou organizáciou Organizácie Spojených národov.

Medzinárodný menový fond plní tieto úlohy:

- poskytuje konzultácie pre členské krajiny o medzinárodných menových otázkach a zabezpečuje medzinárodnú menovú spoluprácu,
 - uľahčuje rozvoj a vyrovnaný rast medzinárodného obchodu, prispieva k podpore a udržaniu vysokého stupňa zamestnanosti, reálneho dôchodku i k rozvoju výrobných zdrojov všetkých členov ako prvoradých cieľov hospodárskej politiky,
 - podporuje kurzovú stabilitu, presadzuje, aby sa dodržiavali devízové dohody medzi členmi a zabraňuje konkurenčnému znehodnocovaniu mien,
 - utvára podmienky pre mnohostranný systém platobného styku,
 - poskytuje úvery členským krajinám, predovšetkým ekonomicky menej vyspelým, na prekonávanie deficitov platobných bilancií a doplnenie devízových rezerv, čím prispieva k skracovaniu trvania a zmierneniu stupňa nerovnováhy v platobných bilanciách členských krajín.
- Úlohy MMF sa postupne rozširovali a v súčasnosti plní aj nasledujúce úlohy:
- vytvára nové prostriedky medzinárodnej likvidity,
 - reguluje zahraničnú zadlženosť,
 - uskutočňuje výskumno-informačnú a poradenskú činnosť.

Práva a povinnosti členských štátov

Z členstva v MMF vyplývajú štátom určité práva, výhody a povinnosti. Medzi **hlavné práva** patria možnosti čerpať finančné zdroje, ktoré MMF poskytuje štátom, ktoré sa podu-



Podiel členských kvót jednotlivých zakladajúcich členov

Zakladajúci členovia a ich členské kvóty (v mil. USD)	
1. Austrália 200	24. Island 1
2. Belgicko 225	25. Juhoafrická republika 100
3. Bolívia 10	26. Juhoslávia 60
4. Brazília 150	27. Kanada 300
5. Československo 125	28. Kolumbia 50
6. Čína 550	29. Kostarika 5
7. Dánsko*	30. Kuba 50
8. Dominikánska republika 5	31. Libéria 0,5
9. Ekvádor 5	32. Luxembursko 10
10. Egypt 45	33. Mexiko 90
11. El Salvador 2,5	34. Nikaragua 2
12. Etiópia 6	35. Nórsko 50
13. Filipíny 10	36. Nový Zéland 50
14. Francúzsko 450	37. Panama 0,5
15. Grécko 40	38. Paraguay 2
16. Guatemala 5	39. Peru 25
17. Haiti 5	40. Poľsko 125
18. Honduras 2,5	41. Veľká Británia 1300
19. Holandsko 275	42. USA 2750
20. Chile 50	43. Uruguay 15
21. India 400	44. Venezuela 15
22. Irak 8	45. Zväz sovietskych socialistických republík 1200
23. Irán 25	

Prameň: Zbierka zákonov č. 500/1992, čiastka 99, príloha A Dohody o MMF

*Kvótu Dánska mal určiť MMF vtedy, keď dánska vláda vyhlási svoju ohotu podpísať Dohodu o MMF, ale ešte predtým, ako dôjde k jej podpísaniu.

jali na programy adaptácie a účasť na prerokovaní a ovplyvňovaní otázok medzinárodného menového systému.

Okrem toho členstvo v MMF prináša aj **rad ďalších výhod**, a to:

- zvýšenú úverovú dôveryhodnosť štátov na medzinárodných kapitálových trhoch, čo sa môže prejavíť v dostupnosti a podmienkach čerpania úverov na finančných trhoch,
- možnosť stať sa členom Svetovej banky a jej pridružených inštitúcií a podieľať sa na výhodných investičných aktivitách úverovaných týmito inštitúciami,
- možnosť získania dôkladnejšieho prehľadu o zadlženosti rozvojových krajín, čo má veľký význam z hľadiska ďalšej hospodárskej spolupráce s týmito štátmi,
- možnosť priamych kontaktov s vedúcimi predstaviteľmi medzinárodnej bankovej komunity,
- možnosť používať odborné poradenstvo MMF a Svetovej banky,
- prevedenie výkazov na štandardnú metodiku MMF, čo umožní lepšiu porovnateľnosť ekonomických ukazovateľov,
- možnosť zúčastňovať sa na špecializovaných seminároch, kurzoch a školeniach, čím sa vytvárajú podmienky pre odborný rast pracovníkov bankovej a finančnej sústavy.

Dohoda o MMF určuje povinnosti členských štátov, a to jednak negatívne, čo bez súhlasu fondu štáty nesmú robiť, jednak pozitívne, čo fond od svojich členov požaduje. Členské štáty nesmú napríklad bez súhlasu MMF zavádzať obmedzenia pri medzinárodných platbách s ostatnými členmi, používať diskriminačné opatrenia, pluralitu menových kurzov a ďalšie opatrenia. Na druhej strane však MMF môže požadovať od svojich členov rozličné informácie.

Medzi hlavné povinnosti členských štátov patria:

- povinnosť splatiť členskú kvótu, a to v zložení 25 % v Special Drawing Rights (ďalej SDR), alebo vo voľne vymeniteľných menách a 75 % vo vlastnej národnej mene,
- splácať prijaté úvery vrátane úrokov a príslušných poplatkov,
- usilovať sa o vymeniteľnosť vlastnej meny pre oblasť bežných platieb,
- zamerať svoju hospodársku a menovú politiku tak, aby vytvárala predpoklady na plynulý hospodársky rast pri stabilnom cenovom vývoji,
- v spolupráci s MMF a ostatnými členmi zabezpečovať racionálny systém devízového kurzu, podporovať stabilitu prijatého systému a prispievať k odstraňovaniu porúch v platobnej bilancii,
- poskytovať MMF požadované informácie, ako sú informácie o držbe a fažbe zlata, o devízových rezervách, o celkových vývozoč a dovozoč zlata, devíz, tovarov a služieb, ako aj v požadovanej štruktúre, o stave medzinárodných investícií, veľkosti národného dôchodku, cenových indexoch a prípadných ďalších skutočnostiach.

Členské kvóty a ich význam

Každá členská krajina prispieva určitou sumou peňazí, ktorá sa nazýva **členská kvóta**, do MMF. Upísané a zaplatené členské kvóty tvoria všeobecné zdroje fondu a sústreďujú sa na účte všeobecných úverových zdrojov. Spravuje ich Všeobecná správa. Ich hodnota sa v súčasnosti vyjadruje v osobitných právach čerpania.

Členské kvóty slúžia na viaceré účely:

- vytvárajú peňažný fond, ktorý môže MMF používať na poskytovanie devízových úverov členským krajinám v stanovených prípadoch,
- sú dôležité pri rozhodovaní o tom, koľko devízových úverov si môže jednotlivá krajina požičať z MMF,
- ovplyvňujú výšku alokácie osobitných práv čerpania, tzv. Special Drawing Rights,
- určujú hlasovaciu silu jednotlivých členov; počet hlasov každej krajiny závisí od členskej kvóty.

Výšku členských kvót určuje členom Rada guvernérov ako najvyšší riadiaci orgán (na základe návrhu Výkonnej rady), a to na základe uskutočnenej analýzy ekonomickej výkonnosti krajiny, ako je napríklad podiel jednotlivých krajín na svetovom obchode, výška hrubého domáceho produktu, výška oficiálnych devízových rezerv a ďalšie skutočnosti. Na výpočet pôvodných členských kvót zakladajúcich členov sa použila metóda výpočtu pomocou tzv. Bretton-Woodskej formuly, ktorá bola následne niekoľkokrát revidovaná a v súčasnosti sa používa 5 upravených formúl rovnice. Pôvodne sa vyjadrovala v amerických dolároch, teraz v SDR. K preskúmaniu a zme-

nám členských kvót dochádza pravidelne v obdobiach nie dlhších ako 5 rokov. V súčasnosti sa uskutočňuje 11. revízia členských kvót, ktorou sa zvyšuje celková výška kvót o 45 %, t. j. z 145,321 mld. SDR na **212 mld. SDR**.

Každý člen musí upísať celú výšku stanovenej členskej kvóty a uložiť ju v prospech MMF na vhodnom ukladacom mieste. Každá členská krajina určí svoju ústrednú banku ako ukladacie miesto pre všetku držbu vlastnej meny v prospech MMF. Ak nemá ústrednú banku, určí iný ústav, ktorý bude pre MMF prijateľný. Pre Slovenskú republiku je to Národná banka Slovenska. Iné aktíva, vrátane zlata, MMF drží na ukladacích miestach, ktoré určí päť jeho členov s najvyššími kvótami.

Členské kvóty sa pôvodne uhrádzali v zlate a v národnej mene člena, pričom sa utváral tzv. **zlatý podiel**, ktorý predstavoval 25 % kvóty, a tzv. **menový podiel**, ktorý predstavoval 75 % členskej kvóty. V súvislosti s vyradovaním zlata zo systému MMF sa namiesto zlata členské kvóty uhrádzajú v SDR, vo voľne vymeniteľných menách iných členov, ktoré určí MMF, a vo vlastnej národnej mene. Tá časť kvóty, ktorá sa splatí v SDR a vo voľne vymeniteľných menách predstavuje spravidla 25 % z členskej kvóty. Nazýva sa **rezervný podiel** (rezervná dávka, tranša). Zvyšná časť členskej kvóty vo výške 75 % sa spláca v národných menách a nazýva sa, tak ako pôvodne, **menový podiel**. Fond môže prijať od ktoréhokoľvek člena namiesto časti jeho národnej meny aj cenné papiere, a to poukážky alebo podobné dlhopisy vydané členským štátom alebo jeho ukladacím miestom.

Aj hlasovacia sila jednotlivých členov MMF závisí od výšky členskej kvóty. V súčasnosti platí, že každý člen má pridelených 250 hlasov a jeden ďalší hlas za každých 100 000 SDR členskej kvóty. Počet hlasov členov sa postupne mení v závislosti od zmeny celkovej výšky členských kvót, od zmeny výšky členskej kvóty príslušného člena, ako aj od zmeny počtu členských štátov. Všetky rozhodujúce opatrenia sa v súčasnosti schvaľujú 85 % -nou väčšinou hlasov a menej významné rozhodnutia 70 % -nou väčšinou hlasov. Väčšina rozhodnutí sa prijíma na základe konsenzu medzi všetkými členskými štátmi, resp. jednoduchou väčšinou 50 % hlasov. Rozhodujúce postavenie pri hlasovaní má predovšetkým skupina G 7.

Finančné operácie a transakcie Medzinárodného menového fondu

Finančné operácie a transakcie MMF sa rozdeľujú na operácie a transakcie s osobitnými právami čerpania (SDR), ktoré vedie **Správa osobitných práv čerpania**, a na všetky ostatné, ktoré spravuje **Správa všeobecných zdrojov**. Správa všeobecných zdrojov pôvodne vedla tri účty, a to účet **všeobecných zdrojov** (General Resources Account – GRA), **osobitný výplatný účet** (Special Disbursement Account – SDA) a **investičný účet vypožičaných zdrojov** (Investment Account – IA). V máji 1981 bol zriadený ďalší účet, a to **evidenčný účet vypožičaných zdrojov** (Borrowed Resources Suspense Account – BRSA), ktorý nie je aktívny od roku 1991. Najviac transakcií medzi členskými štátmi a MMF sa uskutočňuje na účte všeobecných zdrojov (GRA). Na tomto účte sa sústreďujú príjmy z členských kvót, nákupy a spätné nákupy mien, poplatky, odmeny, splatenie dlhov veriteľom fondu. Aktíva na tomto úč-

te sa skladajú z mien členských štátov, SDR a zlata fondu.

Druhou správou (resp. odborom) MMF je **Správa osobitných práv čerpania**, ktorá riadi a uskutočňuje všetky operácie spojené s SDR. Hoci členstvo v tejto správe SDR bolo dobrovoľné, všetky členské štáty MMF sú jej členmi. K 30. aprílu 1998 bola hodnota SDR 1,34666 USD.

Okrem uvedených účtov MMF vedie aj tzv. **riadené, resp. spravované účty**, a to pre facility Enhanced Structural Adjustment Facility, Trust Fund, Supplementary Financing Subsidy Account a iné.

Členské krajiny môžu byť v spojení s MMF len prostredníctvom svojho ministerstva financií, ústrednej banky, stabilizačného fondu alebo inej podobnej finančnej inštitúcie a fond takisto môže komunikovať len s týmito inštitúciami alebo ich prostredníctvom. Ide o inštitúcie, ktoré zastupujú a súčasne zaväzujú príslušný štát. V praxi však takmer všetky operácie s MMF uskutočňujú ústredné banky.

Každý člen má právo používať zdroje fondu na riešenie problémov svojej platobnej bilancie a na riešenie stavu a vývoja svojich devízových rezerv. Môže nakupovať vo fonde osobitné práva čerpania alebo voľne vymeniteľné meny iných krajín výmenou za svoju národnú menu. Nákup sa najskôr uskutočňuje v rámci rezervnej tranše a potom v rámci iných facilit, pričom celková suma držby národnej meny štátu, ktorý nakupuje v MMF iné meny alebo SDR, nesmie prekročiť 200 % jeho členskej kvóty. Fond však môže povoliť zvýšenie držby národnej meny jednotlivého člena.

Od člena, ktorý uskutočnil pôvodný nákup SDR alebo iných voliteľných mien sa očakáva, že uskutoční spätné odkúpenie svojej národnej meny z držby Fondu, a to najneskôr do piatich rokov odo dňa pôvodného nákupu. Fond môže však prijať aj iné lehoty spätného odkúpenia. Tieto nákupy a spätné predaje sa v praxi nazývajú **devízovými úvermi**. V podstate ide o poskytnutie a splácanie devízových úverov formou swapových operácií.

Pri kúpe osobitných práv čerpania alebo mien iných členov za vlastnú menu príslušnej krajiny sa musí zaplatiť manipulačný poplatok, ktorý určí fond. Pri rezervnej tranši je tento poplatok nižší a neprevyšuje pol percenta zo sumy pôvodného nákupu. Poplatky sa platia aj vtedy, ak držba príslušnej národnej meny vo fonde prekročila sumu členskej kvóty, čo znamená, že krajina čerpala devízové úvery.

Naopak, ak priemerné denné zostatky mien jednotlivých členov na účte všeobecných zdrojov MMF sú nižšie, ako ich stanovené členské kvóty, dostávajú z tohto rozdielu určité odmeny. Sadzba odmeny je rovnaká pre všetkých členov a odvodzuje sa od úrokovej sadzby určenej pre osobitné práva čerpania. Nemala by byť vyššia ako táto sadzba, ale ani nižšia ako štyri pätiny tejto úrokovej sadzby.

Úroky a poplatky sa platia v osobitných právach čerpania, ktoré si môže člen obstaráť od MMF alebo od iného člena.

Ak sa fond domnieva, že niektorý člen používa všeobecné zdroje v rozpore s jeho cieľmi, môže ho na to upozorniť a v konečnom dôsledku vyhlásiť za neschopného používať všeobecné zdroje fondu a vyzvať ho na vzdanie sa členstva. Rovnako každý členský štát má právo z MMF kedykoľvek vystúpiť.

Pokračovanie v č. 2/2000



DRUHÉ VYDANIE SLOVENSKÝCH BANKOVIEK VZORU 1993 a 1995 SO SYMBOLOM PRIPOMÍNAJÚCIM ROK 2000

Blížiaci sa koniec druhého tisícročia si mnohé centrálné banky pripomenú vydaním pamätných mincí. Národná banka Slovenska nie je výnimkou, a preto rok 2000, v ktorom sa zmenia všetky štyri číslice letopočtu, chce obyvateľom Slovenskej republiky, ale i zberateľom doma a v zahraničí pripomenúť vydaním pamätných mincí a bankoviek. Okrem pamätných zlatých mincí v hodnote 10 000 Sk a pamätných strieborných mincí v hodnote 2000 Sk (pozri Biatec, č. 12/1999, s. 16) vydala v decembri 1999 aj druhé vydanie všetkých siedmich nominálnych hodnôt bankoviek vzoru 1993 (20 Sk, 50 Sk, 100 Sk, 500 Sk, 1 000 Sk) a vzoru 1995 (200 Sk a 5 000 Sk), ktoré majú v hotovostnom peňažnom obehu i zberateľom pripomenúť tento významný časový medzník v dejinách ľudstva.

Od pôvodne vydaných bankoviek sa bankovky druhého vydania odlišujú len na lícnych stranách, na ktorých je v nepotlačenej dolnej časti kupónu aplikovaná metalizovaná strieborná, resp. zlatá fólia so symbolom a textom pripomínajúcim rok 2000. Fólia je aplikovaná technológiou razby za horúca a v jej texte dominuje veľká číslica „2000“, nad ktorou je uvedený menším písmom text „Rok“. Spodné časti posledných troch číslic letopočtu prelínajú nesúvislý kruh, ktorý je vytvorený dvadsiatimi sedemcípimi hviezdčikami, symbolizujúcimi dvadsať storočí. V mieste prelínania prechádzajú hviezdčiky z pozitívu do negatívu. V kruhu je v troch riadkoch latinský text „BIMILÉNIUM“, „ANNO DOMINI“ a rímska číslica 2000 „MM“.

Fólia na bankovkách je aplikovaná v troch rôznych veľkostiach a v dvoch farbách a zväčšuje sa v závislosti od ich rozmerovej veľkosti a výšky nominálnej hodnoty. Na dvadsať a päťdesiatkorunových bankovkách je priemer kruhu hviezdčiek 15 mm, na sto, dvesto, päťsto a tisícokorunových bankovkách je priemer kruhu hviezdčiek najväčší – 21 mm. Na poslednej z uvedených bankoviek je farba metalizovanej fólie zlatá, na všetkých ostatných bankovkách je strieborná. Okrem metalizovanej fólie sa bankovky druhého vydania od pôvodne vydaných bankoviek odlišujú aj sériovým číslom, ktoré sa začína veľkým písmenom „A“.

V súvislosti s emisiou druhého vydania bankoviek vzoru 1993 a 1995 je vhodné pripomenúť, že na ich výrobu boli využité tlačové hárky slovenských bankoviek, ktoré Národná banka Slovenska vydala na zberateľské účely. Rozrezanie tlačových hárkov a aplikovanie metalizovanej fólie na bankovky realizovala tlačiareň cenín PROMPT, a. s., Bratislava. Z uvedeného dôvodu je limitovaný i počet bankoviek druhého vydania, a preto sa v budúcnosti neuvažuje s ich dotlačou.

Ing. Štefan Fröhlich
Národná banka Slovenska



Druhé vydanie päťtisícokorunovej bankovky vzoru 1995



Detail metalizovanej fólie zlatej farby



Rozmer fólie závisí od nominálnej hodnoty bankovky (zľava do prava je jej použitie na 50 Sk, 1000 Sk a 5000 Sk bankovkách)

Sériové čísla druhého vydania všetkých bankoviek vzoru 1993 a 1995 začínajú veľkým písmenom „A“



RIADENIE VZŤAHOV S KLIENTMI VO FINANČNOM SEKTORE

Tak ako všetkým odvetviam zaoberajúcim sa poskytovaním služieb, ani bankovému sa nevyhýba konkurencia od nebankových inštitúcií. Takáto globálna orientácia prináša so sebou menej lojálneho zákazníka. Zákazníka, ktorý si vyžaduje stále dokonalejšie služby, prípadne služby s doplnkovými produktami.

Inštitúcia tak stojí pred voľbou ako čo najrýchlejšie a najspokojnejšie obsluží takéhoto zákazníka. Marketingoví pracovníci hľadajú pridanú hodnotu informácií o potencionálnom trhu. Ide o informácie správania sa terajších a perspektívnych zákazníkov, aby sa dala vysvetliť aktuálna alebo potencionálna kúpyschopná aktivita a rozvinúť také obchodné stratégie, ktoré ovplyvnia toto správanie v prospech produktov a služieb inštitúcie.

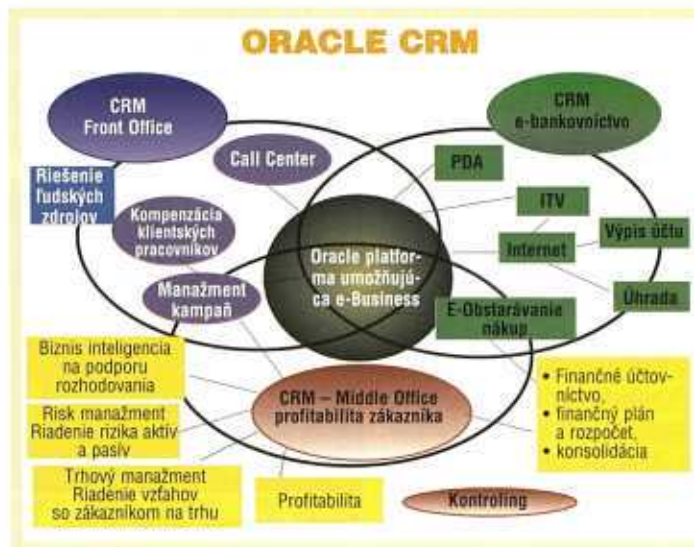
Ak existuje takáto informácia, potom obsahuje aj dostatočný stupeň detailnej úrovne? Banková inštitúcia typicky zaznamenáva identifikačné číslo zákazníka, typ vykonanej transakcie, kanál (pobočka, bankomat, telefonné centrum, tzv. Call centrum, atď.). Vhodné je zvážiť primeranú úroveň detailu informácie s jej nevyhnutnosťou pre správnu marketingovú analýzu. Pravidelnosť výskytu informácie je ďalšou realitou, o ktorej sa uvažuje v rámci obsahu databázy údajov o zákazníkovi.

Systémy na riadenie vzťahov so zákazníkmi tzv. CRM (Customer Relationship Management) automatizujú marketingový hodnotový reťazec (marketing value chain). CRM systémy využívajú viaceré nástroje a softvérové aplikácie na analýzu zákaznických informácií a sú podporou pre marketingovú iniciatívu, založenú na napozorovanej pravidelnosti zákaznického správania sa. Niektoré takéto nástroje sú vhodné na analýzy o profitabilite klientov, marketingové analýzy, riadenie marketingových kampaní a riadenie kontaktu so zákazníkom.

CRM systémy sú odpoveďou na efektívnosť marketingu, ak majú k dispozícii kvalitné, pravidelné údaje na postačujúcej detailnej úrovni dát. Klienti žijú v otvorenom prostredí, kde sa im ponúka voľba výberu medzi poskytovateľmi služieb, spôsobmi ich poskytovania (kanálmi) a samotnými druhmi služieb, z ktorých všetky súťažia o ich pozornosť a obchodný záujem. Je niekoľko spôsobov ako potvrdzovať efektívnosť marketingu na otvorenom trhu.

Jedným zo spôsobov je **potvrzovanie uspokojenia potrieb**, ktoré má služba, produkt priniesť. Takáto výzva je najväčšia pre také inštitúcie, ktorých produkty sú vysoko vzájomne zameniteľné s konkurenčnými spoločnosťami. Spoločnosti vyhodnocujú, ako využívajú ich zákazníci tieto produkty a aké kanály ich poskytovania na identifikáciu, kde by mohli pridať hodnotu zmenou niektorého z aspektov marketingovej ponuky.

Druhým zo spôsobov je ísť za hranice predpovedania z údajov známych z minulosti. Táto myšlienka nazerá do fenoménu známeho pod pojmom **okamžitá dostupnosť**. Okamžitá dostupnosť



je vlastnosťou otvorených systémov (t. j. podnikania a trhu), ktorá sa dostavuje, keď nastáva nová a nepredvídateľná forma správania sa, forma ktorá nemusí byť zrejماً v súčasnej situácii. Tradične podnikajúce inštitúcie nepredpokladali konkurenciu v elektronickom obchodovaní. Spojenie CRM a e-obchodovania, známa ako e-CRM, sľubuje poskytovať okamžitú dostupnosť nového obchodného modelu pre viaceré odvetvia od finančných inštitúcií až po automobilový

priemysel. V e-CRM obchodnom modeli klienti odhaľujú svoje preferencie a kúpne preferencie v reálnom čase

Oracle má jasný pohľad na finančnú inštitúciu 21. storočia. Umožňuje poznávanie svojich zákazníkov z viacerých kanálov na poskytovanie služieb klientom. Vedomosťami, znalosťami podporované riadenie je zabezpečené úzko integrovanými systémami na podporu analytického rozhodovania.

Pre finančný sektor predstavujú tieto analytické a zákaznické riešenia z oblasti:

- CRM Front Office softvérových aplikácií – na podporu priamej interakcie inštitúcie so zákazníkom.
- CRM Middle Office analytické aplikácie analyzujúce databázu údajov o zákazníkoch,
- e-CRM aplikácie pre e-bankovníctvo.

CRM je srdcom transformácie inštitúcie vo finančnom sektore. Oracle poskytuje ideálnu platformu na podporu takýchto analýz a marketingových aktivít tým, že riešenia sú na zjednocujúcom modeli zákaznických dát, zahrňujúcich profitabilitu, zákaznické správanie sa ako i riadenie rizika spojeného s finančnými produktami a službami.

Finančný sektor je predurčený na zákaznicky orientovaný segment trhu, kde nasadzovanie CRM riešení prináša so sebou dosahovanie cieľov ako zvyšovanie výnosnosti na jednotlivého zákazníka alebo prepojenú skupinu klientov, zlepšenie ich lojality, zvyšovanie operatívnej efektívnosti pri poskytovaní služieb zákazníkom a samozrejme redukovanie nákladov na transakciu poskytujúcu finančnú službu alebo produkt. Procesy nasadené systémom riadenia vzťahov so zákazníkmi umožňujú finančným inštitúciám komunikovať so zákazníkmi prostredníctvom interakčného prostriedku, ktorý ponúka maximum komfortu pre zákazníka nákladovo najefektívnejším spôsobom. Okrem toho inštitúcia využívajúca CRM nástroje má možnosť prejsť z tradičných modelov marketingu, poskytovania služieb na modely poskytujúce svoje služby či už na základe internetu, alebo ďalších foriem elektronického podnikania. Tak dokážu tieto inštitúcie rozširovať pokrytie trhu a zlepšovať služby zákazníkom spolu s personalizáciou produktov a služieb.

Eva Gálova, ORACLE Slovensko
egalova@sk.oracle.com



Z rokovania Bankovej rady NBS

Dňa 6. 12. 1999 sa uskutočnilo v Bratislave 36. rokovanie Bankovej rady Národnej banky Slovenska pod vedením jej guvernéra Mariána Juska.

- BR NBS schválila po doručení štátnej záruky do NBS zaradenie pohľadávok NBS, ktorými sú redistribučné úvery na bytovú výstavbu, TOZ a na JE Mochovce do kategórie štandardných pohľadávok. Na základe toho BR NBS rozhodla uvoľniť opravné položky tvorené k uvedeným úverom v objeme 17,8 mld. Sk ako preddavok voľného zostatku zisku. Vyššie uvedená suma bude prevedená na účet MF SR po dosiahnutí dohody o použití schválenej sumy na reštrukturalizáciu bankového sektora podľa uznesenia vlády č. 908.

- BR NBS schválila vyhlášku NBS, ktorou sa dopĺňa vyhláška NBS č. 275/1994 Z.z. o zásadách platobného styku medzi bankami. Schválením vyhlášky boli v bankovom sektore vytvorené podmienky na zabezpečovanie plynulého prechodu medzibankového platobného systému Slovenskej republiky do roku 2000. Schválená vyhláška nadobudne účinnosť uverejnením v Zbierke zákonov Slovenskej republiky.

Dňa 17. 12. 1999 sa v Bratislave uskutočnilo 39. rokovanie Bankovej rady NBS pod vedením jej guvernéra Mariána Juska.

- BR NBS schválila Menový program NBS na rok 2000 s výhľadom do roku 2003. K tomuto dokumentu uskutočnila NBS tlačovú konferenciu 22. 12. 1999. BR NBS schválila Zmluvu o kúpe akcií ČSOB, a. s., vo vlastníctve NBS, ktorej zmluvnými stranami sú NBS (predávajúci) a KBC Bank N. V. a Európska banka pre obnovu a rozvoj (kupujúci). Zároveň BR NBS splnomocnila guvernéra NBS Mariána Juska na podpísanie vyššie uvedenej zmluvy.

- BR NBS schválila preddavok na odvod zostávajúceho zisku do štátneho rozpočtu SR v objeme 3 mld. Sk. BR NBS sa zaoberala aj informáciami o tom, že už nebude realizovať platby klientov hospodáriacich s prostriedkami štátneho rozpočtu do konca roka a vydáva toto vyhlásenie. Národná banka Slovenska chce touto cestou ubezpečiť klientov hospodáriacich s prostriedkami štátneho rozpočtu, že zabezpečuje realizáciu domáceho platobného styku až do konca roka 1999. O spôsobe vykonávania platobného styku na prelome rokov boli klienti oboznámení štandardným postupom. Platby, ktoré požadujú klienti sú a budú realizované v zmysle platnej legislatívy a uzavretých zmlúv s jednotlivými klientmi. V praxi to znamená, že všetky platby, ktoré klienti požadujú uskutočniť, sú realizované za podmienky dostatočných prostriedkov na ich úcte a súčasne dostatku prostriedkov na úcte štátu.

- BR NBS prerokovala správu o vývoji bankového sektora z pohľadu obozretného podnikania bánk k 30. 9. 1999. V bankovom sektore SR pôsobilo dvadsaťšesť bankových subjektov – dvadsaťštyri bánk, dve pobočky zahraničných bánk a desať zastúpení zahraničných bánk. Počet bankových subjektov zostal v tomto období nezmenený. Bankový sektor k 30. 9. 1999 vykázal stratu z bežného obdobia vo výške 9,5 mld. Sk. Bilančná suma bánk pôsobiacich na slovenskom

peňažnom trhu dosiahla hodnotu 743,1 mld. Sk a oproti začiatku roka klesla o 53,2 mld. Sk (o 6,7 %). Banky sa sústreďovali najmä na obchodovanie so štátnymi a investičnými cennými papiermi. Zhoršená finančná situácia podnikateľských subjektov ovplyvnila rast nesplácaných úverov s negatívnym dopadom na kvalitu úverových portfólií bánk. Banky, najmä v reštrukturalizácii, obmedzili úverové aktivity, čo následne spomalilo finančné toky do podnikovej sféry. Vzrástli klasifikované aktíva a vo viacerých bankách pokračovalo zaostávanie tvorby rezerv a opravných položiek vyplývajúce z rastu nesplácaných úverov a zhoršujúcej sa ekonomickej situácie. Dôsledkom tohto vývoja sa zvýšila nekrytá predpokladaná strata v porovnaní s decembrom 1998 o 9,7 mld. Sk na 29 mld. Sk. Podľa výsledkov k 30. 9. 1999 nesplnilo 8 %-ný limit kapitálovej primeranosti šesť bánk. Deficit kapitáloveho vybavenia bankového sektora sa v priebehu deviatich mesiacov roka 1999 ďalej prehĺbil. Potreba zdrojov na dosiahnutie 8 %-nej kapitálovej primeranosti podkapitalizovaných bánk v bankovom sektore vzrástla na 47,7 mld. Sk.

- Banková rada sa zaoberala aj aktuálnou situáciou v bankovom sektore. Pozitívne hodnotila realizáciu prvých konkrétnych krokov ozdravenia bankového sektora. Začiatkom decembra sa uskutočnilo zvýšenie základného imania vo VÚB, a. s., o 8,9 mld. Sk a v SLSP, a. s., o 4,9 mld. Sk. Bola založená špecializovaná agentúra pre riadenie pohľadávok postúpených z reštrukturalizovaných bánk. V súčasnosti sa zabezpečuje postúpenie pohľadávok z klasifikovaných úverov z VÚB, a. s., približne vo výške 45 mld. Sk a z SLSP, a. s., 22,8 mld. Sk na uvedenú agentúru, čím by sa ukončila prvá etapa predprivatizačnej reštrukturalizácie uvedených bánk. NBS verí, že vláda bude naďalej podporovať nastúpený reštrukturalizačný proces. Definitívne bol vyriešený problém v Priemyselnej banke, a. s., Košice. 16. decembra 1999 bola podpísaná zmluva o predaji banky ako podniku Slovenskej sporiteľni, a. s. V IRB, a. s., bankový dohľad NBS na základe zaniknutia ekonomických a právnych dôvodov trvania nútej správy zrušil dňa 17. decembra nútenú správu. IRB, a. s., od tohto dňa začína fungovať samostatne a bude vykonávať všetky operácie v zmysle platnej univerzálnej bankovej licencie. V Poštovej banke, a. s., sa po medializácii neúplných, skresľujúcich informácií situácia stabilizuje. Prijali sa strategické zámery (zvýšenie základného imania), plnením ktorých možno v blízkej budúcnosti očakávať pozitívne výsledky. V Poľnobanke, a. s., jeden z hlavných zahraničných akcionárov prejavil seriózny záujem o strategické riešenie situácie v tejto banke a vyjadril podporu ďalšieho postupu na zlepšenie situácie. Dlhodobá pretrvávajúca zlá finančná situácia a nedostatočné kapitálové vybavenie v AG banke, a. s., Nitra vyústili do straty schopnosti banky vyplácať vklady. Koncom novembra bankový dohľad NBS začal konanie o odobratí licencie a následne dňa 1. 12. 1999 vydal rozhodnutie o odobratí licencie. AG banka podala odvolanie proti tomuto rozhodnutiu. O uvedenom odvolaní s definitívnou platnosťou rozhodne BR NBS.

Ján Onda



MENOVÝ PROGRAM NBS NA ROK 2000

Dňa 17. 12. 1999 Banková rada NBS schválila Menový program Národnej banky Slovenska na rok 2000. Na tlačovej konferencii 22. 12. 1999 ho prezentoval guvernér NBS Marián Jusko. Vo svojom vystúpení zhodnotil výsledky bežného roka v oblasti ekonomického a menového vývoja Slovenskej republiky, ako aj predpoklady naplnenia menových cieľov na rok 1999 a informoval o základných parametroch menového programu na rok 2000.

– pol –
Foto: C. Kerekes

Redakcia oznamuje čitateľom a odberateľom časopisu Biatec, že od č. 1/2000 vychádza časopis v rozsahu 44 strán bez zvýšenia ceny predplatného na rok 2000.

Emisné plány pamätných mincí na roky 2000 a 2001

V októbri 1998 schválila Banková rada Národnej banky Slovenska emisný plán pamätných mincí na rok 2000 a v októbri 1999 emisný plán pamätných mincí na rok 2001. Oba nadväzujú na doterajšiu koncepciu v oblasti vydávania pamätných mincí, ktoré svojimi motívmi pripomínajú najvýznamnejšie osobnosti a udalosti dejín Slovenska a prezentujú jeho bohaté kultúrne a prírodné dedičstvo. V rámci uvedených emisných plánov budú vydané aj tri pamätné mince venované výnimočným časovým medznikom v dejinách ľudstva – jubilejnemu roku 2000 – bimilénium a začiatku tretieho tisícročia.

Por. č.	Pamätná minca – námet	Predpokladaný termín emisie
Rok 2000		
1.	Pamätná zlatá minca s nominálnou hodnotou 10 000 Sk Rok 2000 – bimilénium	december 1999
2.	Pamätná strieborná minca s nominálnou hodnotou 2000 Sk Rok 2000 – bimilénium	december 1999
3.	Pamätná strieborná minca s nominálnou hodnotou 500 Sk Samuel Mikovíni – 250. výročie úmrtia	marec 2000
4.	Pamätná strieborná minca s nominálnou hodnotou 200 Sk Juraj Fándly – 250. výročie narodenia	september 2000
Rok 2001		
1.	Pamätná bimetalová zlatá a strieborná minca s nominálnou hodnotou 3000 Sk Začiatok 3. tisícročia	december 2000
2.	Pamätná strieborná minca s nominálnou hodnotou 500 Sk Ochrana prírody a krajiny Národný park Malá Fatra	jún 2001
3.	Pamätná strieborná minca s nominálnou hodnotou 500 Sk Eudo Ondrejov – 100. výročie narodenia	september 2001



Ukazovateľ	Merná jednotka	1996	1997	1998	1999			Unit	Indicator
					8.	9.	10.		
REÁLNA EKONOMIKA									
Hrubý domáci produkt ^{1) 2)}	mil. Sk	550,8*	586,8*	612,7*		469,0*		Sk billion	Gross domestic product ^{1) 2)}
Medziročná zmena HDP ³⁾	%	6,6*	6,5*	4,4*		1,8*		%	Year-on-year change of GDP ³⁾
Miera nezamestnanosti ⁴⁾	%	12,8	12,5	15,6	18,2	17,8*	17,7	%	Unemployment rate ⁴⁾
Spotrebiteľské ceny ⁵⁾	%	5,4	6,4	5,6	14,4	14,7	14,0	%	Consumer prices ⁵⁾
OBCHODNÁ BILANCIA ²⁾									
Vývoz (fob)	mil. Sk	270 643	324 017	377 807	266 068	303 295	343 310	Sk million	Export (fob)
Dovoz (fob)	mil. Sk	340 903	393 973	460 736	296 415	336 192	377 666	Sk million	Import (fob)
Saldo	mil. Sk	-70 260	-69 956	-82 929	-30 347	-32 897	-34 356	Sk million	Balance
PLATOBNÁ BILANCIA ²⁾									
Bežný účet	mil. Sk	-64 301,0	-65 630,0	-74 844,0	-31 589,0	-32 733,0		Sk million	Current account
Kapitálový a finančný účet	mil. Sk	66 770,0	58 832,0	67 538,3	29 801,6	33 105,2		Sk million	Capital and financial account
Celková bilancia	mil. Sk	7 367,9	1 776,2	-19 543,2	3 622,8	7 940,9		Sk million	Overall balance
DEVÍZOVÉ REZERVY ⁴⁾									
Celkové devízové rezervy	mil. USD	5 685,5	6 488,5	6 055,1	3 962,6	4 154,5	4 235,3	USD million	Total foreign exchange reserves
Devízové rezervy NBS	mil. USD	3 473,3	3 284,9	2 923,3	2 804,9	2 934,5	2 952,1	USD million	Official reserves of NBS
ZAHRAŇIČNÁ ZADĽŽENOSŤ ^{4) 9)}									
Celková hrubá zahraničná zadlženosť	mil. USD	7,8	9,9	11,9	10,3	10,4		USD billion	Total gross foreign debt
Zahranličná zadlženosť na obyvateľa SR	USD	1 473	1 867	2 209	1 907	1 923		USD	Gross foreign debt per capita
MENOVÉ UKAZOVATELE									
Devízový kurz ^{5) 8)}	Sk/USD	30,647	33,616	35,242	42,023	41,657	40,681	Sk/USD	Exchange rate ^{5) 8)}
Peňažná zásoba [M2] ⁴⁾	mil. Sk	416,2	453,9	466,1	496,0	494,4	504,9	Sk billion	Money supply [M2] ⁴⁾
Medziročná zmena M2 ³⁾	%	16,5	8,9	2,8	7,7	10,7	12,4	%	Year-on-year change of M2 ³⁾
Úvery podnikom a obyvateľstvu ⁴⁾	mil. Sk	361,3	370,1	386,8	405,8	405,8	404,0	Sk billion	Credit to enterprises and households ⁴⁾
Diskontná sadzba ⁶⁾	%	9,75/8,8	8,8	8,8	8,8	8,8	8,8	%	Discount rate ⁶⁾
ŠTÁTNY ROZPOČET ^{2) 4)}									
Príjmy	mil. Sk	166,3	180,8	177,8	123,2	140,9	160,6	Sk billion	Revenue
Výdavky	mil. Sk	191,9	217,8	197,0	135,8	153,3	173,0	Sk billion	Expenditure
Saldo	mil. Sk	-25,6	-37,0	-19,2	-12,6	-12,4	-12,4	Sk billion	Balance
PRIMÁRNY TRH									
Priemerná úroková miera									Average interest rate
– jednoročné vklady	%	9,43	10,33	11,17	12,36	12,33	12,38	%	– 12-month deposits
– krátkodobé úvery	%	14,29	17,31	20,61	19,04	18,91	18,58	%	– short-term loans
– krátkodobé čerpané úvery	%	13,27	18,88	19,72	15,74	16,82	15,4	%	– short-term new loans
PEŇAŽNÝ TRH / Priemerná úroková miera z medzibank. vkladov (BRIBOR) **									
– overnight	%	11,57	24,18	14,41	9,79	10,57	10,19	%	– overnight
– 7-dňová	%	11,79	23,93	15,88	10,56	10,80	10,65	%	– 7-day
– 14-dňová	%	11,82	23,60	16,54	10,96	11,17	10,94	%	– 14-day
– 1-mesačná	%	11,87	23,50	18,39	12,03	12,31	11,76	%	– 1-month
– 2-mesačná ⁷⁾	%	11,86	23,31	19,82	13,38	13,19	12,09	%	– 2-month ⁷⁾
– 3-mesačná	%	11,86	23,18	20,82	14,88	14,73	13,67	%	– 3-month
– 6-mesačná	%	11,93	22,74	22,14	15,84	15,66	14,34	%	– 6-month

1) stále ceny, priemer roka 1995

2) kumulatívne od začiatku roka

3) zmena oproti rovnakému obdobiu predchádzajúceho roka

4) stav ku koncu obdobia

5) kurz devíza stred, priemer za obdobie

6) rok 1995 zmeny sadzby od 17.3. a 6.10., rok 1996 zmena sadzby od 13.1.

7) rok 1995 priemer za obdobie júl-december

8) od 1. 10. 1998 zrušenie fixného kurzového režimu a zavedenie floatingu

9) od 1. 1. 1999 zmena metodiky

* predbežné údaje

** od 29. 5. do 15. 10. 1997 „Monitoring úrokových sadzieb na trhu medzibankových depozit v SR“

1) Constant prices, average for 1995

2) Cumulative figures since the beginning of the year

3) Change compared with the same period of previous year

4) As the end of period

5) Midpoint rate, average of period

6) Year 1995 changes since 17.3. and 6.10., year 1996 change since 13.1.

7) Year 1995 average of period July-December

8) The fixed foreign exchange regime replaced by floating, since 1. 10. 1998

9) Change of the methodology since 1. 1. 1999

* Preliminary data

** From 29. 5. to 15. 10. 1997 'Monitoring of interest rates on Slovakia's interbank deposit market'

Národná banka Slovenska		DEKÁDNA BILANCIA AKTÍV A PASÍV k 30. 11. 1999 v mil. Sk			
AKTÍVA		Zmena oproti 20.11.99	PASÍVA		Zmena oproti 20.11.1999
1 Zlato	1,341.1	(0.0)	1 Emisia obeživa	59,740.4	(-1,729.4)
2 Vklady v MMF	31,099.6	(141.7)	2 Záväzky voči MMF	36,859.9	(305.8)
2.1 V cudzej mene	4,979.3	(141.7)	2.1 V cudzej mene	10,739.6	(305.8)
2.2 V slovenských korunách	26,120.3	(0.0)	2.2 V slovenských korunách	26,120.3	(0.0)
3 Vklady v zahraničných bankách a medzinárodných inštitúciách v cudzej mene	-2,079.6	(-1,129.6)	3 Záväzky voči zahraničným bankám a medzinárodným inštitúciám	27,506.3	(4,251.5)
3.1 Vklady v zahraničných bankách	1,549.7	(-1,145.8)	3.1 V cudzej mene	27,012.2	(4,251.5)
3.2 Vklady v medzinárodných inštitúciách	529.9	(16.2)	3.2 V slovenských korunách	494.1	(0.0)
4 Pohľadávky voči zahraničiu v cudzej mene	14,671.9	(3,056.8)	4 Emitované cenné papiere	14,168.7	(270.7)
5 Pohľadávky voči tuzemským bankám	30,599.7	(1,226.9)	4.1 V zahraničí v cudzej mene	4,168.7	(270.7)
5.1 Pohľadávky z refinancovania	9,878.7	(982.5)	4.2 Ostatné	10,000.0	(0.0)
5.2 Ostatné pohľadávky	20,721.0	(244.4)	5 Záväzky voči tuzemským bankám	41,739.5	(1,397.9)
6 Cenné papiere	126,607.7	(1,126.9)	5.1 Peňažné rezervy bánk	38,000.5	(-594.9)
6.1 Zahraničné v cudzej mene	121,704.7	(2,907.9)	5.2 Ostatné	3,739.0	(1,992.8)
6.2 Štátne v slovenských korunách	0.0	(0.0)	6 Záväzky voči štátnemu rozpočtu	6,214.3	(-1,220.1)
6.3 Ostatné v slovenských korunách	4,903.0	(-1,781.0)	6.1 Účet štátu Slovenskej republiky	2,700.9	(-1,257.4)
7 Majetkové účasti	1,616.7	(14.8)	6.2 Štátne fondy	3,513.4	(37.3)
7.1 Zahraničné v cudzej mene	1,496.7	(14.8)	7 Ostatné pasíva	29,364.7	(1,941.2)
7.2 Ostatné	120.0	(0.0)	7.1 Vklady klientov	2,895.1	(14.5)
8 Ostatné aktíva	25,705.8	(719.8)	7.2 Ostatné	26,469.6	(1,926.7)
8.1 Úvery klientom	546.3	(-4.7)	8 Čisté obchodné imanie	18,128.3	(-60.3)
8.2 Ostatné	25,159.5	(724.5)	8.1 Vlastný kapitál	10,198.3	(0.0)
	233,722.1	(5,157.3)	8.2 Ostatné vlastné prostriedky	7,930.0	(-60.3)
				233,722.1	(5,157.3)
	Ing. Marián Jusko, CSc. guvernér			Ing. Anna Pastuchová, PhD. vrchná riaditeľka úseku informatiky	

Národná banka Slovenska		DEKÁDNA BILANCIA AKTÍV A PASÍV k 10. 12. 1999 v mil. Sk			
AKTÍVA		Zmena oproti 30.11.99	PASÍVA		Zmena oproti 31.11.1999
1 Zlato	1,341.1	(0.0)	1 Emisia obeživa	63,902.4	4,162.0
2 Vklady v MMF	30,878.0	(-221.6)	2 Záväzky voči MMF	36,400.7	(-459.2)
2.1 V cudzej mene	4,877.4	(-101.9)	2.1 V cudzej mene	10,400.1	(-339.5)
2.2 V slovenských korunách	26,000.6	(-119.7)	2.2 V slovenských korunách	26,000.6	(-119.7)
3 Vklady v zahraničných bankách a medzinárodných inštitúciách v cudzej mene	1,848.3	(-231.3)	3 Záväzky voči zahraničným bankám a medzinárodným inštitúciám	28,486.6	(980.3)
3.1 Vklady v zahraničných bankách	1,330.4	(-219.3)	3.1 V cudzej mene	27,992.5	(980.3)
3.2 Vklady v medzinárodných inštitúciách	517.9	(-12.0)	3.2 V slovenských korunách	494.1	(0.0)
4 Pohľadávky voči zahraničiu v cudzej mene	15,816.0	(1,144.1)	4 Emitované cenné papiere	14,026.7	(-142.0)
5 Pohľadávky voči tuzemským bankám	50,182.4	(19,582.7)	4.1 V zahraničí v cudzej mene	4,026.7	(-142.0)
5.1 Pohľadávky z refinancovania	9,891.6	(12.9)	4.2 Ostatné	10,000.0	(0.0)
5.2 Ostatné pohľadávky	40,290.8	(19,569.8)	5 Záväzky voči tuzemským bankám	41,651.9	(-87.6)
6 Cenné papiere	125,024.0	(-1,583.7)	5.1 Peňažné rezervy bánk	38,878.0	(877.5)
6.1 Zahraničné v cudzej mene	120,721.0	(-983.7)	5.2 Ostatné	2,773.9	(-965.1)
6.2 Štátne v slovenských korunách	0.0	(0.0)	6 Záväzky voči štátnemu rozpočtu	3,119.1	(-3,095.2)
6.3 Ostatné v slovenských korunách	4,303.0	(-600.0)	6.1 Účet štátu Slovenskej republiky	0.0	(-2,700.9)
7 Majetkové účasti	1,599.4	(-17.3)	6.2 Štátne fondy	3,119.1	(-394.3)
7.1 Zahraničné v cudzej mene	1,479.4	(-17.3)	7 Ostatné pasíva	29,827.7	(463.0)
7.2 Ostatné	120.0	(0.0)	7.1 Vklady klientov	4,409.2	(1,514.1)
8 Ostatné aktíva	28,403.3	(2,697.5)	7.2 Ostatné	25,418.5	(-1,051.1)
8.1 Úvery klientom	538.0	(-8.3)	8 Čisté obchodné imanie	37,677.4	(19,549.1)
8.2 Ostatné	27,865.3	(2,705.8)	8.1 Vlastný kapitál	10,198.3	(0.0)
	255,092.5	(21,370.4)	8.2 Ostatné vlastné prostriedky	27,479.1	(19,549.1)
				255,092.5	(21,370.4)
	Ing. Marián Jusko, CSc. guvernér			Ing. Anna Pastuchová, PhD. vrchná riaditeľka úseku informatiky	

Národná banka Slovenska		DEKÁDNA BILANCIA AKTÍV A PASÍV k 20. 12. 1999 v mil. Sk			
AKTÍVA		Zmena oproti 10.12.99	PASÍVA		Zmena oproti 10.12.1999
1 Zlato	1,341.1	(0.0)	1 Emisia obeživa	71,330.6	(7,428.2)
2 Vklady v MMF	30,864.8	(-13.2)	2 Záväzky voči MMF	36,372.5	(-28.2)
2.1 V cudzej mene	4,864.2	(-13.2)	2.1 V cudzej mene	10,371.9	(-28.2)
2.2 V slovenských korunách	26,000.6	(0.0)	2.2 V slovenských korunách	26,000.6	(0.0)
3 Vklady v zahraničných bankách a medzinárodných inštitúciách v cudzej mene	1,208.0	(-640.3)	3 Záväzky voči zahraničným bankám a medzinárodným inštitúciám	27,370.0	(-1,116.6)
3.1 Vklady v zahraničných bankách	679.4	(-651.0)	3.1 V cudzej mene	26,875.9	(-1,116.6)
3.2 Vklady v medzinárodných inštitúciách	528.6	(10.7)	3.2 V slovenských korunách	494.1	(0.0)
4 Pohľadávky voči zahraničiu v cudzej mene	19,836.9	(4,020.9)	4 Emitované cenné papiere	24,026.2	(9,999.5)
5 Pohľadávky voči tuzemským bankám	42,260.0	(-7,922.4)	4.1 V zahraničí v cudzej mene	4,026.2	(-0.5)
5.1 Pohľadávky z refinancovania	2,172.1	(-7,719.5)	4.2 Ostatné	20,000.0	(10,000.0)
5.2 Ostatné pohľadávky	40,087.9	(-202.9)	5 Záväzky voči tuzemským bankám	45,700.7	(4,048.8)
6 Cenné papiere	141,708.9	(16,684.9)	5.1 Peňažné rezervy bánk	40,305.2	(1,427.2)
6.1 Zahraničné v cudzej mene	119,930.6	(-790.4)	5.2 Ostatné	5,395.5	(2,621.6)
6.2 Štátne v slovenských korunách	1,778.3	(1,778.3)	6 Záväzky voči štátnemu rozpočtu	4,103.5	(984.4)
6.3 Ostatné v slovenských korunách	20,000.0	(15,697.0)	6.1 Účet štátu Slovenskej republiky	0.0	(0.0)
7 Majetkové účasti	1,595.7	(-3.7)	6.2 Štátne fondy	4,103.5	(984.4)
7.1 Zahraničné v cudzej mene	1,475.7	(-3.7)	7 Ostatné pasíva	31,303.6	(1,475.9)
7.2 Ostatné	120.0	(0.0)	7.1 Vklady klientov	6,071.2	(1,662.0)
8 Ostatné aktíva	38,987.5	(10,584.2)	7.2 Ostatné	25,232.4	(-186.1)
8.1 Úvery klientom	535.6	(-2.4)	8 Čisté obchodné imanie	37,595.8	(-81.6)
8.2 Ostatné	38,451.9	(10,586.6)	8.1 Vlastný kapitál	10,198.4	(0.1)
	277,802.9	(22,710.4)	8.2 Ostatné vlastné prostriedky	27,397.4	(-81.7)
				277,802.9	(22,710.4)
	Ing. Marián Jusko, CSc. guvernér			Ing. Anna Pastuchová, PhD. vrchná riaditeľka úseku informatiky	



THE MONETARY PROGRAMME OF THE NATIONAL BANK OF SLOVAKIA FOR THE YEAR 2000

On 17 December 1999, the Board of the National Bank of Slovakia (NBS) approved the Monetary Programme of the NBS for 2000. It was officially presented by the Bank's Governor Marián Jusko at a press conference on 22 December 1999. The Governor summarised the results of economic and monetary development in the Slovak Republic in 1999 with a forecast till the end of the year, and set forth the basic goals of the Bank's Monetary Programme for 2000.

The year 1999 was a turning point in the Slovak economy, because it saw the reversal of the previous trend of development in an attempt to achieve a qualitative change. In 1999, the size of the fiscal deficit diminished in connection with effect on the trade balance, the deficit of which was only half the figure recorded a year earlier. As a result of reduced growth in domestic consumption and investment and in light of the previous trend in foreign trade, the ratio of the current account deficit to GDP is expected to reach 5%, which is more or less in accordance with the Revised Monetary Programme, which set out a deficit of 5.3 to 6.2% in relation to GDP. The favourable development in the balance of trade was due to a 10.7% increase in exports in nominal terms within 10 months, accompanied by stagnation in imports. Also, the balance of trade was positively affected by the imposition of a surcharge on imports and the improved course of development in the economies of Slovakia's trading partners.

Part of recovery in the fiscal area was the commencement of restructuring in the banking sector and the adjustment of price levels through increases in regulated prices. After years of slowdown in the rate of inflation, the prices of several consumer-basket items rose significantly in 1999, causing inflation to reach a two-digit figure. Rise in the general price level through increases in regulated prices and preparation for their gradual liberalisation represent a prerequisite for the completion of transformation and a necessity arising from the ambition of the SR to gain admission to the EU. During the first eleven months of 1999, the rate of overall inflation fluctuated within the projected range (13.5 to 15.5%). Since the announced increase in house rents did not take place in October 1999, the NBS assumes that the year-end rate of inflation will reach 14.0 to 14.2% in December.

The course of net inflation as a contribution to overall inflation (excluding food and regulated prices), was also in accordance with the Monetary Programme. In November 1999, the rate of price inflation from the beginning of the year reached 5.8% in comparison with the projected range (6.0 to 7.5%). As marked changes are not expected to occur in comparison with the previous trend of development, net inflation is expected to reach 6.0% at the end of 1999.

The fall in real wages (1.9%) during the 1st to 3rd quarters of 1999, accompanied by an improvement in fiscal performance and a rise in inflation, were reflected in the level of domestic demand, falling in nine months by 3.4% at constant prices, which had a favourable effect on the balance of trade. The NBS assumes that the average rate of inflation will reach the predicted level (10.5%) in 1999. If the previous trend in nominal wages

continues, the level of real wages is expected to have fallen by approximately 2% by the end of 1999.

With regard to the development of the said macroeconomic indicators, which is in line with the goals of the Revised Monetary Programme, the originally estimated growth in GDP will probably remain at the level of 2% at constant prices. Its quite a high increase during the second quarter was caused by non-recurring factors on the side of domestic demand under the influence of the announced increase in regulated prices and the introduction of a surcharge on imports. This partly confirms its 0.6% growth at constant prices during the third quarter, despite the fact that the rate of growth in GDP was very slow during the third quarter due to the seasonal nature of GDP growth.

In 1999, the situation stabilised on both the foreign exchange and the domestic money market, due primarily to a reduction in the double deficit. Thus, the monetary policy applied could be more relaxed, with its focus on reducing and stabilising the level of interest rates. Before the end of the year, neither the exchange rate of the crown nor the money market did not reported major changes. However, it is obvious that interest rates were, in the short-term, affected by the Year 2000 problem in connection with the expected growth in demand for currency. To resolve this problem, the NBS has prepared a special refinancing facility for commercial banks, designed to replenish the level of liquidity, reduced due to increased purchases of currency.

The favourable macroeconomic development is expected to continue in 2000. The Monetary Programme of the NBS for the Year 2000 was formulated with respect to the continued qualitative changes from 1999. In addition to the Consumer Price Index, the NBS will start monitoring and setting the rate of core inflation. In so doing, the NBS will monitor the course of the Consumer Price Index only in the form of a forecast, while core inflation will gradually become a target for the NBS. Core inflation will be calculated and published by the Statistical Office of the Slovak Republic (ŠÚ SR).

The core inflation quantifies the rate of increase in consumer prices net of the influence of regulated prices, changes in indirect taxes, and subsidies. It will be calculated according to the consumer basket of the Statistical Office of the SR, excluding items with regulated prices. At present, the consumer basket so adjusted represents roughly 82% of the total consumer basket. In comparison with net inflation, which was evaluated by the NBS in 1999, core inflation will include food prices as well. The direct effects of changes in excise duties, VAT rates, and subsidies for consumer prices, which are included in net inflation, will be completely excluded from the value of core inflation.

The reason for the introduction of core inflation was the attempt of the NBS to adjust the method of clearing inflation of administrative effects to the practices of central banks in neighbouring countries. This will improve the overview of the NBS of price developments which are affected only by monetary policy, the development of domestic demand and supply, and the situation on international markets. It will be, first and foremost,



be easier to identify and separate inflationary pressures in the economy.

In calculating the Consumer Price Index as a target value for core inflation, the NBS used the schedule approved for increases in regulated prices until 2002. As the Government of the SR will express its position on some adjustments to regulated prices only at the beginning of year 2000, the value of overall inflation must be regarded as preliminary. If the adjustments to regulated prices approved for 2000 deviate considerably from the figures estimated by the NBS, the Central Bank will reconsider the predicted rate of overall inflation, as a target for core inflation.

Despite further increases in regulated prices, inflation is expected to reach a one-digit figure in 2000, i.e. 8.5 to 9.5%. The NBS will make every effort to keep core inflation between 4.5 and 5.8%.

According to the NBS, further qualitative changes in 2000 will concern the restructuring of banks and the process of privatisation, which will directly affect the real economy. In view of the approved and planned activities of the Government for year 2000 in the area of tax reduction, restructuring and privatisation of banks and some state-run companies, the NBS assumes that the rate of economic growth will show no further slowdown; it will stabilise at the level of 1999.

In 2000, the qualitative changes taking place in the economy will be reflected in the conduct of monetary policy as well. The completion of restructuring in the banking sector and the beginning of privatisation will probably lead to a fall in the level of lending rates, and the entry of foreign investors into the sector is expected to ensure a sound growth in bank lending. However, the expansion of bank lending will be negatively affected by the small number of solvent customers, which is connected with the undercapitalised state of Slovak companies and the high level of secondary insolvency. Therefore, the NBS expects only a slow increase in the level of lending activity, which is not likely to endanger the monetary-policy objectives of the NBS in the coming year. At the same time, it will be necessary to attract more foreign capital in the form of foreign direct investment as a prerequisite for growth in domestic production.

A substantial change in the new year will be the continued transition to a qualitative control of monetary policy. With effect from 1 February 2000, the NBS will set interest rates for overnight contracts with the assumption of a gradual transition to two-week REPO rates. Thus commercial banks will have a possibility to control their liquidity in a more active manner, by having a relatively free everyday access to refinancing resources from the NBS and/or deposits of excess funds at the NBS, which should solve the problem of fluctuation in the level of liquidity in the banking sector. This step is expected to further stabilise the money market.

The foregoing is expected to replenish the level of liquidity in the banking sector and reduce the volatility of interest rates. The interest rates will be set by the Board of the NBS at its regular meetings, where the reports on monetary development are discussed, i.e. in the second half of the month. We assume that the Bank Board will meet more frequently, especially during the initial period, in connection with the setting of interest rates. After such meetings of the Bank Board, a communiqué will be issued: it will set forth the position of the NBS on current developments and their impact on the future course of inflation, together with the changed and/or confirmed rates of interest. The

up to now applied other instruments of monetary policy will, in all probability, remain unchanged in the new year.

The Bank Board of the NBS has approved a new structure for the monthly report on monetary development, which is connected with the change in the conduct of monetary policy and the shift of monetary aggregates from intermediary targets to indicators of monetary development. As for the money supply, only a reference value is set to indicate its course of development. Further indicators of monetary development and inflation development in the future will include the balance of payments, unemployment, wages, fiscal policy, real economy, etc.

Although monetary aggregates will function as indicators of monetary development, their reference values will be set and their actual course monitored in comparison with a fixed level. Under these conditions, with a 9.3% growth in M2, bank loans to households and enterprises could increase by 3.7% during 2000. This relative increase is comparable with the figure for 1999. The NBS assumes that the year 2000 will see no marked increase in bank lending, for commercial banks are more cautious in granting loans to customers, which was indicated by a decline in standard loans in 1999.

In addition, the NBS assumes that the fiscal deficit will be around 3% of GDP excluding the costs of restructuring in the economy, especially in the banking sector. If the Government of the SR uses a method for restructuring banks without affecting domestic demand, the NBS will leave any increase in net credit to the Government on account of bank restructuring out of consideration in evaluating fiscal development in the form of a 12-month change in net credit to the Government. At the same time, improvement in net credit to the Government due to income from privatisation will also be excluded.

The NBS assumes that the favourable trend in the balance of trade, which is expected to be supported not only by imports above all by the growing dynamics of exports, which will continue in 2000. Due to the favourable development in foreign demand, the current account deficit is not expected to exceed 5% of GDP. In view of the favourable trend in the balance of payments on both current and capital accounts, the NBS expects a appreciation pressure on the exchange rate of the crown. The Bank will be prepared to intervene in the event of excessive exchange-rate volatility, as in 1999. However, the depth and scope of intervention have not been specified. It is assumed that the NBS would attempt to stabilise the exchange rate of the crown at its present level, provided the country's macroeconomic indicators follow a favourable course of development.

The favourable development in foreign trade and the moderate revival of domestic demand are expected to generate a 2% growth in GDP in the year 2000.

For the NBS, the year 2000 will mean another step towards the application of standard monetary-policy instruments in an environment marked by an appreciation in the exchange rate of the currency and a surplus of bank liquidity. In the new year, the Government of the SR will continue the ongoing reform and pursue not only a restrictive policy, but also policy designed to stimulate an economic revival. To lower the rate of inflation and accelerate the pace of economic growth, it will be necessary to stabilise the level of domestic demand on the low level for a certain period, particularly in the area of public and household consumption. Otherwise, the achievement of a balance would be insufficient in terms of duration as well as range.



FORECAST OF ECONOMIC DEVELOPMENT IN SLOVAKIA FOR 2000 WITH AN OUTLOOK FOR 2003

RNDr. Viliam Páleník, PhD.; Tatiana Krasufová; Ing. Vladimír Kvetan; Ing. Jaroslav Vokoun
Institute for the Slovak and World Economy, Slovak Academy of Sciences (SAV), Bratislava

The subject of this article is a short-term forecast of macroeconomic development in the Slovak Republic. The forecast was made using an ISWE99q3 econometric model developed at the Institute for the Slovak and World Economy of the Slovak Academy of Sciences (SAV). The team of authors used a database consisting of 332 time series of various indicators, covering the period from the first quarter of 1993 to the second quarter of 1999. For the working material, the authors took into account all information they could obtain about the plans of the Government and the NBS, from sources available to the public at that time (until October 1999), as well as the expected effects of the political cycle.

In the first half of 1999, the basic policies of the new government were revealed. Economic development was accompanied by a relatively favourable trend in the course of inflation and the balance of foreign trade. However, these signals were overshadowed by numerous unfavourable factors, such as problems in the area of employment, budget revenue, and exchange rate development. These factors made it necessary to adopt a new 'package of government measures' at the end of May. The National Bank of Slovakia responded to this step by revising its monetary programme for 1999. In comparison with the original programme, the revised one allows for a slower pace of growth in GDP and higher inflation. The revised monetary programme assumes an increase in the rate of growth in the M2 money supply, especially in net credit to the Government and the National Property Fund, and a slowdown in the dynamics of bank lending to households and enterprises.

In the second half of 1999, an important factor will be the favourable effect of the import surcharge on the balance of foreign trade, the balance of payments on current account, and the nominal gross domestic product. On the other hand, increased inflation – induced by the package of measures – will have a negative effect on the actual rates of growth in GDP and its components.

Assumptions and Forecasts of Future Developments

Internal Economic Environment

We assume that the government will pursue a restrictive budgetary policy with the aim of reducing the budget deficit. We think it highly improbable that a balanced budget will have been achieved by the end of the election period. Our estimates are based on the assumption that there will be no early

elections. Taking into account a political cycle in forecasting would lead to a gradual increase in domestic demand under the influence of actions taken to improve pre-election preferences in 2002.

We assume that an unfavourable situation will persist in many Slovak companies. One of the reasons behind this trend is the shortage of credit resources and restructuring projects. Economic development will be marked by the country's weak financial system. The slow adaptation of companies will lead to a slight increase in export performance and low corporate profitability. The growth in exports will be achieved mostly by 'making our exports cheaper', which will be supported by a roughly 5% annual devaluation and growth in world economy. We assume that the import surcharge will be applied to the extent and for the period approved in 1999. The possibility of applying this import-restricting instrument will diminish in future due to Slovakia's drive to join OECD and later the European Union.

We are sceptical about the capability of Slovak producers to improve their competitiveness on the domestic market. Important elements in protection from foreign competition are the small market, the low purchasing power of households, and the exchange-rate value of the Slovak crown. The import intensity of production, private and public consumption, an/or investment, will remain high.

We assume that the State budget deficit will be gradually reduced from Sk 18 billion in 2000, to Sk 10 billion at the end of the election period in 2002. The decrease in budget expenditures expected in 1999 will be replaced by a gradual increase in 2002, up to the level of 1998. This should prevent further deterioration of the situation on the labour market. Unemployment, however, is expected to grow at the same rate as the country's economically active population.

Monetary policy will probably follow the trends from 1999; hence we expect a moderately restrictive or neutral monetary policy over the next few years.

External Economic Environment

Confidence in the financial markets has been restored in most of the countries that were hit by crisis. According to the updated forecasts of international institutions (IMF, OECD, WIIW, UNCTAD), the growth rate of world's GDP is expected to increase to 3.5% in 2000. Forecasts of development in the European Union foresee a growth of 2.7% in 2000. As far as foreign-trade relations are concerned, the most important development for Slovakia is the expected 2.5% growth in the economy of Germany, which is Slovakia's most important trading partner. The Slovak Republic will react to the upturn in economic development in Europe very sensitively.



Forecast of Development for 2000 with an Outlook for 2003

Inflation

In our estimation, the rate of consumer-price inflation will stand at 10.0 to 10.4% during 2000. In the following years, inflation is expected to fall slightly, to a level of 7.5 to 8.5%. The development of inflation will be affected by the process of large-scale price deregulation. In 2000, the price of electricity for households is expected to go up by 14%, heating by 20%, natural gas by 30%, and rental costs by 35%. Industrial producer prices should be affected

Chart 1: Rate of growth in labour productivity, real wages, and the consumer price index



Predicted values of selected indicators

Indicator	2000	2001	2002	2003
Inflation rate (%)	10.0 – 10.4	8.5 – 8.6	8.3 – 8.5	7.6
Average number of people working in the economy (in thousands)	2 023 – 2 029	2 026 – 2 035	2 023 – 2 037	2 036 – 2 048
Unemployment rate in % (based on registered data)	15.7 – 16.6	16.9 – 17.6	17.4 – 18.2	17.4 – 18.2
Average monthly nominal wage of people working in the economy (in SK)	11 870 – 11 950	13 360 – 13 460	14 990 – 15 140	16 600 – 16 780
Balance of exports / imports of goods and services (in SK billions. at current prices)	-47.8	-50.3 – -55.8	-50.9 – -72.9	-62.4 – -92.4
Liquid liabilities M2 (rate of growth in %)	6.9 – 7.0	9.8 – 10.8	10.5 – 10.9	10.7 – 12.4
Gross domestic product (in SK billions. at constant 1995 prices)	637 – 643	657 – 661	675 – 697	695 – 715
GDP at constant 1995 prices (rate of growth in %)	2.4 – 3.4	2.8 – 3.1	2.8 – 5.5	2.6 – 2.9
Final household consumption at constant 1995 prices (rate of growth in %)	1.6 – 2.1	2.7 – 3.0	4.5 – 5.3	3.8 – 4.6
Final consumption of Government at constant 1995 prices (rate of growth in %)	0.7 – 0.9	0.6 – 1.3	2.0 – 3.3	0.9 – 3.0
Gross capital formation at constant 1995 prices (rate of growth in %)	5.7 – 7.8	6.3 – 7.3	6.0 – 7.1	6.8 – 7.8

ted only to a limited extent, due to the stabilisation of world prices. They will, however, be affected by the expected depreciation of the Slovak crown and the application of an import surcharge. A significant factor in the lowering of demand inflation will be restriction in budget expenditures and growth in labour productivity. Also, the projected monetary policy will have an anti-inflationary effect during 2000.

Nominal and Real Wages

After a decline in 1999, we expect only a slight increase in domestic demand. This is due in large part to the low dynamics of wages. In our estimation, nominal wages will at least rise at the same rate as consumer prices. Wages are expected to grow at a rate above inflation only in 2001-2003. In 2000, the average nominal monthly wage is expected to reach SK 12 thousand. The development of wages and consumer prices will lead to stagnation in real wages in 2000. During the following period, the level of real wages is expected to rise again. During 2001-2003, real wages will fluctuate around the level of labour productivity at constant prices (Chart 1).

Labour Market

In the model equation, the development of labour demand is most influenced by the level of real wages, which has a negative effect on the demand, whereas loans granted to enter-

prises tend to increase the level of employment. The development of employment is in large measure affected by inertia as well. The number of registered unemployed is expected to increase by 1.0 to 1.7% in 2000. The extent of the estimated interval is determined by uncertainties and risks in the medium term. During the following period, significant increases are not likely to occur. In 2003, the number of registered unemployed may reach 2,036 to 2,048 million.

Unemployment will increase as a result of growth in labour supply in particular. In 2000, the rate of unemployment based on the disposable number of unemployed, may reach 16% to 17%, and in 2003, it will probably fluctuate around 18%. The level of unemployment calculated on the basis of selected figures, will be somewhat lower. The estimated rate of unemployment was also adjusted with respect to the expected growth in State investment and the adoption of an active employment policy. In the event of delayed adaptation of companies or failure of labour market policies, the unemployment rate would be 1-2% higher.

Foreign Trade and Balance of Payments

In forecasts of economic development, a significant role is played by the balance of foreign trade and the related deficit in the current account of the balance of payments. This is due to the open nature of the Slovak economy. During the first half



of 1999, the balance of foreign trade improved by Sk 16.2 billion compared with the same period a year earlier. This development was due to the restrictive policy pursued by the Slovak Government, deterioration in the financial situation of numerous companies, and to depreciation in the exchange-rate value of the crown. The fall in domestic demand is expected to reduce the deficit of trade and the deficit in the balance of payment current account to 4 to 5% of GDP. The use of an import surcharge should contribute to the maintenance of the current positive trend in the balance of foreign trade over the year 2000. On the other hand, the rise in input prices will negatively affect the price competitiveness of Slovak exporters. In 2000, the rate of growth in the exports of goods and services at current prices may reach 10% to 11%, representing approximately Sk 540 billion in absolute terms. The increase over 1999 will be due mainly to exchange rate development (we expect a devaluation of 5% per year) but also to the expected stability of input prices in the corporate sector.

Domestic demand will accelerate the dynamics of growth in the imports of goods and services at current prices, up to 10% (at constant prices 5.2%). In this case, the growth in imports will also be supported by a gradual reduction in the surcharge on imports (in the first half of 2000, the import surcharge will be 5%, in the second half, 3%.) Thus the total balance of foreign trade in goods and services could reach Sk -48 billion. In 2001 to 2003, the imports of goods and services will continue to grow at current prices. The export of goods and services will develop analogously. This development is attributable to the assumption that the competitiveness of Slovak producers will not improve significantly during the period under review and that the capacities of competitive companies have already been exhausted to a large extent. Despite these restrictions, we assume that Slovakia's export trade will react favourably to the upswing in the world economy.

Owing to the unfavourable trend in the balances of foreign trade and income, the current account of the balance of payments will remain in deficit in the near future. As a result of growth in GDP, however, the proportion of the current account to GDP will be on the decrease. As to the development of the current account as a share of GDP, we expect stagnation during the year 2000: the size of the current account deficit will reach Sk -46 billion to -48 billion, with its share in GDP decreasing to 5-6%. The capital and financial account of the balance of payments is expected to follow a similar course of development. In the course of the year, the short-term financial account will fluctuate according to the situation on the money market. However, it is not expected to reach a level which would significantly affect the total balance on the capital and financial account. During the period under review, the said balance will cover the deficit in the current account and the total balance of payments will be positive. Such a development in the balance of payments would have a favourable effect on the level of foreign exchange reserves at the NBS, which should be three times higher than the average value of monthly imports of goods and services at current prices.

Monetary Development

We suppose that a moderately restrictive or neutral monetary policy will be applied during the next few years. In the

light of the need for a certain amount of money to satisfy demands for financial transactions, we expect that the M1 monetary aggregate will remain at the level of 1998 or will fall only slightly in 1999 and 2000. We do not think that the development of M1 will be significantly influenced by the development of interest rates on time deposits. In the years 2001 to 2003, when a neutral monetary policy is to be followed, M1 is expected to increase year-on-year by 4 to 8%¹. In 2000, the volume of currency outside banks (M0) is expected to reach Sk 53 billion, at a rate of growth of 5%. In 2001 to 2003, the M0 monetary aggregate is expected to grow year-on-year by 6 to 7%.

As time deposits attracted better rates of interest, demand deposits in the household sector showed stagnation during 1997, followed by a decline of 10% in 1998. In 1999 and 2000, demand deposits are expected to fall by 13% and 10% respectively. This trend is due in large part to an increase in foreign-currency deposits, resulting from exchange-rate fluctuations. Corporate deposits on current accounts showed a similar tendency, but with different timing. In 2000, the volume of corporate deposits on current account is expected to grow at a rate of 3 to 4%, to Sk 51 to 60 billion.

The volume of time deposits will follow an upward trend in the households sector, but at a decelerating rate of growth. This results from the fall in employment in 1999 and stagnation in real wages in 1999 and 2000. In the household sector, the volume of time deposits is expected to increase in 2000 by 11%, to Sk 264 billion. In 1998, time deposits in the corporate sector recorded a sharp decline (by 21.2%) due to fears of currency devaluation; in 1999, they are expected to fall in volume only slightly (by 6%). In 2000, time deposits of enterprises and insurance companies are expected to increase by 4.0%, to Sk 44.6 billion, due to the stability of the crown.

Household and corporate deposits in foreign currency will grow or decline depending on the degree of confidence in the Slovak crown. It appears that devaluation expectations are taken into consideration by companies rather than households; companies also respond more accurately to exchange-rate stabilisation. Households tend to react to the danger of devaluation with some delay.

The forecast of liquid liabilities included in the monetary survey (at current exchange rates) indicates that the M2 monetary aggregate will reach Sk 526 to 536 billion in 2000, representing a year-on-year increase of 7.0%. In connection with the planned shift to neutral monetary policy, we expect that the M2 money supply will grow during 2001 to 2003 at a rate of 10 to 12%.

In 2000, the volume of bank lending to households and enterprises is expected to reach Sk 403 to 412 billion, representing a year-on-year increase of only 1.9%. In the ensuing years, loans to households and enterprises will grow at a rate of 8 to 10%, due to reduction in the budget deficit and the shift to a neutral monetary policy. In our estimates, lending to households and enterprises will grow at a slow pace, below the rate of inflation. In real terms, the volume of loans offered to households and enterprises will be less than in previous

¹ The components of the monetary survey are given and forecast at current prices.



years, which will have a negative effect on the level of investment activity in particular.

The development of interest rates corresponds to the nature of the monetary policy applied. If the assumptions of the forecast are fulfilled (mainly in respect of monetary aggregates, the balance of payments, and fiscal performance), we do not see (on the basis of previous trends) nominal interest rates falling to the level of 1996.

Gross Domestic Product

The development of GDP and its components is to a large extent dependent on the structure of the economy, its internal and external relations, and on the priorities and policies of the Government and the NBS. As a result of institutional policies and influence on the development of GDP components, the dynamics of GDP will slow down in 2000 to half the level of the last few years. This will be due to increased inflation, limited competitiveness of companies, reduction in the role of the State in the economy, and the low effectiveness of the relevant institutions. The forecasts are presented at constant 1995 prices.

In the area of private consumption, the rate of growth in final household consumption is expected to slow down in coming years. The dominant factors affecting the subject of the forecast, will be the rise in price levels, limited wage increases, and a fall in employment. Private consumption is expected to be prevented from a sharp fall by a state of inertia in people's spending habits. This will lead to a 10% fall in gross household savings. The dynamics of household consumption, i.e. 2% and 3% in 2000 and 2001 respectively, will be affected by the slow rate of growth in public consumption (around 1%), increased inflation (around 10%), and the slow rise in the level of employment. Final household consumption continues to show a tendency to fall in proportion to GDP.

The level of government consumption will be influenced significantly by government policy. We expect that the inter-

nal structure of the State budget will gradually change in favour of public consumption, which will increase by 1 to 3% in 2000 to 2003. This development will be due to restrictive fiscal policy, combined with a slow change in the approach to reducing the role of the State in the economy.

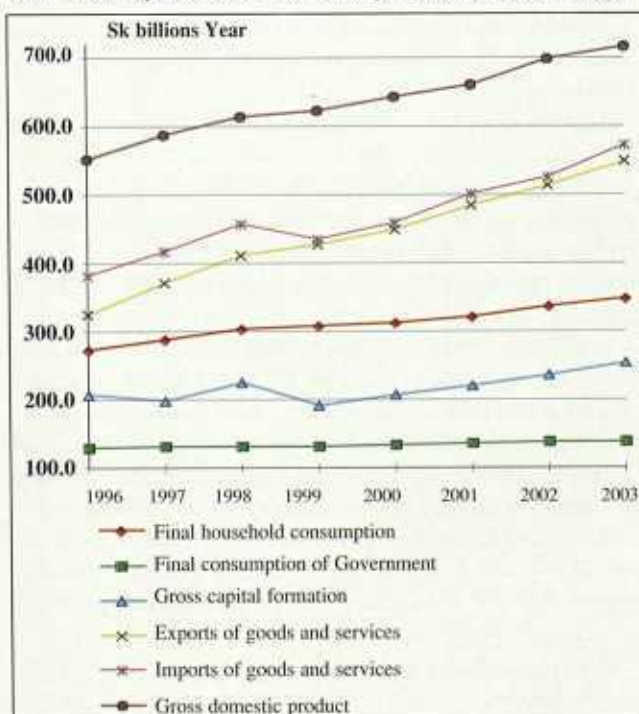
The above changes will be most clearly reflected in gross capital formation. The model predicts an absolute fall of 15% for 1999, as a result of which gross capital formation will fall to the level of 1996. The situation in the banking sector and the risks involved do not make it possible for prospective private investors to take advantage of the fall in demand for financial resources for government investments. A positive consequence of this painful stage of macro-economic stabilisation will be a reduction in the imbalance of foreign trade and the consequent mitigation of exchange rate and inflationary risks. The long-lasting and slow restructuring of companies and banks will result in a relatively slow growth in fixed capital formation. In our estimation, fixed capital formation may increase by 6 to 8% per year. Growth in investment will be hindered by exchange rate risks, the limited offer of foreign sources of finance, inadequate creation of own resources, and a partial reduction in the role of the State in the economy. In comparison with most OECD countries, the proportion of gross capital formation to GDP is still high. This is due, however, to the low level of personal income in Slovakia.

Because the level of domestic demand fell in 1999, the predicted growth in GDP will be the result of a change in the balance of foreign trade. If the trends from the first half of 1999 continue, the rate of growth in exports could reach 4%. The upswing in world economy will create a basis for a 5 to 8% increase in exports during 2000-2003. If the level of internal demand falls, demand for imports may fall by as much as 5% in 1999. In the following years, however, the growth in internal demand and exports may generate a 5% to 10% increase in imports. This may also be a sign of the low level of competitiveness of Slovak producers on the domestic market. Another factor is the growth in imports of components by domestic producers, which could lead to a permanent imbalance in foreign trade; this would, however, be well below the level of 1996 to 1998.

In 2000, the volume of GDP is expected to increase to Sk 637 to 643 billion, representing a growth rate of 2.4 to 3.4%. Stabilisation of the macroeconomic environment by means of restrictive policies is expected to enable a GDP growth of 3 to 5% in 2001 to 2003. The predicted increase will be generated by a rise in the level of internal demand and an improvement in export performance. The growth is expected to culminate in 2002, due partly to the effects of the next general election.

The previous and estimated course of development confirms the need for long-term restructuring in the corporate sector, since there is an increased risk of deterioration in the imbalance of foreign trade. The growing openness of the Slovak economy is characterised by an increase in the share of exports and imports in GDP. Such a forecast sets an important task for institutional policies - to provide transparent support for improving the competitiveness and share of production with a higher added-value in Slovakia. At the same time, the increased openness of the economy will make such products more sensitive to external impulses.

Chart 2: Development of GDP and its components (at const. 1995 prices)





THE ROLE OF THE CAPITAL MARKET IN THE RESTRUCTURING OF THE ECONOMY

Doc. Ing. Božena Chovancová, CSc.

Faculty of National Economy, University of Economics, Bratislava

The capital market is often compared to a mirror of the economy, or in other words, the relationship of the capital market and the real economy is understood as interactive, which indicates that the degree of development of the economy is directly influencing the level of development of the capital market, and also an effectively functioning capital market and its functions is backing the economic growth.

Compared with industrialized countries, the capital market in Slovakia bears many characteristics of an emerging market. During its brief history, it has not fully unfolded its functions and we can now even speak of its absolute decay. What are the causes of such a collapse? When searching for the causes, we must start not only with the internal economic problems of Slovakia, but with regard to the openness of our economy, some international associations are apparent that have negatively influenced our economy.

The trajectory of the economic growth started in 1993 and positive growth of many macroeconomic indicators linked with it, however, created a macroeconomic imbalance in the period from 1993-1996 that was a result of undercapitalized economy and extraordinary dependence on lending. Despite the proclaimed positive development of the economy, the financial flows began to freeze and the functionality of the capital market was diminishing. The table below shows the basic macroeconomic data of the Slovak economy compared with the countries of the Visegrad Group (V4).

It is evident from the table that since 1995 the economy of Slovakia together with Poland has achieved the highest growth rates of the gross domestic product. However, as the following data will show, this growth was primarily supported by growing foreign debt, which has increased the pressure on debt servicing from the state budget, and this eventually contributed to its rising deficits. This is distinctly documented by figures for the past two years, when Slovakia reported a significant growth of the state budget deficit. Its ratio to the GDP exceeded the level of the Czech Republic and Poland.

These macroeconomic indicators have a direct relationship with the basic indicators of the capital market, such as turnover and market capitalization. The following table also provides a comparison with V4 countries.

While in Hungary and Poland the capital market grew

Table 1: Basic macroeconomic data

Indicator	Year	Slovakia	Czech Rep.	Poland	Hungary
Real GDP growth (%)					
	1995	6.9	5.9	7.0	1.5
	1996	6.9	4.1	6.1	1.3
	1997	6.5	1.0	6.9	4.4
	1998	5.0	-0.3	5.8	5.0
State budget (deficit to the GDP)					
	1995	-1.6	0.6	-2.6	-6.9
	1996	-4.4	-0.1	-2.1	-3.3
	1997	-5.7	-0.1	-1.5	-4.5
	1998	-7.0	-1.2	-1.0	-4.6
Foreign debt to the GDP (%)					
	1995	33.3	32.8	37.0	70.9
	1996	41.6	37.0	29.9	61.6
	1997	55.0	40.7	28.1	53.2
	1998	54.2	39.2	27.7	51.0
Exchange rate to USD					
	1995	29.7	26.6	2.43	125.7
	1996	30.7	27.1	2.67	152.6
	1997	33.6	31.7	3.28	186.8
	1998	36.0	32.8	3.50	212.0

Table 2: Turnover and market capitalization indicators in V4 countries

Indicator	Year	Slovakia	Czech Rep.	Poland	Hungary
Turnover (in millions USD)					
	1995	11	348	3,356	384
	1996	208	511	7,423	2,290
	1997	65	489	10,823	13,411
	1998	22	1,975	12,559	30,901
Market capitalization in millions USD*					
	1995	4,456	9,442	3,084	1,530
	1996	3,951	13,076	6,677	3,980
	1997	3,851	12,551	10,823	14,278
	1998	933	6,028	18,204	12,503
Interest rates on loans in %					
	1995	15.6	12.8	26.2	32.6
	1996	13.2	12.5	22.5	28.0
	1997	14.9	13.2	25.0	22.0
	1998	17.0	13.2	22.0	18.5
Interest rates on deposits in %					
	1995	10.9	6.9	26.8	26.1
	1996	6.2	6.8	19.0	22.2
	1997	8.0	7.2	20.5	18.7
	1998	10.0	8.2	17.0	16.0

All data in the tables have been processed from:

1. CESTAT, Statistical Bulletin 1999.
2. Wirtschaftsinformationen aus Mittel- und Ost Europa, Creditanstalt, Wien 1999.

* Source: Local bourses official data



sharply, the situation in Slovakia at the end of 1996 and in 1997 signalized deterioration of the capital market. Growing interest rates, above all in the financial market, led to a shift of investors to the financial market. The function of the capital market has been fully taken over by the short-term financial market, and this happened under highly disadvantageous terms with subsequent catastrophic consequences on the state budget, growing cost of servicing the state debt, but also a negative impact on the microstructure of the economy. Growing state budget deficit and ensuing higher demand for finances on part of the government on the financial market and the capital market almost entirely pushed out entrepreneurial entities from these markets.

The preceding development shows that the financial market in Slovakia still has merely a banking character focusing on providing loans. In recent years, however, commercial banks to a significant degree participated in refinancing the deficit of the state budget, primarily by purchasing government securities into their portfolios. High yield offered by these securities was undoubtedly a more interesting deal than providing loans to the business sector. On the other hand, at these high domestic interest rates, businesses strived to acquire loans above all abroad, which led to a disproportionate growth of foreign debt and subsequently to lowered rating of Slovakia.

Foreign capital too reacted to the negative development of the economy in Slovakia, above all in 1998 when it massively fled our economy, although it was present here to a much lesser extent than in other V4 countries.

Table 3: Foreign capital influx in V4 countries

Indicator	Year	Slovakia	Czech Rep.	Poland	Hungary
Direct foreign investments in millions USD					
	1995	173	2,531	3,617	4,476
	1996	233	1,394	4,445	1,986
	1997	90	1,275	3,044	2,100
	1998	431	2,485	4,966	1,453
Portfolio investments in millions USD					
	1995	210	1,371	1,177	2,212
	1996	177	21	301	-869
	1997	25	1,086	208	-1,047
	1998	-178	1,013	1,330	1,983

It is clear from the table that also the V4 countries, except for Poland, registered a major slowdown of capital influx in the form of direct foreign investments. In case of portfolio investments we can even see a decrease of investments not only in Slovakia but also in Hungary. This phenomenon is probably associated primarily with the financial crises in eastern Asia and Russia, where above all portfolio investors suffered major losses and motivated by concern for their investments they abandoned the markets of V4 countries.

In the past two years, we have seen a more visible influx of short-term capital, which focuses on gaining a profit from the interest rate differential between rates on the

Slovak interbank market and international markets. It must be emphasized that this capital is not contributing to macroeconomic stability and poses a serious threat of various monetary crises.

With regard to the openness of small economic area of the Slovak economy we may also state that the financial crises in eastern Asia and Russia have had a negative impact also on the capital market. Great financial losses that foreign investors suffered on those markets now lead many investors to increased caution. This is manifested by efforts to invest mainly in less risky assets, primarily quality investments in the rating group A. This also to a certain extent explains the reason why despite the new political situation in Slovakia there is no massive influx of foreign investments.

What is the outlook for the development of the capital market in Slovakia? As is clear from the preceding analysis, its development cannot be seen isolated from the problems of the real economy. Sources for economic revival are internal as well as international.

The basic source of starting up economic growth in Slovakia are above all savings of the population. Savings rate measured as the ratio of total savings to the GDP in Slovakia reached a level comparable with countries of the European Union. Along with the population, large creditors on every financial market are also businesses. However, the situation here shows that businesses do not have available resources and therefore in the near future we cannot count on their support. On the other hand, research shows that not all savings are flowing into the banking sector. A large portion of the funds is a part of the shadow economy, which, from the perspective of investment development, are ineffectively used resources.

If I use the assumption that savings of the population are the basic source of investments, then however under the present circumstances we must rather await that with the strict restrictive policy, wage freeze, growing inflation, and unemployment, the savings rate could decline. The role of the capital market will be to direct these financial flows into the most effective spheres of the economy. The state that has thus far been the dominant entity on the capital market will also have to accomplish its mission. While in the past years, it has „siphoned“ almost all financial resources (up to 90%) from the capital market, it is necessary that the state abandons this territory in favor of the microsphere, which is currently suffering from acute shortage of resources. The main problem that is directly associated with the capital market remains correct redirection of savings to individual entities from the viewpoint of the future branch structure of the economy. In other words, the capital market should contribute with its allocation function to restructuring of the economy (not only restructuring of the banking sector, but the entire microsphere).

It is a great pity that the favorable circumstances for restructuring were not used in 1994 – 1995, when a noticeable economic growth was achieved, however, at the cost of major investments into the processing industry, metallurgy and power engineering, that are characterized by



a high proportion of intermediate consumption and low degree of added value. This only conserved the industrial character of our economy with traditional branches and the absence of modern and internationally dynamically developing sectors. We know from the experiences of developed capital markets that their boom was preceded by extensive structural changes in the economies, development of new production sectors and industries, with information technologies and new services forming their basis. These branches are bringing enormous profit and will continue to do so in the next millennium, and from this point of view they are interesting for investors. While the Slovak economy has its basic pillars in traditional heavy and processing industry that are typical cyclic sectors, then any even a slight recession in the world will have a distinct impact on the economy, and also on the capital market. Needless to say, the results of various foreign studies are pointing out that in the case of classic sectors, the willingness of investors to invest into them is diminishing. From this point of view, a faster solution of structural changes in Slovakia is a priority along with an interconnection with foreign capital markets.

Our economy, however, is unable to finance economic growth and restructuring of the microsphere from its own resources. It appears that also in the future foreign capital remains the second most important source for economic growth and economic restructuring, which can flow in as foreign loans, direct investments, or portfolio investments. The following factors must be borne in mind in acquiring and using foreign capital:

- the cumulative volume of foreign loans and their structure from the viewpoint of maturities,
- effective usage of the loans
- the cost of borrowing.

The total volume of foreign loans is measured towards the gross domestic product. Indebtedness of 60 percent to the GDP that we arrived at is considered critical in investor circles. In practice this means that with regard to higher risk foreign investors are willing to provide new loans only at a higher price (higher interest rates). This has already manifested when the government was acquiring foreign loans (Eurobonds). The degree of indebtedness of 60 percent of the GDP is also becoming critical from the viewpoint of debt servicing, because 42 percent of all loans are short-term loans, which in the future will mean pressure on the foreign exchange reserves of the National Bank of Slovakia and commercial banks. Additionally, we already know that as far as maturities are concerned, there is little probability that the volume of exports will highly exceed the volume of loans.

A solution of problems of the foreign debt is associated with recommendations of the IMF to reduce the state budget deficit to a level of 3 percent of the GDP. This target can be achieved if strict restrictive fiscal policy is implemented that would open up space for private business entities on the capital market. It is obvious in our effort to attract direct investments and portfolio investments that also in the future foreign capital will focus on economies with better characteristics (Poland, Hungary), where bet-

ter rating plays a signal function. Getting these investments into Slovakia is particularly important because direct foreign investments represent the most valued source of capital. It is brought primarily by strategic investors with long-term resources who come into the economy with imports of modern technologies. From the viewpoint of orientation of foreign capital, it is necessary to direct this capital not only to large industrial companies, but also to medium and small businesses. Portfolio investments that primarily concentrate on acquisition of shares are significantly improving liquidity on the market, which in turn effects the development of prices and eventually also economic growth.

An influx of foreign capital is also conditioned by the introduction of new measures to support the capital market, which, from the perspective of foreign investors is not only highly risky but also illiquid, nontransparent, and a number of other legislative limitations have a discouraging effect. From the viewpoint of transparency of the capital market, the following changes now appear as the most urgent:

- redirecting direct sales from the National Property Fund to the Bratislava Stock Exchange, whereby the creation of prices would be adapted to the needs of the market and this would also contribute to a growth of liquidity of the market,
- as soon as possible it is necessary to revise or adopt such legal norms, which would comply with the legislation of the European Union, and thus contribute not only to the formation of a regulatory framework for the capital market, but would also lead to the support of investing,
- conclude the processes of restructuring of ownership relations, as a consequence of which the new owners would have greater interest in acquiring new resources on the capital markets, and this would also contribute to greater transparency of financial flows,
- establish better legislative conditions for institutional investors and support the formation of new types of institutional investors (pension funds) etc.

Capital Market Development Concept the government approved in August 1999 is contributing to the restoration of functionality of the capital market. Its goal is to enlarge the scope of information provided by issuers, eliminate discouraging taxation regulations, and to protect minority shareholders. However, this requires a comprehensive reform of the regulatory framework of the market and to define the powers of individual institutions on the capital market.

References:

1. CESTAT Statical Bulletin 1998, 1999
2. Wirtschaftsinformationen aus Mittel-und Osteuropa, Creditanstalt 1998,1999

Internet pages: www.bse.hu
www.bcp.sk
www.bcp.cz
www.wbag.at



SPECIAL ASPECTS OF FORECASTING THE FINANCIAL DEVELOPMENT OF SLOVAK COMPANIES

Prof. Ing. Karol Zalai, CSc.

Faculty of Business Management, University of Economics, Bratislava

The discoverers of DNA and founders of genetic engineering predicted that their discoveries would bring about substantial changes in the methods and procedures involved in the treatment of diseases, in the not-too-distant future. Human diseases will be treated in their early stages, when they appear as genetic anomalies, and not after being diagnosed. Geneticists are convinced that diseases are programmed by defects in the genes and genetic structures of people. The diagnosis and subsequent correlation of anomalies in a latent stage of a disease will save people from suffering and society from expensive treatment. Such forecasts are currently becoming reality.

We chose to preface the present article about the special aspects of forecasting the financial development of Slovak companies for a specific reason. A company, being an organism with a complex structure and numerous functions, is similar to human beings with its sensitivity to 'illnesses'. The blood circulating in its body represents money and the genes carrying information on its state of health represent the indicators. A natural ambition (and duty) of a manager is to predict the future development of his company and to eliminate the possible threats as soon as they become apparent.

Numerous Biatic articles have featured this subject (see [1] and [2]). Apart from presenting a survey of the existing methods of forecasting, the authors paid attention to the possibility of applying them in Slovak conditions. Certain doubts were raised about their automatic adoption, which could lead to incorrect conclusions. The process of transformation, which is far from being completed, is accompanied by unusual phenomena, which only rarely occur in a standard market environment. Such phenomena are, e.g. the 'interest' of a company in making a loss, insolvency turned into prosperity under another 'company', instead of bankruptcy, etc.

The authors of the above methods were not aware of the above facts at the time of writing, and hence did not take them into account. We are, however, aware of them, therefore we focus our monitoring of companies on results which are not particularly substantial, but which are relevant in a transition economy.

We will analyse this idea in the present article and confirm it with the results of a study made by Christian Binkert¹ in [3]. It is natural that, with respect to the limited space available for this article, only a short analysis can be given, with the focus being on key parameters.

¹ Christian Binkert of Germany spent the years 1997 – 1999 at the Faculty of Corporate Management of the University of Economics in Bratislava as a candidate for a doctorate. His supervisor was Prof. Zalai.

Basic Essentials of the Analysis

The aim of the analysis was to create an instrument which could be reliably applied to the classification of companies as profitable and non-profitable with a forecast of further development. A new aspect is that the classification is done simultaneously for a German and a Slovak environment, which makes it possible for us to identify the common and different features in the critical development of companies in these economies.

The analysis focused on joint stock companies doing business in the area of trade, production, and services. The initial list of companies was very large, so it was necessary to reduce it to a certain extent.

From the **German environment**, we had data on almost 13 thousand companies with an annual turnover of over DM 1 million. In all, 1,350 joint stock companies were selected from this list. This figure was further reduced to 80 profitable (solvent) and 80 non-profitable (insolvent) companies by means of random selection. The position of companies (profitable and/or non-profitable) was judged in accordance with the provisions of the Act on Compensation and Settlement, which works very effectively in Germany. The initial list of companies covered the whole territory of Germany, including the new federal republics.

The **Slovak environment** was represented initially by 2,500 companies², with a annual turnover of over Sk 1 million. Of this number, 1,550 joint stock companies were selected; this number was reduced to 80 profitable and 80 non-profitable firms. Since the Act on Compensation and Settlement failed to produce the desired effect during the period under review, the categorisation of companies as profitable or non-profitable was rather difficult. The criteria selected were justified in [2]. According to these criteria, a company is **profitable** if it has a ratio of total (3rd degree) liquidity exceeding 1.5 and a profit-to-sales ratio above 5%. A **non-profitable** company has a ratio of total (3rd degree) liquidity below 1.0 and a negative ratio of profit to sales.

The demands presented by these criteria are low for companies operating in a developed market environment. In Slovakia, however, such companies produce very good results. This can be documented by the following facts. In 1993, there were 3,5 non-profitable joint stock companies for one profitable company in the production sector; in 1995, the number of non-profitable joint stock companies increased to 3.8; and in 1997, to as many as 8.5.

² Data provided by Verband der Vereine Credit Reform e. V.



Information about the companies analysed was obtained from their financial statements. Each company was required to present financial statements for three consecutive years, which made it possible for us to take previous developments into consideration in evaluating and forecasting the course of future development. This condition had to be fulfilled for German companies during 1991 to 1997 and for Slovak companies during 1994 to 1997.

The financial and economic situation of companies was described with the help of a list of indicators, containing 72 indicators of the assets, financial, and income situation of companies. This extensive file of indicators was then converted into a smaller file with the aim of making the situation transparent and increase the reliability of the analysis and its results. The conversion was carried out by means of a linear multi-dimensional discriminatory analysis.

The discriminatory (distinguishing) analysis results in a discriminant function, containing indicators of the highest reporting value and significance (weight) in evaluation. A discriminant function can be written as follows:

$$D = b_0 + b_1 U_1 + \dots + b_n U_n;$$

where:

b_0 constant; $b_1 \dots b_n$ weights of indicators;

$U \dots U_n$ indicators;

The function has been set up so that the discriminant D (differentiating element, criterion), which incorporates the selected and weighted indicators into a single variable, should comply with the following requirement: the average value of D calculated for profitable and non-profitable companies must show the biggest (maximum) difference.

In addition to this main method, other mathematical and statistical methods were applied, e.g. cluster-analysis, factor-analysis, etc. The analysis was supported by a program package of SPSS (Superior Performance Software System).

Discriminant Functions for German and Slovak Companies

The procedure for a linear multidimensional discriminatory analysis resulted in discriminant functions that took the entire period under analysis into account, i.e. three years before the state of unprosperity (insolvency). In both cases, in German as well as Slovak companies, the functions comprise 8 indicators of the original 72. This number is easy to review, and covers all key areas (income, financial and property situation) of company activity, including the results achieved. Each indicator included in the function can be identified on the basis of two indexes. The upper index (superscript) shows the year from which the value of the indicator was taken; the lower index (subscript) identifies the indicator within the initial file of indicators (which must not be written as a whole). For example, U_{44}^1 means that the function contains the 44th indicator of the file, i.e. 'Cash Flow / foreign capital minus funds' and that the function contains its value from the first year before insolvency.

The discriminant function for German companies reads as follows:

$$DN^{1 \text{ to } 3} = 0.227 U_1^1 + 0.314 U_3^1 + 0.279 U_8^2 + 0.390 U_{36}^1 + 0.412 U_{44}^1 + 0.336 U_{49}^3 + 0.416 U_{61}^2 + 0.259 U_{63}^2;$$

where:

U_1^1 – current assets / total short-term liabilities in year 1 under analysis;

U_3^1 – own capital / long-term liabilities in year 1 under analysis;

U_8^2 – profit / own capital in year 2 under analysis;

U_{36}^1 – own capital / registered capital in year 1 under analysis;

U_{44}^1 – Cash Flow / foreign capital minus funds in year 1 under analysis;

U_{49}^3 – profit or loss / proceeds in year 3 under analysis;

U_{61}^2 – Cash Flow / own capital in year 2 under analysis;

U_{63}^2 – yields / added value in year 2 under analysis.

The average value of D was 2.12 for profitable German companies and minus 2.12 for non-profitable companies.

The discriminant function for Slovak companies reads as follows:

$$DS^{1 \text{ to } 3} = 0.180 U_1^1 + 0.147 U_{40}^2 + 0.237 U_{49}^2 + 0.377 U_{63}^2 + 0.514 U_{13}^3 + 0.505 U_{29}^3 + 0.271 U_{30}^3 - 0.207 U_9^2;$$

where:

U_1^1 – current assets / total short-term liabilities in year 1 under analysis;

U_{40}^2 – own capital / fixed assets in year 2 under analysis;

U_{49}^2 – profit or loss / proceeds in year 2 under analysis;

U_{63}^2 – yields / added value in year 2 under analysis;

U_{13}^3 – total assets in the current year / total assets in previous year minus 1, in year 3 under analysis;

U_{29}^3 – own capital in the current year / own capital in the previous year minus 1; for year 3 under analysis;

U_{30}^3 – foreign funds in the current year / foreign funds in previous year minus 1; in year 3 under analysis;

U_9^2 – profit / own capital, reserves and long-term foreign resources (invested funds) in year 2 under analysis;

The average value of D for profitable Slovak companies was 4.35; for non-profitable companies: minus 4.35.

It may be seen at first sight that there are only two indicators in both functions, that is U_1^1 – liquidity of 3rd degree, and U_{63}^2 . Differences occurring over the course of corporate crisis between companies operating in advanced market economies and reform economies that are ahead in the process transformation, are clearly seen in discriminant functions that place emphasis on the time (axis X) and material (axis Y) aspects of its course.

Differences Between Slovak and German Companies During Critical Phase

Table 1 shows that the course of crisis leading to insolvency is normal for German companies, in terms of two aspects:

**Tab. 1 Share of individual years and areas in the predicted results of German companies**

	Year 3 (12,9 %)	Year 2 (36,2 %)	Year 1 (50,9 %)
Economic result	$U^3_{49} = 0.336$ (12,9 %)	$U^2_8 = 0.279$ (10,6 %) $U^2_{63} = 0.259$ (9,8 %)	
Financial situation		$U^2_{61} = 0.416$ (15,8 %)	$U^1_1 = 0.227$ (8,6 %) $U^1_{44} = 0.412$ (15,6 %)
Property situation			$U^1_3 = 0.314$ (11,9 %) $U^1_{36} = 0.390$ (14,8 %)

Three years prior to insolvency, a prospective non-profitable company shows only a minor difference in comparison with a profitable firm. The difference lies in the generation of profits. This defect is in all probability connected with market failure: the product (commodity or service) has failed to arouse the expected interest, so sales are poor. This phase of the crisis accounts for only 12,9% of its total length (the share of the indicator's weight in the total weight of all indicators included in the function). The intensity of the crisis is on the increase. The share of year 2 is already 36,2%, the economic result of the company tends to deteriorate and there are problems in its financial situation. The third stage of the crisis – the year before insolvency – appears to be dominant with a share of 50,9%. The fluctuation in the company's financial situation is accompanied by complications in the asset situation.

Tab. 2 Share of individual years and areas in the predicted results of Slovak companies

	Year 3 (52,9 %)	Year 2 (39,7 %)	Year 1 (7,4 %)
Economic result		$U^2_9 = 0.207$ (8,5 %) $U^2_{49} = 0.237$ (9,7 %) $U^2_{63} = 0.377$ (15,5 %)	
Financial situation		$U^2_{40} = 0.147$ (6,0 %)	$U^1_1 = 0.180$ (7,4 %)
Property situation	$U^3_{13} = 0.514$ (21,1 %) $U^3_{29} = 0.505$ (20,7 %) $U^3_{30} = 0.271$ (11,1 %)		

In Slovak companies, critical phase follows a different course of development, which is opposite in trend to that of German companies.

A 'candidate' for insolvency (bankruptcy) differs considerably from a 'non-candidate' as early as three years before the event. The difference lies mainly in a marked 'lack of capital' and low level of liquid assets. The share of this period is high (almost 53%), which means that the future of the company has de facto already been decided. In the following year, problems occur in the generation of profits and the resulting rate of return. This is accompanied by difficulties in the financial situation of companies, leading to insolvency one year before bankruptcy.

Conclusion

We are aware that the results of the present analysis cannot be generalised. They contain some facts that are disputable, e.g.:

– the criteria that were applied for the selection of profitable and non-profitable companies in Slovakia, are disputable. The selection and classification of such companies may influence the structure of the discriminant function for Slovak companies;

– in the Slovak discriminant function, there are three indicators (U_{13} , U_{29} and U_{30}) which overlap one another.

Nevertheless, we are convinced that the above results are justifiable and that they support the initial idea of the need to proceed sensitively and flexibly in forecasting the development of Slovak companies.

It is no accident that the Slovak discriminant function attaches such importance to the asset situation of companies (a share of 52,9%). In this area, monitoring is applied neither in Altman's classic nor in the presented German discriminant function. This is indicative of an acute shortage of available resources (own as well as foreign) in the corporate sector of Slovakia. For that reason, many companies are candidates for bankruptcy from the day they are established. In an advanced market environment, adequate capital and property adequacy is an obvious requirement.

This points to the existence of a serious problem which has to be resolved. A standard market environment must be created in Slovakia within a short period. An environment where it is 'worth' making a profit, where a debtor can be judged bankrupt, and where there are free resources, etc.

In a non-standard environment, the prediction of a company's financial development reminds us of Pythie's prophecy, which was usually ambiguous in meaning and was therefore always true. In Slovakia, this could be interpreted as: 'the company is profitable, but could go bankrupt.'

Literature:

1. Zalai, K.: Significance and Methods of Forecasting the Financial Situation of Companies, BIATEC No. 3/1997.
2. Šnircová, J.: Possibilities of Forecasting the Financial Situation of Companies in the Slovak Economy, BIATEC No. 4/1997.
3. Binkert, Ch. H.: Früher kennung von Unternehmenskrisen mit Hilfe geeigneter Methoden im deutschen und slowakischen Wirtschaftsraum, Dissertation 1999.

VÝZNAMNÉ UDALOSTI NÁRODNEJ BANKY SLOVENSKA V ROKU 1999 SIGNIFICANT EVENTS AT THE NATIONAL BANK OF SLOVAKIA IN 1999

V Bratislave sa 13. 8. 1999 uskutočnilo 20. rokovanie Bankovej rady NBS pod vedením novovy-
menovaného guvernéra NBS Mariána Juska.

*On 13 August 1999, the 20th meeting of the NBS
Bank Board took place in Bratislava; it was headed
by Marián Jusko, the newly appointed Governor of
the National Bank of Slovakia.*



V bratislavskom hoteli Forum bolo 21. decem-
bra 1999 pracovné stretnutie vedenia NBS s pred-
stavitelmi komerčných bánk na Slovensku.
Guvernér NBS Marián Jusko (na obrázku druhý
sprava) oboznámil prítomných s menovým vývo-
jom v SR a predstavil menový program Národnej
banky Slovenska na rok 2000.

*On 21 December 1999, the management of the
NBS held a working meeting, in Hotel Forum
Bratislava, with the representatives of commercial
banks operating in Slovakia. NBS Governor
Marián Jusko (second from right to left) informed
those present on current monetary developments in
the SR and presented the Monetary Programme of
the NBS for the Year 2000.*



