



UNIVERSITY OF ECONOMICS
IN BRATISLAVA
FACULTY OF NATIONAL ECONOMY
DEPARTMENT OF FINANCE



EKONOMICKÁ UNIVERZITA
V BRATISLAVE
NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA
KATEDRA FINANCIÍ

**Zborník príspevkov z XV. ročníka medzinárodnej vedeckej konferencie
pod názvom**

FINANCIE A RIZIKO

Proceedings of the 15th International Scientific Conference on

FINANCE AND RISK

Bratislava, 25. - 26. novembra 2013

Vydavateľstvo EKONÓM

2013

ISBN 978-80-225-3765-0

MEDZINÁRODNÝ VEDECKÝ VÝBOR

Dr.h.c. prof. Ing. Rudolf Sivák, PhD. – rektor EU v Bratislave
Prof. Dr. Reinhard Neck –Klagenfurt University, Rakúsko
Prof. Nick Wilson, PhD. –Univerzita v Leeds, Veľká Británia
Prof. Dr. Ing. Jarko Fidrmuc – Zeppelin Universität, Friedrichshafen, Nemecko
Doc. Ing. Petr Dvořák, Ph.D. – VŠE Praha, ČR
Prof. Mikuláš Luptáčik – Ekonomická univerzita vo Viedni, Rakúsko
Prof. Ing. Juraj Nemeč, CSc. – UMB Banská Bystrica
Prof. Ing. Jan Široký, CSc. - Ekonomická fakulta VŠB-TUO, Ostrava, ČR
Prof. Ing. Anna Schultzová, PhD. – EU v Bratislave
Doc. Ing. Maroš Servátka, PhD. – Univerzita v Catenbury, Nový Zéland
Doc. Ing. Marta Orviská, PhD. – UMB Banská Bystrica
prof. Ing. Pavol Ochotnický, CSc. – EU v Bratislave

ORGANIZAČNÝ VÝBOR KONFERENCIE

PhDr. Ľubica Slobodníková
Ing. Zuzana Neupauerová, PhD.
Ing. Juraj Válek, PhD.
Ing. Jana Kušnírová, PhD.
Ing. Matej Bóor
Ing. Erika Bartalosová
Ing. Dominika Janečková

RECENZENTI

Dr.h.c. prof. Ing. Rudolf Sivák, PhD. – rektor EU v Bratislave
prof. Ing. Pavol Ochotnický, CSc. – EU v Bratislave

FINANCIE A RIZIKO

Zborník príspevkov z medzinárodnej vedeckej konferencie Národohospodárskej fakulty EU v Bratislave, ktorá sa konala 25. a 26. novembra 2013 v Aule Ekonomickej univerzity v Bratislave, pri príležitosti 60. výročia založenia NHF EU v Bratislave a organizovaná pod záštitou podpredsedu vlády a ministra financií SR Petra Kažimíra.

Vydala: Národohospodárska fakulta Ekonomickej univerzity v Bratislave,
Vydavateľstvo EKONÓM
Rok vydania: 2013
Náklad: 90 ks
Zostavovateľské práce: Ing. Zuzana Neupauerová, PhD. Ing. Dominika Janečková
Tlač: Vydavateľstvo EKONÓM
ISBN 978-80-225-3765-0

Zborník neprešiel jazykovou korektúrou. Za obsahovú stránku zodpovedajú autori jednotlivých príspevkov.

CIEĽ KONFERENCIE

Prediskutovať aktuálne teoretické a empirické poznatky z oblasti prekonávania dlhovej krízy, konsolidácie verejných financií a ich subsystémov ďalej z oblasti regulácie finančných trhoch, riadenia fiškálnych a menových rizík na národnej a nadnárodnej úrovni.

ODBORNÉ SEKcie

Sekcia A:

Verejné financie

Sekcia B:

Finančné trhy a podnikateľské financie

Sekcia C:

Mladí výskumníci

CONFERENCE OBJECTIVE

To discuss current theoretical and empirical knowledge related to debt crisis, consolidation of public finance and its subsystems, as well as to regulation of the financial markets, management of fiscal and currency risks on national and supranational levels.

PANEL TOPICS

Panel Session A:

Public Finance

Panel Session B:

Financial Markets and Corporate Finance

Panel Session C:

Young Researchers

ZOZNAM PREZENTÁCIÍ A PRÍSPEVKOV – LIST OF PRESENTATIONS AND PAPERS

VYŽIADANÉ PREZENTÁCIE – INVITED PAPERS

- 1. Opatrenia prijaté v eurozóne v nadväznosti na krízu.**
Róbert AUXT
Alternát Hospodárskeho a finančného výboru, Ministerstvo financií Slovenskej republiky

- 2. Efektívnosť verejnej správy v čase konsolidácie verejných financií a obnovy dôvery.**
Ing. Ingrid BROCKOVÁ, PhD.,
MIPP, veľvyslankyňa, stála predstaviteľka SR pri OECD

- 3. Ceny CDS ve vybraných státech ve vazbě na rating těchto států.**
RNDr. Petr BUDINSKÝ, CSc.
prorektor VŠFS Praha, ČR

- 4. Súčasnosť na finančných trhoch z pohľadu riadenia dlhu.**
Ing. Daniel BYTČÁNEK
riaditeľ ARDAL

- 5. Euro Membership, Foreign Banks and Credit Developments during the Financial Crisis in Slovakia: A Case Study.**
Prof. Dr. Jarko FIDRMUC - Mim. Prof. Dr. Andreas WÖRGÖTTER
Zeppelin University, Friedrichshafen, Nemecko
OECD, Paríž Francúzsko

- 6. Financial markets in the post-crisis period and their regulation.**
Ing. Marek LIČÁK, PhD.
Odbor politiky obozretnosti na makroúrovni, Národná banka Slovenska

- 7. Optimal fiscal policy under debt constraint.**
Prof. Ing. Mikuláš LUPTÁČIK, PhD.
Ekonomická univerzita vo Viedni, Rakúsko

- 8. Fiscal Policy and Current Accounts Imbalance.**
Doc. Ing. Rajmund MIRDALA, PhD.
TUKE, Košice

9. “Haircuts” for the EMU Periphery: Virtue or Vice?

Prof. Dr. Reinhard NECK
Klagenfurtská univerzita, Rakúsko

10. Aká je optimálna výška verejného dlhu?

Mgr. Ľudovít ÓDOR
Rada pre rozpočtovú zodpovednosť

11. Reflexie finančnej a dlhovej krízy vo výskume odboru a Katedry financií NHF EU v Bratislave.

Dr.h.c. prof. Ing. Rudolf SIVÁK, PhD. - prof. Ing. Pavol OCHOTNICKÝ, CSc.
Ekonomická univerzita Bratislava

12. Kríza Eurozóny a Keynesova koncepcia medzinárodnej meny.

Dr.h.c. prof. Ing. Milan ŠIKULA, DrSc.
riaditeľ, Ekonomický ústav SAV

13. Bude dvojrýchlostná Európska únia aj v daniach?

Prof. Ing. Jan ŠIROKÝ, CSc.
Ekonomická fakulta VŠB-TU Ostrava, ČR

14. RRZ a dlhodobá udržateľnosť verejných financií.

Ing. Ivan ŠRAMKO
predseda Rady pre rozpočtovú zodpovednosť

15. Penzijní finance: mýty a realita (dluhy a náklady).

Prof. Ing. Jaroslav VOSTATEK, CSc.
VŠFS Praha, ČR

16. Public and private indebtedness as propagators of boom-bust cycles.

Mim. Prof. Dr. Andreas WÖRGÖTTER
OECD, Paríž Francúzsko



Opatrenia prijaté v eurozóne v nadväznosti na krízu

Róbert Auxt

Alternát Hospodárskeho a finančného výboru
Ministerstvo financií Slovenskej republiky

OBSAH

1

- Posilnenie hospodárskeho riadenia

2

- Záchranné mechanizmy

3

- Banková únia



1. REFORMA PAKTU STABILITY A RASTU - SGP

- Tzv. 6-pack
- Reforma pôvodných nariadení SGP
- Zavedenie sankcií
- Nová procedúra makroekonomických nerovnováh – MIP



ČASTI SGP

- Preventívna časť SGP – zameranie na MTO (strednodobý rozpočtový cieľ);
- MTO pre SR: štrukturálny deficit v roku 2018 0,5%HDP;
- Nápravná časť SGP – procedúra nadmerného deficitu – EDP;
- Dve kritériá:
 - deficit 3%HDP;
 - dlh 60%HDP;



SANKCIE, MAKRO NEROVNOVÁHY – MIP

- Sankcie v SGP
 - úročené vklady, neúročené vklady, pokuty vo výške 0,2% HDP štátu;
- Sankcie v MIP
 - úročené vklady, pokuty vo výške 0,1% HDP štátu;
 - MIP – nová procedúra, každoročné sledovanie vývoja dôležitých makroekonomických indikátorov;



ZMLUVA O STABILITE, KOORDINÁCII A SPRÁVE V HMÚ

- Medzištátna zmluva medzi členskými štátmi eurozóny;
- Rozpočtová dohoda – vyrovnaný rozpočet verejnej správy;
- Vyrovnaný rozpočet = štrukturálny deficit maximálne 0,5% HDP;
- Zavedenie korekčného mechanizmu;



TWO PACK

- Dve nariadenia dopĺňajúce six pack;
- Posilňujú hospodárske riadenie v eurozóne;
- Členské štáty od tohto roku do 15. októbra zasielajú EK svoje rozpočtové plány na budúci rok;
- EK do 15.novembra vydáva stanovisko k rozpočtovým plánom, prípadne môže požiadať členský štát o prepracovanie rozpočtového plánu;
- Členský štát v EDP predkladá Program ekonomického partnerstva;



Ministerstvo financií
Slovenskej republiky

II. ZÁCHRANNÉ MECHANIZMY EFSF

- Európsky finančný stabilizačný nástroj – **EFSF** (tzv. dočasný euroval);
- **Kapacita: 440 mld. EUR;**
- **rating AA+(Fitch);**
- Účel: poskytnutie finančnej pomoci členskému štátu eurozóny v ťažkostiach;
- Funkčnosť od 7.júna 2010 do 31.júna 2013;
- garancie členských štátov;
- Poskytnutie pomoci: **Írsko, Portugalsko, Grécko;**



Ministerstvo financií
Slovenskej republiky

ESM

- Európsky mechanizmus pre stabilitu – ESM (tzv. trvalý euroval);
- **Kapacita: 500 mld. EUR;**
- Medzinárodná finančná inštitúcia – obdoba MMF pre eurozónu;
- **Rating AAA (Fitch);**
- Poskytnutie pomoci: **Španielsko** (bankový sektor), **Cyprus;**



BANKOVÁ ÚNIA

- Tri piliere bankovej únie:
 - jednotný mechanizmus dohľadu;
 - jednotný rezolučný rámec;
 - jednotné pravidlá národných fondov ochrany vkladov;
- Pred spustením prvého piliera ECB vykoná hodnotenie kvality aktív a stresové testovanie jednotlivých bánk;

Ďakujem za pozornosť

Ministerstvo financií SR

Štefanovičova 5
817 82 Bratislava



EFEKTÍVNOSŤ VEREJNEJ SPRÁVY V ČASE KONSOLIDÁCIE VEREJNÝCH FINANCIÍ A OBNOVY DOVERY

Ingrid Brocková
Stála predstaviteľka SR pri OECD

Ekonomická univerzita v Bratislave
Bratislava, 2013

Nové výzvy pre vládu kontext

Enormné očakávania:

- Oživenie ekonomiky, konkurencieschopnosť, tvorba pracovných miest, fiškálna stabilita;

Rozličné pnutia:

- Obmedzené zdroje;
- Silnejšia a náročnejšia občianska spoločnosť;
- Nižšia dôvera vo verejných činiteľov;
- Kapacita rozhodovacieho procesu;

Možné odpovede (1)

- Lepšie riadenie kompromisov a komplementárosti jednotlivých sektorových politík;
- Využívanie potenciálu silných inštitúcií a efektívneho riadenia (dlhodobé výzvy);

Posilnenie dôvery občanov v politiku vlády:

- Problém dôvery v realizáciu verejnej politiky;
- Prekážka pri dosahovaní úspechu v realizácii politík;
- Priorita – obnova dôvery v inštitúcie a angažovanie občanov vo verejnej politike;

Možné odpovede (2)

Podpora strategickému prístupu štátu:

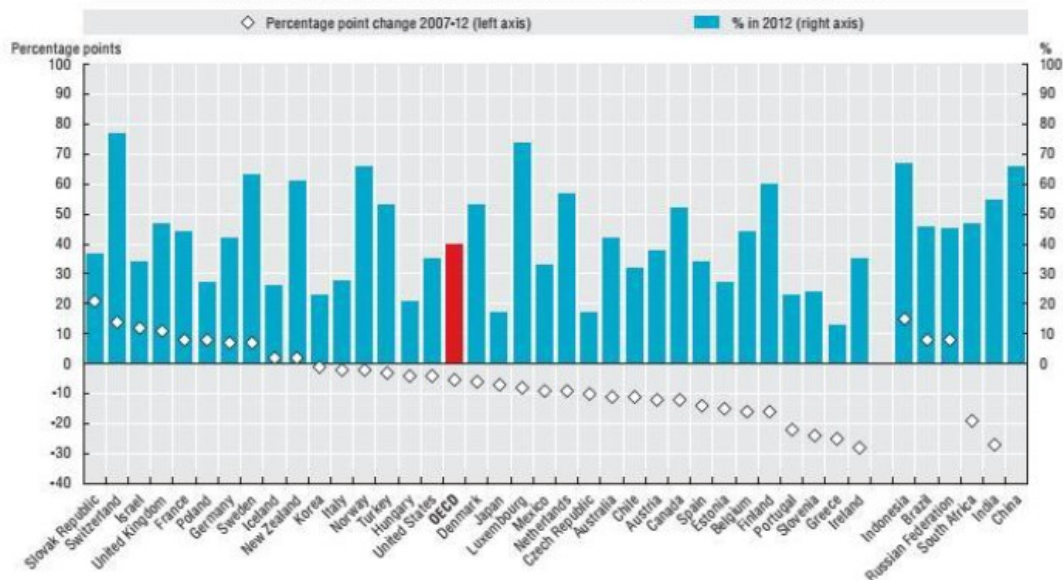
- Jasná strategická vízia;
- Silné centrum vlády potrebné na riadenie a realizáciu stratégií a verejných politík;
- Motivovaná pracovná sila a jej odborná kapacita;
- Politika založená na evidencii (*evidence-based*);
- Participácia občanov na tvorbe a realizácii verejných politík;

Cieľ: dlhodobý spoločenský konsenzus krajiny

Verejná správa SR (OECD kontext)

- *OECD Economic Outlook* (November 19, 2013);
- *Government at a Glance 2013* (2009, 2011);

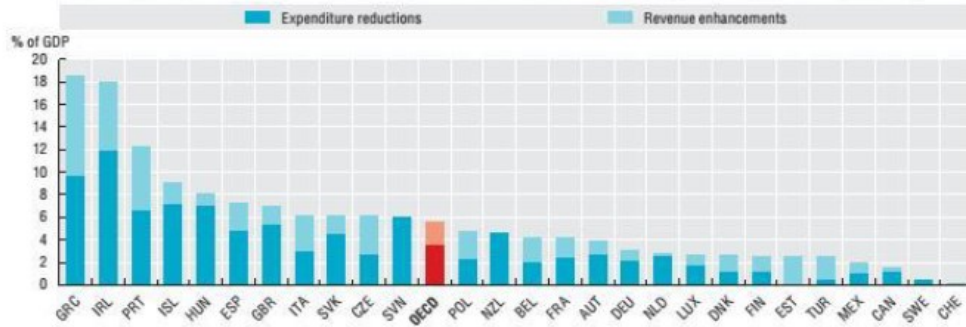
2.1. Confidence in national government in 2012 and its change since 2007



Source: Gallup World Poll.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888932940740>

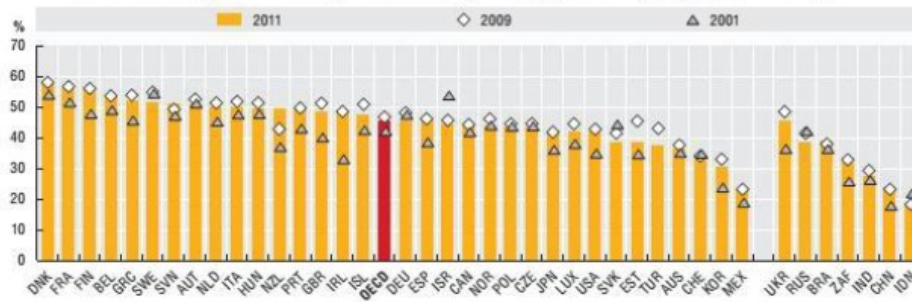
2.19. Expenditure-based and revenue-based fiscal consolidation as percentage of GDP (2009-15)



Source: 2012 OECD Survey on Fiscal Consolidation.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888932941139>

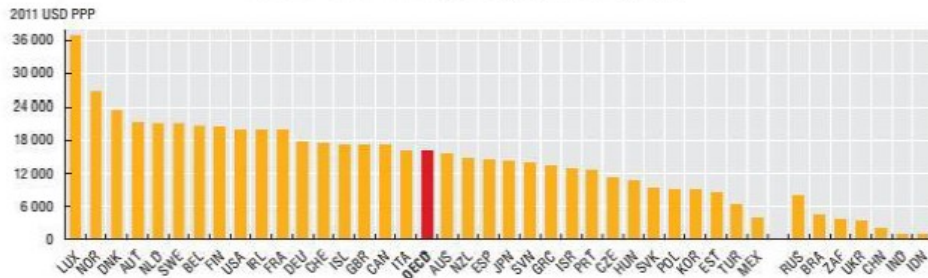
3.22. General government expenditures as a percentage of GDP (2001, 2009 and 2011)



Source: Data for OECD member countries: OECD National Accounts Statistics (database). Data for the other major economies (excluding the Russian Federation): International Monetary Fund (2013), *Economic Outlook*, April 2013, IMF, Washington, DC.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888932941709>

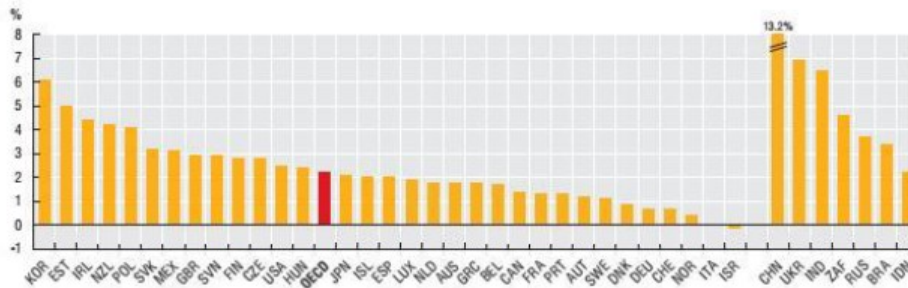
3.23. Government expenditures per capita (2011)



Source: Data for OECD member countries: OECD National Accounts Statistics (database). Data for the other major economies (excluding the Russian Federation): International Monetary Fund (2013), *Economic Outlook*, April 2013, IMF, Washington, DC.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888932941728>

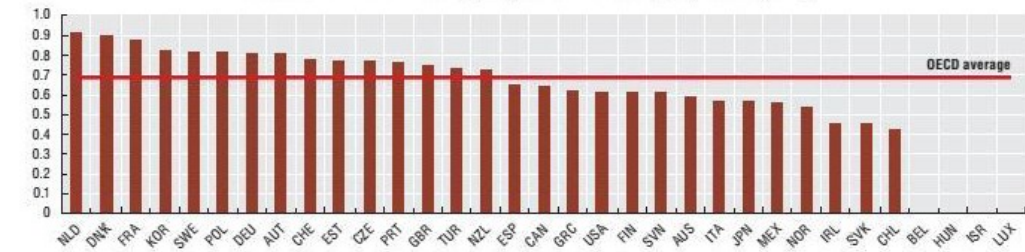
3.24. Annual average growth rate of real government expenditures per capita (from 2001 to 2011)



Source: Data for OECD member countries: OECD National Accounts Statistics (database). Data for the other major economies (excluding the Russian Federation): International Monetary Fund (2013), *Economic Outlook*, April 2013, IMF, Washington, DC.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888932941747>

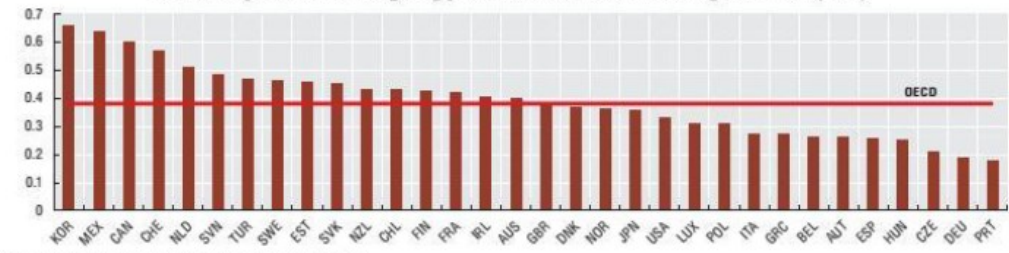
4.4. Use of a medium-term perspective in the budget process (2012)



Source: 2012 OECD Survey on Budgeting Practices and Procedures.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888932942184>

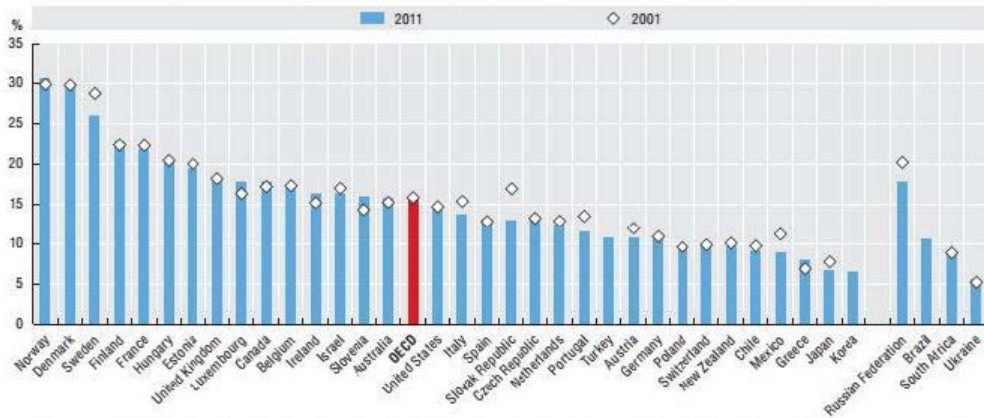
4.7. Use of performance budgeting practices at the central level of government (2011)



Source: 2011 OECD Survey on Performance Budgeting.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888932942203>

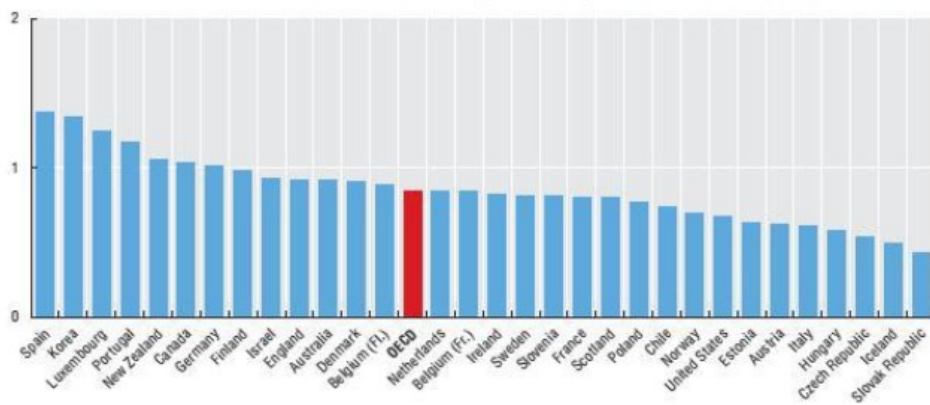
5.1. Employment in general government as a percentage of the labour force (2001 and 2011)



Sources: International Labour Organization (ILO), LABORSTA (database); OECD Labour Force Statistics (database). Data for Korea were provided by government officials.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888932942241>

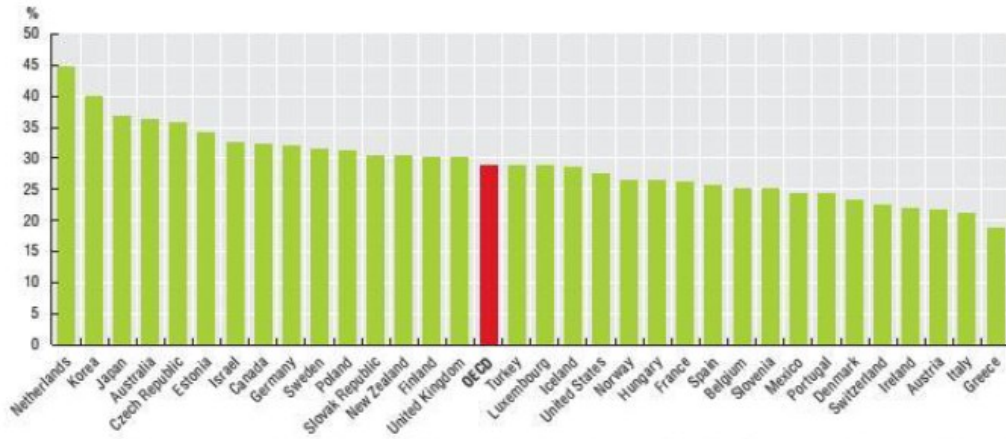
5.16. Ratio of teachers' salaries to the earnings of tertiary-educated workers (2011)



Source: OECD (2013), Education at a Glance 2013: OECD Indicators, OECD Publishing, Paris, <http://dx.doi.org/10.1787/eag-2013-en>.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888932942526>

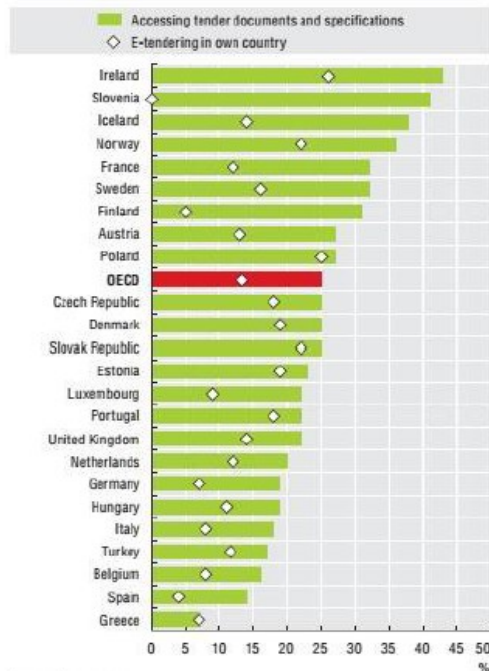
7.1. General government procurement as share of total general government expenditures (2011)



Source: OECD National Accounts Statistics (database). Data for Australia are based on a combination of Government Finance Statistics and National Accounts data provided by the Australian Bureau of Statistics.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888932942735>

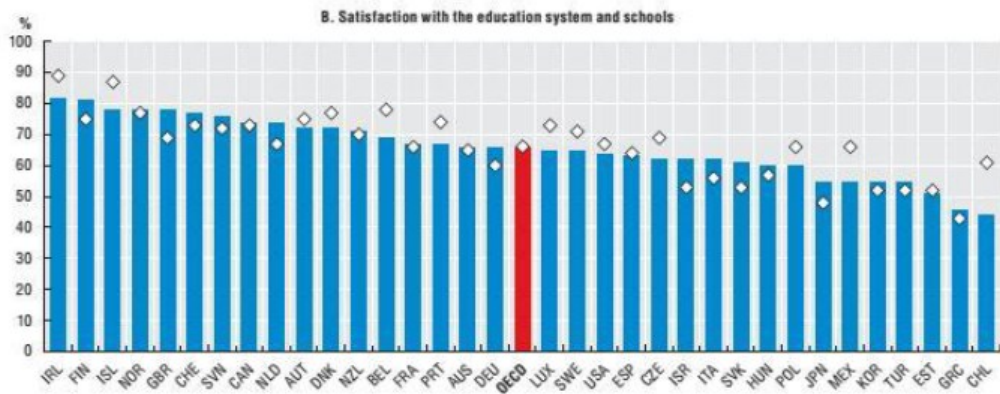
7.6. Percentage of enterprises using electronic procurement systems (2012)

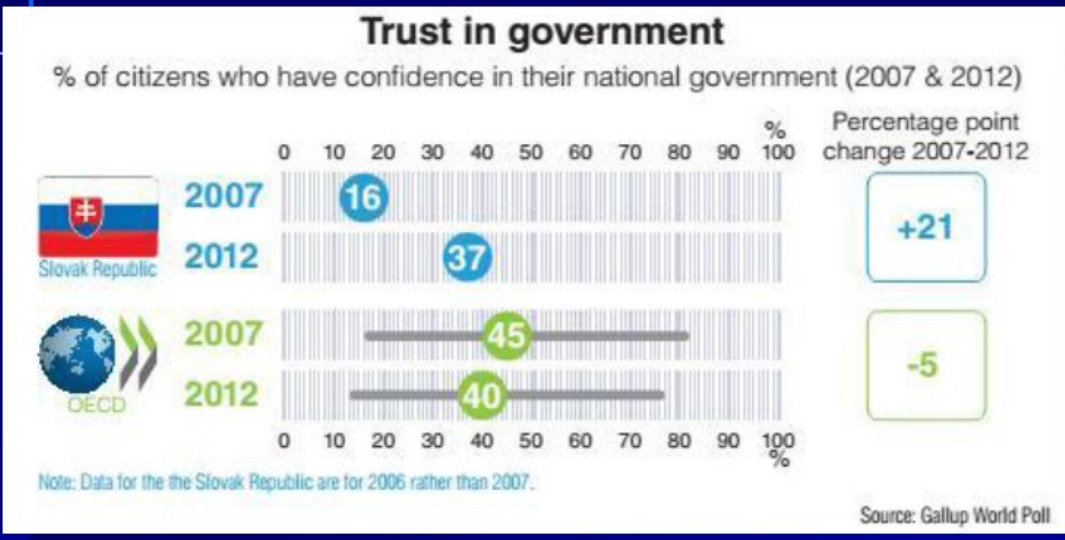
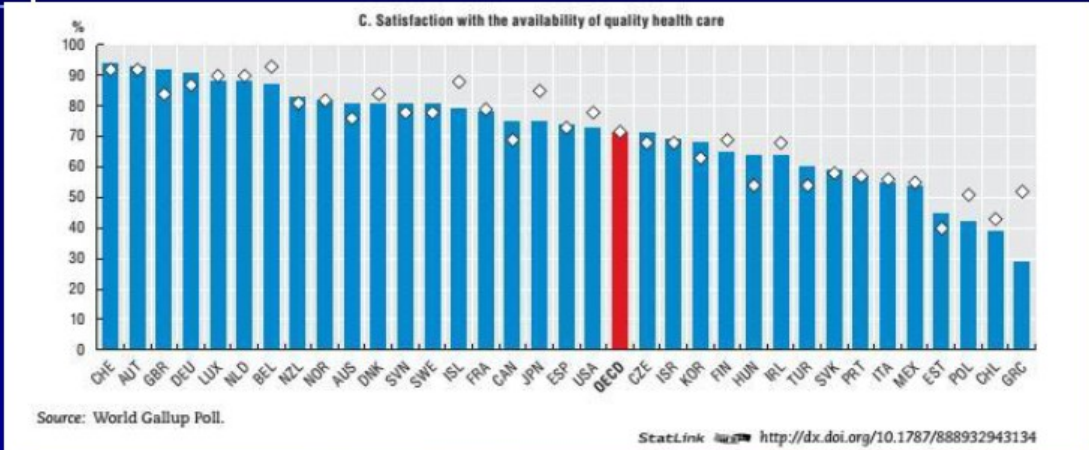


Source: Eurostat.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888932942811>

9.13. Levels of satisfaction and confidence across a selection of public services (2007 and 2012)

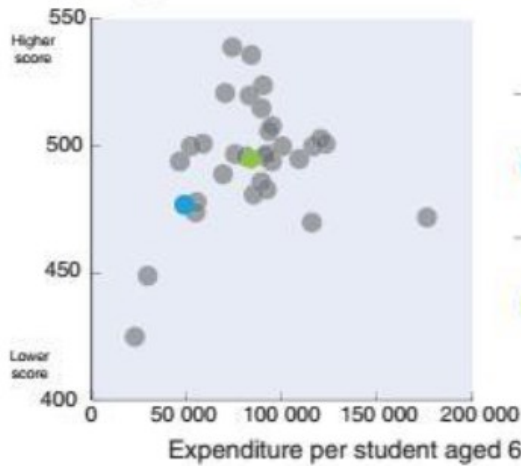




Public sector efficiency

Education: performance in PISA reading scores and expenditure per student (aged 6 to 15) in USD PPP (2009)

PISA Reading Score

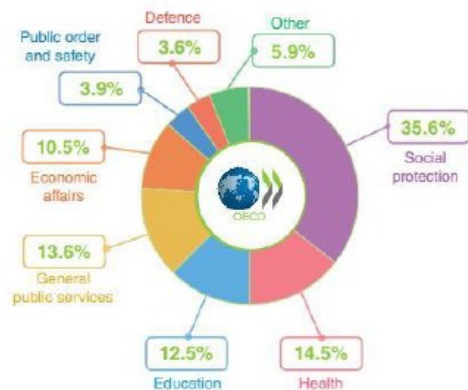
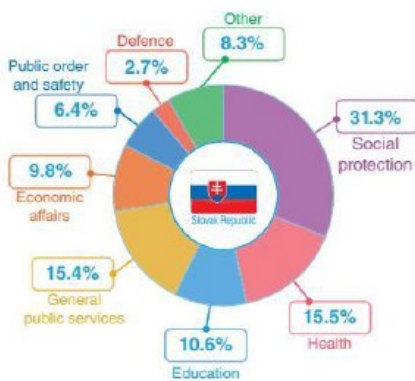


	PISA Reading	Expenditure
 Slovak Republic	477	USD 48 700
 OECD	495	USD 83 500

Source: OECD Education at a Glance 2012


Structure of government expenditures (2011)

% of total government expenditure



Source: OECD National Accounts

Fiscal rules: Types and legal foundation (2012)

	 Slovak Republic		
	Do these types of rules exist?	If yes, what is the legal foundation?	In how many countries do these types of rules exist?
Expenditure rule(s)	NO		21
Revenue rule(s)	YES	L	5
Budget balance rule(s)	YES	IT	28
Debt rule(s)	YES	C	23

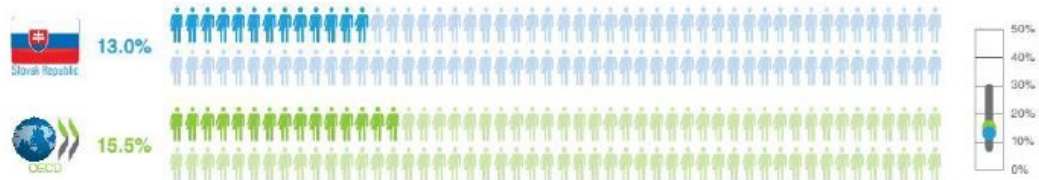
Legal foundations:

C Constitution
 IT International Treaty
 L Primary and/or Secondary Legislation
 R Internal Rules/Policy
 PC Political Commitment

Source: OECD 2012 Survey on Budget Practices and Procedures

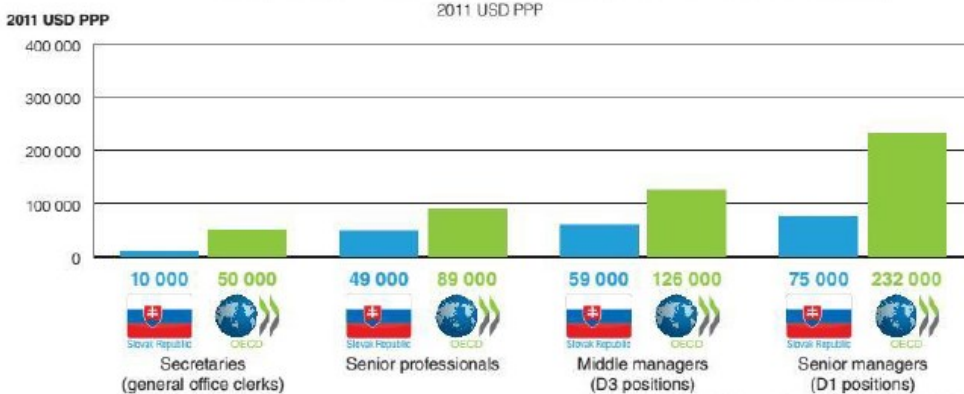
Employment in general government (2011)

% of labour force



Source: International Labour Organisation Database & OECD Labour Force Statistics

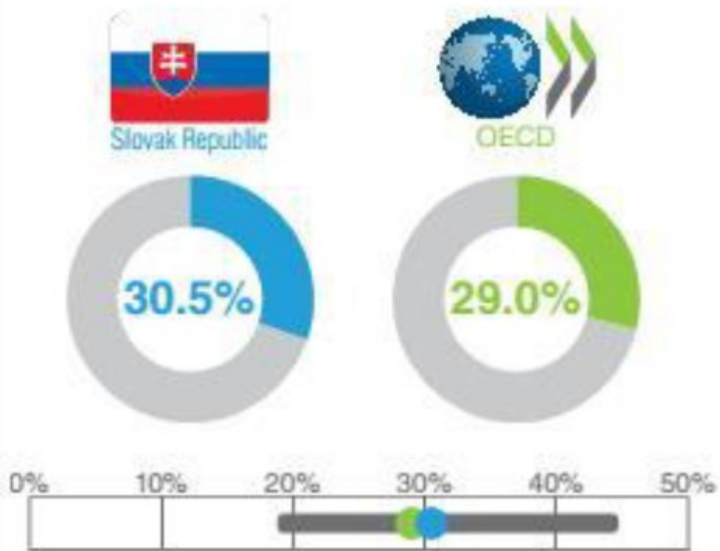
Annual compensation across central government positions (2011)



Source: OECD 2012 Survey on Compensation of Employees in Central/Federal Governments

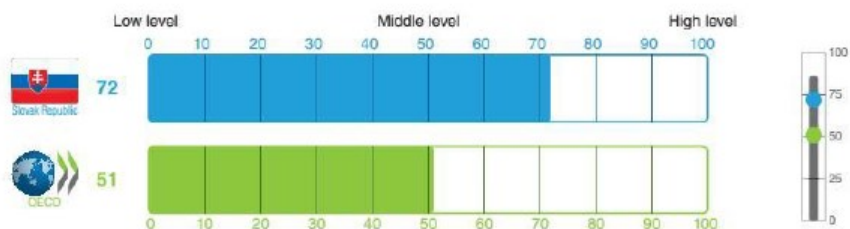
Procurement expenditure (2011)

% of government expenditures



Source: OECD National Accounts

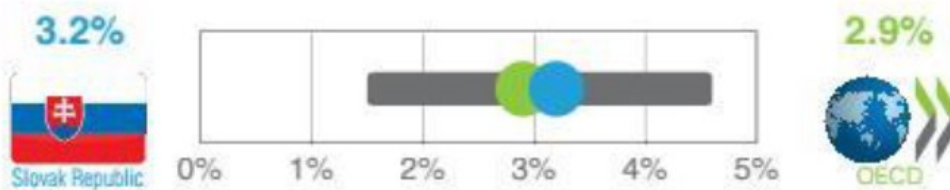
Asset disclosure: Level of disclosure of private interests and public availability of information (2012)



Source: OECD 2012 Survey on Conflict of Interest Disclosure

Access to medical care (2011)

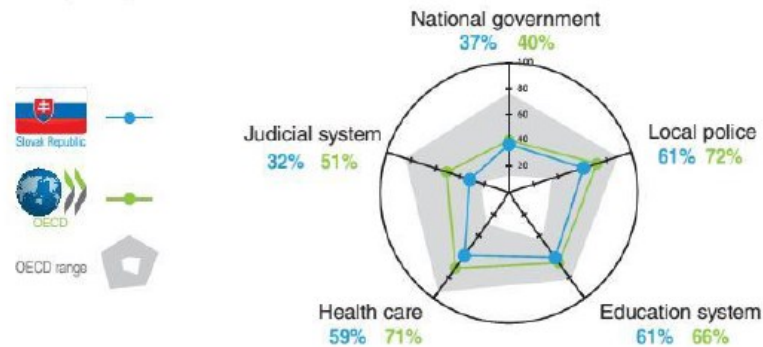
out of pocket expenditure as a % of final household consumption



Source: OECD Health Statistics 2013

Satisfaction and confidence across public services (2012)

% of citizens expressing confidence/satisfaction



Source: World Gallup Poll

Odkazy pre SR (1)

Kvalitnejšia verejná správa môže prispieť k hospodárskemu rastu a lepšiemu životnému štandardu:

- **Ľudské zdroje** (starnutie, fluktuácia so zmenou vlády – kontinuita; odborná kapacita; odmeňovanie);
- Adaptabilita na nové technológie, nástroje (Kórea, Dánsko);
- Silné a efektívne inštitúcie;

Odkazy pre SR (2)

- Ucelený prístup vlády (*whole of government approach*), koherencia sektorových politík;
- Zosúladiť motivačné nástroje a kvalitu výkonu, nastavenie procesov (monitoring a hodnotenie, jasné meranie výsledkov);
- Obnovenie dôvery občanov (komunikácie reforiem), transparentnosť a integrita;
- Posun k **dlhodobej perspektíve** (fondy EÚ);

Ďakujem Vám za pozornosť.

EFEKTÍVNOSŤ VEREJNEJ SPRÁVY V ČASE KONSOLIDÁCIE VEREJNÝCH FINANCIÍ A OBNOVY DOVERY

THE EFFECTIVENESS OF PUBLIC ADMINISTRATION IN TIME OF FINANCIAL CONSOLIDATION AND TRUST RESTORING

Ingrid Brocková

Ministerstvo zahraničných vecí a európskych záležitostí SR

Abstrakt

Globálna finančná a hospodárska kríza opätovne otvorila debatu o úlohe štátu, o jeho miere intervencie v dosahovaní hospodárskych cieľov. V procese konsolidácie verejných financií dôvera občanov v politiku vlády v mnohých krajinách dramaticky poklesla, čo sťažuje vládam mobilizovať podporu reformnej agende. Nový prístup k riadeniu vecí verejných si vyžaduje strategickú kapacitu vlády, silné a kvalitné inštitúcie, efektívne nástroje a nastavenie procesov, a jasné meranie výsledkov. Vlády jednotlivých krajín by mali mať k dispozícii nástroje poskytujúce kvantitatívne i kvalitatívne údaje o fungovaní vlády s cieľom disponovať nástrojmi pre efektívnejšie nastavovanie rozhodovacieho procesu ako aj formulovanie plánov do budúcnosti. Tento článok pojednáva o otázkach ako sa vysporiadať s obavami i možnými riešeniami regulácie, aké sú kompromisy medzi rôznymi alternatívami politík.

Kľúčové slová – vláda, dôvera, reforma, kredibilita, transparentnosť

Abstract

The global financial and economic crisis has reopened the debate on the role of the state and its appropriate intervention to achieve the economic objectives. During the consolidation efforts trust in governments has declined considerably in many countries, making difficult for national authorities to mobilize support for reform agenda. A new approach to public governance is needed and should be built on strategic capacity, strong quality institutions, effective instruments and processes, and clear measurable outcomes. The governments should have the tools providing the quantitative and qualitative data that can enable evidence-based effective decision making process as well as help governments plan for the future. This article deals with questions how to match concerns and regulatory solutions, what are the trade-offs between different policy options.

Key words - reform, trust, credibility, government, transparency

Úvod

Vytváranie pracovných príležitostí, zabezpečovanie rovnosti a budovanie dôvery je dlhodobou agendou jednotlivých vlád počas finančnej a hospodárskej krízy. Aj po viac ako šiestich rokoch od vypuknutia krízy, väčšina krajín zotrúva v pasci vysokej nezamestnanosti, zhoršovania sociálnych podmienok najviac zraniteľných skupín obyvateľstva (vrátane nízko kvalifikovaných, migrantov a mladých). Zároveň vlády čelia veľkým nerovnováham, ktoré obmedzujú možnosti nastavenia sektorových politík tak, aby zvládli tieto výzvy. Tieto pnutia prispievajú k poklesu dôvery občanov a privátneho sektoru vo vládnu politiku ako aj vládne

inštitúcie, čo má samozrejme negatívny dopad na efektívnosť prijímaných rozhodnutí v presadzovaní politik smerujúcich k obnoveniu hospodárskeho rastu a zamestnanosti. Vo viacerých krajinách je pokles dôvery v politiku vlády evidentný, najmä v tých, ktoré boli ovplyvnené krízou najviac. Dôvera vo vládu nie je však ovplyvnená len ekonomickým vývojom (a výkonom vlády), ale dôležitý vplyv zohrávajú aj faktory ako kvalita verejných služieb v oblastiach ako zdravotníctvo, vzdelávanie, bezpečnosť, percepčia korupcie, ako aj faktory politickej kultúry. Zatiaľ čo je bežné prepojenie fluktuácie dôvery v závislosti od ekonomických cyklov, súčasná situácia naznačuje skôr hlbší, časovo dlhší a systémovejší problém.

Uchopenie krátkodobých a dlhodobých výziev v oblasti zamestnanosti, rovnosti a dôvery si vyžaduje ucelenú stratégiu, vrátane dobre koordinovaných politik na makroekonomickej ako aj mikroekonomickej úrovni. Zlepšenie situácie na trhu práce a obnovenie dôvery v krátkodobom horizonte je do veľkej miery závislé na udržateľnom hospodárskom raste. Posilnenie previazanosti medzi zamestnanosťou, rovnosťou a dôverou si však vyžaduje aj dlhodobú perspektívu. Ich podpora na udržateľnej báze si vyžaduje holistický strategický prístup v oblasti politik smerujúci k vytváraniu rovnakých príležitostí a spravodlivej distribúcie. Rovnako, vlády potrebujú zvýšiť efektívnosť verejných politik prostredníctvom zadefinovania jasných zámerov a cieľov, vybudovania silných inštitúcií, zabezpečenia lepšej koordinácie zaangažovaných vládnych štruktúr, aktívnej zaangažovanosti regionálnej úrovne, väčšej transparentnosti vlády a lepšej komunikácie vládnych rozhodnutí. Bez dôvery vo verejnú politiku, trhy a inštitúcie, je veľmi ťažké mobilizovať ambiciózne, inovatívne prístupy. Zvlášť v prostredí, ktoré prináša krátkodobé obeť a kde dlhodobé ciele nie sú zrejmé a čitateľné.

Výzvy v inštitucionálnej oblasti a odpovede

Globálna kríza bola „budíčkom“ pre tvorcov politik na celom svete. Zlyhania trhu a v správe vecí verejných (*governance*) viedli k najhoršej finančnej, ekonomickej kríze našich čias ako aj ku kríze zamestnanosti. Preto, so snahou vrátiť sa k „starému modelu rastu“ nie je cestou, alternatívou, opciou. Teraz je čas reflektovať a rozvinúť nové prístupy k ekonomickým výzvam. Zároveň to bude príležitosť aj na poučenie sa z krízy, vybudovať solídny a pevný základ na ceste k hospodárskemu rastu a blahobytu (*well-being*).

Reflexia sa uskutočňuje v čase, keď sú všetky krajiny konfrontované s prepojenými niekoľkými výzvami v oblasti politik súvisiacich s váhajúcim rastom, vysokou mierou nezamestnanosti, rastúcimi nerovnosťami, vysokými dlhmi a vysokými deficitmi rozpočtov. Mali by byť identifikované nové zdroje rastu a konkurencieschopnosti, vrátane inovácií, zeleného rastu, prvkov znalostnej ekonomiky a zručností v záujme toho, aby sa ekonomiky dostali opäť na trajektóriu hospodárskeho rastu. K zoznamu krokov, ktoré je potrebné urobiť, patrí aj nevyhnutnosť obnovenia dôvery domácností a podnikateľského prostredia v trhy, vlády a inštitúcie ako aj hľadanie odpovedí na dlhodobé výzvy súvisiace s rapidným rastom populácie v rýchlo rozvíjajúcich sa a rozvojových ekonomikách, starnutím obyvateľstva v rozvinutých krajinách, klimatickými zmenami, obmedzením zdrojov, a globálnym vývojom.

Sme vystavení tejto unikátnej príležitosti vysporiadať sa s týmito výzvami z inej perspektívy a prezentovať viac integrované a koherentné odpovede na otázky prepojených rôznych politik. Proces reflexie by mal byť zameraný najmä na: i) prehodnotenie analytických rámcov a ekonomických modelov k realite v post krízovom svete; ii) posilnenie uceleného prístupu k politike vlády (tzv. *whole-of-government* prístup) v analýze, tvorbe a realizácii politik; iii) rešpektovanie podmienok inštitucionálneho nastavenia a politickej ekonómie v jednotlivých krajinách. Inštitúcie, politická ekonómia reforiem a individuálne správanie by mali byť lepšie reflektované v spôsobe, akým riešime výzvy v oblasti politik. Posilnenie

a prehodnotenie úlohy vlád je jedným z dôležitých aspektov ako zlepšiť fungovanie trhových hospodárstiev.

Meranie výkonnosti a výkonu vlády je už dlho považované za nevyhnutný krok pre zlepšenie efektívnosti verejného sektora. V dôsledku globálnej finančnej a hospodárskej krízy je potrebné mať viac ako kedykoľvek predtým dostupné a presné údaje s cieľom pomôcť vládam prijímať rozhodnutia ako prioritizovať výdavky, zredukovať náklady a presadzovať inovácie vo verejnej administratíve. V dôsledku krízy sa mnohé krajiny rozhodli k politike rozpočtových škrtov, zmrazeniu miezd vo verejnom sektore alebo zredukovať počet zamestnancov vlády. OECD, konkrétne publikácia *OECD Government at a Glance* (2009, 2011, 2013) prináša cca 60 indikátorov, podľa ktorých možno merať výkonnosť verejného sektora.¹ OECD má aj iné nástroje ako sú napr. nedávno aktualizované princípy regulačnej kvality (*Principles on Regulatory Quality*), každoročná konferencia zameraná na boj proti korupcii pre vlády G-20, iniciatíva *CleanGovBiz*, ai.

Základným východiskovým rámcom je poznanie, že: a) vlády sú dôležitým aktérom v ekonomike a spoločnosti a mali by fungovať dobre; b) v dôsledku krízy vlády zväčšili svoj ekonomický vplyv; c) mnoho OECD krajín potrebuje realizovať fiškálnu konsolidáciu a zredukovať dlh; d) väčšina OECD krajín realizuje alebo plánuje realizovať politiky vedúce k zredukovaniu alebo rekonštrukcii vládneho sektora; e) nové údaje o kompenzácií kľúčových vládnych profesií poukazujú na celkom rovnostársky prístup v štruktúrach verejného sektora. f) zverejňovanie informácií o majetkových pomeroch tými, ktorí sú na kľúčových pozíciách vo vláde nie je vždy vyžadované alebo prístupné verejnej kontrole; g) podnikateľský sektor stále vo väčšej miere využíva služby verejného sektora ako občania; h) krajiny vyvíjajú úsilie na obnovenie dôvery otvorením prístupu informácií a údajov; i) strategické myslenie a vodcovstvo sú vo verejnom sektore dôležitejšie ako inokedy; j) výdavky verejného sektora realizované prostredníctvom verejného obstarávania sú signifikantné; k) dôležité je systém otvoriť a posudzovať riziká a príležitosti.

Obnovenie hospodárskeho rastu nebude závisieť len od spôsobu, akým sa pristúpi k riešeniu otázok determinujúcich hospodársky rast, ale aj od posilnenia inštitucionálneho nastavenia a zlepšenia inštitucionálnej efektívnosti. Kríza jednoznačne zacielená pozornosť aj na otázky ako je regulačné prostredie (jeho nastavenie i riadenie), kapacita verejnej správy, a otvorila opätovne tému potreby silných a efektívnych inštitúcií v hospodárstve. Mnohé protesty súčasného obdobia otvárajú otázku, či súčasné inštitúcie trhového hospodárstva a vlády vytvárajú podmienky na napredovanie a či existujúci sociálny kompakť v našich spoločnostiach naďalej poskytuje rovnaké príležitosti.

Efektívne spravovanie vecí verejných si vyžaduje čistý, strategickejší, angažovanejší a vizionársky štát s dostatočnou kapacitou pre tvorbu a realizáciu politík. Už pred krízou bolo totiž evidentné, že mnohé vlády neboli schopné realizovať zmysluplnú a potrebnú reformnú agendu, z časti v dôsledku slabého vedenia alebo limitov politickej ekonomie. Na druhej strane, v niektorých prípadoch reformy boli presadené, ale nedostatok inštitucionálnej kapacity spomalilo ich realizáciu a znížilo efektívnosť navrhnutých zmien. Z tohto dôvodu sa javí ako žiaduce uchopenie celého cyklu politík (tzv. *policy cycle*), t.j. analýzy, formulácie politík, ich presadenie a schválenie, realizácia a dohľad. Musí byť obnovená väčšia dôvera v

¹ Analýza obsahuje komparatívne údaje a pokrýva takmer celý rámec aktivít vlády: informácie a príjmy vlády, indikátory o vládnych výdavkoch, zamestnanosť a mzdová politika, výstupy vlády ako celku, konkrétne v sektoroch ako je vzdelávanie, zdravotná starostlivosť, daňová administratíva. Takisto poskytuje komparatívne údaje o riadení verejnej správy vo vzťahu k transparentnosti, integrite, regulačnému prostrediu, riadeniu ľudských zdrojov vo verejnom sektore. Tieto indikátory poskytujú prehľad o prístupoch k tvorbe a realizácii politík a poskytujú aj praktické príklady, čo funguje a čo nefunguje. Venuje sa aj otázkam verejnej diskusie a reforme politík verejného sektora.

súkromný i verejný sektor ako aj príspevok mnohých aktérov k sociálne a ekonomickej agende. Ide o stratégiu dôvery.

V kontexte zlepšenia kapacity štátu formulovať a realizovať politiku sú kľúčové tri aspekty:

1. Jednotlivé politiky sú prepojené, ale koordinácia politik je veľmi zložitá. Pre vlády je dôležité zlepšiť ich kapacitu anticipovať a riadiť komplexné výzvy politik, ktoré sú kľúčové pre životný štandard obyvateľstva a podnikateľskú sféru. Toto zahŕňa identifikáciu a riadenie rizík, plánovanie pre dlhodobú zmenu a zaoberanie sa s viac sektorovými otázkami naprieč štruktúrou vlády. Na tieto oblasti vlády potrebujú kapacitu, nástroje a organizáciu. Dôležité a potrebné je strategické riadenie z centra vlády so silnou koordináciou naprieč celou vládou.
2. Otvára sa opätovne otázka efektívnosti regulácie, inštitúcií a štruktúr a znovu sa objavuje ako determinujúci faktor úspešnosti ekonomickej a sociálnej politiky (viac ako detail). Viac pozornosti musí byť venovaná vykonávaniu agendy v oblasti sektorových politik (t.j. „ako“). Inkluzívnejšie politiky môžu byť vytvorené len silným a inkluzívnejším procesom tvorby politik. V praxi to neznamená len obmedzovanie vplyvu úzkych záujmov v rozhodovacom procese, ale aj proaktívne zaangažovanie všetkých relevantných aktérov so snahou o lepšie nastavenie politik. Napríklad, efektívne reformy a programy v oblasti pracovného trhu a sociálnej ochrany sa budú musieť opierať o dostatočne silné inštitúcie na ich realizáciu. Krajiny by sa mali zaoberať tým, či majú vhodné mechanizmy na konzultačný proces a inštitúcie, ktoré môžu podporovať iniciatívy a politiku v týchto oblastiach.
3. Technológia zásadne modifikuje interakciu medzi vládou a ostatnými zložkami spoločnosti, ale zatiaľ neprispela k ich zblíženiu (dokonca naopak). Pochopením ako tieto prvky fungujú napomôže zvýšeniu efektívnosti vládnej politiky. Obnovenie dôvery po kríze a spoločenské zmeny vyvolané rýchlejšou komunikáciou (sociálne médiá a viac viditeľná a aktívna stredná vrstva) si vyžadujú otvorenú a transparentnú vládu. V súčasnosti prístup k informáciám nie je dostatočný. Vlády sa musia nastaviť na otvorenejšie prostredie a poskytovať informácie, ktoré pomáhajú občanom lepšie porozumieť kompromisom pri realizácii jednotlivých politik (*policy trade-offs*). Je dôležité takisto zlepšiť povedomie spravodlivosti v procese tvorby politik, garantujúce kvalitu prostredia pre podnikateľský sektor ako aj občanov. Povedomie, že peniaze a záujmy prevládajú, podkopávajú dôveru vo vládu a vládne inštitúcie. Mali by byť posilnené všetky kroky eliminujúce korupciu, najmä v oblastiach, v ktorých dochádza k prienikom privátneho a vládneho sektora. Vlády potrebujú robiť kroky smerujúce k transparentnosti a eliminácii konfliktu záujmov, nakoľko kríza len znásobila slabé stránky tvorby a realizácie politik.

Koncept strategického štátu

Koncept tzv. strategického štátu vyzdvihuje vodcovstvo z centra, integritu, transparentnosť, dôležitosť siete inštitúcií (vnútri ako aj mimo vlády), potrebu zdieľať skúsenosti a iniciatívy aj z regionálnej úrovne, dôležitosť efektívnej realizácie stratégií a politik s cieľom podporovať pozitívne výstupy ako aj dopady na hospodárstvo krajiny a spoločnosť ako takú.

Kontext, v ktorom vlády operujú, je charakterizovaný v dôsledku globálnej finančnej a ekonomickej krízy rastúcou komplexnosťou. Kríza akcelerovala mnoho zmien, aj keď mnoho trendov už bolo evidentných. Fiškálna expanzia riešiaci dopady finančnej a ekonomickej krízy je nasledovaná fiškálnou konsolidáciou, ktorá núti mnohé krajiny prehodnotiť záber a rámec ich politik a programov. Zatiaľ čo programy prehodnocovania

verejných výdavkov sledovali jeden cieľ – úspory, operatívna výdavkov pritiahla v mnohých krajinách ďaleko viac pozornosti. Toto priamo ovplyvňuje verejný sektor a kapacitu verejnej správy podporovať program vlády, vrátane jej reformnej agendy, pretože do veľkej miery musí byť riadená a realizovaná zamestnancami štátnej správy.

Na činnosť vlády je potrebné nazerať z dlhodobej perspektívy, nakoľko ovplyvňuje priamo i nepriamo život spoločnosti. Kríza nevyprodukovala nové otázky, ale zvýraznila ich dôležitosť. Napríklad, starnutie populácie vyvoláva nové požiadavky na dôchodkový a sociálny systém a volá po nových spôsoboch integrácie seniorov do trhu práce. Starnutie populácie takisto ovplyvňuje vekovú štruktúru štátnych zamestnancov, vytvárajúc výzvy ako aj príležitosti. V krátkodobom horizonte to môže predstavovať zvýšenie fiškálneho zaťaženia, ale zároveň je to príležitosť prehodnotiť veľkosť a zručnosti zamestnancov verejného sektoru. Druhým príkladom je nárast nerovností, ktorých rast vplyvom krízy ešte akceleroval. Kríza viac prehĺbila regionálne rozdiely, kombinované často s veľkými rozdielmi vo finančných kapacitách, prehĺbených rozdielmi v službách občanom a podnikateľskému sektoru.

Kríza akcelerovala nutnosť realizácie štrukturálnych reforiem, zvlášť v oblastiach kde reformy môžu pomôcť pri fiškálnej konsolidácii, ako je dôchodkový systém a zdravotníctvo. Kríza umocnila nedostatok reformného úsilia v niektorých krajinách. Dokonca v niektorých krajinách odhalila zlyhanie vlád realizovať nevyhnutné systémové zmeny v štrukturálnych politikách efektívne a na čas. Kríza v oblasti nazerania na fungovanie vlády bola v mnohých krajinách alarmom.

Krízou sa vystupňovali otázky spojené s dôverou občanov vo vládu a fungovanie vládnych inštitúcií. Pätnásť krajín (väčšinou v eurozóne) malo v rokoch 2008 – 2012 skúsenosť so zmenou vlády. To otvára základné a principiálne otázky vodcovstva v spravovaní vecí verejných, ktoré je nevyhnutné, ak má mať krajina udržateľnú dlhodobú stratégiu rozvoja hospodárstva a spoločnosti.

Komplexnosť prostredia, v ktorom vláda operuje, narastá. Tvorba politik si vyžaduje horizontálnu ako aj vertikálnu víziu: kapacitu pre ich prepojenie v širšom kontexte a schopnosť dosiahnuť koherenciu. Napríklad výzva zeleného rastu: stratégia zeleného rastu bude potrebovať podporu medzinárodnej komunity, odhora až po regionálne a lokálne aktivity (vertikálna výzva). Takisto potrebuje prepojenie politik – environmentálnej a ekonomickej (horizontálna výzva). Podpora hospodárskemu rastu a rozvoju potrebuje rovnováhu ekonomických záujmov, zohľadňovanie dopadov na životné prostredie a sociálnu inklúziu. Hospodársky rast by mal byť prínosom pre všetky skupiny obyvateľstva.

Riešením by mal byť posun k novému riadeniu verejného života, s cieľom väčšej koherencie a jasného zamerania verejnej politiky. Štát by mal byť vodcom ako aj manažérom. Tento proces by mal eliminovať snahy o centralizáciu, potvrdzujúc, že štát nemôže a nesmie kontrolovať všetko a priamo a nemôže očakávať realizáciu stratégií a politik priamo. Prístup „zhora nadol“ je potrebné prepojiť s prístupom „zdola nahor“, využívajúc inovácie a nové myšlienky, prepojenia so širokým množstvom aktérov, ktorí potrebujú byť angažovaní v správe vecí verejných.

Povedomie o potrebe strategickej vízie a cieľov je spojené s kapacitou schopnosti identifikovať budúce výzvy, posúdiť riziká, prípadne nedostatok pripravenosti vysporiadať sa s výzvami (nedostatok tvorby politik alebo mobility finančných prostriedkov). V niektorých prípadoch neexistuje jasná vízia alebo ani vedomosť ako ju naformulovať. Navyše dlhodobú víziu je v období krízy veľmi ťažké komunikovať, pretože si vyžaduje krátkodobé a rýchle opatrenia. Iný prípad je, že existuje príliš veľa stratégií alebo slabé vlastníctvo na rezortných ministerstvách pre ucelený prístup politiky vlády.

Dôležitosť efektívnej a kvalitnej verejnej správy ako jedného z faktorov úspešnosti realizácie sektorových reforiem je nezastupiteľná. Mala by zohrávať aktívnu a efektívnu úlohu v procese tvorby politik, ich realizácie ako aj poskytovaní služieb. Ak by sa neurobili

chyby v predvídaní a plánovaní realizácie štrukturálnych reforiem, mohlo sa zabrániť mnohým negatívnym dôsledkom krízy. Kríza len umocnila potrebu prepojenia štrukturálnych reforiem s verejnou správou, jej dôsledky kladú nové požiadavky na činnosť vlády. Často však je možné pozorovať pnutie medzi verejnou správou a fiškálnym zdravím krajiny. Fiškálna konsolidácia si vyžaduje vždy v prvom slede úspory vo verejnej správe, ktoré môžu byť opodstatnené, lebo riešia nízku produktivitu. Môže mať však aj negatívne dopady na efektívnosť verejnej správy a kapacity potrebné pre reformnú agendu vlády.

Správa vecí verejných

V prehodnocovaní konceptuálneho myšlienkového rámca o správe vecí verejných došlo za ostatné obdobie k substantívnemu vývoju v dôsledku narastajúceho povedomia potreby reformy správy vecí verejných a dôležitosti silnej verejnej správy potrebnej pre realizáciu všetkých sektorových reforiem, oživeného záujmu o úlohu centrálnej vlády, deficitu vodcovstva a zodpovednosti, poklesu dôvery medzi štátom a obyvateľmi, narastajúcej komplexnosti a početnosti problémov, narastajúceho porozumenia potreby jasne artikulovanej vízie a strategických cieľov, otvorenia otázky právneho formalizmu v niektorých krajinách (vzťahu k tradíciám občianskeho zákonníka), tlaku na šetrenie a s ním súvisiace problémy s produktivitou verejnej správy, problém komunikácie, narastajúcej potreby venovať pozornosť komunikácii vlády a parlamentu, slabým prepojením realizácie so stratégiou a formulovaním politík, a záujmom o inštitucionálny rámec, mašinériu vlády, prípadne obáv z rezortizmu.

Riadenie vecí verejných (*public governance*) môže byť definované ako rámec stratégií, inštitúcií a procesov prostredníctvom ktorých rôzni aktéri, ktorí majú legitímny záujem formovať a realizovať verejnú politiku, majú svoje miesto pod vedením a riadením štátu.

Riadenie vecí verejných môže byť takisto definované v zmysle svojich súčastí. Podľa OECD tie predstavujú dlhodobá politická stabilita a súdržnosť ako aj stabilita tvorby a realizácie politík, kvalita regulácie, princípy právneho štátu, integrita a kontrolovanie korupcie, rámec pre privátne iniciatívy a ekonomický rozvoj, efektívnosť verejnej správy, dôvera vo verejné inštitúcie, a transparentnosť, zodpovednosť a etické štandardy. Základným poslaním je slúžiť záujmom občanov.

Rámec správy vecí verejných obsahuje základné prvky ako sú strategické kapacity, otvorená a čistá vláda, sila inštitúcií, efektívnosť procesov a jasne definované výstupy (*outcomes*) a dopady (*impacts*). Princípy dobrého riadenia vecí verejných predstavujú:

- Ucelený prístup vládnej politiky, t.j. zaangažovanie rôznych aktérov (vo vláde i mimo vlády) pre spoločný cieľ, budovanie konsenzu, zabezpečiť efektívne partnerstvo s mimovládnyimi organizáciami a podnikateľskou komunitou;
- Strategický prístup a vízia, t.j. posun z reaktívneho k aktívnemu prístupu, identifikujúce riziká, pripravenosť na riešenie budúcich ako aj súčasných výziev, kapacita anticipovať budúce problémy založených na údajoch ako aj trendoch, rozvoj politík, ktoré zohľadňujúce budúce náklady a anticipujúce zmeny (ako napr. demografia, v životnom prostredí ako aj v zmeny ekonomické). Efektívna verejná správa a politické vodcovstvo, ktoré toto bude podporovať.
- Strategickú pružnosť a reagovanie na nový vývoj, t.j. schopnosť modifikovať zdroje (rozpočet a zamestnancov) tam, kde sú najviac potrební. Schopnosť a flexibilita rýchlo odpovedať na ekonomický a sociálny vývoj, berúc do úvahy očakávaní občianskej spoločnosti v kontexte všeobecného verejného záujmu, a schopnosť a vôľa pojednávať kriticky o úlohe štátu. Permanentný dialóg s internými a externými zainteresovanými aktérmi.

- Čistá vláda, t.j. schopnosť a vôľa štátu (vlády) ukázať ako sú jej aktivity a rozhodnutia konzistentné s jasne definovanými a dohodnutými cieľmi. Zodpovednosti sú jasne definované. Kontrola korupcie.
- Otvorená vláda, t.j. kroky vlády, jej rozhodnutia a proces prijímania rozhodnutí sú otvorené internej ako aj externej kontrole. Hlas, participácia, inklúzia sú podporované praktickými krokmi. Občianska spoločnosť a iní aktéri sú aktívne zaangažovaní v riadení vecí verejných. Transparentnosť a prístupnosť.
- Udržateľnosť, t.j. udržanie reformného úsilia a reforiem, rozvoj robustných inštitúcií a potrebných procesov.
- Inovácie, t.j. uplatňovanie najnovších a najlepších inovatívnych techník v riadení vecí verejných. Učenie sa od iných a z vlastných skúseností.
- Bezpečnosť a stabilita – efektívna aplikácia princípov právneho štátu. Uplatňovanie a dodržiavanie transparentnej a čistej vlády zákonov, regulácií a kódexov.
- Prepojenosť, čo znamená zabezpečiť efektívne prepojenie hlavných blokov efektívnej správy vecí verejných, ako napr. rozpočtové riadenie a strategické plánovanie.
- Efektívna a správne načasovaná realizácia a hodnotenie – zabezpečiť spätnú väzbu prostredníctvom zadefinovania stratégie, budovania konsenzu, realizácie, monitoringu a zahrnutia hodnotenia do stratégie.
- Efektívnosť – zabezpečiť kvalitu verejných výstupov, vrátane služieb poskytovaných občanom. Zabezpečiť, že výstupy zodpovedajú zámerom tvorcov politiky.

Meranie dopadov regulácie

V globálnom meradle sa od počiatku 90. rokov ujala OECD vedenia agendy aktivít jednotlivých vlád jej členských krajín pri uplatňovaní nástrojov, procesov a politik na lepšiu reguláciu a identifikáciu najlepšej praxe pre zefektívnenie verejných služieb, znižovanie administratívnej záťaže občanov a firiem a zjednodušovanie právneho prostredia. Jedným z kľúčových nástrojov procesu zlepšovania kvality regulácie je hodnotenie jej dopadov založené na podložených dôkazoch a údajoch, ktoré umožňujú robiť informované rozhodnutia v regulačnom procese. Druhým dôležitým aspektom, pre členské krajiny Európskej únie (EÚ), je implementácia právnych predpisov EÚ do právneho poriadku jednotlivých členských krajín a možností využitia hodnotenia dopadov regulácie v tomto procese. Táto téma je podľa OECD aktuálna najmä v kontexte nárastu podielu právnych predpisov implementujúcich právo EÚ (v niektorých krajinách dosahuje až 70 %), ktoré tvoria odhadom 50 % celkovej regulačnej záťaže v jednotlivých členských krajinách EÚ. OECD tiež poukazuje na význam a úlohu nezávislých kontrolných orgánov pri presadzovaní zmeny administratívnej kultúry v štátnej správe a aj na dôležitosť politickej podpory celého procesu.

Slovenská republika je jednou z mála členských krajín OECD, ktorá tento systém nemá inštitucionálne zavedený. Systémové zavádzanie exaktného vyčísl'ovania dopadov navrhovanej legislatívy (z hľadiska dopadov na životné prostredie, sociálnych dopadov ako aj dopadov na podnikateľské prostredie, a poskytovania verejných služieb občanom, ai.) by výraznou mierou prispela k hospodárnosti a efektívnosti vynakladania verejných prostriedkov. Zavedenie systému merania dopadov regulácie (*Regulatory Impact Assessment, RIA*) by mohlo byť riešené v budúcnosti čiastkovo v rámci projektu reformy verejnej správy. Na Slovensku sa síce merajú dopady legislatívy, ale len čiastkovo, jednotlivými ministerstvami, ktoré pristupujú k meraniu dopadov metodikou z hľadiska jednej dimenzie ako sú napr. dopady na životné prostredie, podnikateľské prostredie ap. RIA predstavuje však systém komplexný a vo väčšine OECD krajín má táto agenda vlastníka na úrade vlády. O to viac, keď sa Slovenská republika v rebríčku konkurencieschopnosti (*Global Competitiveness*

Index, GCI)² prepadla v roku 2012 o 7 miest a skončila na 78.priečke v rebríčku 148 krajín, čo je historicky najhoršie umiestnenie. Najväčší prepad Slovensko zaznamenalo v efektívite trhu tovarov a kvalite verejných inštitúcií. Za najväčšie problémy bola identifikovaná neefektívna vládna byrokracia (až 19.7% opýtaných), korupcia (18.7%), stále reštriktívny trh práce (13.6%) a nestabilita vládnych opatrení (9.9%).

OECD vypracovala Odporúčania Rady OECD pre regulačnú politiku a správu, ktoré by mohli byť usmernením pre jednotlivé krajiny pri nastavovaní tohto systému. Tie hlavné sú:

- Zaviazat' sa na najvyššej politickej úrovni k otvorenej politike regulácie kvality na úrovni celej štátnej správy. Táto politika by mala mať vymedzené ciele a rámce uplatňovania s cieľom zabezpečiť, aby v prípade, že sa regulácia využíva, hospodárske, sociálne a environmentálne výhody preukazovali opodstatnenosť nákladov, boli zohľadnené účinky prerozdelenia a maximalizovali sa čisté výhody.
- Dodržiavať zásady otvorenej verejnej správy vrátane transparentnosti a účasti na regulačnom procese s cieľom zabezpečiť, aby regulácia slúžila verejným záujmom a zohľadňovala legitímne potreby subjektov, ktoré majú na regulácii záujem a ktorých sa dotýka. To zahŕňa poskytovanie plnohodnotných príležitostí (vrátane online) na to, aby verejnosť mohla prispievať k procesu prípravy regulačných návrhov a ku kvalite podpornej analýzy. Verejné správy by mali zabezpečiť, aby regulácia bola komplexná a zreteľne vymedzená a aby strany mohli ľahko chápať svoje práva a povinnosti.
- Zriadiť mechanizmy a inštitúcie, ktoré aktívne zabezpečujú dohľad nad postupmi a cieľmi regulačnej politiky, podporujú a uplatňujú regulačnú politiku, a tým aj regulačnú kvalitu.
- Začleniť posúdenie vplyvov regulácie do počiatočných štádií politického procesu formulovania nových regulačných návrhov. Jasne vymedziť ciele politiky a vyhodnotiť, či je regulácia potrebná a ako môže byť účinnejšia a najefektívnejšia pri dosahovaní týchto cieľov. Zvážiť iné prostriedky ako regulácia a určiť výhody a nevýhody rôznych analyzovaných prístupov s cieľom určiť najlepší prístup.
- Vykonávať systematické programové preskúmania všetkých dôležitých oblastí regulácie vo vzťahu k presne vymedzeným cieľom politiky vrátane posúdenia nákladov a prínosov s cieľom zabezpečiť, aby regulácia bola stále aktuálna, nákladov rentabilná a konzistentná a aby naplnila plánované ciele politiky.
- Pravidelne uverejňovať správy o vykonávaní programov regulačnej politiky a reforiem a o subjektoch verejného sektora, ktoré vykonávajú reguláciu. Tieto správy by mali obsahovať aj informácie o tom, ako regulačné nástroje, akými posúdenie vplyvu regulácie, postupy verejných konzultácií a preskúmanie existujúcich regulácií, fungujú v praxi.
- Vytvoriť konzistentnú politiku vo vzťahu k úlohe a funkciám regulačných orgánov s cieľom zabezpečiť väčšiu dôveru, že regulačné rozhodnutia sa vykonávajú objektívne, nestranne a súdržne, bez konfliktu záujmov, zaujatosti alebo nesprávneho vplyvu.
- Zabezpečiť účinnosť systémov skúmania zákonnosti a procedurálnej správnosti regulácií a rozhodnutí prijatých orgánmi oprávnenými vydávať regulačné sankcie. Zabezpečiť, aby občania a podnikateľské subjekty mali prístup k týmto systémom skúmania na základe primeraných nákladov a aby rozhodnutia dostávali v čase.
- Podľa potreby uplatňovať stratégie posudzovania rizika, riadenia rizika a oznamovania rizika vo vzťahu k navrhovaniu a uplatňovaniu regulácie s cieľom zabezpečiť, aby regulácia bola presne cieleňá a účinná. Regulačné orgány by mali posudzovať, ako sa

² GCI sa skladá z vyše 100 indikátorov, z ktorých sú približne 2/3 tvorené výsledkami prieskumu riadiacich pracovníkov, ktorý na Slovensku uskutočnila Podnikateľská aliancia Slovenska (PAS).

bude regulácia uskutočňovať, a mali by navrhovať citlivo reagujúce stratégie uplatňovania a presadzovania.

- Podľa potreby podporovať súdržnosť regulácie prostredníctvom mechanizmov koordinácie medzi nadnárodnou, národnou a miestnou úrovňou verejnej správy. Určiť prierezové problémové aspekty regulácie na všetkých úrovniach verejnej správy, podporovať súdržnosť medzi regulačnými prístupmi a zabrániť duplicitě alebo konfliktu regulácií.
- Podporovať rozvoj kapacít a výkonnosti regulačného riadenia na miestnych úrovniach verejnej správy.
- Pri príprave regulačných opatrení brať do úvahy všetky príslušné medzinárodné štandardy a rámce spolupráce v tej istej oblasti, a podľa potreby ich pravdepodobné účinky na strany mimo danej jurisdikcie.

Záver

Nedostatok dôvery vo verejnú politiku má vážne ekonomické a sociálne náklady, spomaľujúce proces vytvárania pracovných príležitostí a investícií. Na pozadí týchto ekonomických implikácií je ešte väčšie riziko: degradácia dôvery v štát ako morálnej autority, nedostatok entuziazmu pre politický systém. Počas globálnej finančnej a hospodárskej krízy, regulačné ako aj riadiace štruktúry zlyhali z viacerých dôvodov. Toto má za následok degradáciu konceptu štátu ako silného inštitucionálneho rámca garantujúceho bezpečnosť, prosperitu, vyznávajúc zásadný princíp – princíp zodpovednosti. Vlády by mali vyvinúť maximálne úsilie na obnovenie tejto dôvery, istoty a kredibility štátu. Vlády by mali byť brané na zodpovednosť za ich transparentnú a ucelenú rozpočtovú politiku. Transparentnosť daňového systému je kľúčovým prvkom budovania dôvery v sektorové politiky a ich výstupy. Meranie výkonu vlády je dlhodobo považované za nevyhnutný proces pre zvýšenie efektívnosti verejného sektora. V dôsledku finančnej a ekonomickej krízy včasné a presné údaje napomáhajú vládám prijímať kvalifikované rozhodnutia týkajúce sa priorit výdavkov, redukcie nákladov a presadzovania inovácií vo verejnej správe.

Potlačenie a odstránenie dôsledkov krízy nebude efektívne bez dôvery v reformnú politiku vlády. Obnovenie dôvery sa stalo strategickou úlohou. Dôvera by mala byť vybudovaná na troch silných pilieroch: integrita, transparentnosť a zaangažovanosť. Ciele realizácie konceptu lepšieho štátu by mal presahovať horizont jednej vládnej garnitúry a mal by reflektovať štyri kľúčové princípy: i) finančná naliehavosť a poučenia; ii) reformovať je iné ako škrtat'; iii) moderný štát v 21. storočí; iv) užitočný význam reformy štátu: zníženie daňového zaťaženia a byrokracie.

Použitá literatúra

1. Irish Government (2010), „Public Service Agreement 2010-14,“ Department of Public Expenditure and Reform, Dublin
2. OECD (1999), „European Principles for Public Administration.“ SIGMA papers No 27. Prístupné na <http://www.oecd-ilibrary.org/governance/european-principles-for-public-administration>
3. OECD (2005), *Modernizing Government: The Way Forward*. OECD Publishing, Paris, 2005
4. OECD (2009), *Measuring Government Activity*. OECD Publishing, Paris 2009.
5. OECD (2010), *Making Reform Happen: Lessons from OECD Countries*. OECD Publishing, Paris, 2010.

6. OECD (2011), *Government at a Glance*, OECD Publishing.
7. OECD (2009), *Government at a Glance*, OECD Publishing.
8. OECD (2011), *Fostering Long-term Inclusive Growth: a People's Perspective*. Discussion Paper prepared by the OECD in collaboration with the ILO, the IMF, the World Bank and the WTO. OECD Publishing, Paris, 2011.
9. OECD (2012), *Odporúčania Rady OECD pre regulačnú politiku a správu*, Rada OECD, marec 2012, OECD Publishing, Paris.
10. OECD (2012): *OECD Economic Surveys: Slovak Republic 2012*. OECD Publishing, Paris, 2012. ISSN 1995-3526.
11. OECD (2012), *Public Sector Compensation in Times of Austerity*, OECD Publishing.
12. OECD (2012), *Strategic Lessons from the Comprehensive Public Governance Reviews*, Public Governance Committee, December 2012, OECD Publishing.
13. OECD (2012b), „Global Forum in Public Governance. Better Governance for Inclusive Growth. Session Briefs,“ Paris, 21 November 2012. Prístupné na <http://serach.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf>
14. OECD (2012d), *OECD Public Governance Reviews: France: An international perspective on the General Review of Public Policies*, OECD Public Governance Reviews, OECD Publishing.
15. OECD (2013), *OECD Public Governance Reviews. Poland – Developing Good Governance Indicators for Programmes Funded by the European Union*. OECD Publishing, Paris, 2013. 62s. ISBN 978-92-64-19351-2.
16. OECD (2013), *Slovak Republic: Fostering an Inclusive Job-Rich Recovery. Better Policies Series, April 2013*. OECD Publishing, Paris.
17. OECD (2013), *Overview Paper on Jobs, Equality and Trust*, Council OECD, April 2013. OECD Publishing, Paris.
18. Rothstein, Bo (2011), *The Quality of Government. Corruption, Social Trust and Inequality in International Perspective*. University of Chicago Press.
19. World Bank (2006), *Administrative Capacity in the New Member States: The Limits of Innovation?* Report No.36930-GLB. Washington DC, September 2006 .

Ing. Ingrid Brocková, PHD., M.I.P.P.
Stála misia SR pri OECD
Ministerstvo zahraničných vecí
a európskych záležitostí SR
Hlboká 2
811 05 Bratislava
Slovenská republika
ingrid.brockova@mzv.sk

CENY CDS VE VYBRANÝCH STÁTECH VE VAZBĚ NA RATING TĚCHTO STÁTŮ

PRICES OF CDS IN SELECTED STATES IN RELATIONSHIP TO THEIR RATINGS

Petr Budinský

Vysoká škola finanční a správní, o. p. s.

Abstrakt

Příspěvek se zabývá vztahem mezi cenami CDS a ratingy států. Za tímto účelem bylo vybráno 56 států a ty byly porovnány pomocí ratingů udělených následujícími ratingovými agenturami - Standard and Poor's, Moody's a Fitch. Uvedených 56 států bylo rozděleno do 5 implicitních ratingových kategorií podle modelu odvozeného z cen CDS. Tyto implicitní ratingové kategorie byly porovnány pro zkoumané státy s ratingovými kategoriemi. Implicitní rating může být použit buď jako potvrzení existujícího ratingu nebo jako hodnocení v případě rozdílného ratingu uděleného jednotlivými ratingovými agenturami. To je velmi důležité v případě, kdy některé ratingové agentury udělují konkrétnímu státu investiční rating, zatímco jiné ratingové agentury udělují spekulativní rating, například u Slovinska, Indonésie, Chorvatska, Turecka a Rumunska nebo v případě, kdy jsou rozdíly mezi ratingy významné, jako například v případě Kypru, Řecka, Kataru, Argentiny, Ukrajiny, Slovinska a Irska.

Klíčová slova – rating státu, ratingová agentura, implicitní rating, credit defaults swap, cena CDS

Abstract

This paper investigates relationship between CDS prices and sovereign ratings. For this purpose 56 countries were chosen and compared using ratings granted by following rating agencies – Standard and Poor's, Moody's and Fitch. These 56 countries were divided into 5 implied rating categories based on the model derived from CDS prices. These implied rating categories were compared with rating categories for investigated countries. The implied rating can be used either as confirmation of granted rating or for opinion in case of distinctions in ratings among rating agencies. This is very important when some of the ratings are investment grade, other ones speculative grade, e.g. for Slovenia, Indonesia, Croatia, Turkey and Romania or in case where the difference among 3 above mentioned rating agencies are substantial, e.g. Cyprus, Greece, Qatar, Argentina, Ukraine, Slovenia and Ireland.

Key words - sovereign rating, rating agency, implied rating, credit defaults swap, CDS price

ÚVOD

Ratingové agentury vydávají rating emitentům dluhopisů, přičemž tento rating je založen na důvěryhodnosti emitenta a na jeho schopnosti plnit závazky vzniklé vydáním příslušného dluhopisu. Čím vyšší je rating, tím nižší je pravděpodobnost selhání emitenta při splácení vzniklých závazků. Nejvýznamnější jsou v celosvětovém měřítku ratingové agentury Standard and Poor's, Moody's a Fitch, které poskytují mj. rating státům – jedná se tedy o rating státních (vládních) dluhopisů. V předkládané práci se zabývám ratingem vybraných 56 států, přičemž vycházím z ratingů všech tří výše zmíněných ratingových agentur. Vytvářím model implicitního ratingu každého státu, který je založen na cenách credit default swapů (CDS), jejichž podkladovými aktivy jsou příslušné státní dluhopisy, a to ke stanovenému datu (28. června 2013). Model je založen na rozdělení sledovaných 56 států do ratingových kategorií AAA (13 států), AA (10 států), A (5 států), BBB (16 států) a S (12 států), pomocí nichž jsou odvozeny odpovídající kategorie založené na implicitním ratingu. Implicitní rating každého státu porovnávám s ratingy poskytnutými agenturami Standard and Poor's, Moody's a Fitch. Výsledky tohoto porovnání jsou důležité především v případě, kdy se ratingy různých ratingových agentur mezi sebou významně liší. V případě, že se implicitní rating liší od ratingů všech tří výše zmíněných ratingových agentur, může být použit jako určitá korekce současného ratingu nebo jako předpověď jeho budoucí změny.

METODOLOGIE VÝZKUMU

Spolehlivost ratingů je často zkoumána, a to především v souvislosti s rolí, kterou ratingové agentury sehrály během finanční krize, hlavně v roce 2008. Ukázalo se, že ratingové agentury podhodnotily v mnoha případech kreditní riziko. V této souvislosti Iyengar (2010) a Iyengar (2012) zkoumal spolehlivost ratingů poskytnutých ratingovými agenturami Standard and Poor's a Moody's. Provedl porovnání ratingů států, přičemž zkoumal, zda jsou rozdíly v ratingech států významné. Výsledky ukázaly, že tyto rozdíly jsou statisticky významné a v průměru jsou postupem času stále vyšší. To vedlo ke zvýšení pochyb o konzistentnosti těchto ratingů. De Haan (2011) se zabýval obecně fungováním ratingových agentur, přičemž se soustředil na jejich dvě činnosti, kvůli nimž byly kritizovány – právě rating států a rating strukturovaných produktů. Afonso et al. (2010) zkoumal metodologii všech tří hlavních ratingových agentur v případě ratingu států a její dopady na rating států v letech 1995-2005. Dziawgo (2013) popsal roli ratingu a její současný význam pro finanční trhy. Na tomto základě analyzoval varianty možného budoucího vývoje ratingu států.

Kou et al (2008) odvodil implicitní rating založený na cenách CDS pro vybrané eurobondy a porovnal je s ratingy ratingových agentur. Výsledky ukázaly, že implicitní rating často správně předpověděl budoucí změnu ratingu. Georgievska et al (2008) odhadla pravděpodobnosti selhání u 124 států v letech 1981-2002 a porovnála je s ratingy všech tří hlavních ratingových agentur. Výsledkem bylo zjištění, že ratingové agentury systematicky podhodnocují kreditní riziko států. Některé práce analyzují přímou souvislost mezi ratingy a cenami CDS. Galil et al (2008) testoval odpověď trhů s CDS na změny ratingů v období let 2002-2006. Norden (2008) analyzoval soubor mezinárodních společností v letech 2000-2005 a ukázal, že trhy CDS reagují na zhoršení ratingového hodnocení. K obdobnému závěru dospěl i Jacobs et al (2010), když analyzoval 391 společností za období let 2003-2008. Flannery et al (2010) zkoumal možnost použít ceny CDS místo ratingu. Soustředili se na 15 vybraných finančních institucí, které byly zasaženy v roce 2008-2009 finanční krizí. Ukázali, že do cen CDS se nové informace promítají daleko dříve než do ratingových hodnocení. Papaioannou (2011) zkoumal souvislost mezi změnami ekonomických a tržních faktorů a

rostoucími cenami CDS pro řeckou ekonomiku v letech 2008-2010, stejně jako ukázal souvislost mezi změnami ratingu a cenami CDS.

RATINGY VYBRANÝCH STÁTŮ

Ratingové agentury používají podobnou metodiku, pomocí níž udělují rating. V případě ratingu států je tato metodika založena na kvantitativních i na kvalitativních faktorech. Mezi kvantitativní faktory patří například hospodářský růst, míra inflace a míra zadlužení, mezi kvalitativní faktory potom patří například politická situace a platební a rozpočtová kázeň v minulosti. Ratingové stupnice jednotlivých agentur jsou si velmi podobné a jsou uvedeny v následujících tabulkách 1 a 2. Tabulka 1 sumarizuje ratingová hodnocení v rámci investičního ratingu, kdy je vysoká pravděpodobnost splacení závazků například z vydaných dluhopisů. Nejlepším ratingem je rating AAA (Standard and Poor's a Fitch), resp. Aaa (Moody's), posledním investičním ratingem je BBB- (Standard and Poor's a Fitch), resp. Baa3 (Moody's).

Tabulka 1. Dlouhodobý rating – investiční stupeň

S&P	Moody's	Fitch
AAA	Aaa	AAA
AA+	Aa1	AA+
AA	Aa2	AA
AA-	Aa3	AA-
A+	A1	A+
A	A2	A
A-	A3	A-
BBB+	Baa1	BBB+
BBB	Baa2	BBB
BBB-	Baa3	BBB-

Zdroj: S&P, Moody's, Fitch

Tabulka 2 sumarizuje ratingová hodnocení v rámci spekulativního ratingu, kdy postupně klesá pravděpodobnost splnění závazků spojených s vydanými dluhopisy, ať je to platba kuponu, jistiny nebo posun doby do splatnosti v čase.

Tabulka 2. Dlouhodobý rating – spekulativní stupeň

S&P	Moody's	Fitch
BB+	Ba1	BB+
BB	Ba2	BB
BB-	Ba3	BB-
B+	B1	B+
B	B2	B
B-	B3	B-
CCC+	Caa1	CCC+
CCC	Caa2	CCC
CCC-	Caa3	CCC-
CC	Ca	CC
C	C	C
SD	SD	SD
D		D

Zdroj: S&P, Moody's, Fitch

Následující tabulka 3 přináší ratingová hodnocení vybraných 56 států všemi třemi hlavními ratingovými agenturami.

Tabulka 3. Rating vybraných států – S&P, Moody's a Fitch

	Stát	S&P	Moody's	Fitch		Stát	S&P	Moody's	Fitch
1.	Norsko	AAA	Aaa	AAA	29.	Bulharsko	BBB	Baa2	BBB-
2.	Švédsko	AAA	Aaa	AAA	30.	Mexiko	BBB	Baa2	BBB+
3.	Finsko	AAA	Aaa	AAA	31.	Lotyšsko	BBB+	Baa2	BBB+
4.	Spojené státy	AA+	Aaa	AAA	32.	Litva	BBB	Baa1	BBB
5.	Švýcarsko	AAA	Aaa	AAA	33.	Kolumbie	BBB	Baa3	BBB-
6.	Dánsko	AAA	Aaa	AAA	34.	Island	BBB-	Baa3	BBB-
7.	Německo	AAA	Aaa	AAA	35.	Irsko	BBB+	Ba1	BBB+
8.	Rakousko	AA+	Aaa	AAA	36.	Turecko	BB+	Baa3	BBB-
9.	Velká Británie	AAA	Aa1	AA+	37.	Rusko	BBB	Baa1	BBB
10.	Nový Zéland	AA	Aaa	AA	38.	Indonésie	BB+	Baa3	BBB-
11.	Austrálie	AAA	Aaa	AAA	39.	Rumunsko	BB+	Baa3	BBB-
12.	Nizozemí	AAA	Aaa	AAA	40.	Kazachstán	BBB+	Baa2	BBB
13.	Hong Kong	AAA	Aa1	AA+	41.	Jižní Afrika	BBB	Baa1	BBB
14.	ČR	AA-	A1	A+	42.	Itálie	BBB	Baa2	BBB+
15.	Belgie	AA	Aa3	AA	43.	Španělsko	BBB-	Baa3	BBB
16.	Estonsko	AA-	A1	A+	44.	Chorvatsko	BB+	Baa3	BBB
17.	Japonsko	AA-	Aa3	A+	45.	Vietnam	BB-	B1	B+
18.	Saudská Arábie	AA-	Aa3	AA-	46.	Maďarsko	BB	Ba1	BB+
19.	Francie	AA+	Aa1	AA+	47.	Portugalsko	BB	Ba3	BB+
20.	Katar	AA	Aa2	BBB+	48.	Srbsko	BB-	B1	BB-
21.	Jižní Korea	A+	Aa3	AA-	49.	Libanon	B	B1	B
22.	Chile	AA-	Aa3	A+	50.	Ukrajina	BB	B2	B
23.	Čína	AA-	Aa3	A+	51.	Pákistán	B-	Caa1	
24.	Slovensko	A	A1	A+	52.	Egypt	CCC+	Caa1	B-
25.	Polsko	A-	A2	A-	53.	Řecko	B-	C	CCC
26.	Malajsie	A-	A3	A-	54.	Venezuela	B	B2	B+
27.	Izrael	A+	A1	A	55.	Kypr	SD	Caa3	B
28.	Slovinsko	A-	Ba1	BBB+	56.	Argentina	B-	B3	CC

Zdroj: S&P, Moody's, Fitch

Tabulka 4 kvantifikuje rozdíly v ratingovém hodnocení zkoumaných 56 států, přičemž rozdíl v ohodnocení je dán počtem stupňů, jímž se liší nejlepší a nejhorší ratingové hodnocení příslušného státu z hlediska tří hlavních agentur.

Tabulka 4. Rozdíly v hodnocení ratingových agentur

Rozdíl v hodnocení ratingových agentur	0	1	2	3	4	5	6	7
Počet států	12	34	3	2	2	2	0	1

Zdroj: Autor

Státy, pro něž je rozdíl v ratingovém hodnocení vyšší než 2, jsou: Irsko (3), Ukrajina (3), Slovinsko (4), Argentina (4), Katar (5), Řecko (5), Kypr (7). Dále jsou zde státy, kdy jedna z agentur udělila investiční rating a jiná spekulativní rating: Slovinsko, Irsko, Turecko, Indonésie, Rumunsko, Chorvatsko.

CDS A JEJICH CENY PRO VYBRANÉ STÁTY

CDS kontrakt je dohoda dvou stran o přesunu kreditního rizika mezi těmito stranami. Toto kreditní riziko je v námi zkoumaném případě reprezentováno státními dluhopisy. Nákupem CDS se investor vlastníci dluhopisy pojišťuje proti jejich případnému nesplacení, naopak prodejem CDS se prodávající zavazuje kompenzovat kupujícímu ztráty vzniklé z případného nesplacení tohoto dluhopisu. Čím vyšší je kreditní riziko spojené s dluhopisy, tím vyšší je cena CDS. Následující tabulka 5 vychází z cen CDS pro zkoumaných 56 států. V souladu s Mayordomo (2010) používáme CMA databázi <http://www.cmavision.com> z S&P Capital IQ CDS.

Z tabulky 5 vyplývá, že u 23 států je cena CDS nižší než 1% a u celkem 36 států je cena CDS nižší než 2%.

Tabulka 5. Ceny CDS pro vybrané státy

	Stát	5 leté CDS (bps)		Stát	5 leté CDS (bps)
1.	Norsko	18,03	29.	Lotyšsko	133,9
2.	Švédsko	21,69	30.	Kolumbie	142,33
3.	Finsko	25,93	31.	Čína	118,49
4.	Spojené státy	27,49	32.	Malajsie	119,61
5.	Švýcarsko	30,33	33.	Turecko	189,85
6.	Dánsko	30,65	34.	Rusko	194,46
7.	Německo	31,96	35.	Island	159,5
8.	Rakousko	39,25	36.	Rumunsko	205,53
9.	Velká Británie	49,95	37.	Irsko	165,22
10.	ČR	67,7	38.	Kazachstán	213,13
11.	Nový Zéland	54,35	39.	Jižní Afrika	214,79
12.	Austrálie	54,69	40.	Indonésie	203,26
13.	Nizozemí	56,65	41.	Vietnam	240,71
14.	Estonsko	73,9	42.	Maďarsko	317,44
15.	Saudská Arábie	79,6	43.	Slovinsko	333,2
16.	Hong Kong	63,5	44.	Chorvatsko	335,34
17.	Katar	85,12	45.	Itálie	279,39
18.	Japonsko	77,23	46.	Španělsko	280,52
19.	Belgie	73,54	47.	Srbsko	393,7
20.	Chile	99,63	48.	Libanon	478,6
21.	Francie	79,82	49.	Portugalsko	391,7
22.	Slovensko	99,6	50.	Ukrajina	812,82
23.	Polsko	103,86	51.	Pákistán	843,3
24.	Jižní Korea	91,39	52.	Egypt	881,1
25.	Bulharsko	124,69	53.	Řecko	986,1
26.	Izrael	126,64	54.	Venezuela	1010,57
27.	Mexiko	132,14	55.	Kypr	1245,06
28.	Litva	133,9	56.	Argentina	3155,45

Zdroj: S&P Capital IQ CDS

Na základě modelu popsaného v Budinský (2013) byly identifikovány státy, u kterých se liší ratingová kategorie a implicitní ratingová kategorie.

Tabulka 6. Státy s různou ratingovou a implicitní ratingovou kategorií

Stát	Ratingová kategorie	Implicitní ratingová kategorie	S&P	Moody's	Fitch
Hong Kong	AAA	AA	AAA	AA1	AA+
ČR	AA	AAA	AA-	A1	A+
Jižní Korea	AA	A	A+	AA3	AA-
Čína	AA	BBB	AA-	Aa3	A+
Malajsie	A	BBB	A-	A3	A-
Slovinsko	A	S	A-	Ba1	BBB+
Bulharsko	BBB	A	BBB	Baa2	BBB-
Indonésie	BBB	S	BB+	Baa3	BBB-
Itálie	BBB	S	BBB	Baa2	BBB+
Španělsko	BBB	S	BBB-	Baa3	BBB
Chorvatsko	BBB	S	BB+	Baa3	BBB

Zdroj: Autor

Pouze u dvou států ze zkoumaných 56 nastala situace, kdy je implicitní ratingová kategorie lepší než ratingová kategorie – tyto státy jsou Česká republika a Bulharsko, ale v obou případech se jedná o investiční ratingové kategorie. U dalších 4 států – Hong Kongu, Jižní Korey, Číny a Malajsie je sice implicitní ratingová kategorie horší než odpovídající ratingová kategorie, nic méně i v těchto případech se jedná vždy o investiční rating. V případě Slovinska, Indonésie a Chorvatska je implicitní ratingová kategorie spekulativní, zatímco příslušná ratingová kategorie odpovídá investičnímu ratingu. Porovnáme-li v případě uvedených 3 států jejich ratingy, potom je investiční ratingová kategorie v souladu s ratingem Moody's u Slovinska a v souladu s ratingem S&P u Indonésie a Chorvatska. V případě Španělska a Itálie nastala zajímavá situace v tom, že všechny 3 ratingové agentury udělily těmto 2 státům investiční rating, přičemž implicitní ratingová kategorie je u obou států spekulativní.

Dále byly na základě stejného modelu Budinský (2013) identifikovány státy, pro které se významně liší ratingy – rozdíl v ratingech je alespoň 3.

Tabulka 7. Státy s rozdílem v ratingech alespoň 3

Stát	Ratingová kategorie	Implicitní ratingová kategorie	S&P	Moody's	Fitch
Katar	AA	AA	AA	Aa2	BBB+
Slovinsko	A	S	A-	Ba1	BBB+
Irsko	BBB	BBB	BBB+	Ba1	BBB+
Ukrajina	S	S	BB	B2	B
Řecko	S	S	B-	Caa3	CCC
Kypr	S	S	SD	Caa3	CC
Argentina	S	S	B-	B3	CC

Zdroj: Autor

U všech 7 států s výjimkou Slovinska je implicitní ratingová kategorie rovna ratingové kategorii, přičemž v případě Kataru se toto hodnocení liší u ratingové agentury Fitch a v případě Irska se liší u ratingové agentury Moody's. U Slovinska odpovídá implicitní ratingové kategorii spekulativní rating od agentury Moody's, zatímco zbylé dvě ratingové agentury udělují Slovinsku investiční rating. V případě zbylých 4 států – Ukrajiny, Řecka, Kypru a Argentiny je implicitní ratingová kategorie, stejně jako ratingová kategorie spekulativní, což odpovídá spekulativnímu ratingu od všech tří agentur. V případě uvedených 4 států se ovšem i tak udělené ratingy liší o několik stupňů.

ZÁVĚR

Model implicitního ratingu založeného na cenách CDS je užitečným nástrojem, jak verifikovat pomocí implicitních ratingových kategorií současné ratingy států vzhledem k tomu, že tyto ratingy se nemění příliš často a ne vždy tedy nutně odrážejí reálný stav. To může být velice důležité speciálně v případě, kdy některé ratingové agentury udělí konkrétnímu státu investiční rating a jiné ratingové agentury mu udělí spekulativní rating, což byl případ Irska, Turecka, Rumunska, Slovinska, Indonésie a Chorvatska nebo dokonce případ, kdy všechny agentury udělily investiční rating, ale implicitní ratingová kategorie vyšla jako spekulativní, což byl případ Itálie a Španělska. Vzhledem k tomu, že výše uvedené závěry byly učiněny na základě dat z června 2013, bude zajímavé sledovat, zda ceny CDS předpověděly změny ratingů v případě výše uvedených států. Dále je též možné využít model implicitního ratingu pro porovnání ratingových agentur S&P, Moody's a Fitch v případech, kdy se jejich ratingy diametrálně rozcházejí, což je například u Kypru, Řecka, Kataru, Argentiny, Ukrajiny, Slovinska a Irska. Zajímavé je též zjištění, že existují pouze dva státy – Česká republika a Bulharsko, pro něž je implicitní ratingová kategorie vyšší než jejich ratingová kategorie.

Použitá literatura (References)

1. Afonso, A., Gomes, P. and Rother, P. *Short –and long-run determinants of sovereign debt credit ratings*. International Journal of Finance and Economics, Vol. 16, 2011, 1-15. DOI: 10.1002/ijfe.416.
2. Budinský, P., Heissler, H. and Wawrosz, P. *Relationship between bond spreads and CDS spreads*. Scientia at Societas, ISSN 1801-7118. (přijato k publikování)
3. Budinský, P. *Relationship between sovereign ratings and CDS prices*. Research Papers of Wrocław University of Economics, Controlling and Knowledge, ISSN 1899-3192. (přijato k publikování)
4. Dziawgo, D. *Present and Future Position of Credit Rating*. Folia Oeconomica Stetinensi, 2013, 161-174. DOI: 10.2478/v10031-012-0026-5.
5. de Haan, J., Amtenbrink, F. *Credit rating agencies*. DNB Working Paper No. 278., 2011
6. Flannery, M. Houston, J. F. and Partnov, F. *Credit Default swap spreads as viable substitutes for credit ratings*. University of Pennsylvania Law Review, Vol. 158, 2010, 2085-2123.
7. Galil, K. and Soffer, G. *The Conditional Response of CDS Markets to Rating Announcements*. SSRN:1343719, 2008
8. Georgievska, A., Georgievska, L., Stojanovic, A. and Todorovic, N. *Sovereign rescheduling probabilities in emerging markets: a comparison with credit rating agencies' ratings*. Journal of Applied Statistics. Vol. 35, No. 9, September 2008, 1031–1051. DOI: 10.1080/02664760802193112.
9. Hill, P. and Faff, R. *The Market Impact of Relative Agency Activity in the Sovereign Ratings Market*. Journal of Business Finance & Accounting, 37(9) & (10), 1309–1347, 2010, 0306-686X. doi: 10.1111/j.1468-5957.2010.02220.x.
10. Hull, J., Predescu M. and White A. *The Relationship between Credit Default, Swap Spreads, Bond Yields, and Credit Rating Announcements*. Journal of Banking and Finance, 2004, Vol. 28, 2789-2811. doi: 10.1016/j.jbankfin.2004.06.010, <http://dx.doi.org/10.1016/j.jbankfin.2004.06.010>.
11. Jacobs, M., Karagozoglou, A. and Peluso C. *Measuring Credit Risk: CDS Spreads vs. Credit Ratings*. FMA Meeting proceedings, 2010, New York.

12. Kou, J. and Varotto, S. *Timeliness of Spread Implied Ratings*. European Financial Management, Vol. 14, No. 3, 2008, 503–527. doi: 10.1111/j.1468-036X.2007.00362.x.
13. Mayordomo, S., Pena, J. I. and Schwarz, E. S. *Are all credit default swap databases equal?* 2010. MCI grant ECO2009-12551. <http://ssrn.com/abstract=1713325>.
14. Norden, L. *Credit derivatives, corporate news and credit ratings*. Working paper. University of Mannheim, 2008
15. Palladini, G. and Portes, R. *Sovereign CDS and Bond Pricing Dynamics in the Euro-area*. NBER Working Paper No. 17586, p. 35, 2011, <http://www.nber.org/papers/w17586>.
16. Papaioannou, G. *Economic and Market Factors versus Credit Rating Announcements, on Credit Default Swap Spreads*. International Journal of Economics and Finance, 2011, 42-48, E-ISSN 1916-9728.
17. Pečená, M. and Teplý, P. *Credit risk and financial crises*. Karolinum Press, Praha, 2010, p. 226, ISBN 978-80-246-1872-2.
18. Shreekant, I. *The Credit Rating Agencies – Are They Reliable? A Study of Sovereign Ratings*. Vikalpa, Vol. 37, No. 1, 2012, pp. 69-82
19. Shreekant, I. *Are Sovereign Credit Ratings Objective and Transparent?*. The IUP Journal of Financial Economics, Vol. VIII, No. 3, 2010.
20. ČNB. *Rating agencies*, July 2013, http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni_vztahy/rating/
21. *Global Sovereign Debt Credit Risk Report*, 2nd Quarter 2013. S&P Capital IQ, McGraw Hill Financial. <http://www.cmavision.com/>.

Kontaktné údaje

RNDr. Petr Budinský, CSc.
prorektor pro vzdělávací činnost a vnější vztahy
Vysoká škola finanční a správní, o. p. s.
Estonská 500
101 00 Praha
Česká republika
email: petr.budinsky@vsfs.cz

Súčasnosť na finančných trhoch z pohľadu riadenia dlhu

Daniel Bytčánek

Finacie a riziko, EU Bratislava
November 2013



Európsky finančný trh

1

- **obrovský prebytok likvidity a kapitálu** - politika ECB
- trhy „čakajú“ na impulz zmeny trendu úrokových sadzieb
- **nedostatok kvalitných investičných príležitostí** - sklon k dlhodobým bezpečným investíciám (poistovne, penzijné fondy)
- **snaha o výraznú diverzifikáciu portfólií (investorov aj emitentov)**, všeobecné znižovanie kreditných limitov
- presun kapitálu z „juhu“ na „sever“ / z USA späť do Európy
- **emitenti sa predzásobujú** aj na rok vopred
- **nefungujúci medzibankový trh** - kríza dôvery

Európsky finančný trh

2

- historicky najnižšie úrokové sadzby
- na jeseň 2013 malá aktivita na finančných trhoch
- kríza a trh roztriedili emitentov ŠD do troch skupín:
 - **jadrové krajiny** (Nemecko, Holandsko, Rakúsko)
 - **semi - jadrové** (Slovensko)
 - **preriférne** (Grécko, Portugalsko)
- vývoj na trhoch v roku 2014 ovplyvní:
 - **riešenie problémov európskeho bankového systému**
 - **politika ECB a FED-u**
 - **metodické prehodnotenie zadĺženia krajín**

3

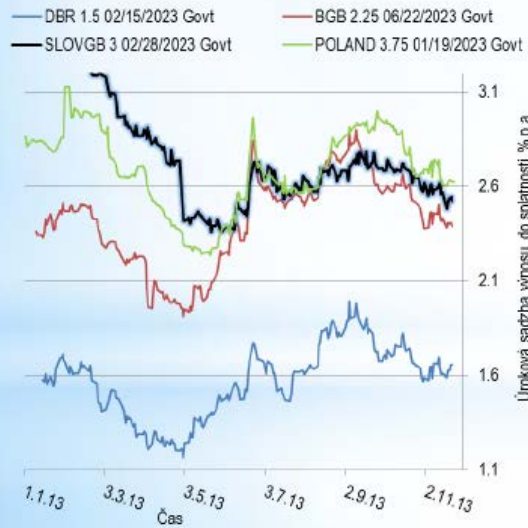
Trhy a Slovensko

- **Historicky najnižšie úrokové sadzby pre slovenský dlh**
 - v máji 2013 vydaný 10 - ročný dlhopis za 2,44 % p. a. (v januári 2012 5 - ročný dlhopis s výnosom 4,7 % p. a.)
 - **Slovensko je považované za bezpečnú krajinu s vyššími výnosmi ako jadrové krajiny**
 - ideálny kompromis medzi rizikom a výnosom
 - malá volatilita výnosov
- využitie výborných podmienok / dlhová brzda
- **historicky najlepšie rizikové parametre portfólia dlhu**
- **predĺženie durácie o 2 a priemernej splatnosti o 1,5 roka**
- **náklady na úrovni 3,5 % p. a. bez krátkodobých zdrojov**

4

Vývoj výnosov ŠD

Vývoj úrokovej sadzby 10 ročných dlhopisov denominovaných v EUR

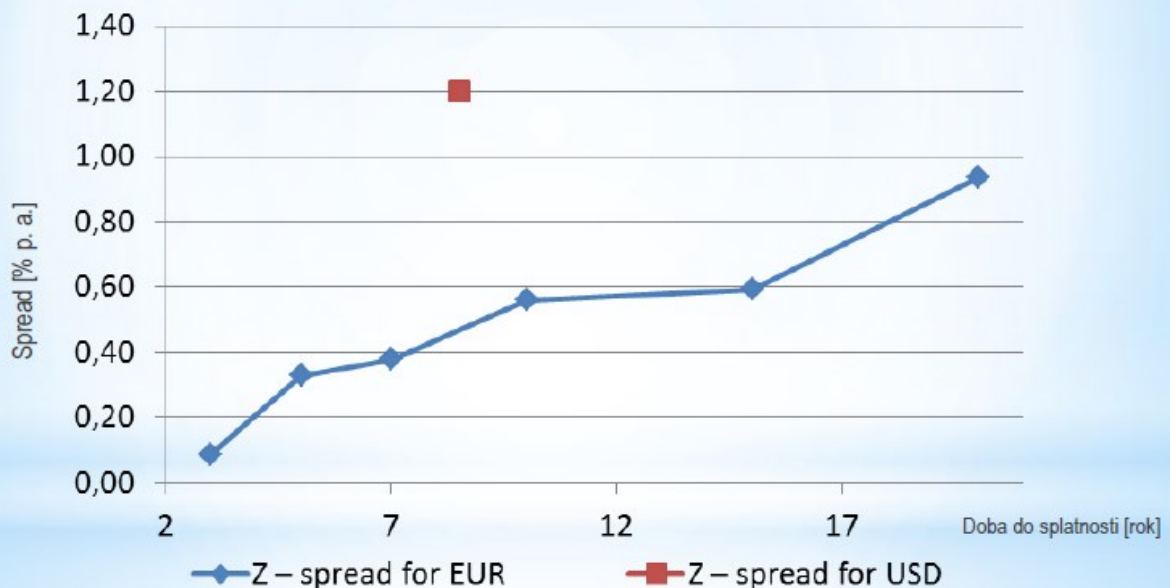


Vývoj úrokovej sadzby 10 ročných dlhopisov denominovaných v USD



5

Spready ŠD (november)



6

Parametre dlhu 1

Parameter neovplyvňovaný ARDAL

Veľkosť štátneho dlhu

- 40 mld. EUR hrubý (pasíva)
- 4 mld. EUR uložené (hotovostné rezervy 5,5 % HDP)
- 36 mld. EUR čistý dlh

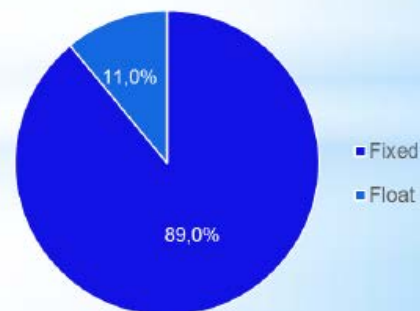
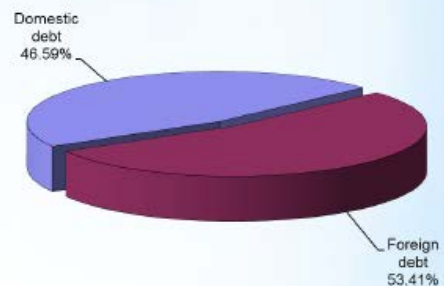
7

Parametre dlhu 2

Parametre ovplyvňované ARDAL:

- Priemerná splatnosť = 6,5 roka
- Priemerná durácia = 5,5 roka
- Obchodovateľný dlh = 95,73% portfólia
- Domicil vlastníkov dlhopisov = 53,4% zahraničných
- Podiel dlhopisov a úverov s pevnou ú. s. kupónu k dlhopisom s pohyblivou ú. s. kupónu je 89%/11%

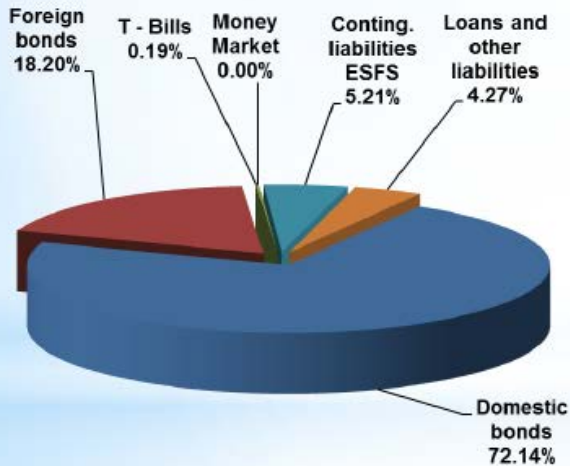
State debt by domicil as of 30.9.2013



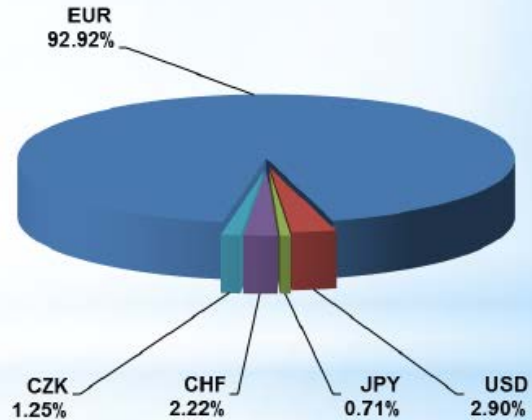
8

Parametre dlhu 3

State Debt of Slovakia as of 30.9.2013
by instrument



State Debt of Slovakia as of 30.9.2013
by Currency



9

Parametre dlhu 4

Priemerná splatnosť a priemerná durácia portfólia štátnych dlhopisov vážená ich menovitou hodnotou



10

Parametre dlhu 4



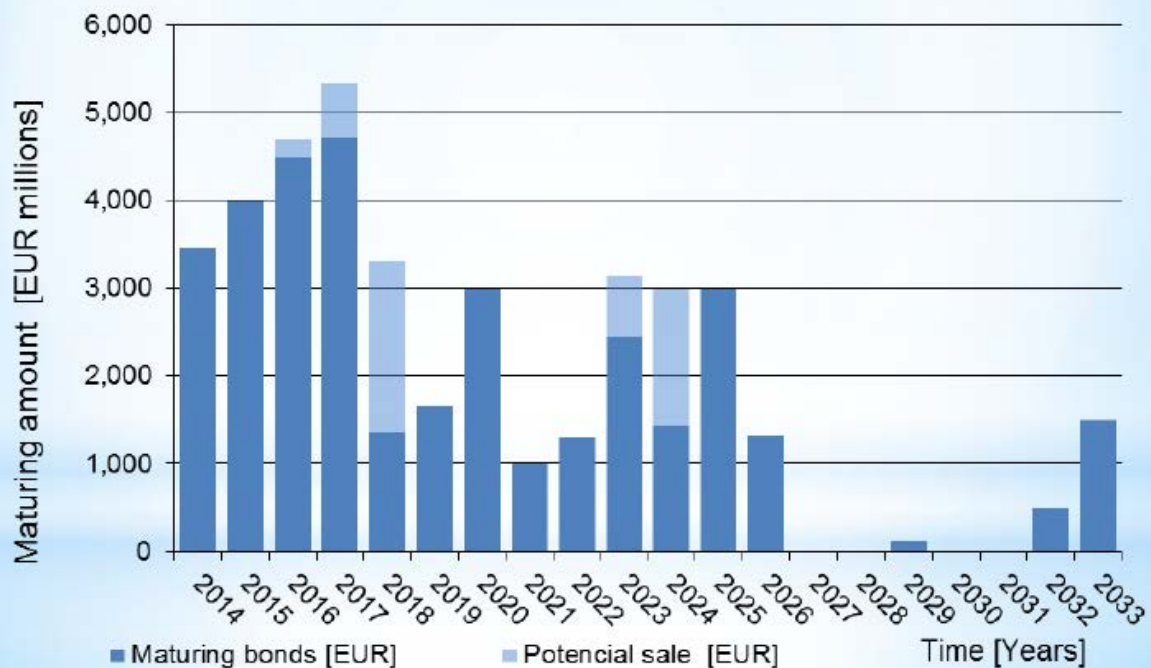
11

Parametre dlhu 5



12

Parametre dlhu 6



13

Podmienky pri riadení

1

- Slovenská správa štátneho dlhu má osobitné postavenie v rámci Eurozóny.
- Bankový sektor pozostáva z „pobočiek“ zahraničných bánk, ktoré v prípade trhových porúch (napr. jeseň 2011) nepodporujú financovanie štátu.
- Štát je odkázaný na vlastné rezervy a financovanie na ostatných trhoch.
- Domáci (regionálny) bankový sektor je schopný pokryť maturujúci dlh (resp. finančné potreby štátu) maximálne do 5 mld. Eur.

14

Podmienky pri riadení

2

- Každoročný nový deficit na úrovni približne 3 mld. Eur je potrebné „exportovať“ na zahraničné trhy.
- Domáci investor sa môže kedykoľvek zbaviť slovenského štátneho dlhopisu (a do nového neinvestovať) a nahradiť ho ľubovoľným aktívom v mene Euro.
- Štát nemá priamy dosah na správanie domácich investorov.
- Postavenie krajiny v rámci eurozóny tlačí na geografickú diverzifikáciu investorov a využívanie nových nástrojov („private placement“ a pod.).

15

Diverzifikácia investorskej bázy

- Do jesene 2011 fungoval pre Slovensko domáci aj/alebo európsky kapitálový trh.
- Nutnosť financovať sa krátkodobými nástrojmi koncom roka 2011 ukázala potrebu prítomnosti Slovenska aj na iných kapitálových trhoch.
- Domáci finančný sektor nie je kapacitne schopný pokryť finančné potreby štátu (nedostatočná veľkosť sektora, možnosť investovať do iných nástrojov a iných emitentov (krajín) a tiež vnútrobankové kreditné limity zahraničných matiek finančných inštitúcií).

16

Realizácia diverzifikácie

- snaha získať prístup na trhy mimo eurozóny
- začala v roku 2012 emitovaním štátnych dlhopisov v CZK, CHF a USD
- pokračovala v roku 2013 zopakovaním emisie v CHF a debutovou emisiou v Japonsku.
- všetky zdroje získané v inej mene ako euro boli kurzovo poistené, v portfóliu je zanedbateľné kurzové riziko zo starých úverov
- podiel cudzo-menových zdrojov je na úrovni približne 7 % z portfólia štátneho dlhu
- pokiaľ nedôjde k radikálnemu zníženiu tempa zadlžovania, bude v najbližších rokoch potrebné pokryť pri refinancovaní štátneho dlhu min. 1 mld. Eur (ekvivalent) z cudzo-menových trhov

17

Všeobecné úvahy k dlhovej brzde

- Zákon o dlhovej brzde vytvára všeobecný tlak na politikov nezväčšovať mieru zadlženia (vzťahnuté k vývoju HDP).
- K nevýhodám súčasného znenia slovenského zákona patrí nesledovanie absolútneho (netto) dlhu krajiny.
- Hlavným problémom pri správe štátneho dlhu je výpočet na báze hrubého dlhu (ESA 95) - každý nový dlhopis zvyšuje štátny dlh bez ohľadu na veľkosť hotovostných rezerv.
- Politici vytvárajú prirodzený tlak na zmenšovanie hotovostných rezerv, čo spôsobuje komplikácie pri optimalizácii emisného plánu a riadení krytia štátneho dlhu.
- Tento stav môže priniesť (a prináša) zväčšenie nákladov na dlhovú službu.

18

Dakujem za pozornost'

www.ardal.sk

Euro Membership, Foreign Banks and Credit Developments during the Financial Crisis in Slovakia: A Case Study

Jarko Fidrmuc

ZU Friedrichshafen, CESifo Munich, IOS Regensburg

Andreas Wörgötter

Economics Department OECD

15th International Conference on Finance and Risk
EUBA, November 25, 2013

Motivation and Main Findings

- Slovakia's navigation through the crisis
- Euro challenge, lessons for other CEECs
- Domestic sources of growth are not well developed in Slovakia
- Capital market financing of business start-ups is underdeveloped
- Financial sector is dominated by foreign banks
- The lending of the financial sector is restricted to the local deposit base
- There were some signs of a credit boom especially with regard to consumption and mortgage financing

Effects of the financial crisis

- Decline in GDP of 4.9% in 2009
- Stronger than in other regional economies
- Initial shock
 - larger than in Spain and Greece
 - less dramatic than in Slovenia and Estonia
- Recovery as early as 2010
- Exceeding the pre-crisis peak in the 2nd quarter of 2011

Effects on foreign trade

- Exports fell by about 20% in 2009
- Imports also fell by about 20%
- Net exports supported economic activity

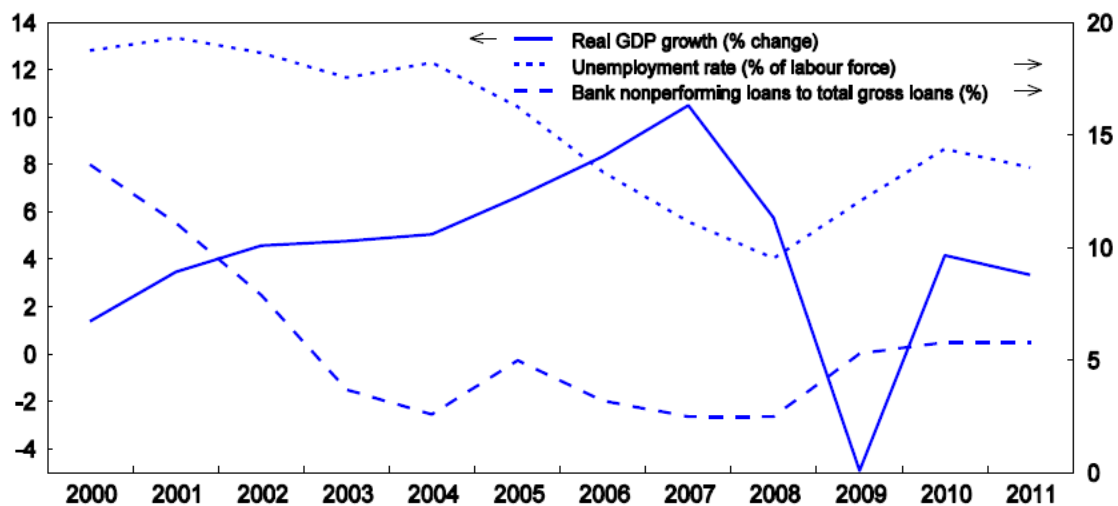
Effects on domestic demand

- Despite external origin of the crisis domestic demand took a hard hit
- Manifold reasons
 - Tightened credit standards
 - Declining income growth
 - Increasing borrowing costs
 - Firms revising their investment plans downwards caused by a negative external outlook
 - Negative short term effect caused by fiscal consolidation

Loans

- Slight increase in nonperforming loans in 2009
- Financial stability through well capitalized foreign-owned private banking sector

Figure 1. GDP growth, unemployment and non performing loans

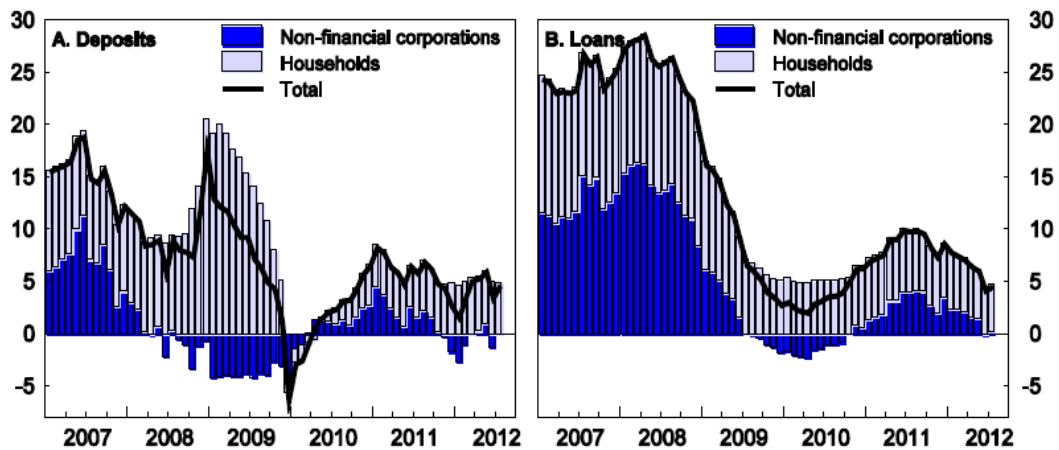


Source: OECD Economic Outlook database; World Bank, World Development Indicators database.

Credit growth

- The interest rates are historically low levels
- This is caused by both the euro introduction and the financial crisis
- Despite of this, credit growth remains low
- Lending following more closely the development of deposits
- As a result of a growing segmentation of financial markets within the EMU since the crisis

Figure 4. **Contributions to the annual growth rate of private sector deposits and loans** In percentage points



Source: European Central Bank Data Warehouse.

Banking sector

- In good shape as a consequence of a conservative lending policy
- Non-performing loans are among the lowest in the region (Barisitz 2011 and UniCredit 2012)
- However, several regional financial supervisory institutions have issued macro prudential recommendations
- Lack of domestic financial resources may present a significant burden on growth next year

Regression analysis

- Documentation of the increasing segmentation of financial markets by the following regression of relationship between credit and deposit growth

$$\dot{k}_t = \beta_1 + \beta_2 \dot{d}_t + \beta_3 \text{crisis}_t + \beta_4 \text{crisis}_t \times \dot{d}_t + \varepsilon_t$$

zeppelin university

Table 1. Credits and deposits in Slovakia, 2007-2012

	Total credits	Corporate credits	Household credits
Intercept	25.078*** (6.281)	14.512*** (5.650)	9.960*** (6.107)
Deposit growth	-0.019 (-0.071)	-0.116 (-0.675)	0.145 (1.329)
Crisis dummy	-21.054*** (-4.810)	-15.106*** (-5.419)	-4.941*** (-2.781)
Interaction term crisis and deposit growth	0.858*** (3.296)	0.637*** (3.738)	0.148 (1.353)
No. of obs.	67	67	67
Adjusted R²	0.923	0.912	0.919

Note: *, **, and *** stands for significance at the 10%, 5%, and 1% level, respectively. White-robust t-statistics in parentheses. Regression adjusted for autocorrelation of residuals (MA coefficient not reported).

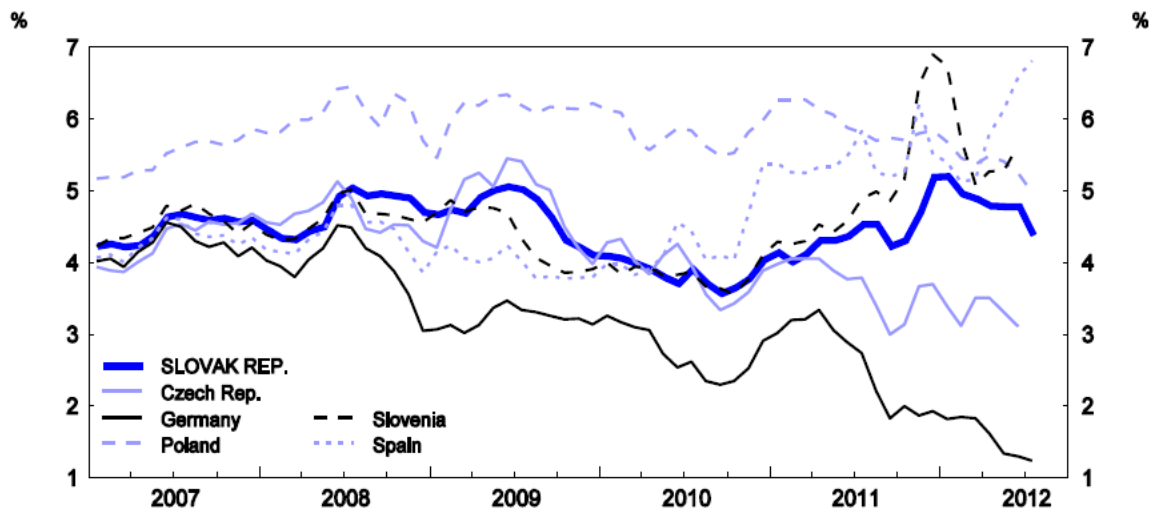
Interaction between euro adoption and crisis

- Challenges for recent developments
 - Exchange rate being locked in at a too high level
 - Missed opportunity to run a stricter fiscal course during the boom years
 - Changed external environment of the highly export-dependent Slovak economy
- Early participation in all collective crisis-related measures → much more financial and capital market stability

Financial linkages and foreign financial institutions

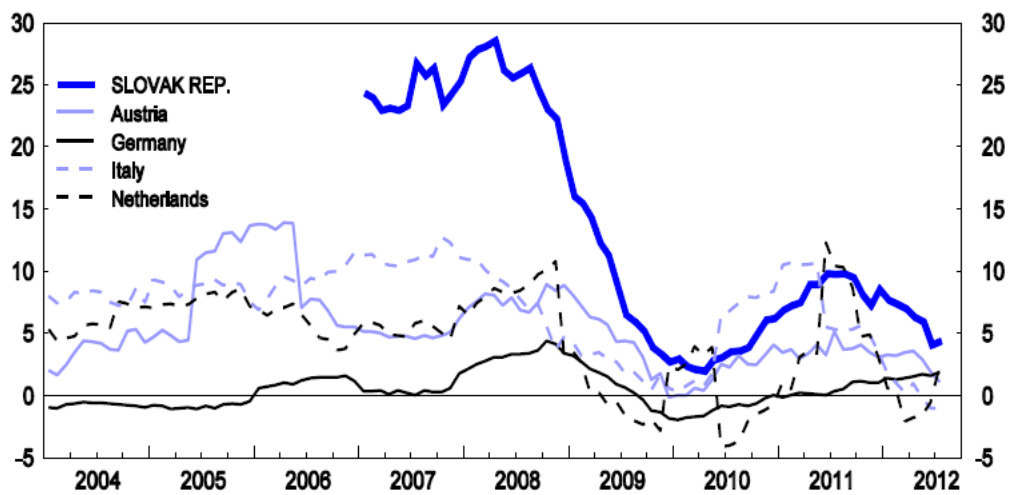
- Financial sector dominated by foreign-owned banks
- Deep integration implying a spill over of shocks to Slovakia
- Rather low exposure of Slovak banks to foreign assets
- Slovak government bonds representing a large share of bank securities portfolios (IMF, 2011)
 - Possibility of financial risks
- Main challenge: avoiding the slightest risk of default

Figure 9. 10 year-government bond rates



Source: OECD Economic Outlook database.

Figure 10. Loans to private non-monetary financial institutions



Source: European Central Bank Data Warehouse.

Output elasticity of credits for individual Slovak banks

- Estimated fixed effect model with cross-section SUR standard errors

$$\log(k)_t = \mu_i + \beta_1 \log(gdp_{it}^{precrisis}) + \beta_2 \log(gdp_{it}^{crisis}) + \beta_3 \log(gdp_{it}^{postcrisis}) + \varepsilon_t$$

- Interpretation as long-run credit demand relationship

Table 2. Disconnection of credit development from output in Slovakia

(Estimated income elasticities for subperiods)

	All banks	Top 10 banks
Pre-crisis (1997-2007)	3.119*** (3.898)	2.944*** (3.017)
Crisis (2008-2009)	1.046 (1.079)	1.598 (1.249)
Post-crisis (2010-2011)	1.587 (0.824)	0.868 (0.415)
No of banks	21	10
No of obs	174	103
Adjusted R²	0.042	0.106

Note: *** stands for significance at the 1% level. *t*-statistics in parentheses.

Conclusion

- Underdeveloped capital market financing of business start-ups
- Financial sector is dominated by foreign banks
- Weaker connection to the domestic demand for loans
- Lending of the financial sector relying increasingly on the local deposit base
- Consequence of reduced lending: combination of wage and job restraint
- Financial crisis reduced possible gains from financial integration

Thanks for your attention

EURO MEMBERSHIP, FOREIGN BANKS AND CREDIT DEVELOPMENTS DURING THE FINANCIAL CRISIS IN SLOVAKIA: A CASE STUDY³

Jarko Fidrmuc, Andreas Wörgötter
Zeppelin University, Friedrichshafen, CESifo Munich, Comenius
University Bratislava /OECD

Abstract

1. Slovakia joined the euro area after a period of unprecedented real appreciation. The response to financial crisis combined internal devaluation with productivity increasing measures, including capital deepening in the banking sector. Although this strategy was successfully restoring an external equilibrium, the economy experienced a strong but short recession in 2009 which was driven by credit reductions. This development is compared with Estonia and Slovenia, two other small and very open economies, recently entering the euro area. The financial crisis reduced the financial integration gains in new euro member states in Central and Eastern Europe.

Key words – euro adoption, CEECs, crisis, foreign banks, credit crunch, liquidity shortage

1 INTRODUCTION

The emerging economies in Central and Eastern European countries (CEECs) have been hit particularly hard by the financial crisis. This is generally viewed as a result of vulnerabilities that have accumulated during the pre-crisis period. Excessive consumption growth was associated with a lending boom, and the credits were provided mainly by foreign banks which invested massively in CEECs. During the financial crisis this development was negatively affected by several factors. First, several CEECs let their currencies depreciate massively in order to improve competitiveness and deal with capital flight and sudden stops of capital inflows. Second, the growth forecasts for CEECs and especially for private consumption were significantly revised downward.

Both factors have important implications for foreign banks active in CEECs. Luca and Petrova (2008) and Basso, Calvo-Gonzales and Jurgilas (2011) argue that foreign banks used their easier access to international capital markets and foreign funds from their home country for credits in CEECs. The depreciations reduced the foreign currency value of credits provided in East European currencies, thus imposing significant losses on foreign banks. As far as many foreign banks engaged in foreign currency lending, the exchange rate depreciations increased the risk of foreign currency loans (Beckmann, Fidrmuc and Stix, 2012) with similar negative implications on profits of foreign banks. The financial

³ The authors maintain the full responsibility for the content which is not necessarily shared by the OECD Secretariat or its member countries. The authors are grateful to Caroline Klein, Robert Price and Robert Ford for comments on an earlier draft, Beatrice Guerard for statistical assistance and Josiane Gutierrez for secretarial assistance. This paper is a revised and shortened version of Fidrmuc et al. (2013).

vulnerability in CEECs was further increased by adverse income shocks of the borrowers (Beckmann, Fidrmuc and Stix, 2012).

Accordingly, the loan behaviour of foreign banks has received increasing attention in the academic literature and among economic policy makers. Assessing the overall welfare consequences of foreign lending requires balancing its contribution to growth, in particular in countries with underdeveloped domestic financial markets, against the potential increase of exposure to foreign shocks and contagion. The macroeconomic risks for financial stability arising from foreign lending— e.g. via a currency mismatch on banks' balance sheets, aggregate refinancing problems of banks, the threat of sudden stops – are well understood (Levy Yeyati, 2006).

As a small economy in the process of catching up, entry into the euro area brought about a significant change in the macroeconomic framework for Slovakia. In the run-up to entry, borrowing costs fell, the exchange rate risk disappeared and the growth outlook for the economy improved (Huefner and Koske, 2008). Together with earlier financial sector privatisation and liberalisation, the introduction of the euro reduced barriers for borrowers (Backé and Wójcik, 2008; Huefner and Koske, 2008). However, in the Slovak case, the international financial crisis aborted the expected boom before it could take hold.

For peripheral euro-area member economies, the financial crisis worsened access to international financial markets because of perceived liquidity problems and contagion effects, which have only recently been taken into account by enlarging the toolkit of the ECB and by establishing a European sovereign debt intervention architecture. Furthermore, the fact that the exchange rate is no longer available as a macroeconomic stabilisation tool has raised fears that the country cannot adequately deal with adverse external shocks, thereby becoming more likely to be a victim of contagion.

This paper describes how Slovakia navigated the crisis and how a return to strong, though jobless, growth resulted. Further insights are provided by a comparison with Estonia and Slovenia, two other countries which have recently adopted the euro. The combination of a sound financial sector, a stability-oriented macroeconomic policy framework, flexibility-enhancing labour market regulations and competition-friendly product market regulation is of key importance for a small euro member country to absorb adverse external shocks (Brixiova et al, 2009; Berka et al, 2012). The specific challenge for Slovakia is to replace the historically important, but now fading, external drivers of growth, which have been dependent on large-scale FDI plants, with domestic sources of growth which emphasise innovation and knowledge-intensive start-ups, while utilising and fostering the opportunities of a transition to green growth. At the same time, public finances will need to be brought back to a sustainable path.

Our research builds upon and is related to previous literature. The role of banks' funding in a foreign currency has been dealt with in the theoretical literature (see e.g. the model by Basso, Calvo-Gonzales and Jurgilas, 2007, Brown and De Haas, 2010). Another strand of literature focuses on the macroeconomic impact of foreign lending on financial stability (e.g. Levy Yeyati, 2006). Finally, our research is also related to the growing research on foreign lending which employs microdata. While the previous literature was based mainly on aggregate data for individual countries or sectors, the micro-econometric approach provides important insights into the determinants of foreign lending.

FINANCIAL CRISIS AND SLOVAKIA

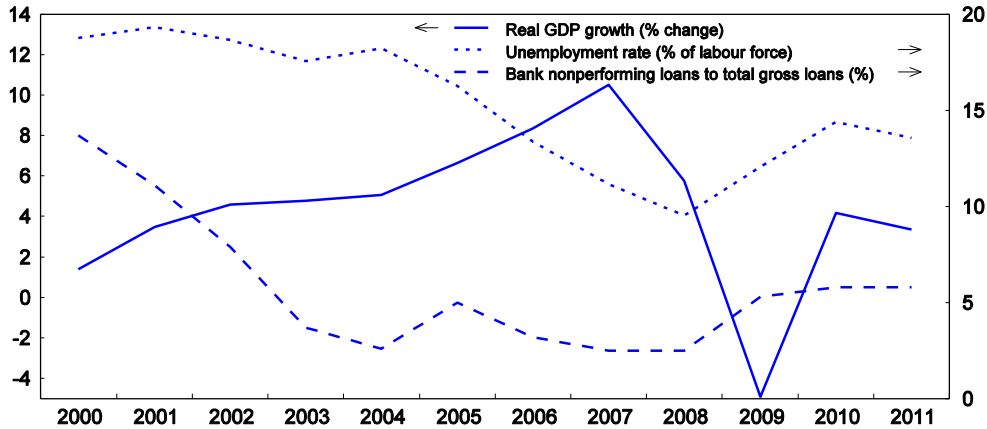
The worldwide financial crisis affected Slovak economy severely. In 2009, GDP declined by 4.9 per cent (Figure 1). This decline was stronger than in other regional economies (growth of 1.6 per cent in Poland, a decline of 4.6 per cent in the Czech Republic in 2009). The initial shock was actually larger than in Spain (-3.7 per cent in 2009) and Greece (-3.3 per cent), while it was less dramatic than the output decline in Slovenia (-7.8 per cent) and in Estonia (-14.3 per cent). However, the Slovak economy recovered as early as 2010 and returned almost to the “normal” pre-boom growth rates of about 4 per cent in 2010 and 2011, exceeding the pre-crisis peak in the second quarter of 2011. This pattern is similar to Estonia, but very different from Slovenia, which experienced only slow growth after 2009 and even another recession since 2012.

Unsurprisingly for a global crisis, foreign trade was hit particularly hard. In 2009 exports fell by about 20% in Estonia and Slovenia and 15% in Slovakia. Imports fell by more than 30% in Estonia and about 20% in Slovakia and Slovenia. Net exports therefore supported economic activity, because the slump in domestic demand also hit foreign suppliers. The subsequent export driven recovery was strongest in Estonia, followed by Slovakia, while Slovenia experienced a rather shallow recovery of foreign trade.

Although the origin of the crisis was external, domestic demand took a hard hit (Figure 5). The reasons for the dismal performance of domestic demand are manifold. Credit standards were tightened, income growth declined and borrowing costs increased, while the labour market deterioration weighed on consumer confidence and the negative external outlook caused firms to revise their investment plans downward. Last but not least, fiscal consolidation exercised a negative short term effect on domestic demand.

The recession caused a slight increase in nonperforming loans in 2009, which largely stabilised in 2011 (Figure 1). Nevertheless, nonperforming loans remained at 5 per cent of total gross loans, which was below the levels prior to the EU accession. The well capitalised, foreign-owned private banking sector played a helpful role to secure financial stability. This is again similar to Estonia, but in contrast to Slovenia where the domestically owned banking sector has to be recapitalised with public funds (OECD, 2012a).

Figure 1. GDP growth, unemployment and non performing loans



Source: OECD Economic Outlook database; World Bank, World Development Indicators database.

1.1 FDI inflows

An active investment promotion policy, business friendly structural reforms, low corporate income taxes and the prospect of euro accession resulted in a surge in inflows of FDI from the

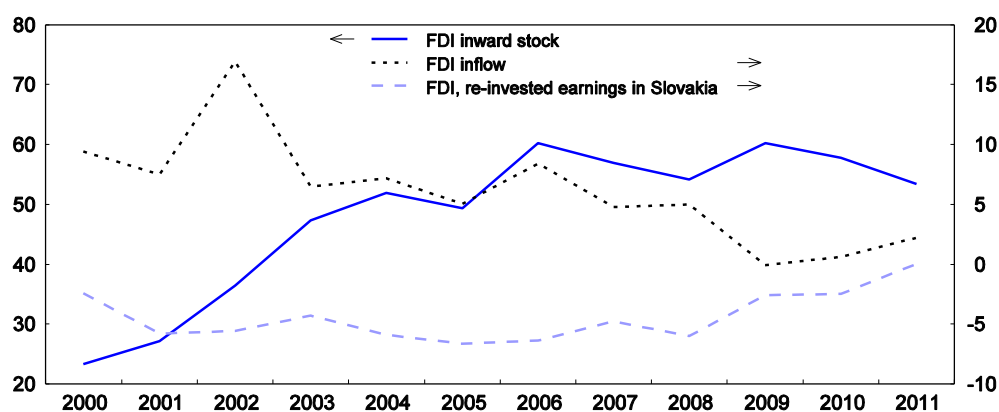
early 2000s. However, the financial crisis reduced the worldwide supply of investment funds, in particular for emerging economies in the EU and euro area (Walch and Wörz, 2012). Furthermore, euro appreciation vis-a-vis the CEECs outside the euro area reduced the relative attractiveness of Slovakia as an investment location for export production. Moreover, frequent legislation changes imposed by new governments and an associated risk of regulatory uncertainty in important areas possibly diverted investors from Slovakia to other emerging economies. FDI actually, fell significantly in 2010 (the remaining inflows concerned mainly equity investment in the financial sector) and remained negligible afterwards. Thus, FDI did not contribute to the recovery from the financial crisis, while it was an important building stone of the previous growth model (Fidrmuc and Martin, 2011). The successful Slovak business model has thus come under pressure and a new source of stimulus is needed for the continuation of a rapid catch-up of the Slovak economy.

The nature of FDI inflows has changed. While in the years before the crisis FDI flows were dominated by large greenfield investments, since the crisis investment in existing plants has become more important (Figure 2). These investments have created fewer additional employment opportunities and have been undertaken to defend the viability of existing operations in the face of the strong real appreciation before euro adoption, new competitors in the region and the worse outlook for Slovakia's main export goods (cars and flat screens).

FDI inflows have exerted a strong influence on the Slovak economy. Employment growth was positively correlated with FDI inflows. The real exchange rate has appreciated during the periods of large capital inflows, but the overall effects remained moderate, though positive, up to 2011. Until 2009, FDI inflows and employment growth were increasing as the real exchange rate appreciated, while from 2009 on, the real exchange rate depreciated slightly and employment growth and FDI inflows decelerated.

Productivity gains were achieved both by new investments and by reduction in low-productivity employment, both contributing to an acceleration of productivity growth in manufacturing. Actually, while industrial employment was roughly constant throughout the 2000s, it continued to fall after the 2009 crisis. Moreover, productivity and export performance are closely related: FDI inflows (e.g. to sectors such as automotives) appear to be geared to productivity increases and maintaining export competitiveness.

Figure 2. FDI inward flow and stock, and re-invested earnings in Slovakia, in % of GDP

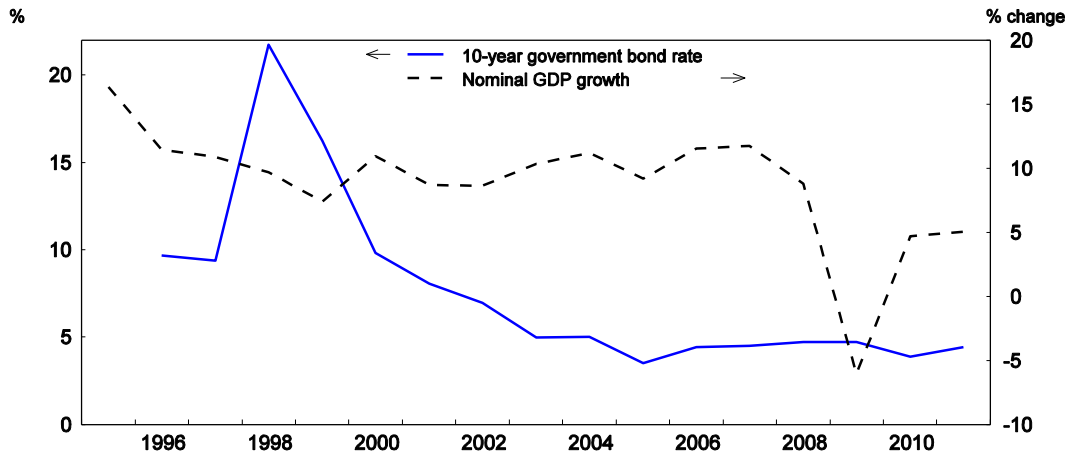


Source: OECD, International direct investment database and Eurostat.

1.2 Fiscal and Financial Developments

As a consequence of budget consolidation, low income growth, stagnating employment, deteriorating terms-of-trade and the increase in servicing costs of loans as a percentage of income, domestic demand growth fell from an average of about 6% before the crisis by 6% in 2009 and has not yet reached the pre-crisis level of 2008.

Figure 3. Borrowing costs and nominal GDP increases



Source: OECD Economic Outlook database.

Before the crisis mortgage loans and other borrowing by private households were facilitated by a large differential between income growth and borrowing costs (Figure 3). Loans were easily financeable out of income increases, without having to sacrifice current consumption. This has changed dramatically since the crisis. Wages stagnated in 2009 and 2010 and with less bright future income prospects borrowers (and lenders) have become more cautious, increasing the savings rate. Currently servicing old loans means less money is available for current consumption spending and real estate investments. Consequently, the demand for loans has weakened recently.

Prior to the financial crisis, Slovakia succeeded in reducing public debt levels, while experiencing a favourable development in the relation between borrowing costs and nominal income (Figure 3). The 10-year government rate declined from its peak of above 20 per cent in 1998 to below 5 per cent in 2008 while, at the same time, nominal GDP growth accelerated from below 10 per cent annually in the late nineties and early 2000s to significantly above 10% between 2003 and 2007. Having increased up to the early 2000s, gross public debt then decreased strongly until the crisis hit in 2009 and increased strongly after, although remaining below the level of the beginning of this decade. Despite the strongly falling debt-to-GDP ratio, fiscal policy was too loose during the good times, requiring pro-cyclical tightening at a time when the labour market is already under stress. While there is no alternative to public sector consolidation and the private household savings rate is endogenous, it is nevertheless important to organise the return to sustainable public sector balances in a form which is least growth damaging (OECD, 2012c, Chapter 1).

Despite historically low interest rates, due to both the euro introduction and the financial crisis, credit growth was lower than in other CEECs and it slowed further in Slovakia at the end of 2011 as the sovereign debt crisis escalated and credit standards were tightened, in particular for consumer credit and real estate mortgages. Lending has been following more closely the development of deposits (Figure 4), as a result of a growing segmentation of financial markets within the EMU since the financial crisis. Before August 2008, the borrowing of households and even more that of firms was negatively correlated with deposit

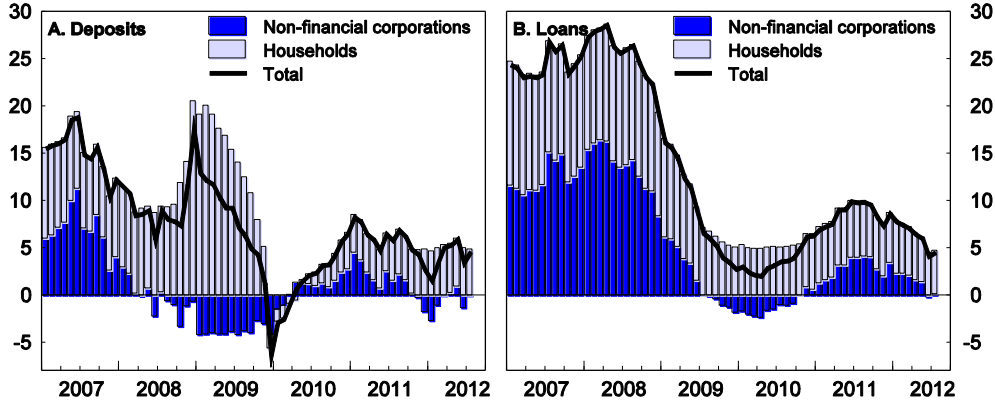
growth, implying consumption smoothing and increasing access of firms to financial markets. Since the autumn of 2008, deposits and lending to households and firms have, in turn, both shown a correlation of above 0.7.

As a consequence of a conservative lending policy, the Slovak banking sector is in good shape. According to Barisitz (2011) and UniCredit (2012), non-performing loans are among the lowest in the region. However, recently several regional financial supervisory institutions have issued macroprudential recommendations which effectively limit new loans to the stable domestic deposit base. The lack of domestic financial resources may present a significant burden on growth in next years. Thus, despite EMU membership, Slovakia could become subject to a possible credit-constrained growth recovery.

Unwinding the pre-euro-entry boom and post-euro-entry bust cycle is made more complicated by the ongoing euro crisis, which brought about a re-pricing of risks and contagion effects on emerging markets in general. The main consequence of the ongoing euro sentiment crisis is the disruption of financial markets and contagion on sovereign debt markets, in particular for small peripheral catching up economies, even if - as in the case of Slovakia - the fiscal situation is sound.

Since euro entry nominal convergence is limited to the Balassa Samuelson effect, which currently is masked by the extreme cyclical position of the economy with a closed output gap but a significant unemployment gap. Nominal convergence will therefore be slower than before the crisis and contribute to tighter financial conditions because of higher real interest rates associated with lower inflation expectations. Égert (2011) estimates that the Samuelson-Balassa effect (related to productivity differences between the traded and non-traded goods sectors) was, at 1.2 to 2.0 percentage points annually, larger in Slovakia than in other new member states of the EU. According to Oomes (2005) a maximum appreciation of up to 3 percentage points annually can be achieved by price changes related to faster productivity improvements in export-oriented manufacturing relative to domestically oriented services.

Figure 4. Contributions to the annual growth rate of private sector deposits and loans, in %



Source: European Central Bank Data Warehouse.

1.3 Regression analysis

We document the increasing segmentation of financial markets in the euro area and in particular the disconnection of Slovak credits from abroad by the following regression of relationship between credit and deposit growth,

$$\dot{k}_t = \beta_1 + \beta_2 \dot{d}_t + \beta_3 \text{crisis}_t + \beta_4 \text{crisis}_t \times \dot{d}_t + \varepsilon_t$$

where k and d denote contribution to the annual growth of credits and deposits, and crisis is a dummy variable for the period of the financial crisis (September 2008 to May 2012). We estimate this relationship for total credits as well as for credits to non-financial corporations and households. All specifications use growth of total deposits and the explanatory variable.

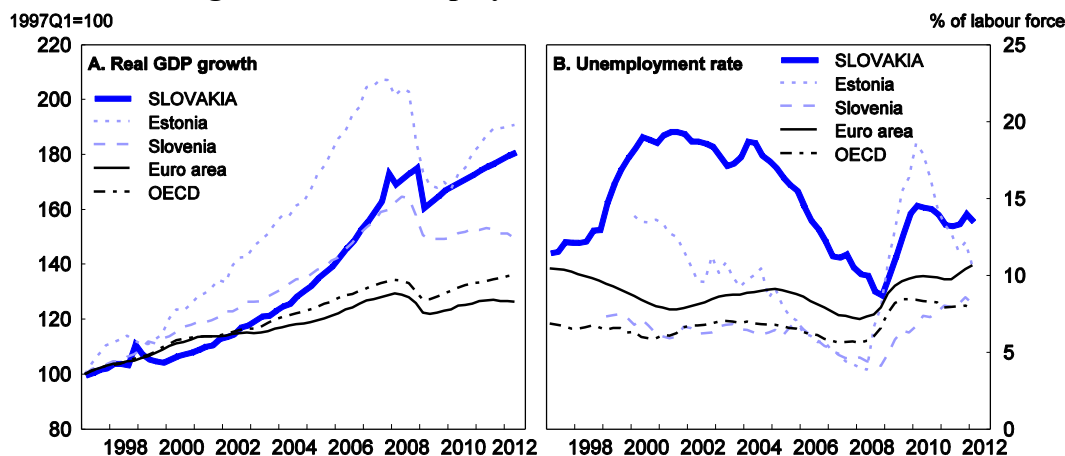
The estimations in Table 1 confirm that Slovakia was well integration into the international financial markets before the financial crisis. In particular, deposits did not play a significant role for the determination of the domestic credit development. This has changes since the collapse of the Lehman brothers in September 2008. On the one hand, credit growth slowed down in all market segments. On the other hand, and more importantly, total credit growth and growth contribution of credits to non-financial corporations depend significantly on the development of domestic deposits.

Table 1. Credits and deposits in Slovakia, 2007-2012

	Total credits	Corporate credits	Household credits
Intercept	25.078***	14.512***	9.960***
	(6.281)	(5.650)	(6.107)
Deposit growth	-0.019	-0.116	0.145
	(-0.071)	(-0.675)	(1.329)
Crisis dummy	-21.054***	-15.106***	-4.941***
	(-4.810)	(-5.419)	(-2.781)
Interaction term crisis and dps. growth	0.858***	0.637***	0.148
	(3.296)	(3.738)	(1.353)
No. of obs.	67	67	67
Adjusted R ²	0.923	0.912	0.919

Note: *, **, and *** stands for significance at the 10%, 5%, and 1% level, respectively. White-robust t-statistics in parentheses. Regression adjusted for autocorrelation of residuals (MA coefficient not reported).

Figure 5. Real GDP growth and unemployment rate



Source: OECD Economic Outlook database.

INTERACTIONS BETWEEN EURO ADOPTION AND THE CRISIS

Although the 2009 crisis was a common factor, economic developments in Slovakia have been different from other recently-joining, small euro area member countries (Figure 5). As elsewhere, GDP fell significantly; however, contrary to Slovenia and Estonia, the recovery was forceful enough bring GDP back to its pre-crisis level during 2011. However, the labour market reaction was very strong in Estonia, where the unemployment rate has fallen, and relatively weak in Slovenia, where it has continued rising, while developments in Slovakia have been in-between, as unemployment has been stuck at high levels. What is not immediately clear is what caused the occurrence of a jobless recovery with relatively high rates of GDP growth in Slovakia and the nature of the constraints the country faces for increasing the job-richness of the ongoing strong recovery.

The adoption of the euro in Slovakia happened after a long boom period but just before the outbreak of the financial crisis. This timing was particularly advantageous in the sense that the accession criteria (in particular the fiscal criteria) were easier to meet than for Estonia, which joined just one year later. Estonia had to implement a 10% fiscal consolidation package to keep the general government deficit in line with the euro-accession criterion. At the time of the accession monitoring period in Spring 2008, the benchmark Slovak 10-year bond rate was still unaffected by the re-assessment of sovereign risks, fiscal balances were still benefiting from the final stages of the boom and inflation was being restrained by two successive revaluations of the Slovak koruna.

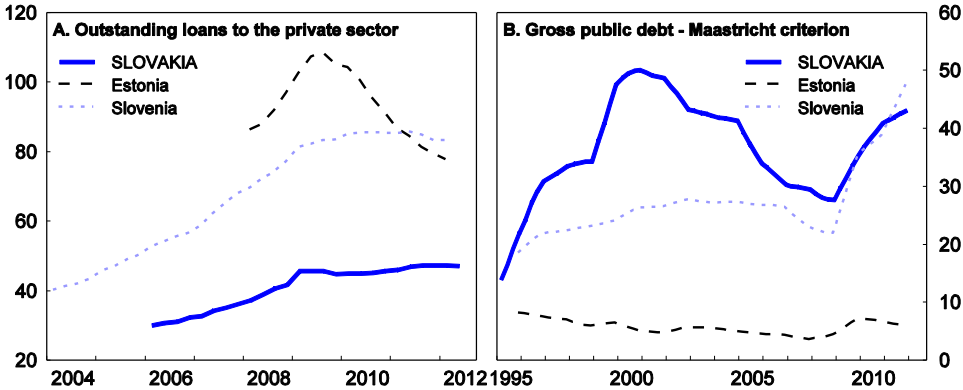
Notwithstanding the positive effects of introducing the euro, the interaction of the crisis and the strong real appreciation in the run-up to joining the euro area, generated challenges which are still important for recent economic developments: First, the exchange rate was probably locked in at a too high level. Second, the focus of fiscal policy on nominal targets to meet the Maastricht criteria meant that Slovakia possibly missed the opportunity to run a stricter fiscal course during the boom years. As a result, it inherited a pro-cyclical policy bias, which made fiscal expansion during the crisis particularly costly and painful to reverse. Third, the crisis radically changed the external environment of the highly export-dependent Slovak economy.

Nevertheless, the early decision on euro adoption may have ensured that Slovakia faced the financial crisis with lower vulnerabilities than other countries. Euro membership also meant

early participation in all collective crisis-related measures and hence much more financial and capital market stability (IMF, 2011).

Despite euro adoption Slovakia has avoided a credit boom and bust scenario (Figure 6A), the reason mainly being the outbreak of the crisis simultaneously with euro adoption and the relatively cautious lending policy of banks before that. Slovenia (euro adoption in 2007) and Estonia (euro adoption in 2010 and currency board since the early nineties) experienced a rapid credit expansion before the crisis (Brixiova *et al*; 2010). For Estonia, and to a lesser extent Slovenia, strong deleveraging needs imposed a burden on the export-led recovery. By contrast, Slovakia recorded a relatively moderate increase in the ratio of credit to GDP, from 30 per cent in 2006 to 39 per cent in summer 2008 and immediately after euro adoption the credit share hiked further to 46 per cent in the first quarter of 2009. It then stagnated during the financial crisis, avoiding a strong deleveraging episode. Overall, credit development in Slovakia was not characterised by the accumulation of financial vulnerabilities to the same extent as in other emerging economies in Central and Eastern Europe (Fidrmuc and Hainz, 2010).

Figure 6. Private and public debt, in % of GDP



Source: European Central Bank Data Warehouse; OECD Economic Outlook database.

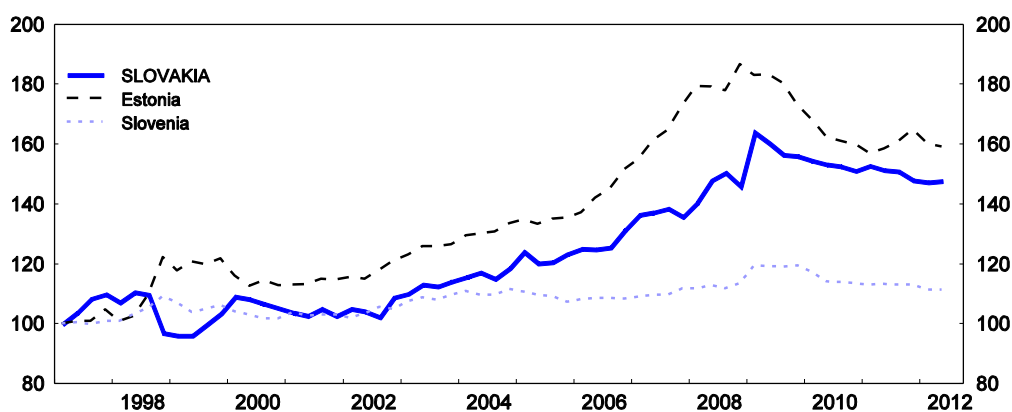
Slovakia achieved a substantial reduction in gross public debt during the preparations for the euro adoption (Figure 6B). Starting with a favourable public debt position of around 50 per cent of GDP in 2000, during the conversion process Slovakia reduced the debt level to only 28 per cent of GDP in 2008. However, the pressure on fiscal discipline was significantly reduced by euro adoption. Correspondingly, public expenditure revived as a response to the financial crisis and the debt to GDP ratio nearly reached its initial level, at 43 per cent. By contrast, fiscal developments in Slovenia were characterised by a smaller decline in debt prior to euro adoption but a much steeper increase in public debt as a consequence of the crisis. Estonia, which entered the euro area only in 2010, after the financial crisis, has kept the public finances stable and below 3% of GDP during the whole period.

1.4 Exchange rate overvaluation

The decade prior to the crisis were characterised by a rapid growth of GDP in Slovakia of around 6%, about three times the euro area average. Rapid convergence came hand in hand with the strongest nominal and real appreciation among OECD member countries, outpacing the safe havens of Switzerland and Japan as well as resource-rich globalisation winners like Canada and Australia. Inflation and unit labour cost growth above the euro area average contributed to nominal convergence and added to the real appreciation stemming from nominal appreciation. Currency revaluations accelerated this development shortly ahead of

the crisis. As a result, the Slovak currency appreciated by nearly 30 per cent in real terms between 2006 and 2009 (Figure 7). The financial crisis was also accompanied by an external (price) competitiveness shock for Slovakia because several neighbouring economies in Central Europe reacted to weaker external demand by strong competitive depreciations: the real effective exchange rate appreciated by a further 9 per cent in 2009, after the country had entered the euro area.

Figure 7. Real effective exchange rate based on unit labour costs
Indices, 1997Q1=100



Source: OECD Economic Outlook database.

While it is normal that a rapidly growing economy also experiences a real exchange rate appreciation, it may nevertheless be questioned whether the acceleration of appreciation immediately before the crisis would not have been reversed if the nominal exchange rate had not been fixed just at the outbreak of the crisis. Considering that regional peers had strongly depreciated their currencies by between 5% (Czech Republic), 10% (Hungary) and 20% (Poland), it is not far-fetched to conclude that Slovakia entered the euro area with an exchange rate which turned out to be overvalued in the face of the crisis. This is not in contradiction with the IMF (2012) assessment that Slovakia does not suffer from an external imbalance, because competitiveness has been restored via an endogenous adjustment, which has included wage restraint and productivity-increasing investment.

Since euro adoption, real exchange rate movements have been determined mainly by the inflation and unit labour cost differentials vis-à-vis Slovakia's main trading partners. Actually, inflation has shown a relatively large degree of fluctuation in this period. The adoption of the euro arrested the earlier appreciation of the nominal euro exchange rate and related declines in import prices. Thus, domestic inflationary pressures were fully translated into rising inflation in the second half of 2008. However, the financial crisis exerted a strong downward pressure on inflation. Thus, inflation declined to less than 1 per cent in 2009 and 2010, below the average Balassa-Samuelson contribution to inflation because of the nominal convergence of non-traded goods prices. It could therefore be concluded that Slovakia came close to a state of “effective” deflation, with negative consequences for domestic demand. Simultaneously, wage increases decelerated dramatically from around 8% before the crisis to less than 1% in 2011. Indeed, nominal price level convergence came to a halt from about mid 2008. Contrary to other countries, labour productivity increased strongly after the crisis – outperformed only by Estonia, helping to keep unit labour costs down and to reverse the excessive pre-crisis real appreciation to some extent.

Euro adoption changed the composition of drivers of growth dramatically. Disinflation, enforced by the large output gap and increased unemployment, contributed to wage

moderation and imposed a cap on job-rich domestic demand growth. Together with sizeable productivity increases, wage moderation allowed modest real exchange rate depreciation of about 2 per cent in 2010 and 2011, helping to prevent employment in manufacturing falling more strongly, but not generating new employment. However, the pace of exchange rate depreciation was considerably slower than that of the appreciation before the crisis, indicating less capacity for internal devaluation than present in Estonia (Figure 7).

It is interesting to note that the development of the real exchange rate was similar before the crisis in Estonia and Slovakia, although in Estonia it was only driven by differences in unit labour costs and not by changes in the nominal exchange rate, while it was completely different for Slovenia (Figure 7). This pattern also corresponds to a different development of unemployment, which fell strongly in Estonia, stayed high in Slovakia and increased in Slovenia. Domestic demand in turn showed healthy growth in Estonia, stagnated in Slovakia and appears to nose-dive in Slovenia (Figure 5).

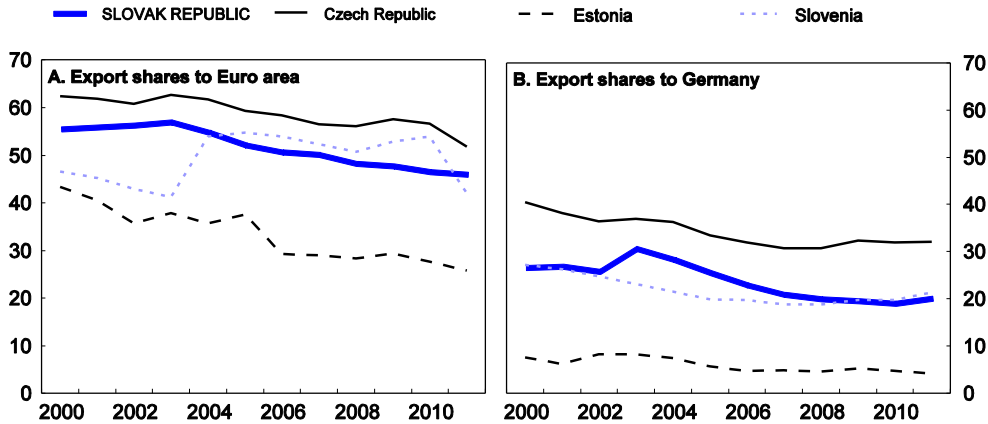
SPILLOVER EFFECTS FROM THE EURO AREA CRISIS

1.5 Trade and FDI linkages

Tight trade linkages with Germany and other euro area countries mean that growth shocks in those countries (often themselves being caused by external shocks, as in the case of Germany) are transmitted to Slovakia also via slower trade growth. The trade channel is further strengthened by strong financial links, including FDI. Slovakia is especially sensitive to developments in Germany and in the euro area, on which it has nearly the highest trade dependence (following Czech Republic, which is also an important trading partner of Slovakia) (IMF, 2012). Figure 8 shows that the weak economic performance of the euro area resulted in declining shares of this region in the exports of Slovakia and other new member states. These export market losses have been only partly compensated by exports to more rapidly growing destinations outside the euro area.

It is interesting to note that the share of the euro area in Slovak trade started to decline before EU accession in 2005. It confirms that trade between CEECs and the existing EU member states was already at its potential level before the EU accession (Bussière *et al.*, 2008). Moreover, the declining EU trade shares of Eastern European euro entrants cast doubt on the importance of the trade effects of a currency union, as intensively discussed in the literature (Frankel and Rose, 2002), but viewed rather sceptically before the Eastern enlargement of the euro area (Baldwin, 2006).

Figure 8. Export shares to Euro area and Germany, in %



Source: OECD, International Trade by Commodity Statistics (ITCS) database.

During the past decade, Slovakia has performed a successful restructuring strategy. Export industries have received special attention. Various measures were used to attract foreign direct investors, although this policy was efficient especially before the accession to the European Union. Most importantly, the automobile industry has become the most important exporting industry in Slovakia. The export share of the automobile industry doubled between 1997 and 2007 (to 20 per cent of total exports), but it was also subject to significant cyclical fluctuations. According to de Broeck *et al.* (2012), the reported improvements of exports were also strong in building fixtures and telecom equipment. The traditional export industries performed less well (iron and steel and footwear). With the exception of iron and steel, unit labour costs declined in all major export industries between 1998 and 2007. This is in line with the dominating importance of price competitiveness for Slovak exports (Fabrizio, Igan, Mody; 2007).

However, this export-led growth strategy has also had its vulnerabilities. The Slovak economy has become strongly dependent on foreign demand, especially from Germany and the euro area. Business cycles in the industries concerned are often more pronounced than in other industries, especially services. As an example during the 2008/9 downturn the drop in demand was especially strong for automobiles, iron and steel, and building materials. Furthermore, the export industries that have expanded are mainly capital intensive, meaning that growth of production translated only marginally into a reduction of unemployment. The focus on large companies increases the mismatch on the Slovak labour market, which is characterized by large regional imbalances. A significant part of unemployment is located in more remote rural regions with a low population density. Last but not least, the rapid success of the export-led growth strategy was also achieved by a concentration on mobile industries which, though they could move in quickly, could also leave easily, meaning that a relatively minor worsening of business conditions or cost competitiveness can result in significant capacity outflows.

1.6 Macroeconomic linkages

The industrial mix in Slovakia is different from that of the euro zone, both because of the energy-intensity of the basic goods industries inherited from the central planning period and the concentration of foreign direct investment in specific export industries (such as the automobile sector and consumer electronics). As a consequence, the degree of co-movement of business cycles in Slovakia and the euro area is declining (Krugman, 1993).

Despite the significant real exchange appreciation in the run-up to euro adoption, Slovakia was among the most competitive new member states (de Broeck *et al.*, 2012). The 2012 IMF Article IV examination concludes that Slovakia does not have an external competitiveness problem, although the repercussions of maintaining competitiveness with productivity increases in existing enterprises and wage restraint for domestic demand are not taken into account, thereby overestimating the underlying strength of export capacity.

Euro introduction has often been associated with a slight increase in prices, especially of day-to-day consumer products and services (Brachinger, 2008, Fluch and Stix, 2005). This increases the perceived inflation, although overall inflationary effects remain small. Similar change-over effects were expected in Slovakia (Hüfner and Koske, 2008); however, the deflationary effects of the financial crisis generated a negative impact, which lowered inflation in Slovakia up to 2011.

Inflation accelerated again at the end of 2011 in a response to increasing energy and food prices, tax changes and rises in administrative prices. Inflationary pressures are likely to gain

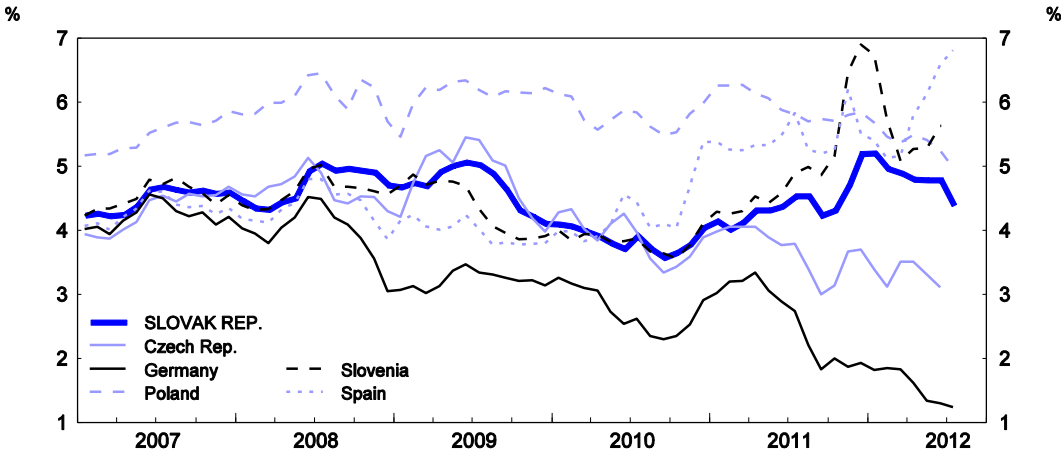
strength in the next recovery, which may not reduce the competitiveness of Slovak exports to the extent that wage determination has a strong plant-specific element and can thus be expected to respond to small competitiveness changes.

1.7 Financial linkages and foreign financial institutions

The financial sector is dominated by foreign-owned banks (based in Austria and Italy and to a lesser extent the Czech Republic and Belgium), which acquired stakes in the privatisation process and established their own networks (IMF, 2012). The deep integration of financial markets implies that shocks such as the sovereign bond crisis rapidly spill over to Slovakia. Banking conditions generally improved in 2011, reflecting the improving conditions of the Slovak economy. The direct exposure of Slovak banks to foreign assets is rather low, but they can be affected through the impact of sovereign risk crises on their parent banks in case of some euro area countries. Similarly, Slovak government bonds represent a large share of bank securities portfolios (IMF, 2011). This can be a source of financial risks if contagion effects will be transmitted to Slovakia. The main challenge is therefore, to avoid the slightest risk of default, which could trigger an immediate shutdown of access to financial markets.

Bond spreads increased during the crisis due to a general increase in risk aversion. Credit ratings have also been affected by countries' contributions to rescue funds (a major justification for the recent across-the-board S&P downgrade). Slovak bond spreads increased significantly from mid 2011 (by 328 basis points compared to Germany in December 2011, the seventh highest spread in the euro area) and Slovakia was downgraded by Standard & Poor's and Moody's at the beginning of 2012. Despite the downgrading, bond spreads remained constant and even decreased slightly in the spring of 2012 (Figure 9). Moreover, the increase in Slovak government bond rates remained below that experienced by Slovenia. Finally, despite new hikes of government bond rates in Spain in summer 2012, Slovak government bond rates have remained constant, which indicates a certain degree of market confidence.

Figure 9. 10 year-government bond rates



Source: OECD Economic Outlook database.

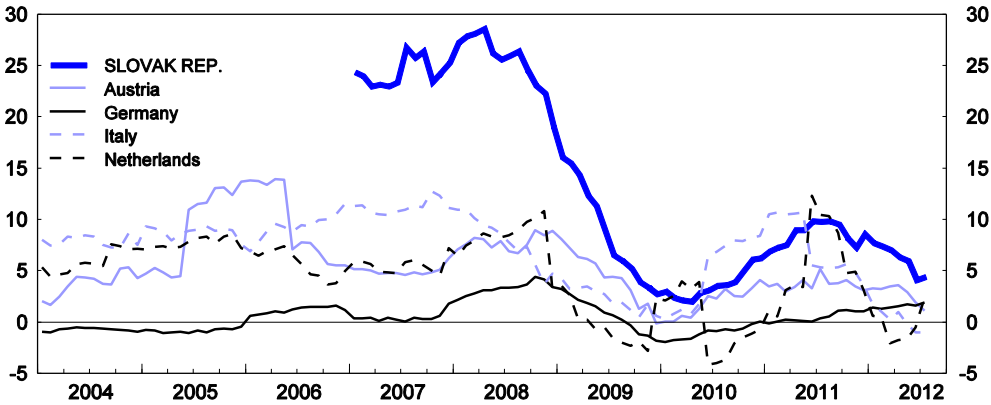
At the beginning of 2012, two rating agencies downgraded the long-term sovereign credit rating of the Slovak Republic, Standard & Poor's from A+ to A Moody's from A2 to A1. These actions were a part of a broad downgrading of nine European countries by both rating agencies (but not by Fitch). The downgrade for Slovakia was explained partially by uncertainties regarding the development in the euro area and its impact on Slovak economy. Behind these factors OECD analysis of ratings in emerging economies showed that the rating

for Slovakia corresponded relatively closely to the level implied by the standard fundamentals (macroeconomic developments and institutional and political risks) (OECD, 2010a). In particular, low inflation, low public debt and output growth were the main determinants of the advantageous rating of Slovakia. In turn, OECD (2010a) pointed to political risk and institutional effectiveness as the main areas of weakness. Actually, all factors stressed by this analysis have worsened recently. This confirms that Slovakia has to strengthen her institutional reform in order to maintain its ratings.

Lending conditions, notably in the case of Slovakia’s fully foreign-owned banking sector, increasingly depend on the situation of the banking sector in countries from which the parent banks originate (mainly Austria, but also Belgium, Germany, Italy, Netherlands).⁴ Figure 10 shows the importance of foreign owned banks in the banking system and its impact on economic development. The high degree of co-movement between Austrian, Italian and Slovak credit growth confirms that credit growth is driven by the situation in the parent banks. In particular, credit growth rates reached 30 per cent annually before the financial crisis, this being about four times higher than in Austria. However, credit growth rates dropped to about 5 per cent in both countries in 2010. The difference between Slovak and source-country credit developments increased only slightly in the past year, which confirms the role of source country factors.

Correlation analysis confirms these findings. Before the financial crisis, Slovak credit growth reported a medium degree of correlation (0.6) with the source countries (except for Italy with negative correlation). After the financial crisis, the correlation increased to 0.9 between Slovakia and Austria, while it remained largely unchanged for the other countries.

Figure 10. Loans to private non-monetary financial institutions, year-on-year percentage change



Source: European Central Bank Data Warehouse.

Moreover, this finding is confirmed if we estimate output elasticity of credits for individual Slovak banks. In particular we use Bankscope data for 21 banks between 1997 and 2011 (latest available data). The sensitivity analysis look at the top 10 banks (Slovenska sporitelna, Vseobecna Uverova Banka, Tatra Banka, Ceskoslovenska obchodna banka, UniCredit Bank Slovakia, Postova Banka, Prva Stavebna Sporitelna, Prima banka Slovensko, VOLKSBANK Slovensko, and OTP Banka Slovensko) in Slovakia. We estimate fixed effect model with cross-section SUR standard errors,

⁴ In 2009, around 86% of all banks assets were controlled by the Erste Group Bank (21% Austria), Intesa San Paolo (19% Italian), Raiffeisen Zentralbank (17% Austria), KBC Bank (11% Belgium), Unicredit (6% Italy), Dexia (5% Belgium and France), OTP (3% Hungary), Volksbank (3% Austria) and ING (1% Netherlands) (IMF, 2011Article IV).

$$\log(k)_t = \mu_i + \beta_1 \log(gdp_{it}^{precrisis}) + \beta_2 \log(gdp_{it}^{crisis}) + \beta_3 \log(gdp_{it}^{postcrisis}) + \varepsilon_t$$

This relationship can be also interpreted as long-run relationship, although we do not test for panel cointegration due to short time series. Table 2 shows that there was a strong interdependence between credits and output before the crisis, which has become insignificant since the financial crisis.

Table 2. Disconnection of credit development from output in Slovakia
(Estimated income elasticities for subperiods)

	All banks	Top 10 banks
Pre-crisis (1997-2007)	3.119 (3.898)	2.944 (3.017)
Crisis (2008-2009)	1.046 (1.079)	1.598 (1.249)
Post-crisis (2010-2011)	1.587 (0.824)	0.868 (0.415)
No of banks	21	10
No of obs	174	103
Adjusted R ²	0.042	0.106

Note: *, **, and *** stands for significance at the 10%, 5%, and 1% level, respectively. t-statistics in parentheses.

CONCLUSIONS

Domestic sources of growth are not well developed in Slovakia. Spending for innovation purposes is low and the interaction between domestic knowledge producers and the economy is weak. Regional mobility is low and regional differences in labour market performance are large. Social housing is not geared towards regions with a growing employment potential. Capital market financing of business start-ups is underdeveloped. Financial sector is dominated by the foreign banks. The lending of the financial sector is restricted to the local deposit base, which may become a constraint once a new growth cycle sets in. Consumption and mortgage financing are overrepresented. The green growth potential is far from fully utilised (OECD, 2010b).

The jobless recovery in Slovakia fits well with considerations about the recovery pattern after a financial crisis (Calvo *et al.*, 2012). The growing risk aversion of lenders increases the ratio of the collateral value to the loan, which favours capital intensive investment projects in existing enterprises. Maintaining the employment level during a financial crisis would therefore require a larger wage adjustment than what would follow from the cyclical response of wages to increasing unemployment. The consequence of reduced lending by the financial sector is a combination of wage and job restraint. This underlines the importance of a sound financial sector for the recovery from a financial crisis.

Before the financial crisis, credit growth in Slovakia was lower than in other CEECs. Despite of this, it slowed further in Slovakia at the end of 2011 as the sovereign debt crisis escalated

and credit standards were tightened, in particular for consumer credit and real estate mortgages. A growing segmentation of financial markets within the EMU caused that lending has been following closely the development of deposits since the financial crisis. Thus, the financial crisis reduced possible gains from financial integration, which were one of the motives for the euro membership.

References

1. Anioła, P., Gołaś, Z. (2012), Differences in the Level and Structure of Household Indebtedness in the EU Countries. *Contemporary Economics*, Vol. 6 (1), 46-59
2. Artis, M. J., Fidrmuc, J., Scharler, J., (2008), The transmission of business cycles. *Economics of Transition* 16(3), 559-582.
3. Basso, H. S., O. Calvo-Gonzales, Jurgilas, M. (2011), Financial dollarization and the role of foreign-owned banks and interest rates. *Journal of Banking and Finance* 35(4), 794-806.
4. Backé, P., Wójcik, C., 2008. Credit booms, monetary integration and the new neoclassical synthesis, *Journal of Banking and Finance* 32(3), pp. 458-470.
5. Baldwin, R. 2006. 'The euro's trade effects', Working Paper No. 594, ECB, Frankfurt.
6. Barisitz, S. 2011. Nonperforming Loans in CESEE – What Do They Comprise? Focus on European Economic Integration No. 4, Oesterreichische Nationalbank, 46-68, http://www.oenb.at/de/img/feei_2011_q4_studies_1_tcm14-241680.pdf.
7. Beckmann, E., Fidrmuc, J., Stix, H., (2012), Foreign Currency Loans and Loan Arrears of Households in Central and Eastern Europe. Working Paper No. 181, Oesterreichische Nationalbank, Vienna.
8. Berka, M., Devereux, M. B., Engel Ch. (2012), "Real Exchange Rate Adjustment in and out of the Eurozone", *American Economic Review: Papers & Proceedings* 2012, 102(3): 179–185
9. Brachinger, Hans Wolfgang, 2008. "A new index of perceived inflation: Assumptions, method, and application to Germany," *Journal of Economic Psychology*, Elsevier, vol. 29(4), pages 433-457, August.
10. Brixiova, Z., M. Morgan and A. Wörgötter (2009), "Estonia and Euro Adoption: Small Country Challenges of Joining EMU", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 728, OECD Publishing. doi: 10.1787/220860037027
11. Brixiova, Z. and B. Egert (2012), Labour Market Reforms and Outcomes in Estonia, *Comparative Economic Studies*, 54, 103–120
12. Brixiova, Z., L. Vartia and A. Wörgötter, Andreas (2010). "Capital flows and the boom-bust cycle: The case of Estonia," *Economic Systems*, Elsevier, vol. 34(1), pages 55-72, March.
13. Bussière, M., Fidrmuc, J. Schnatz, B. 2008. EU Enlargement and Trade Integration: Lessons from a Gravity Model. *Review of Development Economics* 12(3), 562-576.
14. Calvo, G., A., F. Coricelli, and P. Ottonello (2012), The Labour Market Consequences of Financial Crises with or without Inflation: Jobless and Wageless recoveries, NBER Working Paper 18480.
15. Égert, B., 2011. Catching-up and inflation in Europe: Balassa-Samuelson, Engel's Law and other culprits. *Economic Systems* 35(2), 208-229.
16. de Broeck, M., Mehrez, G., Guscina, A., 2012. Assessing Competitiveness Using Industry Unit Labor Costs: an Application to Slovakia, Working Papers 12/107,

International Monetary Fund, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp12107.pdf>.

17. Fabrizio, St., Igan D. and Mody A. (2007), The Dynamics of Product Quality and International Competitiveness, Working Paper 07/97, International Monetary Fund, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2007/wp0797.pdf>
18. Fidrmuc, J., Hainz, C., 2010. Default rates in the loan market for SMEs: Evidence from Slovakia. *Economic Systems* 34 (2), 133-147.
19. Fidrmuc, J., Senaj, M., 2012. Human Capital, Consumption and Housing Wealth in Transition, Working Paper No. 2, National Bank of Slovakia, Bratislava, http://www.nbs.sk/_img/Documents/PUBLIK/WP_2-2012.pdf
20. Fluch, M. and Stix, H. (2005): Perceived Inflation in Austria – Extent, Explanations, Effects. In: *Monetary Policy & the Economy*, Q3/05, pp. 22–47. Vienna: Oesterreichische Nationalbank. http://www.oenb.at/en/img/mop_2005_q3_analysis2_tcm16-34757.pdf.
21. Frankel, J., and Rose, A. 2002. An estimate of the effect of common currencies on trade and income. *Quarterly Journal of Economics*, 117, 437-466.
22. Fuentes, A. (2007), “Improving Employment Prospects in the Slovak Republic: Building on Past Reforms”, OECD Economics Department Working Papers, No. 579, OECD Publishing. <http://dx.doi.org/10.1787/081484472812>
23. Hüfner, F. (2009), "Adjusting Housing Policies in Slovakia in Light of Euro Adoption", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 682, OECD Publishing. doi: 10.1787/226173687724
24. Hüfner, F. (2011), "Increasing Public Sector Efficiency in Slovakia", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 839, OECD Publishing. doi: 10.1787/5kgj310m0q0r-en
25. Hüfner, F. and Koske, I., 2008, The Euro Changeover in the Slovak Republic: Implications for Inflation and Interest Rates, OECD Economics Department Working Papers, No. 632, OECD Publishing. doi: 10.1787/240631807010
26. IMF (2011), Slovak Republic: 2011. Article IV Consultation—Staff Report; Informational Annex; and Public Information Notice on the Executive Board Discussion, Country Report No. 11/122, IMF Washington, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2011/cr11122.pdf>
27. IMF (2012), Slovak Republic: 2012 Article IV Consultation—Staff Report; <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2012/cr12178.pdf>
28. Koske, I. (2009), "Achieving Fiscal Flexibility and Safeguarding Sustainability: The Case of Slovakia", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 681, OECD Publishing. doi: 10.1787/226231818862
29. Krugman, P., 1993. Lessons of Massachusetts for EMU, In: Torres, F., Giavazzi, F. (Eds): *Adjustment and Growth in the European Monetary Union*, Cambridge: Cambridge University Press.
30. Levy Yeyati, E. (2006), Financial dollarization: Evaluating the consequences. *Economic Policy* 21(45), 61–118.
31. Luca, A. and Petrova, I., 2008, What Drives Credit Dollarization in Transition Economies? *Journal of Banking and Finance*, 32, 858-869.
32. Morvay, K., Okáli, I. Gabrielová, H., Hvozdková, V., Šikulová, I., Frank, K. Jeck, T., 2012. Economic Development of Slovakia in 2011 and Outlook Up to 2013, *Ekonomický časopis/Journal of Economics* forthcoming.
33. OECD (2007), *Economic Surveys: Slovak Republic*, Paris
34. OECD (2009), *Economic Surveys: Slovak Republic*, Paris

35. OECD (2010a), Annex 2.A1, Estimated models for EMBI spreads and credit ratings, OECD Economic Surveys, Turkey, OECD Paris, 96-99.
36. OECD (2010b), Economic Surveys: Slovak Republic, Paris
37. OECD (2012a), Economic Outlook No. 91, Paris
38. OECD (2012b), Employment Outlook, Paris
39. OECD (2012c), Economic Surveys: Slovak Republic, Paris.
40. Oomes, N., 2005, "Maintaining Competitiveness Under Equilibrium Real Appreciation: The Case of Slovakia," IMF Working Papers 05/65, International Monetary Fund.
41. Sramkova L., (2010) "Output Gap and NAIRU Estimates within State-Space Framework: An Application to Slovakia", Working paper, Ministry of Finance.
42. Staehr, K., 2010. The global financial crisis and public finances in the new EU countries in Central and Eastern Europe: Developments and challenges, 2010. Public Finance and Management, Vol. 10, No. 4.
43. UniCredit, 2012. Banking in CEE: The new normal. CEE Banking Outlook, January 2012,
http://www.bankaustria.at/informationpdfs/CEE_BankingOutlook_10012012_13h.pdf
44. Walch, N., Wörz, J. 2012, "The Impact of Country Risk Ratings and of the Status of EU Integration on FDI Inflows in CESEE Countries", Focus on European Economic Integration Q3/12p.8-26.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTÉM



Financial markets in the post-crisis period and their regulation

15th International Scientific Conference
FINANCE AND RISK

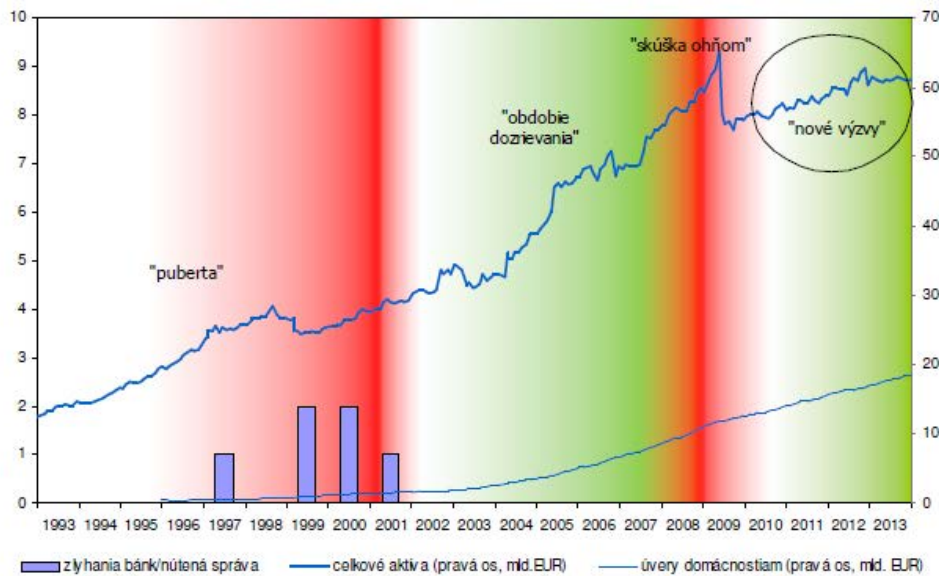
Ing. Marek Ličák, PhD.

Obsah



- Finančná stabilita na Slovensku
- Trendy v bankovom sektore na Slovensku
- Nové výzvy v oblasti regulácie bankového sektora

Finančná stabilita na Slovensku



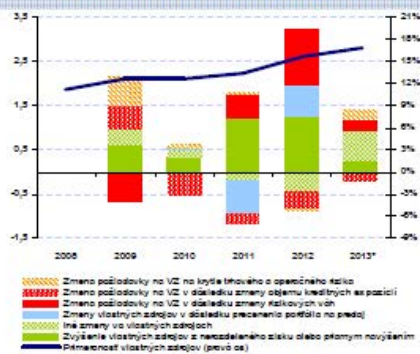
3

Stabilná pozícia bankového sektora



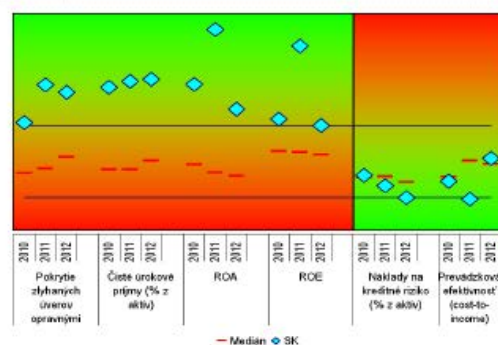
- Zdrojom významných negatívnych šokov od roku 2008 nebol domáci bankový sektor; prevažovali negatívne vplyvy z externého prostredia
- Bankový sektor na Slovensku dosahuje v mnohých oblastiach dobré výsledky a je považovaný v kontexte EÚ za jeden z najstabilnejších
 - Silný rast úverov domácnostiam
 - Silná pozícia v oblasti likvidity a kapitálovej primeranosti
 - Konzervatívne správanie bánk

Primeranosť vlastných zdrojov



Zdroj: NBS.

Porovnanie ziskovosti v SK a EU bankovom sektore



Zdroj: NBS, ECB.

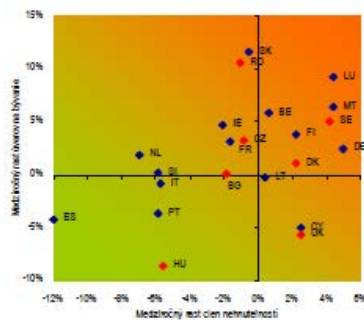
4

Najvyššie tempo rastu úverov domácnostiam v rámci EÚ



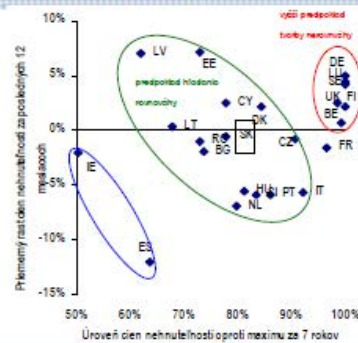
- Hlavné faktory rastu úverov na bývanie: sadzby, ceny nehnuteľností, demografia, nízka zadlženosť
- Rast úverov na bývanie nebol spojený s plošným rastom cien nehnuteľností
 - Trh nehnuteľností v súčasnosti nie je zdrojom nerovnováhy
 - Pokračovalo predčasné splácanie úverov na bývanie úverom z inej banky pri ktorom si klienti navyšovali objem úveru

Rast úverov a rast cien nehnuteľností



Zdroj: NBS, ECB, Eurostat.

Úroveň a dynamika cien nehnuteľností



Zdroj: NBS, ECB, Eurostat.

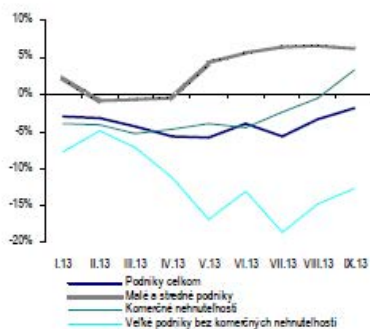
5

Pokles úverovania podnikom



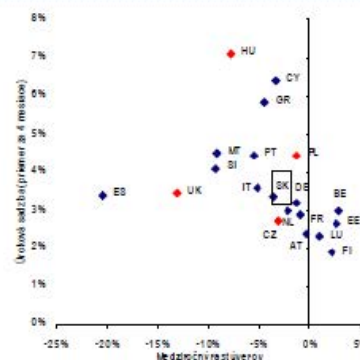
- Od začiatku krízy sa prejavuje štrukturálna zmena vo financovaní podnikov – rastie podiel financovania z iných zdrojov ako z bánk (najmä materské spoločnosti zo zahraničia)
- Pokles úverovania podnikom nie je plošný, rast v určitých segmentoch
- Pokles objemu úverov podnikom je v súlade s vývojom v Európe

Rast úverov podnikom



Zdroj: NBS.

Zmena úverov podnikom a úrokové miery



Zdroj: NBS.

6

Porovnanie bankových sektorov v EÚ a na Slovensku



Indikátor	SR	EU			Indikátor	SR	Dolný kvartil	Median	Horný kvartil		
		Dolný kvartil	Median	Horný kvartil							
Ziskovosť	RCA	1,0	0,1	0,3	0,8	Aktíva	Úvery podnikom (y-to-y)	-1,0	-6,7	-0,9	2,0
	RCE	8,9	1,2	5,7	8,8		Úvery domácn. (y-to-y)	9,2	-2,3	0,1	3,7
	Prevádzková efektívnosť	58,5	49,8	57,1	65,7		Podiel SK vládných dlhopisov	20,4	1,7	3,7	7,6
	Čistá úroková marža	3,1	1,1	1,7	2,3		Liquídita	Podiel financovania z mezobankovníctva	5,2	11,4	18,1
Kreditné riziko	Podiel zlyhaných úverov	3,8	3,7	5,3	10,0	Podiel úverov k vkladom		90,3	99,6	119,0	128,4
	Pokrytie zlyhaných úverov	81,0	40,3	53,2	58,8						

◆ Slovensko ■ Median EU □ Horný a dolný kvartil EU

Zdroj: ECB.

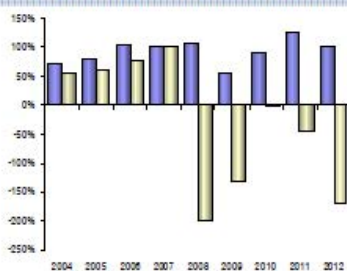
7

Štrukturálne zmeny v obchodnej stratégii a ziskovosti v skupine vybraných bánk



- Od roku 2008 s výraznejším nárastom konkurencie je možné pozorovať značné rozdiely vo vývoji ziskovosti v jednotlivých bankách pôsobiacich na Slovensku
- Pretrvávajúce rozdiely v ziskovosti medzi skupinou vybraných stredných a malých bánk a ostatnými bankami
- Rozdiel je najmä dôsledkom odlišného vývoja čistých úrokových príjmov a opravných položiek

Porovnanie vývoja ziskovosti vo vybraných skupinách bánk



Rok 2007=100%

■ Zvyšok bánk ■ Stredne veľké banky

Zdroj: NBS.

8

Prepojenie bánk a finančných sprostredkovateľov



- V poslednom období stúpila závislosť vybraných bánk od sprostredkovateľov pri poskytovaní úverov na bývanie
- Prepojenie bánk a finančných sprostredkovateľov prináša viaceré pozitívne trendy pre klientov
- Ale môže byť aj zdrojom rizík...
 - Vysoká závislosť bánk – možný vplyv sprostredkovateľov na rizikové parametre úverov
 - Finanční sprostredkovatelia sú platení bankami a nie klientmi – klient môže dostať ponuku tej banky, ktorá platí najvyššie provízie sprostredkovateľovi, pričom to nemusí byť najvýhodnejšia ponuka

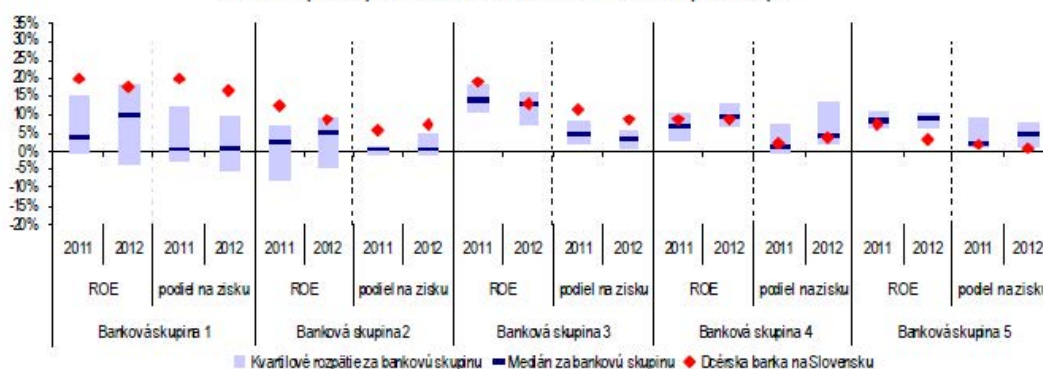
9

Možný prenos negatívnych trendov zo zahraničia



- Bankový sektor je primárne vlastnený zahraničným kapitálom
- Pozícia slovenských bánk je v mnohých prípadoch lepšia ako pozícia ich materských spoločností
- Možné negatívne dopady – transformácia dcérskych spoločností na pobočky, deleveraging, odliv kapitálu a likvidity
- Pravdepodobnosť prenosu negatívnych trendov závisí od atraktivity domácich bánk v rámci ich bankových skupín

Pozícia vybraných SK bánk v rámci ich bankových skupín





- **Banková únia** – jednotný mechanizmus dohľadu
 - Prenos zodpovednosti za „mikro“ dohľad na ECB (vybrané banky)
 - Home-host issue
 - NBS zostanú makroprudenciálne právomoci
- **CRD IV/CRR** (implementácia Basel III v EU) – bez výrazných dopadov na bankový sektor SR
- **Liikanenova správa** (Report of the European Commission’s High-level Expert Group on Bank Structural Reform) – doplniť chýbajúcu reguláciu v bankovom sektore EU
 - Odčlenenie vybraných oblastí obchodovania od tradičného bankovníctva
 - Využívanie *bail-in* inštrumentov
 - Sprísnenie kapitálových požiadaviek na úvery na nehnuteľnosti



- Kríza poukázala na potrebu komplexného pohľadu na správanie celého finančného sektora, jeho interakcií s vonkajším svetom ako aj v rámci systému
- Prispievať k udržiavaniu stability finančného systému ako celku





Nástroje definované v CDR IV / CRR		Možnosť využitia nástrojov, ktoré nie sú definované v rámci CRD IV / CRR
Kapitálové vankúše	Nástroje v rámci dohľadu nad individuálnymi inštitúciami	
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Proticyklický kapitál. vankúš ▪ Vankúš na pokrytie systémových rizík ▪ Vankúš pre systémovo významné inštitúcie ▪ Vankúš na zachovanie kapitálu 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Úroveň vlastných zdrojov ▪ Výška rizikových váh ▪ Majetková angažovanosť ▪ Expozície v rámci finančného sektora ▪ Zverejňovanie údajov ▪ Leverage 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Limit na pomer výšky úveru k hodnote zabezpečenia (LTV) ▪ Limit na zaťaženie príjmu splátkami ▪ Limit na zaťaženosť aktív ▪ Ovplynňovanie trhových praktík ▪ Požiadavky na stresové testovanie ▪ Tvorba opravných položiek v súlade s očakávanými stratami ▪ Požiadavky na zrážky pri repo obchodoch



Ďakujem za pozornosť

Ing. Marek Ličák, PhD.
 riaditeľ
 Odbor politiky obozretnosti na makroúrovni
 Národná banka Slovenska
 marek.licak@nbs.sk

OPTIMAL FISCAL POLICY UNDER DEBT CONSTRAINT

Mikulas Luptacik

Institute for Economic Policy
University of Economics Bratislava
WU Wien
IWI Wien

*International Conference. :“Finance and Risk”
Bratislava, November 25, 2013*

Based on joint work with Katarina Barlikova (diploma thesis) and Pavol Brunovsky,
Comenius University Bratislava

Content

1. Introduction
2. A Simple Growth Model with Debt Restriction
3. Qualitative Analysis
4. Numerical Illustration and Comparative Static Analysis
5. Conclusion and Further Research

1. Introduction

- Motivation: current discussion on the public debt and its sustainability. How to find “optimal” fiscal policy or the “optimal” structure of the government spending?
- Robert Barro: “Government Spending in a Simple Model of Endogenous Growth”, *Journal of Political Economy*, 1990
- Devarjan, S et al., 1996 : “The composition of public expenditure and economic growth” in *Journal of Monetary Economics*, Vol.37, 1996, --- Analysis for developing countries
- Ghosh, S –Roy.U., 2004: ”Fiscal Policy, Long-Run Growth and Welfare in a Stock-Flow Model of Public Goods” In *Canadian Journal of Economics*, Vol.37, 2004
--- Two types of public expenditures in the production function
- How to distinguish between “productive and “unproductive” public expenditure? Cullison, W.E. 1993: “Public Investment and Economic Growth” In: *Federal Reserve Bank of Richmond Economic Quarterly*, Vol 79,
--- Applying Granger causality education expenditure and labour training expenditure generate positive effect for economic growth
- Debt and economic growth: negative relationship between the level of the public debt and economic growth:
- Adam, C.S.-Bevan, D.L. (2005)
- Aizenman et al. (2007)
- Reinhart, C.M. – Rogoff, K.S. (2010)
- Kumar, M. - Woo, J. (2010)
- Baum, A. - Checherita-Westphal, C. – Rother, P. (2012)

2. A Simple Growth Model with Debt Restriction

- Denoting by Y the output of a closed economy (GDP) and by C private consumption, the private saving by S , the government spending by G , the investment by I and the government revenue by T , we have :

$$C + I + G = Y = C + S + T$$

$$I = S + (T - G)$$

- The government spending G is divided into two parts:

$$G = G_p + G_n$$

- G_p - productive (education expenditure, R&D, labour training)
- G_n - unproductive (national defence, the space program, administration...) see Cullison (1993)

- The private consumption is the function of the disposable income

$$C = c(1 - \tau)Y$$

where τ is the given tax rate

- The output of the economy depends on the level of physical capital and the level of productive government expenditure:

$$Y(K, G_p) = F_1(G_p).F_2(K)$$

- The production function fulfils the standard assumptions:

$$Y_K > 0, \quad Y_{KK} < 0, \quad K > 0;$$

$$Y_{G_P} > 0, \quad Y_{G_P G_P} < 0, \quad G_P > 0;$$

$$Y_{KG_P} = Y_{G_P K} > 0.$$

and the Inada conditions:

$$\lim_{K \rightarrow 0} Y_K = \infty, \quad \lim_{K \rightarrow \infty} Y_K = 0;$$

$$\lim_{G_P \rightarrow 0} Y_{G_P} = \infty, \quad \lim_{G_P \rightarrow \infty} Y_{G_P} = 0.$$

- Accumulation of the physical capital is described by the following differential equation:

$$\dot{K} = Y[1 - c(1 - \tau)] - G_P - G_N - \delta K \quad (1)$$

where δ is the capital depreciation rate

- For the given real interest rate r , the accumulation of the public debt can be described by the differential equation:

$$\dot{B} = rB + G_P + G_N - \tau Y \quad (2)$$

- The ratio of public debt to GDP is now restricted to given rate (60%):

$$0,6Y - B \geq 0 \quad (3)$$

- The welfare function over the long run is defined as:

$$\int_0^{\infty} e^{-\rho t} U(C, G_N) dt$$

where ρ is the given discount rate

- with the following properties of a concave function:

$$\begin{aligned} U_C &> 0, & U_{CC} &< 0, & C &> 0; \\ U_{G_N} &> 0, & U_{G_N G_N} &< 0, & G_N &> 0; \\ U_{CG_N} &\geq 0, & U_{G_N C} &\geq 0. \end{aligned}$$

We are faced with the following dynamic optimization problem:

$$\max_{\{G_N, G_P\}} \int_0^{\infty} e^{-\rho t} U(C(t), G_N(t)) dt, \quad \rho > 0$$

such that

$$\dot{K}(t) = Y(t)[1 - c(1 - \tau)] - G_P(t) - G_N(t) - \delta K(t), \quad t \in (0, \infty)$$

$$\dot{B}(t) = rB(t) - \tau Y(t) + G_P(t) + G_N(t), \quad t \in (0, \infty)$$

$$0,6Y(t) - B(t) \geq 0, \quad t \in (0, \infty)$$

$$K(0) = K_0 > 0$$

$$B(0) = B_0 > 0$$

$$\left. \begin{array}{l} K(t) > 0 \\ G_P(t) > 0 \\ G_N(t) > 0 \end{array} \right\} t \in (0, \infty)$$

3. Qualitative Analysis

- Using Pontrjagin maximum principle we derive the necessary optimality conditions by setting the first derivatives of the Lagrange function to zero.

$$\begin{aligned} L = & U(C, G_N) + \psi_K \{Y[1 - c(1 - \tau)] - G_P - G_N - \delta K\} + \\ & + \psi_B [rB - \tau Y + G_P + G_N] + \mu [0,6Y - B] \end{aligned} \quad (4)$$

where ψ_K and ψ_B are the costate variables (or shadow prices for capital and public debt) and μ is the Lagrange multiplier for the mixed constraint

$$L_{G_N} = U_{G_N} - \psi_K + \psi_B = 0 \quad (5)$$

$$L_{G_P} = c(1 - \tau)U_C Y_{G_P} + \psi_K \{[1 - c(1 - \tau)]Y_{G_P} - 1\} + \psi_B (1 - \tau Y_{G_P}) + 0,6\mu Y_{G_P} = 0 \quad (6)$$

$$\mu \geq 0, \quad \mu(0,6Y - B) = 0; \quad (7)$$

- From the condition (5) follows the first proposition:
- **Proposition 1:** $\psi_K > \psi_B$, the increase of capital has higher impact for the welfare than the increase of the public debt.

Using the optimality conditions (5) and (6) we obtain:

$$U_{G_N} = Y_{G_P} (c(1 - \tau)U_C + \psi_K (1 - c(1 - \tau)) + 0,6\mu) - \tau\psi_B Y_{G_P} \quad (8)$$

In the optimal solution the marginal utility of unproductive public expenditures is equal to the marginal product of the productive expenditure.

The first term at the right side of (8) describes the positive effect of increasing productive expenditure on the output and subsequently on the private consumption.

The second term describes the dynamic effect of change of investment (the impact is stronger at the upper bound of the ratio B/Y) and third one the effect on the public debt.

Rewriting (8) yields:

$$\frac{U_{G_N}}{Y_{G_P}} = c(1 - \tau)U_C + \psi_K (1 - c(1 - \tau)) - \psi_B \tau + 0,6\mu \quad (9)$$

Let us consider now two countries: country A with public debt/GDP below the upper bound and country B with the active debt constraint ($\mu > 0$). Because of the concavity of the welfare function U and production function we have

$$U_{G_N} (A) < U_{G_N} (B) \Rightarrow G_N (B) < G_N (A)$$

$$Y_{G_P} (A) < Y_{G_P} (B) \Rightarrow G_P (A) < G_P (B)$$

Proposition 2: In the situation of active public debt constraint, it is optimal to increase the ratio of the productive to the unproductive public expenditure.

For further analysis we consider two models:

- Model I: under the assumption that the welfare function is separated in C and G_N – in other words the private consumption and unproductive public expenditure are complete substitutes.

- It does not exist equilibrium solution - below the debt constraint - with positive public expenditure

- Model II: the welfare function is not separated: $U(C, G_N) = C^\gamma G_N^{1-\gamma}$

- the complexity of this model does not allow to derive analytical solution

4. Numerical Illustration and Comparative Static Analysis

- We solved numerically the Model II using the following parameters:

Parameter	ρ	α	β	γ	δ	c	τ	r
Hodnota	0,007	0,5	0,4	0,5	0,03	0,8	0,2	0,01

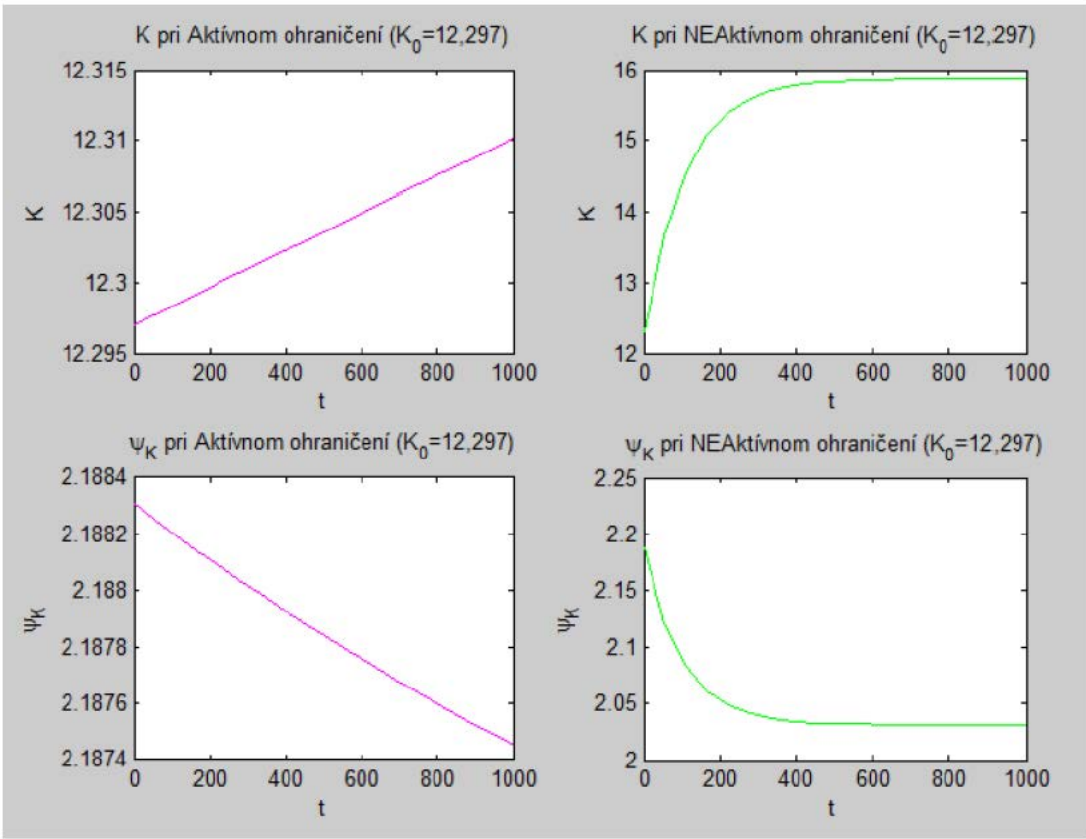
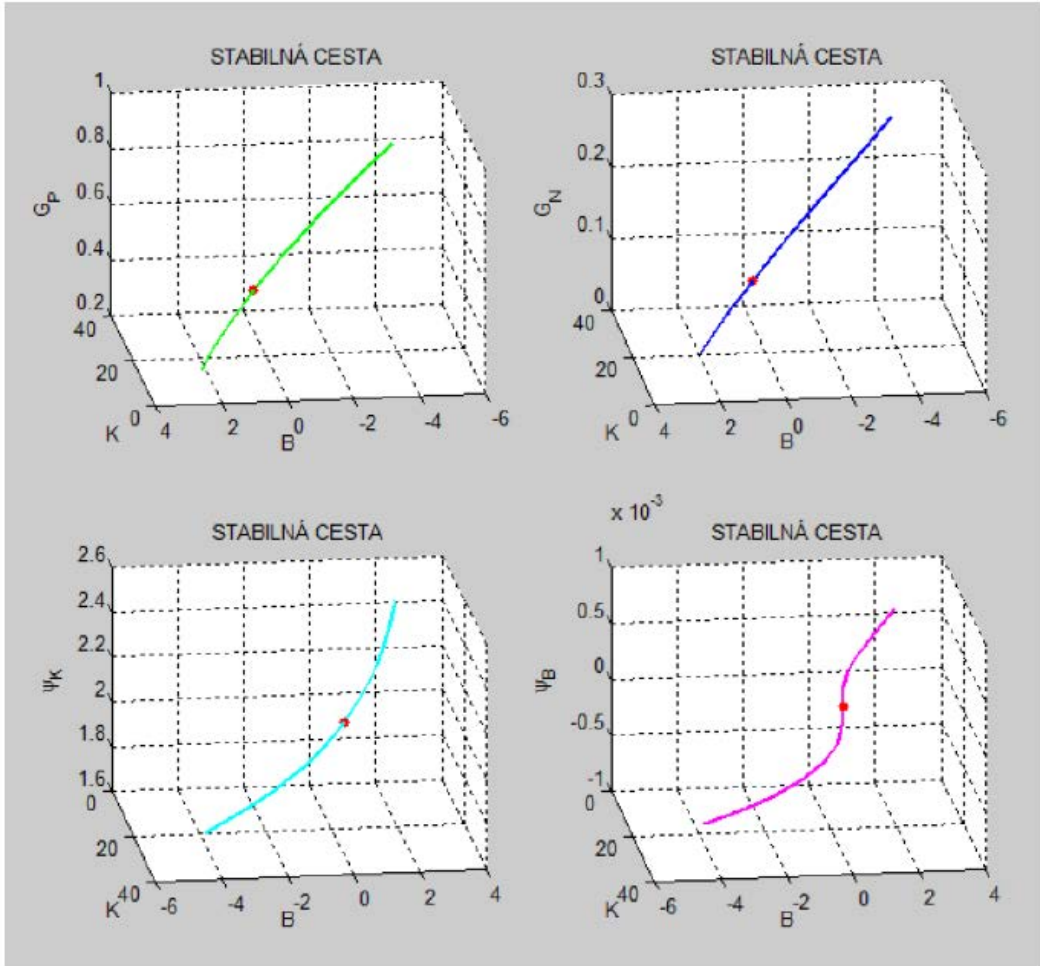
The equivalent solution is then given by

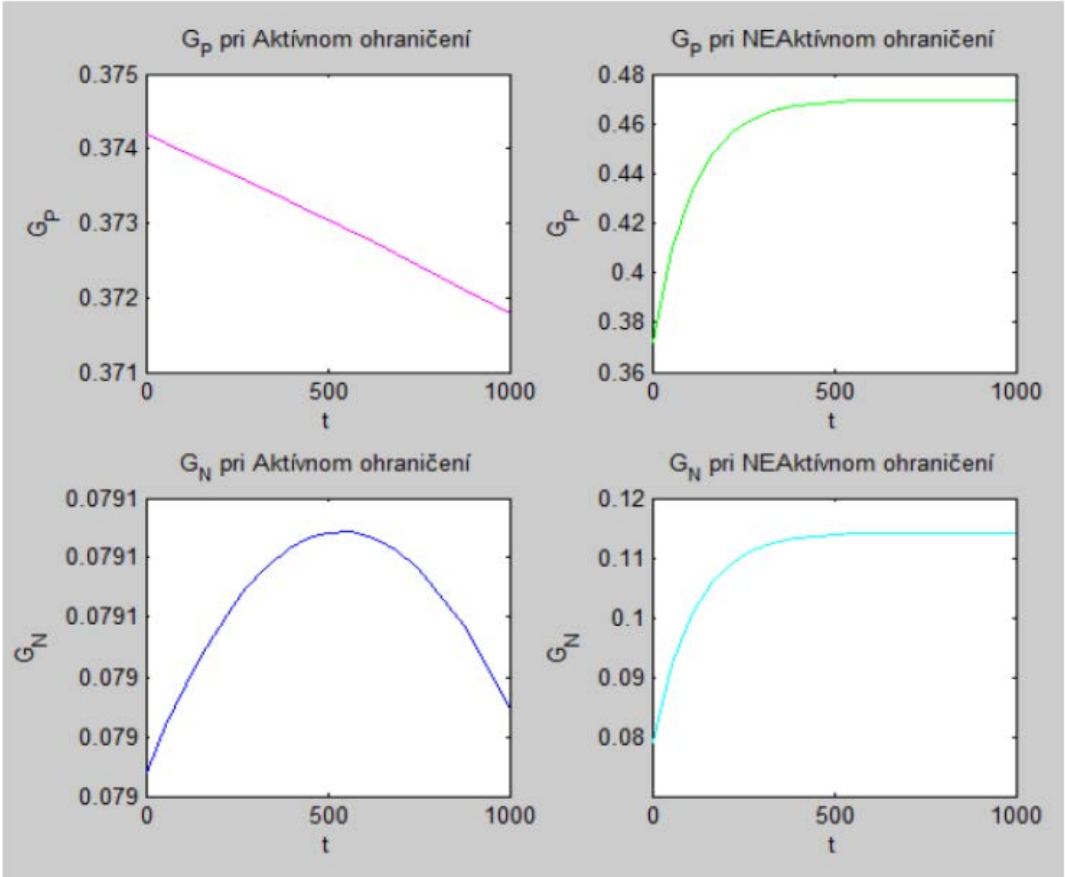
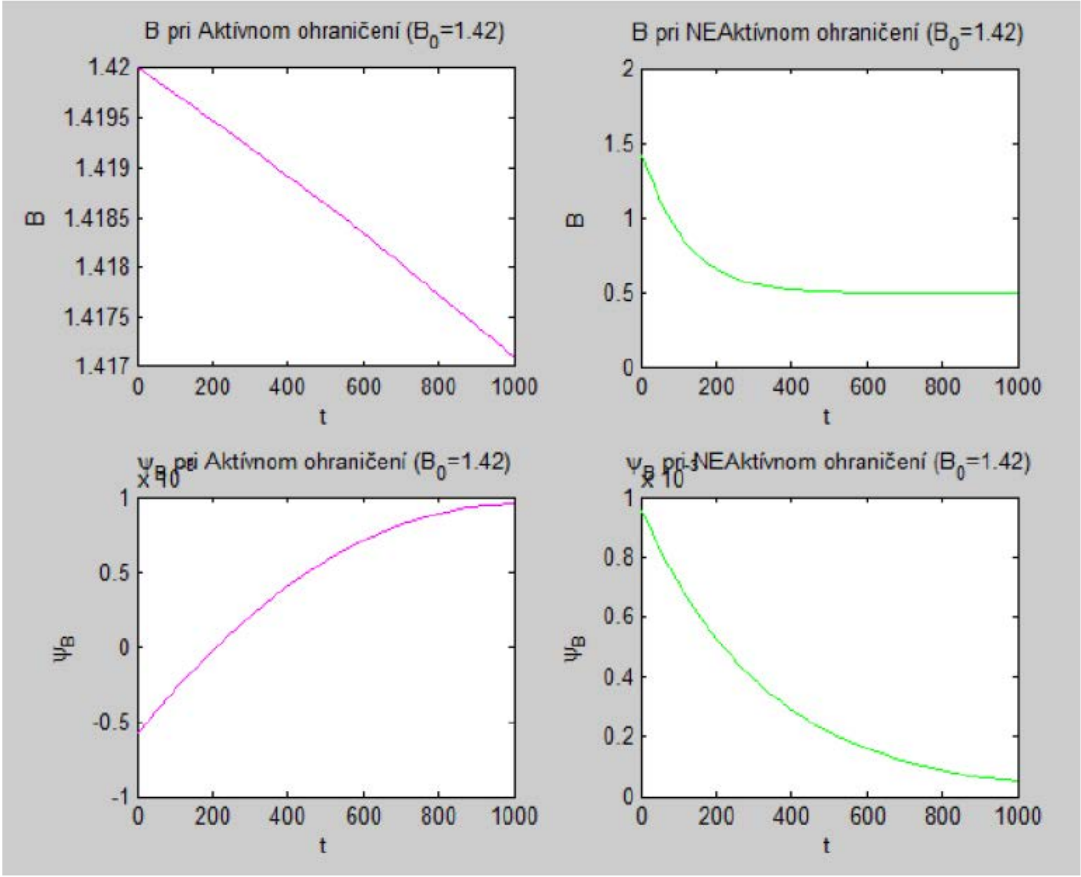
$$(K \quad B \quad \psi_K \quad \psi_B) = (15,8645 \quad 0,49356 \quad 2,0306 \quad 0)$$

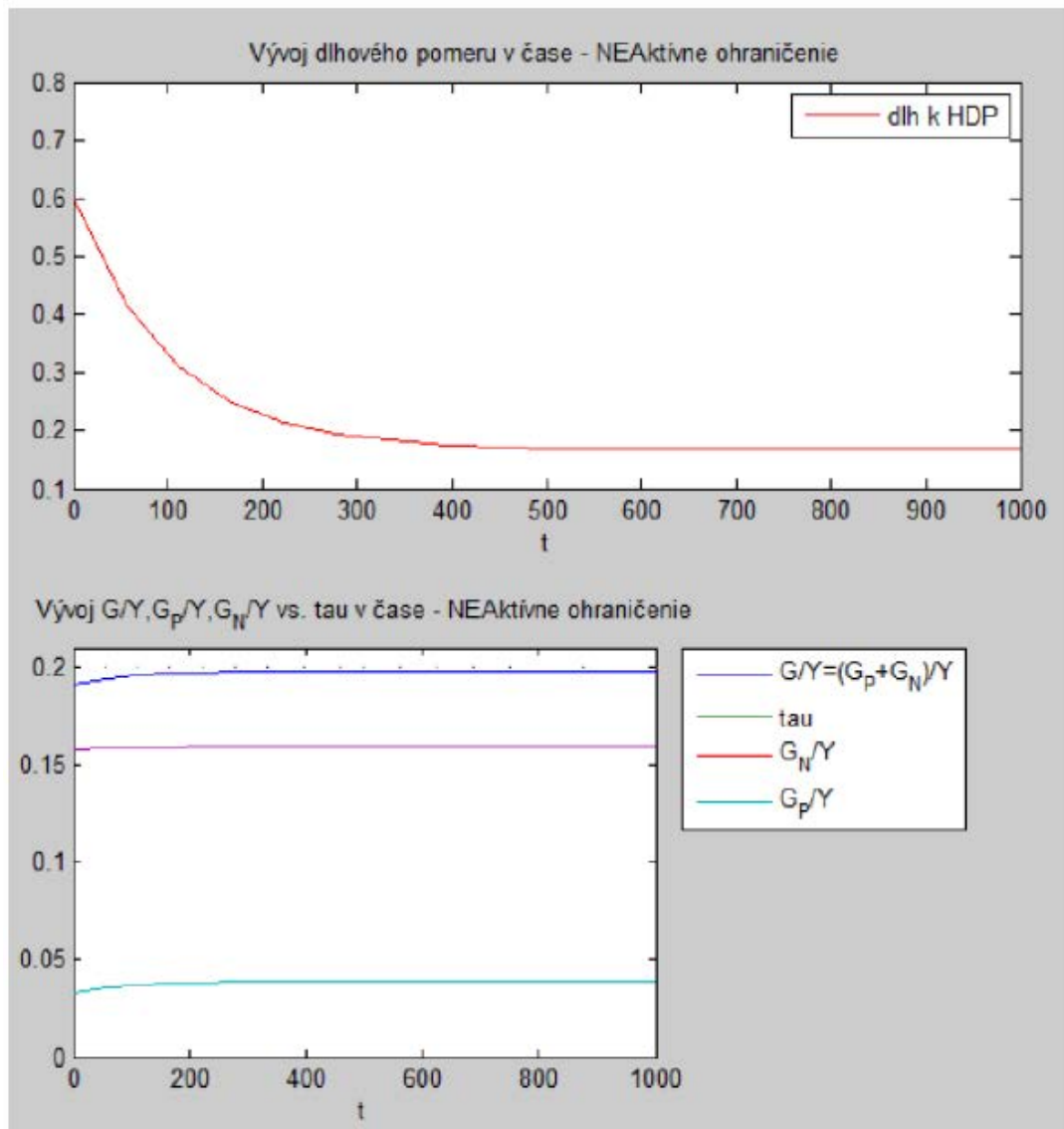
and

$$(G_P \quad G_N) = (0,4696 \quad 0,1142)$$

The ratio debt/GDP is at the level 16,77%, below the upper bound







Comparative static analysis:

- **Proposition 3:** Increasing tax rate τ – under ceteris paribus assumption – does not reduce the equilibrium ratio debt/GDP

Increasing government revenue due to the increasing tax rate leads – under ceteris paribus assumption – to the increasing government expenditures and in the long run to the higher equilibrium ratio debt/GDP, as can be seen on the next table.

- Change in the elasticity coefficient for the productive government expenditure

β		A	B	C	D	E	F
		36,00%	37,00%	38,00%	39,00%	40,00%	41,00%
1	dĺh k HDP	53,40%	44,09%	34,88%	25,77%	16,77%	7,86%
2	K	17,6223	17,2106	16,7847	16,3387	15,8645	15,3515
3	% zmena	11,06%	8,48%	5,80%	2,99%	0%	-3,23%
4	B	1,7074	1,3845	1,0742	0,7770	0,4938	0,2252
5	% zmena	245,91%	180,49%	117,63%	57,41%	0%	-54,38%
6	psi_K	1,8288	1,8744	1,9229	1,9749	2,0308	2,0907
7	psi_B	0	0	0	0	0	0
8	G_P	0,4695	0,4712	0,4720	0,4715	0,4696	0,4658
9	% zmena	-0,02%	0,34%	0,51%	0,40%	0%	-0,81%
10	G_N	0,1530	0,1430	0,1333	0,1237	0,1142	0,1049
11	% zmena	33,56%	25,22%	16,73%	8,32%	0%	-6,14%
12	Y	3,1976	3,1404	3,0800	3,0149	2,9438	2,8644
13	% zmena	8,62%	6,68%	4,63%	2,41%	0%	-2,70%
14	U	0,5596	0,5361	0,5126	0,4885	0,4638	0,4385
15	% zmena	20,63%	15,58%	10,51%	5,33%	0%	-5,46%
16	G/Y	19,47%	19,56%	19,65%	19,74%	19,83%	19,92%
17	primárny deficit/ prebytok	0,53%	0,44%	0,35%	0,28%	0,17%	0,08%
18	G_P/Y	14,68%	15,00%	15,32%	15,64%	15,95%	16,26%
19	% zmena	-7,96%	-5,94%	-3,94%	-1,96%	0%	1,94%
20	G_N/Y	4,78%	4,55%	4,33%	4,10%	3,88%	3,66%
21	% zmena	23,34%	17,38%	11,56%	5,76%	0%	-5,60%
22	G_P / K	2,66%	2,74%	2,81%	2,89%	2,96%	3,03%
23	G_N/G_P	32,59%	30,35%	28,24%	26,24%	24,32%	22,52%

5. Conclusion and Further Research

- The crucial relevance of the productive government expenditure
- It is work in progress
 - deeper qualitative analysis of the model
 - alternative calibration of the model parameters for the numerical analysis
 - empirical analysis

Fiscal Policy and Current Accounts Imbalance (Empirical Evidence from the Crisis Period)

Rajmund Mirdala
Faculty of Economics
Technical University of Košice, Slovak republic

Structure of the paper:

- Introduction
- Objective of the paper
- Intertemporal approach (theory)
- Main trends in the current account and private, public and overall net savings-investments positions
- Overview of the literature
- Methodological notes to large fiscal and current account changes (definition and identification of episodes, CAPB)
- Results (episodes of large current account and fiscal changes)
- Concluding remarks

Introduction

- Intertemporal approach and theories on current account determination
- Current account imbalance and investments-savings disequilibrium
- Rich theoretical background vs. limited empirical evidence

Objective of the paper

Investigation of causal relationship between fiscal policy discretionary changes and associated current account adjustments.

(We identify episodes of large current account and fiscal policy changes to provide an in-depth insight into frequency as well as parallel occurrence of deteriorations (improvements) in current accounts and fiscal stance of government budgets)

Intertemporal approach (theory)

$$Y = C + I + G$$

$$S = Y - C - G$$

$$S = I$$

$$Y = C + I + G + (X - V) = C + I + G + CuA$$

$$CuA = Y - (C + I + G) = Y - A$$

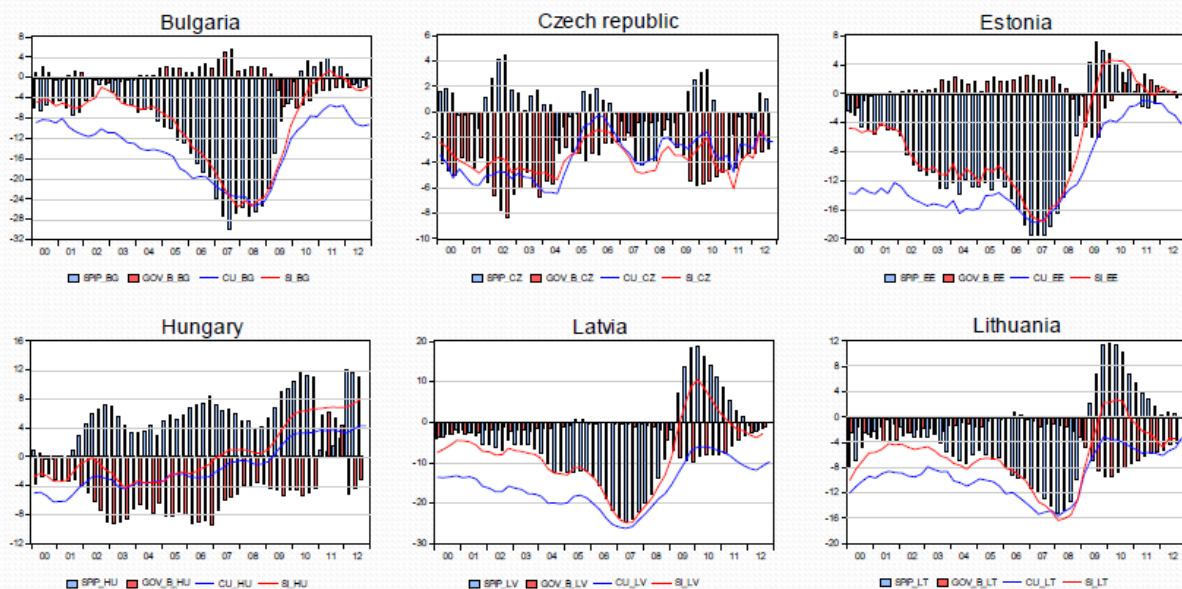
$$S = I + CuA \quad CuA = S - I$$

$$S_p = Y - T - C \quad S_G = T - G$$

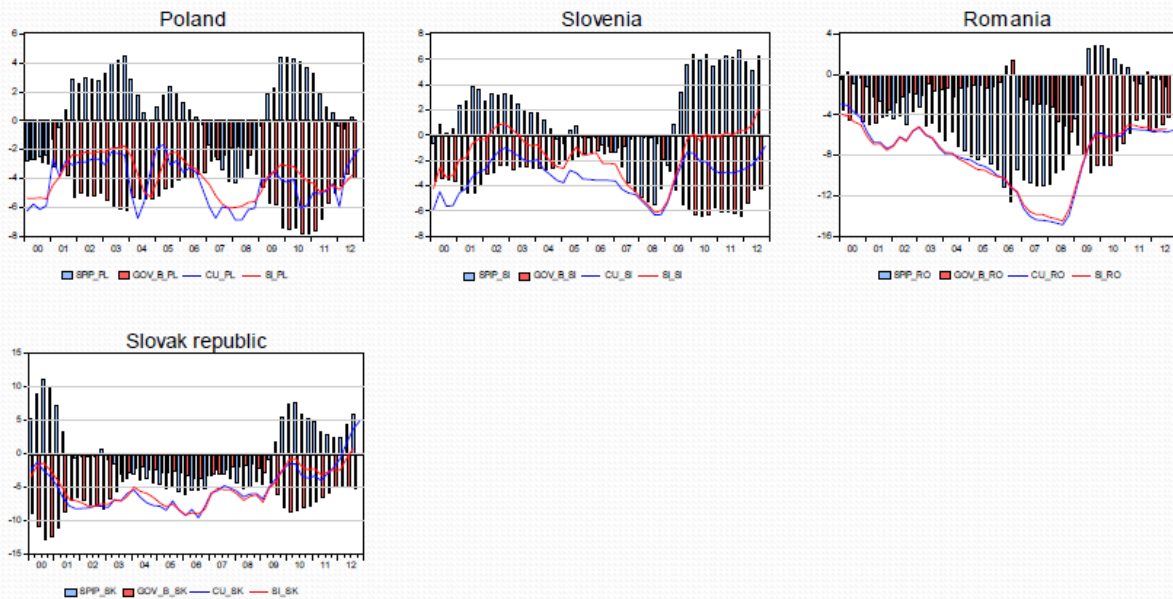
$$S_p = I + CuA - S_G = I + CuA + (G - T)$$

$$CuA = (S_p - I) - (G - T) \quad (X - V) = (S_p - I) - (G - T)$$

Main trends in the current account and private, public and overall net savings-investments positions



Main trends in the current account and private, public and overall net savings-investments positions



Overview of the literature

- Bussiere, Fratzscher and Muller (2004)
- Abbas, Bouhga-Hagbe, Fatás, Mauro and Velloro (2011)
- Javid, Javid and Arif (2010)
- Schnabl and Wollmershäuser (2012)
- Fidrmuc (2002)

Methodological notes to large fiscal and current account changes (definition and identification of episodes)

- Alesina and Ardagna (2009) revised by Abbas, Bouhga-Hagbe, Fatás, Mauro and Velloso (2011):
- Episode of large and continuous CAPB/CU change:
 - Continuous cumulative improvement (deterioration) in CAPB or CU by at least 2 percent of GDP share,
 - Improvement (deterioration) of real output by at least 1.5 percent on annual base within identified episode of large CAPB or CU change.

Methodological notes to large fiscal and current account changes (CAPB)

- Procedure to calculate CAPB
 - estimation of the potential GDP
 - determination and calculation of key revenues and expenditures categories responses to the fluctuations in cyclical GDP
 - adjustments in budgetary revenues and expenditures according to the cyclical effects in both sides of government budget

Methodological notes to large fiscal and current account changes (CAPB)

Günaydın and Uğraş Ülkü (2002)

$$CAPB_t = PB_t - B_t^C = PB_t - \sum_{i=1}^n B_{t,i}^C$$

$$PB_t = B_t - E^I$$

$$B_{t,i}^C = B_{t,i} \cdot e_i \cdot Y_t^{gap}$$

Methodological notes to large fiscal and current account changes (CAPB)

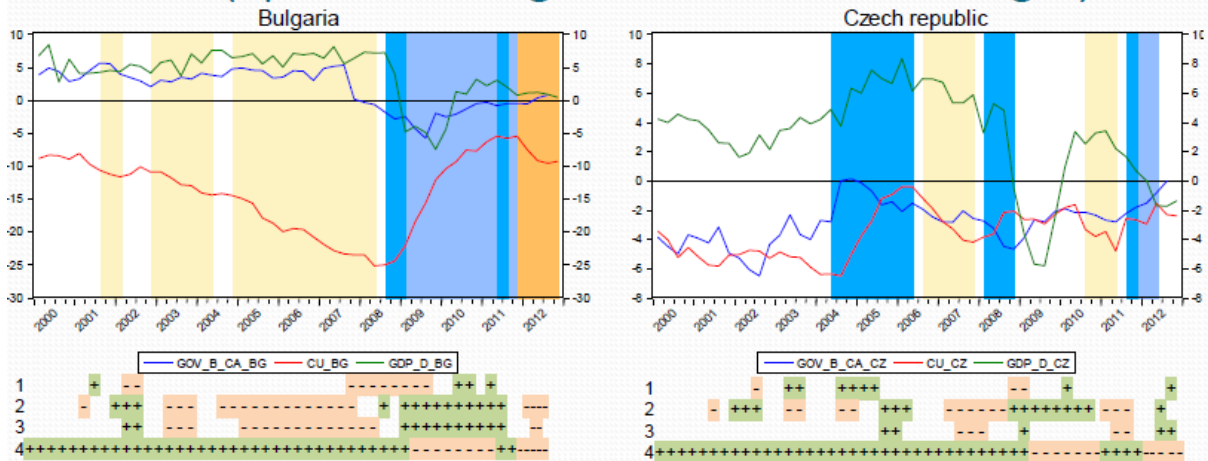
Günaydın and Uğraş Ülkü (2002)

$$Y_t = \mu + A_1 Y_{t-1} + A_2 Y_{t-2} + \dots + A_p Y_{t-p} + \varepsilon_t$$

$$\Delta Y_t = \mu + \Pi Y_{t-p} + \sum_{i=1}^{p-1} \Gamma_i \Delta Y_{t-i} + \varepsilon_t$$

$$\Pi = \alpha \beta'$$

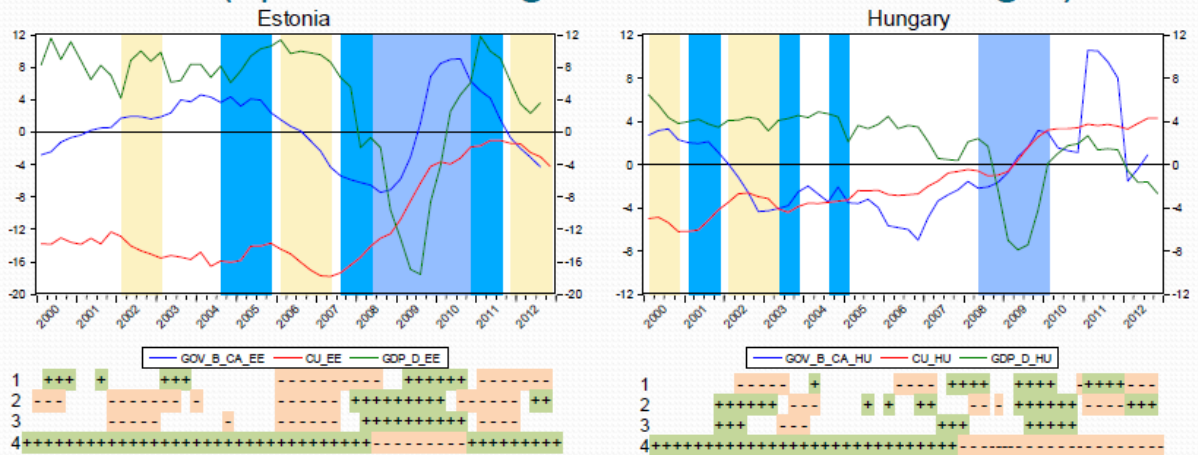
Results A (Episodes of large current account changes)



Note: large changes (+ for improvement, - for deterioration) in (1) cyclically adjusted primary balance (CAPB), (2) private savings-investments gap to GDP ratio (SPIP) and (3) overall savings-investments gap to GDP ratio (SI). Last row represents (4) annual changes in real output. For (1), (2) and (3) each individual sign (+ or -) represents a large change during one year (four quarters) backward.

- CU (-) (with negative real GDP interference)
- CU (+) (with positive real GDP interference)
- CU (-) (w/o negative real GDP interference)
- CU (+) (w/o positive real GDP interference)

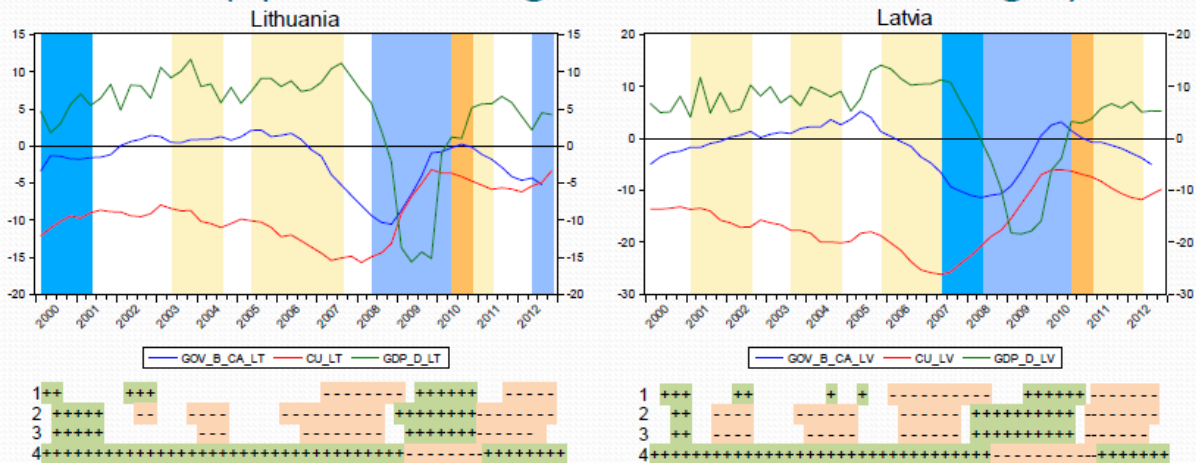
Results A (Episodes of large current account changes)



Note: large changes (+ for improvement, - for deterioration) in (1) cyclically adjusted primary balance (CAPB), (2) private savings-investments gap to GDP ratio (SPIP) and (3) overall savings-investments gap to GDP ratio (SI). Last row represents (4) annual changes in real output. For (1), (2) and (3) each individual sign (+ or -) represents a large change during one year (four quarters) backward.

- CU (-) (with negative real GDP interference)
- CU (+) (with positive real GDP interference)
- CU (-) (w/o negative real GDP interference)
- CU (+) (w/o positive real GDP interference)

Results A (Episodes of large current account changes)

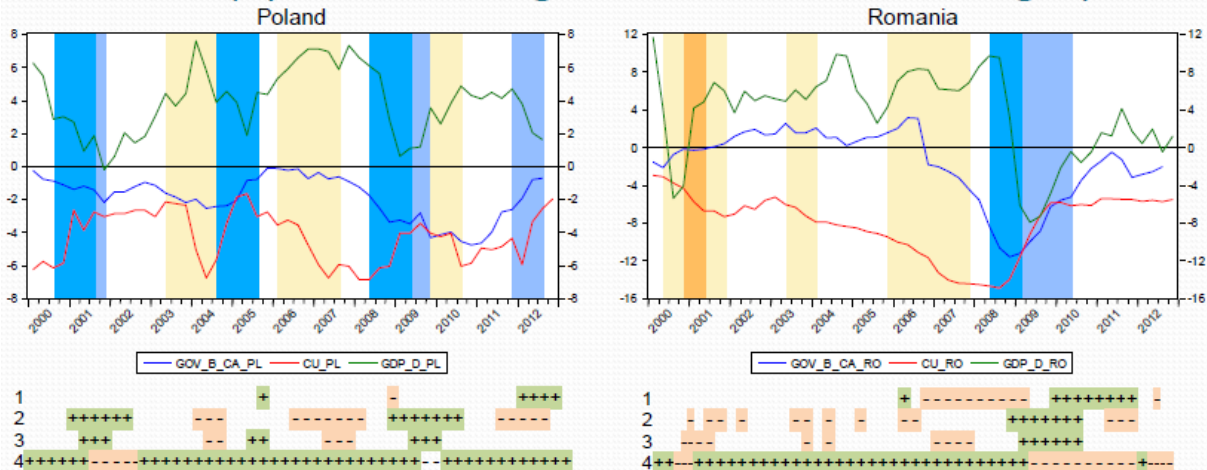


Note: large changes (+ for improvement, - for deterioration) in (1) cyclically adjusted primary balance (CAPB), (2) private savings-investments gap to GDP ratio (SPIP) and (3) overall savings-investments gap to GDP ratio (SI). Last row represents (4) annual changes in real output. For (1), (2) and (3) each individual sign (+ or -) represents a large change during one year (four quarters) backward.

CU (-) (with negative real GDP interference)
 CU (-) (w/o negative real GDP interference)

CU (+) (with positive real GDP interference)
 CU (+) (w/o positive real GDP interference)

Results A (Episodes of large current account changes)

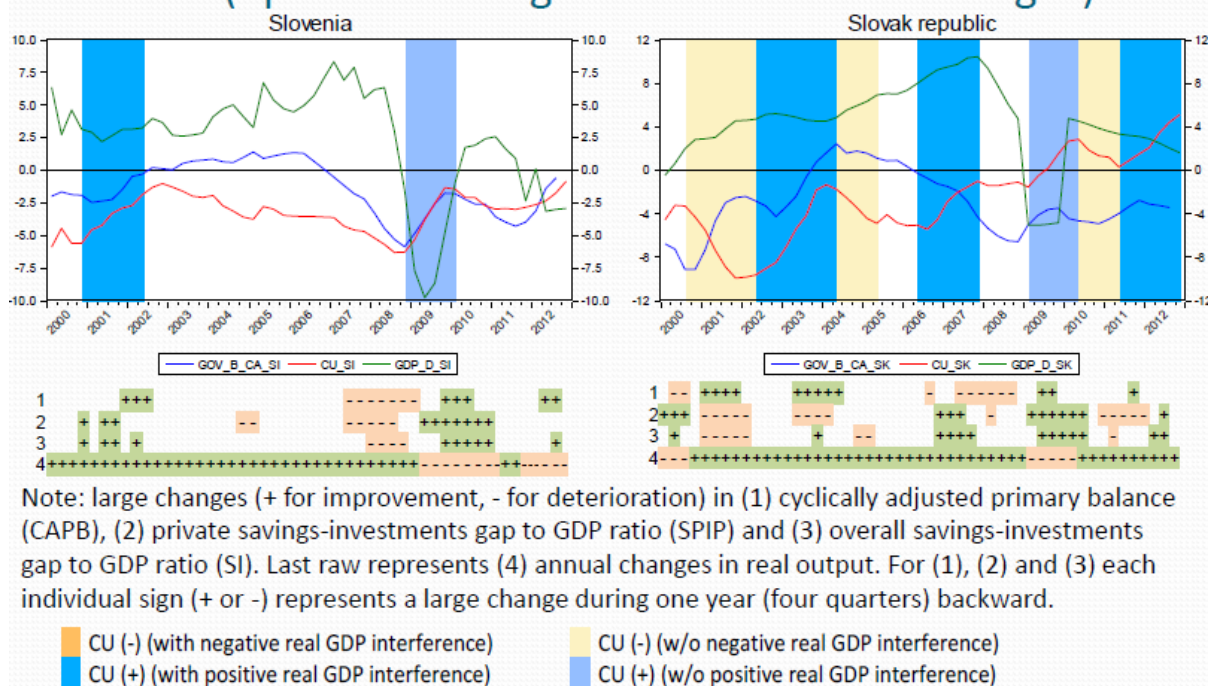


Note: large changes (+ for improvement, - for deterioration) in (1) cyclically adjusted primary balance (CAPB), (2) private savings-investments gap to GDP ratio (SPIP) and (3) overall savings-investments gap to GDP ratio (SI). Last row represents (4) annual changes in real output. For (1), (2) and (3) each individual sign (+ or -) represents a large change during one year (four quarters) backward.

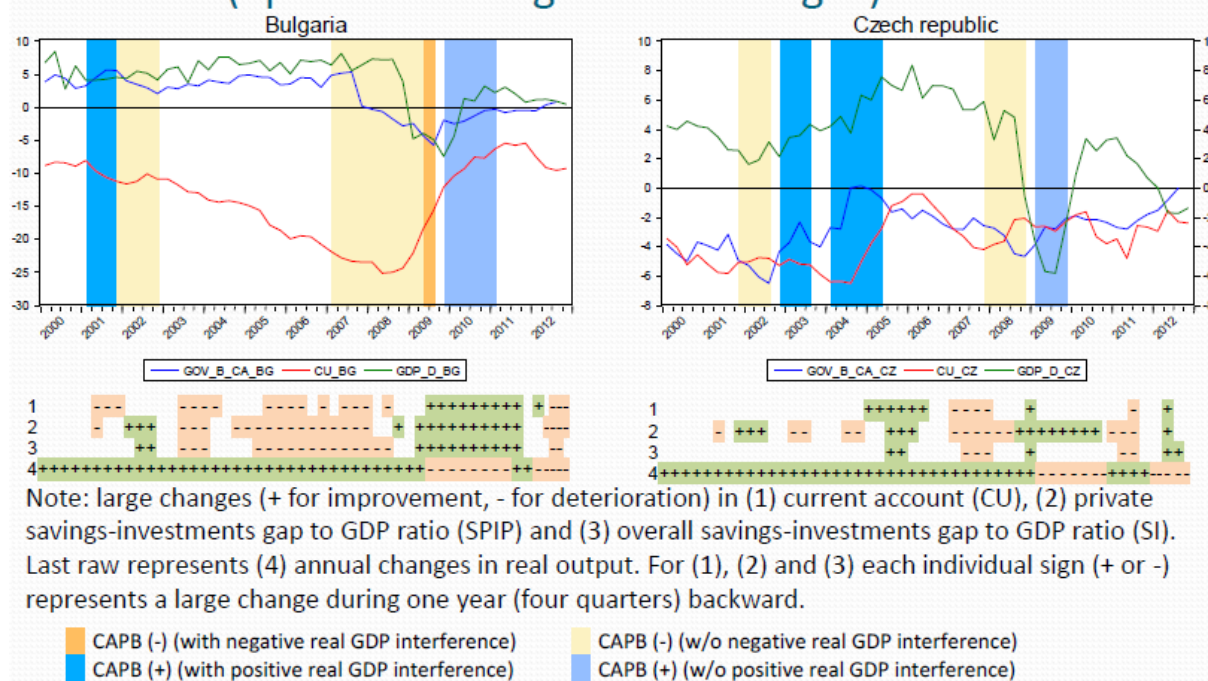
CU (-) (with negative real GDP interference)
 CU (-) (w/o negative real GDP interference)

CU (+) (with positive real GDP interference)
 CU (+) (w/o positive real GDP interference)

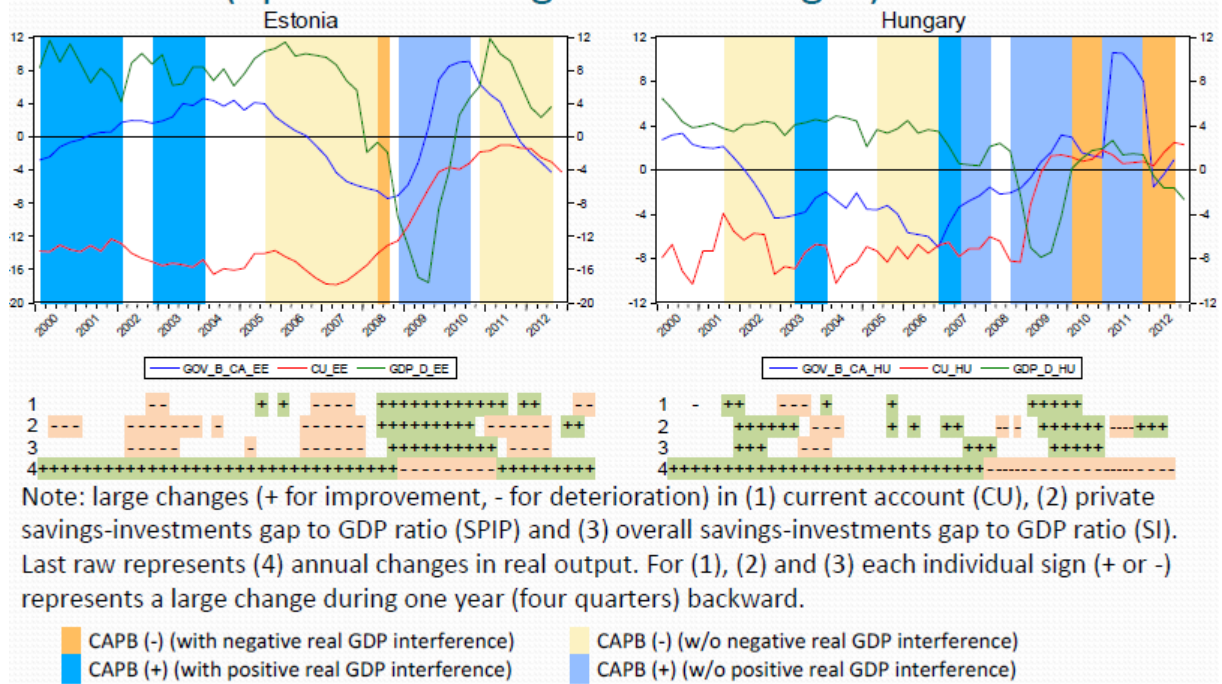
Results A (Episodes of large current account changes)



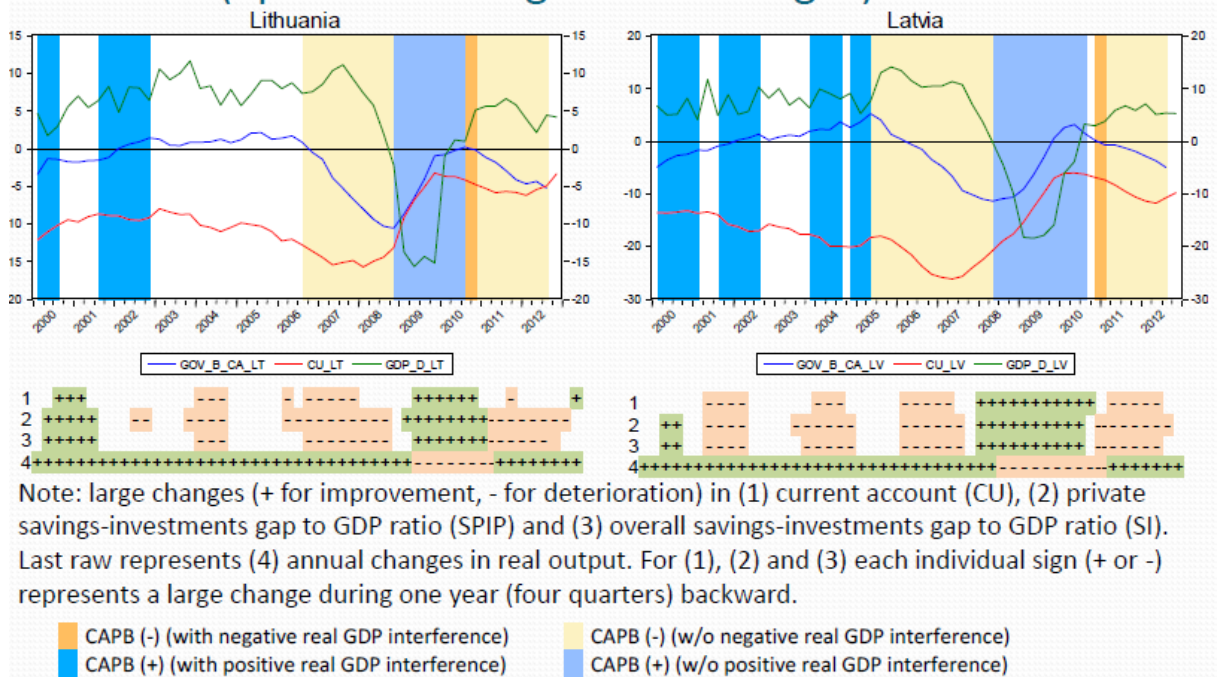
Results B (Episodes of large fiscal changes)



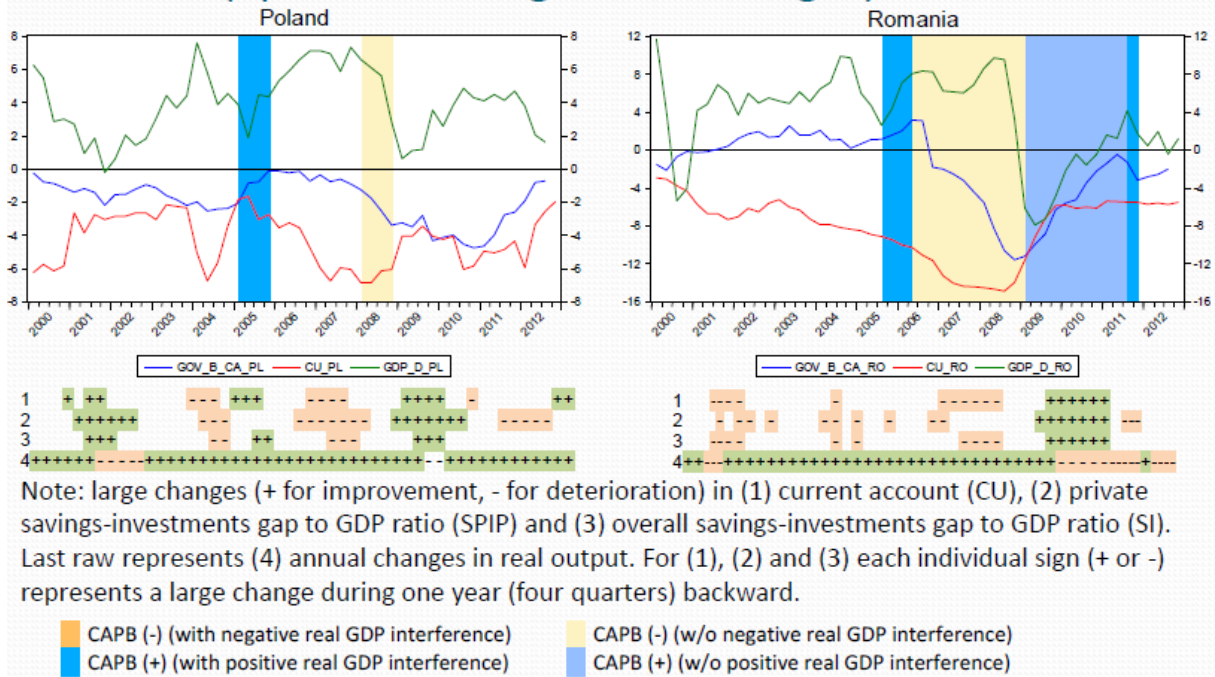
Results B (Episodes of large fiscal changes)



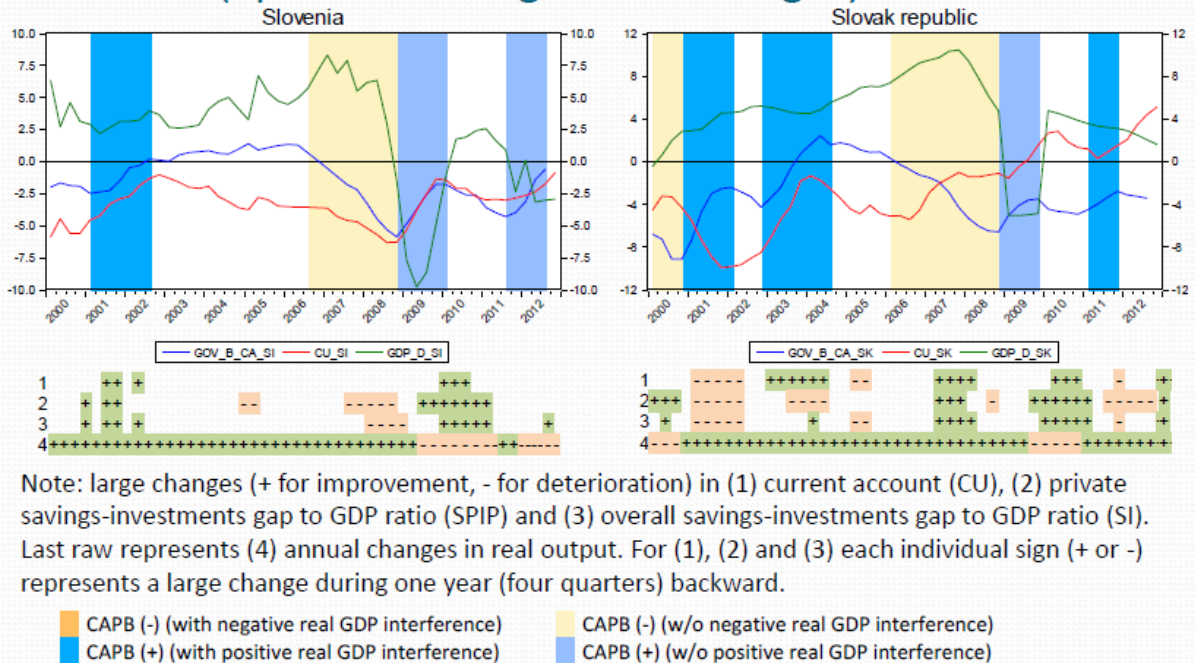
Results B (Episodes of large fiscal changes)



Results B (Episodes of large fiscal changes)



Results B (Episodes of large fiscal changes)



Episodes of large current account and fiscal changes

Type of episode	number of episodes	duration (quarters)	Δ	NX			S-I			SP-IP			SG-IG		
				+	-	net	+	-	net	+	-	net	+	-	net
CU	66	5.20	-0.96	6.51	-7.47	-0.96	6.36	-7.31	-0.95	4.24	-3.09	1.16	2.18	-4.29	-2.11
CU (+)	35	5.40	3.38	4.89	-1.51	3.38	4.85	-1.56	3.29	3.93	-1.31	2.62	0.91	-0.26	0.65
CU (-)	31	5.16	-4.34	1.62	-5.96	-4.34	1.51	-5.76	-4.25	0.31	-1.78	-1.46	1.26	-4.03	-2.77
CAPB	55	5.65	-1.41	3.51	-4.62	-1.11	2.86	-4.00	-1.14	1.18	0.18	1.36	1.64	-4.10	-2.46
CAPB (+)	32	4.85	3.16	2.26	-0.20	2.06	2.14	-0.12	2.02	-1.01	0.31	-0.70	3.15	-0.39	2.76
CAPB (-)	23	6.95	-4.57	1.25	-4.42	-3.17	0.72	-3.88	-3.16	2.19	-0.13	2.06	-1.51	-3.71	-5.22

Concluding Remarks:

- Strong evidence of large CU changes and overall SI gap parallel occurrence.
- SPIP episodes are generally more frequent than CAPB episodes and thus provide more accurate interpretation of causal relationship between large and continuous CU changes and corresponding adjustments in SI balance.
- Crisis period accelerated cross-country expenditure shifting
- Low interference of large CAPB changes on the real output
- Reduces exposure of GDP to internal (fiscal) imbalances during the crisis period
- Persisting disproportions between CAPB and SGSI revealing substantial effects of the business cycle on the budgetary components

Full Research Paper:

- MIRDALA, R. (2013) Fiscal Imbalances and Current Account Adjustments in the European Transition Economies, *Journal of Applied Economic Sciences*, 8(3): 323-352. ISSN 1843-6110

Thank you for your attention!

**FIŠKÁLNA POLITIKA
A NEROVNOVÁHA BEŽNÝCH ÚČTOV
(EMPIRICKÉ POZNATKY Z KRÍZOVÉHO OBDOBIA)**

**FISCAL POLICY AND CURRENT ACCOUNTS IMBALANCE
(EMPIRICAL EVIDENCE FROM THE CRISIS PERIOD)**

Rajmund Mirdala

**Faculty of Economics, Technical University of Košice,
Slovak republic**

Abstrakt

Paralelné deficity štátnych rozpočtov a bežných účtov platobných bilancií vo veľkej skupine krajín odrážajú podstatné črty kauzálnych súvislostí medzi vnútornou a vonkajšou makroekonomickou nerovnováhou. Empirické poznatky o výskyte dvojitého deficitu a dvojitého prebytku poskytujú množstvo informácií o platnosti intertemporálneho prístupu. Avšak dynamické cyklické zmeny počas krízového obdobia so sebou priniesli množstvo otázok o prepojenosti medzi makroekonomickou výkonnosťou a dvojitými nerovnovahami. V príspevku budeme analyzovať podstatné črty dvojitého nerovnováh v európskych tranzitívnych ekonomikách. Pre tento účel budeme skúmať paralelný výskyt identifikovaných veľkých zmien v bilanciách vládnych rozpočtov a bežných účtov a využijeme vektorovo autoregresný model.

Kľúčové slová - fiškálne nerovnováhy, prispôsobovania bežného účtu, hospodárska kríza, vektorová autoregresia, impulse-response funkcie

Abstract

Deficits in fiscal and current account balances in large number of countries reveal interesting implications of causal relationship internal and external imbalances. Empirical evidence about occurrence of so called twin deficits or twin surpluses provides crucial information about validity of intertemporal approach. However, most recent dynamic cyclical changes during the crisis period revealed many questions about direct interconnection between macroeconomic performance and twin imbalances. In the paper we observe substantial features of twin imbalances in the European transition economies. Event study (identification of large fiscal and current account changes and their parallel occurrence) and vector autoregression methods will be employed to examine key aspects of twin imbalances.

Key words - fiscal imbalances, current account adjustments, economic crisis, vector autoregression, impulse-response function

INTRODUCTION

Origins and implications of twin deficits occurrence in a large scale of countries seem to be a center of rigorous empirical as well as theoretical investigation for decades. The reality of persisting fiscal and current account deficits became obvious in many advanced as well as

advancing, emerging and low-income countries seemingly without a direct association with the phase of business cycle or trends in key fundamental indicators. However, flows of capital resulted from excessive external imbalances followed by the periods of large current account deficits obviously strengthened intention of policy makers as well as academics to investigate the contribution of internal and external sources of current account imbalances to associated foreign debt accumulation.

European transition economies experienced periods of improved conditions for maintaining the overall macroeconomic stability during the last decade. Accelerated convergence toward western European countries associated with high real output growth rates implied increased intention to reduce excessive internal (fiscal deficit) and external imbalances (current account deficit) to maintain fast and sustainable economic growth. Despite relatively high rates of growth in export performance, all countries from the group experienced current account deficits during the most of the pre-crisis period.

Crises period affected both fiscal stance of government budgets and current accounts pre-crisis levels and trends in all countries from the group. As a result, leading path of both indicators significantly changed. Negative implications of the economic and debt crisis revealed questions associated with disputable implications of fiscal incentives that seem to be contrary to the crucial need of the effective fiscal consolidation that is necessary to reduce excessive fiscal deficits and high sovereign debts. While the challenges addressed to the fiscal policy and its anti-cyclical potential rose steadily but not desperately since the beginning of the economic crisis, the call for fiscal consolidation became urgent almost immediately and this need significantly strengthen after the debt crisis contagion flooded Europe. Overall fiscal budgetary stance thus became determined by mutually contrary discretionary fiscal forces while remained affected by lagging recession. Economic crisis also intensified redistributive effects (cross-country expenditure shifting) that provided quite diverse and thus spurious effects on current account adjustments. Immediately after the beginning of the crisis the current accounts temporary deteriorated (with quite differing intensity in each particular economy). However, we have soon observed a positive trend (either improvement or stable outlook) in almost all countries reflecting intensified redistributive effects of the crisis on the cross-country expenditure shifting.

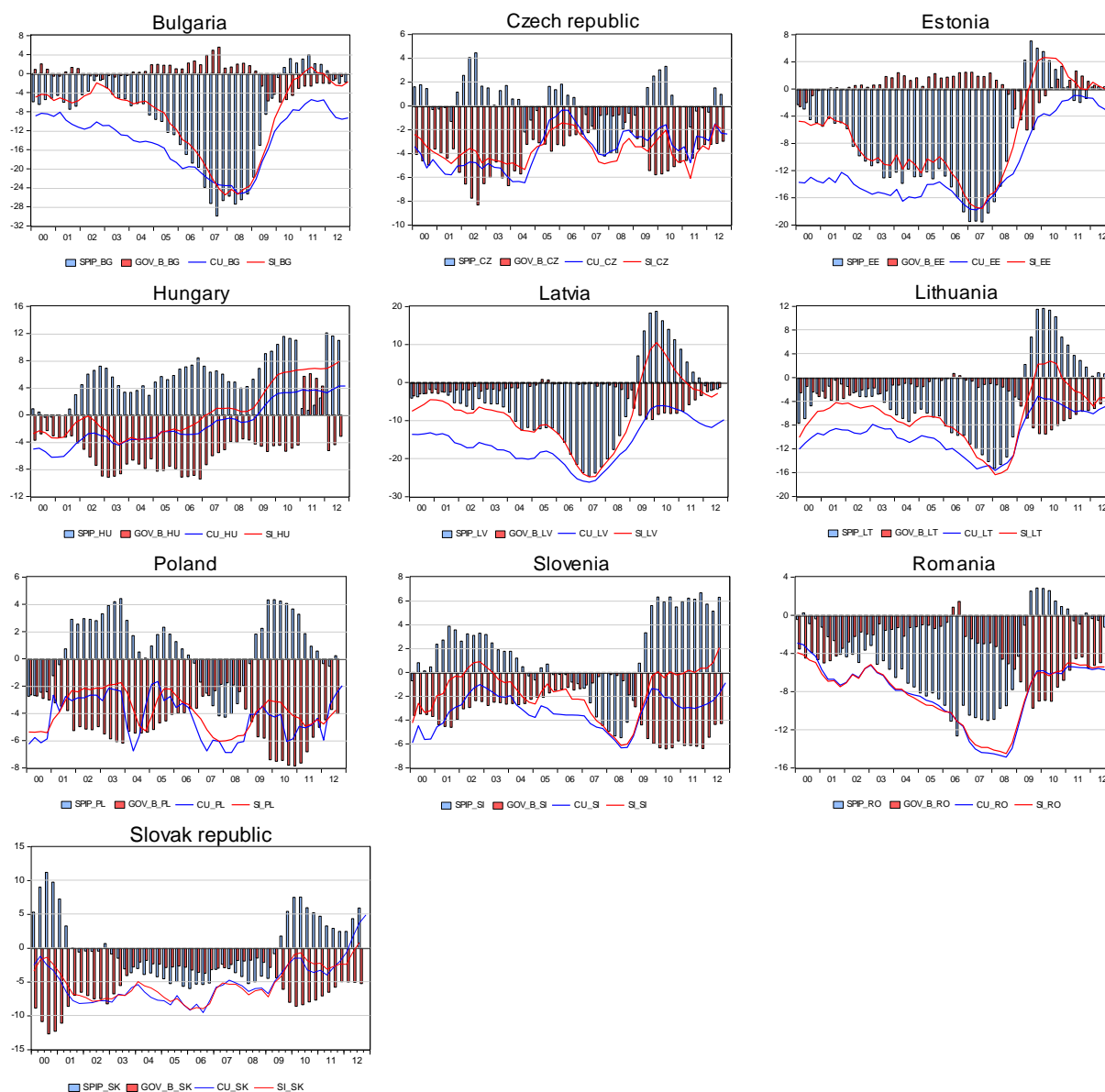
In the paper we analyze effects of fiscal policies on current accounts in the European transition economies. Our main objective is to investigate causal relationship between fiscal policy discretionary changes and associated current account adjustments. We identify episodes of large current account and fiscal policy changes to provide an in-depth insight into frequency as well as parallel occurrence of deteriorations (improvements) in current accounts and fiscal stance of government budgets.

OVERVIEW OF MAIN TRENDS IN FISCAL AND CURRENT ACCOUNT IMBALANCES

During the first decade since the initiation of the transition process at the beginning of the 1990s the European transition economies experienced periods of excessive current account deficits. In line with an intertemporal approach it is clear that observed current account imbalances reflected a negative trend in the investment-saving ratio. While current account adjustments revealed crucial and generally expected implications of the continuously rising international economic and financial integration of the European transition economies (increased indebtedness, lacking competitiveness, fiscal imbalances, foreign capital inflows, etc.), there seems to be still enough room to investigate partial effects of dynamic changes in the key current account determinants to observe associated current account adjustments.

Figure 1 provides a brief overview of main trends in the current account and private, public as well as overall investments-savings balances in the European transition economies.

Figure 1 Overview of Current Account and Private, Public and Overall Net Savings-Investments Positions (2000Q1-2012Q4)



Note: Endogenous variables: Private savings less private investments (SPIP), primary balance (GOV_B), current account (CU) and overall savings less investments (SI) are expressed as percentage share in GDP.

Source: Compiled by author based on data taken from IMF - International Financial Statistics (September 2013).

Intertemporal approach clearly suggests that the current account imbalance originates in the corresponding savings-investments gap. Despite some differences, we have observed quite similar trends in the leading paths of current accounts and savings-investments gaps in all countries from the group. However, expenditure shifting effects associated with current account imbalances in each individual country do not seem to be determined solely by the internal imbalances between savings and investments. It seems that countries with rigid exchange rate arrangements (Bulgaria, Estonia, Latvia and Lithuania - the group of so-called “peggers”) experienced periods with generally higher discrepancies in GDP shares of both indicators though the leading paths of both indicators seem to be quite similar revealing some common patterns in the main trends. However, the beginning of the crisis period (2008-2009)

clearly reduced differences in the shares. We suggest that an absence of the exchange rate flexibility and persisting real exchange rate appreciation contributed to the overall competitiveness deterioration and thus accelerated a negative trend in the current account imbalances even more than we would expect from the savings-investments gaps.

Prudential fiscal discipline and excessive current account deficits in countries with rigid exchange rate arrangements (this negative trend accelerated in the second half of the pre-crisis period) revealed significant imbalances between private savings and private investments. As a result, fiscal discipline tightening together with exchange rate based anchoring provided a convenient vehicle for spreading internal imbalances in the private sector across the borders causing high current account deficits. In countries with flexible exchange rate arrangements (Czech republic, Hungary⁵, Poland, Slovenia and Slovak republic - the group of so called “floaters”) the situation during the pre-crisis period seems to be quite different though not uniform. In the Czech republic, Hungary, Poland and Slovenia persisting negative savings-investments imbalances originated in excessive fiscal deficits. The situation in Romania changed over time. The negative trend in savings-investments GDP shares initially originated in the fiscal imbalances though it was soon replaced by the private sector expansion. Similar scenario, though with higher initial fiscal deficits and less imbalanced growth of the private sector, was observed in the Slovak republic.

Crisis period significantly changed not only current account and savings-investments gaps leading paths but also relative contributions of public and private sectors to both internal and external imbalances. Even countries with prudential pre-crisis fiscal policies could not avoid the trend of significant divergence in public (deterioration) and private (large improvement) savings-investments gaps associated with significant improvement in the current account stance and overall savings-investments balances.

LARGE CHANGES IN FISCAL POLICY AND EXTERNAL BALANCES (EVENT STUDY)

Methodological Notes to Large Changes in CAPB and Current Account

Observation of periods associated with large changes in CAPB and current account requires some introduction to the methodology that will be employed. Changes in CAPB as well as the current account are usually addressed to the adjustments on one of the sides determining their overall balance (or dynamics) or both at the same time. The balance of the government budget is determined by the set of fiscal arrangements on the side of revenues and/or expenditures followed by an improvement or deterioration in the fiscal stance. The balance of current account is determined by the competitiveness effects associated with expenditure cross-country shifting via export (inflows) and/or import (outflows) dynamics.

There seems to be several approaches to measure large fiscal changes and to evaluate effects of fiscal episodes. For example, Alesina and Ardagna (2009) identify three types of fiscal adjustment episodes to analyze episodes of fiscal consolidation. For the purpose of our study we employ this methodology revised (adapted) by Abbas, Bouhga-Hagbe, Fatás, Mauro and Velloso (2011) who investigated episodes of large fiscal and current account changes. However, we slightly adjusted key measures to suit better for our sample of countries. As a first it is necessary to emphasize that we focus on large and continuous changes in fiscal

⁵ Hungarian forint operated during pre-crisis period in de facto fixed peg regime, but due to substantial range for fluctuations provided by wide horizontal bands it was included in the group of countries, so called “floaters”.

stances and current accounts. Durability of adjustments is thus crucial to avoid misleading effects of short-term volatility. At the same time, there are no sharp reversal movements⁶ in the main trend allowed during identified episodes of large changes to presume a continuity of fiscal or current account adjustments. We suggest that investigation of key features of large and continuous changes in both indicators may provide some insights into empirical validity of the intertemporal approach.

Extracted episodes of large fiscal stance and current account changes will be identified by the following measure: (1) Continuous cumulative improvement (deterioration) in CAPB or current account by at least 2 percent of GDP share. (2) Improvement (deterioration) of real output by at least 1.5 percent on annual base within identified episode of large CAPB or current account adjustment. However, we have observed relatively low interconnection between rates of real output growth and dynamics in CAPBs and current accounts that is why we identify episodes of large changes in CAPB and current account with and without real output growth rates interference separately. We also investigate large changes in overall savings-investments gap to GDP ratios as well as private savings-investments gap to GDP ratios following measure (1) to observe more detailed mechanism of intertemporal approach in the European transition economies during the pre-crisis and crisis periods.

Cyclically Adjusted Primary Balance

To assess detailed overview of large fiscal policy changes and their effects, it is necessary to estimate an influence of fiscal adjustments based on tax and/or expenditures changes on fiscal balance. However, it seems to be necessary to reveal changes on revenues and expenditures sides of government balance associated with automatic effects induced by changes in macroeconomic environment and effects of discretionary fiscal policy actions. In first case, i.e. a cool-down of real output growth may be followed by a cut in government revenues (due to reduced tax capacity of an economy in the time of crisis) and an increase in government expenditures (i.e. due higher unemployment benefits). As a result, deterioration of a fiscal balance will occur. At the same time, similar effects on the fiscal balance will be followed by discretionary taxes cuts or expenditures increases. Fiscal stance of a government budget may thus reflect mixed effects of automatic changes in budgetary revenues and expenditures associated with business cycle fluctuations as well as discretionary changes on both sides of government budgets associated with discretionary fiscal policy actions.

To eliminate effects of a business cycle to the fiscal stance of a government budget it is necessary to eliminate influence of cyclical movements of fiscal variables. As a result of filtered business cycle impacts, together with some other adjustments (i.e. exclusion of interest payable on the side of government expenditures), cyclically adjusted primary balance (CAPB) will be calculated. Empirical literature provides many approaches to calculate CAPB. In general, main algorithm follows the same procedure: (1) estimation of the potential GDP, (2) determination and calculation of key revenues and expenditures categories responses to the fluctuations in cyclical GDP, (3) adjustments in budgetary revenues and expenditures according to the cyclical effects in both sides of government budget. As a result we obtain cyclically adjusted structural or primary balance. On the other hand we have found some differences in step (2) in current empirical literature reflecting relative diversity in approaches employed to estimate income elasticities of main budgetary variables (on both revenue and expenditure sides). At the same time, most studies calculated cyclical component in real

⁶ However, small reversals are allowed (up to 20 percent in reverse direction against the main trend) to preserve a substantial quantity of identified periods. In original study from Abbas, Bouhga-Hagbe, Fatás, Mauro and Velloso (2011) no reversals in the trend are allowed at all.

output by estimating potential output (and output gap) using simple HP filter⁷ or potential employment based on detrending NAIRU calculations.

Bouthevillain et al. (2001) calculated fiscal elasticities using econometric regressions or derivation from tax or expenditures laws and from detailed information on the distribution of income and revenue. Altâr, Necula and Bobeica (2010) estimated tax and revenues elasticities by applying methodology similar to that employed by OECD and by the European Commission. Authors decomposed main components of revenue and expenditure budgetary sides using linear system of equations. Girouard and André (2005) calculated income elasticities of four different types of taxes while on the expenditure side there is only single item - unemployment related transfers - that authors treated as cyclically sensitive.

Günaydın and Uğraş Ülkü (2002) employed vector-error correction (VEC) model to estimate income elasticities of budgetary components. Provided there is a long-run equilibrium (cointegration) between GDP and budgetary variables, expected elasticity coefficients are represented by normalized cointegrating coefficient derived from cointegrating equations.

To cyclically adjust a government budget, that is to estimate the underlying fiscal position when cyclical and/or automatic components are removed we follow a VEC methodology implemented by Günaydın and Uğraş Ülkü (2002).

Cyclically adjusted primary balance (CAPB) is calculated by subtracting the cyclical component (B^C) from the primary government balance (PB):

$$CAPB_t = PB_t - B_t^C = PB_t - \sum_{i=1}^n B_{t,i}^C \quad (1)$$

where (PB) represents actual government budget balance (B) less interests payable (E^I):

$$PB_t = B_t - E^I \quad (2)$$

and ($B_{t,i}^C$) represents a cyclical component of each of n revenue and expenditure budgetary categories included in the model given by the following equation:

$$B_{t,i}^C = B_{t,i} \cdot e_i \cdot Y_t^{gap} \quad (3)$$

where (e_i) represent individual elasticities of each particular budget category (that responds automatically to real output fluctuations) included in the model and (Y^{gap}) represents output gap expressed as a percentage of GDP.

Income Elasticities of Budgetary Categories

In our model we include three types of budget revenues (revenues from direct taxes, indirect taxes and social contributions) and one budget expenditure category (unemployment related transfers) that seem to respond to short-run (cyclical) movements in real output. As a result, we expect that selected fiscal variables automatically respond to the cyclical fluctuations in real output.

To estimate income elasticities of budgetary categories we expect that there is a long-run equilibrium relationship (cointegration) between each included fiscal variable and real

⁷ Despite a wide criticism of Hodrick- Prescott (HP) filter for inducing a spurious cycle in the time series (i.e. it cannot reflect an impact of structural breaks) as well as for poor approximation near the endpoint (so called endpoint bias), it still represents one of most frequently used filter in the current empirical literature.

output. Cointegration methodology introduced by Johansen (1988, 1991) and Johansen and Juselius (1990) will be employed to estimate the long-run equilibrium relationships between different types of budgetary variables and real output in the European transition economies. Johansen method is applied to the unrestricted vector autoregression (VAR) model that can be written by the following moving average representation of n non-stationary variables containing p lagged values:

$$Y_t = \mu + A_1 Y_{t-1} + A_2 Y_{t-2} + \dots + A_p Y_{t-p} + \varepsilon_t \quad (4)$$

where Y_t is a $n \times 1$ vector of the contemporaneous endogenous variables, μ is a $n \times 1$ vector of the constants, A_i are $n \times n$ polynomial variance-covariance matrix, $\varepsilon_t = (\varepsilon_{t1}, \dots, \varepsilon_{tn})'$ is a $n \times 1$ normalized vector of exogenous shocks (innovations) to the model representing unexplained changes in the variables.

If at least two of the variables are cointegrated of the order one (I(1)) the VAR representation in the equation (4) can be rewritten by subtracting Y_{t-1} to the following vector error correction model (VECM):

$$\Delta Y_t = \mu + \Pi Y_{t-p} + \sum_{i=1}^{p-1} \Gamma_i \Delta Y_{t-i} + \varepsilon_t \quad (5)$$

where ΔY_t is a $n \times 1$ vector of the first differences of stochastic variables Y_t , $\Pi = \sum_{i=1}^p A_i - I$,

$\Gamma_i = -\sum_{j=i+1}^p A_j$, I is $n \times n$ identity matrix.

Presented VECM contains information on both short-term and long-term adjustments to changes in Y_t included in estimated Γ and Π respectively. Γ is a $n \times n$ matrix that represents the short-term dynamic - adjustments to changes in Y_t . Π is a $n \times n$ matrix consisting of the long-run coefficients - the cointegrating relationships (cointegrating vectors) and of the error correction term. Π can be decomposed as follows:

$$\Pi = \alpha \beta' \quad (6)$$

where α represents $n \times r$ a loading matrix containing coefficients that describe the contribution of the r long-term (cointegrating) relationships in the individual equations and denotes the speed of adjustment from disequilibrium, while β is a $n \times r$ matrix of long-run coefficients and represents the r linearly independent cointegrating vectors (each column of β is the cointegrating vector). The number of cointegrating relations among variables of Y_t is the same as the rank (r) for the matrix Π . If it has a full rank, the rank $r = n$ and it means there are n cointegrating relationships and that all variables are I(0). If a vector Y_t is a vector of endogenous variables that are I(1), then all terms in equation (5) are I(0), and ΠY_{t-1} must be also stationary for $\varepsilon_t = (\varepsilon_{t1}, \dots, \varepsilon_{tn})'$ to be white noise. If the matrix Π has reduced rank, $r < n$, there are $n-1$ cointegrating vectors and even if all endogenous variables in the model are I(1), the level-based long-run component would be stationary. VECM requires that there exists at least one cointegrating relationship.

In order to find a presence of cointegrating (long-run) relationships, we use trace test and maximum eigenvalue test. Determination of rank and estimation of the coefficients are

computed as maximum likelihood estimation. The corresponding likelihood-ratio test statistics are:

$$\lambda_{trace}(r) = -T \sum_{i=r+1}^n \ln(1 - \hat{\lambda}_i) \quad \lambda_{max}(r, r+1) = -T \ln(1 - \hat{\lambda}_{r+1}) \quad (7)$$

where r is the number of cointegrating vectors under the null hypothesis and $\hat{\lambda}$ is the estimated value for the i th ordered eigenvalue from the Π matrix. Under the trace statistic, the null hypothesis that the number of cointegrating vectors is less than or equal to r is tested against the alternative that there are more than r vectors. Whereas under the maximum eigenvalue test the null hypothesis that there are r cointegrating vectors is tested against the alternative of $r+1$ cointegrating vectors.

Provided that time series for direct tax revenues, indirect tax revenues, social contributions, unemployment related transfers and real output are $I(1)$ ⁸ we estimate four different VEC models employing quarterly data for the period 2000Q1-2012Q4 (52 observations) for government expenditures, real output, inflation, tax revenues and short-term interest rates drawn from IMF database (International Financial Statistics, September 2013). Time series for direct tax revenues, indirect tax revenues, social contributions, unemployment related transfers and real output were seasonally adjusted. Tests for the cointegration were computed using two lags as recommended by the AIC (Akaike Information Criterion).

Results of both Johansen cointegration procedures (trace statistics and maximum eigenvalue statistics) confirmed our hypothesis about existence of one long-run equilibrium (cointegrating) relationship between each fiscal variable and real output. Normalized cointegrating coefficients derived from each cointegrating equation represent elasticity coefficients of each fiscal category with respect to real output.

Episodes of Large Current Account and Fiscal Changes

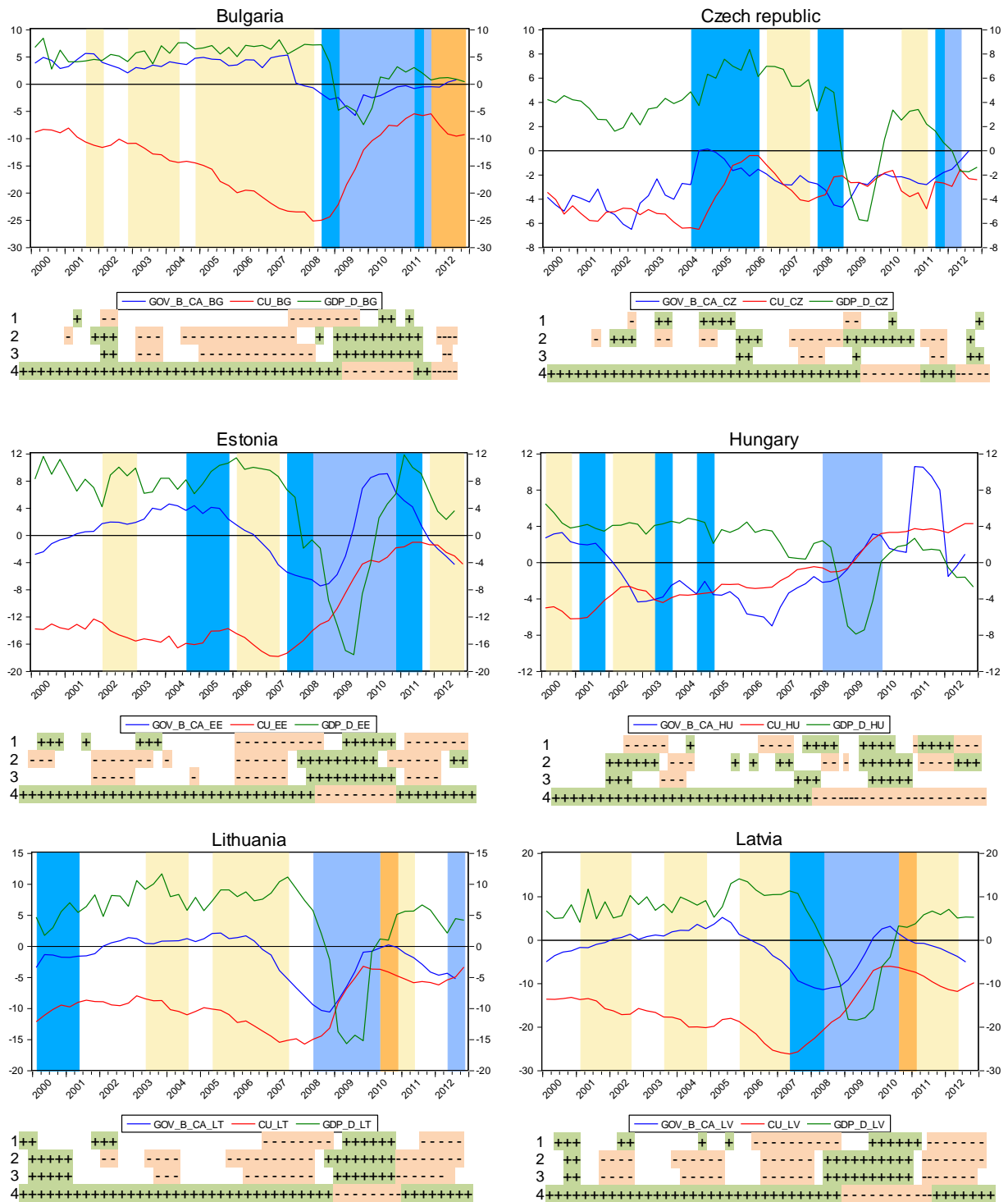
In this section we analyze occurrence as well as substantial features of episodes containing large current account and fiscal changes in the European transition economies since 2000. Substantial changes in current accounts and CAPBs will be identified according to associated trends in the real output to observe possible interferences with the performance of the countries. At the same time we identify large changes in private savings-investments gap to GDP ratio and overall savings-investments gap to GDP ratio⁹ and indicate possible causalities and implications according to an intertemporal approach.

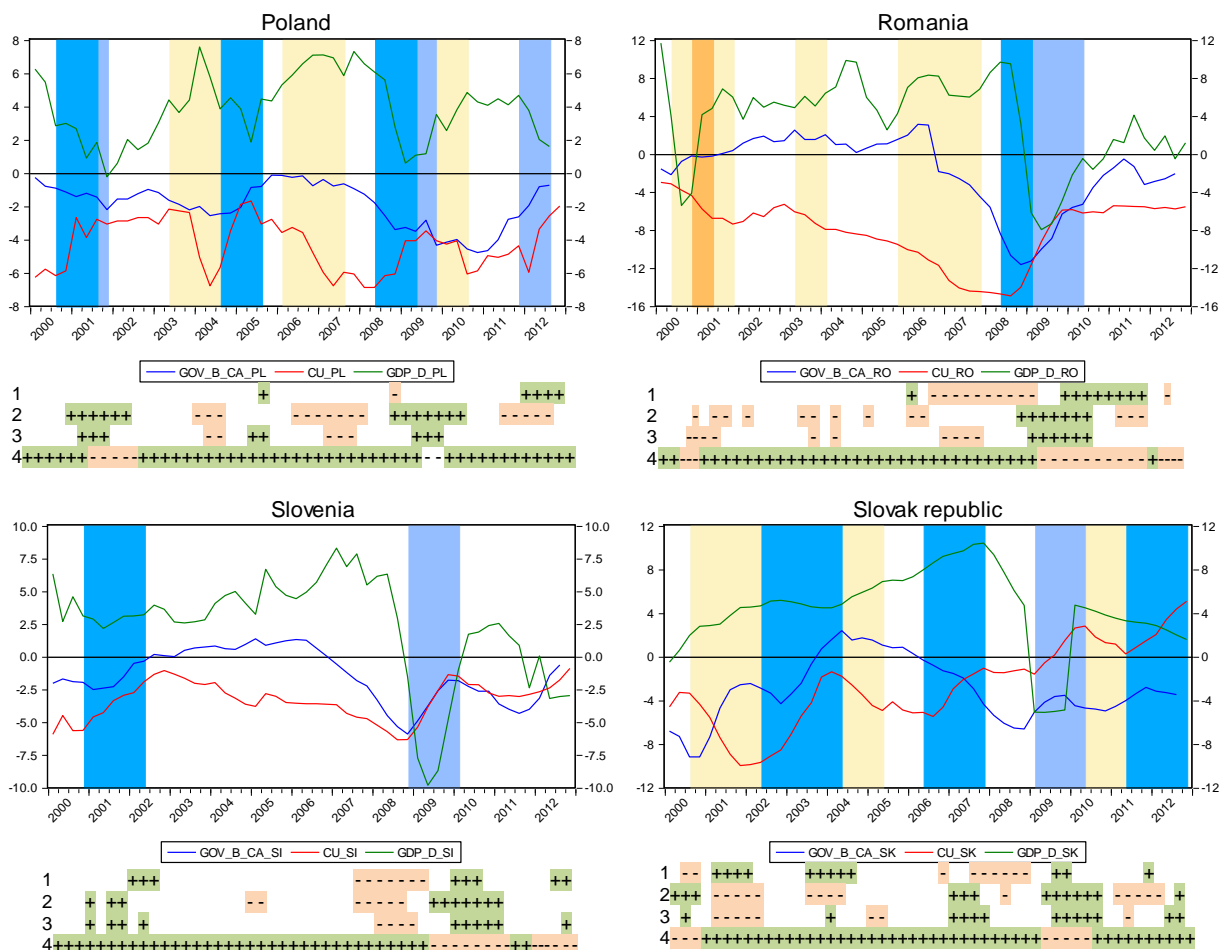
Figure 2 reveals identified large current account changes. Individual countries from the group experienced several episodes of continuous current account adjustments that in total represent 66 episodes of which 35 refer to the current account improvement and 31 to the current account deterioration. We found that during more than 62 percent of episodes the current account adjustments did not interfere with the real output leading path (either positively or negatively). This result is contrary to conclusions proposed by i.e. Abbas, Bouhga-Hagbe, Fatás, Mauro and Velloso (2011).

⁸ Detail results of unit root test are not reported here to save space. Like any other results, they are available upon request from the author.

⁹ Rule for identification of large changes in the private savings-investments gap to GDP ratio and the overall savings-investments gap to GDP ratio follows just condition (1) from the section 5.1 for a proposed identification scheme. Otherwise we identified much lower occurrence of both episodes.

Figure 2 Episodes of Large Current Account Changes (2000Q1-2012Q4)





Note: Variables - cyclically adjusted primary balance - CAPB (GOV_B_CA) and current account (CU) are expressed as percentage share on GDP. Real output growth rate (GDP_D) is expressed as percentage change of the annual real GDP over the corresponding period in previous year.

Data in tables below each sub-figure represents large changes (+ for improvement, - for deterioration) in (1) cyclically adjusted primary balance (CAPB), (2) private savings-investments gap to GDP ratio (SPIP) and (3) overall savings-investments gap to GDP ratio (SI). Last row represents (4) annual changes in real output. For (1), (2) and (3) each individual sign (+ or -) represents a large change during one year (four quarters) backward.

 CU (-) (with negative real GDP interference)
 CU (-) (w/o negative real GDP interference)
 CU (+) (with positive real GDP interference)
 CU (+) (w/o positive real GDP interference)

Source: Author's calculation.

Bulgaria experienced 8 large continuous current account changes: 4 improvements (2 episodes with and 2 episodes without GDP interference) and 4 deteriorations (3 episodes with and 3 episodes without GDP interference). Episodes of large current account changes were associated with corresponding SPIP and SI episodes. Large CAPB episodes were less frequent and were partially associated with large current account changes during the crisis period.

Czech republic experienced 6 large continuous current account changes: 4 improvements (3 episodes with and 1 episode without GDP interference) and 2 deteriorations (both 2 episodes without GDP interference). Large and durable current account improvement in the first half of the period was associated with corresponding CAPB episode. In the second half of the period (and especially during the crisis period) large current account changes were especially followed by lagged corresponding episodes of SPIP adjustments.

Estonia experienced 7 large continuous current account changes: 4 improvements (3 episodes with and 1 episode without GDP interference) and 3 deteriorations (all 3 episodes without GDP interference). During the first half of the period we observed a parallel

occurrence of current account deterioration SPIP and SI episodes while CAPB episodes doesn't seem to affect current account adjustments (similarly just like in Bulgaria - we suggest it is especially due to a tightened fiscal discipline conducted under strict exchange rate anchoring). Crisis period seem to strengthened an occurrence of current account episodes and CAPB, SPIP, SI episodes, though with persistent lags.

Hungary experienced 6 large continuous current account changes: 4 improvements (3 episodes with and 1 episode without GDP interference) and 2 deteriorations (both 2 episodes without GDP interference). Episodes of large current account changes in the middle of the first half of the period were associated with a lagged occurrence of SPIP, SI and CAPB episodes. At the same time it seems that large changes of domestic (private and public) components of SI adjustments followed contrary trends with a dominance of SPIP effects. The only crisis period current account episode was associated with slightly lagged continuous changes in both CAPB and SPIP.

Lithuania experienced 7 large continuous current account changes: 3 improvements (1 episode with and 2 episodes without GDP interference) and 4 deteriorations (1 episode with and 3 episodes without GDP interference). Despite initial short CAPB episode we found that large current account adjustments were not associated with continuous CAPB changes during the most of the pre-crisis period (the last pre-crisis one was followed with a significant lag). On the other hand current account episodes strictly corresponded to SPIP episodes. Parallel occurrence of corresponding current account and CAPB, SPIP, SI episodes became much more frequent during the crisis period (similarly just like in Bulgaria and Estonia).

Latvia experienced 7 large continuous current account changes: 2 improvements (1 episode with and 1 episode without GDP interference) and 5 deteriorations (1 episode with and 4 episodes without GDP interference). Similarity with Lithuania's pre-crisis current account episodes scenario is obvious. Interconnection between current account and SPIP (as well as SI) episodes is clear. Situation changes during the crisis period though CAPB episodes slightly lagged behind large and continuous current account changes.

Poland experienced 9 large continuous current account changes: 6 improvements (3 episodes with and 3 episodes without GDP interference) and 3 deteriorations (all 3 episodes without GDP interference). During the first half of the period we observed a parallel occurrence of current account deterioration and SI episodes. However, only one current account episode (2005) was associated with short CAPB episode while the rest of them occurred in parallel with large SPIP changes. Despite general improvement in parallel occurrence of current account episodes as well as SPIP and CAPB changes, SPIP and CAPB episodes tended toward divergent adjustments.

Romania experienced 7 large continuous current account changes: 2 improvements (1 episode with and 1 episode without GDP interference) and 5 deteriorations (1 episode with and 4 episodes without GDP interference). Deteriorating current account episodes during the whole pre-crisis period were associated purely with large SPIP changes causing SI adjustments (despite the last that clearly preceded CAPB deterioration at its beginning). While an episode of continuous current account improvement at the beginning of the crisis period occurred again in parallel with large positive SPIP episode, there also seem to be a substantial, though lagged, occurrence of the episode with large CAPB improvement.

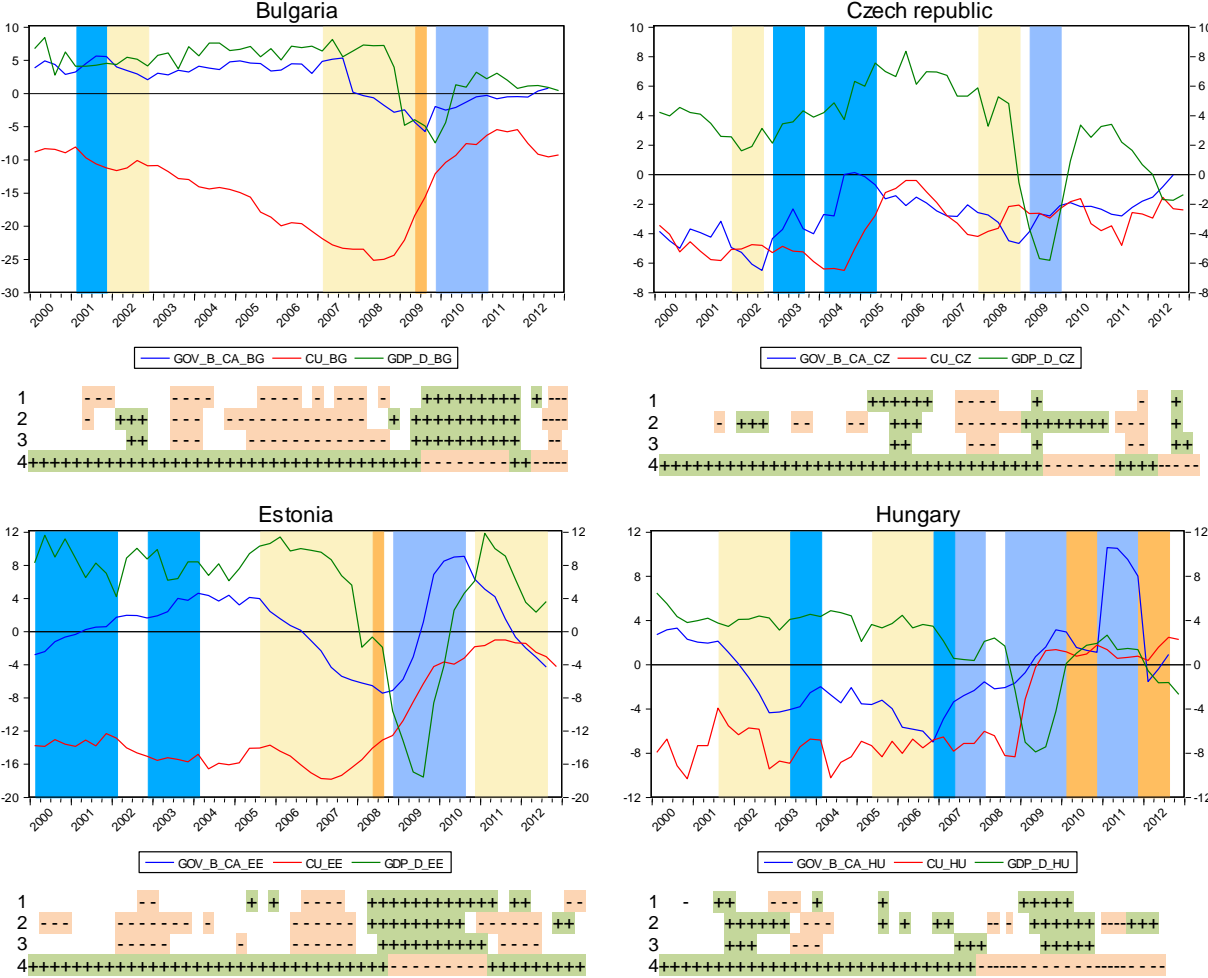
Slovak republic experienced 7 large continuous current account changes: 4 improvements (3 episodes with and 1 episode without GDP interference) and 3 deteriorations (all 3 episodes without GDP interference). Large changes in CAPB and SPIP followed contrary trends during pre-crisis period. However, episodes of large SI changes generally reflected associated large continuous current account changes and thus appear to be clearly

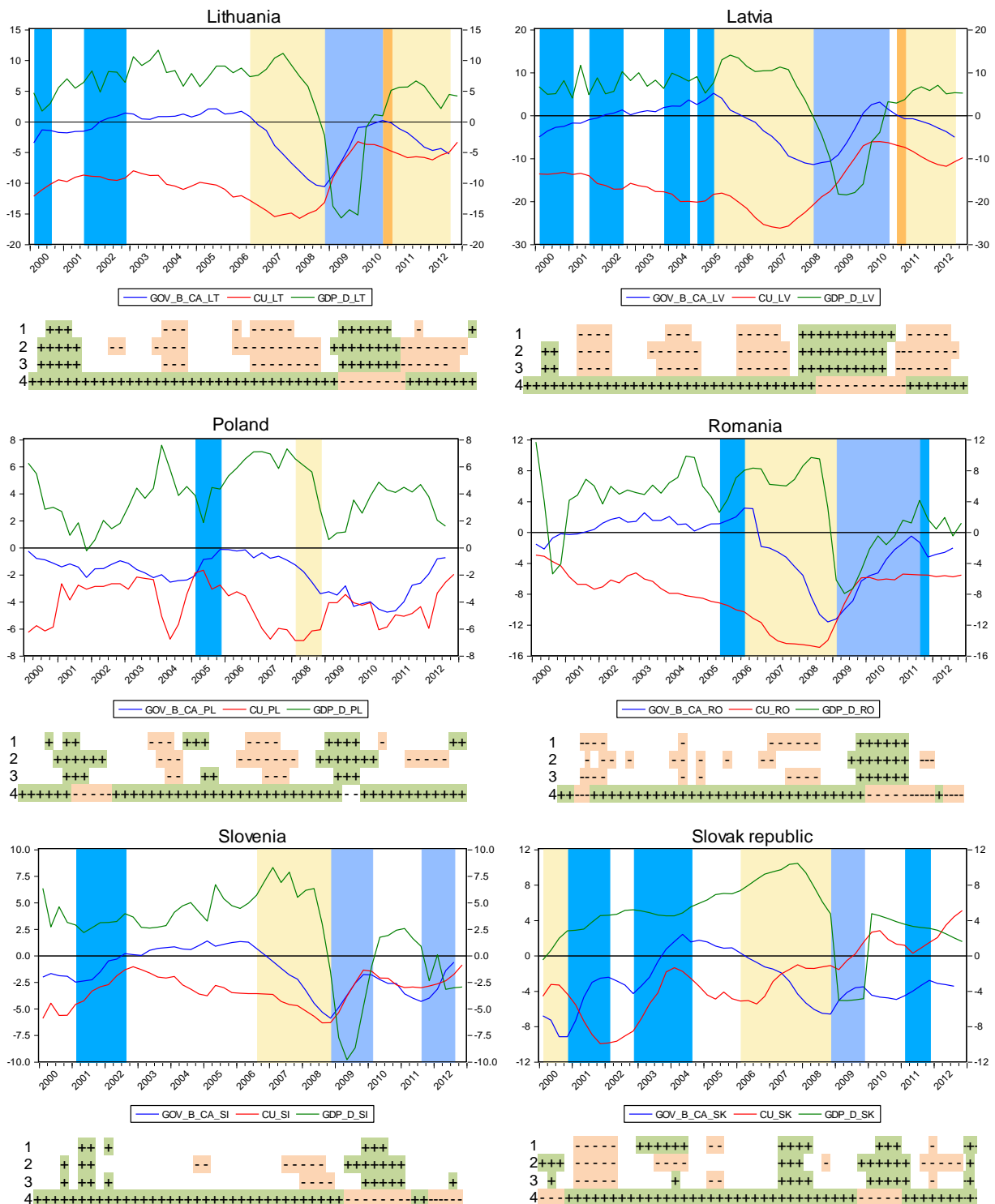
parallel. Occurrence of volatile current account episodes (shifting of positive and negative episodes) intensified during the crisis period and occurred in parallel with SPIP episodes.

Slovenia experienced 2 large continuous current account changes: 2 improvements (1 episode with and 1 episode without GDP interference) and no deteriorations. A rare occurrence of continuous large current account episodes reflects a relative SI stability during the pre-crisis period. Episode of the current account improvement at the beginning of the period occurred in parallel with positive SPIP and SI changes as well as subsequent, though lagged, CAPB episode (this scenario happened again at the beginning of the crisis period). However, negative CAPB, SPIP and SI episodes don't seem to be associated with corresponding current account episodes.

Figure 3 reveals identified large fiscal changes. Individual countries from the group experienced several episodes of continuous fiscal adjustments (represented by adjustments in CAPB) that in total represent 55 episodes of which 32 refer to the fiscal stance improvement and 23 to the fiscal stance deterioration. We found that during almost 53 percent of episodes adjustments in CAPB did not interfere with the real output leading path (either positively or negatively).

Figure 3 Episodes of Large Fiscal Policy Changes (2000Q1-2012Q4)





Note: Variables - cyclically adjusted primary balance - CAPB (GOV_B_CA) and current account (CU) are expressed as percentage share on GDP. Real output growth rate (GDP_D) is expressed as percentage change of the annual real GDP over the corresponding period in previous year.

Data in tables below each sub-figure represents large changes (+ for improvement, - for deterioration) in (1) current account (CU), (2) private savings-investments gap to GDP ratio (SPIP) and (3) overall savings-investments gap to GDP ratio (SI). Last row represents (4) annual changes in real output. For (1), (2) and (3) each individual sign (+ or -) represents a large change during one year (four quarters) backward.

CAPB (-) (w/o negative real GDP interference)
 CAPB (+) (w/o positive real GDP interference)

Source: Author's calculation.

Bulgaria experienced 5 large continuous fiscal changes: 2 improvements (1 episode with and 1 episode without GDP interference) and 3 deteriorations (1 episode with and 2 episodes without GDP interference). CAPB episodes seem to be rare during a pre-crisis period and while their interference with either GDP or current account was generally low. Large CAPB changes intensified during the crisis period. Parallel occurrence of CAPB episodes and current account, SPIP as well as SI episodes became obvious.

Czech republic experienced 5 large continuous fiscal changes: 3 improvements (2 episodes with and 1 episode without GDP interference) and 2 deteriorations (both 2 episodes without GDP interference). Fiscal episodes occurred with few quarters lag behind SPIP episodes that seems to neutralize these mutually contrary trends on the overall SI balance (we have observed no large SI episode during the first half of the period) during the pre-crisis period. Effects associated with the beginning of the crisis period resulted in parallel occurrence of CAPB, current account SPIP as well as SI episodes of the same direction, though with different intensity and durability.

Estonia experienced 6 large continuous fiscal changes: 3 improvements (2 episodes with and 1 episode without GDP interference) and 3 deteriorations (1 episode with and 2 episodes without GDP interference). Despite relatively high occurrence of CAPB episodes, associated interactions with large current account adjustments were not obvious though CAPB deteriorating episodes were followed by corresponding SPIP and SI episodes. However, situation significantly changed during the crisis period. We identified large continuous CAPB changes with parallel occurrence of current account as well as SPIP and SI episodes.

Hungary experienced 9 large continuous fiscal changes: 5 improvements (2 episodes with and 3 episodes without GDP interference) and 4 deteriorations (2 episodes with and 2 episodes without GDP interference). Negative large CAPB episodes were associated with lagged (first) or not significant (second) current account deteriorations. Remaining pre-crisis continuous CAPB changes was not followed by equivalent current account adjustments. At the same time, all pre-crisis CPAB episodes were associated with opposite SPIP and SI changes that probably neutralize effects of the fiscal stance changes. Only initial CAPB episode during the crisis period was parallel with large current account, SPIP and SI changes. Remaining CAPB episodes were followed just by lagged SPIP episodes.

Lithuania experienced 6 large continuous fiscal changes: 3 improvements (2 episodes with and 1 episode without GDP interference) and 3 deteriorations (1 episode with and 2 episodes without GDP interference). Occurrence of large CAPB episodes (despite initial one) was not strictly parallel with continuous current account changes during the pre-crisis period. However, we observed a significant intersection of current account, SPIP and SI episodes. Parallel occurrence significantly improved during the crisis period though the last large CAPB change was associated with less dynamic current account deterioration.

Latvia experienced 8 large continuous fiscal changes: 5 improvements (4 episodes with and 1 episode without GDP interference) and 3 deteriorations (1 episode with and 2 episodes without GDP interference). Large CAPB episodes were not associated with continuous current account changes during the most of the pre-crisis period (despite the last one). However, we observed a clear improvement in parallel occurrence of episodes in all indicators (CAPB, current account, SPIP, SI) during the crisis period.

Poland experienced 2 large continuous fiscal changes: 1 improvement with GDP interference and 1 deterioration without GDP interference. Large fiscal episodes in Poland were really rare. Both two continuous fiscal changes did not occur in strict parallel with current account episodes. First CAPB episode lagged slightly and second one significantly

behind current large account changes. We did not observe any large CAPB episode during the crisis period.

Romania experienced 4 large continuous fiscal changes: 3 improvements (2 episodes with and 1 episode without GDP interference) and 1 deterioration without GDP interference. Country did not experience any parallel occurrence of large CAPB and current episodes during the pre-crisis period. However, the situation significantly changed during the crisis period. We observed a parallel occurrence of two large CAPB and current account changes (one deterioration and one improvement).

Slovak republic experienced 6 large continuous fiscal changes - 4 improvements (3 episodes with and 1 episode without GDP interference) and 2 deteriorations (both 2 episodes without GDP interference). We identified mixed results of CAPB and current account episodes occurrence during the pre-crisis period. First large CAPB change (deterioration) was followed by the current account change of the same direction with a significant lag, clearly interfering with following CAPB episode (improvement). Parallel occurrence of CAPB and current account changes was observed only during the second episode of the CPAB improvement. During the crisis period we identified only one large current account improvement thought clearly lagging behind CAPB episode. The rest of the crisis continuous CAPB and current account changes followed contrary trends.

Slovenia experienced 4 large continuous fiscal changes: 3 improvements (1 episode with and 2 episodes without GDP interference) and 1 deterioration without GDP interference. Both pre-crisis CAPB episodes occurred in parallel with current account episodes. While the first large CAPB change was followed by the lagged current account episode, the second CAPB episode was not associated with a significant current account adjustment.

Examination of current account episodes in the European transition economies revealed some crucial implications of large and continuous current account changes. We have observed a strong evidence of large current account (CU) changes and overall savings-investments gap to GDP ratio (SI) parallel occurrence. While changes in public (CAPB¹⁰) and private (SPIP) savings-investments gap to GDP ratio generally corresponded with initiated large current account adjustments, in minor cases we have observed either contrary trend in both categories or magnitude of change did not meet a condition (1) to be considered as a large continuous change. SPIP episodes seem to be generally more frequent than CAPB episodes and thus provide more accurate interpretation of causal relationship between large and continuous current account changes and corresponding adjustments in SI balance. This investigation is even more relevant in countries with strong exchange rate anchor (in countries from the group of “peggers”) and more prudential fiscal policy. Lower occurrence of large changes in the fiscal stance in these countries during the pre-crisis period thus corresponds with our general expectations.

Examination of fiscal episodes in the European transition economies revealed some crucial implications of large and continuous fiscal changes. Low impact of large CAPB changes on the real output was caused by reduced GDP interference with internal (fiscal) imbalances due to high real output growth rates followed by an intensified convergence during the first half of the period. At the same time it seems that crisis period associated with deterioration effects on overall demand (both internal and external) reduced exposure of GDP to internal (fiscal) imbalances too. We also observed persisting disproportions between CAPB and SGSI revealing substantial effects of the business cycle on the budgetary components.

¹⁰ While CAPB is not accurate measure for a calculation of overall net public (savings-investments) position, it was employed in this section to reveal intertemporal effects of discrete changes in the fiscal policy stance.

Table 1 summarizes revealed episodes of large continuous current account and CAPB changes in the European transition economies since 2000. The number of episodes with improved current accounts was slightly higher than the number of episodes with improved CAPB. This difference is significantly higher in case of deteriorating episodes.

**Table 1 Episodes of Large Current Account and Fiscal Changes (2000Q1-2012Q4)
(Brief Overview of Episodes Types Occurrence)**

	current account changes					fiscal changes				
	improvement		deterioration		total	improvement		deterioration		total
	with GDP interference	w/o GDP interference	with GDP interference	w/o GDP interference		with GDP interference	w/o GDP interference	with GDP interference	w/o GDP interference	
Bulgaria	2	2	1	3	8	1	1	1	2	5
Czech republic	3	1	0	2	6	2	1	0	2	5
Estonia	3	1	0	3	7	2	1	1	2	6
Hungary	3	1	0	2	6	2	3	2	2	9
Lithuania	1	2	1	3	7	2	1	1	2	6
Latvia	1	1	1	4	7	4	1	1	2	8
Poland	3	3	0	3	9	1	0	0	1	2
Romania	1	1	1	4	7	2	1	0	1	4
Slovak republic	3	1	0	3	7	3	1	0	2	6
Slovenia	1	1	0	0	2	1	2	0	1	4
total	21	14	4	27	66	20	12	6	17	55
average durability (in quarters)	5.15	6.07	3.36	5.04		4.89	6.42	2.67	7.63	

Note: Data represents a number of episodes of large current account and fiscal changes.

Source: Author's calculation.

Occurrence of current accounts episodes types is clearly distributed between the crisis and pre-crisis periods. The most of episodes associated with large current account deteriorations occurred during the pre-crisis period revealing generally expected proposition of an intertemporal approach for converging economies catching-up western European countries. All countries experienced episodes of large current accounts improvement at the beginning of the crisis period as an immediate result of deteriorating effects affecting domestic demand. However, subsequent higher occurrence of contrary large current account episodes demonstrates accelerated redistributive effects of the crisis associated with short-term expenditure shifting across countries causing higher volatility in current account balances.

Occurrence of CAPB episodes seems to be distributed across the whole period more uniformly. However, episodes of large CAPB improvements tend to be more frequent during the pre-crisis period. Moreover, durability of continuous CAPB improvements is clearly higher in Baltic countries (with rigorous exchange rate anchoring) highlighting a commitment to conduct prudential fiscal policies necessary to maintain a sustainability of tough exchange rate arrangement. At the same time, episodes of large fiscal policy improvements helped to reduce persisting SI disequilibrium caused by deteriorating SPIP imbalances in the whole group of "peggers". In countries with flexible exchange rate arrangements ("floaters") we observed some sort of alteration in episodes of CAPB improvement and deterioration in the medium-term period. All countries (except for Hungary) experienced large deteriorating episode at the beginning of the crisis period followed by improving episode (except for Poland) with differing lag revealing a crucial need of a fiscal consolidation.

Table 2 summarizes detailed overview of intertemporal effects associated with episodes of large continuous current account and CAPB changes and associated adjustments in SI, SPIP and SGIG balances in the European transition economies since 2000. Average length of the current account episode was more than 5.2 quarters (episodes of the current account improvement (5.4 quarters) were slightly more durable than episodes of the current

account deterioration (5.16 quarters)) and the CAPB episode more than 5.6 quarters (episodes of the CAPB deterioration (6.95 quarters) were significantly more durable than episodes of the CAPB improvement (4.85 quarters)). Average change of the current account is -0.96 percent of GDP consisting of 3.38 percent of GDP for positive episodes and -4.34 percent of GDP for negative episodes. Average change of CAPB is -1.41 percent of GDP consisting of 3.16 percent of GDP for positive episodes and -4.57 percent of GDP for negative episodes.

**Table 2 Episodes of Large Current Account and Fiscal Changes (2000Q1-2012Q4)
(Detailed Overview of Intertemporal Effects)**

Type of episode	number of episodes	duration (quarters)	Δ	NX			S-I			SP-IP			SG-IG		
				+	-	net	+	-	net	+	-	net	+	-	net
CU	66	5.20	-0.96	6.51	-7.47	-0.96	6.36	-7.31	-0.95	4.24	-3.09	1.16	2.18	-4.29	-2.11
CU (+)	35	5.40	3.38	4.89	-1.51	3.38	4.85	-1.56	3.29	3.93	-1.31	2.62	0.91	-0.26	0.65
CU (-)	31	5.16	-4.34	1.62	-5.96	-4.34	1.51	-5.76	-4.25	0.31	-1.78	-1.46	1.26	-4.03	-2.77
CAPB	55	5.65	-1.41	3.51	-4.62	-1.11	2.86	-4.00	-1.14	1.18	0.18	1.36	1.64	-4.10	-2.46
CAPB (+)	32	4.85	3.16	2.26	-0.20	2.06	2.14	-0.12	2.02	-1.01	0.31	-0.70	3.15	-0.39	2.76
CAPB (-)	23	6.95	-4.57	1.25	-4.42	-3.17	0.72	-3.88	-3.16	2.19	-0.13	2.06	-1.51	-3.71	-5.22

Note: Data in first column represents a number of CU (current account) and CAPB (cyclically adjusted primary balance) large changes (episodes), in second column an average duration in quarters followed by estimated changes expressed as GDP shares.

Source: Author's calculation.

Relative contribution of private and public savings-investments balances to the overall SI stance reflected in the current account improvement and deterioration episodes seems to be quite different. Around 78 percent of the average current account balance during large current account improvements is associated with SPIP balance and thus minor contribution of SGIG. On the other hand, a contribution of SPIP to the average current account balances during large current account deteriorations is only 34 percent revealing much higher impact of SGIG. Our findings seem to be contrary to the key outcomes proposed by Abbas, Bouhga-Hagbe, Fatás, Mauro and Velloro (2011)¹¹ who revealed that changes in the current account during average episode are driven almost exclusively by SPIP balance in advanced economies while in emerging and low-income countries it is around three-fourth of the change in the current account. Much higher contribution of SGIG to the current account deterioration reveals substantial causal relationship between deteriorating fiscal episodes and current account deteriorations. We suggest that this observation originates in weaker fiscal discipline in countries from the group of “floaters” during the pre-crisis period and associated crowding-out effects that contributed to the current accounts deterioration. Significant contribution also refers to the intensive deterioration in the fiscal stance in most countries from the group at the beginning of the crisis period. The lack of fiscal discipline in countries without explicit strong nominal anchor also reveals questions associated with fiscal sustainability after euro adoption.

Large CAPB improvements and deteriorations revealed significant responsiveness of large current account adjustments to the fiscal incentives (0.65+). The ratio is slightly higher for CAPB deteriorating episodes. Responsiveness of the current account is slightly higher during deteriorating episodes that in our sample of countries occurred typically at the beginning of the crisis period. Deterioration in overall demand (for domestic as well as foreign goods) together with accelerated negative trend in CAPB intensified contrary trends in current account and fiscal balances. CAPB large changes were associated with contrary adjustments in SPIP balances. As a result, private savings offset around 32 percent of CAPB

¹¹ However, authors covered period 1970-2007 in their study avoiding effects of the crisis period to the fiscal balances.

changes (fiscal impulse) for episodes of CAPB improvements and around 48 percent of CAPB changes for episodes of CAPB deteriorations. Offsetting effects are clearly visible in most countries during initial load of effects of the crisis period.

CONCLUSION

Current account adjustments revealed crucial implications of the continuously rising international economic and financial integration of this group of countries (increased indebtedness, lacking competitiveness, fiscal imbalances, foreign capital inflows, etc.). However, there is still enough room to investigate partial effects of dynamic changes in key current account determinants to observe associated current account adjustments.

Changes in the fiscal policy stance associated with changes in CAPB affected current accounts in the European transition economies. Despite some differences, we have observed similar trend in the leading paths of current accounts and savings-investments gaps that clearly follow main outcomes of an intertemporal approach. However, expenditure shifting effects associated with current account imbalances in each individual country do not seem to be determined solely by internal balance between savings and investments. Countries from the group of “peggers” experienced periods with generally higher discrepancies in CAPB and current account balances. The beginning of the crisis period clearly reduced these misalignments. In the group of “floaters” we examined persisting negative SI imbalances originated in excessive fiscal deficits.

Occurrence of episodes of large CAPB changes seems to be uniformly distributed across the whole period. Durability of continuous CAPB improvements is clearly higher in Baltic countries (with rigorous exchange rate anchoring) highlighting a commitment to conduct prudential fiscal policies necessary to maintain a sustainability of tough exchange rate arrangement. In countries with flexible exchange rate arrangements (“floaters”) we observed some sort of alteration in episodes of CAPB improvement and deterioration in the medium term period. All countries (except for Hungary) experienced large deteriorating episode at the beginning of the crisis period followed by improving episode (except for Poland) with differing lag revealing a crucial need of a fiscal consolidation. Large CAPB improvements and deteriorations revealed significant responsiveness of large current account adjustments to the fiscal incentives (0.65+) in the whole group of countries. The ratio is slightly higher for CAPB deteriorating episodes.

Acknowledgement

This paper was written in connection with scientific project VEGA no. 1/0892/13. Financial support from this Ministry of Education’s scheme is also gratefully acknowledged.

References

1. ABBAS, S.M. ALI, BOUHGA-HAGBE, J., FATÁS, A., MAURO, P., VELLOSO, R.C. (2011) Fiscal Policy and the Current Account, *IMF Economic Review* 59(4): 603-629
2. ALTĂR, M. - NECULA, C. - BOBEICĂ, G. (2010) Estimating the Cyclically Adjusted Budget Balance for the Romanian Economy. A Robust Approach, *Romanian Journal of Economic Forecasting* 13(2): 79-99
3. ARGHYROU, M.G., CHORTAREAS, G. (2008) Current Account Imbalances and Real Exchange Rates in the Euro Area, *Review of International Economics*, 9(5): 747-764
4. BOUTHEVILLAIN et al (2001) Cyclically Adjusted Budget Balances: An Alternative Approach, [European Central Bank Working Paper No. 77/2001] Frankfurt am Main, European Central Bank, 73 p.

5. BUSSIÈRE, M., FRATZSCHER, M., MULLER, G.J. (2004) Current Account Dynamics in OECD and EU Acceding Countries - An Intertemporal Approach, [European Central Bank, Working Paper, No. 311/2004] Frankfurt, European Central Bank, 38 p.
6. CALDARA, D., CAMPS, C. (2008) What are the Effects of Fiscal Policy Shocks, [*European Central Bank Working Paper* No. 877/2008] Frankfurt am Main, European Central Bank, 47 p.
7. CORSETTI, G., GERNOT, J.M., (2006) Budget Deficits and Current Accounts: Openness and Fiscal Persistence, *Economic Policy*, 21(48): 597-638
8. CORSETTI, G., MÜLLER, G. (2006) Twin Deficits: Squaring Theory, Evidence and Common Sense. *Economic Policy* 48: 597-638
9. FIDRMUC, J. (2002) Twin Deficits: Implications of Current Account and Fiscal Imbalances for the Accession Countries, *Focus on Transition*, 2: 72-83
10. GIROUARD, N. - ANDRÉ, Ch. (2005) Measuring Cyclically-Adjusted Budget Balance for OECD Countries, [*Organization for Economic Cooperation and Development Working Paper* No. 21/2005] Paris, Organization for Economic Cooperation and Development, 42 p.
11. GLICK, R., ROGOFF, K. (1995) Global versus Country-specific Productivity Shocks and the Current Account, *Journal of Monetary Economics*, 35(1): 159-192
12. GRUBER, J.W., KAMIN, S. (2005) Explaining the Global Pattern of Current Account Imbalances, Board of Governors of the Federal Reserve System, *International Finance Discussion Papers* 846, 2005.
13. GÜNAYDIN, E. - UĞRAŞ ÜLKÜ, Z. (2002) Cyclically Adjusted Primary Balance: The Case of Turkey, VI. International Conference in Economics, September 11th-14th, Ankara, Turkey, 52 p.
14. HASSAN, M. (2004) Budget Deficits and the Current Account Balance: New Evidence from Panel Data, *Journal of Economics and Finance*, 28(1): 39-45
15. CHINN, M.D., PRASAD, E.S. (2003) Medium-term Determinants of Current Accounts in Industrial and Developing Countries: An Empirical Exploration, *Journal of International Economics*, 59(1): 47-76
16. JAVID, A.Y., JAVID, M., ARIF, U. (2010) Fiscal Policy and Current Account Dynamics in Case of Pakistan, *The Pakistan Development Review*, 49(4): 577-592
17. KIM, S., ROUBINI, N. (2008) Twin Deficit or Twin Divergence? Fiscal Policy, Current Account and Real Exchange Rate in the US, *Journal of International Economics* 74: 362-383
18. KUMHOF, M., LAXTON, D. (2009) Fiscal Deficits and Current Account Deficits, [International Monetary Fund, Working Paper, No. 237/2009] Washington, International Monetary Fund, 35 p.
19. LANE, P.R. (2010) External Imbalances and Fiscal Policy, [Institute for International Integration Studies, Working Paper, No. 314/2010] Dublin, Trinity College Dublin and CEPR, 24 p.
20. LEE, J., CHINN, M.D. (2006) Current Account and Real Exchange Rate Dynamics in the G7 Countries, *Journal of International Money and Finance*, 25(2006): 257-274
21. MIRDALA, R. (2013a) Lessons Learned from Tax versus Expenditure Based Fiscal Consolidation in the European Transition Economies, *Journal of Applied Economic Sciences*, 8(1): 73-98
22. MIRDALA, R. (2013b) Current Account Adjustments and Real Exchange Rates in the European Transition Economies, *Journal of Applied Economic Sciences*, 8(2): 210-227
23. MIRDALA, R. (2013c) Fiscal Imbalances and Current Account Adjustments in the European Transition Economies, *Journal of Applied Economic Sciences*, 8(3): 323-352
24. OBSTFELD, M., ROGOFF, K.S. (2005) Global Current Account Imbalances and Exchange Rate Adjustments, *Brookings Papers on Economic Activity*, 36(1): 67-123
25. OBSTFELD, M., ROGOFF, K. (1995) The Intertemporal Approach to the Current Account,

- [National Bureau of Economic Research Working Paper No. 4893] New York, National Bureau of Economic Research, 75 p.
26. ROUBINI, N. (1988) Current Account and Budget Deficits in an Intertemporal Model of Consumption and Taxation Smoothing. A Solution to the Feldstein-Horioka Puzzle? [National Bureau of Economic Research Working Paper No. 2773] New York, National Bureau of Economic Research, 52 p.
27. SCHNABL, G., WOLLMERSHÄUSER, T. (2012) Fiscal Divergence and Current Account Imbalances in Europe, [CESifo, *Working Paper* No. 4108] Munich, CESifo, 38 p.
28. SEK, S.K., CHUAH, C.L. (2013) The Dynamic of the Current Account in Emerging East-Asian: Does Exchange Rate Matter? *International Journal of Trade, Economics and Finance*, 2(4): 293-299
29. SOYOUNG, K., ROUBINI, N. (2008) Twin Deficit and Twin Divergence? Fiscal Policy, Current Account, and Real Exchange Rate in the U.S., *Journal of Economic Literature*, 74: 362-383

Kontaktné údaje

doc. Ing. Rajmund MIRDALA, PhD.
Katedra ekonomických teórií
Ekonomická fakulta
Technická univerzita v Košiciach
Nemcovej 32
04001 Košice
Slovenská republika
email: rajmund.mirdala@tuke.sk

Contact Data

Assoc. Prof. Dr. Rajmund Mirdala
Department of Economics
Faculty of Economics
Technical University of Košice
Nemcovej 32
04001 Košice
Slovak republic
email: rajmund.mirdala@tuke.sk

“Haircuts” for the EMU Periphery: Virtue or Vice?

Reinhard Neck
Dmitri Blueschke

Department of Economics
Klagenfurt University

November 21, 2013



Table of Contents

- 1 Motivation
- 2 The MUMOD1 Model
- 3 Results

Motivation



Dynamic Tracking Game

- 3 Players with different objectives J_1, J_2, J_E and targets
- the dynamic model MUMOD1 as a constraint
- solution algorithm: OPTGAME

OPTGAME

can deliver approximate solutions for '**tracking games**' with quadratic objective functions and nonlinear dynamic system.

The optimum control problem for OPTGAME

$$\min_{u_1^i, \dots, u_T^i} J^i = \sum_{t=1}^T L_t^i(x_t, u_t^1, \dots, u_t^N), \quad i = 1, \dots, N$$

$$L_t^i(x_t, u_t^1, \dots, u_t^N) = \frac{1}{2} [X_t - \tilde{X}_t^i]' \Omega_t^i [X_t - \tilde{X}_t^i] \quad i = 1, \dots, N$$

with

$$x_t = f(x_{t-1}, x_t, u_t^1, \dots, u_t^N, z_t)$$

where $X_t = [x_t \ u_t^1 \ \dots \ u_t^N]'$ - aggregated vector, x_t - state variables,

u_t - control variables, z_t - exogenous variables

$\tilde{X}_t^i = [x_t^i \ u_t^{i1} \ \dots \ u_t^{iN}]'$ - aggregated vector of desired values,

Ω_t^i - penalty matrix

OPTGAME-algorithm

Input: $f(\dots)$, x_0 , $(\overset{\circ}{u}_t^i)_{t=1}^T$, $(\tilde{x}_t^i)_{t=1}^T$, $(\tilde{u}_t^{ij})_{t=1}^T$, $(z_t)_{t=1}^T$, ...

1) Solve the nonlinear system of equations \rightarrow tentative $(\overset{\circ}{x}_t)_{t=1}^T$

2) **Nonlinearity loop:**

a) Backward recursion: $T, \dots, 1$

(i) Linearize the system equations: $x_t = A_t x_{t-1} + \sum_{i=1}^N B_t^i u_t^i + c_t$

(ii) $\min J^i$, get feedback matrices: G_t^i and g_t^i for $u_t^i = G_t^i x_{t-1}^i + g_t^i$

b) Forward recursion for $1, \dots, T$: calculate the solution: u_t^{i*} and x_t^*

$\rightarrow (u_t^{i*}, x_t^*)_{t=1}^T$ of current iteration

... **Output:** $(u_t^{i*})_{t=1}^T$, $(x_t^*)_{t=1}^T$, J^{i*} , J^*

Table 1: Variables of the two-country ($i=1,2$) monetary union model MUMOD1

Endogenous Variables	
y_{it}	short-term deviations from the LR equilibrium output level
π_{it}	inflation rate of country i
π_{it}^e	expected inflation rate of country i
D_{it}	real government debt of country i
π_{Et}	weighted inflation rate in the monetary union
y_{Et}	weighted output in the monetary union
l_{it}	nominal interest rate in country i
r_{it}	real interest rate in country i
Bl_{it}	average interest rate for government bonds of country i
Control Variables	
g_{it}	real fiscal surplus of country i
R_{Et}	prime rate
Exogenous Variables	
zd_{it}	demand side shock for country i
zs_{it}	supply side shock for country i
zh_{it}	haircut of country i 's public debt
zhp_{it}	shock on interest rates after haircut

$$y_{it} = \delta_i(\pi_{jt} - \pi_{it}) - \gamma(r_{it} - \theta) + \rho_i y_{jt} - \beta_i \pi_{it} + \kappa_i y_{i,t-1} - \eta_i g_{it} + zd_{it}, \quad (1)$$

$$r_{it} = l_{it} - \pi_{it}^e, \quad (2)$$

$$l_{it} = R_{Et} - \lambda_i g_{it} + \chi_i D_{it} + zhp_{it}, \quad (3)$$

$$\pi_{it} = \pi_{it}^e + \xi_i y_{it} + zs_{it}, \quad (4)$$

$$\pi_{it}^e = \varepsilon_i \pi_{i,t-1} + (1 - \varepsilon_i) \pi_{i,t-1}^e, \quad \varepsilon \in [0, 1], \quad (5)$$

$$y_{Et} = \omega y_{1t} + (1 - \omega) y_{2t}, \quad \omega \in [0, 1], \quad (6)$$

$$\pi_{Et} = \omega \pi_{1t} + (1 - \omega) \pi_{2t}, \quad \omega \in [0, 1], \quad (7)$$

$$D_{it} = (1 + Bl_{i,t-1} - \pi_{i,t-1}^e) D_{i,t-1} - g_{it} + zh_{it}, \quad (8)$$

$$Bl_{it} = \frac{1}{6} \sum_{\tau=t-5}^t l_{it}. \quad (9)$$

3 decision-makers with different objectives

$$J_1 = \frac{1}{2} \sum_{t=1}^T \left(\frac{1}{1+\theta} \right)^t \{ \alpha_{\pi 1} (\pi_{1t} - \tilde{\pi}_{1t})^2 + \alpha_{y1} (y_{1t} - \tilde{y}_{1t})^2 + \alpha_{D1} (D_{1t} - \tilde{D}_{1t})^2 + \alpha_{g1} g_{1t}^2 \}$$

$$J_2 = \frac{1}{2} \sum_{t=1}^T \left(\frac{1}{1+\theta} \right)^t \{ \alpha_{\pi 2} (\pi_{2t} - \tilde{\pi}_{2t})^2 + \alpha_{y2} (y_{2t} - \tilde{y}_{2t})^2 + \alpha_{D2} (D_{2t} - \tilde{D}_{2t})^2 + \alpha_{g2} g_{2t}^2 \}$$

$$J_E = \frac{1}{2} \sum_{t=1}^T \left(\frac{1}{1+\theta} \right)^t \{ \alpha_{\pi E} (\pi_{Et} - \tilde{\pi}_{Et})^2 + \alpha_{yE} (y_{Et} - \tilde{y}_{Et})^2 + \alpha_E (R_{Et} - \tilde{R}_{Et})^2 \}$$

Table 2: Weights of the variables in the objective function ($i = 1, 2$)

α_{yi}, α_{gi}	$\alpha_{\pi E}$	$\alpha_{yE}, \alpha_{\pi i}$	α_{D1}	α_{D2}	α_{RE}
1	2	0.5	0.01	0.0001	3

Calibration for EMU

'Core': Austria, Belgium, Estonia, Finland, France, Germany, Luxembourg, Malta, Netherlands and Slovakia

'Periphery': Cyprus, Greece, Ireland, Italy, Portugal, Slovenia and Spain

Table 3: Parameter values for an asymmetric monetary union ($i=1,2$)

Parameter	Value	Description
T	30	length of planning horizon
ω	0.6	measure of the economic importance
θ	3	natural (real) interest rate
δ_i	0.5	} proportionality constants for the output deviation
γ_i	0.25	
ρ_i	0.25	
β_i	0.25	
κ_i	0.25	
η_i	0.5] speed of adjustment of expected to actual inflation
ξ_i	0.1	
ε_i	0.5	speed of adjustment of expected to actual inflation
λ_i	0.25	risk premium for country i 's fiscal deficit
χ_i	0.0125	risk premium for country i 's debt level

Table 4: Initial values for an asymmetric monetary union ($i=1,2$)

$y_{i,0}$	$\pi_{i,0}$	$\pi_{i,0}^e$	$I_{i,0}$	$D_{1,0}$	$D_{2,0}$	$R_{E,0}$	$g_{1,0}$	$g_{2,0}$
0	2.5	2.5	3	60	80	3	-2	-4

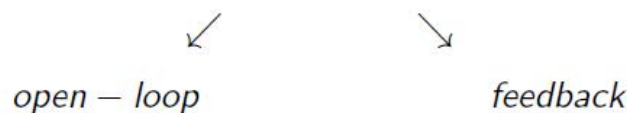
OPTGAME-strategies

cooperative

↔ **Pareto-optimal solutions**

noncooperative

↔ **Nash equilibrium solutions**



↔ **Stackelberg solutions**



Investigating a negative shock in the goods market + haircut

$zd_{1t} \{-1, -6, -1, 0, \dots\}$; $zd_{1t} = 0$ for $t \geq 4$

$zd_{2t} \{-1, -6, -1, -6, -8, -6, -4, -2, 0, \dots\}$; $zd_{2t} = 0$ for $t \geq 9$

haircut: $zh_{1t} = 20$ and $zh_{2t} = -40$ for $t = 11$; $zh_{it} = 0$ ($i = 1, 2$) for $t \neq 11$

additional risk premium after haircut:

$zhp_{2,12:21} = (10, 6, 5.5, 5, 4.5, 4, 3.5, 3, 2, 1)$; $zhp_{2t} = 0$ for $t < 12$ and $t > 21$

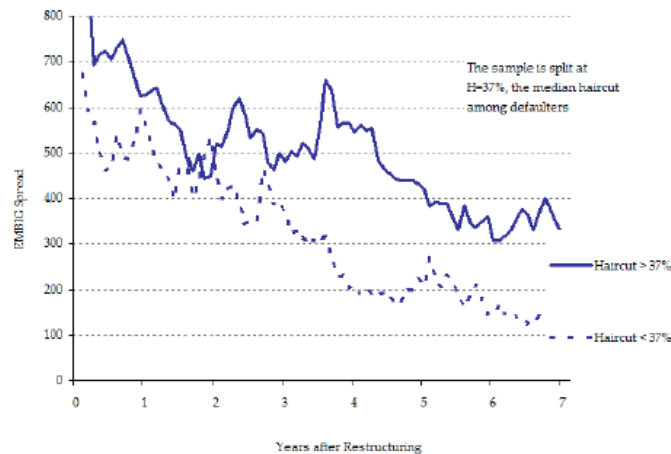
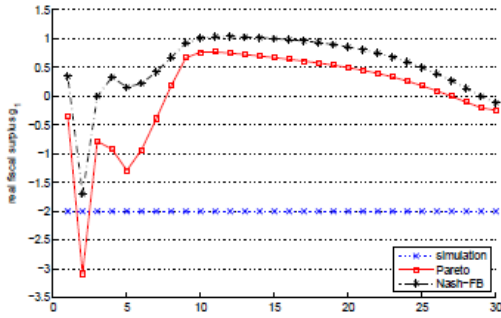
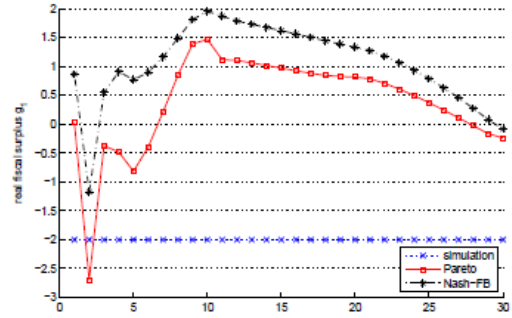


Table 5: Target values for an asymmetric monetary union ($i=1,2$)

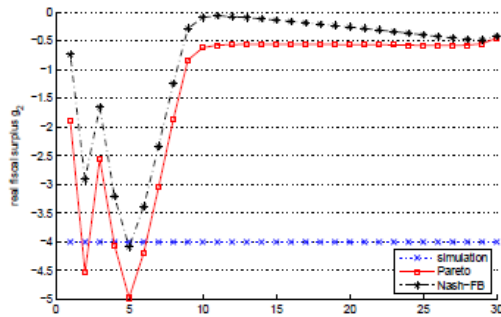
Target	Value	Description
\tilde{y}_{it}	0	desired deviation from long-run path of real output of country i
\tilde{D}_{1t}	60	path of desired government debt level of country 1 (real)
\tilde{D}_{2t}	80 \ 60	path of desired government debt level of country 2 (real)
$\tilde{\pi}_{it}$	2	desired inflation rate of country i
$\tilde{\pi}_{Et}$	2	desired path of the weighted inflation rate in the monetary union
\tilde{Y}_{Et}	0	desired path of the weighted output in the monetary union
\tilde{g}_{it}	0	balanced budget (real)
\tilde{R}_{Et}	3	prime rate



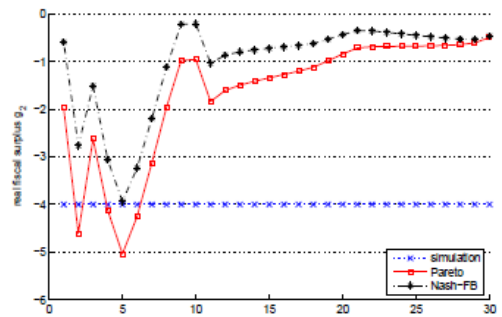
budget surplus for 'core' (g_1)
scenario without haircut



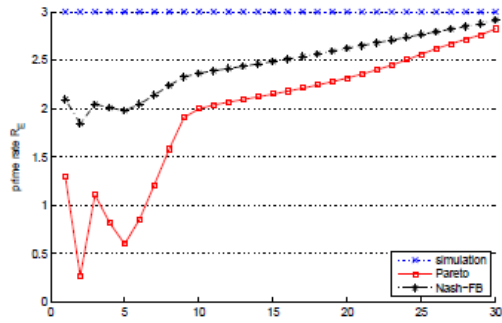
budget surplus for 'core' (g_1)
scenario with expected haircut



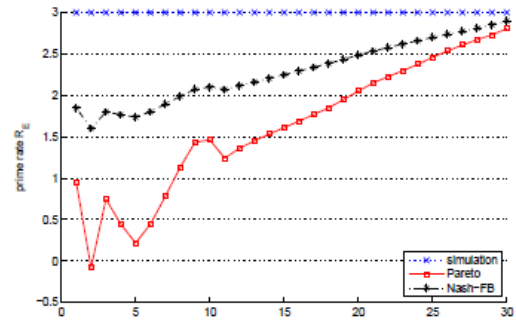
budget surplus for 'periphery' (g_2)
scenario without haircut



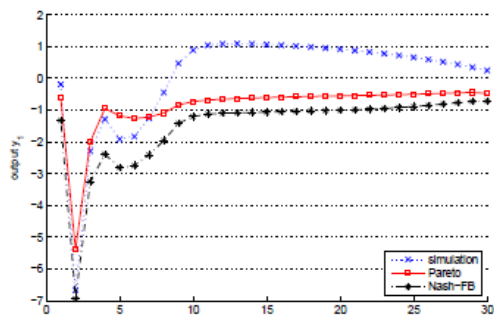
budget surplus for 'periphery' (g_2)
scenario with expected haircut



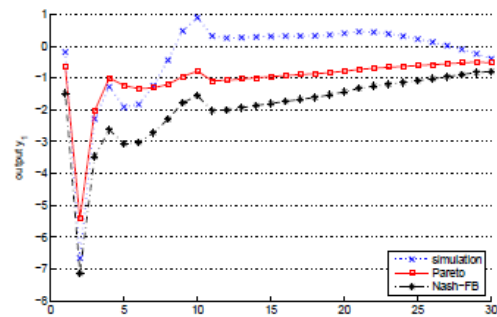
prime rate (R_E)
scenario without haircut



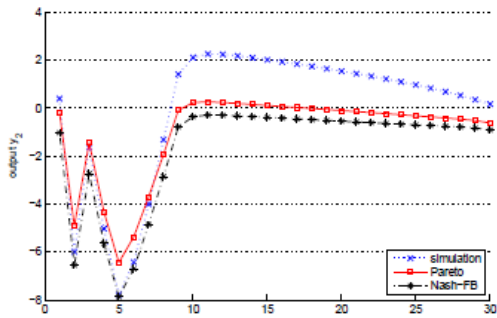
prime rate (R_E)
scenario with expected haircut



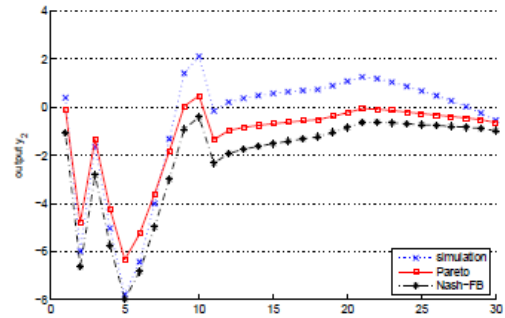
output for 'core' (y_1)
scenario without haircut



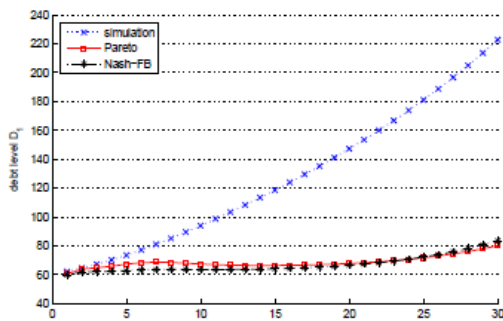
output for 'core' (y_1)
scenario with expected haircut



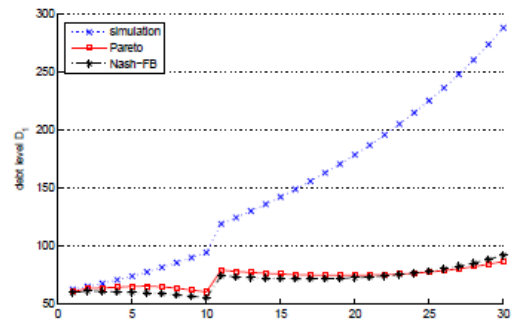
output for 'periphery' (y_2)
scenario without haircut



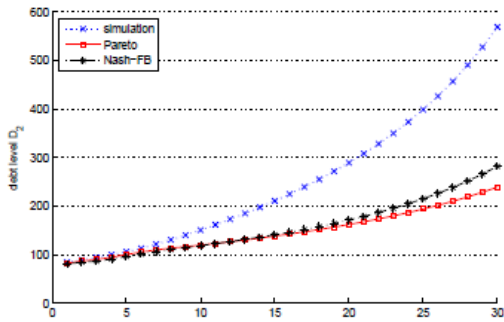
output for 'periphery' (y_2)
scenario with expected haircut



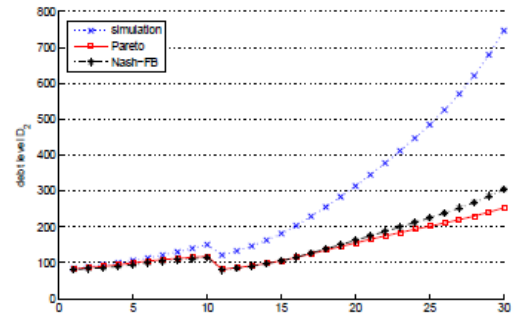
public debt for 'core' (D_1)
scenario without haircut



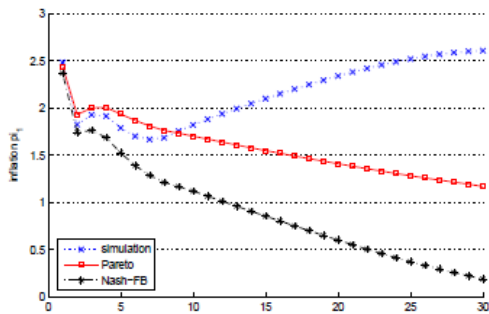
public debt for 'core' (D_1)
scenario with expected haircut



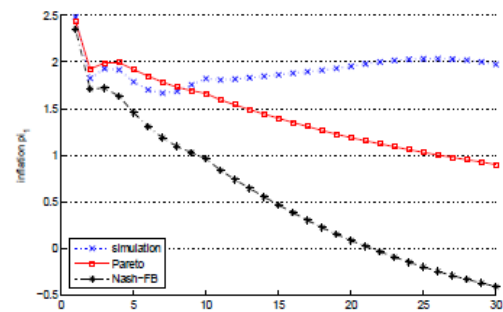
public debt for 'periphery' (D_2)
scenario without haircut



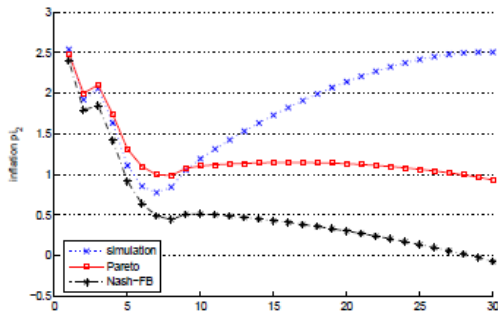
public debt for 'periphery' (D_2)
scenario with expected haircut



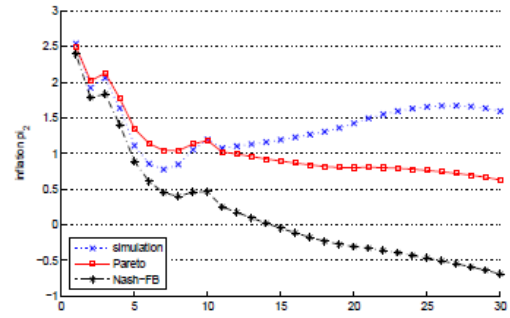
inflation rate for 'core' (π_1)
scenario without haircut



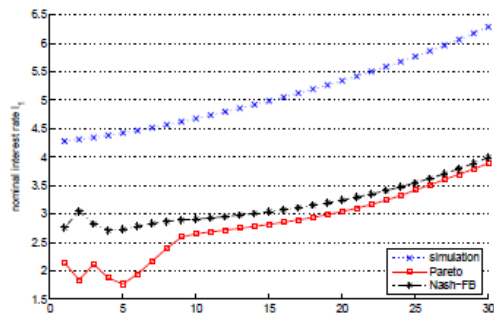
inflation rate for 'core' (π_1)
scenario with expected haircut



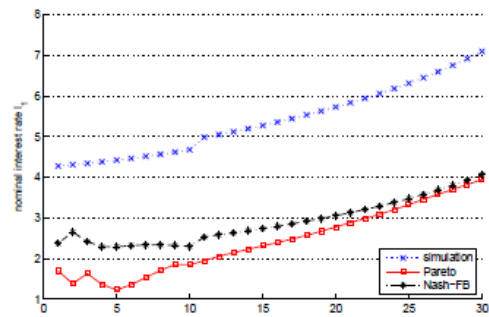
inflation rate for 'periphery' (π_2)
scenario without haircut



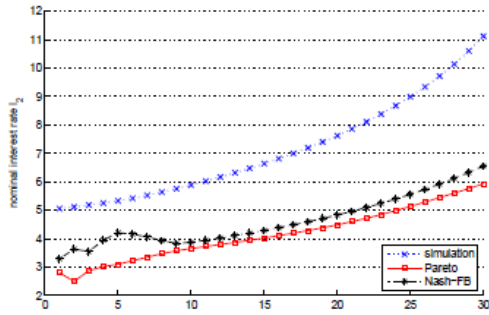
inflation rate for 'periphery' (π_2)
scenario with expected haircut



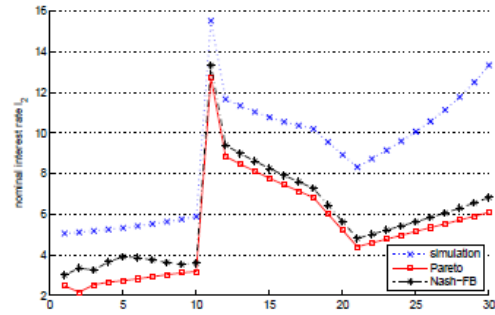
nominal interest rate for 'core' (i_1)
scenario without haircut



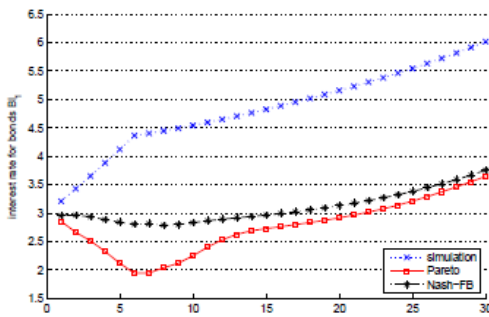
nominal interest rate for 'core' (i_1)
scenario with expected haircut



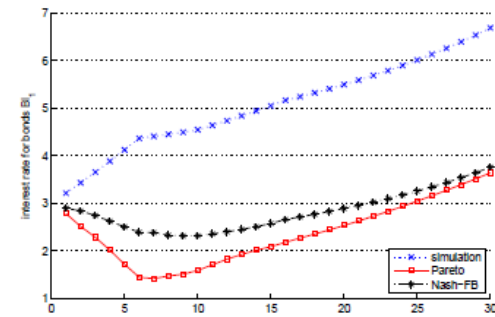
nom. inter. rate for 'periphery' (l_2)
scenario without haircut



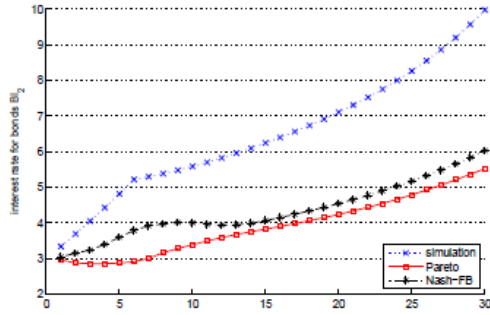
nom. inter. rate for 'periphery' (l_2)
scenario with expected haircut



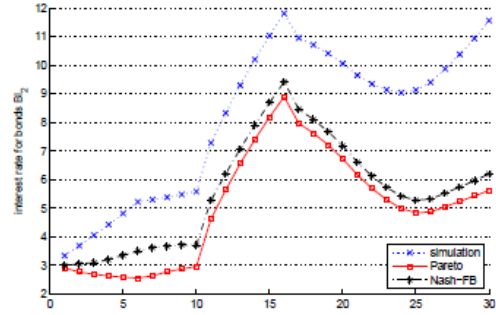
bonds interest rate for 'core' (BI_1)
scenario without haircut



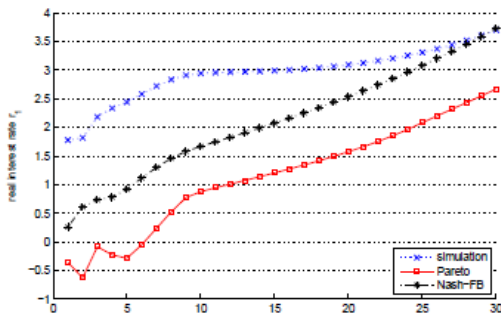
bonds interest rate for 'core' (BI_1)
scenario with expected haircut



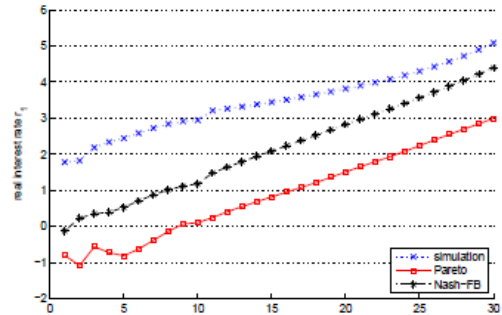
bonds int. rate for 'periphery' (B_2)
scenario without haircut



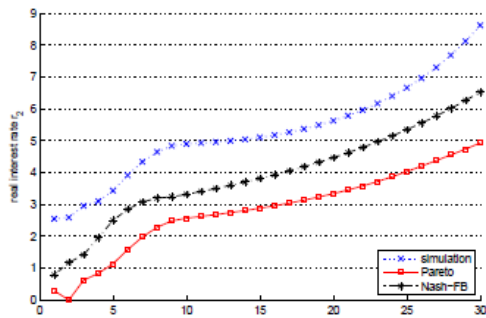
bonds int. rate for 'periphery' (B_2)
scenario with expected haircut



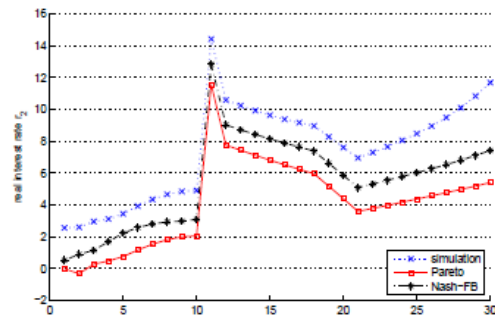
real interest rate for 'core' (r_1)
scenario without haircut



real interest rate for 'core' (r_1)
scenario with expected haircut



real interest rate for 'periphery' (r_2)
scenario without haircut



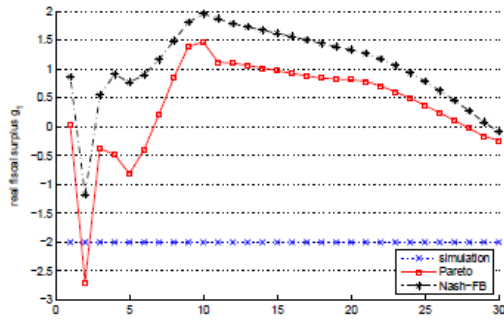
real interest rate for 'periphery' (r_2)
scenario with expected haircut

Expected vs. unexpected haircut

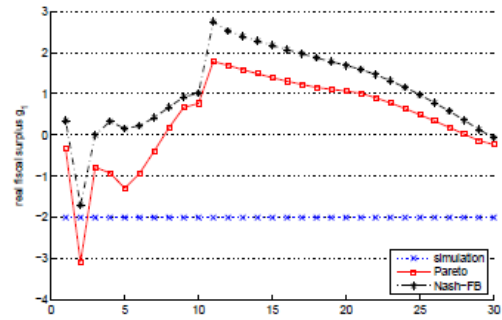
We run two different experiments

- expected haircut: players know in $t = 0$ about haircut in $t = 11$
- unexpected haircut: players learn at the beginning of period $t = 11$ about the haircut shock.

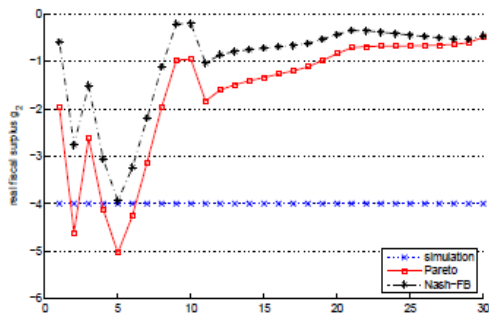
ad 2.) for $t = 1 : 30$ players play a game without haircut. take values for $t = 1 : 10$, set values from $t = 10$ as the new starting values and run the new subgame for the remaining periods



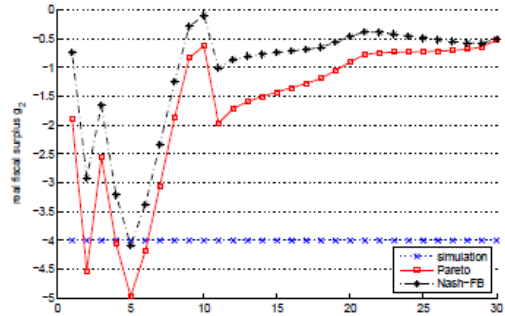
budget surplus for 'core' (g_1)
scenario with expected haircut



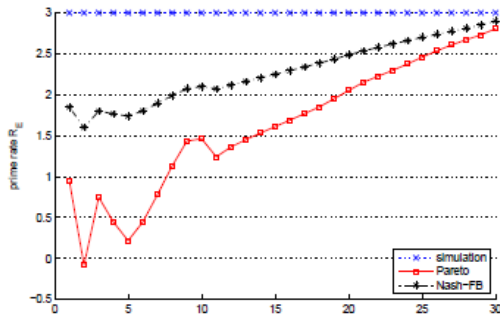
budget surplus for 'core' (g_1)
scenario with unexpected haircut



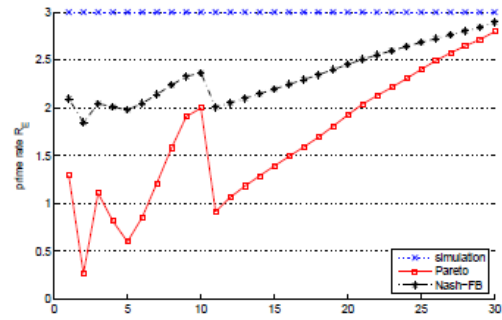
budget surplus for 'periphery' (g_2)
scenario with expected haircut



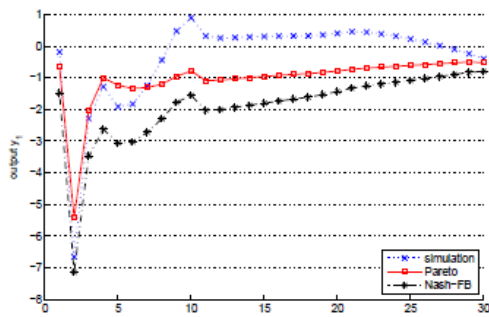
budget surplus for 'periphery' (g_2)
scenario with unexpected haircut



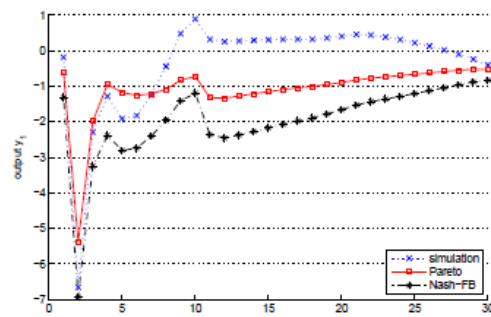
prime rate (R_E)
scenario with expected haircut



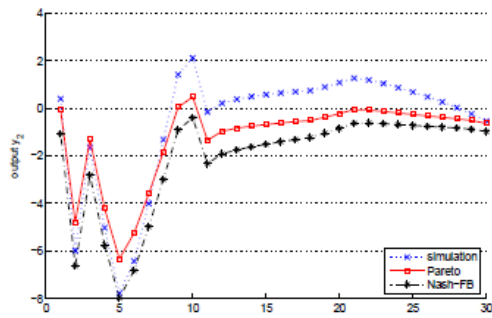
prime rate (R_E)
scenario with unexpected haircut



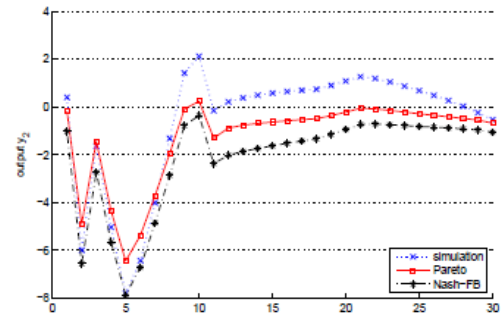
output for 'core' (y_1)
scenario with expected haircut



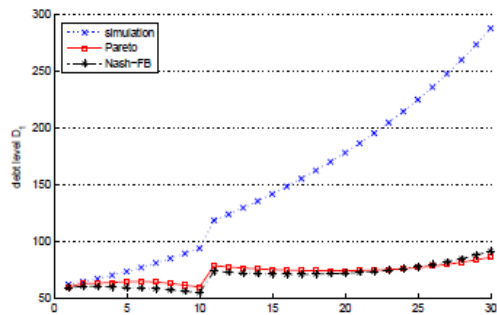
output for 'core' (y_1)
scenario with unexpected haircut



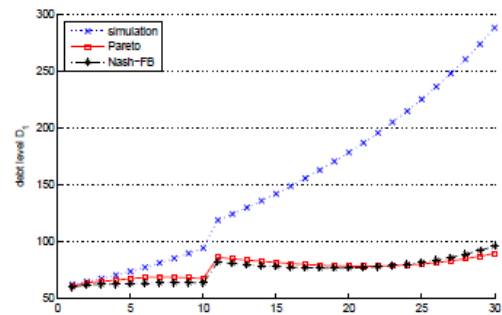
output for 'periphery' (y_2)
scenario with expected haircut



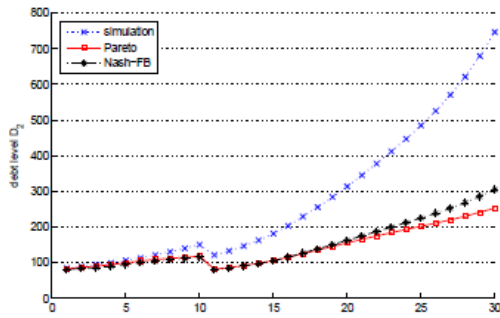
output for 'periphery' (y_2)
scenario with unexpected haircut



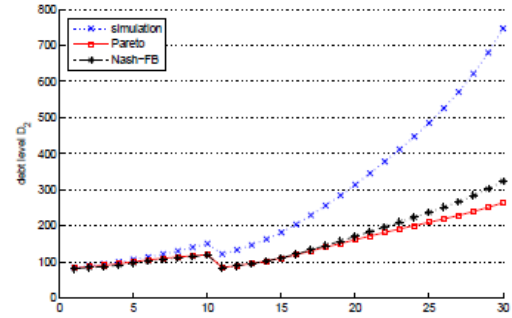
public debt for 'core' (D_1)
scenario with expected haircut



public debt for 'core' (D_1)
scenario with unexpected haircut



public debt for 'periphery' (D_2) scenario with expected haircut



public debt for 'periphery' (D_2) scenario with unexpected haircut

Table 6: Values of the objective functions (loss functions, to be minimized) for the scenarios without haircut

strategy	J_E	J_1 ('core')	J_2 ('periphery')	$J_E + J_1 + J_2$
simulation	28.71	606.06	304.06	938.83
Pareto	79.72	38.75	118.33	236.79
Nash-FB	77.27	68.17	147.35	292.79

Table 7: Values of the objective functions (loss functions, to be minimized) for the scenarios with expected haircut

strategy	J_E	J_1 ('core')	J_2 ('periphery')	$J_E + J_1 + J_2$
simulation	25.10	1064.17	311.98	1401.25
Pareto	119.77	53.27	125.96	299.01
Nash-FB	114.98	106.27	164.22	385.47

Table 8: Values of the objective functions (loss functions, to be minimized) for the scenarios with unexpected haircut

strategy	J_E	J_1 ('core')	J_2 ('periphery')	$J_E + J_1 + J_2$
simulation	28.71	606.06	304.06	938.83
Pareto	106.93	70.80	128.55	306.29
Nash-FB	108.15	120.35	165.81	394.31

Thank you for your attention!



Aká je optimálna výška verejného dlhu?

Ludovít Ódor

www.rozpctovarada.sk



„...what appeared to be safe levels of public debt before the crisis were, in fact, not so safe...“

(Rethinking Macro Policy II,
IMF Staff Discussion Note, April 2013)

Zhrnutie

- Teória nám veľmi nepomôže (zatiaľ! šanca pre Vás)
- Empirické štúdie ponúkajú približné hranice z rôznych pohľadov
- Nemyslím si, že pre SR je bezpečná úroveň hrubého dlhu nad 40% z HDP

3

Teória je veľmi všeobecná

- Barrov-Ricardov svet: nie je optimálna výška dlhu
- Keynesiánske teórie sa sústreďujú skôr na strednodobý horizont, kde môže vyšší verejný dlh zlepšiť blahobyť
- Neoklasické modely zas zdôrazňujú negatívny vplyv vládneho dlhu na investície
- Komplexnejšie modely kalibrované na USA odporúčajú niečo medzi 5% z HDP a 2/3 HDP (závisí od predpokladov)

4

Empirické aspekty

- Dlhodobá udržateľnosť verejných financií
- Rezerva pre proticyklickú fiškálnu politiku
- Nižšia zraniteľnosť voči krízam
- Obmedzenie „crowding-out“ (vytláčanie súkromných investícií)
- Priestor pre podmienené záväzky
- Dostatočná vzdialenosť od „fiškálneho limitu“

5

Existujú magické hranice?

- Európska únia považuje 60% z HDP za dôležitý míľnik
- Reinhart a Rogoff 90% z HDP (či už s chybou vo výpočtoch alebo bez)
- MMF hovorí pre tranzitívne krajiny 40% z HDP
- Ústavný zákon na Slovensku má dlhodobo 50% z HDP

6

Čo je definícia vládneho dlhu?



Nie je jedno či ide o:

- dlh v mene pod vlastnou kontrolou alebo o reálny dlh
- krátkodobý alebo dlhodobý
- hrubý či čistý (čo sú likvidiné aktíva štátu?)
- financovanie spotreby alebo investícií
- dlh v období finančných kríz alebo konjunktúry

7

Úvahy pre Slovensko (1)



- Starnutie populácie dramaticky ovplyvní výšku verejných výdavkov na Slovensku, hrubý verejný dlh v základnom scenári narastie až na takmer 400% z HDP; čím nižšia štartovacia pozícia do budúcnosti tým lepšie
- Proticyklické politiky strácajú podľa IMF svoju efektívnosť nad 75% z HDP vo vyspelých krajinách a nad 25% z HDP na emerging markets (Slovensko je asi bližšie k vyspelým krajinám)
- Maďarsko malo problémy s dlhom pri 70% až 80% z HDP, niektoré baltické štáty oveľa skôr, v literatúre sa spomína nárast rizika už pri 35% až 50% z HDP

8

Úvahy pre Slovensko (2)



- Crowding out je menší problém v malých otvorených ekonomikách ako v uzavretých. Smyth et al. (1995) odhaduje dlh, ktorý maximalizuje rast pre USA pri úrovni 40% z HDP.
- Prípady Španielska a Írska ukazujú, že ani relatívne dobrá štartovacia pozícia pred krízou nemusí stačiť, ak treba zachrániť bankový sektor, alebo ak daňové príjmy plynuli predovšetkým z bublín. Náklady pre štát plynúce zo systémových kríz v bankovom sektore dosiahli za posledné tri desaťročia v priemere 16% z HDP. BIS považuje tento kanál za kľúčový.

9

Ilustratívna kalkulácia pre SR



- Slovensku podobné krajiny sa dostávali do problémov už pod 80% z HDP (optimistický príklad).
- Starnutie populácie potrebuje „rezervu“ aspoň 20% až 30% z HDP.
- Nadhodnotenie štrukturálneho rastu zhruba 15% z HDP (príklad zo súčasnej krízy)
- „Rezerva“ pre finančné krízy tiež okolo 15% z HDP.
- Aj v optimistickom scenári platí, že pokojný spánok zaručuje len hrubý dlh pod 30% z HDP.

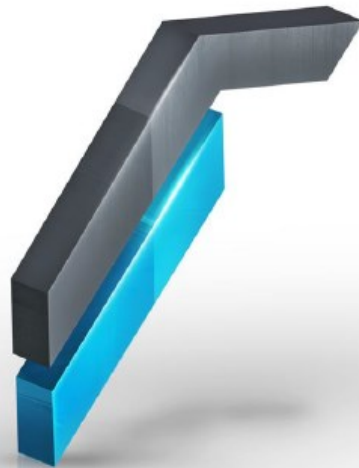
10



Kancelária Rady pre
rozpočtovú zodpovednosť

Imricha Karvaša 1
Bratislava 1
813 25
Slovakia

— www.rozpocovarada.sk



Ďakujeme za pozornosť!



Ekonomická univerzita v Bratislave
Medzinárodná vedecká konferencia
FINANCIE A RIZIKO



25. november 2013

<http://www.euba.sk>

Reflexie finančnej a dlhovej krízy
vo výskume odboru a Katedry
financií NHF EU v Bratislave

Rudolf Sivák
rektor EU v Bratislave
rudolf.sivak@euba.sk

Pavol Ochoťnický
vedúci Katedry financií
ochotnic@euba.sk

1

UNIVERSITY OF ECONOMICS IN BRATISLAVA, Dolnozemska cesta 1, 852 35 Bratislava, Slovak Republic



Ekonomická univerzita v Bratislave
Medzinárodná vedecká konferencia
FINANCIE A RIZIKO



25. november 2013

<http://www.euba.sk>

Nosné výskumné témy pre ekonomickú vedu v spojení
s finančnou a dlhovou krízou

- Prečo a aké finančné krízy permanentne vznikajú ?*
- Možno finančné krízy vysvetliť spoločným teoretickým konceptom ?*
- Sú riziko vzniku finančných kríz a ich vznik modelovo predikovateľné ?*
- Aké faktory ovplyvňujú/ovplyvnili cyklické výkyvy a fiškálnu pozíciu jednotlivých ekonomík ?*
- Do akej miery sú fiškálne stabilizátory účinné pri predchádzaní vzniku kríz ?*
- Aké a ako efektívne sú prístupy vlád či medzinárodných finančných inštitúcií pri monitorovaní a eliminácii finančných a dlhových kríz ?*

2

UNIVERSITY OF ECONOMICS IN BRATISLAVA, Dolnozemska cesta 1, 852 35 Bratislava, Slovak Republic



Ekonomická univerzita v Bratislave

Medzinárodná vedecká konferencia

FINANCIE A RIZIKO

25. november 2013



<http://www.euba.sk>

***Ich reflexia v projektoch odboru financie
(končiacich v roku 2013)***

*• **Finančné krízy a ich predikcie***

Projekt VEGA 1/0845/11: Predikčné modely finančných kríz. Zodpovedný riešiteľ prof. Sivák

*• **Stabilizačné funkcie verejných výdavkov a ich efekty***

Projekt VEGA 1/0375/12: Fiškálne stabilizátory a ich cyklické efekty v ekonomike SR a v jej regiónoch. Zodpovedný riešiteľ doc. Ochotnický

*• **Fiškálna udržateľnosť verejných financií a ich subsystémov***

Projekt ITMS 26240120032: Vytvorenie excelentného pracoviska ekonomického výskumu pre riešenie civilizačných výziev v 21. storočí. Zodpovedný riešiteľ za Laboratórium pre finančné analýzy prof. Sivák

3

UNIVERSITY OF ECONOMICS IN BRATISLAVA, Dolnozemska cesta 1, 852 35 Bratislava, Slovak Republic



Ekonomická univerzita v Bratislave

Medzinárodná vedecká konferencia

FINANCIE A RIZIKO

25. november 2013



<http://www.euba.sk>

***Predikčné modely finančných kríz
(nosné témy výskumu)***

- **Existuje všeobecný model finančnej krízy ?***
- **Sú prasknutia finančných bublín ako potencionálny zdroj krízy modelovo predikovateľné ?***
- **Signalizujú modely suverénneho ratingu a ratingové agentúry včas riziko vzniku finančnej a dlhovej krízy ?***

4

UNIVERSITY OF ECONOMICS IN BRATISLAVA, Dolnozemska cesta 1, 852 35 Bratislava, Slovak Republic



Ekonomická univerzita v Bratislave

Medzinárodná vedecká konferencia

FINANCIE A RIZIKO

25. november 2013

<http://www.euba.sk>

**Predikčné modely finančných kríz
(východiská pre všeobecný model finančnej krízy)**

Kindleberger (1978): „existuje štandardný príbeh kríz, kedy sú naivní investori vytiahnutí na trh s aktívami v nádeji, že môžu profitovať z nárastu cien, avšak začnú panikáriť, keď sa ceny v konečnom dôsledku stabilizujú, resp. klesajú.

Podľa Minského hypotézy finančnej nestability v čase ekonomického rastu a rastu ziskov, narastá riziko, že subjekty si môžu dovoliť tak, špekulatívne a tzv. Ponzioho financovanie. Riziko vzniku finančnej krízy všeobecne tak vysoko narastá.

P. Krugman (1999) upozorňoval na prenos „nákazovej“ (contagion) krízy, ktorá sa deje, keď krach na burze v jednej krajine vedie k burzovým krachom v iných krajinách, pričom generujú svetovú recesiú, resp. konceptom tzv. Medzinárodného finančného multiplikátora sa pokúsil analyzovať, ako sa nákaza v podobe toxických aktív prenáša od tzv. „bed gays“ do sívah finančných a ďalších inštitúcií cez medzinárodné finančné trhy.

Spoločným pojítkom finančných kríz je spravidla teória finančných bublín. Podľa Stiglitz je finančná bublina jav, keď „cena určitého aktíva presahuje jeho fundamentálnu hodnotu“. Bližšie Sivák, Ochotnický (2009)

UNIVERSITY OF ECONOMICS IN BRATISLAVA, Dolnozemska cesta 1, 852 35 Bratislava, Slovak Republic



Ekonomická univerzita v Bratislave

Medzinárodná vedecká konferencia

FINANCIE A RIZIKO

25. november 2013

<http://www.euba.sk>

**Predikčné modely finančných kríz
(predikovateľnosť prasknutia finančných bublín
modelmi finančnej ekonometrie)**

V rámci výskumu predikcie finančných kríz s využitím metód finančnej ekonometrie:

- bol na Katedre financií skonštruovaný predikčný model pravdepodobnosti prasknutia finančnej bubliny bez potreby modelovania fundamentálnej ceny bližšie Káčer(2012),
- ako vysvetľujúce premenné v pravdepodobnostnom modeli prasknutia finančnej bubliny boli úspešne použité indikátory explozivity a pamäti časového radu,
- model dosiahol veľmi dobré výsledky pre hongkongský akciový index Hang Seng, ktorý je známy častými „bublinovými“ epizódami.

Práca ocenená cenou guvernéra NBS za rok 2013 ako najlepšia záverečná práca.

6

UNIVERSITY OF ECONOMICS IN BRATISLAVA, Dolnozemska cesta 1, 852 35 Bratislava, Slovak Republic



Ekonomická univerzita v Bratislave

Medzinárodná vedecká konferencia

FINANCIE A RIZIKO

25. november 2013



<http://www.euba.sk>

Predikčné modely finančných kríz (finančné krízy a suverénny rating)

V rámci výskumu boli analyzované:

1. rozhodnutie o zmene ratingu daného aktíva, resp. emitenta je subjektívnym posúdením nezávislej inštitúcie, pričom neexistujú záväzné štandardy pre stanovenie adekvátneho ratingu daného aktíva, alebo emitenta,
2. ratingové agentúry majú prostredníctvom svojich výrokov tendenciu v priebehu finančných kríz pôsobiť procyklicky, t. j. zväzňovať extrémny trhu,
3. v priebehu európskej dlhovej krízy sa preukázalo pôsobenie efektu nákazy, t. j. počet ekonomických subjektov ovplyvňovaných rozhodnutiami ratingových agentúr je oveľa vyšší ako počet hodnotených emitentov,

7

UNIVERSITY OF ECONOMICS IN BRATISLAVA, Dolnozemská cesta 1, 852 35 Bratislava, Slovak Republic



Ekonomická univerzita v Bratislave

Medzinárodná vedecká konferencia

FINANCIE A RIZIKO

25. november 2013



<http://www.euba.sk>

Predikčné modely finančných kríz (finančné krízy a suverénny rating)

V rámci výskumu boli analyzované:

4. Jednou zo zásadných rovín kritiky postavenia a činnosti medzinárodných ratingových agentúr je tzv. „efekt nákazy“ z ich rozhodnutí
 - v prvých dvoch vlnách znižovania ratingu Grécka sa prejavilo pôsobenie informačnej aj diferenciacnej zložky efektu nákazy z negatívnych zmien ratingu
 - príčinou tejto zmeny boli skôr exogénne činitele ako zmeny suverénneho ratingu Grécka
 - obrat v roku 2012 dokazuje, že zmenou fiškálnej a monetárnej politiky je možné dosiahnuť zastavenie šírenia negatívnej nákazy zo zmien suverénneho ratingu na trhy štátnych dlhopisov iných krajín - Bližšie Sivák (2013)

8

UNIVERSITY OF ECONOMICS IN BRATISLAVA, Dolnozemská cesta 1, 852 35 Bratislava, Slovak Republic



25. november 2013

<http://www.euba.sk>

*Predikčné modely finančných kríz
(predikovateľnosť finančných kríz metodológiou
suverénneho ratingu)*

V rámci výskumu bol ďalej:

- *skonstruovaný modifikovaný model ratingu Cantor and Packer pre Slovensko, Česko a Maďarsko bližšie v Ochotnický, Alexy(2012),*
- *otestovaná a potvrdená schopnosť modelu predpovedať na báze fundamentov zhoršenie „finančného zdravia“ analyzovaných štátov v čase finančnej krízy,*
- *analyzovaný časový nesúlad medzi modelovým priradením a zmenou ratingu zo strany ratingových agentúr,*
- *pozorovaná skôr reakcia ratingových agentúr zmenou ratingu na vývoj rizikových prirážok vládnych bondov (nie naopak).*

9



25. november 2013

<http://www.euba.sk>

*Stabilizačné efekty verejných výdavkov
(nosné témy)*

- *Aké sú účinky fiškálnych stabilizátorov v SR ?*
- *Aké efekty na fluktuácie outputu v SR a jej regiónoch malo čerpanie štrukturálnych fondov EÚ a „veľkosť lokálnej vlády“ ?*

10



*Stabilizačné efekty verejných výdavkov
(účinky fiškálnych stabilizátorov v SR a jej regiónoch)*

- *nízka miera progresivity daní a nízky podiel vládnych výdavkov na HDP v SR oslabuje stabilizačné účinky tradičných fiškálnych stabilizátorov na fluktuácie outputu,*
- *výpadky príjmov pay as you go dôchodkového systému v dôsledku zavedenia kapitalizačného piliera pôsobí negatívne, ale najmä v čase recesie na fiškálnu pozíciu, zadlžovanie SR a obmedzujú rozsah diskrétnych fiškálnych opatrení, (bližšie Ochotnický, Čambalová(2010))*
- *čerpanie fondov EÚ malo proticyklický charakter a zmiernovalo volatilitu HDP SR a v jej regiónoch,*
- *výdavky samospráv mali pozitívny, ale nevýznamný vplyv na volatilitu HDP v regiónoch SR – Bližšie Ochotnický, Bóor, Szitási(2013)*

11



*Fiškálna udržateľnosť v SR
(nosné témy)*

- *postupy testovania fiškálnej udržateľnosti deterministickými a stochastickými prístupmi (na báze rozpočtového obmedzenia vlády), hrubý verzus čistý dlh ? bližšie Ochotnický(2012)*
- *krátkodobá a dlhodobá fiškálna udržateľnosť penzijného systému SR simulačným modelom PROST, bližšie Sivák, Ochotnický, Čambalová(2012)*
- *krátkodobá a dlhodobá fiškálna udržateľnosť systému zdravotníctva v SR kombinovaným simulačným modelom*

12



Ekonomická univerzita v Bratislave

Medzinárodná vedecká konferencia

FINANCIE A RIZIKO

25. november 2013



<http://www.euba.sk>

Fiškálna udržateľnosť v SR (nosné poznatky)

SR sa počas „krátkej fiškálnej histórie“ SR ako člena EÚ udržovalo na trajektórii fiškálnej udržateľnosti, avšak za cenu permanentných zmien v príjmových a výdavkových politikách, v subsystemoch verejných financií a za cenu využívania zdrojov z privatizácie,

- výška hrubého dlhu nevystihuje adekvátne skutočnú pozíciu a potenciál jednotlivých krajín pri prekonávaní šokov,*
- orientácia na tvorbu rezerv vo verejnom sektore SR sa vzhľadom na vysokú mieru otvorenosti v SR a nízku účinnosť automatickej stabilizácie sa dlhodobo javí ako nevyhnutná,*
- krátkodobá a dlhodobá fiškálna udržateľnosť penzijného systému SR a systému zdravotníctva v SR sa nezaobíde bez ďalších parametrických úprav.*

13

UNIVERSITY OF ECONOMICS IN BRATISLAVA, Dolnozemska cesta 1, 852 35 Bratislava, Slovak Republic



Ekonomická univerzita v Bratislave

Medzinárodná vedecká konferencia

FINANCIE A RIZIKO

25. november 2013



<http://www.euba.sk>

Ďakujem za pozornosť!

14

UNIVERSITY OF ECONOMICS IN BRATISLAVA, Dolnozemska cesta 1, 852 35 Bratislava, Slovak Republic

KRÍZA EUROZÓNY A KEYNESOVA KONCEPCIA MEDZINÁRODNEJ MENY

Dr. h. c. prof. Ing. Milan Šikula, DrSc.

Medzinárodná vedecká konferencia
Financie a riziko
Ekonomická univerzita

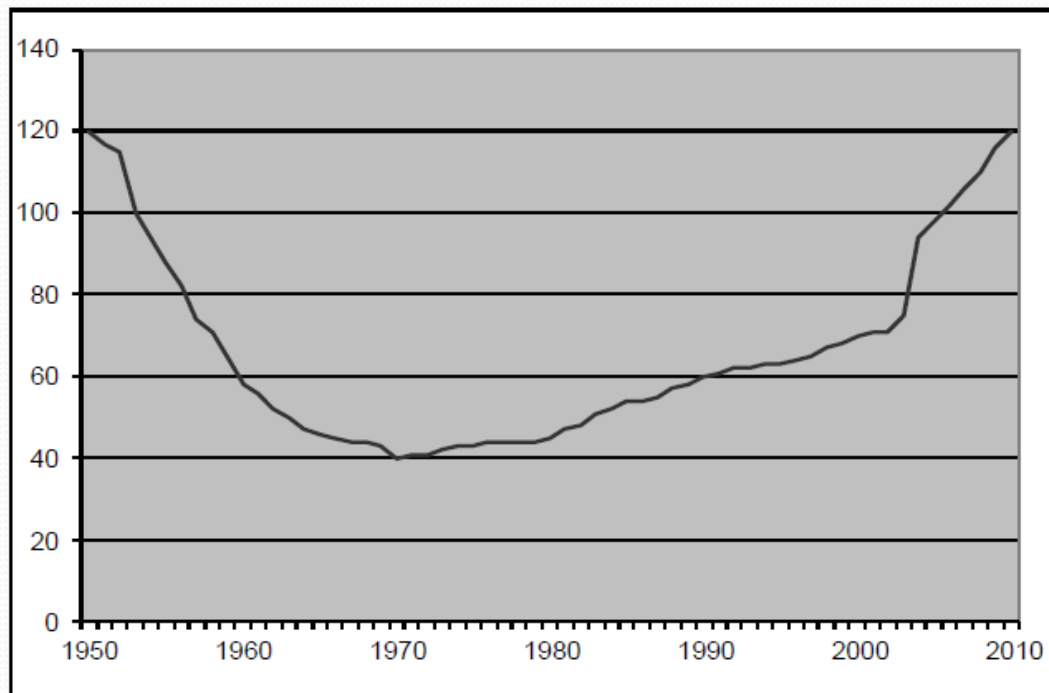
Bratislava, 25. novembra 2013

ŠTRUKTÚRA PREZENTÁCIE

- kríza eurozóny – špecifický prejav globálnej krízy
- príčiny nedostatočnej účinnosti protikrízových opatrení
- systémové konštrukčné problémy vo svetle Mundelovej TOMO a Keynesovho konceptu MMU

Problém verejného dlhu

G7 verejný dlh k HDP (%)



Zdroj: MMF, GFSR

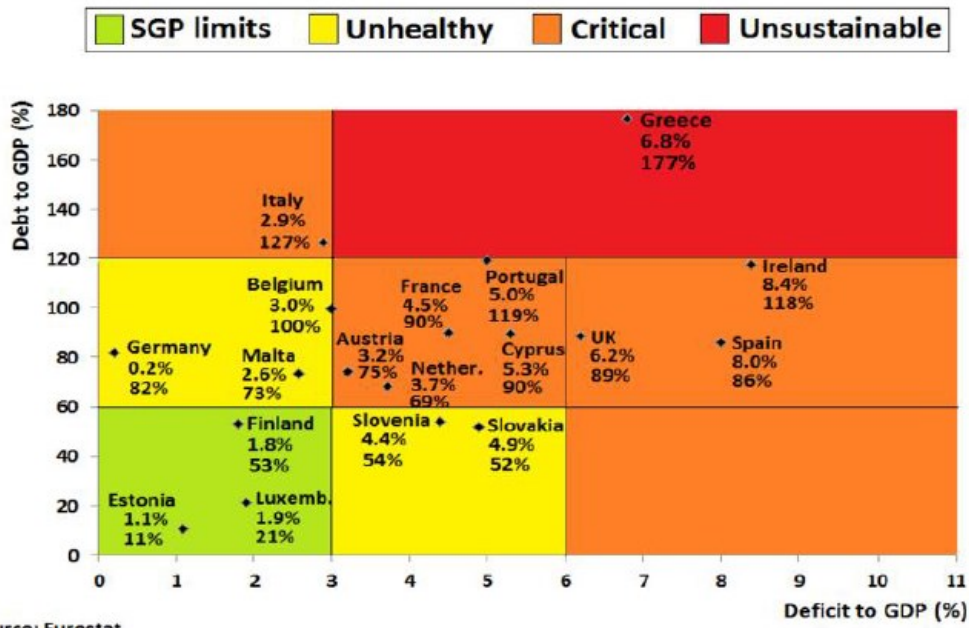
KRÍZA EUROZÓNY: PRÍČINY, DÔSLEDKY A VÝCHODISKÁ

Euro – „ohrozený druh“?

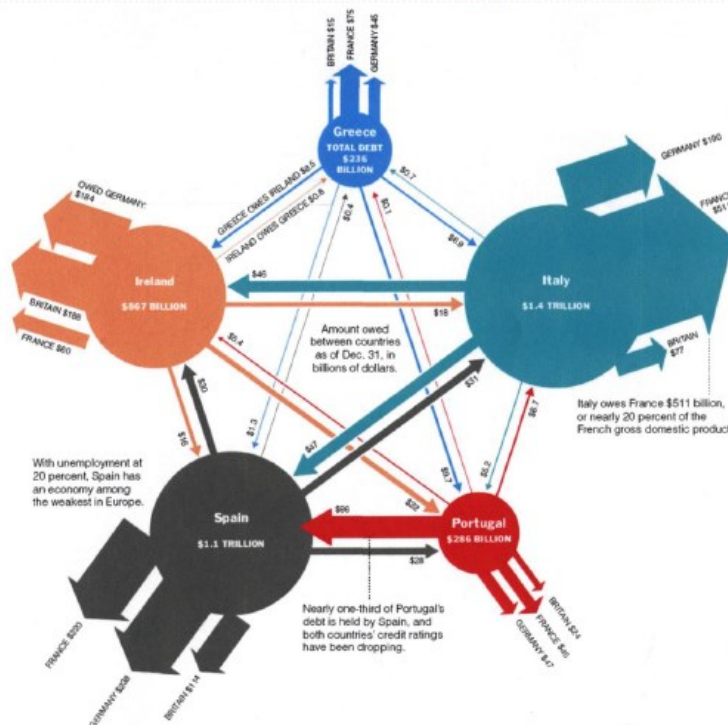
- Euro vzniklo ako politický projekt
- Zárodoky krízy od počiatku:
 - sila ekonomík diametrálne odlišná
 - asynchrónnosť hospodárskych cyklov
 - markantné rozdiely v daňovej, rozpočtovej a sociálnej politike
 - neexistencia krízového mechanizmu
 - neexistencia federálneho rozpočtu
 - Pribudla nadmerná makroekonomická nerovnováha: SRN – čistý exportér, južná periféria – čistý importér
 - Postavenie ECB: strážca inflácie je málo

KRÍZA EUROZÓNY: PRÍČINY, DÔSLEDKY A VÝCHODISKÁ

Budget Deficit and Public Debt to GDP - 2012



Štruktúra zadžžeností Grécka, Írska, Portugalska, Španielska a Talianska



**Tabulka č. 1 – Růst reálného HDP Řecka v letech 2010-2013, v %
(vývoj predikcí a skutečné výsledky)**

	2010	2011	2012	2013
Prognóza Evropské komise – podzim 2010	-4,2	-3,0	1,1	:
Prognóza Evropské komise – jaro 2011	:	-3,5	1,1	:
Prognóza Evropské komise – podzim 2011	:	-5,5	-2,8	0,7
Prognóza Evropské komise – jaro 2012	:	:	-4,7	0,0
Prognóza Evropské komise – podzim 2012 (2013)	:	:	-6,0	-4,2 (-4,2)
Skutečný výsledek	-4,9	-7,1	-4,2	:

Pramen: European Economic Forecast – Autumn 2010, European Commission; European Economic Forecast – Spring 2011, European Commission; European Economic Forecast – Autumn 2011, European Commission; European Economic Forecast – Spring 2012, European Commission; European Economic Forecast – Autumn 2012, European Commission; Eurostat

**Tabulka č. 2 – Saldo veřejných rozpočtů Řecka v letech 2010-2013, v % HDP
(vývoj predikcí a skutečné výsledky)**

	2010	2011	2012	2013
Prognóza Evropské komise – podzim 2010	-9,6	-7,4	-7,6	:
Prognóza Evropské komise – jaro 2011	:	-9,5	-9,3	:
Prognóza Evropské komise – podzim 2011	:	-8,9	-7,0	-6,8
Prognóza Evropské komise – jaro 2012	:	:	-7,3	-8,4
Prognóza Evropské komise – podzim 2012 (2013)	:	:	-6,8	-5,5 (-3,8)
Skutečný výsledek	-10,7	-9,4	-10,0	:

Pramen: European Economic Forecast – Autumn 2010, European Commission; European Economic Forecast – Spring 2011, European Commission; European Economic Forecast – Autumn 2011, European Commission; European Economic Forecast – Spring 2012, European Commission; European Economic Forecast – Autumn 2012, European Commission; Eurostat

**Tabulka č. 3 – Veřejný dluh Řecka v letech 2010-2013, v % HDP
(vývoj predikcí a skutečné výsledky)**

	2010	2011	2012	2013
Prognóza Evropské komise – podzim 2010	140,2	150,2	156,0	:
Prognóza Evropské komise – jaro 2011	:	157,7	166,1	:
Prognóza Evropské komise – podzim 2011	:	162,8	198,3	198,5
Prognóza Evropské komise – jaro 2012	:	:	160,6	168,0
Prognóza Evropské komise – podzim 2012 (2013)	:	:	176,7	188,4 (175)
Skutečný výsledek	148,3	170,6	-15,6	:

Pramen: European Economic Forecast – Autumn 2010, European Commission; European Economic Forecast – Spring 2011, European Commission; European Economic Forecast – Autumn 2011, European Commission; European Economic Forecast – Spring 2012, European Commission; European Economic Forecast – Autumn 2012, European Commission; Eurostat

**Tabulka č. 4 – Růst reálného HDP Irska v letech 2010-2013, v %
(vývoj predikcí a skutečné výsledky)**

	2010	2011	2012	2013
Prognóza Evropské komise – podzim 2010	-0,2	0,9	1,9	:
Prognóza Evropské komise – jaro 2011	:	0,6	1,9	:
Prognóza Evropské komise – podzim 2011	:	1,1	1,1	2,3
Prognóza Evropské komise – jaro 2012	:	:	0,5	1,9
Prognóza Evropské komise – podzim 2012 (2013)	:	:	0,4	1,1 (1,1)
Skutečný výsledek	-0,8	1,4	-0,9	:

Pramen: European Economic Forecast – Autumn 2010, European Commission; European Economic Forecast – Spring 2011, European Commission; European Economic Forecast – Autumn 2011, European Commission; European Economic Forecast – Spring 2012, European Commission; European Economic Forecast – Autumn 2012, European Commission; Eurostat

**Tabulka č. 5 – Saldo veřejných rozpočtů Irska v letech 2010-2013, v % HDP
(vývoj predikcí a skutečné výsledky)**

	2010	2011	2012	2013
Prognóza Evropské komise – podzim 2010	-32,3	-10,3	-9,1	:
Prognóza Evropské komise – jaro 2011	:	-10,5	-8,8	:
Prognóza Evropské komise – podzim 2011	:	-10,3	-8,6	-7,8
Prognóza Evropské komise – jaro 2012	:	:	-8,3	-7,5
Prognóza Evropské komise – podzim 2012 (2013)	:	:	-8,4	-7,5 (-7,5)
Skutečný výsledek	-30,9	-13,4	-7,6	:

Pramen: European Economic Forecast – Autumn 2010, European Commission; European Economic Forecast – Spring 2011, European Commission; European Economic Forecast – Autumn 2011, European Commission; European Economic Forecast – Spring 2012, European Commission; European Economic Forecast – Autumn 2012, European Commission; Eurostat

**Tabulka č. 6 – Veřejný dluh Irska v letech 2010-2013, v % HDP
(vývoj predikcí a skutečné výsledky)**

	2010	2011	2012	2013
Prognóza Evropské komise – podzim 2010	97,4	107,0	114,3	:
Prognóza Evropské komise – jaro 2011	:	112,0	117,9	:
Prognóza Evropské komise – podzim 2011	:	108,1	117,5	121,1
Prognóza Evropské komise – jaro 2012	:	:	116,1	120,2
Prognóza Evropské komise – podzim 2012 (2013)	:	:	117,6	122,5 (123)
Skutečný výsledek	92,2	106,4	117	:

Pramen: European Economic Forecast – Autumn 2010, European Commission; European Economic Forecast – Spring 2011, European Commission; European Economic Forecast – Autumn 2011, European Commission; European Economic Forecast – Spring 2012, European Commission; European Economic Forecast – Autumn 2012, European Commission; Eurostat

**Tabulka č. 7 – Růst reálného HDP Portugalska v letech 2010-2013, v %
(vývoj predikcí a skutečné výsledky)**

	2010	2011	2012	2013
Prognóza Evropské komise – podzim 2010	1,3	-1,0	0,8	:
Prognóza Evropské komise – jaro 2011	:	-2,2	-1,8	:
Prognóza Evropské komise – podzim 2011	:	-1,9	-3,0	1,1
Prognóza Evropské komise – jaro 2012	:	:	-3,3	0,3
Prognóza Evropské komise – podzim 2012 (2013)	:	:	-3,0	-1,0 -2,3
Skutečný výsledek	1,4	-1,7	-3,2	:

Pramen: European Economic Forecast – Autumn 2010, European Commission; European Economic Forecast – Spring 2011, European Commission; European Economic Forecast – Autumn 2011, European Commission; European Economic Forecast – Spring 2012, European Commission; European Economic Forecast – Autumn 2012, European Commission; Eurostat

**Tabulka č. 8 – Saldo veřejných rozpočtů Portugalska v letech 2010-2013, v % HDP
(vývoj predikcí a skutečné výsledky)**

	2010	2011	2012	2013
Prognóza Evropské komise – podzim 2010	-7,3	-4,9	-5,1	:
Prognóza Evropské komise – jaro 2011	:	-5,9	-4,5	:
Prognóza Evropské komise – podzim 2011	:	-5,8	-4,5	-3,2
Prognóza Evropské komise – jaro 2012	:	:	-4,7	-3,1
Prognóza Evropské komise – podzim 2012 (2013)	:	:	-5,0	-4,5 (-5,5)
Skutečný výsledek	-9,8	-4,4	-6,4	:

Pramen: European Economic Forecast – Autumn 2010, European Commission; European Economic Forecast – Spring 2011, European Commission; European Economic Forecast – Autumn 2011, European Commission; European Economic Forecast – Spring 2012, European Commission; European Economic Forecast – Autumn 2012, European Commission; Eurostat

**Tabulka č. 9 – Veřejný dluh Portugalska v letech 2010-2013, v % HDP
(vývoj predikcí a skutečné výsledky)**

	2010	2011	2012	2013
Prognóza Evropské komise – podzim 2010	82,8	88,8	92,4	:
Prognóza Evropské komise – jaro 2011	:	101,7	107,4	:
Prognóza Evropské komise – podzim 2011	:	101,6	111,0	112,1
Prognóza Evropské komise – jaro 2012	:	:	113,9	117,1
Prognóza Evropské komise – podzim 2012 (2013)	:	:	119,1	123,5 (123)
Skutečný výsledek	93,5	108,1	123,6	:

Pramen: European Economic Forecast – Autumn 2010, European Commission; European Economic Forecast – Spring 2011, European Commission; European Economic Forecast – Autumn 2011, European Commission; European Economic Forecast – Spring 2012, European Commission; European Economic Forecast – Autumn 2012, European Commission; Eurostat

**Tabulka č. 10 – Vývoj vybraných makroekonomických ukazatelů Španělska, Kypru
a Slovinska v letech 2010-2013 (skutečné výsledky a predikce)**

		2010	2011	2012 ^{*)}	2013 ^{*)}	
Španělsko	růst reálného HDP (v %)	-0,3	0,4	-1,4	-1,4	(1,5)
	saldo veřejných rozpočtů (v % HDP)	-9,7	-9,4	-8,0	-6,0	(-6,5)
	veřejný dluh (v % HDP)	61,5	69,3	86,1	92,7	(91,3)
Kypr	růst reálného HDP (v %)	1,3	0,5	-2,3	-1,7	(-8,7)
	saldo veřejných rozpočtů (v % HDP)	-5,3	-6,3	-5,3	-5,7	(-6,5)
	veřejný dluh (v % HDP)	61,3	71,1	89,7	96,7	(109,5)
Slovinsko	růst reálného HDP (v %)	1,2	0,6	-2,3	-1,6	
	saldo veřejných rozpočtů (v % HDP)	-5,7	-6,4	-4,4	-3,9	
	veřejný dluh (v % HDP)	38,6	46,9	54,0	59,0	

^{*)} prognóza podle European Economic Forecast – Autumn 2012, European Commission
Pramen: European Economic Forecast – Autumn 2012, European Commission; Eurostat

Tabulka č. 11 – Vývoj vybraných makroekonomických ukazatelů Německa, Rakouska a Finska v letech 2010-2013 (skutečné výsledky a predikce)

		2010	2011	2012 ^{*)}	2013 ^{*)}	
Německo	růst reálného HDP (v %)	4,2	3,0	0,8	0,8	(0,4)
	saldo veřejných rozpočtů (v % HDP)	-4,1	-0,8	-0,2	-0,2	(-0,2)
	veřejný dluh (v % HDP)	82,5	80,5	81,7	80,8	(81,1)
Rakousko	růst reálného HDP (v %)	2,1	2,7	0,8	0,9	(0,6)
	saldo veřejných rozpočtů (v % HDP)	-4,5	-2,5	-3,2	-2,7	(-2,2)
	veřejný dluh (v % HDP)	72,0	72,4	74,6	75,9	(73,8)
Finsko	růst reálného HDP (v %)	3,3	2,7	0,1	0,8	(0,3)
	saldo veřejných rozpočtů (v % HDP)	-2,5	-0,6	-1,8	-1,2	(-1,8)
	veřejný dluh (v % HDP)	48,6	49,0	53,1	54,7	(56,2)

^{*)} prognóza podle European Economic Forecast – Autumn 2012, European Commission
 Pramen: European Economic Forecast – Autumn 2012, European Commission; Eurostat

MÍRA NEZAMĚSTNANOSTI VE VYBRANÝCH ZEMÍCH EU V LETECH 2008-2013, V % (SKUTEČNÉ VÝSLEDKY A PREDIKCE)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013 ^{*)}
Rakousko	3,8	4,8	4,4	4,2	4,3	4,7
Nizozemsko	3,1	3,7	4,5	4,4	5,3	6,9
Německo	7,5	7,8	7,1	5,9	5,5	5,4
Česká republika	4,4	6,7	7,3	6,7	7,0	7,5
Finsko	6,4	8,2	8,4	7,8	7,7	8,1
Francie	7,8	9,5	9,7	9,6	10,3	10,6
Itálie	6,7	7,8	8,4	8,4	10,7	11,8
Kypr	3,7	5,4	6,3	7,9	11,9	15,5
Litva	5,3	13,6	18,0	15,3	13,3	11,8
Slovensko	9,6	12,1	14,5	13,7	14,0	14,5
Irsko	6,4	12,0	13,9	14,7	14,7	14,2
Lotyšsko	8,0	18,2	19,8	16,2	15,1	13,7
Portugalsko	8,5	10,6	12,0	12,9	15,9	18,2
Řecko	7,7	9,5	12,6	17,7	24,3	27,0
Španělsko	11,3	18,0	20,1	21,7	25,0	27,0

^{*)} prognóza podle European Economic Forecast – Spring 2013, European Commission
 Pramen: European Economic Forecast – Spring 2013, European Commission; Eurostat

Příspěvky zemí eurozóny do Evropského nástroje finanční stability (EFSF)

Země	v mld. eur	v %
Belgie	27,03	3,47
Estonsko	1,99	0,26
Finsko	13,97	1,79
Francie	158,49	20,32
Irsko	12,38	1,59
Itálie	139,27	17,86
Kypr	1,53	0,20
Lucembursko	1,95	0,25
Malta	0,70	0,09
Německo	211,05	27,06
Nizozemsko	44,45	5,70
Portugalsko	19,51	2,50
Rakousko	21,64	2,78
Řecko	21,90	2,81
Slovensko	7,73	0,99
Slovinsko	3,66	0,47
Španělsko	92,54	11,87
Eurozóna (EA-17)	779,78	100,00

Pramen: EFSF Framework Agreement

Příspěvky zemí eurozóny do Evropského mechanismu stability (ESM)

Země	v mld. eur	v %
Belgie	24,34	3,48
Estonsko	1,30	0,19
Finsko	12,58	1,80
Francie	142,70	20,39
Irsko	11,15	1,59
Itálie	125,40	17,91
Kypr	1,37	0,20
Lucembursko	1,75	0,25
Malta	0,51	0,07
Německo	190,02	27,15
Nizozemsko	40,02	5,72
Portugalsko	17,56	2,51
Rakousko	19,48	2,78
Řecko	19,72	2,82
Slovensko	5,77	0,82
Slovinsko	2,99	0,43
Španělsko	83,33	11,90
Eurozóna (EA-17)	700,00	100,00

Pramen: Treaty Establishing the European Stability Mechanism

PODIEL SLOVENSKA NA RIEŠENÍ KRÍZY EUROZÓNY

Slovensko

- celkom – 2,27 mld. Eur
 - 4x vyššia hodnota ako záruky poskytnuté Českou republikou
- čiastka pomoci sa môže ďalej zvyšovať
 - EFSF v roku 2013 ukončí svoju činnosť
 - ESM
 - trvalý mechanizmus pre pomoc krajinám eurozóny v závažných ekonomických problémoch
 - celková finančná kapacita ESM – 700 mld. Eur
 - podiel Slovenska na zárukách za záchranné úvery pri vyčerpaní celej finančnej kapacity ESM – 5,77 mld. Eur (0,82 %)
 - finančná kapacita ESM sa môže v prípade potreby navyšovať, potom by sa zvyšovala i hodnota záruk poskytnutých Slovenskom

EUROZÓNA VO SVETLE MUNDELOVEJ TEÓRIE OPTIMÁLNEJ MENOVEJ OBLASTI

- Robert Mundel – 1961
- podmienky priaznivej rovnováhy medzi nákladmi a prínosmi menovej únie
- približne rovnaká úroveň ek. rozvoja
- dostatočná úroveň mobility pracovných síl medzi krajinami
- čo najmenšia úroveň mzdovej rigidity v rámci jednotlivých krajín
- obdobné vybavenie prírodnými zdrojmi
- symetria exogénnych pozitívnych a negatívnych šokov
- primeraný mechanizmus fiškálnych kompenzácií
- EMÚ
 - strata nezávislej menovej politiky, kurzovej a úrokovej adaptácie
 - generovanie rastúcich prebytkov a deficitov

BRETTONWOODSKÝ SYSTÉM (BS) A MEDZINÁRODNÁ MENOVÁ ÚNIA (MMÚ)

- BS – systém pevných výmenných kurzov národných mien viazaných na dolár + - 1 % udržovanie nákupom, resp. predajom svojich dolárových rezerv, zmenu kurzu len – neudržanie vyrovnanosti platobnej bilancie a kapitálových tokov, dôveryhodnosť – vymeniteľnosť dolára za zlato – 35 USD za uncu zlata
- MMÚ – jedna mena pre celý svet – bancor, medzinárodná centrálna banka (MCB) riešenie problému nevyvážených obchodných a kapitálových tokov rôznych ekonomík – mechanizmus recyklácie prebytkov mal mať dve úlohy predchádzať vytváraniu systematických obchodných nerovnováha a flexibilitu zúčastnených krajín pre zvládnutie katastrofických kríz (1929)
- MMU – zaručí možnosť požičať si od MCB na nulový úrok do 50 % priemerného objemu obchodu deficitnej krajiny, nad 50% pevný úrok
- prebytkovej krajine – prekročenie prebytku určitého objemu obchodu by sa účtoval úrok
- transparentný automatický globálny mechanizmus recyklácie prebytkov

ĎAKUJEM ZA POZORNOSŤ

XV. ročník mezinárodní vědecké konference Katedry financí
FINANCIE A RIZIKO

BUDE DVOJRYCHLOSTNÁ EURÓPSKÁ ÚNIA AJ V DANIACH?

(TWO-SPEED EUROPEAN UNION ALSO IN TAXES?)

Jan Široký



Ekonomická fakulta VŠB - Technická univerzita Ostrava

Bratislava, EUBA, 25. novembra 2013



VYSOKÁ ŠKOLA BĀŇSKÁ
TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

OBSAH PREZENTÁCIE

- Pôvodné idey zakladateľov európskej integrácie
- Zmeny v európskej integrácii pred a behom ekonomické krízy: Očakávania a realita
- Euroval, Banková únia a Fiškálny pakt
- Tzv. režim posilnenej spolupráce
- Oblasť daní
- A čo ďalej?

ZMLUVA O FUNGOVANÍ EÚ⁽¹⁾



3

ZMLUVA O FUNGOVANÍ EÚ⁽²⁾

ČASŤ DRUHÁ

ZÁKAZ DISKRIMINÁCIE A OBČIANSTVA ÚNIE

Článok 20: Zavádza sa občianstvo Únie...

ČASŤ TRETIA

VNÚTORNÉ POLITIKY A ČINNOSTI ÚNIE

Článok 28: Voľný pohyb tovarov...

Článok 45 a ďalšie: Voľný pohyb osôb, služieb a kapitálu...

4

ZMENY V EUR. INTEGRÁCIÍ PRED A BEHOM KRÍZY: OČAKÁVANIA A REALITA⁽¹⁾

EUROZÓNA

1999: BE, FI, FR, IE, IT, LU, DE, NL, PT, AT a ES

2001: EL

2002: Hotovostná mena

2007: SI

2008: CY + MT

2009: SK

2011: EE

2014: LV

5

ZMENY V EUR. INTEGRÁCIÍ PRED A BEHOM KRÍZY: OČAKÁVANIA A REALITA⁽²⁾

November 2009: Komisia vydáva dokument

„**Stratégia EU 2020**“

- Zvýšenie miery zamestnanosti, navýšenie investícií do výskumu a vývoja, zníženie energetickej náročnosti ekonomiky, zvýšenie počtu vysokoškolsky vzdelaných ľudí, zníženie počtu obyvateľov ohrozených chudobou.

November 2011: Vrcholný summit EU - nutnosť

„pragmatickej koordinácie daňovej politiky pre fiškálnu konsolidáciu a oživenie ekonomického rastu“

Súčasnosť: Euroval, Banková únia a Fiškálny pakt

6

EUROVAL, BANKOVÁ ÚNIA A FIŠKÁLNY PAKT⁽¹⁾

EUROVAL

- 500 mld. EUR
- 80 mld. EUR priamo v hotovosti, zvyšok garancie (za pôžičky na trhoch)
- členské vklady len EU-17 a podľa veľkosti krajín (najviac Nemecko)
- nástroje: priame pôžičky štátom v problémoch, rekapitalizácia bánk, nákupy štátnych dlhopisov

7

EUROVAL, BANKOVÁ ÚNIA A FIŠKÁLNY PAKT⁽²⁾

BANKOVÁ ÚNIA

- návrh Komisie v 12/2012
- základné princípy:
 - spoločný bankový dohľad
 - spoločné pravidlá fungovania bánk
 - jednotný systém poistenia vkladov
 - spoločný systém krízového riadenia

8

EUROVAL, BANKOVÁ ÚNIA A FIŠKÁLNY PAKT⁽³⁾

FIŠKÁLNY PAKT

- samostatná zmluva mimo primárneho úijného práva
- požiadavka zakotviť do národnej legislatívy:
 - štrukturálny schodok max. -0,5 % HDP
(krajiny s dlhom pod 60 % môžu mať -1 % HDP)
 - pri zadížení nad 60 % HDP znižovanie dlhu
o jednu dvadsatinu ročne
 - sankcie pre štáty so schodkom pod -3,0 % HDP

9

TZV. REŽIM POSILNEJ SPOLUPRÁCE

čl. 326-334 Zmluvy o fungovaní EÚ

HLAVA III

Článok 328: Pri naviazaní je posilnená spolupráca otvorená všetkým členským štátom, s výhradou dodržania prípadných podmienok...

Článok 330: Jednania Rady sa môžu zúčastniť všetci jej členovia, avšak na hlasovaní sa podieľajú len členovia Rady zastupujúci členské štáty zúčastnené na posilnenej spolupráci...

10

DANE: Finančná transakčná daň⁽¹⁾

Táto daň by sa ukladala u všetkých transakcií s finančnými nástrojmi medzi finančnými inštitúciami, ak je aspoň jedna zo strán transakcie usadená v EÚ.

Výmena akcií a dlhopisov by sa zdaňovala sadzbou 0,1 % a derivátové nástroje sadzbou 0,01 %.

Komisia navrhuje, aby sa táto daň začala uplatňovať od 1. januára 2014.

11

DANE: Finančná transakčná daň⁽²⁾

Rozhodnutie Rady 2013/52/EU zo dňa 22. januára 2013

- povolilo naviazať **posilnenú spoluprácu v oblasti dane z finančných transakcií**,
- BE, EE, FR, IT, DE, PT, AT, EL, SK, SI a ES,
- pre nezúčastnené členské štáty bude posilnená spolupráca prínosom, keďže sa budú namiesto veľkého počtu systémov vyrovnávať len s jedným spoločným systémom FTT platným v zúčastnených štátoch.

Návrh smernice je obsahom materiálu **COM (2013)71 zo dňa 14. 2. 2013**: *Návrh smernice Rady, ktorou sa realizuje posilnená spolupráca v oblasti dane z finančných transakcií.*

► Brussels Tax Forum 2013

12

ZÁVER A DISKUSIA

A ČO ĎALEJ?



13

POUŽITÉ ZDROJE

- EUROLEX (2010). **COM(2010)549**: Communication from Commission to the European Parliament, The Council, The European Economic and Social Committee and The Committee of The Regions – Taxation of the Financial Sector.
- EUROLEX (2013). **COM (2013)71 ze dne 14. 2. 2013**: *Návrh směrnice Rady, kterou se provádí posílená spolupráce v oblasti daně z finančních transakcí.*
- EUROPEAN COMMISSION (2002): **Company Taxation in the Internal Market**. Luxembourg: European Commission, 2002. ISBN 92-894-1695-5.
- EUROPEAN COUNCIL (2011). **Euro Summit Statement**.
- SCHELLEKENS, M., Ed. (2013). **European Tax Handbook 2013**. Amsterdam: IBFD, 2013. 988 s. ISBN 978-90-8722-193-5.
- ŠIROKÝ, J. (2013). **Daně v Evropské unii**. 6. vydání. Praha: Linde, 2013. 384 s. ISBN 978-80-7201-925-0.
- ÚŘAD VLÁDY ČESKÉ REPUBLIKY (2008). **Lisabonská smlouva. Konsolidovaný text Smlouvy o Evropské unii a Smlouvy o fungování Evropské unie ve znění Lisabonské smlouvy**. Praha: Úřad vlády České republiky, 2008. 508 s. ISBN 978-80-87041-38-3.

<http://curia.europa.eu/> [Soudní dvůr]

<http://eur-lex.europa.eu/> [přístup k právu EU]

http://europa.eu.int/comm/taxation_customs/index_en.htm [oficiální stránky Evropské komise pro daně a celní unii]

<http://www.euroskop.cz> [server Úřadu vlády České republiky o Evropské unii]

14

XV. ročník mezinárodní vědecké konference
FINANCIE A RIZIKO

BUDE DVOURYCHLOST IVP... UNIE

(TWO-SPEED... IN TAXES?)

*Ďakujem za pozornosť!
jan.siroky@vsb.cz*

Jan Široký

Fakulta VŠB - Technická univerzita Ostrava

Bratislava, EUBA, 25. novembra 2013

BUDE DVOURYCHLOSTNÍ EVROPSKÁ UNIE I V DANÍCH?

TWO-SPEED EUROPEAN UNION ALSO IN TAXES?

Jan Široký

Ekonomická fakulta VŠB-TU Ostrava

Abstrakt¹²

Příspěvek se zabývá analýzou a hodnocením hospodářské politiky Evropské unie v období ekonomické krize. Důraz je kladen na ty nové aspekty politiky EU, které mohou znamenat vznik „dvourychlostní EU“ a do jisté míry popírat snahu a ideu zakladatelů Společenství.

Zmiňovaný proces je nejvíce patrný u zemí eurozóny, ale zdá se, že se nevyhýbá ani daňové oblasti, kdy pouze 11 členských zemí hodlá od 1. 1. 2014 zavést daň z finančních transakcí.

Klíčová slova – Evropská unie, ekonomická krize, eurozóna, daňová politika, daň z finančních transakcí.

Abstract¹³

The paper deals with the analysis and the evaluation of the European Union economic policy during the economic crisis. These new aspects of the new EU policy are emphasized, which may indicate "two-speed EU" formation and to some extent negate the efforts and the idea of the Community founders.

The above-mentioned process is most evident in the euro area, but it seems that it does not avoid the tax area either, where only 11 member states intends to implement Financial Transaction Tax from 1st January 2014.

Key words–European Union, Economic Crisis, Euro area, Tax Policy, Financial Transaction Tax.

JEL Classification: H 25, K40, F50.

1. ÚVOD

Počínaje dnem 1. 7. 2013 tvoří Evropskou unii 28 zemí: Belgie, Bulharsko, Česká republika, Dánsko, Estonsko, Finsko, Francie, Chorvatsko, Irsko, Itálie, Kypr, Lotyšsko, Litva, Lucembursko, Maďarsko, Malta, Německo, Nizozemsko, Polsko, Portugalsko, Rakousko, Rumunsko, Řecko, Slovensko, Slovinsko, Španělsko, Švédsko a Velká Británie.

Současná Evropská integrace je založena na smlouvách primárního práva, z nichž některé byly několikrát novelizovány. Jako první byla podepsána dne 18. 4. 1951 Smlouva o založení Evropského uhlí a oceli (ESUO), která byla zásadně upravena „konsolidovaným zněním“ z 2. 10. 1997 a jejíž platnost vypršela v roce 2002. Další dvě primární smlouvy, tj. Smlouva o založení Evropského společenství pro atomovou energii (Euratom) a Smlouva o založení Evropského hospodářského společenství (EHS) byly podepsány společně 25. 3. 1957

¹²Příspěvek je dílčím výstupem projektu GAČR P403/11/0849.

¹³Paper is a partial outcome of the GACR project no. P403/11/0849.

v hlavním městě Itálie. S účinností od 1. 11. 1993 bylo Evropské hospodářské společenství přejmenováno na Evropské společenství (ES). V důsledku vytvoření společných orgánů všech tří společenství (ESUO, Euratom, EHS) se pro tuto uskupení používal společný název Evropská společenství. Zatím posledním základním dokumentem EU je v roce 2009 přijatá Lisabonská smlouva, kterou tvoří dvě hlavní části, přičemž jedna část obsahuje znění změn Smlouvy o Evropské unii a druhá přináší znění změn Smlouvy o založení Evropského společenství s jejím současným přejmenováním na Smlouvu o fungování Evropské unie.

2. PŮVODNÍ IDEJE ZAKLADATELŮ EVROPSKÉ INTEGRACE

Pokud se odhlédne od základního cíle evropské integrace, tj. zabránění další války v Evropě, je možné proces sjednocování Evropy na bázi Evropské unie hodnotit dle známých učebnicových stupňů integrace, tzn. od celní unie po politickou unii.

V rámci těchto dvou integračních fází je možno zaznamenat několik znaků dokumentujících úroveň těsnosti evropského uskupení.

Ve Smlouvě o fungování Evropské unie, části druhé, článku 20 a 21 jsou ustanovení o občanství Evropské unie. Každá osoba, která má státní příslušnost členského státu, je občanem EU. Občanství EU doplňuje státní příslušnost, ale nenahrazuje ji. Smlouva o fungování Evropské unie rovněž stanoví, že každý občan EU má právo svobodně se pohybovat a pobývat na území členských států s výhradou omezení a podmínek stanovených v základních Smlouvách a v opatřeních přijatých k jejich provedení.

Volnému pohybu zboží, osob, služeb a kapitálu se věnuje Smlouva o fungování Evropské unie v části třetí, člancích 28 až 65.

Volný pohyb zboží vyplývá z ustanovení o zavedení celní unie, která pokrývá veškerý obchod zbožím a která zahrnuje jak zákaz vývozních a dovozních cel a všech poplatků s rovnocenným účinkem mezi členskými státy (tento zákaz se vztahuje také na cla fiskální povahy), tak i přijetí společného celního sazebníku vůči třetím zemím.

V EU je zajištěn volný pohyb osob (pracovníků). Tento volný pohyb zahrnuje odstranění jakékoliv diskriminace mezi pracovníky na základě státní příslušnosti, pokud jde o zaměstnávání, odměnu za práci a jiné pracovní podmínky. V EU jsou také zakázána omezení svobody usazování pro příslušníky jednoho členského státu na území státu druhého. Stejně tak jsou zakázána omezení při zřizování zastoupení, poboček nebo dceřiných společností státními příslušníky jednoho členského státu na území druhého státu. Svoboda volného pohybu osob a volného usazování zahrnuje rovněž volný přístup k samostatně výdělečným činnostem a jejich výkon, jakož i zřizování a řízení podniků, za podmínek stanovených pro vlastní státní příslušníky právem země usazení.

jsou zakázána omezení volného pohybu služeb uvnitř Evropské unie pro státní příslušníky členských států, kteří jsou usazeni v jiném členském státě, než se nachází příjemce služeb. Za služby se podle základních Smluv pokládají výkony zpravidla poskytované za úplat, pokud nejsou upraveny ustanoveními o volném pohybu zboží, kapitálu a osob. Služby zahrnují zejména činnosti průmyslové povahy, řemeslné činnosti a činnosti v oblasti svobodných povolání.

V EU jsou zakázána všechna omezení pohybu kapitálu mezi členskými státy a mezi členskými státy a třetími zeměmi. Jsou také zakázána všechna omezení plateb mezi členskými státy a mezi členskými státy a třetími zeměmi.

Lze konstatovat, že výše uvedené je dodržováno a že jak jednotný vnitřní trh, který je založen na volném pohybu zboží, osob, služeb a kapitálu, tak i rovný přístup k občanům napříč členskými státy byl naplněn.

Evropská unie se snaží také v hospodářské oblasti stanovovat a docílit požadované ekonomické parametry. V listopadu 2009 tak představila Evropská Komise dokument „Strategie EU 2020“ (schválen Evropskou Radou dne 17. 6. 2010), ve které je stanoveno pět hlavních cílů pro rok 2020¹⁴. V roce 2011 proběhl vrcholný summit EU, v jehož písemném výstupu byla uvedena nutnost pragmatické koordinace hospodářské politiky pro fiskální konsolidaci a oživení ekonomického růstu.

3. EXISTUJE DVOURYCHLOSTNÍ EVROPA?

3. 1 Eurozóna: Začátek dvou rychlostní Evropy?

Další stupeň integrace Evropy byla měnová unie. Tu rozhodly vytvořit k 1. 1. 1999 jedenáct států: Belgie, Finsko, Francie, Irsko, Itálie, Lucembursko, Německo, Nizozemsko, Portugalsko, Rakousko a Španělsko, v roce 2001 k nim přistoupilo Řecko. Od 1. 1. 2002 se společná měna stala skutečností i emisí reálných bankovek a mincí. Zatímco doposud žádná země z eurozóny nevystoupila, opačný proces stále pokračuje přistoupením Slovinska v roce 2007, Kypru a Malty v roce 2008, Slovenské republiky o rok později, vstupem Estonska v roce 2011 a schváleným vstupem Lotyšska od 1. 1. 2014.

Dle autora článku do eurozóny budou vstupovat i další členské státy, asi neočekávanější je přihláška Litvy.

Je pochopitelné, že členské země eurozóny spolupracují a koordinují své politiky úžeji a do hlubší dimenze.

3. 2 Další opatření pro vybrané země

V rámci omezování či eliminace ekonomické krize byly uvedeny v život další významné milníky integrace, které se však týkají jen vybraných států Evropské unie, ať už většinou zemí eurozóny či většiny (ale ne všech) členských států Evropské unie.

Euroval znamená jakousi „ochrannou zeď“ proti opětovnému propuknutí finanční krize, jehož „palebná síla“ představuje 500 mld. EUR (z toho 80 mld. EUR v hotovosti, zbytek jako garance za půjčky na finančních trzích). Vklady do eurovalu poskytly jen země EU-17 (země eurozóny) a byly odstupňovány podle velikosti zemí, přičemž nejvíce prostředků poskytlo Německo. Konkrétními nástroji eurovalu jsou přímé půjčky státům v problémech, rekapitalizace bank a nákupy státních dluhopisů.

V roce 2012 přišla Evropská komise s návrhem bankovní unie. Ta má čtyři základní pilíře: společný bankovní dohled (ten je již nyní koordinovaný a týká se systémově důležitých bank), společná pravidla fungování bank (v rámci platebního styku), jednotný systém pojištění vkladů (vklady jištěny celoevropským fondem) a společný systém pro krizové řízení (stanovení pravidel rekapitalizace a záchran bank).

V březnu 2012 byl podepsán 25 členskými státy EU¹⁵ Fiskální pakt: Smlouva o stabilitě, koordinaci a správě v hospodářské a měnové unii, kterou vstoupil v platnost (k 31. 10. 2013) v sedmácti členských státech. Fiskální pakt je samostatná smlouva vedle primárního práva

¹⁴ Zvýšení míry zaměstnanosti, navýšení investic do výzkumu a vývoje, snížení energetické náročnosti ekonomiky, zvýšení počtu vysokoškolsky vzdělaných lidí a snížení obyvatel ohrožených chudobou.

¹⁵ Všechny členské státy EU vyjma České republiky, Chorvatska a Velké Británie.

EU, která zavazuje ratifikující státy zakotvit do národní legislativy na úrovni ústavy povinnost max. strukturálního schodku -0,5 % hrubého domácího produktu (země s dluhem pod 60 % hrubého domácího produktu mohou mít schodek -1,0 % hrubého domácího produktu), povinnost snižování dluhu o jednu dvacetinu ročně při zadlužení nad 60 % hrubého domácího produktu a zavádí povinnost automatických sankcí pro státy se schodkem pod -3,0 % hrubého domácího produktu.

Režim tzv. posílené spolupráce vychází z ustanovení Hlavy III, čl. 326 až 334 Smlouvy o fungování Evropské unie. Článek 328 uvádí, že při navázání je posílená spolupráce otevřena všem členským státům s výhradou dodržení případných připomínek, článek 330 stanoví, že jednání Rady se mohou zúčastnit všichni její členové, avšak na hlasování se podílejí jen členové Rady zastupující členské státy zúčastněné na posílené spolupráci.

3. 2 Finanční transakční daň

Posílená spolupráce bude pravděpodobně využita i při plánovaném zavedení finanční transakční daně.

Evropská komise původně rozpracovávala dva návrhy zdanění finančního sektoru: daň z finančních aktivit a daň z finančních transakcí. Daň z finančních činností by znamenala prakticky daň ze zisku. Na rozdíl od daně z finančních transakcí, která by se vztahovala na každý subjekt působící na finančním trhu v závislosti na transakcích, jež provádí, daň z finančních aktivit by se vztahovala na společnosti.

Komise se nakonec rozhodla pro zavedení finanční transakční daně a dne 28. 9. 2011 v návaznosti na přetrvávající ekonomickou krizi a prohlubující se dluhovou krizi a jednání o nové finanční perspektivě 2014 – 2020 předložila návrh na zvedení finanční transakční daně, který je obsahem COM(2011) 594: Návrh směrnice Rady o společném systému daně z finančních transakcí a změně směrnice 2008/7/ES.

Daň z finančních transakcí by se ukládala u veškerých transakcí s finančními nástroji mezi finančními institucemi, pokud je alespoň jedna ze stran transakce usazena v Evropské unii. Výměna akcií a dluhopisů by se zdaňovala sazbou 0,1 % a derivátové nástroje sazbou 0,01 %.

Komise navrhovala, aby se daň z finančních transakcí začala uplatňovat od 1. 1. 2014. Výnosy z daně by se rozdělily mezi Evropskou unii a členské státy¹⁶. Členské státy by mohly rozhodnout o zvýšení této části příjmů zdaněním finančních transakcí vyšší sazbou. Cílem daně z finančních transakcí je zdanit 85 % finančních transakcí, které se uskutečňují mezi finančními institucemi. Daň by se nevztahovala na občany a podniky. Do působnosti navrhované daně z finančních transakcí by nebyly zahrnuty hypotéky, bankovní úvěry, pojistné smlouvy a jiné běžné finanční činnosti prováděné jednotlivci nebo malými podniky.

Daň z finančních transakcí by se ukládala u veškerých transakcí s finančními nástroji mezi finančními institucemi, pokud je alespoň jedna ze stran transakce usazena v EU. Výměna akcií a dluhopisů by se zdaňovala sazbou 0,1 % a derivátové nástroje sazbou 0,01 %. Komise navrhovala, aby se tato daň začala uplatňovat od 1. 1. 2014. Příjmy z daně by se rozdělily mezi EU a členské státy. Část daně by byla využívána jako vlastní zdroj EU, který by částečně snižoval příspěvky členských států.

Rozhodnutí Rady 2013/52/EU ze dne 22. ledna 2013 povolilo navázat posílenou spolupráci v oblasti daně z finančních transakcí, která se vztahuje na Belgie, Estonsko, Francii, Itálii, Německo, Portugalsko, Rakousko, Řecko, Slovensko, Slovinsko a Španělska. Příslušným právním základem pro navrhovanou směrnici je článek 113 Smlouvy o fungování EU. Cílem

¹⁶ V materiálu COM(2011)739 se s výnosem z FTT jako příjmem rozpočtu EU počítá, nicméně je v něm uvedeno, že jeho výše a výpočet bude ošetřen samostatným legislativním předpisem

návruhu je harmonizace právních předpisů týkajících se nepřímého zdanění finančních transakcí, která je potřebná pro zajištění řádného fungování vnitřního trhu a pro zabránění narušení hospodářské soutěže. Pro finanční instituce z nezúčastněných členských států bude posílená spolupráce znamenat přínos, neboť se budou namísto velkého počtu systémů vyrovnávat pouze s jedním společným systémem daně z finančních transakcí platným v zúčastněných státech.

Návrh směrnice je obsahem materiálu COM(2013)71 ze dne 14. 2. 2013: Návrh směrnice Rady, kterou se provádí posílená spolupráce v oblasti daně z finančních transakcí.

Obecné cíle COM(2013)71 korespondují původnímu návrhu Komise z roku 2011, nově bylo doplněno, že oblast s jednotnou úpravou daně z finančních transakcí je omezena na zúčastněné členské státy a definovaly se pravidla, podle nichž se zdanění řídí „zásadou emise“ jako poslední možností, která doplňuje hlavní zásadu – „zásadu usazení“.

Důležitými články navrhované směrnice jsou zejména články 3, 6, 7, 9 a 20.

Ustanovení článku 3 stanoví, že směrnice se použije na všechny finanční transakce za podmínky, že nejméně jeden účastník transakce je usazen na území zúčastněného členského státu a že účastníkem transakce je i finanční instituce usazená na území zúčastněného členského státu a jedná buď na vlastní účet nebo na účet jiné osoby, nebo jedná jménem účastníka transakce. Znění článku 6 definuje daňový základ daně z finančních transakcí v případě finančních transakcí, které se netýkají derivátových smluv, znění článku 7 základ daně v případě finančních transakcí týkajících se derivátových smluv. Článek 9 stanovuje sazby FTT, které nesmí být nižší než 0,1 % u finančních transakcí uvedených v článku 6 a 0,01 % u finančních transakcí uvedených v článku 7. Ustanovení článku 20 předpokládá zavedení FTT od 1. 1. 2014.

Návrh této směrnice (a tím zavedení FTT v systému posílené spolupráce) podpořil 18. 6. 2013 výbor ECON.

ZÁVĚR

Existence institutů Evropské unie typu eurovalu, bankovní unie a fiskálního paktu, do kterých jsou zapojeny jen některé členské státy společně s principem „posílené spolupráce“ dle názoru autora ukazuje čím dál tím zřetelnější tendenci k vytváření „dvourychlostní“ Evropské unie.

Ustanovení o „posílené spolupráci“ jsou obsažena v čl. 326-334 Smlouvy o fungování EU a s největší pravděpodobností budou využita při zavedení daně z finančních transakcí, kdy tato daň bude vybírána jen v 11 státech EU, pravděpodobně od 1. 1. 2015.

Použitá literatura (References)

EUROLEX. COM(2010)549: Communication from Commission to the European Parliament, The Council, The European Economic and Social Committee and The Committee of The Regions – Taxation of the Financial Sector.

1. EUROLEX (2013). COM (2013)71 ze dne 14. 2. 2013: Návrh směrnice Rady, kterou se provádí posílená spolupráce v oblasti daně z finančních transakcí.
2. EUROPEAN COMMISSION (2002): *Company Taxation in the Internal Market*. Luxemburg: European Commission, 2002. ISBN 92-894-1695-5.
3. EUROPEAN COUNCIL (2011). *Euro Summit Statement*.

4. SCHELLEKENS, M., Ed. (2013). *European Tax Handbook 2013*. Amsterdam: IBFD, 2013. 988 s. ISBN 978-90-8722-193-5.
5. ŠIROKÝ, J. (2013). *Daně v Evropské unii*. 6. vydání. Praha: Linde, 2013. 396 s. ISBN 978-80-7201-925-0.
6. ÚŘAD VLÁDY ČESKÉ REPUBLIKY (2008). Lisabonská smlouva. Konsolidovaný text Smlouvy o Evropské unii a Smlouvy o fungování Evropské unie ve znění Lisabonské smlouvy. Praha: Úřad vlády České republiky, 2008. 508 s. ISBN 978-80-87041-38-3.

Kontaktné údaje

prof. Ing. Jan ŠIROKÝ, CSc.
Katedra účetnictví
Ekonomická fakulta
VŠB- Technická univerzita Ostrava
Sokolská 33
721 01 Ostrava
Česká republika
email: jan.siroky@vsb.cz

Contact Data

Prof. Ing. Jan Široký, CSc.
Department of Accounting
Faculty of Economics
VSB – Technical University of Ostrava
Sokolska Street 33
721 01 Ostrava
Czech Republic
email: jan.siroky@vsb.cz



RRZ a dlhodobá udržateľnosť verejných financií

Ivan Šramko
predseda RRZ

www.rozpctovarada.sk



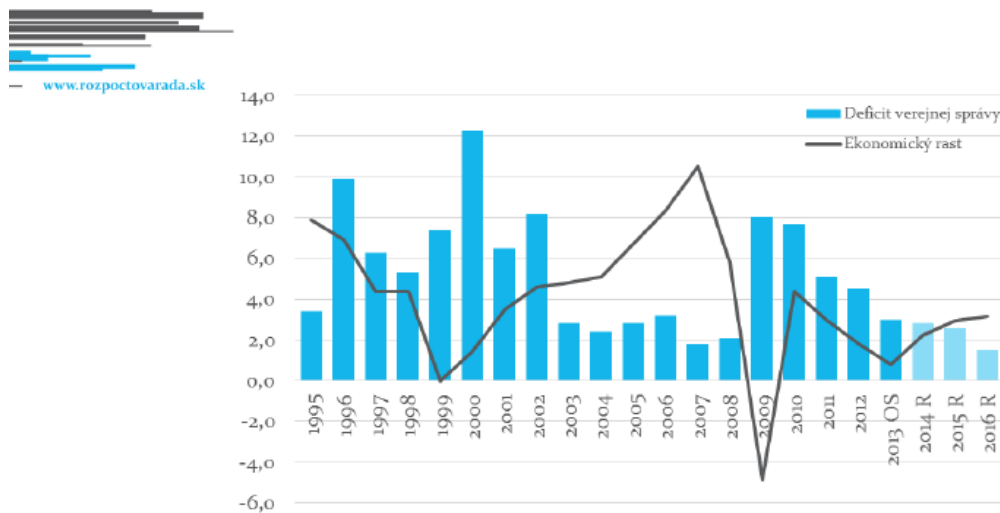
Význam zodpovednej fiškálnej politiky



— www.rozpctovarada.sk

- prispieva k makroekonomickej stabilite,
- podporuje účinnosť menovej politiky (cenová stabilita),
- jednotná menová politika v eurozóne zvyšuje úlohu fiškálnej politiky ako stabilizačného nástroja hospodárskej politiky,
- príprava na budúci vývoj – starnutie populácie

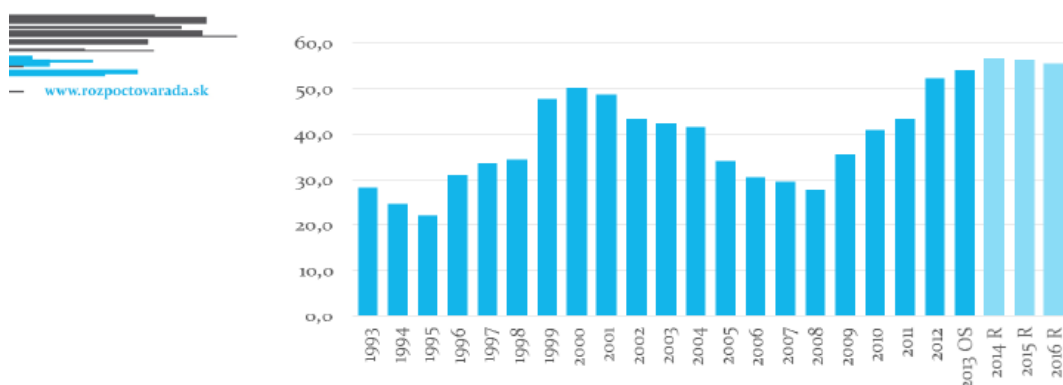
Vývoj deficitu VS



- V období 1995-2012 deficit dosahoval priemerne 5,5% HDP ročne, pri priemernom ekonomickom raste vo výške 4,3%

3

Vývoj hrubého dlhu VS



Pozn.: rok 1999 - reštrukturalizácia bankového sektora SR, roky 2005 a 2006 - vplyv prostriedkov Štátnej pokladnice, roky 2011 a 2012 - zníženie a doplnenie hotovostnej rezervy

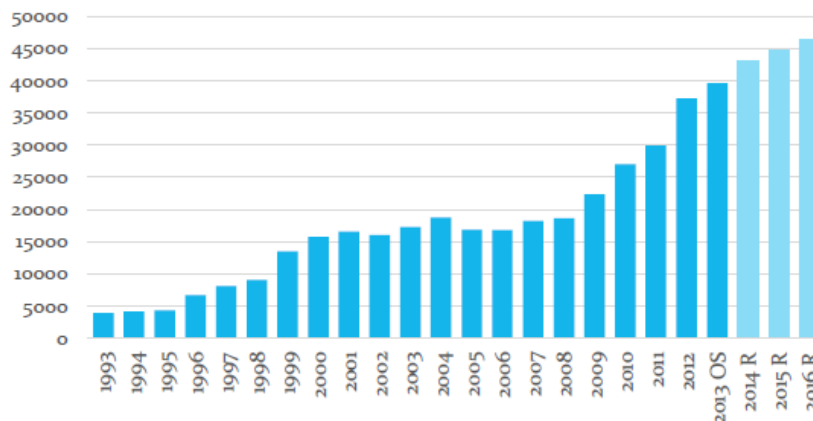
- Dlh sa v minulosti znižoval aj v dôsledku privatizácie
- Vývoj dlhu je senzitívny na ekonomické šoky (1999 – bankový sektor, od 2009 – kríza) – potreba vytvorenia dostatočného priestoru na absorbovanie prípadných budúcich šokov

4

Hrubý dlh v mil. eur



www.rozpoctovarada.sk



5

Úvod: situácia pred rokom 2011



www.rozpoctovarada.sk

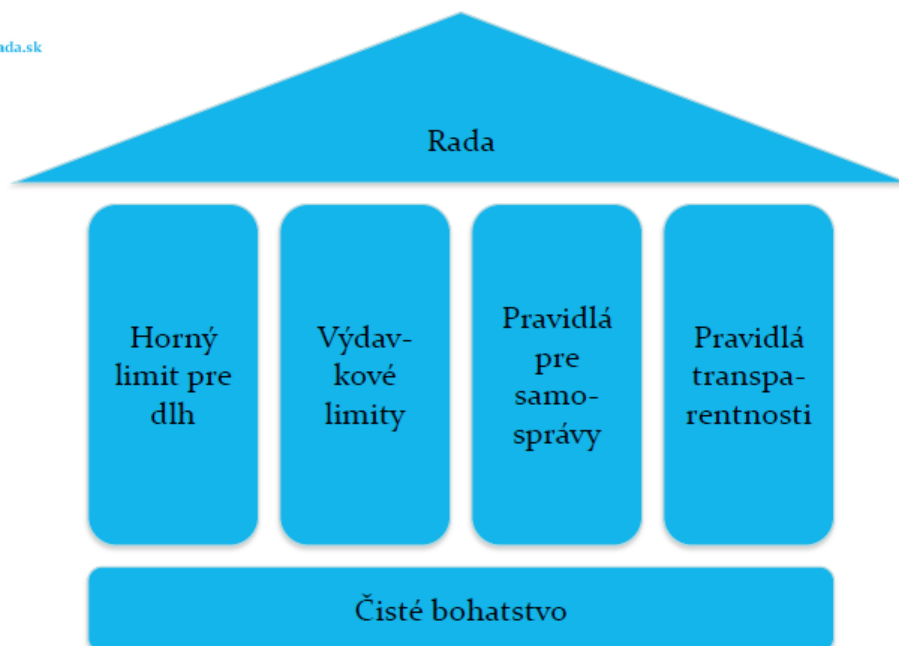
- Štandardná európska metodika ESA95, trojročné rozpočtovanie
 - Záväzná iba v roku n+1, nízka kredibilita cieľov v ďalších rokoch (posúvanie cieľov v čase)
- Slabý Pakt stability a rastu, sklon k deficitom: priemerný schodok 4,0% HDP v rokoch 2004-2010
 - Nevyužitie dobré časy na konsolidáciu
- Priestor pre kreatívne účtovníctvo
 - možnosť odsunúť súčasné výdavky do budúcnosti
 - „návrtné“ výpomoci, PPP projekty, železnice, zdravotníctvo
- Rýchle starnutie obyvateľstva v nasledujúcich dekádach

Úvod: situácia po roku 2011

- Nový rámec pre rozpočtovú politiku na Slovensku – ústavný zákon o rozpočtovej zodpovednosti (493/2011)
- Rada – nezávislý orgán monitorovania a hodnotenia vývoja hospodárenia Slovenskej republiky
- Rada ako súčasť širšej koncepcie

7

Koncepcia zákona



8

Princípy OECD pre rady



– www.rozpoctovarada.sk

- Osvojenie si miestnymi („za“ hlasovalo 146 poslancov)
- Nezávislosť a nestrannosť (neodvolateľní odborníci)
- Mandát robiť si svoju prácu (v ústavnom zákone)
- Zdroje na fungovanie (z NBS)
- Vzťahy s parlamentom (správa o pravidlách, costing)
- Prístup k informáciám (v ústavnom zákone)
- Transparentnosť („všetko je na webe“)
- Komunikácia (web, médiá, sociálne siete)
- Externé hodnotenie (Panel poradcov)

9

Analytické koncepty



– www.rozpoctovarada.sk

- Dlhodobá udržateľnosť a ukazovateľ dlhodobej udržateľnosti
- No-policy change scenár (základný scenár)
- Primárne štrukturálne saldo (pre celý verejný sektor)
- Výdavkové stropy (vrátane daňových výdavkov)
- Čisté bohatstvo SR (súvaha štátu)
- Implicitné záväzky

10

Záchranná brzda



- Ústavný zákon ustanovuje limit 50% z HDP pre hrubý dlh (s prechodným obdobím od úrovne 60% z HDP)
- Každé pravidlo sa dá obísť, preto potrebujeme tvrdý limit, ktorý obmedzí nadmernú tvorbu dlhu ešte predtým ako je už neskoro
- Sankčné pásma sa aktivujú už 10 % z HDP pod ústavným limitom. Sankcie sú odstupňované a kumulujú sa.
- Jednoznačne definované únikové klauzuly

11

Ústavné hranice brzdy



- 50%** Otvorený list ministra financií parlamentu + stratégia znižovania
- 53%** Zmrazenie/zníženie plátov ústavných činiteľov
Vláda predloží balík reforiem do parlamentu
- 55%** Viazanie 3% výdavkov v aktuálnom rozpočte
Nemožnosť čerpať rezervy vlády a PV
Nemožnosť zvýšiť nominálne výdavky v rozpočte na ďalší rok (platí pre celú verejnú správu vrátane samospráv)
- 57%** Nutnosť predložiť vyrovnaný rozpočet (aj samosprávy)
- 60%** Hlasovanie o dôvere vláde v parlamente

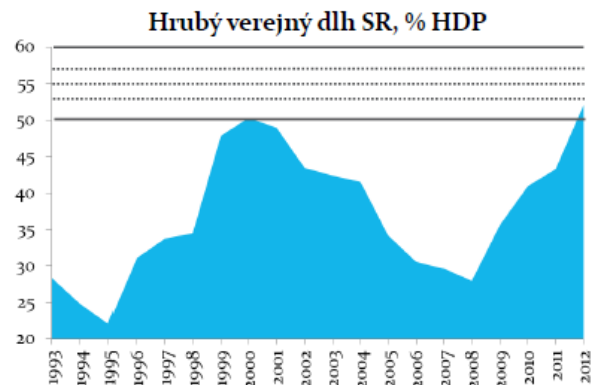
12

Brzda v praxi



www.rozpocovarada.sk

- Verejný dlh dosiahol v roku 2012 52,1% HDP
- Ministerstvo financií doručilo NRSR list vysvetľujúci nárast dlhu a navrhujúci opatrenia na jeho zníženie
- RRZ zhodnotila, že:
 - “navrhované opatrenia [...] boli málo špecifikované, a preto nie je možné posúdiť, či dôjde k zníženiu dlhu”
- Hrozí prekročenie ďalších pásiem (viazanie a zmrazenie výdavkov, príp. vyrovnaný rozpočet)



13

Výdavkové limity



www.rozpocovarada.sk

- Vychádzajú zo smernice 211/85/EÚ o požiadavkách na rozpočtové rámce členských štátov (implementácia do konca roka 2013)
- Numerické pravidlo, ktoré by malo zabezpečiť strednodobú konsolidáciu, na základe nezávislej analýzy
- Implementácia „fiškálneho kompaktu“ v parlamente
 - Zavádza výdavkové limity ako korekčný mechanizmus (celkové výdavky bez úpravy o hospodársky cyklus, EÚ fondy, platené úroky, daňové výdavky, apod.)
 - Návrh limitov nie je v súlade so smernicou 2011/85/EÚ¹⁴

Pravidlá pre samosprávy



- www.rozpoctovarada.sk

- Zlaté pravidlo pre samosprávy: dlh len na investičné projekty;
- Dlh by nemal presiahnuť 60% skutočných bežných príjmov predchádzajúceho roka
- Ak dlh presiahne hranicu 60% platí sa pokuta 5% z rozdielu nad horným limitom
- No bail-out; štát nezachraňuje rozpočet samospráv
- Nové kompetencie len so zodpovedajúcimi finančnými prostriedkami

15

Pravidlá transparentnosti



- www.rozpoctovarada.sk

- Zákonné požiadavky na informácie; špecifikácia povinného časového rámca (t-2 až t+3 je minimum)
- Čisté bohatstvo, konsolidovaná bilancia, daňové výdavky, hospodárenie štátnych podnikov, implicitný a podmienený dlh budú súčasťou základných dokumentov
- Stratégia štátneho dlhu a jej plnenie budú tiež obsiahnuté v rozpočte a štátnom záverečnom účte
- Zákonná úprava 2 výborov (makroekonomické a daňové prognózy)

16

Rada pre rozpočtovú zodpovednosť



- www.rozpocctovarada.sk

- Zrkadlo pre vládu, studňa informácií pre verejnosť a pomocník parlamentu
- Traja členovia + sekretariát s výkonným riaditeľom (cca. 15 analytikov)
- Menovanie predsedu rady parlamentom (2/3 väčšina); ďalších dvoch navrhuje prezident a guvernér (tam stačí nadpolovičná väčšina); ostatní výberovým konaním
- Sedemročné obdobie, neobnoviteľné
- Financovanie z NBS (rakúsky model)

17

Výstupy: správa o udržateľnosti



- www.rozpocctovarada.sk

Správa o dlhodobej udržateľnosti verejných financií

- Prvýkrát v decembri 2012, druhýkrát v apríli 2013
- Komplexný pohľad na dlhodobú udržateľnosť verejných financií
- Vypočítanie ukazovateľa dlhodobej udržateľnosti
- Vyčíslenie čistého bohatstva SR
- V budúcnosti: vplyv na ekonomický rast, medzigeneračné dopady

18

Výstupy: správa o udržateľnosti

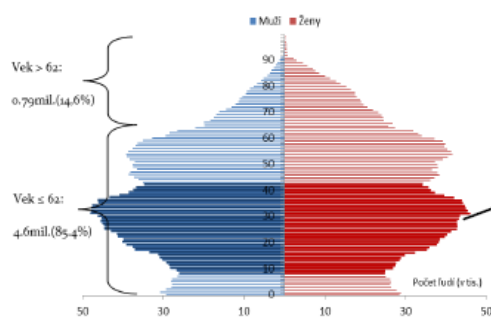


19

Výstupy: správa o udržateľnosti

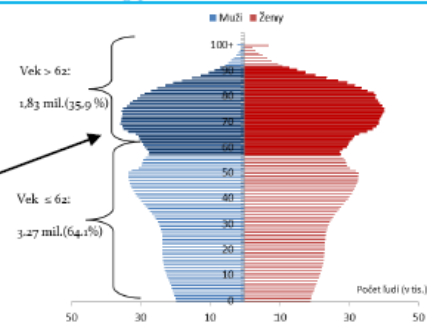
- Demografické prognózy

Graf 1: Veková pyramída, rok 2011



Zdroj: Infostat(VDC)

Graf 2: Veková pyramída, rok 2060

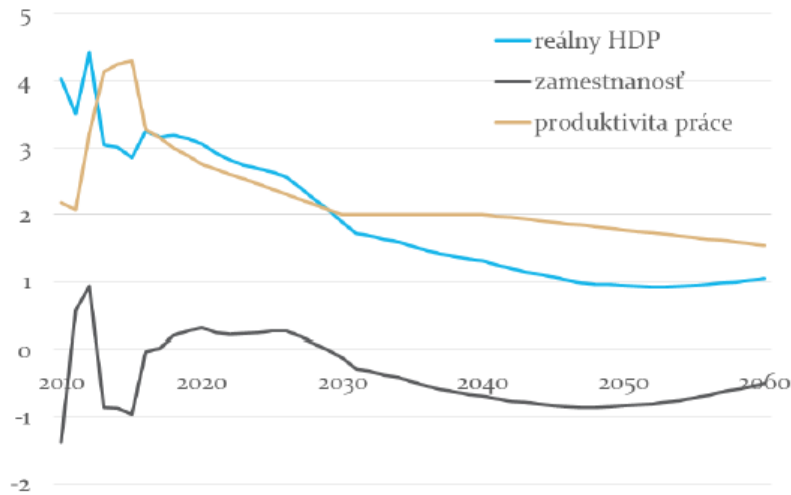


Zdroj: EUROPOP2010

20

Výstupy: správa o udržateľnosti

- Makroekonomické prognózy (rasty v % ročne)



Zdroj: Revised AWG 2012

21

Výstupy: správa o udržateľnosti

- Výdavky citlivé na starnutie

Tab 8: Položky citlivé na starnutie populácie (% HDP)

	2012	2020	2030	2040	2050	2062
Penzie (RRZ)						
- príspevky do II. piliera	0,9	0,6	0,6	0,4	0,2	0,2
- verejné výdavky na penzie	8,8	8,7	8,5	9,0	9,8	10,7
Penzie (EK)						
- príspevky do II. piliera	0,9	0,6	0,6	0,4	0,2	0,2
- verejné výdavky na penzie	8,0	8,0	8,1	8,5	9,5	10,6
Zdravotníctvo (RRZ)	6,3	6,7	7,2	7,7	8,0	8,1
Zdravotníctvo (EK)	6,3	6,8	7,5	8,2	8,9	9,2
Dlhodobá starostlivosť (EK)	0,3	0,3	0,4	0,5	0,5	0,7
Školstvo (EK)	3,0	2,8	2,7	2,5	2,6	2,7
Poistenie v nezamestnanosti (EK)	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Príjem z majetku (EK)	1,2	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0
CELKOVÉ VÝDAVKY	18,5	18,7	19,0	19,8	21,0	22,3
- zmena oproti 2012	0,0	0,2	0,5	1,3	2,5	3,7
CELKOVÉ PRÍJMY	0,3	0,5	0,5	0,6	0,8	0,8
- zmena oproti 2012	0,0	0,2	0,2	0,3	0,5	0,5

Zdroj: EK (2013), RRZ

22

Výstupy: správa o udržateľnosti

Tab 9: Základný scenár dlhodobej udržateľnosti verejných financií (% HDP)

	2012 upravené	Strednodobý scenár					Dlhodobé projekcie				
		2013	2014	2015	2016	2020	2030	2040	2050	2062	
Príjmy	32,8	32,9	31,3	30,3	31,7	31,5	31,4	31,5	31,6	31,5	
Daňové príjmy	15,4	15,2	14,9	14,8	14,7	14,7	14,7	14,7	14,7	14,7	
Sociálne a zdravotné odvody	12,6	12,7	12,5	12,4	12,3	12,2	12,2	12,4	12,6	12,6	
- Odvody vrátane 2. piliera	13,5	13,2	13,0	12,8	12,8	12,8	12,8	12,8	12,8	12,8	
- 2.pilier - výpadok	-0,9	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,6	-0,6	-0,4	-0,2	-0,2	
Granty a transfery	2,2	2,9	2,2	1,5	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	
Nedaňové príjmy	2,6	2,1	1,7	1,7	1,8	1,7	1,6	1,5	1,4	1,3	
- Ostatné nedaňové príjmy	1,2	0,9	0,3	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	
- Príjmy z majetku	1,2	1,0	1,1	1,1	1,1	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0	
- Príspevky do NJF	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,1	0,0	
Výdavky	37,4	38,2	36,9	35,6	36,4	37,6	39,4	42,7	47,6	55,5	
Prímárne výdavky	35,6	36,2	34,9	33,5	34,1	34,2	34,4	35,1	36,3	37,5	
Fixné	16,9	17,3	16,0	14,6	15,2	15,2	15,2	15,2	15,2	15,2	
Výdavky citlivé na demografiu	18,5	18,8	18,8	18,8	18,8	18,7	19,0	19,8	21,0	22,3	
- dôchodkové dávky	8,8	9,0	9,0	8,9	8,9	8,7	8,5	9,0	9,8	10,7	
- zdravotná starostlivosť	6,3	6,3	6,4	6,4	6,5	6,7	7,2	7,7	8,0	8,1	
- dlhodobá starostlivosť	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,5	0,5	0,7	
- školstvo	3,0	2,9	2,9	2,9	2,9	2,8	2,7	2,5	2,6	2,7	
- dávky v nezamestnanosti	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	
Náklady na ukončenie JE	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	
PPP projekt	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	
Úroky	1,9	1,9	1,9	2,1	2,4	3,5	5,0	7,5	11,3	17,9	
Saldo VS	-4,7	-5,3	-5,5	-5,2	-4,8	-6,1	-8,0	-11,1	-16,0	-23,9	
Cyklická zložka	-0,1	-0,5	-0,3	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Štrukturálne primárne saldo VS	-2,7	-2,9	-3,3	-2,9	-2,4	-2,6	-2,9	-3,6	-4,7	-6,0	
Dlh	52,1	57,1	61,4	64,8	67,0	76,7	108,9	161,1	240,3	378,7	

**Celkové príjmy,
výdavky, saldo, dlh**

Bez zmenených politik
by v roku 2062:

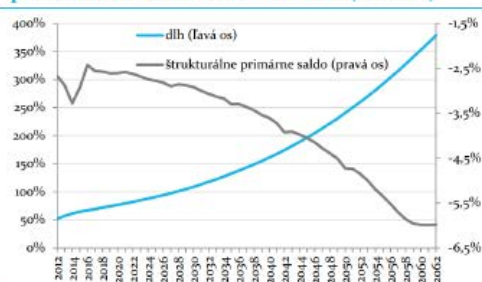
- Deficit dosiahol 24% HDP
- Dlh 379% HDP

23

Výstupy: správa o udržateľnosti

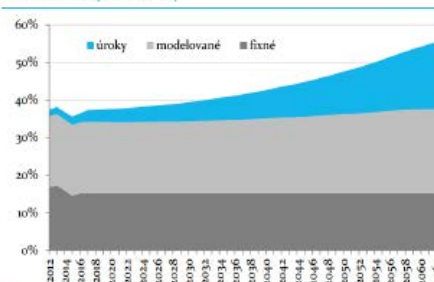
- GAP = o koľko sa musí permanentne zlepšiť štrukturálne primárne saldo, aby dlh o 50 rokov neprekročil 50% HDP
- zlepšenie GAPu zo 7,0 na 4,3% HDP medzi rokmi 2011-2012
- Dôvody: zmeny v priebežnom pilieri dôchodkového systému

Graf 11: Vývoj dlhu a štrukturálneho primárneho salda v zákl. scenári (% HDP)



Zdroj: RRZ

Graf 12: Vývoj výdavkov v základnom scenári (% HDP)



Zdroj: RRZ

24



Výstupy: správa o udržateľnosti

Možnosti zníženia GAP-u:

- Konsolidácia: zlepšiť štartovaciu pozíciu pomocou krátkodobých opatrení na strane príjmov alebo výdavkov (znižovať deficit a dlh)
- Dlhodobé štrukturálne zmeny v oblastiach citlivých na starnutie populácie (penzie, zdravotníctvo alebo napríklad dlhodobá starostlivosť)
- Zlepšenie demografických alebo makroekonomických scenárov: riadená migrácia, zosúladenie rodinného a pracovného života, zvýšenie produktivity cez zmeny na trhu produktov alebo práce

25



Čisté bohatstvo SR 2011

- Je súvahou, „bilanciou“ štátu
- Stavová veličina vyjadrujúca rozdiel medzi všetkými aktívami a pasívami
- Najväčšiu položku v ňom tvoria tzv. implicitné záväzky
 - budúce schodky dôchodkového a zdravotníckeho systému

a Vlastné imanie subjektov verejného sektora	7 115 769
b Vlastné imanie Národnej banky Slovenska	-4 483 394
c Implicitné záväzky	199 454 111
d Podmienené záväzky	1 683 034

Čisté bohatstvo SR (a+b-c-d) -198 504 770

Zdroj: Súhrnná výročná správa SR za rok 2011; RRZ

26

Výstupy: plnenie pravidiel

Správa o hodnotení plnenia pravidiel rozpočtovej zodpovednosti a pravidiel rozpočtovej transparentnosti

- Prvýkrát v júni 2013, prekladá sa NRSR
- Vyhodnotenie plnenia pravidiel – horný limit na dlh, výdavkové limity, pravidlá pre samosprávy
- Vyhodnotenie pravidiel transparentnosti – zverejňovanie a dostupnosť údajov
- Analýza stavu plnenia medzinárodných záväzkov v oblasti fiškálneho rámca

27

Výstupy: plnenie pravidiel

- 2012 – prekročenie prvej ústavnej hranice na dlh
- List ministerstva dostatočne nešpecifikoval opatrenia na zníženie dlhu
- Pokrok vo zverejňovaní informácií
 - Avšak je potrebné rozšíriť zverejňovanie konsolidovanej bilancie, hospodárenie štátnych podnikov
- Nedodržanie termínu zverejnenia daňovej prognózy (jún 2012)
- Rámec výpočtu výdavkových limitov ešte nebol zverejnený

28

Výstupy rady: stanoviská

- z vlastnej iniciatívy alebo na podnet poslaneckého klubu
- skúma sa najmä rozpočtový dôsledok a vplyv na dlhodobú udržateľnosť verejných financií

Novela zákona o sociálnom poistení (252/2012)

- Prispieva ku konsolidácii i k dlhodobej udržateľnosti
- Zvyšuje daňovo-odvodové zaťaženie (negatívny vplyv na vyššie príjmových zamestnancov, na dohodárov a SZČO)
- Posúvanie dôchodkového veku spolu s rastom strednej dĺžky života, valorizácia o infláciu
- Vplyv na ekonomiku:
 - dlhodobo negatívny vplyv 0,4-1,1% HDP (z titulu zvýšenia odvodov)

29

Výstupy rady: hodnotenie rozpočtu

- Posúdenie reálnosti dosahovania rozpočtových cieľov, popísanie rizík
- Prvýkrát v novembri 2012 (rozpočet verejných financií), druhý v máji 2013 (východiská rozpočtu), tretí v novembri 2013 (návrh RVS 2014 – 2016)

30

Ciele sú menej ambiciózne

Tab 4: Ciele v oblasti salda verejnej správy (% HDP)

	2013	2014	2015	2016
1. Rozpočet VS na roky 2013 až 2015	-2.9	-2.4	-1.9	
2. Návrh východísk rozpočtu VS na roky 2014 až 2016	-2.9	-2.6	-2.0	-1.3
3. Návrh rozpočtu VS na roky 2014 až 2016	-3.0	-2.8	-2.6	-1.5
4. Zmeny oproti RVS 2013-2015 (3-1)	0.0	-0.4	-0.6	
5. Zmena oproti VRVS 2014-2016 (3-2)	0.0	-0.2	-0.6	-0.2

Zdroj: MF SR, RRZ

Program stability na jar počítal s konsolidáciou v roku 2014 na úrovni 0,8%, teraz rozpočet hovorí o zápornom úsilí 0,2 % HDP. Hrubý dlh je v budúcom roku vyšší o 0,5 % HDP a dosiahne podľa návrhu rozpočtu 56,8 % HDP.

31

Rok 2014

- Štrukturálne zmeny sa dajú očakávať najmä v troch oblastiach: dane (DPPO), ESO a zdravotníctvo. Ich celkový vplyv bude však relatívne malý v porovnaní s jednorazovými a dočasnými opatreniami.
- Štrukturálny deficit zostáva v návrhu rozpočtu aj v roku 2014 výrazne nad 3% z HDP, dokonca sa zvyšuje.
- Vláda plánuje využiť investičnú výnimku.
- Ukončenie EDP zatiaľ neisté, budú potrebné ďalšie opatrenia (alebo lepší výber daní).
- Dosiahnutie strednodobého cieľa v roku 2017 je veľmi ambiciózne.

32

Tab 19: Zmena štrukturálneho salda v rokoch 2012-2015 (ESA95, % HDP)

	2012	2013OS	2014RVS	2015RVS
RRZ (metodika EK)				
Štrukturálne saldo	-4,9	-3,6	-4,1	-2,8
Medziročná zmena štrukturálneho salda		1,3	-0,5	1,3
RRZ (národná metodika)				
Medziročná zmena štrukturálneho salda		1,0	-0,7	1,4
EK				
Štrukturálne saldo	-4,0	-2,3	-3,1	-2,9
Medziročná zmena štrukturálneho salda		1,7	-0,8	0,2
MF SR (metodika EK)				
Štrukturálne saldo	-4,2	-2,9	-3,1	
Medziročná zmena štrukturálneho salda	0,1	1,3	-0,2	

Zdroj: RRZ, MFSR, EK

33

- Celkovo vnímame menej rizík ako v rozpočte na tento rok
- Makroprognóza vybilancovaná
- Daňové prognózy s miernym negatívnym rizikom, ktoré však môže byť kompenzované lepším vývojom plnenia v posledných mesiacoch
- Samosprávy a zdravotníctvo zostávajú najproblémovjšími oblasťami
- Riziká z pohľadu čistého bohatstva sú najmä v predajoch aktív a nízkej úrovne kapitálových výdavkov

34

Tab 20: Prehľad rizík a rezerv návrhu rozpočtu na rok 2014 (mil. eur)

Riziká pre naplnenie rozpočtových cieľov		Krytie rizika	
1. Dodatočné opatrenia v daniach a odvodoch, ktoré neboli prediskutované vo Výbore pre daňové prognózy	30-60	Bez kvantifikácie	Lepší výber daní v roku 2013
2. Podhodnotenie bežných výdavkov samospráv	120-180		
3. Podhodnotenie nákladov na zdravotníctvo (nerozpočtovaný nárast záväzkov)	100	65	rezerva na dosiahnutie fiškálneho cieľa
4. Vklady do základného imania (Eximbanka, SZRB)	max. 100		
5. Výpadok príjmov z predaja emisných kvót			
6. Nižší vplyv z ESO (Nižšie príjmy z predaja majetku a menšie úspory výdavkov)	50-100	200-300	potenciálna úspora na spolufinancovaní v roku 2014
7. Negatívny vplyv z dôvodu presunu výdavkov z roka 2013			
8. Presun nevyčerpaných EÚ prostriedkov a príslušného spolufinancovania do ďalších rokov*	400		
9. Zmena metodiky ESA2010	bez kvantifikácie		
Riziká z pohľadu čistého bohatstva bez vplyvu na saldo rozpočtu		Krytie rizika	
1. Zníženie hodnoty majetku štátu z dôvodu predaja majetku štátu (ESO)	54		
2. Zníženie hodnoty majetku štátu z dôvodu obmedzenia kapitálových výdavkov	bez kvantifikácie		
3. Predaj aktív štátnych podnikov (CARGO) a použitie týchto príjmov na bežné výdavky	98		
4. Použitie aktív z odvodu finančných inštitúcií na bežné výdavky a vznik podmienených výdavkov	160		

* Ide o riziko pre celý horizont rozpočtu 2014-2016 a nemusí sa prejavíť hneď v roku 2014.

Zdroj: RRZ 35

Zhrnutie (1)

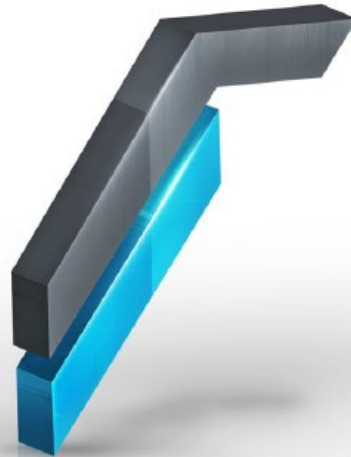
- Ciele rozpočtu sú menej ambiciózne vo väzbe na plánované využitie „investičnej klauzuly“
- Riziká identifikované RRZ sa v roku 2013 zväčša naplnili; dosiahnutie cieľa je možné najmä v dôsledku jednorazových opatrení a výrazne nízkeho čerpania EÚ fondov
- Aj v návrhu pre rok 2014 dominujú jednorazové a dočasné opatrenia, štrukturálne saldo sa zhoršuje
- Dlh sa blíži k ekonomicky nákladným hraniciam ústavného zákona, hotovostné operácie a rezervy však ponúkajú dodatočný manévrovací priestor
- Ukončenie EDP len v prípade zlepšenia príjmov alebo vierohodného konsolidačného programu na jar 2014

Zhrnutie (2)



- Úskalia investičnej klauzuly: i) ukončenie EDP je podmienkou, ii) dodatočná konsolidácia v ďalších rokoch, iii) benchmark štrukturálnej konsolidácie nie je splnený ani po uplatnení klauzuly
- K dosiahnutiu MTO v roku 2017 bude potrebné v roku 2015-2017 konsolidovať ročným tempom v blízkosti 1% z HDP
- Riziká v návrhu sú menšie ako minulý rok: makroekonomické prognózy viac vybilancované, samosprávy a zdravotníctvo však zostávajú medzi hlavnými rizikami
- Transparentnosť sa zlepšila najmä vďaka NRP
- Dlhodobá udržateľnosť sa zhoršuje

37



Ďakujeme za pozornosť!

38

PENZIJNÍ FINANCE: MÝTY A REALITA (DLUHY A NÁKLADY)

Jaroslav Vostatek

Vysoká škola finanční a správní

Konference FINANCIE A RIZIKO, Bratislava 25. 11. 2013

Peripetie české „velké“ důchodové reformy

- Odborná příprava („2. Bezděkova komise“) v gesci středních a malých penzijních fondů a servisních firem
 - Dílčí snahy o snížení vysoké režie soukromého sektoru a nákladů přechodu
- Odpor vedlejších aktérů (prezident, Věci veřejné), ingerence velkých penzijních fondů
 - Soft compulsion only: opt-out 3% ze mzdy (add-on 2%)
 - Alternativní státní penzijní fond zrušen
 - Regulace režie ve fázi spoření, regulace provizí
 - Ignorování opozice
- Zásadní význam 3. pilíře, nábor koncem roku 2012
 - Soft compulsion: vysoké státní dotace
 - 5,1 mil. účastníků (coverage 109%)
- Fiasko náboru do 2. pilíře (2013): coverage 2% („výhodnost“ pro 50%)

Penzijní modely a penzijní finance

- **Moderní liberální model: veřejný výdajový program (tax financed)**

- **Univerzální (rovný) důchod pro rezidenty**
 - Nový Zéland (Superannuation Scheme): 410,32 \$ týdně (cca 40% PM) pro jednotlivce
 - Několik zemí: „financování“ zvláštní daní z příjmů
 - Velká Británie: univerzální příspěvky na národní pojištění
- **Reziduální, testovaný důchod (speciální dávka sociální pomoci)**
 - Austrálie (Age Pension): zvýšení příjmů rezidentů ve stáří na cca 28% PM mužů
 - Dále: „penzijní příplatek“, většina penzistů ještě dostává obecnou dávku sociální pomoci
- **Dnes jen jako penzijní pilíř**
 - Švédsko: „garantovaná penze“
 - Chile od 2008: „solidární penze“

Konzervativní (korporativistický) penzijní model

- **Zájmy různých sociálních skupin, různé metody financování**
- **Veřejní zaměstnanci: penzijní nároky součástí služební smlouvy**
 - „Odpočivný plat“
 - Financování z veřejného rozpočtu, bez asistence příspěvků a fondů
 - Dodnes v různé míře a podobě v řadě zemí
- **Podnikové penze: vznik analogicky (benefit za věrnost)**
 - Dnes ve vyspělých zemích: 2. penzijní pilíř různého významu
 - Celostátně koordinované systémy: Nizozemsko, Dánsko
 - Velmi segmentované systémy: Německo (též: book reserves), USA
 - Okrajový význam: Nový Zéland, Rakousko
 - Převoditelnost nároků
 - Klíčový význam: státní dotační politika (bez státní podpory: zbytečné)
- **Sociální důchodové pojištění: segmentované, fondové financování**

Segmentované sociální důchodové pojištění

- Nejvýraznější konzervativní penzijní model
- Vznik: Bismarckovo dělnické zákonné důchodové pojištění (1891)
 - Politický kompromis
 - Starobní důchod závislý na výdělku v průměru méně než z 1/3
 - Základní částka 60 RM ročně
 - Zvyšovací částka (závislá na výdělku)
 - Říšský příspěvek 50 RM ročně
 - 41 pojišťovacích ústavů
- Postupná integrace jednotlivých systémů sociálního důchodového pojištění
- Posilování zásluhovosti
- Adenauerova důchodová reforma
 - Obsahové sjednocení dělnického a úřednického systému sociálního pojištění
 - Přejít k průběžnému financování
 - Důchod jako náhrada mzdy – zvýšení důchodů o 60%

Sociálně-demokratický penzijní model

- Historické kořeny: moderní liberální model (univerzální či reziduální důchod)
 - 2 možné varianty solidární pilíře
- „Doplnění“ o univerzální sociální pojištění
 - Důchod plně závislý na výdělku
 - Implantace solidárních prvků (doba péče o malé děti, doba nezaměstnanosti)
 - DB: náhradní doby (dotace ze státního rozpočtu)
 - DC: platby ze státního rozpočtu
 - NDC, bodový systém sociálního pojištění
- Panevropský penzijní systém (Světová banka od 2003)
 - Jádrem: NDC s rezervním fondem, solidární pilíř, soukromý dobrovolný pilíř

Neoliberální penzijní model

- Nejrůznější snahy o privatizaci veřejných penzí
- Základní historická varianta: Chile od 1981
 - Chicago Boys: opt-out, povinný přestup do nového soukromého důchodového systému pouze pro zaměstnance nově nastupující na trh práce
 - Výrazná motivace: okamžitě ke zvýšení čisté mzdy o asi 11%
 - Speciální státní „uznávací“ dluhopisy za předchozí dobu pojištění: garance reálného zhodnocení 4% ročně
- „Nová penzijní ortodoxie“: Světová banka od 1994
 - Vyčlenění solidárních prvků do 1., veřejného pilíře
 - „Druhý“ pilíř: výhradně soukromý fondový pilíř, postavený na zásadě ekvivalence
 - Revize a reklasifikace po 5-10 letech

Varianty neoliberální penzijní politiky: soft compulsion

„Zvláštní ohled k nízkopříjmovým skupinám obyvatelstva“

- Opt-out
- Auto-enrolment: automatické zahrnutí zaměstnanců do systému s tím, že později mohou vystoupit – to ale musí vyvinout aktivitu, např. jen v časově omezené době
 - Nový Zéland: KiwiSaver
- Matching contributions: pokud zaměstnanec či rezident přispívá do dobrovolného systému penzijního spoření či pojištění, je zaměstnavatel či stát povinen jeho příspěvky „matchovat“ (platit také příspěvek na osobní účet klienta)
- Zásadní daňové zvýhodnění příspěvků klientů či jejich zaměstnavatelů do dobrovolného systému penzijního spoření či pojištění
 - Analogie: státní příspěvek k příspěvku účastníka

Náklady a výnosy penzijních fondů

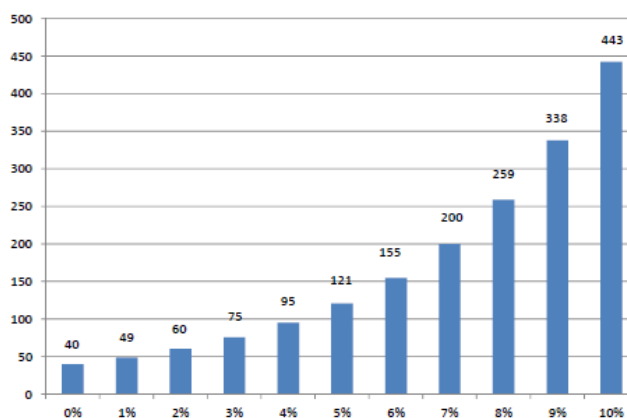
- Triviální neoliberalní výklad předností soukromého sektoru: složené úrokování
- Vysoké investiční výnosy mohou „uhradit“:
 - Vysoké náklady soukromých penzijních fondů
 - Transformační náklady při privatizaci (Kreidl, Schneider)
- Výnosy a náklady soukromých penzijních fondů do roku 2007 (OECD)
 - Období 25 let, země G7 + Švédsko, balancovaný fond
 - Investiční výnosy pro penzijní fondy: 7,3% z aktiv ročně reálně
 - Režie penzijních fondů: 2,3%
 - Investiční výnosy pro klienty: 5,0%
- Režie veřejných penzijních fondů: 0,05% z aktiv ročně
 - Nizozemské „podnikové fondy“ 0,15%
 - Nizozemské životní pojišťovny 2,35%

25.11.2013

Jaroslav Vostatek

9

Výše jednotkových úspor po 40 letech při různých úrokových mírách

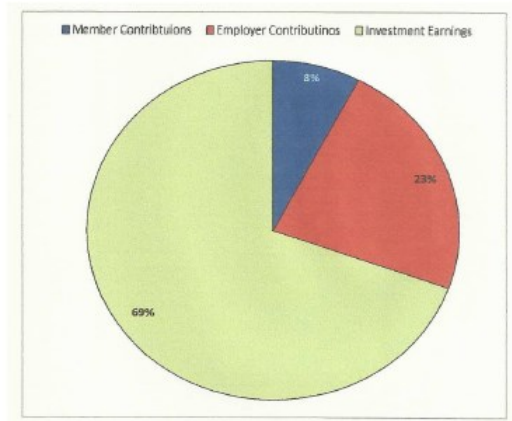


25.11.2013

Jaroslav Vostatek

10

Financování státních a místních penzijních fondů: investiční výnosy představují téměř 70 % příjmů (USA)



25.11.2013

Jaroslav Vostatek

11

Očekávané výnosy penzijních fondů: „new normal“

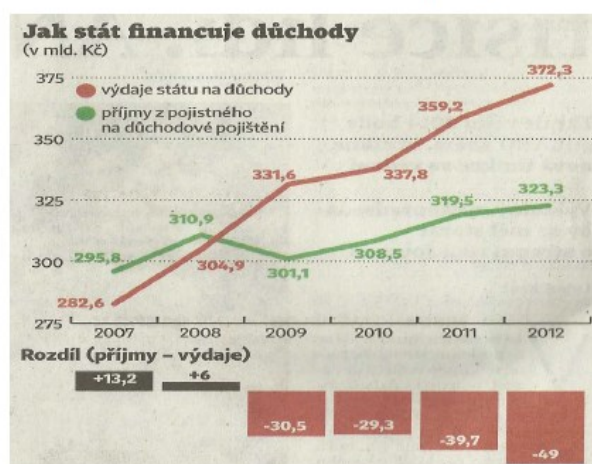
- Penzijní modely OECD do 2012: 3% (3,5%) z aktiv ročně reálně
- OECD od 2013: 1% (0%, 2% - analýzy citlivosti)
- Sekulární úrokové sazby pro dluhopisy: -1%
- Soukromé penzijní systémy nejsou konkurenceschopné – v relaci k veřejnému sektoru
 - Snahy o snižování nákladů
 - Velká Británie: NEST – státní penzijní společnost pro „workplace pensions“
 - Zjednodušené produkty
 - Velká Británie
 - Austrálie od 2014: MySuper

25.11.2013

Jaroslav Vostatek

12

Veřejné výdaje na důchody a příjmy z pojistného důchodového pojištění v ČR



25.11.2013

Jaroslav Vostatek

13

Dluhy a deficity veřejných penzí

- **Implicitní penzijní dluh – oblíbené téma neoliberálů**
 - Pomlouvání veřejných průběžně financovaných penzijních systémů
 - Prognózování budoucího vývoje penzijního systému je potřebné
- **Penzijní bohatství (OECD)**
- **Český penzijní systém: výrazná solidarita**
 - Rozčlenit na 2 veřejné pilíře: solidární a pojistný
 - Financování pojistného pilíře: pojistné
 - Solidární pilíř: univerzální důchod, financovaný z daní
 - Dnes: základní výměra starobního důchodu: 9% PM
 - Deficit „důchodového účtu“ – umělá konstrukce

25.11.2013

Jaroslav Vostatek

14

Závěry

- **Financování veřejných penzí odvozovat od zvoleného penzijního sociálního modelu**
- **Základní struktura penzijních pilířů z pohledu moderní penzijní teorie:**
 - Univerzální sociální pojištění – oddělené financování
 - Solidární penze (např. rovný důchod) financovaný z daní
 - Dobrovolné důchodové spoření a pojištění bez přemrštěné státní podpory
- **Neoliberální penzijní politika je z ekonomického hlediska neefektivní – velmi vysoká reže soukromého sektoru**
 - Soft compulsion – výraz snah o záchranu velkého významu soukromého sektoru
- **Průběžné financování sociálního starobního pojištění je základní variantou základního penzijního pilíře**
 - Fondové systémy mohou mít vyšší výnosy jen ve veřejném sektoru

Děkuji za pozornost

jaroslav.vostatek@vsfs.cz

jvostatek@volny.cz

PENZIJNÍ FINANCE: MÝTY A REALITA (DLUHÝ A NÁKLADY)

PENSION FINANCE: MYTHS AND REALITY (DEBTS AND COSTS)

Jaroslav Vostatek
Vysoká škola finanční a správní, Praha

Abstrakt

Moderní liberální penzijní model vykrytalizoval do podoby solidárního penzijního pilíře, na něj dnes jakoby navazuje sociálně-demokratický penzijní model, který solidární pilíř považuje za zásadní doplněk univerzálního systému sociálního pojištění. Ve světě se dodnes uplatňuje i konzervativní penzijní model, založený na segmentaci penzijních systémů pro různé sociální skupiny, také v podobě podnikových penzí. Neoliberální penzijní model využívá různých nástrojů, od povinného spoření až po „měkké“ nástroje začlenění osob do soukromého spoření či pojištění. Neoliberální systémy mají podstatně vyšší režijní náklady a nejsou proto konkurenceschopné s veřejnými pojistnými systémy. Neoliberální argumentace se opírá jen o mýty.

Klíčová slova: penze, penzijní pilíř, financování penzí

Abstract

The modern liberal pension model took shape of a solidarity pension pillar whereas the social-democratic pension model recognizes this solidarity pillar as a principal supplement to the universal social insurance system. Till now the conservative pension model has been used in the world; this model is based on the segmentation of the pension systems for different social groups, also in the form of the occupational schemes. The neoliberal pension model utilizes different tools, from the hard mandating to the soft compulsion for the enrolment of clients into the private saving or insurance. The neoliberal systems have much higher overhead costs and that is why they are not able to compete with the public insurance schemes. The neoliberal line of reasoning relies on myths only.

Key words: pension, pension pillar, pension financing

ÚVOD

V Česku byla od roku 2013 nastartována „velká“ důchodová reforma, která zřejmě skončí fiaskem. Stalo se tak proti vůli největší parlamentní strany, velmi rychle a bez odpovídajících analýz. Vláda se zprvu zaštiťovala návrhy tzv. druhé Bezděkovy komise, v níž převažovali zástupci soukromého penzijního sektoru a oblužných firem. Zpráva této komise [1] měla v zásadě charakter jednostranné obhajoby zájmů středních a malých soukromých penzijních fondů. Přesto některá doporučení této komise respektovala poznatky moderní penzijní teorie a politiky. Komise si např. byla vědoma vysokých režijních nákladů soukromých penzijních fondů, a proto doporučovala povinnou účast v nově navrhovaném penzijním pilíři pro pojištěnce ve věku do 40 let. Vláda se nedostatečně řídila doporučeními tohoto typu, resp.

využila negativního stanoviska prezidenta Klause a rozhodla se pro opt-out pro všechny věkové kohorty a ještě přidala povinnost přidat k příspěvku ve výši 3 % ze mzdy, vyváděnému do tzv. druhého pilíře (důchodové spoření), další 2 % ze své mzdy.

Opt-out je jednou z forem „měkké povinnosti“ (soft compulsion), přitom u nás máme i další formu soft compulsion – v podobě již dlouhodobě výrazně státem dotovaného penzijního připojištění, resp. nyní nově „doplňkového penzijního spoření“, které má nyní více účastníků (5,1 mil.), než kolik je u nás výdělečně činných osob v tzv. ekonomicky aktivním věku (4,7 mil.). I v tomto ohledu Klaus trefně poznamenal, že nedává smysl zavádět další dobrovolný penzijní pilíř [2]. Až na podzim 2012 byla vydána publikace ministerstva práce a sociálních věcí (MPSV), která obsahuje posouzení výhodnosti opt-outu pojištěnců do 2. pilíře [3]. Závěr této analýzy je dosti překvapující – opt-out má být výhodný pro asi polovinu pojištěnců. To je v zásadě katastrofální závěr, který se měl odrazit v okamžitém zastavení zavádění 2. pilíře. Vždyť základním cílem důchodové reformy mělo být zachránit starobní důchody před demografickou pohromou, nikoliv zvýšit důchody bohatších zaměstnanců. Navíc tato vládní analýza nebere na zřetel transformační náklady takové reformy, které se plně promítají do schodku státního rozpočtu. Seriózní analýza a politika by měla jasně říci, kdo tyto náklady zaplatí – zda v zásadě „všichni“, nebo třeba jen ti s vyššími příjmy, jejichž důchody by se měly zvednout? To v zásadě vláda řekla dopředu, protože již s předstihem došlo ke zvýšení daně z přidané hodnoty; není to však celá pravda, protože měly být také odhadnuty negativní dopady na českou ekonomiku. Dokonce je to tak, že zvýšení daně z přidané hodnoty bylo „utráceno“ dříve, než k důchodové reformě došlo.

Penzijní politika české vlády evidentně selhala, otázkou ale je, kde je její základní chyba. Pomineme zde zásadní obecné chyby této vládní veřejné politiky, které jsou ovšem zdrojem nestability penzijního systému již v krátkodobém časovém horizontu. Cílem tohoto příspěvku je analyzovat základní penzijní modely a jejich vývojové tendence, se zaměřením na financování penzijních systémů a pilířů. Použijeme zde především historickou metodu. Důvod je jednoduchý: lobbisté a teoretici jednostranně orientovaní na neoliberální politiku totiž běžně prezentují penzijní finance jako poměrně jednoduchý technickoekonomický problém, snadno řešitelný teorií investování. Celou problematiku penzijních financí totiž řeší tak, že ji rozdělí do dílčích úseků, v nichž veřejnému sektoru „přidělí“ nanejvýš doplňkovou úlohu. Při tomto účelovém přístupu snadno zanikne i to, že základním smyslem sociálního starobního důchodového zabezpečení je doživotní starobní důchod – a nikoliv soukromé investování úspor. Stejně tak totiž autoři běžně ignorují možné (i skutečné) zapojení veřejného sektoru do tvorby penzijních rezerv. Ukážeme, že náklady a výnosy, včetně veřejných výdajů a příjmů, byly a jsou podstatným podkladem pro seriózní penzijní teorii a politiku. Omezíme se přitom na problematiku starobních důchodů, jak je to v tomto ohledu v literatuře běžné.

1 PENZIJNI MODEL Y A PENZIJNI FINANCE

Začneme moderním liberálním modelem, protože ten je relativně jednoduchý a má své uplatnění v podobě penzijního pilíře i dnes. Jednou ze dvou základních variant moderního liberálního modelu je univerzální starobní důchod, poskytovaný všem rezidentům, po splnění minimální doby pobytu v dané zemi, např. 30 let. Takto pojatý univerzální („rovný“) důchod je ve své základní, modelové variantě považován za veřejný výdajový program, což znamená i to, že k jeho financování se používají běžné daně.

Příkladný univerzální důchod existuje na Novém Zélandu, pod názvem Superannuation Scheme, a to u jednotlivce na úrovni cca 40 % průměrné celostátní mzdy (u dvojice 65 % téže mzdy). V září 2013 takto dostával důchodce 410,32 \$ týdně. V několika zemích je univerzální důchod modelově „financován“ zvláštní daní z příjmů, nelze však hovořit o bezprostřední

vazbě výdajů na příjmy státního rozpočtu, či naopak. To platí i o Velké Británii, kde od doby Beveridgeovy sociální reformy existuje Fond národního pojištění, jehož příjmem jsou především příspěvky na národní pojištění. Zvláštností původní Beveridgeovy konstrukce příspěvků na národní pojištění byla i jejich paušální výše, bez ohledu na výši příjmů.

Univerzální důchod má svůj modelový smysl dodnes, především však v podobě jednoho z penzijních pilířů. V izolované podobě se v zemích OECD nevyskytuje. Ve všech zemích s univerzálním důchodem najdeme nejméně jeden další výrazný penzijní pilíř.

Druhou variantou moderního liberálního modelu je reziduální, testovaný důchod, jímž se příjem rezidenta zvyšuje na úroveň, danou sociální politikou dané země. I tato konstrukce se dnes používá jen jako doplňkový penzijní pilíř. V Austrálii se dnes příjmy rezidentů ve stáří takto zvyšují na cca 28 % průměrné celostátní mzdy mužů. Jde vlastně o speciální dávku sociální pomoci, označovanou jako věková penze. K ní lze ještě obdržet „penzijní příspěvek“ a většina penzistů ještě dostává obecnou dávku sociální pomoci. V Chile mají od roku 2008 „solidární penzi“, která také zvyšuje nízké penze z povinného soukromého penzijního pojištění; využívá konstrukce tzv. záporné daně z příjmů – s využitím vzorce:

$$17 \% \text{ průměrné celostátní mzdy minus } 29,4 \% \text{ soukromé penze.}$$

Doplňkovým penzijním pilířem ve Švédsku je „garantovaná penze“, která z konstrukčního hlediska kombinuje australskou věkovou penzi a chilskou solidární penzi. Pobírá ji necelá polovina švédských důchodců a lze k ní dostat ještě speciální seniorský příspěvek na bydlení, který má stejnou konstrukci jako garantovaná penze.

Konzervativní (korporativistický) penzijní modely sledují zájmy různých sociálních skupin a patří k nim různé metody financování. První sociální skupina, která získala výsadní starobní zabezpečení, byli veřejní zaměstnanci. Penzijní nároky byly u nich historicky součástí služební smlouvy. Pokud sloužili věrně státu celý svůj aktivní život, tak po odchodu do výslužby dál pobírali svůj (finální) plat; u nás se nazýval „odpočivným platem“. Byl financován z příslušného veřejného rozpočtu, bez asistence příspěvků a fondů.

Podobným způsobem vznikly i podnikové systémy penzí. Původně i zde byla snaha o uplatňování „věrnostního“ charakteru těchto penzí. Po druhé světové válce se v celé řadě zemí podnikové penze značně rozmohly, a to až do téměř celostátních systémů, kapitálově financovaných. Výjimečně však existují i podnikové penze jen s účetními rezervami, např. v Německu se jedná o nejčastější formu financování podnikových penzí. Zásadním význam pro rozvoj podnikových penzí v jednotlivých zemích měly daňové odpočty a podobné konstrukce. Dnes se ve světě klade důraz na přenositelnost takto vznikajících důchodových nároků. Tomu nejlépe odpovídá kapitálový systém financování podnikových penzí.

Extrémním příkladem je Nizozemsko, kde je systémů podnikových penzí účastno více než 90 % zaměstnanců, na základě kolektivních smluv – proto bývá tento systém označován jako kvazipovinný. Jde o fondový systém, s poměrně vysokým průměrným náhradovým poměrem na úrovni zhruba 69 % hrubé mzdy. Vedle toho má Nizozemsko ještě univerzální důchod na úrovni 29 % průměrné celostátní mzdy. Celkový modelový čistý náhradový poměr – za oba pilíře – představoval v roce 2008 u zaměstnance s mediánovým příjmem cca 103 %! [4].

Nejvýraznějším konzervativním penzijním modelem je segmentované sociální důchodové pojištění. Jeho vznik je spojován s německým kancléřem Bismarckem, se zákonem o dělnickém důchodovém pojištění, účinným od roku 1891. Toto zákonné pojištění bylo výsledkem politického kompromisu. Vlastní starobní důchod byl původně závislý na výdělku v průměru méně než z jedné třetiny – důchod se skládal ze základní částky 60 RM ročně a ze zvyšovací částky (závislé na výdělku) a k tomu náležel říšský příspěvek 50 RM ročně. Dělnické sociální důchodové pojištění bylo provozováno 41 pojišťovacími ústavy [5].

V dnešní době bývá Bismarckův model často interpretován jako starobní důchod plně závislý na výdělku. Posilování závislosti na výdělku je v systémech sociálního pojištění dlouhodobým trendem, i dnes jsou však i v německém bodovém systému sociálního pojištění zohledňovány náhradní doby pojištění – a jsou v zásadě financovány globálními dotacemi ze státního rozpočtu. Základní částky důchodu a univerzální státní příplatky k důchodům ze sociálního pojištění v Německu již dávno neexistují.

Nejen (západo)německé sociální důchodové pojištění prošlo mnoha reformami, při nichž docházelo též k významnému integrování paralelně existujících systémů tohoto pojištění. Postupně se tak oslabovala segmentace konzervativní verze sociálního důchodového pojištění. Unifikace německého sociálního důchodového pojištění dvou základních sociálních skupin – dělníků a úředníků v soukromém sektoru – trvala desítky let; první zásadní krok v tomto směru byl učiněn za kancléře Adenauera od roku 1957, kdy byly sjednoceny parametry těchto důchodů a financování, nikoliv však poskytovatelé těchto důchodů.

Adenauerova důchodová reforma je zásadním mezníkem v celé západoněmecké penzijní politice. Došlo k opuštění systému kapitálového financování – a to především z praktických důvodů. V podmínkách již významné unifikace systémů sociálního pojištění se ukázalo být kapitálové financování v podstatě zbytečným. Rezervy sociálně pojišťovacích ústavů byly ostatně většinou umístovány do státních německých obligací, s nízkým výnosem. V minulosti pak tyto rezervy byly vždy zničeny při (prohraných) válkách a poté byly znovu obtížně vytvářeny. V době Adenauerovy důchodové reformy se velmi dynamicky vyvíjela západoněmecká ekonomika. Za této situace se vládní strany rozhodly – se souhlasem opozice – zrušit systém kapitálového financování a současně změnit celou koncepci (zejména dělnického) sociálního důchodového pojištění. Místo předchozí převažující koncepce důchodů jako nástroje odstranění chudoby starých osob byla vyhlášena koncepce důchodu jako náhrady předchozí mzdy. Během roku se staré i nově přiznávané důchody zvýšily zhruba o 60 %, což mělo i zásadní politický význam ve vztahu k východnímu Německu. Nové, „průběžné“ financování bylo ideologicky pojato jako „mezigenerační smlouva“, kdy důchody pro generaci důchodců jsou financovány z příspěvků generací výdělečně činných.

Konzervativní penzijní systémy jsou spojeny s různými metodami financování důchodů, obecně je nelze ztotožnit s kapitálovým systémem financování. Projevuje se dlouhodobá tendence k unifikaci těchto systémů, což ovšem potlačuje jejich korporativistický charakter. Pokud by tato tendence byla dotažena do konce, tak by došlo k transformaci konzervativního modelu na model sociálně-demokratický. To je ostatně obsahem konceptu Panevropského penzijního systému, který od roku 2003 doporučují experti Světové banky. Jeho „jádro“ (hlavním pilířem) je systém NDC (nefinanční příspěvkově definovaný systém) a po bocích má solidární pilíř a plně dobrovolný soukromý penzijní pilíř [6 a 7].

Soudobá penzijní teorie uznává z konzervativního modelu pouze plně dobrovolné podnikové penze. Výjimkou jsou pouze neoliberálové, kteří začleňují např. nizozemský či švýcarský systém podnikových penzí do tzv. druhého penzijního pilíře – protože jde o fondové systémy, ve skutečnosti ovšem spravované naprosto převažujícím způsobem neziskovými institucemi.

Sociálně-demokratický penzijní model se z historického hlediska „vyvinul“ z moderního liberálního modelu, s jeho univerzálním či reziduálním důchodem. Tyto dva důchody můžeme charakterizovat jako (dva možné) solidární pilíře a doplnit je univerzálním sociálním pojištěním, s důchodem plně závislým na výdělku. Do univerzálního sociálního pojištění můžeme implantovat solidární prvky, např. dobu péče o malé děti či dobu nezaměstnanosti. V dávkově definovaných systémech sociálního důchodového pojištění se tak děje formou náhradních dob, v příspěvkově definovaných systémech formou plateb ze státního rozpočtu

(při péči o děti), nebo např. z pojištění pro případ nezaměstnanosti. Obdobně je tomu i v bodových systémech sociálního důchodového pojištění.

Obecně vzato může být univerzální sociální důchodové pojištění financováno průběžně, nebo kapitálově. NDC může být dokonce i součástí státního rozpočtu (Norsko). Světová banka doporučuje průběžné financování s významnou tvorbou rezervního fondu, jehož úkolem je stabilizovat systém v době hospodářských krizí, popř. i vyrovnat demografické vlny. Součástí systému NDC je i automatická korekce úmrtnostních tabulek důchodců podle vývoje střední délky života důchodců – prodlužování této délky života se automaticky promítá do výše přiznávaného starobního důchodu, plně podle pojistně matematických zásad.

Neoliberální penzijní model má mnoho variant, což je výrazem nejrozličnějších snah o privatizaci veřejných penzí. Základní historickou variantou je Chile, kde byla patřičná paradigmatická důchodová reforma uskutečněna od roku 1981. Tamní Chicago Boys zvolili systém opt-out, přestup do nového soukromého důchodového systému byl povinný pouze pro zaměstnance nově nastupující na trh práce. Lidé byli k opt-outu výrazně motivováni: u konvertujících zaměstnanců došlo okamžitě ke zvýšení čisté mzdy o asi 11 %, což bylo dáno podstatně nižším příspěvkem do soukromého penzijního fondu, ve srovnání s předchozím pojistným segmentovaného sociálního důchodového pojištění. Kromě toho stát konvertanty vybavil speciálními státními „uznávacími“ dluhopisy, u nichž garantuje reálné každoroční zhodnocení 4 %, vše splatné v okamžiku podání žádosti o přiznání starobního důchodu. V podstatě šlo o velkoryse pojatou, zcela zásadní důchodovou reformu, provedenou v podmínkách celkové šokové terapie chilské ekonomiky.

Zkušenosti z chilské důchodové reformy, jak byly interpretovány jejich tvůrci, uchopila Světová banka a rozpracovala je do své zásadní publikace v roce 1994, která se stala učebnicí neoliberální penzijní teorie a politiky [8]. Tato „nová penzijní ortodoxie“ požaduje zásadní vyčlenění solidárních prvků do „prvního“, veřejného pilíře. Zcela nově koncipovaný „druhý“ pilíř má být výhradně soukromým fondovým pilířem, postaveným na zásadě ekvivalence. Tento pilíř je charakterizován jako povinné soukromé spoření; to může být realizováno ve formě osobních penzí, nebo podnikových penzí. V praxi Světová banka (tvrdě) prosazovala výhradně systém osobních penzí, a to především v postkomunistických zemích. Zásadní oddělení solidárního a pojistného pilíře lze považovat za pozitivum, navíc je tzv. druhý, pojistný pilíř fakticky chápán jako univerzální systém. Obecně lze soudit, že důrazné oddělení pojistného a solidárního systému je výsledkem demografických a ekonomických tlaků na státní penzijní politiku. Výsledkem těchto tlaků jsou procesy ujasňování si významu jednotlivých složek penzijních systémů a následujícího jejich „čištění“.

Penzijní teorii a politiku Světové banky z roku 1994 lze charakterizovat jako neoliberální penzijní model. „Nadstavbou“ nad moderním liberálním modelem je existence tzv. druhého pilíře, který je fakticky, významově, pilířem významově prvním. Modelově jde samozřejmě o plně soukromý – a tím i fondový – penzijní pilíř, již z toho důvodu, že neoliberalové jsou pevně přesvědčeni o nesporné superioritě soukromého systému nad systémem veřejným.

Světová banka svou klasifikaci penzijních pilířů podstatně upravila poté, co základní teze publikace z roku 1994 se ukázaly být mýty. Její původní první pilíř byl překlasifikován na nultý pilíř a v podstatě staronovým prvním pilířem se staly veřejné pojistné produkty, příspěvkově i dávkově definované [10]. Navíc se objevil ještě pátý pilíř, uváděný jako č. 4, kam patří vše, co může posloužit v penzijním věku: soukromé úspory, vlastnictví domu apod., podpora v rámci rodiny a mezi generacemi, přístup k zdravotní péči a k ubytování. Panevropský penzijní systém, doporučovaný nyní Světovou bankou, se tak skládá z pilířů č. 1, 0 a 3.

Dalšími variantami, resp. nástroji neoliberální penzijní politiky typu soft compulsion jsou – vedle opt-outu – též:

- auto-enrolment – automatické zahrnutí zaměstnanců do systému s tím, že později mohou vystoupit – to ale musí vyvinout aktivitu, např. jen v časově omezené době; ve vyhraněné podobě se používá např. na Novém Zélandu u produktu KiwiSaver;
- matching contributions – pokud zaměstnanec či rezident přispívá do dobrovolného systému penzijního spoření či pojištění, je zaměstnavatel či stát povinen jeho příspěvky „matchovat“, tj. platit také příspěvek na osobní účet klienta;
- zásadní daňové zvýhodnění příspěvků klientů či jejich zaměstnavatelů do dobrovolného systému penzijního spoření či pojištění, kdy např. klient platí příspěvky do penzijního fondu ze svých nezdaněných příjmů a při výplatě plnění ze systému toto plnění nepodléhá dani z osobních příjmů; analogií daňového zvýhodnění je státní příspěvek k příspěvku účastníka.

Všechny formy soft compulsion bývají vysvětlovány zvláštními ohledy k nízkopříjmovým skupinám obyvatelstva – nelze je prý dávat do povinného pojistného systému, protože nemusí mít dost peněz na zaplacení příspěvku do tohoto systému. Praktickým výsledkem může být také to, že systému vysokých státních dotací či daňových zvýhodnění využívá v zásadě jen střední třída. Takto vědomě se soft compulsion provozuje na Novém Zélandu. Chudí jsou zabezpečeni vysokým univerzálním důchodem; pro střední třídu je modelově KiwiSaver. V podstatě jde o využívání fiskálních iluzí – dotace jsou jakoby zadarmo. Ve skutečnosti si tyto dotace zaplatí střední třída – s vysokou režijní přírůžkou soukromých poskytovatelů finančního produktu KiwiSaver. Podobně je tomu v Česku se státními příspěvky a daňovými zvýhodněními u penzijního připojištění, nyní alias doplňkového penzijního spoření.

2. NÁKLADY A VÝNOSY PENZIJNÍCH FONDŮ

Neoliberální penzijní teorie a politika byla postavena primárně na neoliberální ideologii, která inherentně předpokládá podstatně vyšší efektivnost neoliberálního penzijního systému, ve srovnání se všemi ostatními modely a systémy. Privatizace veřejného pojistného pilíře, spojená s vytvářením penzijních úspor měla dokonce přinést dodatečný ekonomický růst. To hlásá již samotný název publikace Světové banky z roku 1994 [8]. Pro české podmínky toto obojí „dokázali“ koncem 90. let Kreidl [11] a Schneider [12].

Dokazování vlivu neoliberální ekonomické reformy na ekonomický růst je velmi obtížné, prakticky skoro nemožné. Prakticky vzato tyto dopady mohou být pouze negativní, zejména v dnešních podmínkách ČR a EU. K vyhodnocení nákladů a výnosů základní varianty neoliberálního systému a odpovídající reformy průběžně financovaného penzijního systému tak či onak postačí analýza parametrů neoliberálních systémů a srovnání se sociálně-demokratickým penzijním modelem. K této analýze ani není zapotřebí žádných simulačních modelů – jednak již bylo vytvořeno dost a hlavně podstatnou roli hrají parametry vložené do těchto modelů. Zázračné léčení penzijních financí neoliberalismem má triviální početní základ, a tím je úrokový počet.

Triviální neoliberální výklad předností soukromého sektoru vychází z jednoduché úvahy, se kterou jsem se opakovaně setkával např. v americkém tisku: Pan Brown platil pojistné do amerického systému důchodového zabezpečení soukromých zaměstnanců ve výši x \$ ročně a po 35 letech pojištění má nárok na důchod y \$ ročně. Kdyby si pan Brown mohl tyto své příspěvky ukládat do průměrného podílového fondu s výnosem 8 % ročně, tak by si naspořil pětkrát tolik (než kolik tam zaplatil) a jeho důchod by tedy mohl být zhruba pětkrát vyšší, než

kolik dostane z amerického veřejného penzijního systému. To je celé – úrokový počet, zde konkrétně hodnota střadatele po 35 obdobích složeného úrokování se sazbou 8 %, je oním ekonomickým „zázrakem“, na němž stojí neoliberální penzijní teorie a politika. Tímto způsobem argumentují všichni zastánci privatizace veřejných penzijních systémů.

V předcházejících desetiletích byly průměrné investiční výnosy penzijních fondů ve vyspělých zemích velmi vysoké a mohlo tak – ve velkém mezinárodním průměru – platit, že bylo velmi výhodné být účastníkem fondového systému, ve srovnání s průběžně financovaným univerzálním systémem sociálního starobního pojištění. V některých zemích, např. v Nizozemsku, na tom nepochybně klienti vydělali. V západním Německu zase hodně vydělali na Adenauerově důchodové reformě od roku 1957, při níž byl fondový systém zrušen. Obecně platí, že je lepší mít fondy, než je nemít – je však vždy třeba k této úvaze přidat i výnosy a náklady systému. V obecné rovině to ví snad každý, nicméně neoliberálové zde mají krátké spojení a nesnaží se vůbec hledat patřičný benchmark ke konkrétním parametrům soukromých penzijních fondů. Tímto benchmarkem je především veřejný fondový penzijní systém. Teprve v druhé řadě lze porovnávat s průběžně financovaným veřejným penzijním systémem, protože při privatizaci tohoto veřejného systému vzniknou transformační náklady, které je nutno uhradit. A není férové je hradit např. na úkor veřejných penzí dnes i v budoucnu.

Kreidlovi i Schneiderovi v jimi sestavených modelech vyšlo, že plná jednorázová privatizace českých veřejných penzí je „samofinancovatelná“ – i transformační náklady lze uhradit z vysokých investičních výnosů. To je samozřejmě početně možné – při volbě odpovídajících parametrů modelů. Praxe však tuto možnost nepotvrdila. Vysoké transformační schodky a dluhy naopak podnítily výrazné „protireformní“ kroky v řadě postkomunistických zemí.

Výnosy penzijních fondů v uplynulých desetiletích se intenzívně zabývá OECD. V období 25 let do roku 2007 byly průměrné reálné investiční výnosy vyváženého portfolia (50 % akcie, 50 % dluhopisy) v zemích G7 a ve Švédsku 7,3 % z aktiv. To jsou výnosy pro penzijní fondy, čisté reálné výnosy pro klienty byly 5 % z aktiv, rozdíl obou hodnot (2,3 % z aktiv) je komplexní režie penzijních fondů a navazujících pojišťoven, poskytujících doživotní důchod [13]. (Tato čísla platí při placení příspěvku 10 % ze mzdy po dobu 40 let.)

Čistý reálný výnos pro klienta 5 % ročně je samozřejmě skvělý. Kreidl používal toto zhodnocení s tím, že je lze považovat za konzervativní. OECD ve svých penzijních modelech delší dobu používala zhodnocení 3 % a 3,5 % ročně reálně; i tento úrok dává pěkné zhodnocení – hodnota střadatele při úroku 3 % po dobu 40 let činí 1,9. OECD pomocí těchto parametrů demonstrovala výhodnost fondového systému pro pojištěnce v postkomunistických zemích – a také hrubě negativní dopady „antireforem“ v předchozích letech.

Výše režie řádu 2,3 % z aktiv někomu může připadat velmi vysoká, je zde však zahrnuta i režie pojišťoven a i systémové ztráty. V přepočtu na vybrané pojistné (příspěvky) to představuje cca 46 % vybíraných příspěvků – dvacetinásobek hodnoty 2,3 % platí za předpokladu placení příspěvku 10 % po dobu 40 let. Literatura uvádí i hodnotu třicetinásobku. Režijní sazby se velmi liší podle velikosti penzijních fondů. Režie nizozemských neziskových penzijních fondů je v průměru na úrovni 0,15 % z aktiv, resp. 4,5 % z příspěvků. Režie veřejných penzijních společností bývá ve světě na úrovni pod 0,05 % z aktiv, resp. pod 1 % z pojistných příspěvků. Kotlikoff na základě toho prohlásil, že režie celostátního veřejného fondového penzijního systému je v zásadě nulová. Náklady České správy sociálního zabezpečení na starobní a další důchody jsou na úrovni cca 1 % z vybraného pojistného; jinými autory uváděné vyšší hodnoty vycházejí z dnešních celkových nákladů ČSSZ, které zahrnují i ostatní, režijně dražší odvětví sociálního zabezpečení.

Za poměrně „měkký“ benchmark pro hodnocení výnosů a nákladů soukromého penzijního sektoru lze považovat režii 0,05 % z aktiv, resp. 1 % z pojistného. Každopádně z toho vyplývá, že soukromý sektor není režijně konkurenceschopný. Toho jsou si vědomy vlády v celé řadě západních zemí – a usilují o regulaci produktů v zájmu snížení nákladů, včetně zvýšení transparentnosti produktů a konkurence. Ve Velké Británii se rozbíhá státní penzijní společnost NEST, která nabízí nízkonákladové produkty pro reformovaný pilíř podnikových penzí, s určením především pro nízkopříjmové zaměstnance. Široce publikovaným příkladem je americký systém připojištění pro federální zaměstnance Thrift Savings Plan, který funguje s režii 0,01 % z aktiv. V Austrálii bude od roku 2014 implementován nový certifikovaný produkt MySuper. V několika zemích je snaha snižovat náklady využitím metody auto-enrolment a přednastaveného (default) fondu, který tak bude operovat s nižšími náklady.

Celkově vzato lze shrnout, že celková režie neoliberálního povinného soukromého důchodového pojištění, srovnatelného se sociálně-demokratickým fondovým pojistným systémem, je řádově 20-50 krát vyšší – a podstatně snižuje investiční výnosy, na nichž je postavena domnělá, vlastně smyšlená efektivnost uvedeného neoliberálního modelu. Režii soukromého sektoru lze do jisté míry snížit státní regulací, je nutno však počítat s využíváním různých únikových cest včetně křížového subvencování z prostředků dobrovolného soukromého penzijního spoření, u nás vysoce dotovaného ze státního rozpočtu. Jednou z únikových cest je nejen u nás i faktické odbourání anuitní fáze v soukromém důchodovém spoření. Tím se sníží režie, se současným podstatným snížením kvality produktu.

Špatnou zprávou pro všechny fondové systémy je, že minulé časy vysokých investičních výnosů pro penzijní fondy skončily. Snad všichni experti očekávají pokles investičních výnosů na úroveň nižší než poloviční – v relaci k úrovni před rokem 2008. Praktický dopad na modelace penzí je takový, že lze v penzijních modelech kalkulovat s reálným zhodnocením soukromých penzijních fondů pro klienty pouze 1 %, místo původních 3 %, obojí ročně reálně. Z toho vyplývá, že jedinou případnou šancí pro fondové financování představuje jeho využití v sociálním pojištění. Jen zde lze počítat s vyšším zhodnocením než 1 % – snad 3 % ročně reálně, s ohledem na téměř nulové režijní náklady veřejného fondového systému.

3. PENZIJNÍ DLUHY

Oblíbeným tématem neoliberalů jsou propočty tzv. implicitního penzijního dluhu. Nepochybně má význam prognózování budoucího vývoje penzijního systému, zejména základního penzijního pilíře. Údaje o tzv. implicitním penzijním dluhu nám ale reálně v ničem nepomohou; jde o umělou konstrukci, která byla vytvořena jen proto, aby se co nejvíce zdiskreditoval veřejný penzijní pilíř jakékoliv konstrukce.

Stejně tak nemá žádnou vypovídací schopnost uvádění deficitů na tzv. důchodovém účtu v rámci státního rozpočtu ČR. Nehledě na to, že tyto deficity byly v posledních letech generovány úpadkem české ekonomiky, není české „důchodové pojištění“ fakticky koncipováno jako sociální pojištění a ani jiným způsobem není stanoveno, že se příjmy z důchodového pojistného mají rovnat výdajům tohoto „pojištění“. I politici zacházejí s tímto pojistným jako s „důchodovou daní“. Zásadní otázkou tedy je, zda má být vůbec stávající český první penzijní pilíř financován touto důchodovou daní, stejně dobře by mohl být „financován“ i daní z příjmů – jako švýcarský první penzijní pilíř.

Česká politická scéna se po nyní proběhlých parlamentních volbách významně obměnila, vliv stran bývalé vládní koalice byl zredukován na minimum. Nastal čas, aby se parlamentní strany jasně vyslovily, jak má být reformován stávající důchodový systém. V nabídce je především Panevropský penzijní systém, kde hlavním pilířem je NDC – s doporučením

mezinárodních expertů vytvářet zde rezervní fond. Obecnějším doporučením je rozdělit stávající veřejný pilíř na solidární pilíř a na pojistný pilíř, za daného stavu na bázi průběžného financování. Pro solidární pilíř je nejjednodušším řešením „financování z daní“, přitom se přednostně nabízí využití koncepce univerzálního důchodu – ostatně dnes máme základní výměru důchodu v univerzální výši 9 % z průměrné celostátní hrubé mzdy. Tato sazba by mohla být i podstatně zvýšena, aby pojistný pilíř mohl být bez jakýchkoliv redukcí mezd (při výpočtu důchodu). Návazně lze snížit sazbu pojistného na důchodové pojištění tak, aby byla dlouhodobě udržitelná rovnováha mezi příjmy a výdaji tohoto již skutečného sociálního důchodového pojištění. Až po této rekonstrukci českého veřejného penzijního pilíře má smysl uvažovat o smysluplném „důchodovém účtu“ v rámci státního rozpočtu – a ještě lépe mimo státní rozpočet, v samostatném fondu sociálního důchodového pojištění.

Stávající český veřejný penzijní systém není v deficitu, ani není zadlužen – ani jaksi implicitně. Potřebuje však reformu, která zavede transparentnost do tohoto systému a nově definuje jeho složky a zdroje financování.

ZÁVĚRY

Financování penzijních pilířů se přímo odvíjí od příslušných penzijních sociálních modelů. Liberální penzijní model využívá solidární veřejný pilíř, ve tvaru univerzálního nebo reziduálního důchodu pro rezidenty, financovaného z daní. Naproti tomu konzervativní modely se zvláště po druhé světové válce zaměřily na důchody závislé na výdělcích, avšak s využitím institutu náhradní doby. Moderní sociálně-demokratický penzijní model se opírá o obě zmíněné konstrukce – o výrazný solidární penzijní pilíř a o zcela zásadní univerzální pojistný pilíř, s penzí závislou na výdělcích a doplněnou o státní příspěvky za dobu např. péče o malé dítě. České veřejné penze jsou výrazně solidární, a proto se nabízí především jejich transformace na dva veřejné pilíře – jeden solidární a druhý univerzální pojistný.

Neoliberální penzijní modely předpokládají, že soukromé systémy důchodového spoření a pojištění jsou podstatně výhodnější, než univerzální sociální důchodové pojištění. Pomineme-li ideologii a zájmy příslušných aktérů, tak se proklamovaná výhodnost neoliberálních modelů opírá o úrokový počet, resp. o vysoké investiční výnosy penzijních fondů. Ty mají zajistit vyšší soukromé penze – ve srovnání s průběžně financovaným systémem sociálního pojištění. Tento mýtus byl definitivně pohřben poklesem prognózovaných investičních výnosů pro klienty na úroveň řádu 1 % ročně reálně. Vyšších výnosů o cca 2 % může dosáhnout pouze fondový systém moderního univerzálního sociálního starobního pojištění, díky svým minimálním režijním nákladům – ve srovnání s režii soukromých penzijních fondů. I v případě přechodu k fondovému systému sociálního pojištění hrají podstatnou roli transformační náklady. Jedinou reálnou šancí na posun tímto směrem je v českých podmínkách postupné naplňování rezervního fondu v systému NDC, např. příspěvky státu po dobu péče o malé děti.

Vysoké režijní náklady jsou obsaženy i v dobrovolných systémech intenzívně dotovaných státem – stát zde fakticky spolufinancuje tyto náklady, produkty si takto s vysokou režijní přírážkou opatřuje především střední třída.

Tento příspěvek obdržel podporu ze specifického univerzitního výzkumu v roce 2013, v rámci projektu Analýza soft compulsion v soukromých penzijních systémech (č. 7427).

Použitá literatura

- [1] BEZDĚK, V. a kol.: *Závěrečná zpráva PES*. Praha, MPSV, 2010. Dostupné z: http://www.mpsv.cz/files/clanky/8896/2010_06_03_Zaverecna_zprava_final_cistopis.pdf
- [2] KLAUS, V.: Proč nahradit stejné (skoro) stejným? *MF Dnes*; 10. 3. 2011. Dostupné z: <http://www.klaus.cz/clanky/2789>
- [3] *Pojistně matematická zpráva o důchodovém pojištění 2012*. Praha: MPSV. Dostupné z: <http://www.mpsv.cz/files/clanky/13783/PMZ-2012.pdf>
- [4] *Pensions at a Glance 2011. Retirement-Income Systems in OECD and G20 Countries*. OECD Publishing. ISBN 978-92-64-09523-6.
- [5] GLISMANN, H. H., HORN, E.-J.: *Die Krise des deutschen Systems sozialer Sicherung: I. Die staatliche Alterssicherung*. Kiel Working Papers, No. 658. Kiel: Institut für Weltwirtschaft, 1994. Dostupné z: <https://www.econstor.eu/dspace/bitstream/10419/47076/1/037448455.pdf>
- [6] HOLZMANN, R.: *Toward a Reformed and Coordinated Pension System in Europe: Rationale and Potential Structure*. Social Protection Discussion Paper Series No. 0407. Washington: The World Bank, 2004.
- [7] HOLZMANN, R.: *Toward a Reformed and Coordinated Pension System in Europe: Rationale and Potential Structure*. In: HOLZMANN, R., PALMER, E. (eds.): *Pension Reform. Issues and Prospects for Non-Financial Defined Contribution (NDC) Schemes*. Washington: The World Bank, 2006. ISBN-13: 978-0-8213-6038-5.
- [8] JAMES, E. a kol.: *Averting the Old Age Crisis. Policies to Protect the Old and Promote Growth*. New York: Oxford University Press, 1994. ISSN 1020-0851.
- [9] ORENSTEIN, M. A.: Out-liberalizing the EU: pension privatization in Central and Eastern Europe. *Journal of European Public Policy* 15:6, 2008, s. 899-917. Dostupné z: <http://www.mitchellorenstein.com/wp-content/uploads/2012/07/JEPP-Article.pdf>
- [10] HOLZMANN, R., HINZ, R.: *Old-Age Income Support in the 21st Century. An International Perspective on Pension Systems and Reform*. Washington: The World Bank, 2005. ISBN 0-8213-6040-X. Dostupné z: http://siteresources.worldbank.org/INTPENSIONS/Resources/Old_Age_Inc_Supp_Full_En.pdf
- [11] KREIDL, V.: Penzijní reforma v ČR. *Finance a úvěr*, vol. 48, č. 1, 1998.
- [12] SCHNEIDER, O.: Dynamický model důchodové reformy v ČR. *Finance a úvěr*, vol. 48, č. 1, 1998.
- [13] WHITEHOUSE, E. R., D'ADDIO, A. C., REILLY, A.: *Investment Risk and Pensions: Impact on Individual Retirement Incomes and Government Budgets*. OECD Social, Employment and Migration Working Papers, No. 87. Paris: OECD Publishing, 2009. Dostupné z: <http://www.oecd-ilibrary.org/docserver/download/fulltext/5ksq0xtx1vc.pdf?expires=1344894197&id=id&accname=guest&checksum=028D2329B0D66A4817E38F128FBE2345>

Kontaktní údaje

prof. Ing. Jaroslav Vostatek, CSc.
Centrum pro ekonomické studie a analýzy
Vysoká škola finanční a správní
Estonská 500
110 01 Praha 10 Česko
email: jaroslav.vostatek@vsfs.cz



PUBLIC AND PRIVATE INDEBTEDNESS AS PROPAGATORS OF BOOM-BUST CYCLES

Andreas Wörgötter, OECD and TU Wien
Presentation at the Annual Conference
Bratislava University of Economics
25 November, 2013

Disclaimer: This presentation is work in progress and not necessarily shared by the OECD or its member countries.



Public and private indebtedness as propagators of boom-bust cycles

- Why do we need economics and economists?
- Empirical evidence
- Theoretical considerations
 - public debt
 - private debt
 - owner occupancy
- Policy conclusions



Why do we need economics and economists?

- Agreed consensus that we need investors, jobs, new technologies, entrepreneurs, skilled workers and so on
- But why economists and economics?
- This question is has become more relevant after the crisis, which has hit the world unprepared
-



What economics is about

- Economics is about understanding the functioning of the economy, its response to shocks and what the government could and should do to improve economic outcomes (“better policies for better lives”)
- Edward Leamer: Economics is about pattern finding and story telling
- Economists are organising an informed discussion about the functioning of the economy and how it responds to external shocks and government policies.



What I want to talk about:

Why did boom and bust cycles develop around the world at about the same time?

- What was the consensus before the crisis?
- Stylized facts of the crisis
- How much new economic thinking do we need?
- How far does a revival of old economic theories help?
- The role of private and public indebtedness



The consensus before the crisis

- The academic discussion was already declaring the end of macroeconomics:
 - monetary stability is achieved by inflation targeting central banks
 - full employment is guaranteed by sustainable fiscal policy allowing for automatic stabilisers
 - flexible labour markets and competition friendly product markets support an efficient allocation of resources, generating jobs, increasing productivity and living standards



Empirical evidence – story telling

Netherlands:

Tax advantages for owner occupancy, loan to value ratios over 100% possible, usual mortgage is “kamikaze”: flexible rate, interest rate only, accumulation of assets, re-payment at the end of the mortgage period (usually 30 years), generating super growth in good times, stagnation and recession in bad times



Estonia

- Foreign owned banking system, which channelled short term international capital flows into long term financing of an expansion of domestic demand.
- In 2007 every 6th Estonian worker was employed in the construction sector.
- Private indebtedness increased
- The cycle was exacerbated by procyclical fiscal policy (2009 was the observation period for Estonia’s euro accession)



Germany

- Germany carried out labour market reforms at the beginning of the 2000s, increasing the flexibility of wages, hours and contracts (with the exception of the standard labour contract)
- The construction sector was still unwinding from overexpansion in the wake of unification
- The export sector is dynamic, productive, innovative and competitive
- The domestic sector is relatively strictly regulated
- The outcome is low investment and growth and a high current account surplus



Slovakia

- Job-less recovery
- Restoring competitiveness for export oriented manufacturing by cutting labour costs
- The consequence is stagnating domestic demand, low employment, high unemployment despite high gdp growth, driven by exports and investment



The elephant in the room: private household debt

- “Financial innovation” has allowed banks to conclude contracts with private households with an unprecedented accumulation of risks
- Bank lending standards are pro-cyclical, therefore lending to private households does not smooth consumption but increases the volatility of the economy



Policy conclusion

- Maastricht criteria should be amended with indicators about private household debt developments
- The macroeconomic consequences of private or public indebtedness are equal
- Public debt is not bad because it is made by the government, but because it makes a claim on future consumption opportunities.
- The same is also true for private household debt

AUTOR		NÁZOV PRÍSPEVKU	STRANA
Alexy	Martin	POSTAVENIE RATINGOVÝCH AGENTÚR V EÚ	1
Baláži	Peter	KREATÍVNE ÚČTOVNÍCTVO A FORENZNÝ AUDIT – MOŽNOSTI SKRESĽOVANIA ÚČTOVNÝCH ÚDAJOV	405
Baraňska	Bogumiła	DIVERSITY MANAGEMENT AS AN ASPECT OF CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY	7
Bartalosová	Erika	FINANCOVANIE VYSOKOŠKOLSKÉHO VZDELÁVANIA, VEDY A VÝSKUMU V SR V KONFRONTÁCII S VYBRANÝMI KRAJINAMI EÚ A OECD	15
Bašová	Alena	QUO VADIS SLOVENSKÁ ENERGETIKA	23
Bašová	Alena	DODÁVKY ELEKTRICKEJ ENERGIE PO PRIJATÍ TRETIEHO LIBERALIZAČNÉHO BALÍČKA	34
Bašová	Alena	VPLYV ENERGETIKY NA ŽIVOTNÉ PROSTREDIE	44
Belanová	Katarína	DODÁVKY ELEKTRICKEJ ENERGIE PO PRIJATÍ TRETIEHO LIBERALIZAČNÉHO BALÍČKA	34
Belanová	Katarína	FAMILY BUSINESSES AS A PART OF A BUSINESS SPHERE	55
Beličková	Kornélia	ČINNOSŤ MIMOVLÁDNYCH NEZISKOVÝCH ORGANIZÁCIÍ V KONTEXTE ENVIRONMENTÁLNEJ VÝKONNOSTI SR	61
Boór	Matej	ANTICYKLICKÉ A STABILIZAČNÉ EFEKTY ŠTRUKTURÁLNYCH FONDŮ	332
Brokešová	Zuzana	ANOMÁLIE V SPRÁVANÍ SA SPOTREBITEĽOV V OTÁZKACH POISTENIA	342
Brokešová	Zuzana	RIZIKO V POISTENÍ – TEORETICKÉ VÝCHODISKÁ	350
Czech	Katarzyna	THE OPERATIONAL PROGRAMME INFRASTRUCTURE AND ENVIRONMENT AS A SOURCE OF FINANCING FOR SUSTAINABLE DEVELOPMENT IN POLAND - SELECTED PROBLEMS	76
Čiernik	Anton	VPLYV ENERGETIKY NA ŽIVOTNÉ PROSTREDIE	44
Čiernik	Anton	OPERAČNÝ PROGRAM INTEGROVANÁ INFRAŠTRUKTÚRA - NÁSTROJ ZMIERŇOVANIA NEGATÍVNYCH DÔSLEDKOV ZMENY KLÍMY V PROGRAMOVOM OBDOBÍ 2014 - 2020	71
Červeňová	Magdaléna	COMPANIES' APPROACH TO PROTECTION AND CREATION OF THE ENVIRONMENT	84
Drugdová	Barbora	K PROBLEMATIKE KOMERČNÉHO POISTNÉHO TRHU AKO SÚČASTI FINANČNÉHO TRHU V SLOVENSKEJ REPUBLIKE	89
Đurajová	Viktória	TRH HYPOTEKÁRNEHO FINANCOVANIA V KONTEXTE FINANČNEJ KRÍZY	95

AUTOR		NÁZOV PRÍSPEVKU	STRANA
Faltus	Slavomír	MODELY PREDIKCIE ZLYHANIA FIRIEM ZALOŽENÉ NA ÚDAJOCH KAPITÁLOVÉHO TRHU	105
Foltán	František	STRESOVÉ TESTOVANIE DOMÁCNOSTÍ	453
Geško	Martin	DAŇ Z NEHNUTEĽNOSTÍ V SLOVENSKEJ REPUBLIKE – SKRYTÁ DAŇ Z PRÍJMOV PRÁVNICKÝCH OSÔB?	118
Gertler	Ľubomíra	PRÍČINY FRAGMENTÁCIE TRHU SO ŠTÁTNYMI DLHOPISMI	125
Hudoková	Kristína	PRÍSTUPY K VYBRANÝM MODELOM FINANCOVANIA ĎALŠIEHO VZDELÁVANIA	132
Jančíková	Eva	VYUŽITIE AKREDITÍVOV PRI FINANCOVANÍ VÝVOZU	138
Jančovičová Bognárová	Kristína	ANALÝZA VZŤAHU VYBRANÝCH UKAZOVATEĽOV FINANČNEJ VÝKONNOSTI A TRHOVEJ HODNOTY PODNIKU	147
Janečková	Dominika	VPLYV VYTVORENIA NOVÝCH PRACOVNÝCH MIEST VO VEREJNOM SEKTORE NA VEREJNÉ PRÍJMY A VÝDAVKY: APLIKÁCIA UKAZOVATEĽOV FÍNSKA NA SLOVENSKO	153
Jankech	Jozef	FIŠKÁLNA KONSOLIDÁCIA	164
Káčer	Marek	TEÓRIA FINANČNÝCH BUBLÍN A JEJ PREDSTAVITELIA	172
Karšay	Alexander	ZHODNOTENIE CENOVEJ ÚROVNE NEHNUTEĽNOSTÍ VO VYBRANÝCH KRAJINÁCH EÚ Z HĽADISKA RIZIKA VZNIKU CENOVÝCH BUBLÍN	180
Kiseliáková	Dana	MANAŽMENT KREDITNÉHO RIZIKA V PODNIKANÍ BANKOVÉHO SEKTORA SR A JEHO DOPADY NA FINANČNÚ STABILITU V EUROZÓNE	191
Klimiková	Mária	RIZIKO BANKOVÉHO PODNIKANIA V KONTEXTE EKONOMICKÉHO PROSTREDIA	203
Koklar	Robin	ODHAD VÝVOJE ODVĚTVÍ POJIŠŤOVNICTVÍ NA JEDNOTLIVÝCH TRŽÍCH POMOCÍ SOUSTAVY SIMULTÁNNÍCH ROVNIC	212
Korytárová	Zuzana	UDRŽATEĽNOSŤ VEREJNÝCH FINANCIÍ SO ZRETEĽOM NA SPÔSOBY ZNIŽOVANIA VEREJNÝCH VÝDAVKOV/ZVYŠOVANIE VEREJNÝCH PRÍJMOV	220
Kotlebová	Jana	FÉNIXOV ZÁZRAK – PRÍPAD SLOVENSKA?	227
Kubicová	Jana	REENGINEERING - POJEM A PREHĽAD LITERATÚRY	236
Kubicová	Jana	JE SLOVENSKO RAJOM ZNEČISTENIA?	247
Kušnírová	Jana	KOMPARÁCIA ZDAŇOVANIA FYZICKÝCH OSÔB V SLOVENSKEJ REPUBLIKE A VEĽKEJ BRITÁNII	253

AUTOR		NÁZOV PRÍSPEVKU	STRANA
Laciňák	Jozef	ČINNOSŤ MIMOVLÁDNYCH NEZISKOVÝCH ORGANIZÁCIÍ V KONTEXTE ENVIRONMENTÁLNEJ VÝKONNOSTI SR	61
Lis	Tomasz	LONG-TERM CONTRACTS IN THE LIGHT OF TAX LAW IN THE CONSTRUCTION INDUSTRY IN POLAND – SELECTED PROBLEMS	264
Lis	Tomasz	THE USE OF INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS IN THE CONSTRUCTION INDUSTRY IN POLAND	274
Maćkowska	Renata	CO-OPERATION WITH NON-GOVERNMENTAL ORGANIZATIONS AS PART OF A CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY STRATEGY	286
Mentlík	Roman	ANALÝZA ZÁVAZKU VSTUPU ČR DO EUROZONY - STIMUL NEBO HROZBA PRO ČESKOU EKONOMIKU	293
Mikóczyová	Jana	ENVIRONMENTÁLNE DANE A ICH DOPAD NA EKONOMICKÉ SUBJEKTY	300
Mrvík	Stanislav	FINANČNÍ NÁKLADY NA SPORTOVNÍ PŘÍPRAVU MLADŠÍCH ŽÁKŮ VE FOTBALE A TENISU V ČESKÉ REPUBLICE	308
Neubauerová	Erika	RIZIKÁ DECENTRALIZÁCIE VEREJNEJ SPRÁVY V OBDOBÍ KRÍZY	312
Neupauerová	Zuzana	ZAHRANIČNÉ SKÚSENOSTI VYPLÝVAJÚCE Z APLIKÁCIE PARTICIPATÍVNEHO ROZPOČTOVANIA	321
Ochotnický	Pavol	ANTICYKlickÉ A STABILIZAČNÉ EFEKTY ŠTRUKTURÁLNYCH FONDŮ.	332
Ondruška	Tomáš	ANOMÁLIE V SPRÁVANÍ SA SPOTREBITEĽOV V OTÁZKACH POISTENIA	342
Pastoráková	Erika	RIZIKO V POISTENÍ – TEORETICKÉ VÝCHODISKÁ	350
Pawlas	Iwona	THE CZECH REPUBLIC AND SLOVAKIA AS POLAND'S TRADE PARTNERS AT THE TIME OF GLOBAL INSTABILITY	359
Péliová	Jana	ROZHODOVANIE SA SUBJEKTOV ZA RIZIKA	369
Rabatinová	Marcela	OPATRENIA NA ÚSEKU DPH V BOJI PROTI DAŇOVÝM ÚNIKOM A PODVODOM V SR	376
Remeta	Ján	KONSOLIDÁCIA VEREJNÝCH FINANCIÍ PROSTREDNÍCTVOM VEREJNÝCH PRÍJMOV	486
Schultzová	Anna	PRÍSTUPY SR A EÚ V BOJI PROTI DAŇOVÝM ÚNIKOM	384
Staričková	Zuzana	KREATÍVNE ÚČTOVNÍCTVO A FORENZNÝ AUDIT – MOŽNOSTI SKRESĽOVANIA ÚČTOVNÝCH ÚDAJOV	405
Szitásiová	Valéria	ANTICYKlickÉ A STABILIZAČNÉ EFEKTY ŠTRUKTURÁLNYCH FONDŮ	332
Šabíková	Ingrid	FINANČNÝ TRH V KONTEXTE PODNIKATEĽSKEJ SFÉRY	412

AUTOR		NÁZOV PRÍSPEVKU	STRANA
Širaňová	Mária	AKTUÁLNE OTÁZKY REALITNÉHO TRHU V KRAJINÁCH V4	393
Šimáková	Jana	DOPAD VOLATILITY DEVÍZOVÝCH KURZOV NA MEDZINÁRODNÉ OBCHODNÉ TOKY MAĎARSKA	416
Tichý	Jaroslav	PŘÍSTUP K ÚVĚROVÉMU RIZIKU A VÝHLED CHOVÁNÍ FINANČNÍCH INSTITUCÍ V ČR V OBLASTI FINANCOVÁNÍ	423
Tisoň	David	VLIV OLIGOPOLNÍ STRUKTURY NA VÝKON BANKOVNÍHO SYSTÉMU Z POHLEDU TEORIE HER	433
Tokárová	Mária	HOSPODÁRSKA SÚŤAŽ V SLOVENSKEJ REPUBLIKE A NEVYHNUTNOSŤ JEJ PRÁVNEHO RÁMCA	444
Törökóvá	Zuzana	STRESOVÉ TESTOVANIE DOMÁCNOSTÍ	453
Tworek	Piotr	LONG-TERM CONTRACTS IN THE LIGHT OF TAX LAW IN THE CONSTRUCTION INDUSTRY IN POLAND – SELECTED PROBLEMS	264
Tworek	Piotr	THE USE OF INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS IN THE CONSTRUCTION INDUSTRY IN POLAND	274
Válek	Juraj	VYUŽÍVANIE VYBRANÝCH DAŇOVÝCH PRÍJMOV NA OCHRANU ŽIVOTNÉHO PROSTREDIA	460
Vidová	Jarmila	FINANČNÁ PODPORA MALÝCH A STREDNÝCH PODNIKOV V SLOVENSKEJ REPUBLIKE A EURÓPSKEJ ÚNII	469
Vovk	Martin	RIZIKO BANKOVÉHO PODNIKANIA V KONTEXTE EKONOMICKÉHO PROSTREDIA	203
Záhumenská	Miroslava	DAŇOVÉ SÚVISLOSTI CEZHRANIČNÝCH FÚZIÍ AKO NÁSTROJA FINANČNÉHO REINŽINIERINGU	478
Zubaľová	Alena	KONSOLIDÁCIA VEREJNÝCH FINANCIÍ PROSTREDNÍCTVOM VEREJNÝCH PRÍJMOV	486

POSTAVENIE RATINGOVÝCH AGENTÚR V EÚ¹

STATUS OF CREDIT RATING AGENCIES IN EU

Martin Alexy
Ekonomická univerzita v Bratislave

Abstrakt

Tento príspevok sa venuje postaveniu ratingových agentúr vo vzťahu ku krajinám EÚ a to v čase prebiehajúcich legislatívnych zmien, ktoré upravujú a regulujú činnosť ratingových agentúr. Hlavné ciele EÚ boli obmedziť spoliehanie sa na hodnotenia dlhových nástrojov od ratingových agentúr, priniesť vyššiu transparentnosť ratingového hodnotenia najmä u ratingu krajín, vystaviť ratingové agentúry zodpovednosti za ich prípadnú nedbanlivosť pri ratingovom procese a znížiť možné konflikty záujmov.

Kľúčové slová – legislatívna regulácia EÚ, ratingové agentúry

Abstract

This paper analyses position of the agencies in relation to EU countries and particularly in the time of ongoing legislative changes and introducing new regulations to the credit rating industry. Main targets of EU have been to reduce overreliance on credit rating agencies' grading of the debt instruments, to achieve more transparency of the credit rating particularly in sovereign rating, to make credit rating agencies more accountable for their actions in case of their negligence and to reduce potential conflicts of interest.

Key words – legislative regulation of EU, credit rating agencies

1 POSTAVENIE RATINGOVÝCH AGENTÚR V EÚ

Ratingové agentúry majú v súčasnom finančnom systéme veľmi dôležité postavenie – ich ratingové hodnotenia sú veľmi vplyvné a môžu dokonca rozhodovať o budúcnosti hodnoteného subjektu, či už je to súkromná spoločnosť, alebo krajina. Najmä vplyvom finančnej krízy posledných piatich rokov vznikol výrazný tlak na reguláciu činnosti ratingových agentúr. V EÚ tento proces začal v roku 2008, prvá právna úprava regulujúca činnosť ratingových agentúr bola schválená v roku 2009.² Nová legislatíva upravujúca ratingové agentúry vstúpila do platnosti 20. júna 2013.³ Diskusie v rámci Európskeho parlamentu prebiehali už od roku 2011 a boli iniciované veľmi rýchlo po schválení nariadenia

¹ Článok vznikol v rámci riešeného projektu OPVaV s názvom "Vytvorenie excelentného pracoviska ekonomického výskumu pre riešenie civilizačných výziev v 21. storočí" (ITMS 26240120032). Projekt je spolufinancovaný zo zdrojov EÚ.

² Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (ES) č. 1060/2009 zo 16. septembra 2009 o ratingových agentúrach

³ Upravuje ju Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 462/2013 z 21. mája 2013, ktorým sa mení nariadenie (ES) č. 1060/2009 o ratingových agentúrach

z mája 2011.⁴ Diskusie vyústili do hlasovania Európskeho parlamentu 16. Januára 2013, kedy boli posledné aktuálne úpravy legislatívy odsúhlasené. Komisár Michál Barnier definoval za hlavné ciele regulácie nasledovné⁵:

1. Znížiť prílišné spoliehanie sa na hodnotenie ratingových agentúr
2. Zvýšiť kvality ratingového hodnotenia suverénneho dlhu krajín EÚ
3. Prinútiť ratingové agentúry k prebratiu zodpovednosti za svoje aktivity
4. Znížiť konflikty záujmov, ktoré sú výsledkom súčasného modelu „emitent platí za rating“
5. Zverejňovanie všetkých ratingov na tzv. Európskej ratingovej platforme

V ďalšej časti by sa článok venuje hodnoteniu toho, ako sa jednotlivé ciele zapracovali do legislatívy a do akej miery sa ich podarilo presadiť. Je prirodzené, že samotné ratingové agentúry majú záujem na tom, aby ich činnosť bola legislatívne regulovaná v čo najmenšej miere. Kompromisné riešenia niektorých otázok podľa môjho názoru dokumentujú vplyv agentúr v procese diskusií pripravovaných zámerov.

1.1 Nadmerný dôraz na hodnotenie ratingových agentúr

Európske, ale aj národné zákony stavajú ratingové hodnotenie do oficiálnej inštitucionálnej úrovne – napr. v niektorých prípadoch banky využívajú ratingové hodnotenie agentúr na určenie kapitálovej primeranosti. Je len prirodzené, že aj ďalší investori sa výrazne spoliehajú na rating pri hodnotení rizika rôznych dlhových nástrojov. Snaha EÚ je zredukovať prílišné spoliehanie sa na externé ratingy agentúr a podporiť to, aby si banky a ostatní investori vytvorili interný systém hodnotenia kreditného rizika.

Rovnaké tendencie sa presadzujú na širšom medzinárodnom poli už dlhšiu dobu. Rada pre finančnú stabilitu (FSB), ktorej členom je Európska centrálna banka, schválila 20. októbra 2010 zásady zníženia miery spoliehania sa orgánov a finančných inštitúcií na úverové ratingy. Koncom roka 2012 FSB prijala princípy, podľa ktorých by mali byť z legislatívy odstránené odkazy na externý rating od agentúr všade, kde je to možné. Mali by byť nahradené inými vhodnými štandardmi merania úverového rizika. Ďalším cieľom je, aby banky, inštitucionálni investori a ostatní účastníci trhu vytvárali vlastný systém hodnotenia kreditného rizika namiesto automatického akceptovania ratingu od externých agentúr. V rovnakom duchu boli formulované odporúčenia Bazilejskej komisie bankového dohľadu, ktoré sa týkali úlohy externého ratingu pri posudzovaní kapitálovej primeranosti. Také isté opatrenia sa postupne presadzujú aj v USA, kde Komisia pre burzy a cenné papiere (SEC) hľadá spôsoby ako zredukovať zákonom stanovenú dôveryhodnosť externého ratingu agentúr. Východiskom je americký zákon označovaný ako Dodd-Frankova reforma Wall street a zákon na ochranu spotrebiteľa z 5. januára 2010. Cieľom tohto zákona bolo podporiť finančnú stabilitu krajiny prostredníctvom vyvedenia vyššej zodpovednosti a dosiahnutie vyššej transparentnosti vo finančnom systéme.

Legislatíva EÚ momentálne doporučuje, aby príslušné orgány na nižšom stupni nabádali účastníkov trhu, aby sa nespoliehali na externý rating. EÚ vyvíja úsilie zamerané v prvom kroku na preskúmanie, či nejaké odkazy na úverové ratingy v práve EÚ môžu spôsobiť výhradné alebo mechanické spoliehanie na externé úverové ratingy. V druhej fáze na preskúmanie všetkých odkazov na úverové ratingy na regulačné účely. Cieľom je, aby sa

⁴ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (ES) č. 513/2011 z 11. mája 2011, ktoré dopĺňalo nariadenie (ES) č. 1060/2009

⁵ Statement by Commissioner Michel Barnier following the vote in the European Parliament on new European rules to regulate credit rating agencies, Brussels, 16 January 2013

odstránili do roku 2020 pod podmienkou, že budú identifikované a zavedené vhodné alternatívy k posúdeniu kreditného rizika.

Pôvodne diskutované opatrenia v Európskom parlamente a návrhy, ktoré vznikli počas roka 2011 boli výrazne smelšie než skutočné úpravy. Hovorilo sa o urýchlennom odstránení povinného a automatického spoľahnutia sa na externé ratingy z legislatívy a o povinnosti finančných inštitúcií zaviesť vlastný systém hodnotenia rizík. Súčasná úprava je predstavuje nepochybne veľmi jemné a pomalé uplatnenie tejto snahy. Časový rámec do roku 2020 nie je znakom rýchleho konania. Najbližšie roky ukážu, do akej miery naozaj dôjde k zníženiu silného vplyvu ratingu, ktorého úloha je posilnená stále platnou legislatívou.

Na základe Nariadenia EP a Rady č. 462/2013 by centrálné banky mali samé hodnotiť úverovú kvalitu finančných nástrojov, ktoré akceptujú pri operáciach na trhu ako kolaterál, aj ako priame nákupy. ECB uvádza, že je odhodlaná podporiť zníženie nadmerného spoliehania na úverové ratingy. V tejto súvislosti ECB pravidelne podáva správy o rôznych opatreniach, ktoré prijíma Eurosystem na zníženie spoliehania na úverové ratingy. Legislatíva neurčuje žiadny časový rámec, ani rozsah úprav. Je teda opäť nejasné, kedy a v akej miere dôjde pri hodnotení kreditného rizika k rozchodu od využívania externých ratingov.

1.2 Zvýšenie kvality suverénneho ratingu krajín EÚ

EP vníma proces udeľovania suverénneho ratingu ako nedostatočne transparentný. Hoci už predchádzajúca legislatíva vyžaduje určitú mieru zverejnenia metodiky určenia ratingu, ktorá sa týka aj suverénneho ratingu, podľa EP bolo potrebné túto mieru ďalej zvýšiť. EP aj Európska komisia (EK) nepovažovali dôvody udelenia suverénneho ratingu pre niektoré krajiny EÚ zo strany ratingových agentúr za dostatočne transparentné. Dá sa predpokladať, že ich k tomu viedli okolnosti pri náhlom znižovaní ratingu Grécka v procese reštrukturalizácie dlhu tejto krajiny. Zníženie suverénneho ratingu akejkolvek krajiny má okamžitý dopad na stabilitu na finančných trhoch.

Ratingové agentúry by mali pri zverejňovaní svojich ratingov štátov v záujme transparentnosti vysvetliť vo svojich tlačových oznámeniach alebo správach kľúčové faktory, na ktorých sa tieto úverové ratingy zakladajú. Takisto legislatíva EÚ uvádza, že ratingové agentúry by mali upustiť od akýchkoľvek priamych politických odporúčaní v oblasti politik štátov.

EK v rámci svojho dohľadu nad hospodárskymi a fiškálnymi politikami členských štátov spracúva údaje o hospodárskej, finančnej a fiškálnej situácii a výkonnosti všetkých členských štátov. Väčšinou ich EK zverejňuje a môžu ich využívať investori. Legislatíva doporučuje, aby EK dopĺňala existujúce podávanie správ ďalšími možnými faktormi alebo ukazovateľmi, ktoré môžu investorom pomôcť posúdiť úverovú bonitu štátov EÚ. Jasne je tu možné pozorovať snahy poskytnúť investorom čo najviac informácií o jednotlivých krajinách na ich vlastné posúdenia úverovej bonity. Takto by investori mohli byť viac otvorení k tomu, aby dospeli k vlastným záverom v menšej miere ovplyvnení názorom ratingových agentúr.

Legislatíva EÚ zakazuje agentúram vydávať oznámenie o revízii príslušnej skupiny krajín, ak nie je doplnené správami o jednotlivých krajinách. Už samotné oznámenia o revízií by mohli byť finančnými trhami interpretované ako negatívne správy, zrejme preto sa vyžaduje konkrétna ratingová správa. Ratingové agentúry majú povinnosť prehodnotiť rating krajiny minimálne raz za 6 mesiacov. Agentúry sú takisto povinné počas jedného kalendárneho roka zverejniť nevyžiadané ratingy štátov (alebo súvisiace ratingové výhľady) maximálne tri krát. Musia takisto vopred určiť dátumy na zverejnenie vyžiadaných ratingov štátov (alebo ratingových výhľadov). Je pozoruhodné, že legislatíva dokonca určuje, že tieto dátumy musia

prípadnúť na piatok. Odchýlenie sa od termínov je možné iba v prípade, ak by došlo ku skutočnostiam ktoré agentúry vedú k prehodnoteniu ratingu a agentúry musia podrobne vysvetliť dôvody odchýlenia sa od oznámeného kalendára. Požiadavkou je takisto to, aby ratingové agentúry uverejňovali ratingy štátov vždy len po zatvorení obchodných miest v rámci EÚ a takisto najmenej jednu hodinu pred ich otvorením.

EK pôvodne zvažovala zakázať agentúram vydávať rating krajiny v prípade, ak krajina prechádza reštrukturalizáciou dlhu. Hlavným argumentom bolo zabrániť nepokojom na finančných trhoch. Avšak zákaz vydať rating by mohol mať v prípade reštrukturalizácie dlhu krajiny ešte horší dopad, než zníženie ratingu. Ratingové agentúry takisto namietali, že takýto zákaz by bol porušením slobody prejavu, keďže ich ratingové hodnotenie je vyjadrením názoru.

EK sa tiež zaoberala myšlienkou založiť Európsku ratingovú agentúru, ktorá by bola financovaná z verejných zdrojov EÚ. Od tejto myšlienky bolo upustené. Hlavným problémom bola otázka dôveryhodnosti zo strany investorov, ak by agentúra financovaná z verejných zdrojov EÚ hodnotila členské krajiny. Ďalším dôvodom bola tiež vysoká predpokladaná finančná náročnosť – odhad EK bol, že na obdobie 5 rokov by bolo potrebné vyčleniť 300-500 miliónov EUR⁶.

Na základe vývoja na trhu by v budúcnosti EK mala Európskemu parlamentu a Rade predložiť správu o vhodnosti podpory európskej verejnej ratingovej agentúry. Agentúra by sa špecializovala na posúdenie úverovej bonity štátneho dlhu členských štátov. EK má tiež posúdiť zriadenie európskej ratingovej nadácie pre všetky ostatné úverové ratingy.

1.3 Prebratie zodpovednosti ratingových agentúr za svoje aktivity

Ratingové agentúry majú zodpovednosť zaistiť, aby dodržiavali nariadenie (ES) č. 1060/2009 tak, aby ich úverové ratingy boli nezávislé, objektívne a v zodpovedajúcej kvalite. Investori a emitenti nemajú vždy možnosť presadiť zodpovednosť ratingových agentúr voči nim. Mimoriadne náročné môže byť stanoviť občianskoprávnu zodpovednosť ratingovej agentúry v prípade neexistencie zmluvného vzťahu medzi ratingovou agentúrou a investorom alebo emitentom hodnoteným bez vyžiadania. Nová legislatíva uvádza, že ak sa ratingová agentúra úmyselne alebo z hrubej nedbanlivosti dopustí niektorého porušenia nariadenia a ovplyvní úverový rating, investor alebo emitent môžu od tejto ratingovej agentúry požadovať náhradu škody, ktorá im bola spôsobená týmto porušením. Podľa EK je vhodné vystaviť ratingové agentúry neobmedzenej zodpovednosti, ak porušia nariadenie úmyselne alebo z hrubej nedbanlivosti.

1.4 Zníženie konfliktu záujmov, ktoré sú výsledkom súčasného modelu „emitent platí za rating“

Uvedený model motivuje agentúry k tomu, aby vydávali ratingy k spokojnosti emitenta čo vedie k možnosti dlhodobého obchodného vzťahu. A teda aj ku zabezpečeniu budúcich výnosov z ratingovej činnosti. Okrem toho vzťah medzi akcionármi ratingových agentúr a hodnotenými subjektmi môže byť ďalším dôvodom konfliktov záujmov, ktoré mala EK záujem riešiť.

Legislatíva stanovuje požiadavka, aby ratingové agentúry pravidelne rotovali. Táto požiadavka sa vzťahuje len na služby týkajúce sa verejného záujmu (úverové ratingy, ktoré sa

⁶ Európska komisia MEMO/13/13 - 16/01/2013

môžu použiť na regulačné účely) na základe modelu „emitent platí“, a pre osobitnú triedu aktív (resekuritizácie). Požiadavka rotácie stanovuje, aby sa predchádzajúcej ratingovej agentúre neumožnilo opätovne hodnotiť rovnaký subjekt v príliš krátkej dobe. Dĺžka doby by mala byť vo všeobecnosti rovnaká ako doba platnosti zmluvy predchádzajúcej ratingovej agentúry. Dĺžka hodnotenia jednou agentúrou nesmie presiahnuť štyri roky.

V záujme zvýšenia hospodárskej súťaže na trhu, ktorý ovládajú tri ratingové agentúry sa EK snaží podporiť využívanie menších ratingových agentúr. Je bežnou praxou emitentov žiadať o úverové ratingy dve alebo viaceré ratingové agentúry. Legislatíva doporučuje v prípade ak má emitent v úmysle poveriť aspoň dve agentúry vydaním ratingu tej istej emisie alebo subjektu, tak by mal zvážiť výber aspoň jednej ratingovej agentúry, ktorá nemá viac než 10 % celkový podiel na trhu.

Cieľ zabezpečiť dostatočnú nezávislosť ratingových agentúr si vyžaduje, aby investori súčasne nedržali 5 % alebo viac percent investícií vo viac než jednej ratingovej agentúre. Toto obmedzenie investovania neplatí pre investície vykonávané prostredníctvom systémov kolektívneho investovania, ak sú spravované tretími stranami nezávislými od investora. Efektívnosť pravidiel nezávislosti a obmedzenie konfliktu záujmov by sa mohla oslabiť, keby sa ratingové agentúry stali významnými akcionármi alebo členmi iných ratingových agentúr.

Legislatíva stanovuje, že akcionár alebo člen ratingovej agentúry, ktorý drží minimálne 5% kapitálu alebo hlasovacích práv v danej agentúre nemôže držať 5% alebo vyšší podiel na kapitále v inej ratingovej agentúre. Takisto v inej agentúre nemôže mať právomoc vykonávať 5% alebo viac hlasovacích práv. Takáto osoba takisto nemôže byť v hlavných orgánoch inej agentúry.

Agentúry musia verejne oznámiť skutočnosť, ak vlastní viac než 5% kapitálu alebo hlasovacích práv hodnoteného subjektu. Rovnaké povinnosť vyplýva aj v prípade ak má spomínaný podiel v hodnotenom subjekte akcionár ratingovej agentúry s podielom viac než 5% v agentúre. Ratingová agentúra nesmie hodnotiť subjekt, v ktorom vlastní viac než 10% kapitálu alebo 10% hlasovacích práv.

Jedno z navrhovaných riešení bol zákaz ratingového hodnotenia subjektu, v ktorom má ratingová agentúra akýkoľvek podiel. Skupina Zelených v EP bola jedným zo zástancov prísneho obmedzenia týchto majetkových prepojení. Kritizovala konečné kompromisné riešenie, a hodnotila ho ako premárnenú príležitosť.

1.5 Európska ratingová platforma

Investori, emitenti a ďalší účastníci na trhu by mali mať prístup k najnovším informáciám o ratingoch na centrálnej internetovej stránke. ESMA by mala zriadiť Európsku ratingovú platformu, ktorá investorom umožní porovnať všetky existujúce úverové ratingy konkrétneho hodnoteného subjektu. Táto platforma by mala pomôcť pri zviditeľnení menších a nových ratingových agentúr. Mala by mala zahŕňať centrálny register ESMA, všetky dostupné úverové ratingy nástroja a informácie o historických výkonnostných parametroch. Na tejto stránke sa tiež každoročne zverejní zoznam registrovaných ratingových agentúr.

2 ZÁVER

Pri hodnotení posledných legislatívnych úprav činnosti ratingových agentúr v EÚ je možné vidieť, že v niektorých oblastiach sa podarilo dosiahnuť väčší pokrok. Pozitívnym aspektom je tlak na väčšiu transparentnosť hodnotenia a snaha prinútiť ratingové agentúry k prebratiu zodpovednosti za svoje aktivity. Pri hodnotení suverénneho dlhu krajín legislatíva presadila viaceré požiadavky, ktoré by mali oslabiť vplyv rating krajín na nestabilitu na finančných trhoch. EK sa takisto bude usilovať poskytnúť investorom čo najviac údajov o hospodárskej, finančnej a fiškálnej situácii krajín EÚ. Cieľom je pomôcť investorom individuálne posúdiť úverovú bonitu štátov EÚ a v menšej miere sa brať do úvahy hodnotenia od ratingových agentúr.

Pokiaľ ide o zníženie miery spoliehania sa orgánov a finančných inštitúcií na úverové ratingy, podľa môjho názoru došlo len k malej úprave, ktorá nemusí viesť ku reálnej zmene. Takisto úprava majetkového prepojenia medzi ratingovou agentúrou a hodnoteným subjektom je podľa môjho názoru veľmi mierna a nedostatočná pre zníženie konfliktu záujmov, ktoré z toho môže vyplývať.

Použitá literatúra (References)

1. Alexy, M. (2011) "Regulácia činností ratingových agentúr" . In Účtovníctvo - audítorstvo - daňovníctvo : v teórii a praxi = Accounting - audit - taxation : in theory and praxis. - Bratislava: SÚVAHA, 2011. Vol. 19, no. 7-8 (2011), p. 198-203.
2. Európska komisia MEMO/13/13 - 16/01/2013
3. Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (ES) č. 1060/2009 zo 16. septembra 2009 o ratingových agentúrach
4. Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (ES) č. 513/2011 z 11. mája 2011, ktorým sa dopĺňa nariadenie (ES) č. 1060/2009
5. Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 462/2013 z 21. mája 2013, ktorým sa mení nariadenie (ES) č. 1060/2009 o ratingových agentúrach
6. Statement by Commissioner Michel Barnier following the vote in the European Parliament on new European rules to regulate credit rating agencies, Brussels, 16 January 2013

Kontaktné údaje

Ing. Martin ALEXY, PhD.
Katedra financií
NHF
Ekonomická Univerzita v Bratislave
Dolnozemska 1
851 01 Bratislava
SR
email: martin.alexys@euba.sk

DIVERSITY MANAGEMENT AS AN ASPECT OF CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY

Bogumiła Barańska
University of Economics in Katowice

Abstract

Dynamic social, demographic and cultural changes have led to the emergence of a society in transition. Businesses have to embrace these changes and adapt to the evolving reality. Diversity is a concept which in the context of corporate social responsibility means the diversity of employees. Individual differences may be along the dimensions of gender, race, ethnicity and nationality, religious beliefs, ideology, the type and degree of disability, health condition, psychosexual orientation, but also a family status, lifestyle, and all the other potential discrimination grounds. Diversity management aims to create such a work environment where every employee feels respected and appreciated and where they can achieve their full potential, which in turn contributes to the success of an organization. As a result, business goals are combined with social objectives and diversity management is an important element of a responsible business.

Key words – diversity, corporate social responsibility, differences, diversity management

1 INTRODUCTION

Dynamics of social, demographic and cultural change leads to the transformation of the entire society. Business has to adjust to the evolving reality. In the context of social responsibility the term diversity refers to the diversity of employees. The distinction may be based on gender, race, nationality, ethnic and religious affiliation, ideology, beliefs, type and degree of disability, health condition, age, sexual orientation, gender identity, family status, lifestyle as well as other possible discrimination factors. Currently companies are increasingly concerned about creating equal opportunities for development and employment and, as a result, diversity at work. „Diversity of employment is interpreted as all possible – tangible and intangible, congenital and acquired – aspects that allow to distinguish similarities and differences among people such as gender, age, race, ethnicity, (dis)ability, sexual orientation, religion, domicile, language, marital status, education, vocational experience, life style.”⁷ Diversity management is conscious behaviour of an organization, which allows to spot differences between the organization’s employees (and other employees) and conscious development of strategies, policies and programmes which allow to respect and profit from those differences within the organization. The objective of diversity management is the creation of such a work environment where every employee feels respected and appreciated and may achieve his/her full potential and in turn contribute to company success. Thus business goals are combined with social objectives while diversity management is a part of responsible business⁸. Equal opportunities mean non-discrimination in any way, both directly as well as indirectly based on

⁷ M. Rawluszko, Polityka równych szans a zarządzanie różnorodnością, [in:] Przewodnik dobrych praktyk. Firma równych szans, Gender Index, UNDP, EWUAL, Warszawa 2007, p. 28.

⁸ Firma=różnorodność, Forum Odpowiedzialnego Biznesu, Warszawa 2010, p. 8.

gender, age, disability, health status, race, nationality, ethnicity, religion, beliefs, political views, trade union affiliation, sexual orientation, gender identity, family status, lifestyle, form of employment and other discrimination factors. Gender refers to a set of features, patterns of behaviour, attributes, attitudes and role models imposed by culture. Different role models and patterns of behaviour may cause gender based discrimination i.e. differences between men and women allow one group to permanently benefit from certain advantages. It is culture that determines the male and female role models (contemporary gender theories claim that biological sex is a result of social construction) and male and female gender roles which create socially accepted patterns of behaviour. The creation of gender role models is based on the distinction of differences between the male and female sex by division of labour, identification of social status and sexuality. This process is also based on a belief that these differences are fixed. The study of gender shows that its definition changes depending on social, political and cultural conditions. Gender is not fixed which means that everyone can influence its form in order to eliminate gender based discrimination for example. Gender is closely linked with diversity management.

2 DIVERSITY AS AN INDICATOR OF SOCIAL RESPONSIBILITY OF MANAGEMENT

One of the indicators of responsible approach to employees is skilful diversity management which means the provision of equal opportunities and non-discrimination based on age, gender, disability, race, religion, nationality, political views, trade union affiliation, ethnic derivation, belief or sexual orientation. It also means the recognition and acceptance of differences provided by human capital and benefiting from those differences in order to obtain competitive advantage. Due to historical and cultural aspects there is certain reluctance and disbelief in the merits of diversity management in Poland. Despite the fact that equality is an integral part of the social responsibility concept, activity in this field is not popular. Diversity within the workplace in Poland usually refers to gender and age and seldom race, religion or nationality. Few Polish businesses are ready to take the challenge of diversity management. The dynamics of social, demographic and cultural change means that we encounter society transformation and business must respond to thus changing environment. This article's objective is to present the most important issues related to the aspect of diversity within the worksite by introducing the Diversity Charter as a tool of implementing equal treatment policy and diversity management policy within the organization. The right to equal treatment and non-discrimination is guaranteed by many international acts and constitutes one of its key points, eg. The Universal Declaration of Human Rights, United Nations Convention on the elimination of all forms of discrimination against women, International Convention on the elimination of all forms of racial discrimination, International Pact on Economic, Social and Cultural Rights, International Pact on National and Political Rights, European Convention for the Protection of Human Rights and Fundamental Freedoms.

Managers lack relevant knowledge and skills. They are unaware that diversity management is profitable for the business in the long run. Examples of good practice studied in Poland concern non-discrimination based on gender and the implementation of solutions which allow to maintain the work-life balance. Few companies employ the disabled or the elderly⁹.

The topic of equal treatment is part of many acts as it is closely related to some social aspects as well:

1. ageing society (currently every third Polish is 50 and above, in 25 years it is expected to be every second inhabitant of our country),⁹
2. employment and unemployment of the disabled (by 2030 the Polish government plans to increase the level of employment of the disabled by 20-30% – especially in the open employment market, where the current level is equal to 20% – and reach the number of disabled university graduates equal to 50% of the non-disabled – measured according to the gross indicator of scholarity, i.e. the percentage of graduates with the bachelor degree at least compared to the total number of the same age group; according to current statistics only 1% of university students are the disabled and thus constitute 3% of the entire age group. The government wishes to achieve that by enrolling this group into the State education system and into the open employment market),¹⁰
3. gender inequality (in Poland 12% of all board members are women, 5% of the CEOs are women.¹¹ According to the World Bank indicator presenting differences between the positions held by men and women – Global Gender Gap 2011 – Poland represents the 42nd position. In case of equality of remuneration for the same workload Poland takes 123rd place¹².)

Social and demographic problems are challenging for the economy. This is why business seeks ways of benefiting from more common social diversity and at the same time may build society that is free from discrimination. This is the aim of such programmes as managing diversity. One of its predominant aims however is the provision of equal opportunities in the workplace and coordination of a diverse team.

Diversity of employment is interpreted as all possible – tangible and intangible, congenital and acquired - aspects that allow to distinguish similarities and differences among people such as gender, age, race, ethnicity, (dis)ability, sexual orientation, religion, domicile, language, marital status, education, vocational experience, lifestyle.¹³

Taking into account, among other factors, nationality, gender, age, family status or lifestyle of the employees we may distinguish female and male diversity in the corporate responsibility context.

Diversity within the organization requires certain changes: improvement of profits, acquisition of new markets, organization development (...) True diversity does not only refer to company philosophy but to a catalogue of clearly defined actions that constitute talent management.¹⁴

Diversity management is conscious behaviour of an organization, which allows to spot differences between the organization's employees (and other employees) and conscious development of strategies, policies and programmes which allow to respect and profit from those differences within the organization. The objective of diversity management is the creation of such a work environment where every employee feels respected and appreciated

⁹ Prognoza ludności na lata 2008-2035, Główny Urząd Statystyczny, Warszawa 2009.

¹⁰ Raport Polska 2030. Wyzwania rozwojowe, <http://zds.kprm.gov.pl>, 20.02.2012.

¹¹ Biznesmisja, czyli gdyby kobiety rządziły światem, http://wyborcza.biz/biznes/1,101562,10599226,Biznesmisja_czyli_gdyby_kobiety_rzadzily_swiatem.html, 20.02.2012

¹² <http://reports.weforum.org/global-gender-gap-2011/>, 20.02.2012.

¹³ M. Rawłuszko, Polityka równych szans a zarządzanie różnorodnością, [in:] Przewodnik dobrych praktyk. Firma równych szans, Gender Index, UNDP, EWUAL, Warszawa 2007, p. 28.

¹⁴ A. Wróbel, Różnorodność: droga do przewagi konkurencyjnej, [w:] „Magazyn THINKTANK”, lato 2010.

and *may achieve his/her full potential and in turn contribute to company success*.¹⁵ Thus business goals are combined with social objectives while diversity management is a part of responsible business.

The European Commission is especially concerned about the code of good practice and supports initiative within this field. The Directorate General for Justice of the European Commission supports the Diversity Charter across Europe as part of the project called Support for voluntary initiatives promoting diversity management at the workplace across the EU. The Commission patronizes such projects by supporting events that allow for the exchange of ideas and promotion of good practices. The goal is to create the Diversity Charter in all of the 27 EU member countries.

Table 1: Areas of diversity

AREAS OF DIVERSITY	Key determinants
Age	Low level of tolerance; Two poles: young and elderly (45+)
Disability	Architectural barriers, lack of knowledge, inaccessible workplace
Gender	Participation in different positions on different levels of management, glass ceiling and sticky floor Difficulty in mobility of men and women (work-life balance)
Family status	The problem of flexible work time refers to both families and singles
Equality in local society	Promoting equality in the local society as part of CSR and volunteer work

Source: Magdalena Andrejczuk, Coordinator of the Diversity Charter in Poland, Forum Odpowiedzialnego Biznesu, <http://odpowiedzialnybiznes.pl/pl/baza-wiedzy/publikacje/artykuly/zarzadzanie-roznorodnoscia-w-miejscu-pracy,628>

The Diversity Charter is a written declaration signed by the organization where the *organization declares to implement prohibition of discrimination in the workplace and decides to act in order to create and promote diversity as well as agree to engage all employees and both business and social partners in this activity. Organizations that agree to implement this tool act in favour of social coherence and equality*.¹⁶ Such a document is drawn up in every country according to the features of equal treatment policies practiced in this country. It defines the most important fields of diversity, points out significant actions undertaken by the organization and determines the form of equal treatment policy and diversity management within the organization. France was the first country to introduce this document followed by Brussels, Germany, Spain, Italy, Austria, Sweden and Poland. The Charter will soon be implemented in Luxemburg, Ireland and Finland.

¹⁵ Firma-różnorodność, Forum Odpowiedzialnego Biznesu, Warszawa 2010, p. 8.

¹⁶ <http://www.kartaroznorodnosc.pl/pl/karta-w-polsce.html>, 20.02.2012.

3 CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY AND EMPLOYEE DEVELOPMENT

A socially responsible organization should be concerned about development of its employees. The basic tool is provision of relevant training. Results of the Human Capital Balance research conducted in the 4th quarter of 2010 by the Polish Business Development Agency in cooperation with the Jagiellonian University in Krakow show that among 16 thousand interviewed employers 45% did not provide any training for their employees during the last twelve months. 75% of those questioned stated that the reason for this was the fact that most of their employees were qualified sufficiently. More than half of the interviewed said that there was no need to train their employees¹⁷.

A socially responsible business should demonstrate an objective approach to its employees. It is vital that the employees are aware of the fact that they participate in decision making as to the way of performing their tasks. Unfortunately the indicator of authority distance in Poland is one of the highest in Europe and amounts to 86 with 44 being the average¹⁸. Concern about responsibility for employees is one of the key objectives of corporate social responsibility. The employees however have great influence on how the social responsibility strategy is carried out. Since dedication in achieving strategic goals and loyalty towards the company and its image are expected of them, they thus need to be approached as the most valuable company asset.

Research conducted in Polish companies by J. Gardawski shows that 87% of employees admit that organizational hierarchy and accurate task performance are of great importance in their companies. Only 50% stated that company management informs them about the company goals. Less than 50% agreed that they may influence decisions related to their own tasks¹⁹. Results prove that companies in Poland are not concerned about responsible treatment of their employees. Companies should engage more in employee development with great emphasize on raising employee qualifications. It is also important to introduce objective approach towards employees and reduce the distance of authority between management and employees – their relations should be based on trust and cooperation. A socially responsible company should inform its employees and co-operators about its economic, social and environmental activities. One of the basic communication tools is issuing social reports. A well prepared report consists of complete information about the company's CSR strategy. It may thus be stated that a social report is an indicator of corporate social responsibility. Research conducted by the author in 2010 based on 101 capital groups quoted on the Warsaw Stock Exchange²⁰ shows that social reports are issued by only 8,9% of those interviewed. The reports were drawn up by four companies from the oil industry, one from the food industry, three banks and one from the metal industry. Implementation of procedures aiming at regular issue of social reports constitutes a challenge for many Polish companies. Another significant aspect of successful corporate social responsibility is the 45+ group of employees. Some of the most common causes of discrimination of this age group are mentioned below:

- 4 year security of the pre-retirement period,
- job offers for younger candidates,

¹⁷P. Gadomska-Dzięcioł, S. Szmalec, Odpowiedzialne zarządzanie. CSR jako budowanie relacji z pracownikami, „Personel i zarządzanie”, nr 8/2011, p. 41.

¹⁸M. Dawid-Sawicka, Połowa firm w Polsce nie szkoli pracowników, więc słabo się rozwija, „Personel Plus”, no. 07/2011, p. 47.

¹⁹M. Stępień, E. Waligóra, W Polsce szefowie trzymają ludzi na dystans, „Personel Plus”, no. 11/2010, p. 50.

²⁰P. Wachowiak, Raport z badań „Raportowanie społeczne przedsiębiorstw działających w Polsce”, SGH, Warszawa 2008.

-
- differences in qualifications of the young and older candidates,
 - exclusion of the elderly from training and promotions,
 - inconveniences for the older employees at workplaces,
 - inflexible work time,
 - exclusion from career paths,
 - inflexible pay system.

Key challenges related to the elimination of discrimination based on gender, sexual orientation and gender identity are mentioned by Joanna Piotrowska, Chairman of the Feminoteka Foundation and Tomasz Szypuła, Chairman of the Campaign Against Homophobia:²¹

- unequal pay for men and women,
- difficulty in obtaining work-life balance,
- unequal and unfair access to training and incentive,
- invisibility of the LGBT (Lesbians, Gays, Bisexuals, Transgenders) at the workplace – concealment of the true psychological and gender identity at work, fear from discrimination,
- situation of employees that decide to change their gender – difficulty in communicating this information to the employer/HR, etc.

The most important indicators of success are: participation of the decision making personnel in diversity management, adoption of equal treatment policies, implementation of tools and appointment of a compliance officer responsible for the communication of difficult issues, monitoring of equality, individual needs and discrimination acts as well as training on different fields of diversity, creation of such an atmosphere and culture that support equal treatment policies, respect for diversity, cooperation with experts, incentives and work time adjusted to different employees according to their life situation, partnership with trade unions.

4 CONCLUSION

Nowadays, diversity management and the promotion of integration are an indication that a company is able to adapt to an increasingly versatile society, evolving customer needs and expectations, the structure of the market and the entire business environment, and to perceive its employees as a valuable assets and a source of competitive advantage for the organization.

Diversity management involves creating such conditions that all citizens have a genuine chance to find employment in a particular organization and then enjoy equal rights to participate in shaping its future. This is closely linked with knowledge and human capital management – it involves recruiting and employing individuals with diverse – and often unique – knowledge, competences and experience, and accepting their different identities. Companies should also be able to balance individual needs and expectations of the members of an organization with the achievement of common goals. Employee diversity may be perceived as a valuable resource – the value that creates social capital and is a potential source of competitiveness.

The deliberate building of diverse teams of employees is an opportunity to use intellectual potential in a more efficient way, stimulates creativity, facilitates the implementation of

²¹ The Polish Diversity Charter was drawn up between 2011 and 2012. Male and female representatives of the following companies consulted during the process of its drawing up: Aviva, British American Tobacco Polska, Danone, Deloitte Polska, Grupa Orbis, Grupa Żywiec, Kompania Piwowarska, L'Oreal Polska, Orange Polska, Provident Polska S.A., PwC, Totalizator Sportowy sp. z o.o., Unilever and Nutricia.

innovative solutions, and, above all, contributes to social integration. It is also an incentive which encourages to overcome stereotypes, enables effective cooperation and the sharing of knowledge and valuable experiences, which can form the basis for the acquisition and development of competences. Moreover, it places emphasis on the values that are not always treated with due respect by managers, who are chasing financial success and often think that the end justifies the means, while employees are only the tool used to achieve business objectives.

Diversity management should focus on seeking systemic organizational solutions which would support equal opportunities; it is always difficult, however, to reconcile conflicting aspirations and interests of long-term employees of a particular organization with the aspirations and interests of candidates who are seeking employment now and who, having better qualifications, can become rivals expecting promotion to managerial positions. This is undoubtedly an important issue which is the reason why some organizations are reluctant to open their doors wider for new employees from the outside.

Diversity management may be seen as a complex concept relating to knowledge and talent management in organizations, focused on equal opportunities, the prevention of social exclusion and the ethical and moral dimension of corporate social responsibility. According to this concept, an individual, his needs and intellectual potential become the reference point for further initiatives undertaken by an organization.

Diversity management is definitely a manifestation of the new approach which attaches great importance to the value of human capital for an organization and the observance of employee rights. In other words, it indicates the necessity to change the attitude of executives responsible for recruitment. Moreover, it should become part of the education of future managers, who must be required to show more empathy, respect and tolerance towards people who make it possible for an organization to operate and generate tangible profits for owners, shareholders and the management.

References

1. E. Gobillot, Przywództwo przez integrację. Budowanie sprawnych organizacji dla ludzi, osiągnięcia efektywności i zysku, Oficyna Wolters Kluwer Polska, Kraków 2008.
2. W.M. Grudzewski, I.K. Hejduk, Zmiany paradygmatów kształtujących systemy zarządzania, [w:] tychże (red.), W poszukiwaniu Nowych Paradygmatów Zarządzania, Szkoła Główna Handlowa, Warszawa 2008.
3. W.M. Grudzewski, I.K. Hejduk, A. Sankowska, M. Wańtuchowicz, Kultura zaufania czy nieufności?, "MBA" 2008, nr 93(4).
4. W.M. Grudzewski, I.K. Hejduk, A. Sankowska, M. Wańtuchowicz, Zarządzanie zaufaniem w organizacjach wirtualnych, Difin, Warszawa 2007.
5. W.M. Grudzewski, I.K. Hejduk, A. Sankowska, M. Wańtuchowicz, Zaufanie w tworzeniu nowoczesnych organizacji, "Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstwa" 2008, nr 2.
6. W.M. Grudzewski, I.K. Hejduk, A. Sankowska, M. Wańtuchowicz, Zaufanie jako kategoria zarządzania przedsiębiorstwem, Wolters Kluwer, Kraków, [w druku].
7. A.K. Koźmiński, Koniec świata menedżerów, Wydawnictwa Akademickie i Profesjonalne, Warszawa 2008.

Contact Data

Bogumiła Barańska, PhD.

Department:Ekonomii

Faculty :Zarządzania Publicznego i Nauk Społecznych

University (Institution) Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach

Street: 1 Maja 50

Zip Code Town/City : 40-287 Katowice

Country :Polska

email: bogumila.baranska@ue.katowice.pl

FINANCOVANIE VYSOKOŠKOLSKÉHO VZDELÁVANIA, VEDY A VÝSKUMU V SR V KONFRONTÁCII S VYBRANÝMI KRAJINAMI EÚ A OECD²²

HIGHER EDUCATION, SCIENCE AND RESEARCH FUNDING IN THE SLOVAK REPUBLIC IN CONFRONTATION WITH THE SELECTED COUNTRIES OF THE EU AND OECD

Erika Bartalosová
Ekonomická univerzita v Bratislave

Abstrakt

V súčasnej dobe nepretržitého rozvoja informačných technológií najspoľahlivejšou investíciou je investícia do vzdelávania, najmä univerzitného, ktoré je nevyhnutnou podmienkou úspešného hospodárstva založeného na špičkových technológiách. Ide predovšetkým o tzv. vedecké vzdelávanie, v ktorom učebný proces je dotovaný aj výskumnou činnosťou. Cieľom nášho príspevku je poukázať na rastúci význam vysokoškolského vzdelávania, vedy a výskumu a porovnať štruktúru výdavkov do týchto oblastí v krajinách EÚ a OECD.

Kľúčové slová – vysokoškolské vzdelávanie, veda a výskum, štruktúra výdavkov, Európa 2020

Abstract

In times of continuous progress on information technologies, the most reliable investments are those in education, particularly in university education, what is a necessary prerequisite for a successful economy based on high technology. It is particularly about the so-called science education in which learning process is supported by research activities. The aim of this paper is to highlight the growing importance of higher education, science and research and compare the structure of spending in these areas among the EU and OECD countries.

Key words – higher education, science and research, the structure of expenditure, Europe 2020

1 VÝZNAM VYSOKOŠKOLSKÉHO VZDELÁVANIA

Vo všeobecnosti možno povedať, že v posledných rokoch neustále narastá potreba rozvoja ľudského kapitálu. OECD definuje ľudský kapitál ako súhrn vlastného vrodeneho nadania a schopností jednotlivca, ako aj zručností, ktoré nadobudne výchovou a vzdelávaním. Ide o „súhrn vedomostí, zručností, kompetencií a atribútov obsiahnutých v jednotlivcoch, ktorý

²² Príspevok je výstupom projektu mladých vedeckých pracovníkov Ekonomickej univerzity v Bratislave; PMVP č. I-13-103-00: Moderné formy rozpočtového hospodárenia v podmienkach Slovenskej republiky v kontexte rozpočtovej politiky Európskej únie.

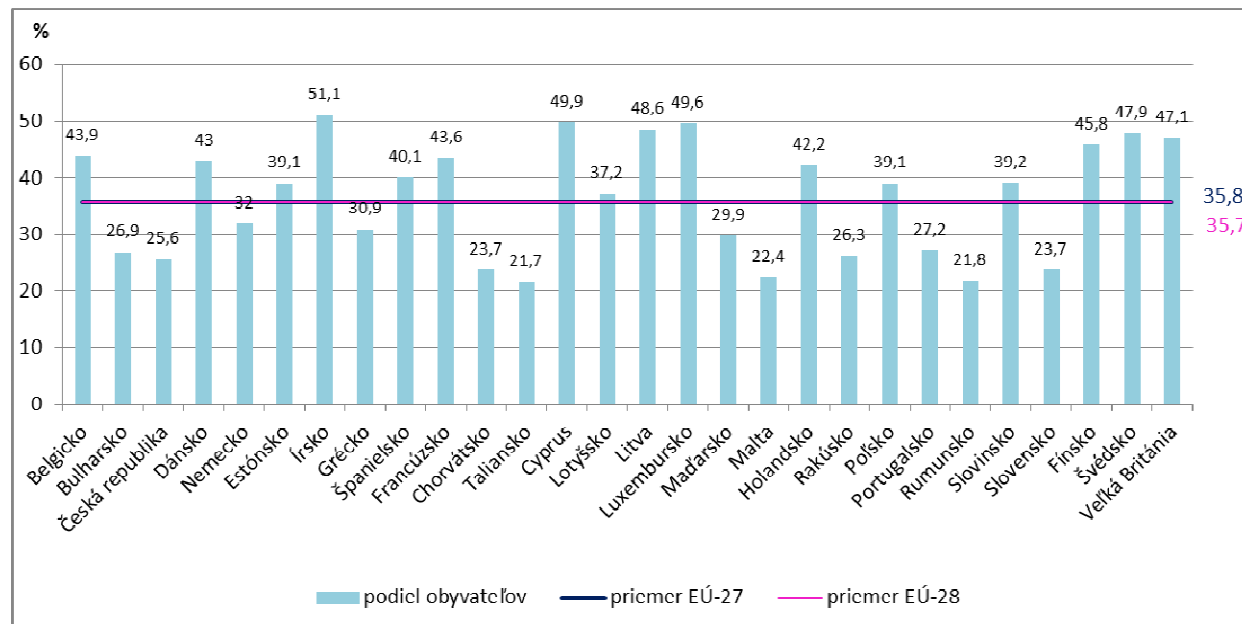
uľahčuje vytváranie osobného, sociálneho a hospodárskeho bohatstva“.²³ Vzdelávanie zvyšuje produktivitu jednotlivca, čo priamo ovplyvňuje nielen úspech konkrétneho podniku, resp. konkrétneho odvetvia, ale aj celej spoločnosti. Medzi produktivitaми jednotlivcov samozrejme existujú rozdiely, ktoré vyplývajú z rozdielu medzi rozsahom ich spôsobilosti niečo konať a z genetickej dedičnosti jednotlivca. Rozdiely môžu vzniknúť alebo sa prehĺbiť investovaním do seba, a to najmä vzdelávaním.

Kvalita ľudského kapitálu je výrazne ovplyvnený jednak výdavkami na vzdelávanie a odbornú výchovu, ako aj výdavkami na zdravie. V ďalšej časti príspevku sa budeme zaoberať financovaním vysokoškolského vzdelávania ako najvyššej formy vzdelania. Vzdelávanie ako také patrí medzi kľúčové ciele stratégie Európa 2020, pričom spoločným cieľom členských krajín Európskej únie v tejto oblasti je *znižiť podiel ľudí, ktorí predčasne ukončia školskú dochádzku, pod 10 % a zvýšiť podiel obyvateľov vo veku 30-34 rokov s ukončeným vysokoškolským vzdelaním na minimálne 40 %*.

1.1 Podiel obyvateľov s ukončeným vysokoškolským vzdelaním v krajinách EÚ

Cieľom vyššie spomenutej stratégie Európa 2020 je vybudovanie inteligentného, udržateľného a inkluzívneho hospodárstva. Tieto tri vzájomne sa dopĺňajúce priority by mali pomôcť Európskej únii a jej členským štátom dosiahnuť vyššiu mieru zamestnanosti, produktivity a sociálnej súdržnosti. Medzi päť ambiciózných cieľov, ktoré navrhuje Európska komisia v rámci stratégie, je aj cieľ vzdelania.

Graf 1: Podiel obyvateľov vo veku 30-34 rokov s ukončeným vysokoškolským vzdelaním na celkovej počte obyvateľov (2012)



Zdroj: Eurostat.

Spracovanie: autorka.

Na základe grafu 1 možno vidieť, že v priemere za celú Európsku úniu vyše jedna tretina obyvateľov vo veku 30-34 rokov dosiahne vysokoškolské vzdelanie, čo možno považovať za

²³ Spracované podľa: KEELEY, B.: *Human Capital. How what you know shapes your life*. Paris: OECD Publishing. 2007. s. 29. ISBN 92-64-02908-7.

veľmi úspešné z hľadiska stratégie Európa 2020. V niektorých členských krajinách je to dokonca až polovica obyvateľov. Najlepšie výsledky v roku 2012 vykazovalo Írsko, kde 51,1 % obyvateľov vo veku 30-34 rokov má ukončené vysokoškolské vzdelanie. Medzi krajiny, ktoré plnia kritérium stratégie, patria aj krajiny ako Cyprus (49,9 %), Luxembursko (49,6 %), Litva (48,6 %), Švédsko (47,9 %), Veľká Británia (47,1 %), Fínsko (45,8 %), Belgicko (43,9 %), Francúzsko (43,6 %), Dánsko (43,0 %), Holandsko (42,2 %) a Španielsko (40,1 %). Na druhej strane však naďalej veľká skupina krajín nedosahuje ani priemer EÚ z hľadiska uvedeného kritéria.

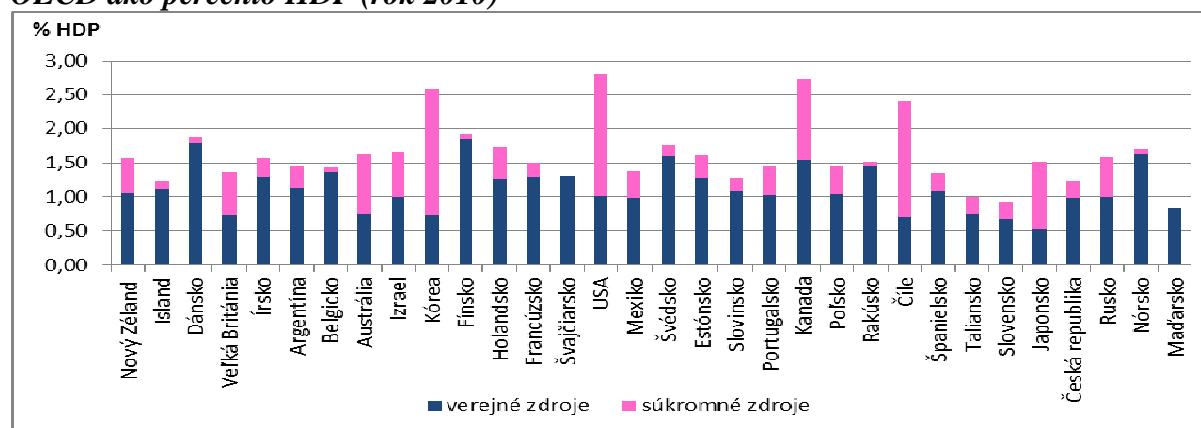
1.2 Financovanie vysokoškolského vzdelávania v krajinách EÚ a OECD

Keďže časť služieb vzdelávania možno považovať za verejný statok, vzdelávanie musí byť financované aj prostredníctvom verejných financií. Význam účasti štátu na financovaní vzdelávania podčiarkuje aj fakt, že vzdelanie má vplyv aj na ekonomický rast krajiny. To znamená, že výdavky na vzdelanie je potrebné chápať ako investície, ktoré sa spoločnosti vracajú a sú zdrojom jej ekonomického rastu. Čo sa týka samotného vysokoškolského vzdelávania, tento stupeň vzdelávania už nie je možné jednoznačne považovať za verejný statok, ide skôr o zmiešaný statok, ktorý je financovaný okrem verejných aj zo súkromných zdrojov. Máme tu na mysli využitie vnútorného potenciálu vo forme školného, zápisného a rôznych ďalších poplatkov. Napriek tomu, že táto úroveň vzdelávania je financovaná aj zo súkromných zdrojov, verejné financovanie vysokoškolského vzdelávania zostáva spoločenskou prioritou vo všetkých krajinách Európskej únie.

Na základe údajov Eurostatu podiel verejných výdavkov na vysokoškolské vzdelávanie v krajinách EÚ v priemere rástol z 1,08 % HDP v roku 2001 na 1,26 % HDP v roku 2010. Vo väčšine členských krajín sa pritom vyberá nejaký druh poplatku za vysokoškolské či obdobné štúdium. Na základe najnovšej ročenky Organizácie per hospodársku spoluprácu a rozvoj krajiny OECD v roku 2010 v priemere vynakladali 1,65 % HDP na vysokoškolské vzdelávanie. Celkové výdavky do tejto oblasti rástli z 1,3 % HDP z roku 2000.

Na základe štatistických údajov OECD v nasledovných grafoch sme porovnávali výšku verejných a súkromných výdavkov na terciárne vzdelávanie ako percento hrubého domáceho produktu v jednotlivých krajinách a konfrontovali sme pomer medzi verejnými a súkromnými zdrojmi na vysokoškolské vzdelávanie na celkových výdavkoch.

Graf 2: Výška verejných a súkromných výdavkov na terciárne vzdelávanie v krajinách OECD ako percento HDP (rok 2010)

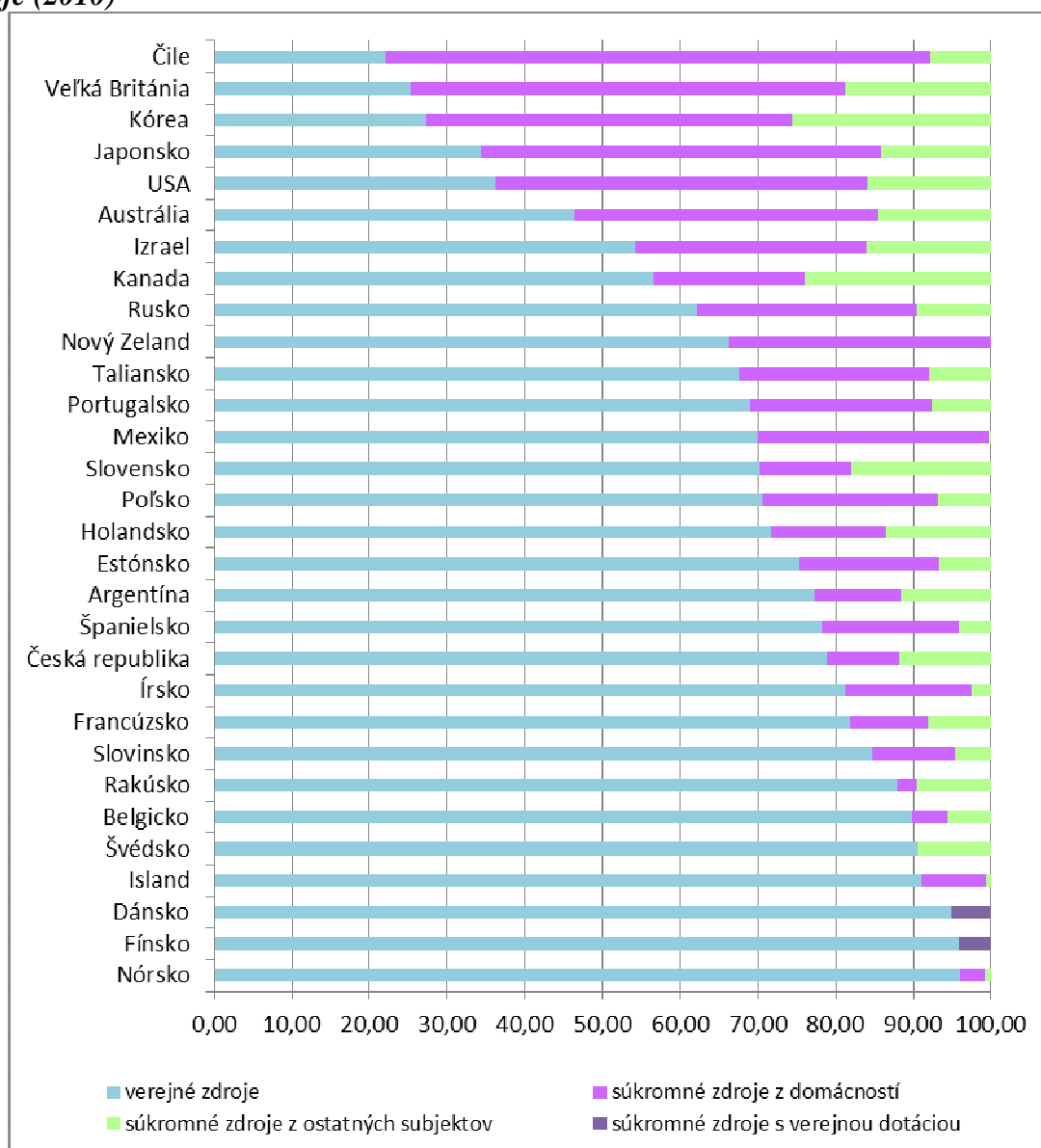


Zdroj: OECD.

Spracovanie: autorka.

Ako sme už spomenuli, krajiny OECD v priemere vynakladajú do oblasti terciárneho vzdelávania 1,65 % ich hrubého domáceho produktu, pričom verejné výdavky tvoria 1,13 % HDP a súkromné 0,52 % HDP. Čo sa týka financovania vysokoškolského vzdelávania z verejných zdrojov, väčšina krajín je nad priemerom OECD (1,13 %), najmä Fínsko (1,85 %), Dánsko (1,79 %), Nórsko (1,63 %) a Švédsko (1,60 %), ale na druhej strane sú aj krajiny, ktoré sú hlboko pod priemerom porovnávaných krajín – Japonsko (0,52 %), Slovenská republika (0,68 %), Čile (0,71 %), Kórea (0,73 %), Austrália (0,76 %) a Veľká Británia (0,74 %). Tieto krajiny však (okrem našej krajiny a Veľkej Británie) kompenzujú nízky podiel verejných zdrojov vysokým podielom súkromných zdrojov.

Graf 3: Zdroje financovania terciárneho vzdelávania s členením na verejné a súkromné zdroje (2010)



Zdroj: OECD.

Spracovanie: autorka.

Čo sa týka súkromných zdrojov, na vysoké školy ide v priemere 0,52 % HDP. Najviac súkromných zdrojov z porovnávaných krajín investujú do vysokoškolského vzdelávania

krajiny ako Kórea (1,86 %), Spojené štáty americké (1,78 %), Čile (1,70 %) a z krajín Európskej únie Veľká Británia (0,63 %), Portugalsko (0,43 %) a Poľsko (0,43 %).

Vo väčšine porovnávaných krajín hlavným zdrojom financovania terciárneho vzdelávania sú vlády jednotlivých krajín. Na základe grafu 3 možno vidieť, že najväčšiu zodpovednosť v tejto oblasti prevzali krajiny ako Nórsko (96 %), Fínsko (95,94 %) a Dánsko (94,99 %), v ktorých len veľmi zanedbateľná časť výdavkov je hrazená zo súkromných zdrojov. Protipól tohto mechanizmu funguje v krajinách ako Čile (77,89 %), Veľká Británia (74,78 %) a Kórea (72,74 %). V týchto krajinách najvyšší podiel nákladov znášajú študenti, resp. ich rodičia.

Čo sa týka pozície Slovenska, vysokoškolské vzdelávanie je v značnej miere financované z verejných zdrojov (70,19 %), pričom súkromné zdroje, ktoré tvoria spolu 29,81 % z celkových zdrojov, sú kryté hlavne príjmami od ostatných subjektov – súkromné podniky a neziskové organizácie vrátane náboženských a dobročinných organizácií (17,98 %).

2 VÝZNAM VEDY A VÝSKUMU

Veda, technika, výskum a vývoj vo svojej vzájomnej previazanosti a jednote majú podobne ako vzdelávanie rozhodujúci a strategický význam pre budúcnosť spoločnosti. Prvý dokument globálneho významu v oblasti vedy bol prijatý koncom júna 1999 na 1. Svetovej konferencii o vede v Budapešti. Na základe tohto dokumentu boli stanovené štyri základné úlohy vedy:²⁴

- *veda musí viesť spoločnosť k novým poznatkom, ktoré jej prinášajú vyšší stupeň vzdelanosti, kultúrne a duševné obohatenie, technické výhody a finančný prosperch;*
- *podstatou vedeckého myslenia je schopnosť študovať každý problém z rôznych hľadísk s úsilím o vysvetlenie prírodných a sociálnych úkazov na princípe kritickej analýzy a slobodného myslenia, ktoré prispieva k rozvoju demokracie;*
- *veda a všetky jej aplikácie sú nevyhnutné pre celkový rozvoj a preto výskumné programy by mali byť prednostne orientované na podporu ekonomického, sociálneho a na životné prostredie orientovaného rozvoja;*
- *využitie poznatkov z vedy a jej výskumu by malo byť vždy zamerané na zmiernenie rozporov sveta medzi spoločnosťou bohatých a chudobných, pretože výskum a vývoj sú podstatou procesov, ktoré spoločnosť udržiujú v pohybe a prostredníctvom vytvárania výrobkov, procesov a trhov zabezpečujú silu hospodárskeho rastu, konkurencieschopnosti a zamestnanosti.*

Hlavy štátov Európskej únie podporili tento projekt ako ústrednú zložku novej európskej vzdelanej spoločnosti na zasadnutí Rady Európy v Lisabone v roku 2000. Od tohto roku Európska únia prijala v tejto oblasti mnoho dokumentov, v ktorých definuje otázky vednej politiky a ktoré obsahujú odporúčania vládam členských krajín.²⁵ Stratégia Európa 2020, ktorú sme už spomenuli v rámci nášho príspevku, sa zaoberá aj mierou investícií do výskumu a vývoja, pričom hlavným cieľom stratégie v tejto oblasti je *zlepšovať podmienky pre výskum a vývoj najmä s cieľom zvýšiť celkovú úroveň verejných a súkromných investícií v tomto sektore na 3 % HDP*. V ďalšej časti príspevku sa zaoberáme plnením práve tohto kritéria v jednotlivých krajinách Európskej únie.

²⁴ GÁL, F. – MESEŽNIKOV, G. – KOLLÁR, M.: *Vízia vývoja Slovenskej republiky do roku 2020*. Inštitút pre verejné otázky, Bratislava, 2003. s. 257-258. ISBN 80-88935-42-3.

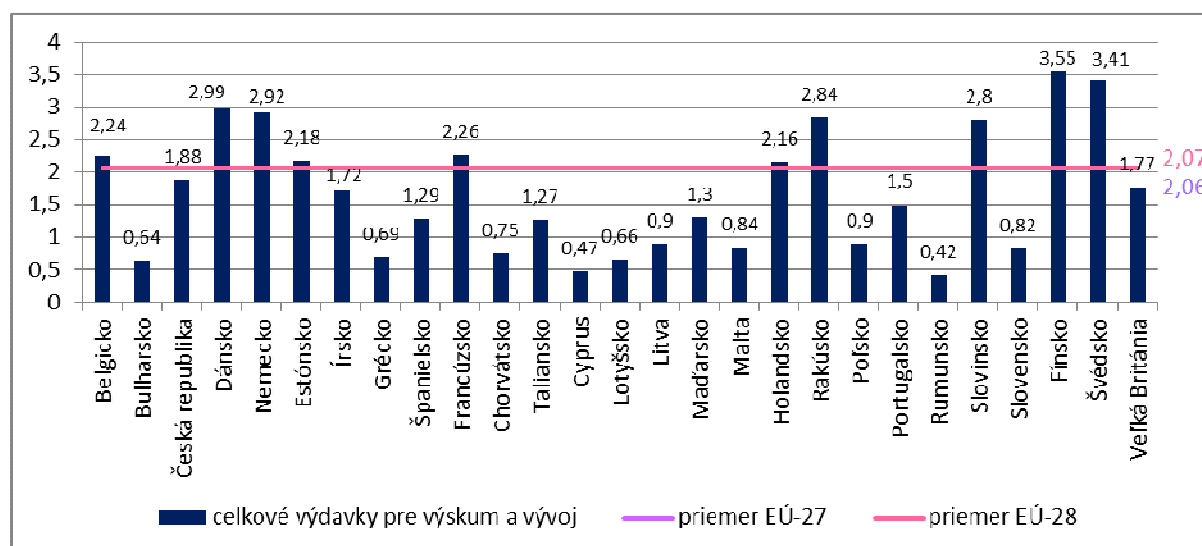
²⁵ Spracované podľa: FEHER, A.: *Hodnotenie úrovne Univerzity Pavla Jozefa Šafárika v Košiciach v oblasti vedeckého výskumu*. In: *Universitas Šafarikiana*. Košice: Univerzita Pavla Jozefa Šafárika, roč. XXXIII., č. 3-4, s. 9-11, ISSN 1339-1704.

1.1 Štruktúra výdavkov na výskum a vývoj v krajinách EÚ

Ekonomická konkurencieschopnosť krajiny okrem iného závisí aj od ľudských vedomostí a inovácií. Práve preto je dôležité čo najviac investovať do oblasti vzdelávania, ako aj do oblasti vedy a výskumu. V tejto časti príspevku sa zaoberáme plnením kritéria stratégie Európa 2020 v oblasti vedy a výskumu v jednotlivých krajinách Európskej únie.

Na základe dostupných údajov podiel celkových výdavkov na hrubom domácom produkte v oblasti výskumu a vývoja bol v krajinách EÚ v priemere na úrovni 2,06 %, resp. 2,07 %. V súčasnosti v rámci členských krajín iba Fínsko, Švédsko a Dánsko splnili hlavný cieľ stratégie. Ďalšie tri krajiny ako Nemecko, Rakúsko a Slovinsko sú veľmi blízko k 3 % a do roku 2020 dosiahnutie stanoveného cieľa je pre nich reálne. Francúzsko, Belgicko, Estónsko a Holandsko dosiahli v roku 2012 nadpriemernú úroveň. Pre viaceré krajiny, ako aj pre Slovensko dosiahnutie stanoveného cieľa je absolútne nereálne aj napriek tomu, že od roku 2003 výdavky na vedu a výskum zvýšili z 0,57 % HDP na súčasných 0,82 % HDP. Aj tento „minimálny“ program (zvýšenie o 0,25 %) znamená, že naša krajina investuje do oblasti vedy a výskumu v roku 2012 v porovnaní s rokom 2003 o 416,122 mil. EUR viac.

Graf 4: Podiel celkových výdavkov na hrubom domácom produkte v oblasti vedy a výskumu v krajinách EÚ (2012)



Zdroj: Eurostat.

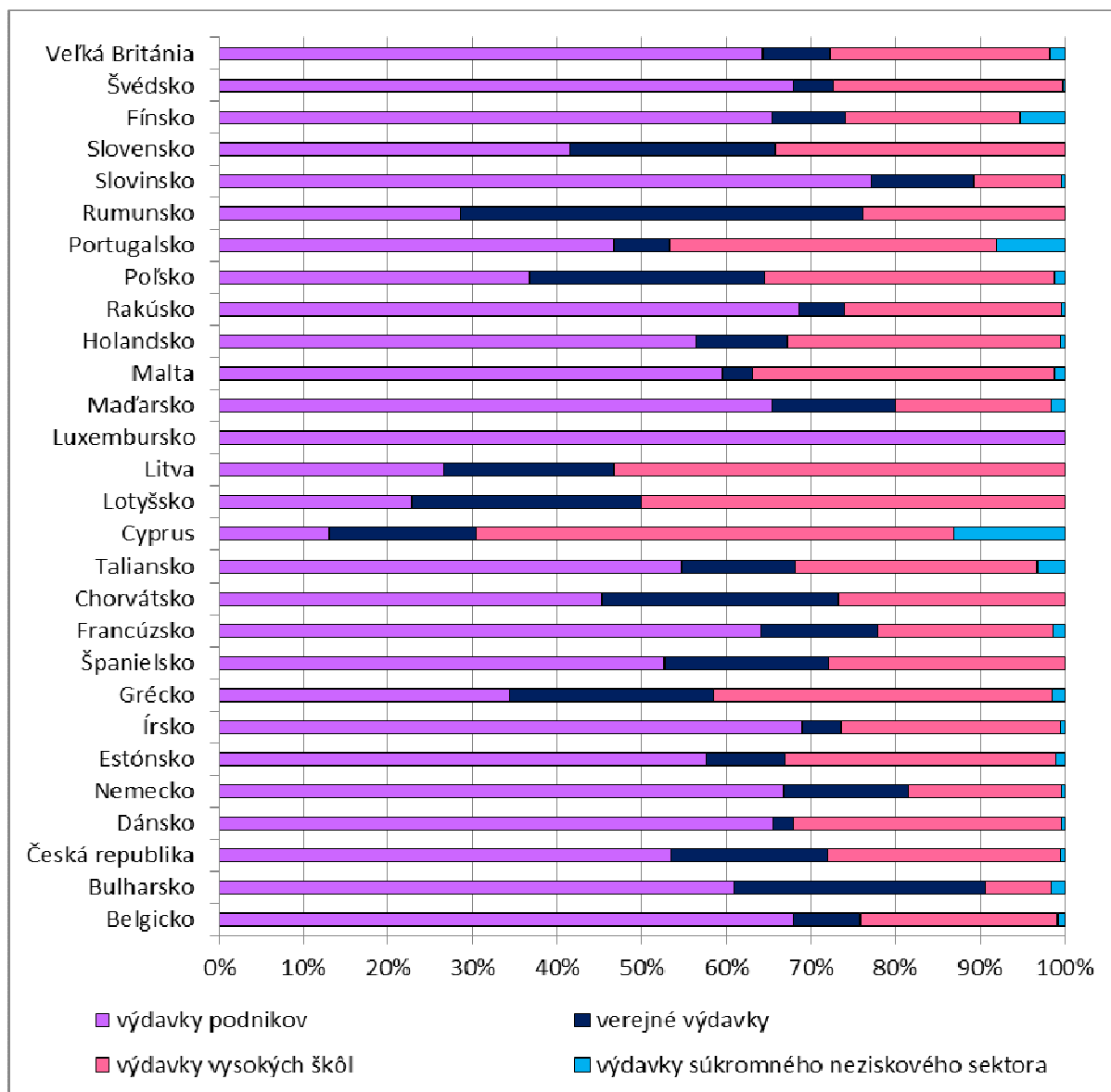
Spracovanie: autorka.

Celkový objem výdavkov vynaložených na vedu a výskum pozostáva zo štyroch hlavných zdrojov, a to z verejných zdrojov, z podnikových zdrojov, zo zdrojov od vysokých škôl a zo zdrojov od súkromného neziskového sektora. Táto oblasť je nielen verejným záujmom, ale všetky podniky, ktoré sa orientujú na budúcnosť, investujú vysokou mierou do výskumu a vývoja. V priemere v Európskej únii prevažnú časť zdrojov financovania výskumu a vývoja tvoria práve vlastné podnikové zdroje (62,98 % z celkových výdavkov v roku 2012). Na náklady prispievajú v značnej miere vysoké školy – vo výške 23,56 % celkových výdavkov, potom vlády jednotlivých krajín vo výške 12,5 % celkových výdavkov a najmenej finančných prostriedkov do oblasti vedy a výskumu investuje súkromný neziskový sektor.

Na základe grafu 5 možno povedať, že v Slovenskej republike celkové výdavky na výskum a vývoj pozostávajú z troch zdrojov, pričom takisto platí tendencia, že majoritná výška výdavkov na výskum a vývoj pochádza zo zdrojov súkromného sektora. V roku 2012 finančné prostriedky pochádzajúce zo súkromného sektora tvorili 41,46 % celkových zdrojov,

verejné zdroje 24,39 % a vysoké školy prispievajú na náklady súvisiace s vedou a výskumom vo výške 34,15 %. Aj na základe týchto údajov možno povedať, že spolupráca verejného a súkromného sektora v tejto oblasti je veľmi dôležitá, keďže zvýšenie kvality rozvíjania ľudských zdrojov vo výskume a vývoji je záujmom celej spoločnosti. Práve preto treba podporovať spoluprácu medzi vysokými školami, organizáciami výskumu a vývoja a súkromným sektorom nielen na národnej, ale aj na medzinárodnej úrovni.

Graf 5: Štruktúra výdavkov na výskum a vývoj v krajinách EÚ (2012)



Zdroj: Eurostat.
Spracovanie: autorka.

Na záver možno povedať, že kvalita ľudského kapitálu sa stáva rozhodujúcim faktorom nielen z pohľadu verejného, ale aj súkromného sektora. Vplyv štátu na množstvo a kvalitu ľudského kapitálu v ekonomike sa realizuje prostredníctvom špecifických inštitúcií. To znamená, že štát má vytvoriť vhodný inštitucionálny rámec vzdelávania, vedy a výskumu a zvoliť správny spôsob financovania. V roku 2012 oblasť vzdelávania z hľadiska porovnania podielu celkových verejných výdavkov bola na štvrtom mieste v rámci krajín EÚ-27, ako aj na území Slovenskej republiky. Vo väčšine porovnávaných krajín vysokoškolské vzdelávanie je

v značnej miere financované z verejných zdrojov, čo platí aj pre našu krajinu, pričom na území Slovenskej republiky súkromné zdroje sú kryté hlavne príjmami od súkromných podnikov a od neziskových organizácií. Z hľadiska stratégie Európa 2020 okrem iného vysokoškolské vzdelávanie a oblasť vedy a výskumu patria medzi kľúčové ciele členských krajín EÚ. Investovať do ľudského kapitálu možno nielen na úrovni jednotlivca a spoločnosti, ale aj na úrovni firmy. Na základe uskutočnenej analýzy možno povedať, že v rámci krajín Európskej únie prevažnú časť zdrojov financovania výskumu a vývoja tvoria práve vlastné podnikové zdroje.

Použitá literatúra (References)

1. ARMSTRONG, M.: Řízení lidských zdrojů. Nejnovější trendy a postupy. 10. vydání. Překlad: J. Koubek. Praha: Grada Publishing. 2007. 800 s. ISBN 978-80-247-1407-3.
2. EUROSTAT. Dostupné na: <http://ec.europa.eu/eurostat>.
3. FEHER, A.: Hodnotenie úrovne Univerzity Pavla Jozefa Šafárika v Košiciach v oblasti vedeckého výskumu. In: Universitas Šafarikiana. Košice: Univerzita Pavla Jozefa Šafárika, roč. XXXIII., č. 3-4, s. 9-11, ISSN 1339-1704.
4. GÁL, F. – MESEŽNIKOV, G. – KOLLÁR, M.: Vízia vývoja Slovenskej republiky do roku 2020. Bratislava: Inštitút pre verejné otázky. 2003. 267 s. ISBN 80-88935-42-3.
5. KEELEY, B.: Human Capital. How what you know shapes your life. Paris: OECD Publishing. 2007. 150 s. ISBN 92-64-02908-7.
6. NEUPAUEROVÁ, Z.: Rodový pohľad na aktuálny systém regionálneho školstva. In: Nové výzvy pre sociálnu politiku a globálny trh práce [elektronický zdroj]: zborník príspevkov z medzinárodnej vedeckej konferencie konanej 16. a 17. mája 2013, Veľký Meder. Bratislava: EKONÓM. 2013. s. 387-402. ISBN 978-80-225-3637-0.
7. OECD: Education at a Glance 2013: OECD Indicators. OECD Publishing, 2013. ISBN 978-92-64-20105-7. Dostupné na: [http://www.oecd.org/edu/eag2013%20\(eng\)--post-B%C3%A0T%2013%2009%202013%20\(eBook\)-XIX.pdf](http://www.oecd.org/edu/eag2013%20(eng)--post-B%C3%A0T%2013%2009%202013%20(eBook)-XIX.pdf).

Kontaktné údaje

Ing. Erika BARTALOSOVÁ, PhD.
Ústav ekonómie a manažmentu
Ekonomická univerzita v Bratislave
Dolnozemska cesta 1
852 35 Bratislava
Slovenská republika
email: bartalos.e@gmail.com

QUO VADIS SLOVENSKÁ ENERGETIKA

QUO VADIS SLOVAK ENERGY

Alena Bašová

Ekonomická univerzita Bratislava

Abstrakt

Súčasný stav ako aj historické formovanie sektoru energetiky je na základe teoretických poznatkov získaných z odbornej literatúry charakterizovaný v prvej kapitole tejto práce. V úvodnej časti príspevku sa tiež venujeme priblíženiu trhu s elektrickou energiou ako aj vytýčeným cieľom Európskej únie ako celku v oblasti energetiky do budúcnosti.

Kľúčové slová - sektor energetiky, liberalizácia, cena elektrickej energie

Abstract

Current state and historical formation of the energy sector is based on the theoretical knowledge gained from literature characterized in the first chapter of this paper. In the introductory part of the paper is also devoted approximation of the electricity market as well as their benchmarks of the European Union as a whole in the field of energy in the future.

Key words - energy sector, liberalization, the price of electricity

1 SEKTOR ENERGETIKY

Energetika prekračuje hranice národných štátov. Formovanie spoločnej energetickej politiky EÚ a úniu ako celok. Nehovoriac o tom, že mnoho našich dodávateľov pochádza z nestabilných častí sveta.²⁶

Energia a energetické média nadobudli vo svetovom hospodárstve taký veľký význam, že aj najvyspelejšie krajiny si stále viac uvedomujú ich nezastupiteľný význam. Hrozba, že práve energia sa stane vo svetovom hospodárstve faktorom, ktorý bude rozhodovať o budúcom postavení a prosperite jednotlivých štátov a ekonomických zoskupení, sa stáva stále reálnejšou. Situácia na trhoch s energiami predstavuje výzvu najmä pre tie krajiny a ekonomické zoskupenia, ktoré sú od jej dovozu úplne závislé.

Práve EÚ je po USA najväčším spotrebiteľom a importérom energie vo svetovom hospodárstve a tým je aj vo veľkej miere závislá na politickej a ekonomickej stabilite zahraničných trhov a schopnosti pokrývať neustále vyššiu a vyššiu cenu za jej dodávky. Dlhodobo bolo toto spoločenstvo pomerne vyrovnané, pokiaľ išlo o pokrývanie fundamentálnych potrieb jednotlivých druhov energie z domácich zdrojov. Rýchly ekonomický rozvoj dlhodobo zaznamenávaný vo všetkých členských krajinách však

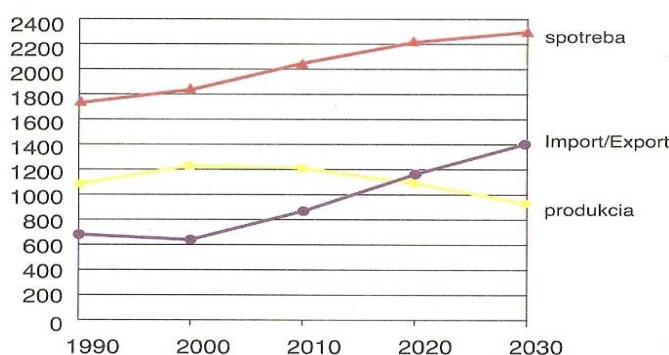
²⁶ Spracované podľa: Spoločná energetická politika EÚ a energetická bezpečnosť Slovenskej republiky – Národný konvent o Európskej únii. Alexander Duleba ed., Bratislava 2011. 5 s. ISBN 978-80-89356-37-9

napomohol ich predčasné vyčerpanie a ich rastúcu substitúciu dovozom.²⁷ Predpokladaný vývoj je zobrazený na grafe č.1.

cezhraničná spolupráca so susedskými štátmi na vládnej, mimovládnej i podnikateľskej úrovni vytvára kľúčový rámec na prijímanie rozhodnutí a uvažovanie o ďalšom rozvoji energetického sektora EÚ. Energetika je zároveň komplexný sektor, ktorý nemožno redukovať na jeden z jeho segmentov. Akékoľvek rozhodnutia prijaté v jednom segmente majú bezprostredný účinok na ďalšie. Preto je dôležité, aby sa do diskusie o energetike zapojili zástupcovia všetkých kľúčových segmentov energetického sektora SR: plynárenstvo a ropný priemysel, výroba a prenos elektrickej energie, energetická efektívnosť, využívanie obnoviteľných zdrojov a v neposlednom rade vývin trhu a regulačná politika.²⁸

Energia a energetika patria k najdôležitejším strategickým politikám Európskej únie. Bezpečná, udržateľná a konkurencie schopná energia je kľúčovo dôležitým aspektom pre našu ekonomiku a občanov. Energiu spotrebujeme denne a berieme ju ako samozrejmosť. Žiaľ, väčšina energie, ktorú používame, je pomerne drahá, znečisťuje životné prostredie a musí sa dovážať, čo nás robí závislými a zraniteľnými a to nielen Slovensko, ale i Európsku

Graf 1: Energetická bilancia Európskej únie (v miliónoch terahodín)



Zdroj: BALÁŽ, P.: *Energia a jej vplyv na hospodársky rast vo svetovej ekonomike*. Bratislava : SPRINT, 2007. 196 s. ISBN 978-80-89085-87-3.

Predpokladaný vývoj dopytu po jednotlivých druhoch energie, na ktorý by mala byť v budúcnosti „nastavená“ ich produkcia ale i dovoz je uvedený v nasledujúcej tabuľke 1.

Tabuľka 1: Prognóza dopytu po energiách (v terahodinách)

Palivo/rok	2002	v %	2010	v %	2030	v %	Ročný rast
Uhlie	303	18	307	17	274	13,5	- 0,4
Ropa	648	38	687	37	743	36	+ 0,5
Zemný plyn	389	23	468	25	649	32	+ 1,8
Jadrová energia	251	15	251	14	146	7,5	- 1,9

²⁷ BALÁŽ, P. 2007. *Energia a jej vplyv na hospodársky rast vo svetovej ekonomike*. Bratislava : SPRINT, 2007. 196 s. ISBN 978-80-89085-87-3.

²⁸ Alexander Duleba : *Spoločná energetická politika EÚ a energetická bezpečnosť Slovenskej republiky – Národný konvent o Európskej únii*. Alexander Duleba ed., Bratislava 2011. 5 s. ISBN 978-80-89356-37-9.

Vodná energia	26	1,5	30	1,5	33	1,5	+ 0,8
Biomasa	65	4,0	84	4,0	17	7,0	+ 3,0
Ostatné obnoviteľné zdroje	8	0,5	21	1,0	57	2,5	+ 7,2
Spolu	1690	100,0	1848	100,0	2049	100,0	

Zdroj: vlastné spracovanie podľa: BALÁŽ, P. 2007. *Energia a jej vplyv na hospodársky rast vo svetovej ekonomike*. Bratislava : SPRINT, 2007. 199 s. ISBN 978-80-89085-87-3.

2 ENERGETICKÁ POLITIKA EÚ V MINULOSTI²⁹

Energetika bola svojím spôsobom hlavnou ideou založenia spolupráce v Európe. Zmluva o založení Európskeho spoločenstva pre uhlie a oceľ (ESUO) z 18. apríla 1951, vytvorila v Európe prvý spoločný energetický trh s uhlím a oceľou, so spoločnými cieľmi a inštitúciami. Ciele ESUO sa zameriavali na rovnocenný prístup spotrebiteľov k zdrojom výroby energie a na vylepšenie ich výrobného potenciálu, avšak konkrétne obchodné praktiky sa nezhodovali s politikou spoločného trhu (importné a exportné clá, diskriminačné reštriktívne opatrenia). Táto zmluva bola podpísaná na 50 rokov a prestala platiť v roku 2002.

Energetická politika EÚ v súčasnosti³⁰

V posledných desaťročiach sme boli svedkami radikálnych zmien v postoji vládnych činiteľov v Európe, ale aj vo svete k energetickej politike. Tieto zmeny nastali najmä ako reakcia na slabú konkurenciu na trhu s energiou, rastúci záujem odbornej a laickej verejnosti o poškodzovanie životného prostredia a silnejúci tlak na podmienky energetického trhu. Členské štáty Európskej únie s rôznorodými infraštruktúrami a politikami dodávky energie reagovali rozlične. Niektoré krajiny sa zamerali na environmentálne hľadisko, iné konali s cieľom liberalizovať trh, ďalšie s ohľadom na zabezpečenie kontinuálneho prísunu energie alebo ekonomického rozvoja určitých regiónov. Energetická politika EÚ sa orientuje predovšetkým na riadenie externej energetickej závislosti a zabezpečenie dodávok energie aj do budúcnosti. Záujem o energetiku v Európe prudko vzrástol, až keď si zodpovední činitelia uvedomili nedostatok zdrojov energie.

Členské krajiny EÚ v súčasnosti takmer polovicu svojej spotreby energie pokrývajú dovozom z teritória tretích krajín. Vzhľadom na očakávaný rast spotreby energie v budúcnosti a na možnosti využívania domácich zdrojov energie na uspokojenie rastu spotreby možno predpokladať rast závislosti na dovoze.³¹

Dlhodobým cieľom EÚ je, aby členské štáty prostredníctvom nezávislých regulátorov účinne regulovali rozvoj vnútorného trhu s energiou a podporovali súťaživosť pri zásobovaní

²⁹HONAIZER, M. – SVOBODOVÁ, V.: 2008. Nové výzvy pre energetickú politiku EÚ a SR. In *Studia commercialia Bratislavensia*. ISSN 1337-7493, 2008, roč. 1, č. 1, s. 99 – 104.

³⁰PULLMANOVÁ, T. – SVOBODOVÁ, V.: Determinanty energetickej politiky v EÚ a v Slovenskej republike. In *11. Medzinárodná vedecká konferencia Česko a Slovensko v medzinárodnom obchode a podnikaní 2011*. Bratislava, 2011. ISBN 978-80-225-3195-5, s. 327-332.

³¹PULLMANOVÁ, T. – SVOBODOVÁ, V. 2011. Determinanty energetickej politiky v EÚ a v Slovenskej republike. In *11. Medzinárodná vedecká konferencia Česko a Slovensko v medzinárodnom obchode a podnikaní 2011*. Bratislava, 2011. ISBN 978-80-225-3195-5, s. 327-332.

energiou a aby rozdelením vlastníctva prepravných sietí zabezpečili voľbu dodávateľa energie a rozvoj vnútorného trhu.³²

Jedným z hlavných cieľov Európskej energetickej politiky by mala byť bezpečnosť dodávok. V rámci toho treba riešiť narastajúcu závislosť Európskej únie od dovozu energii prostredníctvom:³³

1. jednotného prístupu – znižovanie dopytu, rozširovanie sortimentu energií v EÚ väčším využívaním konkurencieschopných domácich a obnoviteľných zdrojov energií a rozmnoženie zdrojov a trás dodávok dovážaných energií,
2. vytvorenia rámca, ktorý bude stimulovať primerané investície na uspokojovanie rastúceho dopytu po energiách,
3. lepšieho vybavenia EÚ pre núdzové situácie,
4. zlepšenia podmienok pre európske spoločnosti, ktoré hľadajú prístup ku globálnym zdrojom,
5. zabezpečenia, že všetci občania a podniky budú mať prístup k energiám.

Doterajšia energetická politika sa zameriavala na manažment externej energetickej závislosti a zabezpečenie dodávok energie aj do budúcnosti. V súčasnosti EÚ získava takmer polovicu dodávok energie z krajín tretieho sveta. So zvyšovaním energetickej závislosti sa do roku 2020 očakáva 70% závislosť na dovoze plynu a až 90% závislosť od dovozu ropy, ak sa nezrealizujú navrhované opatrenia:³⁴

- Znižovanie dovoznej závislosti
- Diverzifikácia energetických zdrojov
- Prepojenie národných sietí vybudovaním nových prepojujúcich kapacít pre posilnenie obchodu s elektrickou energiou, zlepšenie prístupu do siete pre cezhraničné výmeny elektrickej energie prostredníctvom transparentných pravidiel pre cezhraničné transakcie a riešenie krízových situácií pri zlyhaní dodávok či sezónnych výkyvoch v spotrebe.

Snaha Európskej únie sa upriamuje k vytvoreniu spoločného energetického trhu bez bariér, čo znamená, že domáci spotrebiteľia by v budúcnosti mali pri nákupe energie rozhodovať sami aj o tom, od koho a za akú cenu budú energiu odoberať. Chýbajúca konkurencia na trhu spôsobuje vysoké ceny, ktoré rovnakou mierou zaťažujú národné hospodárstvo aj koncových spotrebiteľov.³⁵

3 NOVÉ VÝZVY PRE EÚ A SR

Od začiatku 70-tych rokov minulého storočia sa spotreba elektriny vo svete zvýšila 2,5 krát a v súčasnosti to predstavuje 20% konečnej spotreby energie. Medzi krajinami ešte stále existujú veľké rozdiely v celkovej spotrebe energie a elektrickej energie na jedného obyvateľa.

³² PULLMANOVÁ, T. – SVOBODOVÁ, V. 2011. Determinanty energetickej politiky v EÚ a v Slovenskej republike. In *11. Medzinárodná vedecká konferencia Česko a Slovensko v medzinárodnom obchode a podnikaní 2011*. Bratislava, 2011. ISBN 978-80-225-3195-5, s. 327-332.

³³ HONAIZER, M. – SVOBODOVÁ, V.: Nové výzvy pre energetickú politiku EÚ a SR. In *Studia commercialia Bratislavensia*. ISSN 1337-7493, 2008, roč. 1, č. 1, s. 99 – 104.

³⁴ HONAIZER, M. – SVOBODOVÁ, V.: 2008. Nové výzvy pre energetickú politiku EÚ a SR. In *Studia commercialia Bratislavensia*. ISSN 1337-7493, 2008, roč. 1, č. 1, s. 99 – 104.

³⁵ Spracované podľa: BALÁŽ, P. 2007. *Energia a jej vplyv na hospodársky rast vo svetovej ekonomike*. Bratislava : SPRINT, 2007. 227 s. ISBN 978-80-89085-87-3

V správach Medzinárodnej energetickej agentúry (IEA) sa uvádza, že na zabezpečenie dostatku elektrickej energie v prvej polovici tohto storočia bude potrebné vynaložiť obrovské investície. Je to jediná cesta, ako sa svet môže vyhnúť veľkým výpadkom v dodávkach elektrickej energie, aké prežíva už tradične západná Európa a USA počas letných mesiacov. Asi pätinu tejto sumy bude treba investovať v Číne, ktorá má najrýchlejšie rastúcu ekonomiku na svete a v ktorej spotreba energie prudko rastie. Podľa odborníkov bude v budúcich desaťročiach hlavná časť investičných prostriedkov smerovať do rozvoja výroby elektrickej energie a menšia časť bude prístupovať nové ložiská ropy a zemného plynu.³⁶

Európska komisia v rámci ich vízie rozumnej energetickej politiky 21. storočia už od roku 2006 pripravuje komplexnú energetickú politiku pre Európu. V rámci druhého strategického preskúmania, ktorému bola táto politika podrobená 13. Novembra 2008 sú v politike zakomponované nové súbory priorít.

Medzi priority patrí 20 % zníženie emisií skleníkových plynov, 20 % podiel obnoviteľnej energie v konečnej energetickej spotrebe a dosiahnutie 20 % úspor budúcej spotreby energie do roku 2020. Netreba si však robiť ilúzie. Aj keby sa do roku 2020 zaviedli všetky opatrenia, bude sa musieť naďalej dovážať viac než 50% energie v rôznych formách, predovšetkým uhl'ovodíkov.³⁷

Druhou prioritou je riešiť problémy súvisiace s neistotou bezpečnosti dodávok energie v rámci Európy. Plynová kríza v januári 2009 ukázala veľkú mieru zraniteľnosti Slovenska práve vzhľadom na vysokú závislosť od dodávok z jedného zdroja a jedenej trasy. Nevyhnutnosť diverzifikácie dodávok zemného plynu sa stala prioritou politiky vlády SR po plynovej kríze. Hlavnou výzvou v oblasti dodávok ropy je skutočnosť, že po roku 2014 hrozí ukončenie dodávok ruskej ropy cez ropovod Družba.³⁸

Existuje potreba účinnejšej podpory projektov výstavby potrebnej infraštruktúry. Európske siete si vyžadujú investície v hodnote miliárd eur na výmenu zastaranej infraštruktúry a na prechod na nízkouhlíkovú a obnoviteľnú energetiku. V Akčnom pláne EÚ v oblasti energetickej bezpečnosti a solidarity sa uvádza šesť strategických iniciatív týkajúcich sa infraštruktúry, ktoré sú nevyhnutné z hľadiska energetickej bezpečnosti EÚ: plán prepojenia Baltického regiónu, stredomorský energetický okruh, primerané severojužné prepojenie plynárenských a elektrizačných sústav v strednej a juhovýchodnej Európe, príbrežná rozvodová sieť v Severnom mori, efektívne zásobovanie Európy skvapalneným zemným plynom (LNG) a južný koridor na prepravu plynu. Súčasne sa otvorila politická diskusia o budúcnosti transeurópskych energetických sietí.

1. Európska únia musí lepšie využívať pôvodné obnoviteľné, fosílné, ako aj jadrové energetické zdroje v prípade tých členských štátov, ktoré sa ich rozhodnú využívať.
2. Viac pozornosti treba venovať solidarite vrátane krízových mechanizmov EÚ, zásob ropy a škály mechanizmov v prípade možného zastavenia dodávky plynu.
3. Musíme sa ďalej usilovať zlepšovať energetickú účinnosť
4. V centre pozornosti musí naďalej zostať energetika v medzinárodnom kontexte EÚ, a to prostredníctvom budovania vzťahov s dodávateľskými, tranzitnými a spotrebiteľskými krajinami, založených na vzájomnej závislosti.

³⁶ HONAIZER, M. – SVOBODOVÁ, V.: 2008. Nové výzvy pre energetickú politiku EÚ a SR. In *Studia commercialia Bratislavensia*. ISSN 1337-7493, 2008, roč. 1, č. 1, s. 99 – 104.

³⁷ FERRERO-WALDNER, B.: 2008. Ako zabezpečiť Európe zdroje energie. In *Hospodárske noviny*. ISSN 1335-4701, 2008, roč. 26, č. 73, s. 10.

³⁸ DULEBA, A.: 2010. *Energetická bezpečnosť Slovenska: možnosti spolupráce s Ukrajinou*. Prešov : Printed ADIN, s.r.o., 2010 7 s. ISBN 978-80-89244-68-3

Ako v prípade všetkých rozvinutých ekonomík, tak aj v SR hrá energia a primárne odvetvia, ktoré zabezpečujú pokrytie jej národohospodárskej potreby významnú úlohu. Štruktúra domácich priemyselných výstupov si dlhodobo vyžaduje veľkú produkciu energie a nakoľko vlastné zdroje primárnych energetických surovín sú prakticky z viac ako 9/10 zaobstarávané dovozom, čo výrazne zvyšuje našu energetickú závislosť predovšetkým na Rusku, aj značné náklady súvisiace s jeho úhradou. Spotreba elektrickej energie a jej vývoj je podmienený predovšetkým jej cenami. Napriek tomu sa očakáva, že po roku 2010, práve z vyššie uvedených dôvodov bude tento rast opäť obnovený.³⁹

Tabuľka 2: Výroba a spotreba elektrickej energie v SR aj s predpokladaným vývojom

Rok / Ukazovateľ	Spotreba	Výroba	Rozdiel
2006	29,4	31,0	1,6
2007	29,7	28,4	-1,3
2008	30,1	28,7	-1,4
2009	30,5	26,1	-4,4
2010	31,0	26,5	-4,5
2015	32,9	38,1	5,2
2020	34,8	38,1	3,3
2030	38,0	35,5	-2,5

Zdroj: BALÁŽ, P. 2007. *Energia a jej vplyv na hospodársky rast vo svetovej ekonomike*. Bratislava : SPRINT, 2007. 199 s. ISBN 978-80-89085-87-3.

3.1 Obnoviteľné zdroje elektrickej energie

V súčasnosti sa do popredia dostávajú obnoviteľné zdroje energie. Čistá energia z obnoviteľných zdrojov energie pochádza z prírodných zdrojov Zeme - slnečné žiarenie, vietor, voda, biomasa a geotermálne teplo. Ako zdroj energie má dve veľké výhody: pri správnom používaní sa nikdy nevyčerpá ako uhlie či urán, ako aj nezaťažuje planétu a nespôsobuje nebezpečné klimatické zmeny. Energia zo slnka, vetra, vody, či zo zemského tepla je prakticky nevyčerpatelná a na výrobu elektrickej energie nie je potrebné vstupné palivo.

V tejto súvislosti vzhľadom na diverzifikáciu energetických zdrojov sa ako vhodný partner javí región krajín blízkeho východu a severnej Afriky – región MENA (ME/Middle East – NA/North Africa), ktorý disponuje najväčším potenciálom slnečnej energie na svete. Európska únia, resp. súkromní investori sa snažia tieto príležitosti využívať prostredníctvom dvoch schém, ktorých spoločným cieľom je vybudovanie sérií solárnych polí na púšťach, ktoré by vyvážali prebytočnú elektrickú energiu na európsky kontinent prostredníctvom vysokovoltážnych prenosných káblov.⁴⁰ Ide o ambiciózne vládny projekt EÚ ktorý je zameraný na vybudovanie solárnych zariadení a predaj ich produkcie do krajín EÚ a priblížiť sa tak k dosiahnutiu už vyššie spomínaného cieľa 20 %-ného využívania obnoviteľných zdrojov energie do roku 2020.

Praktický príklad využívania solárnej energie v rámci EU-MENA regiónu by mal vyzeráť nasledovne. Európska spoločnosť spolu s partnerom z regiónu MENA založia solárnu

³⁹ Spracované podľa: BALÁŽ, P. 2007. *Energia a jej vplyv na hospodársky rast vo svetovej ekonomike*. Bratislava : SPRINT, 2007. 251 s. ISBN 978-80-89085-87-3.

⁴⁰ DRIENIOVÁ, K. 2011. Spolupráca medzi EÚ a regiónom MENA v oblasti solárnej energie. In *11. Medzinárodná vedecká konferencia Česko a Slovensko v medzinárodnom obchode a podnikaní 2011*. Bratislava, 2011. ISBN 978-80-225-3195-5, s. 72-75.

elektrárň, ktorá bude využívať koncept solárneho hybridu – t.j. počas noci sa bude využívať fosílné palivo (zemný plyn), ktorý sa preferuje na zabezpečenie dodávky elektrickej energie.⁴¹ Z využívania týchto alternatívnych zdrojov môžu však plynúť aj určité riziká. Rozsiahle výpadky dodávok elektrickej energie v roku 2006 v celej EÚ, (tzv. blackout), donútili odborníkov brať do úvahy riziká, vyplývajúce najmä z využívania veternej energie. Práve kolísanie produkcie veternej energie má enormný vplyv na prenosové sústavy, ktoré nie sú schopné absorbovať ich neriaditeľné a nestabilné dodávky a navyše viditeľne zvyšujú ceny produkovanej elektriky. Preto pokiaľ ide o širšie využívanie veterných elektrární, musia k nim byť vybudované záložné zdroje. Tieto skutočnosti platia pre celý trh EÚ, vrátane SR.⁴²

3.2 Dodávka elektrickej energie

Hlavní koncoví dodávatelia elektriny na Slovensku sú ZSE Energia, a.s., Stredoslovenská energetika, a.s. a Východoslovenská energetika, a.s.. Na trhu s elektrickou energiou sú stále najsilnejšími hráčmi a udržiujú si dominantné postavenie. Podiel týchto troch dodávateľov elektriny na trhu predstavuje viac ako 58 % celkovej spotreby SR.

Okrem troch najväčších dodávateľských subjektov majú u nás povolenie podnikat' na trhu s elektrinou aj ďalší účastníci, ktorí môžu dodávať elektrinu pre domácnosti. Predstavujú alternatívu voči tradičným regionálnym dodávateľom a preto sa nazývajú alternatívni dodávatelia. Ich podiel na elektroenergetickom trhu v sektore domácností je zatiaľ malý, ale alternatívni dodávatelia elektriny naberajú na sile. Vstup týchto alternatívnych dodávateľov elektriny na trh podporil vznik skutočného konkurenčného prostredia na Slovensku, keďže začali konkurovať na domácom trhu tradičným dominantným dodávateľom elektriny a dodávať elektrinu nielen odberateľom elektriny mimo domácností, ale aj domácnostiam

Koncom roku 2011 ponúkalo dodávku elektriny odberateľom elektriny v domácnostiach celkom 41 dodávateľov elektriny, z ktorých šiesti s významnejším množstvom dodávok elektriny, mali približne 73 % podiel na trhu s elektrickou energiou. Prejavom postupujúcej liberalizácie a rozvoja trhu s elektrickou energiou je medzročný nárast počtu odberateľov, ktorí zmenili dodávateľa elektrickej energie. V roku 2009 pritom zmenilo dodávateľa iba približne 7 700 domácností a 3 tisíc ostatných spotrebiteľov. Vývoj dokumentujú nasledovné údaje v tabuľke.

Od začiatku roka 2012 ponúka elektrickú energiu aj SPP, a.s. maloodberateľom z radov malých a stredných firiem, so začiatkom fyzickej dodávky od 1. apríla 2012. SPP, a.s. týmto krokom reaguje na súčasný trend v celej európskej energetike, ktorým je, že zákazník dostane od jedného dodávateľa dve energie a to plyn aj elektrinu. Ambíciou SPP, a.s. je vstupom na trh s elektrickou energiou posilniť svoju pozíciu najväčšieho dodávateľa energií na slovenskom trhu. Hlavnou konkurenčnou výhodou elektrickej energie od SPP je cena. Elektrickú energiu ponúka až o 10 % lacnejšie oproti tradičným dodávateľom v danom regióne.⁴³

⁴¹ DRIENIOVÁ, K. 2011. Spolupráca medzi EÚ a regiónom MENA v oblasti solárnej energie. In *11. Medzinárodná vedecká konferencia Česko a Slovensko v medzinárodnom obchode a podnikaní 2011*. Bratislava, 2011. ISBN 978-80-225-3195-5, s. 72-75.

⁴² RUŽEKOVÁ, V. – MARKOVIČ, J. 2011. Štruktúra spotreby energetických nosičov vo svete a vývoje tendencie vo využívaní alternatívnych zdrojov. In *11. Medzinárodná vedecká konferencia Česko a Slovensko v medzinárodnom obchode a podnikaní 2011*. Bratislava, 2011. ISBN 978-80-225-3195-5, s. 357-365.

⁴³ Dostupné na <<http://www.spp.sk/media/tlacove-spravy/tlacove-spravy-spp/?sprava=363>>

3.3 Dodávateľ poslednej inštancie⁴⁴

S cieľom ochrany odberateľov energií a zabezpečenia plynulej a neprerušenej dodávky elektriny, najmä v prípade, ak pôvodný dodávateľ elektriny stratil spôsobilosť na dodávku elektriny bez zavinenia koncového odberateľa, bol zavedený špecifický inštitút tzv. Dodávateľa poslednej inštancie. Dodávateľ poslednej inštancie má povinnosť dodávať elektrinu odberateľom elektriny, ktorí sú pripojení k sústave, ak:

1. dôjde k zastaveniu procesu zmeny dodávateľa elektriny a zároveň ku dňu prerušenia dodávok elektriny títo odberatelia nemajú zabezpečenú dodávku iným spôsobom,
2. ich dodávateľ stratí spôsobilosť dodávať do odberného miesta.

Dodávateľ poslednej inštancie je držiteľ povolenia na dodávku elektriny, ktorý dodáva elektrinu koncovým odberateľom elektriny, ktorého rozhodnutím určí Úrad pre reguláciu sieťových odvetví. ÚRSO v súlade so zákonom o energetike oznámil koncovým odberateľom elektriny, že na území Slovenskej republiky sú dodávateľmi poslednej inštancie vyššie uvedené spoločnosti ZSE Energia, a.s., Stredoslovenská energetika, a.s. a Východoslovenská energetika, a.s..

4 REGULAČNÁ POLITIKA⁴⁵

Vo všetkých vyspelých ekonomikách má významnú úlohu regulačná politika. Regulačná politika má napomáhať vytváraniu zdravého konkurenčného prostredia, zabezpečiť nediskriminačný a transparentný výkon činností v sieťových odvetviach, ktoré znížia riziká porušovania pravidiel hospodárskej súťaže. Jej úlohou je zabezpečiť efektívny rozvoj, bezpečnú a spoľahlivú prevádzku v sieťových odvetviach, vytváranie podmienok pre zvyšovanie konkurencie na príslušných trhoch, chrániť spotrebiteľov pred monopolistickým správaním sa regulovaných podnikov.

Všeobecne sa pod prirodzeným monopolom rozumie taká štruktúra trhu, resp. odvetvia, kedy sú dosahované veľké úspory z rozsahu a sortimentu práve pri existencii jedinej firmy, resp. malého počtu firiem, ak tieto operujú na rovnakých produktových trhoch, ale s oddelenou lokalizáciou svojho pôsobenia.

Regulácia takýchto firiem, resp. odvetví, je vždy hľadaním kompromisného riešenia medzi hospodárskou politikou štátu, resp. protimonopolnými autoritami alebo špeciálnymi regulačnými agentúrami a firmami takejto štruktúry, ktorého cieľová funkcia sa definuje ako stav, kedy jediná firma zabezpečuje dopyt po výstupe na konkurenčnej úrovni alebo v jej blízkosti, a zároveň tento systém jednej firmy umožňuje dosiahnuť čo najvyššiu mieru technickej efektívnosti. Vytvárať a podporovať prostredie blízke konkurenčnému prostrediu má teda aj regulačná politika, resp. regulácia sieťových odvetviach. Jej úlohou je ďalej podpora pôsobenia trhových síl, ochrana spotrebiteľa, ochrana záujmov držiteľov licencií na dosiahnutie primeranej návratnosti investícií a zabezpečovanie spoľahlivej, hospodárnej a kvalitnej dodávky tovarov a služieb.

Klasická definícia prirodzeného monopolu, ktorej autorom je P. Samuelson, znie: „Prirodzený monopol je podnik alebo odvetvie, ktorých priemerné náklady na jednotku produkcie klesajú v celom rozsahu výstupu, ako napríklad v miestnom rozvoje elektriny. V tejto situácii jediný

⁴⁴ Spracované podľa < <http://www.vse.sk/wps/portal/vse/domov/zakaznici/informacie-pre-zakaznikov> >

⁴⁵ TOKÁROVÁ, M.: 2011. K niektorým problémom prirodzených monopolov a k regulačnej politike v Slovenskej republike v najbližšom období. In *Nová ekonomika*. ISSN 1336-1732, 2011, roč. 1, č. 2-3, s. 126 – 132.

podnik, monopol, môže ponúkať produkt daného odvetvia efektívnejšie, než ako by sa o to usilovalo niekoľko podnikov“.⁴⁶ Prirodzený monopol nie je celý sektor energetiky a všetky v ňom pôsobiace podniky, ale charakter prirodzeného monopolu má len prenos a rozvod elektrickej energie, nie však výroba a dodávka elektrickej energie, pretože túto činnosť možno reorganizovať tak, aby umožnila vznik konkurenčného prostredia s viacerými vzájomne si konkurujúcimi subjektmi. Regulácia sa teda môže uskutočniť len v odvetviach, ktoré majú skutočný charakter prirodzeného monopolu.

Regulácia prirodzených monopolov je podľa Alfreda E. Kahna rozdelená do štyroch základných oblastí⁴⁷

1. stanovenie podmienok pre vstup a výstup z odvetvia
2. regulácia cien
3. regulácia kvality
4. stanovenie povinnosti univerzálnej služby.

Cieľom regulačnej politiky je uplatňovanie takých regulačných nástrojov pri jej aplikácii príslušným úradom, ktoré zabezpečia nediskriminačný a transparentný výkon činností v sieťových odvetviach a ktoré znížia riziká porušovania pravidiel hospodárskej súťaže zneužitím dominantného postavenia na trhu. Týmto nástrojmi má úrad chrániť koncových odberateľov energií a zabezpečovať spoľahlivú, kvalitnú a bezpečnú dodávku energií a ochranu oprávnených záujmov držiteľov povolení na vykonávanie činností v sieťových odvetviach. ÚRSO určuje alebo schvaľuje spôsob, postupy a podmienky na pripojenie a prístup do prenosovej sústavy, distribučnej sústavy, prepravnej siete, distribučnej siete a za prístup do zásobníka.

5 NOVÝ ZÁKON O ENERGETIKE

Rozsiahla legislatívna úprava vyplývajúca z 3. liberalizačného energetického balíčka, ako aj z aplikačnej praxe, si vyžiadala vypracovanie nového zákona o energetike, ktorý je v Zbierke zákonov uverejnený ako zákon č. 251/2012 Z. z. Zákon o energetike a o zmene a doplnení niektorých zákonov. Zákon výrazne posilňuje práva odberateľov elektriny a plynu a vytvára Agentúru pre spoluprácu regulačných orgánov v oblasti energetiky (ACER). Táto Agentúra pomáha zabezpečovať, aby jednotný európsky trh s plynom a elektrickou energiou fungoval plynule. Pomáha vnútroštátnym regulačným orgánom vykonávať ich regulačné úlohy na európskej úrovni a ak je to potrebné, koordinuje ich prácu.⁴⁸ Národná rada Slovenskej republiky sa uzniesla na novom zákone č. 251/2012 Z. z. o energetike. Zákon predstavuje transpozíciu tzv. 3. energetického balíčka. Pravidlá obsiahnuté v právnych aktoch energetického balíčka (v dvoch smerniciach a v troch nariadeniach) sú zamerané najmä na podporu liberalizácie trhu s elektrinou a plynom. Zákon obsahuje nový režim možností, ako oddeliť výrobné a dodávateľské činnosti od prevádzky prenosovej sústavy, alebo prevádzky prepravnej siete. Oddelenie výroby a dodávky elektriny od prenosovej sústavy bude realizované prostredníctvom modelu oddelenia vlastníctva.⁴⁹ Zákon výrazne posilňuje práva odberateľov elektriny a plynu a kladie dôraz na ochranu tzv. zraniteľných odberateľov. Táto osobitná ochrana by sa vzťahovala na odberateľov, pre ktorých je dodávka elektriny otázkou prežitia. Zavedením pojmu „zraniteľný odberateľ“ sa reflektuje na vážny sociálny problém,

⁴⁶ SAMUELSON, P., -NORDHAUS, W.D. 2000. *Ekonomie*. Bratislava: Elita. str. 570. ISBN: 808044059X (844)

⁴⁷ KAHN, A. *The Economics of Regulation: Principles and Institutions*. Cambridge, Mass.: MIT Press, 1988, Vol. I. 3 s. . ISBN 978-0262610520

⁴⁸ Spracované podľa <http://europa.eu/agencies/regulatory_agencies_bodies/policy_agencies/acer/index_sk.htm>

⁴⁹ Dostupné na <<http://www.ulclegal.com/sk/bulletin-pro-bono/ine/4361-novy-zakon-o-energetike>>

ktorým je energetická chudoba. Zákon ustanovuje napríklad možnosť zmeniť dodávateľa elektrickej energie a plynu v priebehu troch týždňov a bez poplatkov, právo spotrebiteľa dostať konečné vyúčtovanie do šiestich týždňov po zmene dodávateľa, právo na informácie o spotrebiteľských právach uvedené na faktúrach a webových sídlach energetických podnikov a pod. Zákon o energetike a o zmene a doplnení niektorých zákonov (v znení č. 391/2012 Z. z.) nadobudol účinnosť dňa 1. septembra 2012 okrem čl. I, § 37 ods. 4 písm. c) a ods. 6 písm. j) až l), ktoré nadobúdajú účinnosť 1. januára 2014.

6 ZÁVER

Energetická samostatnosť predstavuje v súčasnosti jednu z významných otázok schopnosti zabezpečenia kontinuálnosti produkčných schopností firiem, s cieľom udržania hospodárskeho rastu krajiny. Elektroenergetika patrila medzi prirodzené monopolné odvetvia. Prvým krokom k postupnej liberalizácii trhu s elektrickou energiou bola regulácia trhu sieťových odvetví. Hlavným aspektom liberalizácie trhu s elektrickou energiou je odčlenenie prenosovej a distribučnej sústavy od výrobcu a dodávateľa elektrickej energie. Dňa 1. januára 2005 sa na základe zákona č. 656/2004 Z.z. liberalizoval trh s elektrickou energiou pre firmy a ostatné podnikateľské subjekty. 1.7.2007 nastala liberalizácia aj pre domácnosti, ktoré sa stali tiež oprávnenými zákazníkmi na trhu s elektrickou energiou. Týmto krokom sa každý občan stal aktívnym účastníkom trhu s elektrickou energiou. Znamená to, že si každá domácnosť, spoločnosť a organizácia môže slobodne zvoliť svojho dodávateľa elektriny a vybrať vhodný produkt z jeho ponúkaného portfólia. Liberalizácia zjednodušené znamená otvorenie trhu s elektrickou energiou, ktorá predpokladá nový nediskriminačný spôsob zásobovania elektrinou. Postupne sa ruší systém, podľa ktorého bol celý proces regulovaný štátom v spolupráci s regionálnymi distribučnými spoločnosťami – monopolnými dodávateľmi elektriny, kedy zákazník nemal možnosť výberu z viacerých ponúk. Predpokladom bezproblémového fungovania trhu je presné stanovenie jeho pravidiel. To zabezpečuje vládne nariadenie č. 317/2007 Z. z. o pravidlách pre fungovanie trhu s elektrickou elektrinou ako i prevádzkové poriadky a obchodné podmienky prevádzkovateľov sústav vydané na jeho základe.

Použitá literatúra (References)

1. BALÁŽ, P. 2007. Energia a jej vplyv na hospodársky rast vo svetovej ekonomike. Bratislava : SPRINT, 2007. 275 s. ISBN 978-80-89085-87-3
2. BALÁŽ, P.: 2008. Energia a jej postavenie v hospodárstve Slovenska. In *Ekonomické rozhľady*. ISSN 0323-262X, 2008, roč. 56, č. 3, s. 205.
3. DRIENIOVÁ, K. 2011. Spolupráca medzi EÚ a regiónom MENA v oblasti solárnej energie. In *11. Medzinárodná vedecká konferencia Česko a Slovensko v medzinárodnom obchode a podnikaní 2011*. Bratislava, 2011. ISBN 978-80-225-3195-5, s. 72-75.
4. DULEBA, A.: Energetická bezpečnosť Slovenska: možnosti spolupráce s Ukrajinou. Prešov : Printed ADIN, s.r.o., 2010 60 s. ISBN 978-80-89244-68-3
5. FERRERO-WALDNER, B.: 2008. Ako zabezpečiť Európe zdroje energie. In *Hospodárske noviny*. ISSN 1335-4701, 2008, roč. 26, č. 73, s. 10.
6. HONAIZER, M. – SVOBODOVÁ, V.: 2008. Nové výzvy pre energetickú politiku EÚ a SR. In *Studia commercialia Bratislavensia*. ISSN 1337-7493 , 2008, roč. 1, č. 1, s. 99 – 104.

-
7. HORÁK, M.: 2011. Systémy chránenia a automatizácie distribučných elektrických sietí 22kV. Banská Bystrica : PRO, s.r.o., 2011. 128 s. ISBN 978-80-89057-37-5
 8. KAHN, A. *The Economics of Regulation: Principles and Institutions*. Cambridge, Mass.: MIT Press, 1988, Vol. I. 559 s. . ISBN 978-0262610520
 9. KOTULIČ, R., KIRÁLY, P., RAJČÁNIOVÁ, M. *Finančná analýza podniku*. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2007. 238 s. ISBN 978-80-8078-117-0
 10. MACHEK, O. 2011. Srovnání energetických regulačních orgánů ve střední Evropě. In 11. Medzinárodná vedecká konferencia Česko a Slovensko v medzinárodnom obchode a podnikaní 2011. Bratislava, 2011. ISBN 978-80-225-3195-5, s. 212-219.
 11. PULLMANOVÁ, T. – SVOBODOVÁ, V. 2011. Determinanty energetickej politiky v EÚ a v Slovenskej republike. In 11. Medzinárodná vedecká konferencia Česko a Slovensko v medzinárodnom obchode a podnikaní 2011. Bratislava, 2011. ISBN 978-80-225-3195-5, s. 327-332.
 12. RUŽEKOVÁ, V. – MARKOVIČ, J. 2011. Štruktúra spotreby energetických nosičov vo svete a vývoje tendencie vo využívaní alternatívnych zdrojov. In 11. Medzinárodná vedecká konferencia Česko a Slovensko v medzinárodnom obchode a podnikaní 2011. Bratislava, 2011. ISBN 978-80-225-3195-5, s. 357-365.
 13. SAMUELSON, P., -NORDHAUS, W.D. 2000. *Ekonomie*. Bratislava: Elita. 844 s. ISBN: 808044059X
 14. TOKÁROVÁ, M.: 2011. K niektorým problémom prirodzených monopolov a k regulačnej politike v Slovenskej republike v najbližšom období. In Nová ekonomika. ISSN 1336-1732, 2011, roč. 1, č. 2-3, s. 126 – 132.
 15. TÓTHOVÁ, A. – BERNHARD, H. 2010. *Podpora obnoviteľných zdrojov energie na Slovensku*. Bratislava : EPOS, 2010. 206 s. ISBN 978-80-8057-847-3.

Kontaktné údaje

Ing .Alena BAŠOVÁ , PhD.
Katedra Financí
Fakulta Národohospodárska
Ekonomická Univerzita
Ulica Dolnozemska 1
PSČ 85101 Bratislava
Slovenská Republika
email: alenkabaso@gmail.com

DODÁVKY ELEKTRICKEJ ENERGIE PO PRIJATÍ TRETIEHO LIBERALIZAČNÉHO BALÍČKA

DELIVERY OF ELECTRICITY BY ADOPTING 3-RD LIBERALIZATION PACKAGE

**Katarína Belanová, Alena Bašová
Ekonomická univerzita v Bratislave**

Abstrakt

Cieľom predkladaného príspevku je analyzovať spôsob financovania podnikov, ktorých predmetom činnosti je dodávka elektrickej energie, ako aj komparácia dvoch vybraných podnikov prostredníctvom pomerových ukazovateľov finančnej analýzy vypracovanej na základe dostupných informácií týchto spoločností. Po prijatí 3. liberalizačného energetického balíčka v EÚ sa vytvorili podmienky pre vznik konkurenčného trhového prostredia v predmetnej oblasti, preto v článku tiež charakterizujeme základné podmienky liberalizácie energetiky.

Kľúčové slová – dodávka elektrickej energie, konkurenčné prostredie, finančno-ekonomická analýza, ukazovatele likvidity, ukazovatele rentability, cena elektrickej energie

Abstract

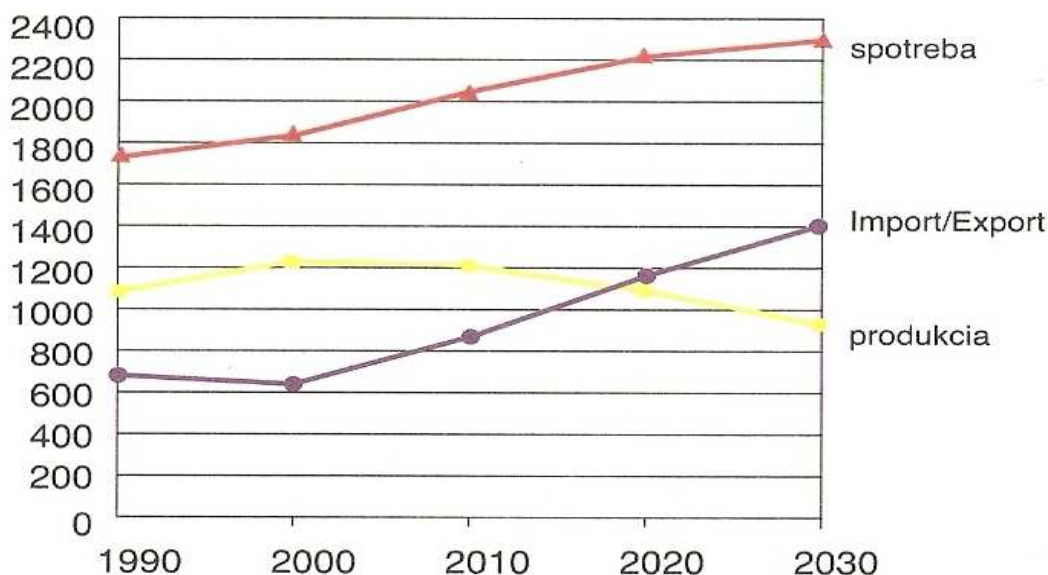
The aim of the paper is to describe a way of financing of enterprises whose principal activity is the supply of electricity, as well as a comparison of characteristics between two selected companies in the financial analysis of the indicators drawn up on the basis of the information available from these companies. The conditions for a competitive market in this area have been created after the acceptance of 3. liberalization of the EU energy package, so the article also describes basic conditions of the liberalization in the energy market.

Key words – electricity supply, competitive territory, financial - economic analysis, liquidity ratios, profitability indicators, the price of electricity

1 EKONOMICKÝ VÝVOJ NA TRHU ELEKTRICKEJ ENERGIE

Rýchly ekonomický rozvoj dlhodobo zaznamenávaný vo všetkých členských krajinách Európskej Únie napomohol rýchlemu a predčasnému vyčerpaniu energetických zdrojov a ich rastúcej substitúcii dovozom. Energia a energetické média nadobudli vo svetovom hospodárstve taký veľký význam, že aj najvyspelejšie krajiny si stále viac uvedomujú ich nezastupiteľný význam. Hrozba, že práve energia sa stane vo svetovom hospodárstve faktorom, ktorý bude rozhodovať o budúcom postavení a prosperite jednotlivých štátov a ekonomických zoskupení, sa stáva stále reálnejšou. Predpokladaný vývoj je zobrazený na grafe 1.

Graf 2: Energetická bilancia Európskej únie (v miliónoch terahodín)



Zdroj: BALÁŽ, P. 2007. *Energia a jej vplyv na hospodársky rast vo svetovej ekonomike*. Bratislava : SPRINT, 2007. 196 s. ISBN 978-80-89085-87-3

Energetika prekračuje hranice národných štátov. Formovanie spoločnej energetickej politiky EÚ a cezhraničná spolupráca so susedskými štátmi na vládnej, mimovládnej i podnikateľskej úrovni vytvára kľúčový rámec na prijímanie rozhodnutí a uvažovanie o ďalšom rozvoji energetického sektora EÚ⁵⁰. Energetika je zároveň komplexný sektor, ktorý nemožno redukovať na jeden z jeho segmentov. Akékoľvek rozhodnutia prijaté v jednom segmente majú bezprostredný účinok na ďalšie. Preto je dôležité, aby sa do diskusie o energetike zapojili zástupcovia všetkých kľúčových segmentov energetického sektora SR: plynárenstvo a ropný priemysel, výroba a prenos elektrickej energie, energetická efektívnosť, využívanie obnoviteľných zdrojov a v neposlednom rade vývin trhu a regulačná politika. Energia a energetika patria k najdôležitejším strategickým politikám Európskej únie. Bezpečná, udržateľná a konkurencie schopná energia je kľúčovo dôležitým aspektom pre slovenskú ekonomiku a občanov. Energiu spotrebujeme denne a berieme ju ako samozrejmosť. Žiaľ, väčšina energie, ktorú používame je pomerne drahá, znečisťuje životné prostredie a musí sa dovážať, čo nás robí závislými a zraniteľnými a to nielen Slovensko, ale i Európsku úniu ako celok. Nehovoriac o tom, že mnoho našich dodávateľov pochádza z nestabilných častí sveta. Energetická politika EÚ sa orientuje predovšetkým na riadenie externej energetickej závislosti a zabezpečenie dodávok energie aj do budúcnosti. Záujem o energetiku v Európe prudko vzrástol, až keď si zodpovední činitelia uvedomili nedostatok zdrojov energie. Zámery Európskej únie v oblasti energetiky odrážajú najmä záväzky vyplývajúce z týchto strategických dokumentov, ktorými sa riadi a sú uvedené na stránkach Európskej Komisie. Jedným zo spomínaných dokumentov je aj Zelená kniha, ktorá bola vydaná 29. novembra 2009 Európskou komisiou s názvom “Smerom k európskej stratégii pre bezpečnosť energetických dodávok”⁵¹. Zelená kniha poukazuje na problematiku narastajúcej energetickej závislosti EÚ. Jedným z hlavných cieľov Európskej energetickej politiky by mala byť bezpečnosť dodávok a zabezpečenie, že všetci občania a podniky budú mať prístup

⁵⁰BALÁŽ, P. 2007. *Energia a jej vplyv na hospodársky rast vo svetovej ekonomike*. Bratislava : SPRINT, 2007. 196 s. ISBN 978-80-89085-87-3

⁵¹DULEBA, A.: 2010. *Energetická bezpečnosť Slovenska: možnosti spolupráce s Ukrajinou*. Prešov : Printed ADIN, s.r.o., 2010 7 s. ISBN 978-80-89244-68-3.

k energiám. V súčasnosti EÚ získava takmer polovicu dodávok energie z krajín tretieho sveta. So zvyšovaním energetickej závislosti sa do roku 2020 očakáva 70% závislosť na dovoze plynu a až 90% závislosť od dovozu ropy. Snaha Európskej únie sa upriamuje k vytvoreniu spoločného energetického trhu bez bariér, čo znamená, že domáci spotrebiteľia by v budúcnosti mali pri nákupe energie rozhodovať sami aj o tom, od koho a za akú cenu budú energiu odoberať. Chýbajúca konkurencia na trhu spôsobuje vysoké ceny, ktoré rovnakou mierou zaťažujú národné hospodárstvo aj koncových spotrebiteľov.

1.1 Nové výzvy pre energetickú politiku EÚ a SR

Od začiatku 70-tych rokov minulého storočia sa spotreba elektriny vo svete zvýšila 2,5 krát a v súčasnosti to predstavuje 20% konečnej spotreby energie. Medzi krajinami ešte stále existujú veľké rozdiely v celkovej spotrebe energie a elektrickej energie na jedného obyvateľa.

V správach Medzinárodnej energetickej agentúry (IEA) sa uvádza, že na zabezpečenie dostatku elektrickej energie v prvej polovici tohto storočia bude potrebné vynaložiť obrovské investície. Asi pätinu tejto sumy bude treba investovať v Číne, ktorá má najrýchlejšie rastúcu ekonomiku na svete a v ktorej spotreba energie prudko rastie. Podľa odborníkov bude v budúcich desaťročiach hlavná časť investičných prostriedkov smerovať do rozvoja výroby elektrickej energie a menšia časť bude sprístupňovať nové ložiská ropy a zemného plynu.

Medzi priority EÚ patrí 20 % zníženie emisií skleníkových plynov, 20 % podiel obnoviteľnej energie v konečnej energetickej spotrebe a dosiahnutie 20 % úspor budúcej spotreby energie do roku 2020.

Tabuľka 3: Výroba a spotreba elektrickej energie v SR aj s predpokladaným vývojom

Rok / Ukazovateľ	Spotreba	Výroba	Rozdiel
2006	29,4	31,0	1,6
2007	29,7	28,4	-1,3
2008	30,1	28,7	-1,4
2009	30,5	26,1	-4,4
2010	31,0	26,5	-4,5
2015	32,9	38,1	5,2
2020	34,8	38,1	3,3
2030	38,0	35,5	-2,5

Zdroj: BALÁŽ, P. 2007. Energia a jej vplyv na hospodársky rast vo svetovej ekonomike. Bratislava : SPRINT, 2007. 199 s. ISBN 978-80-89085-87-3

Ďalšou prioritou je nevyhnutnosť diverzifikácie dodávok zemného plynu, ktorá sa stala prioritou politiky aj vlády SR po plynovej kríze v roku 2009. Hlavnou výzvou v oblasti dodávok ropy je skutočnosť, že po roku 2014 hrozí ukončenie dodávok ruskej ropy cez ropovod Družba. V Akčnom pláne EÚ v oblasti energetickej bezpečnosti a solidarity sa uvádza šesť strategických iniciatív týkajúcich sa infraštruktúry, ktoré sú nevyhnutné z hľadiska energetickej bezpečnosti EÚ:

1. plán prepojenia Baltického regiónu,
2. stredomorský energetický okruh,
3. primerané severojužné prepojenie plynárenských a elektrizačných sústav v strednej a juhovýchodnej Európe,
4. príbrežná rozvodová sieť v Severnom mori,
5. efektívne zásobovanie Európy skvapalneným zemným plynom (LNG),

6. južný koridor na prepravu plynu.

Súčasne sa otvorila politická diskusia o budúcnosti transeurópskych energetických sieťach.

2 STRATEGICKÉ CIELE PRE EÚ A SR

Strategický význam pre Európsku úniu z hľadiska zabezpečenia energie sa ako vhodný partner javí región krajín blízkeho východu a severnej Afriky – región MENA (ME/Middle East – NA/North Africa), ktorý disponuje najväčším potenciálom slnečnej energie na svete.

Hlavní koncoví dodávatelia elektrickej energie na Slovensku sú ZSE Energia, a.s., Stredoslovenská energetika, a.s. a Východoslovenská energetika, a.s.. Na trhu s elektrickou energiou sú stále najsilnejšími hráčmi a udržiavajú si dominantné postavenie. Podiel týchto troch dodávateľov elektriny na trhu predstavuje viac ako 58 % celkovej spotreby SR. Koncom roku 2011 ponúkalo dodávku elektriny odberateľom elektriny v domácnostiach celkom 41 dodávateľov elektriny, z ktorých šiesti s významnejším množstvom dodávok elektriny, mali cca 73 % podiel na trhu s elektrickou energiou. Prejavom postupujúcej liberalizácie a rozvoja trhu s elektrickou energiou je medziročný nárast počtu odberateľov, ktorí zmenili dodávateľa elektrickej energie. V roku 2009 pritom zmenilo dodávateľa iba približne 7 700 domácností a 3 tisíc ostatných spotrebiteľov. Vývoj dokumentujú nasledovné údaje v tabuľke.

Tabuľka 4: Počet odberateľov, ktorí zmenili svojho dodávateľa

Rok	2008	2009	2010	2011
Počet odberateľov v domácnosti, ktorí zmenili dodávateľa	29	7 697	17 208	40 574
Počet odberateľov mimo domácnosti, ktorí zmenili dodávateľa	1 462	2 999	4 702	2 210

Zdroj: http://www.urso.gov.sk/doc/vs/Vs2011_sk.pdf

Okrem troch najväčších dodávateľských subjektov majú u nás povolenie podnikat' na trhu s elektrinou aj ďalší účastníci, ktorí môžu dodávať elektrinu pre domácnosti. Predstavujú alternatívu voči tradičným regionálnym dodávateľom a preto sa nazývajú alternatívni dodávatelia⁵².

S cieľom ochrany odberateľov energií a zabezpečenia plynulej a neprerušenej dodávky elektriny, najmä v prípade, ak pôvodný dodávateľ elektriny stratil spôsobilosť na dodávku elektriny bez zavinenia koncového odberateľa, bol zavedený špecifický inštitút tzv. dodávateľa poslednej inštancie⁵³. Dodávateľ poslednej inštancie má povinnosť dodávať elektrinu odberateľom elektriny, ktorí sú pripojení k sústave. Dodávateľ poslednej inštancie je držiteľ povolenia na dodávku elektriny, ktorý dodáva „elektrinu“ koncovým odberateľom elektriny, ktorého rozhodnutím určí Úrad pre reguláciu sieťových odvetví (ďalej ÚRSO). ÚRSO v súlade so zákonom o energetike oznámil koncovým odberateľom elektriny, že na území Slovenskej republiky sú dodávateľmi poslednej inštancie vyššie uvedené spoločnosti

⁵²Alexander Duleba: Spoločná energetická politika EÚ a energetická bezpečnosť Slovenskej republiky – Národný konvent o Európskej únii. ed., Bratislava 2011. 5 s. ISBN 978-80-89356-37-9

⁵³<http://www.energie-portal.sk/Dokument/dodavatelia-elektriny-v-slovenskej-republike-100271.aspx>

ZSE Energia, a.s., Stredoslovenská energetika, a.s. a Východoslovenská energetika, a.s. a urobil taktiež porovnanie cien elektrickej energie niektorých štátov v EÚ. Nasledovná tabuľka predstavuje zhrnutie štúdie, ktorú vypracoval ÚRSO. Štúdia bola realizovaná na vzorovom odbere elektrickej energie 2400kWh pre domácnosť.

Tabuľka 4: Porovnanie cien elektrickej energie vo vybraných štátoch EÚ

Krajina	€/rok (spotreba 2400 kWh)	Dodávateľ
Poľsko	207,62	Vattenfall
Maďarsko	428,40	E.ON Hungaria
Taliano	439,88	Enel
Slovensko	452,45	SSE
Česká republika	494,04	Bohemia Energy
Rakúsko	541,36	MyElectric
Nemecko	634,44	RWE – LEW Lechwerke

Zdroj: <http://www.elektrickaenergia.sk/cena-elektriny/cena-elektriny-eu.php>>

3 NOVÝ ZÁKON O ENERGETIKE⁵⁴

Rozsiahla legislatívna úprava vyplývajúca z prijatia 3.liberalizačného energetického balíčka, ako aj z aplikačnej praxe, si vyžiadala vypracovanie nového zákona o energetike, ktorý je v Zbierke zákonov uverejnený ako zákon č. 251/2012 Z. z. Zákon o energetike a o zmene a doplnení niektorých zákonov⁵⁵. Zákon výrazne posilňuje práva odberateľov elektriny a plynu a vytvára Agentúru pre spoluprácu regulačných orgánov v oblasti energetiky (ACER). Táto Agentúra pomáha zabezpečovať, aby jednotný európsky trh s plynom a elektrickou energiou fungoval plynule. Pomáha vnútroštátnym regulačným orgánom vykonávať ich regulačné úlohy na európskej úrovni a ak je to potrebné, koordinuje ich prácu.⁵⁶ Oddelenie výroby a dodávky elektriny od prenosovej sústavy bude realizované prostredníctvom modelu oddelenia vlastníctva.⁵⁷ Zákon výrazne posilňuje práva odberateľov elektriny a plynu a kladie dôraz na ochranu tzv. zraniteľných odberateľov. Táto osobitná ochrana by sa vzťahovala na odberateľov, pre ktorých je dodávka elektriny otázkou prežitia. Zavedením pojmu „zraniteľný odberateľ“ sa reflektuje na vážny sociálny problém, ktorým je energetická chudoba. Zákon ustanovuje napríklad možnosť zmeniť dodávateľa elektrickej energie a plynu v priebehu troch týždňov a bez poplatkov, právo spotrebiteľa dostať konečné vyúčtovanie do šiestich týždňov po zmene dodávateľa, právo na informácie o spotrebiteľských právach uvedené na faktúrach a webových sídlach energetických podnikov a pod⁵⁸. Zákon o energetike a o zmene a doplnení niektorých zákonov (v znení č. 391/2012 Z. z.) nadobudol účinnosť dňa 1. septembra 2012 okrem čl. I, § 37 ods. 4 písm. c) a ods. 6 písm. j) až l), ktoré nadobúdajú účinnosť 1. januára 2014.

⁵⁴ <http://www.ulclegal.com/sk/bulletin-pro-bono/ine/4361-novy-zakon-o-energetike>

⁵⁵ HONAIZER, M. – SVOBODOVÁ, V.: 2008. Nové výzvy pre energetickú politiku EÚ a SR. In *Studia Commercialia Bratislavensia*. ISSN 1337-7493, 2008, roč. 1, č. 1, s. 99 – 104.

⁵⁶ Spracované podľa

<http://europa.eu/agencies/regulatory_agencies_bodies/policy_agencies/acer/index_sk.htm>

⁵⁷ Dostupné na <<http://www.ulclegal.com/sk/bulletin-pro-bono/ine/4361-novy-zakon-o-energetike>>

⁵⁸ <http://www.elektrickaenergia.sk/cena-elektriny/cena-elektriny-eu.php>>

4 KOMPARÁCIA POMEROVÝCH UKAZOVATEĽOV FINANČNO – EKONOMICKEJ ANALÝZY VYBRANÝCH DODÁVATEĽOV ELEKTRICKEJ ENERGIE

V nasledujúcej časti je spracovaná finančno-ekonomická analýza pomerových ukazovateľov. Cieľom je na základe spracovaných informácií z výkazov zisku a strát a súvahy podniku objasniť postup pri výpočte pomerových ukazovateľov a pomocou nich charakterizovať situáciu v podniku, ktorého predmetom činnosti je dodávka elektrickej energie. Vybrané ukazovatele boli porovnané medzi spoločnosťami Stredoslovenská energetika, a.s. a Východoslovenská energetika, a.s.. V analýze boli skúmané tie ukazovatele, na výpočet ktorých nám postačovali informácie získané z dostupných zdrojov. V praktickej časti boli použité výkazy ziskov a strát, výkazy o finančnej situácii podniku a to konkrétne Individuálny výkaz súhrnných ziskov a strát zostavený podľa Medzinárodných štandardov pre finančné výkazníctvo (IFRS) v znení prijatým Európskou úniou za roky 2009, 2010, 2011 podnikov Stredoslovenská energetika, a.s. a Východoslovenská energetika, a.s. a Individuálny výkaz o finančnej situácii pripravený podľa Medzinárodných štandardov pre finančné výkazníctvo (IFRS) v znení prijatým Európskou úniou za roky 2009, 2010, 2011 pre podniky Stredoslovenská energetika, a.s. a Východoslovenská energetika, a.s.. Najčastejšie používanými ukazovateľmi likvidity sú okamžitá likvidita, bežná likvidita a celková likvidita. Na základe dostupných údajov sme mohli vypočítať len hodnotu celkovej likvidity. Pri podniku Východoslovenská energetika, a.s. sa dala vypočítať taktiež hodnota okamžitej likvidity, ale v rámci komparácie pre nás nemá význam.

Tabuľka 5: Stredoslovenská energetika, a.s.

Rok	2011	2010	2009
Okamžitá likvidita	0,0667677	0,065107003	0,043368661
Bežná likvidita	0,8593229	0,874179782	0,785951491

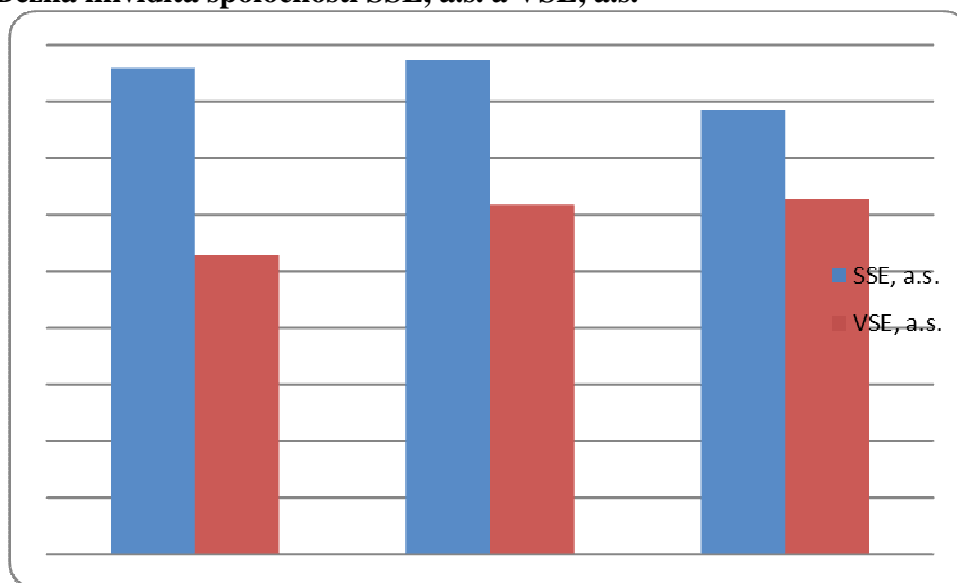
Zdroj: vlastné spracovanie podľa uvedených informačných zdrojov

Tabuľka 6: Východoslovenská energetika, a.s.

Rok	2011	2010	2009
Bežná likvidita	0,527732	0,61776	0,627361

Zdroj: vlastné spracovanie podľa uvedených informačných zdrojov

Graf 2: Bežná likvidita spoločností SSE, a.s. a VSE, a.s.



Zdroj: vlastné spracovanie podľa uvedených informačných zdrojov

O celkovom potenciáli likvidity podniku vypovedá nami počítaný ukazovateľ bežnej likvidity, alebo tiež ukazovateľ likvidity 3. stupňa. Odporúčaná hodnota je v intervale $<2 - 2,5>$ a vhodné je ak hodnota neklesne pod 1. Pri oboch spoločnostiach SSE, a.s. a VSE, a.s. sú všetky namerané hodnoty nižšie ako 1, čo znamená, že podnik nemá dostatočnú finančnú rezervu aby kryl svoje dlhy.

Analýza rentability

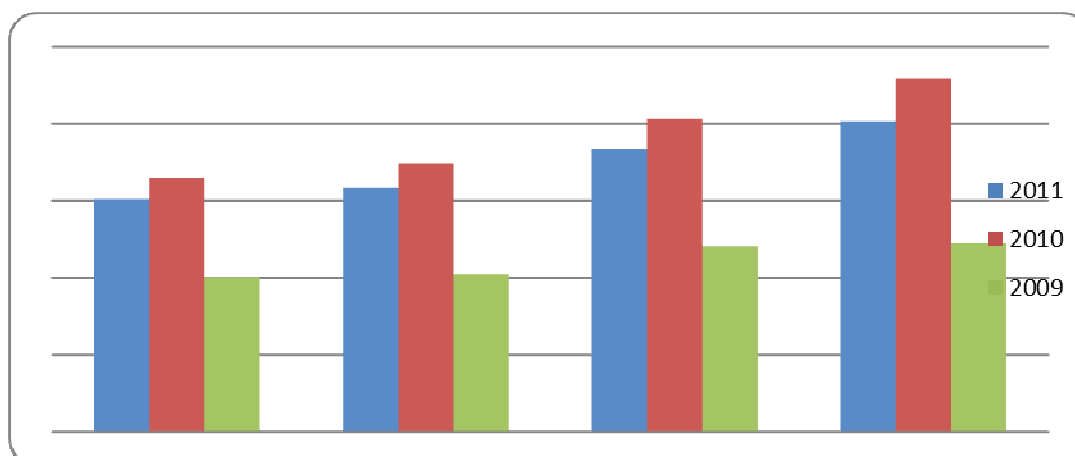
Rentabilitou rozumieme výnosnosť kapitálu investovaného do podniku. Analýza rentability nám podáva obraz o efektívnosti podnikovej činnosti. Počítanými ukazovateľmi boli Rentabilita vloženého kapitálu (ROI - Return of investment), Rentabilita aktív (ROA - Return on Assets), Rentabilita vlastného kapitálu (ROE - Return of Equity) a Rentabilita tržieb (ROS - Return on Sales).

Tabuľka 7: Stredoslovenská energetika, a.s.

Rok	2011	2010	2009
ROI- Return of investment (<i>Rentabilita vloženého kapitálu</i>)	6,05%	6,59%	4,03%
ROA- Return on Assets (<i>rentabilita aktív</i>)	6,33%	6,98%	4,09%
ROE- Return of Equity (<i>rentabilita vlastného kapitálu</i>)	7,36%	8,13%	4,83%
ROS - Return on Sales(<i>rentabilita tržieb</i>)	8,07%	9,18%	4,90%

Zdroj: vlastné spracovanie podľa uvedených informačných zdrojov

Graf 3: Vývoj ukazovateľov analýzy rentability v spoločnosti SSE, a.s.



Zdroj: vlastné spracovanie podľa uvedených informačných zdrojov

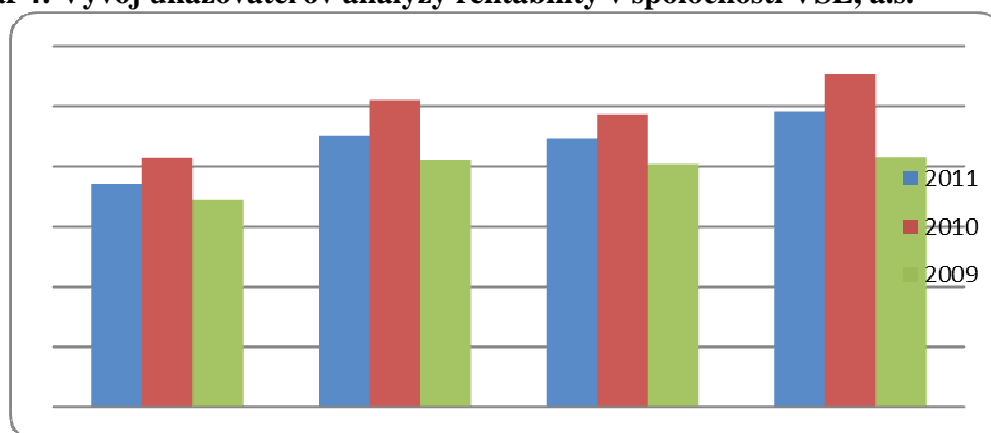
ROI patrí k dôležitým ukazovateľom, pomocou ktorých sa hodnotí podnikateľská činnosť firiem. Vyjadruje vlastne akú účinnosť má celkový kapitál vložený do podniku bez ohľadu na zdroj financovania. Ideálna hodnota by sa mala pohybovať v intervale od 12 % – 15 % pričom hodnota ROI nad 15 % sa považuje za veľmi dobrú.

Tabuľka 8: Východoslovenská energetika, a.s.

Rok	2011	2010	2009
ROI- Return of investment (<i>Rentabilita vloženého kapitálu</i>)	7,43%	8,29%	6,88%
ROA- Return on Assets (<i>rentabilita aktív</i>)	9,01%	10,21%	8,23%
ROE- Return of Equity (<i>rentabilita vlastného kapitálu</i>)	8,94%	9,73%	8,08%
Rentabilita tržieb (ROS)	9,83%	11,09%	8,31%

Zdroj: vlastné spracovanie podľa uvedených informačných zdrojov

Graf 4: Vývoj ukazovateľov analýzy rentability v spoločnosti VSE, a.s.



Zdroj: vlastné spracovanie uvedených podľa informačných zdrojov

ROI patrí k dôležitým ukazovateľom, pomocou ktorých sa hodnotí podnikateľská činnosť firiem. Vyjadruje vlastne akú účinnosť má celkový kapitál vložený do podniku bez ohľadu na

zdroj financovania. Ideálna hodnota by sa mala pohybovať v intervale od 12 % – 15 % pričom hodnota ROI nad 15 % sa považuje za veľmi dobrú.

Najvyššia hodnota spoločnosti VSE, a.s. dosahuje 8,29 % a v spoločnosti SSE, a.s. ešte menej 6,59 %. Tieto nižšie hodnoty môžu byť spôsobené nízkym výsledkom hospodárenia pred zdanením. Ukazovateľ rentability aktív ROA vypovedá o zhodnotení celkových aktív podniku a jeho hodnota by mala byť vyššia ako hodnota ukazovateľa ROI. Doporučená hodnota by sa mala pohybovať okolo 9-tich%. Počas všetkých sledovaných rokov sa hodnota pohybovala okolo doporučenej hodnoty 9%. Znížené hodnoty boli namerané v spoločnosti SSE, a.s.. V sledovanom období sa hodnoty pohybovali od 4,09 % po 6,98 %, pozitívom však je, že tieto hodnoty boli vždy vyššie ako hodnota ROI za príslušný rok. Rentabilita vlastného kapitálu ROE vyjadruje výnosnosť kapitálu, ktorý do podniku vložili jeho vlastníci. Pomocou tohto ukazovateľa vlastníci zisťujú, či ich kapitál prináša dostatočný výnos.

Doporučená štandardná hodnota tohto ukazovateľa je 15%. Zároveň by malo platiť, že $ROE > ROA$, čo vyjadruje, že použitie cudzieho kapitálu zvyšuje rentabilitu vlastného kapitálu a to takisto znamená kladné pôsobenie finančnej páky. VSE, a.s. má najvyššiu hodnotu ROE za rok 2010 a to 9,73 %-ný výnos. Spoločnosť SSE, a.s. vykazuje za sledované obdobie hodnoty od 4,38 % do 8,13 %, ktoré sú takisto ako pri VSE, a.s. mimo doporučenej hodnoty, lenže všetky jej hodnoty sú vyššie ako hodnoty ROA, čo je dôkazom kladného pôsobenia finančnej páky, a spoločnosť SSE, a.s. teda využíva financovanie cudzích zdrojov efektívne. Ukazovateľ rentabilita tržieb, niekedy označovaný ako zisková marža, vyjadruje percentuálny podiel výsledku hospodárenia na tržbách za predaj tovaru, výrobkov a služieb (všeobecne popisované ako % podiel zisku na 1 EUR tržieb).

ROA je u spoločnosti VSE, a.s. najvyššia v roku 2010 a jej hodnota je 11,09 %. U spoločnosti SSE, a.s. je to taktiež rok 2010 a hodnota je 9,18 %. ROI patrí k dôležitým ukazovateľom, pomocou ktorých sa hodnotí podnikateľská činnosť firiem. Vyjadruje vlastne akú účinnosť má celkový kapitál vložený do podniku bez ohľadu na zdroj financovania. Ideálna hodnota by sa mala pohybovať v intervale od 12 % – 15 %, pričom hodnota ROI nad 15 % sa považuje za veľmi dobrú. Najvyššia hodnota spoločnosti VSE, a.s. dosahuje 8,29 % a v spoločnosti SSE, a.s. ešte menej 6,59 %. Tieto nižšie hodnoty môžu byť spôsobené nízkym výsledkom hospodárenia pred zdanením.

Použitá literatúra (References)

1. BALÁŽ, P. 2007. Energia a jej vplyv na hospodársky rast vo svetovej ekonomike. Bratislava : SPRINT, 2007. 196 s. ISBN 978-80-89085-87-3
2. BALÁŽ, P.: 2008. Energia a jej postavenie v hospodárstve Slovenska. In Ekonomické rozhlady. ISSN 0323-262X, 2008, roč. 56, č. 3, s. 205.
3. DULEBA, A.: 2010. Energetická bezpečnosť Slovenska: možnosti spolupráce s Ukrajinou. Prešov : Printed ADIN, s.r.o., 2010 7 s. ISBN 978-80-89244-68-3
4. HONAIZER, M. – SVOBODOVÁ, V.: 2008. Nové výzvy pre energetickú politiku EÚ a SR. In Studia commercialia Bratislavensia. ISSN 1337-7493 , 2008, roč. 1, č. 1, s. 99 – 104.
5. PULLMANOVÁ, T. – SVOBODOVÁ, V. 2011. Determinanty energetickej politiky v EÚ a v Slovenskej republike. In 11. Medzinárodná vedecká konferencia Česko a Slovensko v medzinárodnom obchode a podnikaní 2011. Bratislava, 2011. ISBN 978-80-225-3195-5, s. 327-332.

-
6. Alexander Duleba Spoločná energetická politika EÚ a energetická bezpečnosť Slovenskej republiky – Národný konvent o Európskej únii. ed., Bratislava 2011. 5 s. ISBN 978-80-89356-37-9
 7. <http://www.energie-portal.sk/Dokument/dodavatelia-elektriny-v-slovenskej-republike-100271.aspx>>
 8. <http://www.vse.sk/wps/portal/vse/domov/zakaznici/informacie-pre-zakaznikov>>
 9. <http://www.elektrickaenergia.sk/cena-elektriny/cena-elektriny-eu.php>>
 10. http://europa.eu/agencies/regulatory_agencies_bodies/policy_agencies/acer/index_sk.htm
 11. <http://www.ulclegal.com/sk/bulletin-pro-bono/ine/4361-novy-zakon-o-energetike>
 12. <http://www.vse.sk/wps/portal/vse/domov/zakaznici/informacie-pre-zakaznikov>>
 13. http://www.urso.gov.sk/doc/vs/Vs2011_sk.pdf

Kontaktné údaje

Ing. Katarína Belanová, PhD., Ing. Alena Bašová, PhD.

Katedra Financí

Fakulta Národohospodárska

Ekonomická Univerzita

Dolnozemska cesta 1

852 35 Bratislava

Slovenská Republika

email: katarina.belanova@euba.sk, alengkabaso@gmail.com

VPLYV ENERGETIKY NA ŽIVOTNÉ PROSTREDIE

IMPACT OF ENERGY ON ENVIRONMENTAL

Anton Čiernik, Alena Bašová⁵⁹
Ekonomická univerzita v Bratislave

Abstrakt

Základy koordinovanej činnosti Spoločenstva zameranej na zásady ochrany životného prostredia položil v roku 1989 Cardiffský summit. Komisia postupne zamerala svoju činnosť na rozvoj a integráciu environmentálnych aspektov do sektorových politík energetiky, dopravy, poľnohospodárstva, vnútorného trhu, priemyslu, rybárstva a hospodárskej politiky. V energetickom sektore bolo prvým krokom k zjednoteniu pravidiel v energetike prijatie Prvej európskej integračnej stratégie v oblasti energetiky v novembri roku 1999, ktorá bola prehodnotená v roku 2001 v podpornom dokumente prezentovanom Európskej rade v Göteborgu.

Kľúčové slová – energetika, Zelená kniha, energeticky nenáročné technológie

Abstract

A coordinated Community action on environmental protection principles laid in 1989, the Cardiff summit. Commission has progressively focused its activities on the development and integration of environmental concerns into sector policies, energy, transport, agriculture, internal market, industry, fisheries and economic policy. The energy sector was the first step in the adoption of the First European integration strategy in the energy sector in November 1999, which was revised in 2001 in a supporting document presented to the European Council in Gothenburg.

Keywords - Energy, Green Paper, energy-saving technologies

1 SNAHY EURÓPSKEJ ÚNIE O JEDNOTNÚ ENERGETICKÚ POLITIKU

Návrhy EK vzali členské štáty do úvahy v novembri roku 2000 dokument Európskej komisie Zelená kniha nazvaná tiež Smerom k európskej stratégii o bezpečnosti energetických dodávok, v ktorej je stanovené množstvo priorít ďalších aktivít, vrátane podpory energeticky efektívnych technológií. Ďalším dôležitým dokumentom bola „Zelená kniha o bezpečnej, konkurencieschopnej a trvalo udržateľnej energetike pre Európu“, ktorú EK vydala v roku 2006 s cieľom vytvoriť spoločnú európsku energetickú politiku. V decembri 2008 prijali lídri EU rozsiahly balík opatrení tzv. energeticko – klimatický balík, ktorých cieľom je znížiť dosah činností EÚ na globálne otepľovanie a zabezpečiť spoľahlivé a dostačujúce dodávky energie (EC, on-line). EÚ v ňom prijala záväzok znížiť do roku 2020 (v porovnaní s rokom 1990) emisie skleníkových plynov o

⁵⁹ Výstup z riešenia projektu VEGA: znižovanie emisií skleníkových plynov ako nástroj ochrany životného prostredia. Vedúci projektu: Ing. A. Čiernik, PhD.

20 %, dosiahnuť úspory energie EÚ vo výške 20 %, dosiahnuť 20 %-ný podiel energie z obnoviteľných zdrojov energie na hrubej konečnej energetickej spotrebe a dosiahnuť 10% zastúpenie biopalív v doprave do roku 2020.

Súčasťou „energeticko – klimatického“ balíčka je súbor viacerých dokumentov vypracovaných EK venovaných energetike a ŽP: Energetická politika pre Európu, Cestovná mapa pre obnoviteľné zdroje energie, Správa o pokroku v oblasti biopalív, Správa o pokroku v oblasti obnoviteľných zdrojov elektrickej energie, Perspektívy pre vnútorný trh s plynom a elektrinou, Preskúmanie európskeho plynárenského sektoru a sektoru s elektrickou energiou, Plán prioritných pripojení, Trvalo udržateľná výroba energie z fosílnych palív, Smerom k Európskemu strategickému plánu pre energetické technológie, Jadrový objasňujúci program, Obmedzenie globálnej klimatickej zmeny na 2 stupne Celzia.

Hospodárska a finančná kríza poukázala na dlhodobé problémy a výzvy⁶⁰. V marci 2010 bol predstavený nový európsky hospodársky plán na najbližších 10 rokov Stratégia Európa 2020, ktorý má zabezpečiť inteligentný, udržateľný a inkluzívny rast. Európa 2020 je postavená na troch vzájomne prepojených prioritných oblastiach a stanovuje 5 hlavných cieľov, ktoré určujú pozíciu, v ktorej by sa mala Európa nachádzať v roku 2020. Jeden z jej cieľov sa týka oblasti klímy a energetiky. Členské štáty sa zaviazali, že do roku 2020 znížia emisie skleníkových plynov najmenej o 20 % v porovnaní s rokom 1990 (alebo o 30 % za priaznivých podmienok), zvýšia podiel obnoviteľných zdrojov energie na konečnej spotrebe energie o 20 % a zlepšia energetickú efektívnosť minimálne o 20 % .

Jedna zo siedmich iniciatív v rámci Stratégie Európa 2020 je iniciatíva Európa efektívne využívajúca zdroje na podporu oddelenia hospodárskeho rastu od využívania zdrojov, podporu prechodu smerom k nízkouhlíkovému hospodárstvu, zvýšeniu využívania energie z obnoviteľných zdrojov, modernizáciu odvetvia dopravy a podporu energetickej účinnosti (KOM(2011) 21). V rámci tejto iniciatívy vznikla požiadavka vypracovať plán s cieľom stanoviť strednodobé a dlhodobé ciele a prostriedky na ich dosiahnutie, ktorý bol prijatý ako Plán pre Európu efektívne využívajúcu zdroje v septembri 2011. Na podporu dosiahnutia ambiciózných cieľov týkajúcich sa energetiky a klímy bola v novembri 2010 prijatá nová energetická stratégia Energia 2020, ktorá sa sústreďuje na päť priorít a popri otázkach vnútorného trhu sa venuje aj otázkam energetickej bezpečnosti a energetickým vzťahom s tretími krajinami. Ide o plán na zníženie spotreby energie, stimuláciu konkurenčného prostredia, zabezpečenia dodávok, dosiahnutie cieľov v oblasti boja proti zmenám klímy a koordináciu vyjednávaní s dodávateľmi. Popri týchto stredno a krátkodobých nástrojoch prijala EK v decembri 2011 dlhodobú stratégiu v oblasti energetiky s názvom Plán postupu v energetike do roku 2050, v ktorej poukazuje na problémy a výzvy v oblasti energetickej bezpečnosti a konkurencieschopnosti, ktoré môžu nastať pri naplňaní cieľov týkajúcich sa zníženia produkcie skleníkových plynov o 80 - 95 % do roku 2050 a navrhuje súbor opatrení a dosiahnutie tohto cieľa.

Integrácii SR do vnútorného trhu EU napomáha implementácia jej právnych predpisov, ktoré sa premietli do prijatých zákonov - zákon č. 250/2012 Z. z. o regulácií v sieťových odvetviach a zákon č. 251/ 2012 Z. z. o energetike.

Elektrina

Od roku 2000 až do roku 2007 dochádzalo k plynulému rastu ako dovozu tak aj vývozu elektrickej energie. V roku 2007 dovoz elektrickej energie prevýšil jej vývoz.

⁶⁰ EURÓPSKA KOMISIA: Oznámenie komisie eur. Rade a EP Energetická politika pre (2007), Brusel 2007.

Slovensko sa stalo v oblasti elektriny importnou krajinou. V roku 2011 malo SR vyrovnanú bilanciu vo výrobe a spotrebe elektrickej energie.

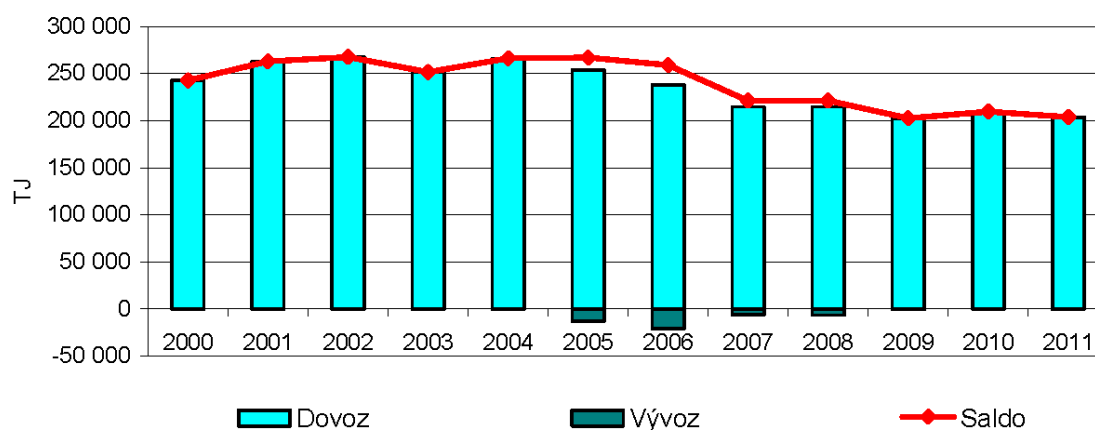
Zemný plyn

Ročná spotreba zemného plynu v roku 2011 bola 5,4 mld. m³, na tejto spotrebe sa domáca ťažba podieľala necelými 3 % (92 mil. m³). Ostatný zemný plyn bol dovezený. V priebehu rokov 2000 - 2004 dovoz zemného plynu mierne stúpala až do roku 2004. Od toho roku dovoz plynu klesá a v roku 2011 klesol takmer na úroveň roku 2009, kedy bol najnižší. Vývoz plynu bol od roku 2000 len minimálny, najvyšší bol v roku 2006, kedy bol najvyšší. Slovenskou prepravnou sieťou bolo v roku 2011 prepravených celkovo 74 mld. m³ plynu.

Z pohľadu zaistenia bezpečných dodávok plynu, hlavne z pohľadu riešenia situácie v prípade výpadku jedného zdroja (zastavenie dodávky zemného plynu takmer na 2 týždne v januári 2009) je potrebné podporovať diverzifikáciu zdrojov plynu a diverzifikáciu dopravných ciest plynu a za týmto účelom podporovať investície do infraštruktúry ako aj zabezpečiť dostatočnú kapacitu podzemných zásobníkov⁶¹.

Graf 1: Vývoj dovozu a vývozu zemného plynu (TJ)

Vývoj dovozu a vývozu zemného plynu (TJ)



Zdroj ŠÚ; Spracoval SAŽP

Indikátor [Dovoz a vývoz zemného plynu](#)

Ropa

V roku 2011 bolo do SR dovezených cca 6 mil. t. ropy z Ruskej federácie. Z dovezeného množstva ropy sa na pokrytie domácej spotreby využíva 3,2 mil. t. Domáca ťažba sa podieľa na spotrebe ropy necelými 2 %. Za obdobie rokov 2000 až 2011 môžeme pozorovať plynulý nárast dovezeného (o cca 25 %) ako aj vyvezeného (o 27 %) množstva ropy a ropných produktov.

Budovanie a udržiavanie núdzových zásob ropy a vybraných ropných výrobkov (označovaných aj ako povinné 90-dňové núdzové zásoby) je súčasťou v riadení celkovej stability domáceho ropného trhu. Slovensko splňa tento záväzok a v roku 2011 malo zásoby ropy na 93 dní.

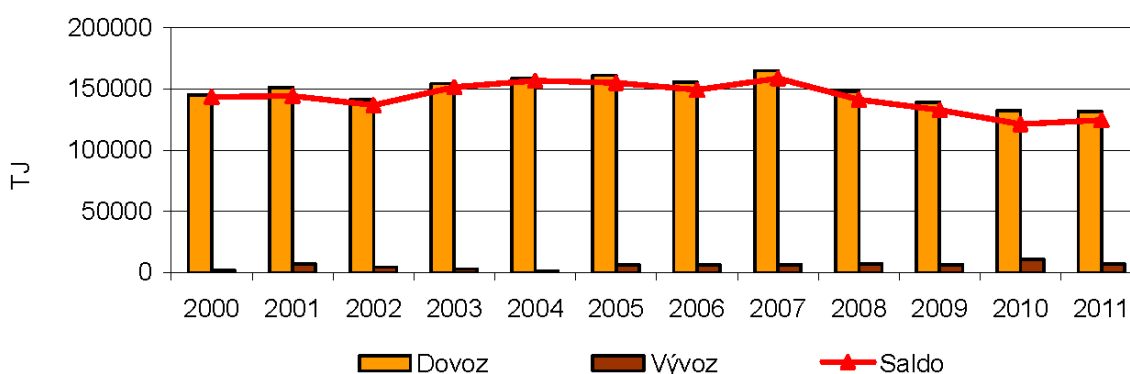
⁶¹ EURÓPSKA KOMISIA: Zelená kniha o energetickej efektívnosti alebo ako dosiahnuť viac za menej prostriedkov. Brusel, 10.6.2005 KOM (2005) 265 final, 24-25 s.

Uhlie

Domáce hnedé uhlie v súčasnosti predstavuje približne 79 % spotreby hnedého uhlia potrebnej na výrobu elektriny a tepla. Ostatné potrebné množstvo hnedého uhlia a všetko čierne uhlie sa zabezpečuje dovozom, ktorého objem v roku 2011 bol na najnižšej úrovni za celé sledované obdobie⁶². V priebehu obdobia 2000 - 2011 mal dovoz tuhých palív s výkyvmi v rokoch 2002 a 2006 stúpajúci trend až do roku 2007. Od roku 2007 dovoz tuhých palív plynulo klesá. Vyvoz tuhých palív dosiahol v sledovanom období najvyššie hodnoty v roku 2010.

Graf 2: Vývoj dovozu a vývozu pevných palív (TJ)

Vývoj dovozu a vývozu pevných palív (TJ)



Zdroj: ŠÚ; Spracoval: SAŽP

Indikátor [Dovoz a vývoz pevných palív](#)

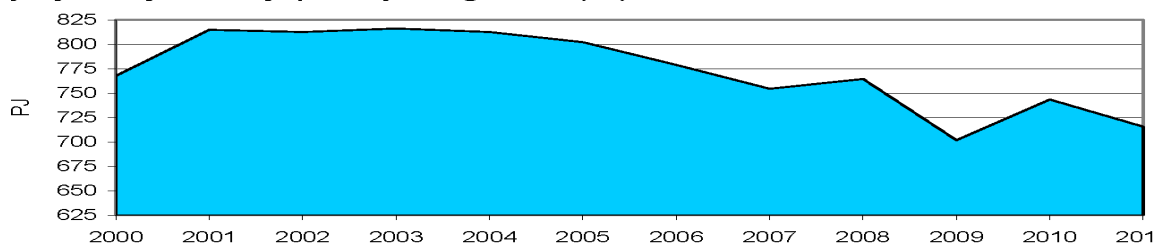
Jedným z hlavných cieľov energetickej politiky je znižovanie spotreby energie, čo má priaznivý dopad na znižovanie závislosti od dovozu energetických zdrojov z krajín mimo EÚ, a tým na zvyšovanie energetickej bezpečnosti a v neposlednom rade na znižovanie zaťaženia životného prostredia.

Hrubá domáca spotreba energie

Hrubá domáca spotreba energie zaznamenáva za obdobie rokov 2000 – 2011, s miernymi výkyvmi pokles o cca 6,8 %. V roku 2011 dosiahla hrubá domáca spotreba energie hodnotu 715,6 PJ, čo predstavuje približne 3,7 % pokles oproti predchádzajúcemu roku 2010. Hrubá domáca spotreba energie na obyvateľa v SR je stále nižšia ako priemerná spotreba v EÚ 27, nedosahuje viac ako 95 % priemeru EÚ 27.

Graf 3: Vývoj hrubej domácej spotreby energie v SR

Vývoj hrubej domácej spotreby energie v SR (PJ)



údaje za roky 2001 - 2005 sa spresňovali
Zdroj: ŠÚ SR; Spracoval: SAŽP
Indikátor [Hrubá domáca spotreba energie](#)

⁶² EURÓPSKA KOMISIA: Oznamenie komisie Európa 2020, KOM(2010) 2020, Brusel, 2010

Energetická efektívnosť

Energetická efektívnosť je hlavným faktorom pri dosahovaní dlhodobých energetických a klimatických cieľov. Považuje sa za nákladovo najúčinnější prostriedok na zníženie emisií skleníkových plynov a ďalších znečisťujúcich látok, zlepšenie energetickej bezpečnosti a konkurencieschopnosti ako aj k dosiahnutiu výhod pre občanov v podobe úspor energie. V energetickom prostredí SR sa nastavil strategický a legislatívny rámec na zvyšovanie energetickej efektívnosti. Už dnes môžeme konštatovať, že prijaté opatrenia začínajú prinášať prvé výsledky, ktorých konkrétnejšie vyhodnotenia budú k dispozícii v nadchádzajúcom období. SR bude naďalej vyvíjať úsilie v pokračovaní európskeho trendu v tvorbe a realizovaní balíkov opatrení na zvyšovanie energetickej efektívnosti. Kvantifikované ciele úspor, v súlade s požiadavkou smernice 2006/32/ES, na zvyšovanie energetickej efektívnosti a dosiahnutie postupného zníženia energetickej náročnosti SR na úroveň priemeru pôvodných 15 členských štátov EÚ, sú stanovené v Koncepcii energetickej efektívnosti SR ako:

- ročný cieľ úspor konečnej energetickej spotreby (KES) vo výške 1 % ročne v porovnaní s priemernou hodnotou KES v období 2001 – 2005 t.j. 4,1 PJ/rok,
- dlhodobý národný indikatívny cieľ úspor energie za 9 rokov (2008 – 2016) kumulovanú hodnotu úspor vo výške 9 % konečnej energetickej spotreby t.j. 37,2 TJ,
- nasledujúcich 5 rokov (2017 – 2021) dosiahnuť cieľ úspor 0,5 % konečnej energetickej spotreby ročne (MH, 2007).

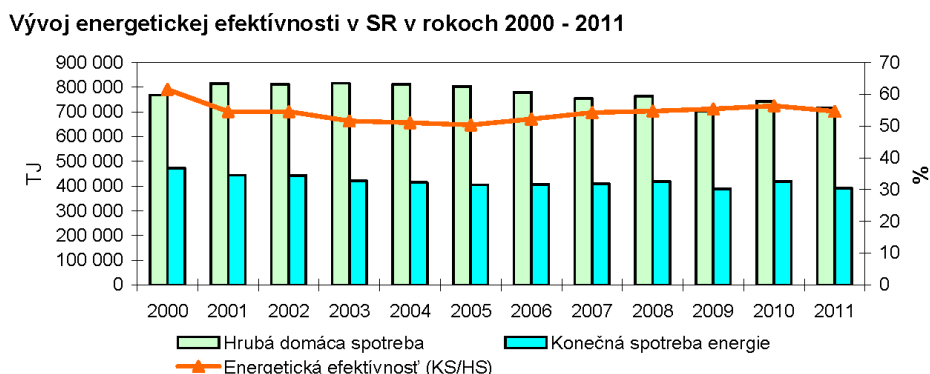
Tieto ciele boli pri spracovávaní druhého Akčného plánu energetickej efektívnosti na roky 2011 až 2013 upravené odčítaním KES spoločností obchodujúcich s emisiami skleníkových plynov, pričom takto vypočítaný výsledný cieľ úspor do roku 2010 je 9,4 PJ a 28 PJ do roku 2016⁶³. V súlade so Stratégiou energetickej bezpečnosti SR, ktorá určuje postup stanovenia cieľov po roku 2016 bol v Národnom programe reforiem pre roky 2011-2014 stanovený cieľ úspor do roku 2020 vo výške 11 % priemernej konečnej energetickej spotreby v rokoch 2001-2005, čo predstavuje úspory vo výške 45,5 PJ. Bez započítania KES spoločností ETS je tzv. korigovaný cieľ úspor KES v roku 2020 len 34,3 TJ. Na základe odporúčaných metód pre vyhodnotenie plnenia cieľov, ktoré vydala Európska komisia, možno konštatovať, že SR splnila ciele stanovené pre rok 2010. V súvislosti s prijatím novej smernice o energetickej efektívnosti, MH SR pripravuje aktualizáciu Koncepcie energetickej efektívnosti, ktorá navrhne nové opatrenia pre jednotlivé sektory, ako aj horizontálne opatrenia, čím zabezpečí implementáciu požiadaviek danej smernice v SR. Pre plnenie ďalších cieľov Koncepcie je však nevyhnutné zabezpečiť stály zdroj finančných prostriedkov.

Celková energetická efektívnosť

Hrubá domáca spotreba energie v období rokov 2000 - 2011 klesla o 6,8 %, zatiaľ čo konečná spotreba energie za to isté obdobie klesla o cca 17 %. K tomuto poklesu najviac prispel pokles KES v priemysle (modernizácia technológií, vplyv krízy), obchode a službách a v domácnostiach (zateplovanie, obmena spotrebičov). Naopak, KES v sektore dopravy vzrástla v danom období o takmer 85 %, čo je spôsobené najmä zvýšenou spotrebou pohonných hmôt v dôsledku dlhodobého trendu presunu z verejnej osobnej dopravy na individuálnu cestnú dopravu a nákladnej železničnej dopravy na cestnú nákladnú dopravu.

⁶³ EURÓPSKA KOMISIA: Oznámenie komisie Plán pre Európu efektívne využívajúcu zdroje, KOM(2011) 571, Brusel 2011.

Graf 4: Vývoj energetickej efektívnosti v SR v rokoch 2000 – 2011



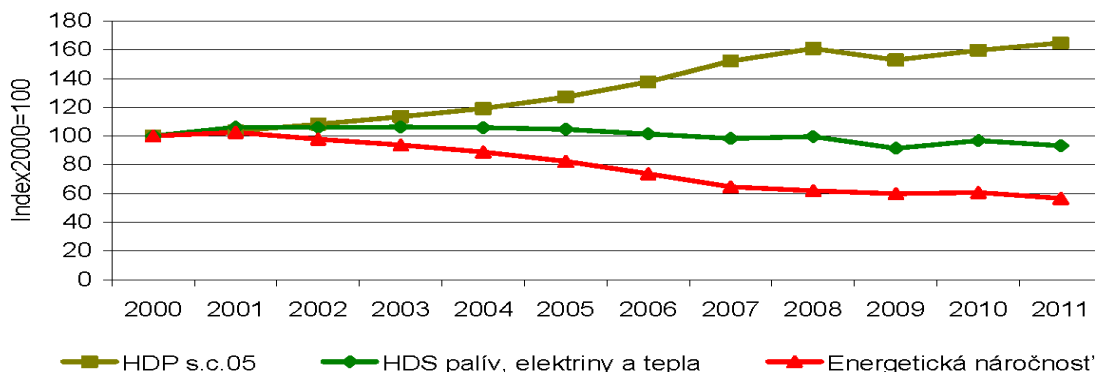
Zdroj: ŠÚ SR; Spracoval: SAŽP
Indikátor [Celková energetická efektívnosť](#)

Energetická náročnosť

Energetická náročnosť je definovaná ako podiel hrubej domácej spotreby energie (HDS) k vytvorenému HDP ($HDS/HDP=EN$). Zníženie energetickej náročnosti SR je jedným z hlavných zámerov energetickej politiky. Napriek tradičnej štruktúre slovenského priemyslu s prevahou priemyslu vyznačujúceho sa vysokou energetickou náročnosťou, a z toho vyplývajúcej pozície SR v rámci porovnania s ostatnými členskými štátmi EÚ-27, SR zaznamenala významný pokles energetickej náročnosti.

Graf 5: Vývoj HDP a energetickej náročnosti v rokoch 2000 – 2011 (Index2000 = 100)

Vývoj HDP a energetickej náročnosti v rokoch 2000 – 2011 (Index2000 = 100)



Zdroj: ŠÚ SR; Spracoval: SAŽP
Indikátor [Energetická náročnosť hospodárstva SR](#)
Údaje sú uvedené v stálych cenách vypočítaných reťazením objemových indexov k referenčnému roku 2005

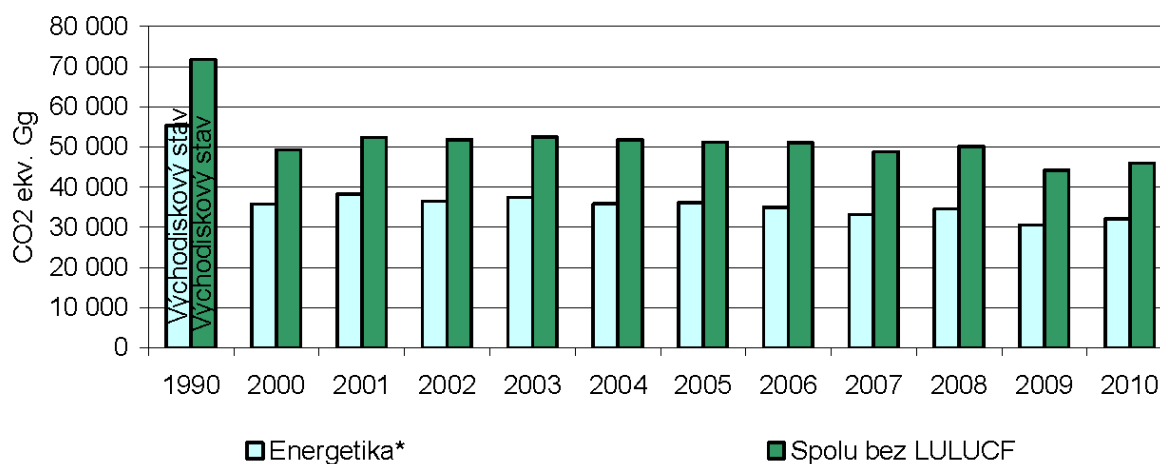
Energetika patrí medzi odvetvia, ktoré výrazne znečisťujú životné prostredie⁶⁴. Zosúladenie vzťahov energetiky a životného prostredia je v súčasnosti jednou z najzávažnejších strategických úloh riešenia globálnych environmentálnych problémov, a preto rozvoj energetiky musí dodržiavať princípy trvalo udržateľného rozvoja. Množstvo energie a vplyv energetiky na životné prostredie sú v priamej úmery, preto najvhodnejším opatrením znižovania negatívneho vplyvu na životné prostredie sa javí racionalizácia dopytu po energii. Medzi najvýraznejšie dopady energetiky na životné prostredie patria emisie skleníkových plynov, emisie znečisťujúcich látok, odpadové

⁶⁴EURÓPSKA KOMISIA: Zelená kniha: Európska stratégia pre udržateľnú, konkurencieschopnú a bezpečnú energiu, Brusel 8.6.2006, KOM (2006) 105 v konečnom, znení. 3 s., 18 s.

vody, produkcia odpadov, environmentálne záťaže z energetiky. Ovzdušie je zložka, ktorá je najviac negatívne ovplyvnená výrobou a spotrebou energie. V odvetví energetiky sa produkuje najväčší podiel emisií skleníkových plynov spôsobených ľudskou činnosťou. Energetika sa podieľa najmä na emisiách skleníkových plynov, hlavne oxidu uhličitého (CO₂), metánu (CH₄) v menšej miere oxidu dusného (N₂O). Rovnako je významným prispievateľom emisií základných znečisťujúcich látok, predovšetkým oxidov síry (SO₂), oxidov dusíka (NO_x), CO a tuhých znečisťujúcich látok.

Graf 6: Vývoj agregovaných emisií skleníkových plynov v SR a v sektore energetiky v rokoch 1990 – 2010 (CO₂ ekvivalent Gg)

Vývoj agregovaných emisií skleníkových plynov v SR a v sektore energetiky v rokoch 1990 – 2010 (CO₂ ekvivalent Gg)



*emisie so započítaním emisií z dopravy

Zdroj: SHMÚ; Spracoval: SAŽP

Indikátor: [Emisie skleníkových plynov z energetiky](#)

Emisie znečisťujúcich látok sa od roku 2000 až do roku 2007 plynulo znižovali. Od roku 2007 okrem emisií TZL, ktoré naďalej klesali a za celé obdobie klesli o cca 90 %, začali ostatné emisie stúpať. Najvýraznejšie stúpili emisie oxidov síry (SO₂), ktoré napriek poklesu o 20,5% do roku 2007, boli v roku 2010 vyššie ako v roku 2000. Emisie oxidov dusíka (NO_x) majú za sledované obdobie klesajúci trend, aj keď od roku 2008 mierne stúpili.

Za obdobie rokov 2000 – 2010 klesli o cca 57 %⁶⁵. Emisie oxidu uhľnatého (CO) mali za obdobie rokov 2000 – 2010 kolísavý priebeh, v roku 2010 boli emisie CO len cca o 10 % nižšie ako v roku 2000⁶⁶. V strednodobom a dlhodobom časovom horizonte pretrváva na Slovensku pozitívny trend postupného znižovania škodlivín uvoľňovaných do ovzdušia. Tento pokles je výsledkom postupného znižovania podielu výroby elektriny a tepla z elektrární spaľujúcich fosílnu palivá, pri súčasnom náraste využívania rekonštruovaných zdrojov s progresívnymi fluidnými technológiami spaľovania a spoľahlivou prevádzkou technológií čistenia spalín.

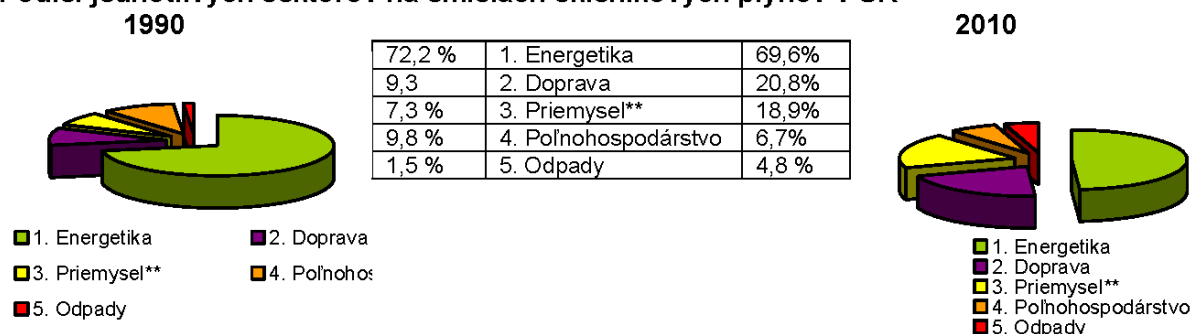
Energetika ako najväčší prispievateľ k celkovým emisiám skleníkových plynov, má najväčší podiel na klimatických zmenách a zosilňujúcom skleníkovom efekte. Podiel sektoru

⁶⁵ EURÓPSKA KOMISIA: Oznámenie komisie Európa efektívne využívajúca zdroje – hlavná iniciatíva v rámci stratégie Európa 2020, KOM(2011) 21, Brusel 2011.

energetiky na celkových emisiách skleníkových plynov v roku 2010 bol 69,6 % (vrátane 21 % podielu dopravy). Za celé obdobie 1990 – 2010 klesli celkové emisie skleníkových plynov o 37,4 %, pričom emisie v sektore energetika za rovnaké obdobie klesli až o 40,62 %.

Graf 7: Podiel jednotlivých sektorov na emisiách skleníkových plynov v SR v rokoch 1990 a 2010

Podiel jednotlivých sektorov na emisiách skleníkových plynov v SR



Zdroj: SHMÚ Spracoval: SAŽP emisie stanovené k 15.4.2012, aktual. roky 1990 -2010, s LULUCF

*emisie so započítaním emisií z dopravy, **emisie so započítaním emisií F-plynov

Kjótsky protokol k Rámcovému dohovoru OSN o zmene klímy (ďalej len KP) bol schválený 11. decembra 1997 a stal sa právnym nástrojom na realizáciu prijatých cieľov v rámci globálneho znižovania emisií skleníkových plynov. SR ratifikovala KP 31. mája 2002 a prijala redukčný cieľ znížiť v prvom záväznom období (2008 - 2012) emisie skleníkových plynov o 8 %, v porovnaní s úrovňou v roku 1990 a následne ich udržať na rovnakej úrovni až do roku 2012. Vytýčené ciele SR zatiaľ úspešne plní. Medzinárodné rokovania o výške redukčných cieľov na druhé záväzné obdobie začali už v roku 2005. Zároveň s tým sa zintenzívnili snahy o schválenie novej, globálnej dohody o širšej spolupráci krajín pri plnení environmentálneho cieľa znižovania emisií skleníkových plynov. Na Kodanskej konferencii o klimatických zmenách v decembri 2009 sa nepodarilo dospieť k záväznej dohode, ktorá by mohla pomôcť dosiahnuť pokrok a zvýšiť úsilie pri znižovaní emisií skleníkových plynov. Až v decembri v dohe sa podarilo schváliť rozsiahly súbor rozhodnutí. Najdôležitejšie ustanovenia dodatku KP, z hľadiska jeho praktickej implementácie a záväzkov pre Slovenskú republiku, sú:

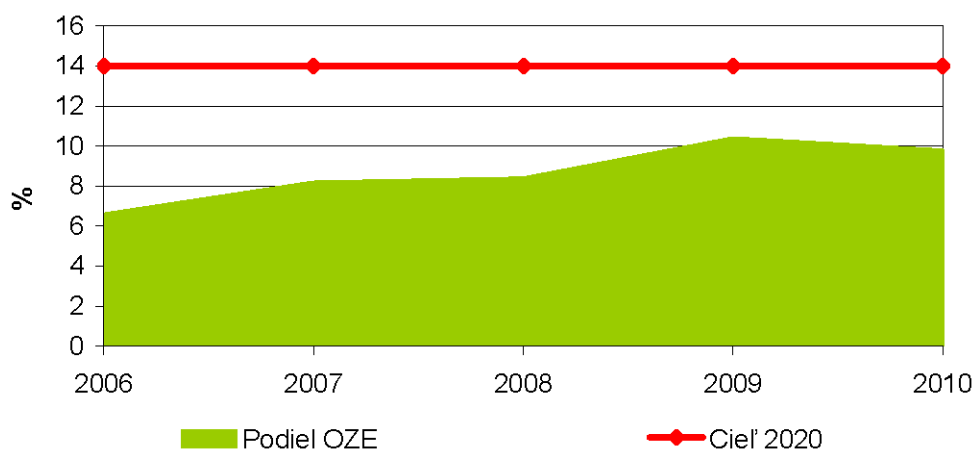
1. Potvrdenie 8-ročného druhého záväzného obdobia KP, ktoré začína 1. januára 2013 a končí 31. decembra 2020 (identické s časovým rámcom klimaticko-energetického balíčka EÚ);
2. Redukčné záväzky SR na druhé obdobie KP sú rovnaké ako naše ciele zníženia emisií do roku 2020 podľa klimaticko-energetického balíčka;
3. Európska únia na základe Kjótskeho protokolu prijala v roku 2003 Smernicu 2003/87/ES o vytvorení systému obchodovania s emisnými kvótami skleníkových plynov v spoločenstve. SR uvedenú smernicu transponovala zákonom NR SR č. 572/2004 Z.z. o obchodovaní s emisnými kvótami a o zmene a doplnení niektorých zákonov. Tento systém by sa mal zmeniť od 1. januára 2013. V dlhodobom horizonte SR podporuje názor, že rozvinuté krajiny by mali v porovnaní s rokom 1990 svoje emisie spoločne znížiť o 60 % až 80 % do roku 2050⁶⁷.

⁶⁷ EUROPEAN ENVIRONMENT AGENCY. EEA core set of indicators, Revised version April. Copenhagen, 2003.

EÚ venuje čoraz väčšiu pozornosť rozvoju energie z OZE. Na posilnenie využívania OZE predložila Komisia viacero dokumentov. V roku 2008 EU prijala klimaticko - energetický balíček, ktorý predstavuje súbor predpisov. EÚ sa v ňom zaväzuje okrem iného, zvýšiť podiel OZE na konečnej spotrebe energie v EÚ o 20 % do roku 2020 oproti roku 1990. Súčasťou je záväzok zvýšiť podiel biopalív v doprave na 10 % (EK, online). Podobne cieľ zvýšiť podiel obnoviteľných zdrojov energie na konečnej spotrebe energie o 20 % je jedným z piatich cieľov stratégie Európa 2020 z roku 2010. V roku 2009 bola prijatá smernica o podpore využívania energie z obnoviteľných zdrojov energie, ktorá stanovila národné ciele pre podiel OZE do roku 2020. Na základe tejto smernice SR prijala v októbri 2010 Národný akčný plán pre energiu z OZE, v ktorom sú stanovené národné ciele pre podiel energie z OZE spotrebovanej v doprave a v sektore výroby elektriny, tepla a chladu v roku 2020 (MH SR, 2010).

Graf 8: Podiel energie z OZE na hrubej konečnej energetickej spotrebe, v %

Podiel energie z OZE na hrubej konečnej energetickej spotrebe (%)



Zdroj: Eurostat; Spracoval: SAŽP

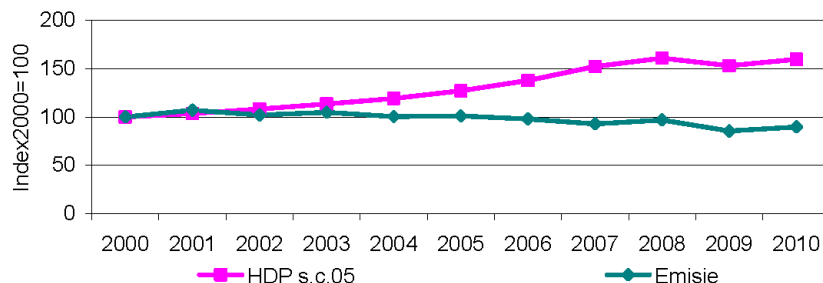
Indikátor [Podiel energie z OZE na hrubej konečnej spotrebe energie](#)

Príspevok elektriny vyrobenej z OZE má za obdobie rokov 2000 – 2011 kolísavý priebeh a v roku 2011 bol príspevok takto vyrobenej elektriny o necelé 1 % vyšší ako v roku 2000. Na výrobe elektrickej energie sa z OZE najviac využíva vodná energia (až 78 %) ⁶⁸. Nasleduje biomasa. V roku 2011 bol výrazný nárast výroby elektrickej energie zo slnečnej energie. Do Registra environmentálnych záťaží SR bolo v roku 2012 zaradených 904 pravdepodobných environmentálnych záťaží, z toho 13 z energetiky a 1 z plynárenského priemyslu, 265 environmentálnych záťaží, z toho 6 z energetiky a 5 z plynárenského priemyslu, a 750 sanovaných / rekultivovaných lokalít, z toho 15 z energetiky a 4 z plynárenského priemyslu.

⁶⁸ EURÓPSKA KOMISIA: Oznámenie komisie Plán energetickej účinnosti na rok 2011, KOM(2011) 109, Brusel 2011

Graf 9: Vývoj environmentálnej efektivity vzhľadom na emisie skleníkových plynov z energetiky (Index 2000=100)

Vývoj environmentálnej efektivity vzhľadom na emisie skleníkových plynov z energetiky (Index 2000=100)



Zdroj: SHMU; Spracoval: SAŽP

Indikátor [Environmentálna efektívnosť energetiky vzhľadom na emisie skleníkových plynov z energetiky](#)

Úspešnosť implementácie environmentálnej politiky do sektorov ekonomickej činnosti možno charakterizovať korelačnou závislosťou medzi ekonomickými ukazovateľmi príslušného sektora (vyjadrených ukazovateľmi HDP – hrubý domáci produkt, resp. HPH – hrubá pridaná hodnota) a negatívnymi environmentálnymi dôsledkami tohto sektora na životné prostredie (napr. vývojom emisií znečisťujúcich látok do ovzdušia, vôd, čerpaním prírodných zdrojov surovín, energie a pod.), ktoré sú zas odrazom tzv. environmentálnej efektivity, resp. environmentálnej efektivity príslušného sektora Príslušný sektor ekonomickej činnosti sa stáva environmentálne efektívnym v prípade, ak sa darí zabezpečiť jeho ekonomický rast pri minimalizovaní jeho negatívnych environmentálnych dôsledkov na životné prostredie. Indikátory environmentálnej efektivity patria do skupiny indikátorov tlaku. Od roku 2000 je možné hovoriť o pozitívnom vývoji environmentálnej efektivity energetiky vzhľadom na emisie skleníkových plynov. Je to spôsobené celkovým poklesom priemyselnej výroby, štrukturálnymi zmenami v priemysle súvisiacimi so zmenou palivovej základne v prospech čistých palív a palív s lepšími kvalitatívnymi vlastnosťami, využívaním nových, efektívnejších technológií, poklesom spotreby energie v energeticky náročných odvetviach, ako aj pozitívnym dopadom priamych a nepriamych legislatívnych opatrení a zároveň zlepšenia vývoja ekonomického ukazovateľa HDP.

Použitá literatúra (References)

1. EURÓPSKA KOMISIA: Oznámenie komisie eur. Rade a EP Energetická politika pre Európu, KOM (2007), Brusel 2007.
2. EURÓPSKA KOMISIA: Zelená kniha o energetickej efektívnosti alebo ako dosiahnuť viac za menej prostriedkov. Brusel, 10.6.2005 KOM (2005) 265 final, 24-25 s.
3. EURÓPSKA KOMISIA: Zelená kniha: Európska stratégia pre udržateľnú, konkurencieschopnú a bezpečnú energiu, Brusel 8.6.2006, KOM (2006) 105 v konečnom, znení. 3 s., 18 s.
4. EURÓPSKA KOMISIA: Oznámenie komisie Európa 2020, KOM(2010) 2020, Brusel, 2010.
5. EURÓPSKA KOMISIA: Oznámenie komisie Európa efektívne využívajúca zdroje – hlavná iniciatíva v rámci stratégie Európa 2020, KOM(2011) 21, Brusel 2011.

-
6. EURÓPSKA KOMISIA: Oznámenie komisie Plán pre Európu efektívne využívajúcu zdroje, KOM(2011) 571, Brusel 2011.3
 7. EURÓPSKA KOMISIA: Oznámenie komisie Plán postupu v energetike do roku 2050, KOM(2011) 885, Brusel 2011.
 8. EURÓPSKA KOMISIA: Oznámenie komisie Plán prechodu na konkurencieschopné nízkouhlíkové hospodárstvo v roku 2050, KOM(2011)112, Brusel 2011
 9. EURÓPSKA KOMISIA: Oznámenie komisie Plán energetickej účinnosti na rok 2011, KOM(2011) 109, Brusel 2011
 10. EUROPEAN ENVIRONMENT AGENCY. EEA core set of indicators, Revised version April. Copenhagen, 2003

Kontaktné údaje

Ing. Anton Čiernik, PhD, Ing. Alena BAŠOVÁ, PhD.
Katedra Financí
Fakulta Národohospodárska
Ekonomická univerzita BA
Dolnozemska 1
85105, Bratislava
Slovenská republika

FAMILY BUSINESSES AS A PART OF A BUSINESS SPHERE

Katarína Belanová
University of Economics in Bratislava

Abstract

Family businesses are a traditional way of conducting business within the private sector. However, only recently family businesses have increasingly been attracting more attention in public and policy discussions. The drivers for this enhanced attention are a greater awareness of the contributions family businesses make to economic and social/societal development, increased attention to the issue of business transfer, as well as a higher degree of academic interest in the issue. These companies are important not only because they make an essential contribution to the economy, but also (or especially) because of the long – term stability they bring, the specific commitment they show to local communities, the responsibility they feel as owners and the values they stand for. These are precious factors against the backdrop of the current financial crisis. The aim of the article is to introduce this kind of business, its specific features, funding and perspectives.

Key words – family business, small and medium – sized enterprises, business transfer, sources of funding

1 INTRODUCTION

Family businesses are an important group of enterprises within the small and medium – sized (SME) sector; many of the world`s large enterprises are also family businesses. Although no statistics are complete enough to map the presence of family businesses throughout the world, many studies conducted in different countries have confirmed the weight these businesses carry in national economies. In several European countries, family enterprises represent the majority of all enterprises. Moreover, several studies have suggested that family enterprises are emerging as the central force driving economies in former socialist or so - called transition economies. Indeed, the social and economic changes in the former socialist countries in the Central and Eastern Europe (regarding also to Slovakia) created an opportunity for establishing private enterprises, and the industrial policy in these countries has been focused on the development of a dynamic SME sector. Several studies have found that families provide critical resources and support to newly emerging enterprises in these countries.

In the past, family businesses were often perceived to be the weakest type of enterprises; if they were successful, it was concluded that such success was despite their family character. Nowadays, family businesses are gaining in importance in public and policy discussions, which is especially true for the European Union (EU). The most recent proof of the acknowledged important role of family businesses for the employment growth and economic prosperity of the EU economy is the Small Business Act (2008), in which special attention is given to family – owned enterprises and the issue of business succession (first principle of the Small Business Act).

The remainder of this paper is organized as follows. Section 1 presents the problem of how to define family businesses and presents their main characteristics. Section 2 introduces their funding. Section 3 is dedicated to Slovak family businesses.

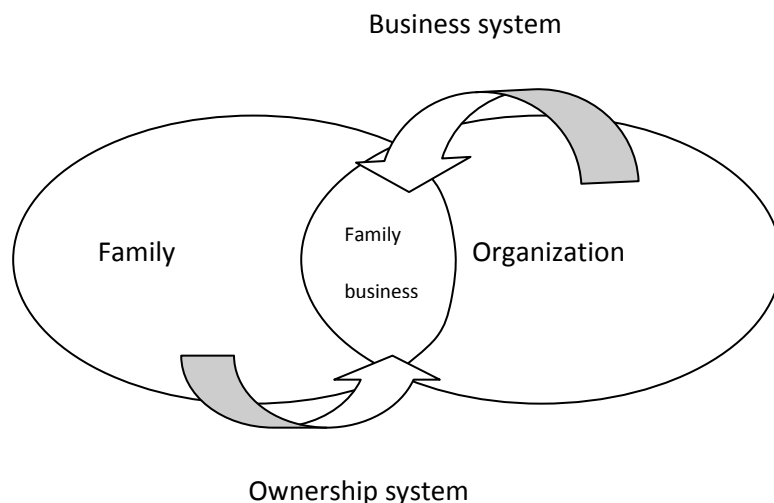
2 DEFINITION AND CHARACTERISTICS OF A FAMILY BUSINESS

Numerous attempts have been made to articulate conceptual and operational definitions of a family enterprise. The focus of most of these efforts has been on defining family enterprises so that they can be distinguished from non – family enterprises. However, none of these attempts has resulted in a generally accepted definition in either developed market economies or post – socialist countries. Some countries take them as small and medium – sized enterprises, other countries limit family businesses under the ownership of one family clan.

Family business is not defined even in Slovak legislation. Of course, it does not mean, that it does not exist. It does, but it is provided according to general business legislation. Family businesses deserve more attention in this direction, including the specific legislation conditions and consecutive support. Nowadays we can state, that the changes in this field are being prepared.

Across Europe, about 70 – 80 % of enterprises are family businesses and they account for about 40 – 50 % of employment. On the one hand, a large share of European SMEs are family businesses, and some of the largest European companies are also family businesses. On the other hand, similar to the European economy in general, the family business sector is dominated by SMEs, and particularly by micro enterprises with less than 10 employees.⁶⁹

Picture 1 Organizational diagnostic factors in family business



Source: www.emeraldinsight.com

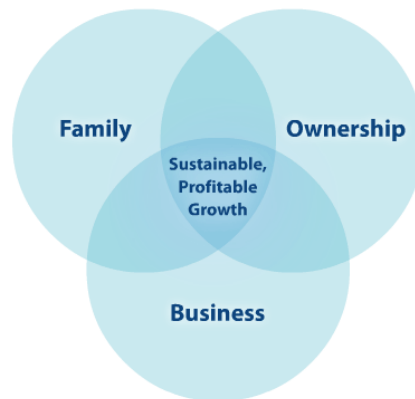
Family businesses are active in all sectors of economy. In some countries, data are available highlighting that family firms are more prevalent in traditional and labour intensive sectors. However, a shift towards more modern industries is taking place.

⁶⁹ According to the Recommendation of the European Commission no. 2003/361/EC valid from 1.1. 2005. Enterprises qualify as SMEs if they fulfil the criteria laid down in the Recommendation. In addition to the staff headcount ceiling, an enterprise qualifies as an SME if it meets either the turnover ceiling or the balance sheet ceiling, but not necessarily both.

Concerning the characteristic features of this kind of business, it is appropriate to begin with the one that within family businesses, there is a strong interrelationship between the family and the business. The family is (formally, but also informally) at the centre of the company. This results in two structures encountering each other, namely the family and the business, increasing the potential for conflict which affects both the family and the business sphere (Picture 1).

Family businesses tend to focus on the firm's long – term sustainability rather than realising short – term profits and on realizing generational changes in ownership and management (i.e., succession or transfer) (Picture 2). In line with this, family businesses are on average older than non – family businesses.

Picture 2 Family business system



When a firm is transferred to the next generation, it is not only financial assets which are passed on, but also social and cultural capital. The latter refers, for example, to the value system, i.e., the importance of honesty, credibility, modesty, respect etc. On the one hand, this has led to particular emphasis being placed on the personal commitment and engagement of family members within the enterprise and, on the other hand, on the firm's engagement in (local) Corporate Social Responsibility activities.

In addition to business's creation and growth, succession is a crucial phase in the firm's lifecycle. Succession is one of the key developmental problems in the SME population; however due to the involvement of a family in the business it is much more emotional in family businesses. Research results indicate that succession in family businesses often does not work out, which is why succession is one of the most studied and researched issues in the field of family business research. Although this subject accounts for approximately one third of the family business literature, no general theory of succession or succession planning in family enterprises has emerged.

Another characteristic feature of family businesses is the dominance of management from within the family. In this context, paternalism and nepotism are also often prevalent in family firms, as is the existence of emotional and informal decision making.

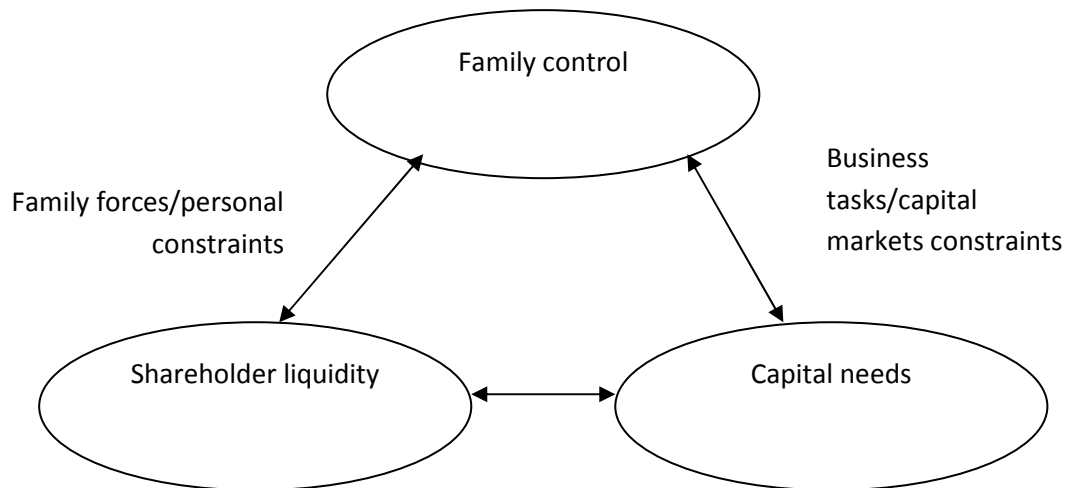
Family businesses' growth trajectories are quite stable and continuous in comparison to non – family businesses, which take more dynamic and volatile routes. It is thanks to their sources of finance, which are discussed in the next chapter of the paper.

3 FUNDING OF A FAMILY BUSINESS

The capitalisation of family firms mainly stems from family funds and bank loans. Profits are often reinvested in the company and the owners are more willing to wait for a return on their

investments (so called „patient capital“). This is accepted to provide for the firm`s constant growth, and external finance often is not appreciated as it bears the „risk“ of also having to share control/management/decision power (Picture 3). This, however, is similar to the SME sector in general. For Slovakia, national experts attribute this situation to the fact that due to the non – functioning of the commercial bank system no financial resources were available for company start – ups except of family savings before the end of the 1990s. Hence, the majority of businesses were founded as family enterprises drawing on personal assets of the owner(s)/manager(s) who are now approaching the challenge of the business transfer for the first time. Many Eastern European countries are characterised by a similar development.

Picture 3 The family business triangle



Limited family budgets and collateral and limited access to bank loans hamper the growth of a potentially auspicious company. Difficulties in raising additional finance for investments may negatively influence a firm`s competitive situation as obsolete production and service equipment cannot be replaced to the same extent as in non / family firms. Furthermore, it is more difficult to decide on how to expand, particularly in the field of globalisation /internationalisation, if a lower level of finance is only available.

The closed financial structure of family businesses poses a problem to individual shareholders, if they intend to sell their share. As most family businesses do not quote on the stock exchange there arise difficulties with regard to the valuation of the company as well as with finding potential buyers (outside of the family). This situation also hampers the financing of future growth activities by attracting additional external shareholders.

4 FAMILY BUSINESSES IN SLOVAKIA

Family business in Slovakia, compared to other European countries, has less representation. It was caused by the interruption of this tradition by the previous regime, collectivization and nationalization of assets (which had bad consequences for the whole Slovak economy). Indeed, many of family businesses in Slovakia, which are very young, started their activity during the first wave of privatisation in 1989. They have not so far earned the reputation of world leaders such as IKEA, Meindl, Michelin, Microsoft, Fiat or Kapsch, but almost 25 years after the Velvet revolution they play a significant role in the Slovak economy (though there are no official statistics how many SMEs are family owned).

Concerning the relatively short period of private business in Slovakia, companies in the hands of the second generation are rare. Moment of transfer of the ownership and period of preparations, which led to this moment, can guarantee the future success of the company, or vice versa dispose the company. Regardless of the form, the moment of transfer is rarely a simple matter and it is one of the most common sources of the conflict not only within the family, but also in a management of the company. In this respect succession planning is extremely important as one of the most important factors of successful transfers of management and ownership.

According to a survey realised by consulting firm PwC (PwC, 2013), only one fourth of the 78 % of the Slovak companies from the sample, which is older than 10 – 15 years, actually plans changes in the ownership. Vast majority of family businesses` owners plans to retain the ownership as well as the management to the next generation in the family. Another forms of business transfer are marginally considered.

In former socialist countries, succession is even more problematic than in Europe in general as it has not always been recognized as the problem and family businesses` founders/owner – managers lack previous succession experiences. They have almost no possibility to share succession experiences with others given that the majority of their owner – manager colleagues are founders (not successors). The succession experiences seem to play an important role as some evidence suggests that the survival of an enterprise beyond the first generation increases the probability of the sucess of subsequent successions.

As the survey shows, Slovak businesses thrive. Half of them recorded increase in sales in 2012 and almost one fourth acknowledged, that their sales did not change, and so are stable. They are optimistic about the future sales. 88 % of them believes, that their revenues will grow in next 5 years. They plan to ensure the planned growth smoothly and steadily. Aggresive strategies are not possible, because they prefer stability and sustainable development much more than short - term profit.

Another finding is that half of them acknowledged, that they export to foreign countries. Export means more than 50 % of the sales for 48 % of them.

Regarding the Slovak business companies we can mention, that similar to SMEs in the whole Europe, Slovak SMEs also have difficulties to copy with the competition in the form of the large business networks. Another obstacle to surviving of the companies is the conflict among the owners of the share or lack of the financial sources.

Though the tradition of family owned businesses in Slovakia was weakened, maybe one day there will be wealthy families with international influence and activities born from successful new owners. Slovak family – owned businesses with significant influence will need not only enthusiasm and good ideas but also personal long – term assistance in reaching progressive development, maintaining consistency and advocating their own interests at local and also on a European level.

5 CONCLUSION

Family businesses are a vital component of the economic health of many countries, particularly in established market economies, where entrepreneurial initiative is strongly encouraged. They are famous for their distinctive internal atmosphere in which there is an interaction between a hard business climate and warm family relationships. Issue of family businesses, as well as of SMEs in general is actual especially today, at the times of significant turbulences of national economies. Because of their significance they have in national

economy, national governments should consider adopting measures to create a more favourable environment for family businesses, for example in areas of taxation, company law, and the educational system. There should also be a specific family business contact point in national administrations. EU political measures for establishing and developing SMEs are also needed. This also refers to the family businesses` succession, which has been found to be one of the most critical issues within this special group of enterprises.

As we revealed in the article, concerning the Slovak family businesses (because of the expected retirement of a substantial amount of family businesses` owner – managers), the attention should be deserved also to the successful transfer of management and ownership. In realizing successful transfers, an important role is played by owners – managers of transferable enterprises themselves as well as by national government, which should raise family business owner – managers` awareness of the importance of early preparation and then make support (tools, measures, and infrastructure) available for the transfer.

Použitá literatúra (References)

1. BELANOVÁ, K.: Teória a politika podnikateľských financií. EKONÓM, Bratislava 2010. 226 s. ISBN 978-80-225-2714-9
2. ČERVENŇOVÁ, M.: Úroveň kvality životného prostredia - kritérium hodnotenia aj kvality sociálno-ekonomického rozvoja. In *Financie a riziko : recenzovaný zborník príspevkov zo XIV. ročníka medzinárodnej vedeckej konferencie Katedry financií Národohospodárskej fakulty Ekonomickej univerzity v Bratislave*. EKONÓM, Bratislava 2012, s. 1 – 4, ISBN 978-80-225-3515-1
3. ČIERNIK, A.: Hodnotenie externých dopadov verejných projektov a využitie multikriteriálnej analýzy pri hodnotení efektívnosti. In *Nová ekonomika : vedecký časopis Národohospodárskej fakulty Ekonomickej univerzity v Bratislave*. NHF EU Bratislava 2013, Marec 2013, roč. 6, č. 1 S. 50 – 57. ISSN 1336-1732
4. www.emeraldinsight.com
5. NEUPAUEROVÁ, Z.: Rodový pohľad na aktuálny systém regionálneho školstva. In *Nové výzvy pre sociálnu politiku a globálny trh práce : zborník príspevkov z medzinárodnej vedeckej konferencie konanej 16. a 17. mája 2013, Veľký Meder*. EKONÓM, Bratislava 2013, s. 387 – 402. ISBN 978-80-225-3637-0
6. PWC: Prieskum rodinných firiem na Slovensku 2013. Dostupné na internete: www.pwc.com
7. ŠKROVÁNKOVÁ, L.: Zdravotné a nemocenské poistenie. EKONÓM, Bratislava 2013. 101 s. ISBN 978-80-225-3590-8.

Contact Data

Ing. Katarína BELANOVÁ, PhD.

Department of Finance

Faculty of National Economy

University of Economics

Dolnozemska Street 1

Bratislava

Slovakia

email: katarina.belanova@euba.sk

ČINNOSŤ MIMOVLÁDNYCH NEZISKOVÝCH ORGANIZÁCIÍ V KONTEXTE ENVIRONMENTÁLNEJ VÝKONNOSTI SR⁷⁰

ACTIVITIES OF NGOs IN THE CONTEXT OF ENVIRONMENTAL PERFORMANCE OF SLOVAK REPUBLIC

Kornélia Beličková, Jozef Laciňák
Ekonomická univerzita v Bratislave

Abstrakt

V rámci Národnej stratégie trvalo udržateľného rozvoja deklaruje štát spoluprácu s mimovládnyimi organizáciami ako aj s podnikateľskými subjektmi. Najväčší prínos mimovládnych organizácií v oblasti životného prostredia je predovšetkým v oblasti základnej environmentálnej výchovy obyvateľstva ako aj mimoškolskej environmentálnej výchovy. V podmienkach Slovenskej republiky je však činnosť týchto subjektov značne limitovaná množstvom finančných prostriedkov. Cieľom príspevku je zmapovať činnosť mimovládnych neziskových organizácií, zdroje financovania, spolu s príkladmi projektov realizovaných týmito subjektmi v súlade s odporúčaniami dokumentu „Prehľad environmentálnej výkonnosti OECD: Slovenská republika“ publikovanej Organizáciou pre hospodársku spoluprácu a rozvoj v roku 2011.

Kľúčové slová – mimovládna nezisková organizácia, životné prostredie, trvalo udržateľný rozvoj, environmentálna výchova

Abstract

Within the National Strategy of Sustainable development government declares cooperation with Nongovernmental organizations as well as business subjects. The biggest benefit of NGOs in the field of environment is primarily in basic environmental education of population as well as extra-curricular environmental education. However the activities of non-governmental organizations are greatly limited by amount of funds in conditions of Slovakia. The aim of this paper is to map the activities of non-governmental organizations, their funding, sources, together with examples of projects undertaken by these entities in accordance with the recommendations of the document named “OECD Environmental performance Review: Slovak republic” published by Organization for Economic Cooperation and Development in 2011.

Key words – Non-governmental organization, environment, sustainable development, environmental education

⁷⁰ Príspevok bol spracovaný v rámci výskumného projektu VEGA č. 1/0848/11 „Environmentálna regulácia s využitím daní z energií“.

1 ÚVOD

V súčasnosti, v čase globálneho otepľovania, znečisťovania ovzdušia, produkcie enormného množstva odpadu každého druhu, hluku z motorových vozidiel a pracovných strojov, prachu vibrácií, výrubov lesov, teda v čase keď dochádza k poškodzovaniu a znehodnocovaniu životného prostredia, vystupuje do popredia, a stáva sa aktuálnou otázkou ochrany životného prostredia.

V najnovšej, v podarí piatej správe Medzinárodného panelu o zmene klímy (IPCC), ktorá bola zverejnená koncom septembra sa konštatuje, že za globálne otepľovanie pozorované od 50. rokov 20. storočia môže s 95-percentnou pravdepodobnosťou ľudská činnosť. Hodnotenie Medzinárodného panelu o zmene klímy je dôležité, nakoľko bude tvoriť vedecký základ rokovaniu Organizácie spojených národov (OSN) o novej klimatickej dohode. Vlády jednotlivých krajín by mali dohodu skompletizovať do roku 2015, avšak zatiaľ nie je isté, či budú ochotné znížiť objem emisií na úroveň, ktorá je podľa vedcov potrebná pre udržanie teploty pod úrovňou, pri ktorej sa dá ešte vyhnúť najhorším účinkom klimatických zmien. Táto správa nepriniesla veľa prekvapení, ale zvýšila sa istota pri mnohých pozorovaniach. V porovnaní s predchádzajúcou správou z roku 2007 stúpila pravdepodobnosť zapríčinenia globálneho otepľovania človekom z 90 na 95 percent.

Životné prostredie, ako to už vyplýva z jeho podstaty, nepozná politické, právne ani fyzické hranice, ktoré boli vytvorené človekom. Preto ak máme čeliť výzvam, akými sú napríklad suchá, povodne, znečistenie a ohrozenie bohatého európskeho kapitálu a biodiverzity, ktoré sa dotýkajú nás všetkých, spolupráca medzi krajinami EÚ, ako aj medzi zvyškom sveta je nevyhnutná.

Právo na priaznivé životné prostredie patrí medzi základné práva človeka. V právnom poriadku Slovenskej republiky je toto právo zakotvené v dvoch ústavných dokumentoch, a to v Ústave Slovenskej republiky a v Ústavnom zákone č. 23/1991 Zb., ktorým sa uvádza Listina základných práv a slobôd. Ústavná právna úprava týkajúca sa ochrany životného prostredia sa dotýka troch oblastí:⁷¹

- a) právo na priaznivé životné prostredie,
- b) právo na informácie o životnom prostredí,
- c) stanovenie povinností štátu ale aj iným subjektom pri ochrane životného prostredia.

Hlavným orgánom štátnej správy pre oblasť životného prostredia na Slovensku je Ministerstvo životného prostredia Slovenskej republiky. V štatúte MŽP SR je zakotvené, že pri zabezpečovaní úloh tvorby a ochrany životného prostredia spolupracuje okrem iných orgánov a inštitúcií aj s neštátnymi samosprávnymi inštitúciami, s príslušnými odborovými orgánmi, so združeniami zamestnávateľov, s občianskymi a inými združeniami, ktorých záujmy a aktivity súvisia s pôsobnosťou ministerstva a inými profesijnými, záujmovými a stavovskými organizáciami.

V dôsledku ekonomickej a finančnej krízy a snahy o konsolidáciu verejných financií, vzniká akútny nedostatok verejných zdrojov určených na financovanie služieb poskytovaných environmentálnymi mimovládnyimi neziskovými organizáciami. Tento nedostatok je ešte umocnený skutočnosťou, že štát vytvoril sústavu štátnych inštitúcií zameraných na ochranu životného prostredia. Environmentálne mimovládne neziskové organizácie by mohli vytvoriť v tejto oblasti konkurenciu pre štátne inštitúcie, a zároveň aj tlak na vyššiu kvalitu a efektívnosť

⁷¹ MAJERČÁK, T.: *Ústavnoprávny rozmer práva na priaznivé životné prostredie*. In. Ochrana životného prostredia v podmienkach územnej samosprávy: Zborník príspevkov z vedeckej konferencie. Košice: Právnická fakulta UPJŠ, 2011. str. 7, ISBN 978-80-7097-873-3.

služieb, avšak najzávažnejšou prekážkou je práve nedostatok financií. Mimovládne organizácie tak majú jedinou možnosť a to využívať grantové programy Európskej únie alebo medzinárodné finančné schémy, ktoré však vo viacerých ohľadoch nezodpovedajú našim podmienkam. Systém štrukturálnych fondov v oblasti ochrany životného prostredia je na Slovensku nastavený tak, že realizátorom projektov môžu byť iba štátne organizácie; pre mimovládne neziskové organizácie tak ostáva iba rola subkontraktorov najímaných na konkrétnu činnosť. Tento systém núti tých, ktorý sa na realizácii zadávaných služieb zúčastňujú, byť lojálnymi k zadávateľom, t. j. štátnym organizáciám. Z uvedených dôvodov vyvstáva potreba hľadať ďalšie zdroje na zabezpečenie činností týchto organizácií, ktoré by mohli potenciálne znížiť negatívne dôsledky vyššie uvedených skutočností.

Tento príspevok bol spracovaný s ohľadom na tematické zameranie projektu VEGA 1/0848/11 Environmentálna regulácia s využitím daní z energií, v rámci ktorého je príspevok napísaný. Ide predovšetkým o zmapovanie možností použitia zdrojov získaných prostredníctvom environmentálnych daní na financovanie aktivít environmentálnych mimovládnych neziskových organizácií.

2 SÚSTAVA ENVIRONMENTÁLNYCH DANÍ VYUŽÍVANÝCH V SR

Jedným z nástrojov na zníženie rozpočtového deficitu by mohlo byť lepšie využívanie environmentálnych daní a zároveň zníženie environmentálne škodlivých dotácií. Typickým príkladom je doplatok na elektrickú energiu z domáceho uhlia, ktorý síce v roku 2012 klesol z 40 eur/MWh na 32 eur/MWh, avšak podľa nášho názoru nejde o efektívne vynakladanie rozpočtových prostriedkov. Okrem toho, vláda SR v roku 2012 schválila uznesenie na štátnu podporu ťažby a spracovania uhlia použitím výnosov z aukcií emisných kvót. Podpora ťažby hnedého uhlia sa premieta aj do koncovej ceny elektrickej energie pre domácnosti vo forme zložky integrovanej ceny „tarifa za prevádzku systému.“ Viacerí analytici sa zhodujú v tom, že by uhlie malo byť vyťažené v čase, keď jeho cena stúpne natoľko, aby bola ťažba rentabilná. Zároveň si uvedomujeme, že ide o veľmi citlivú otázku vzhľadom na zamestnanosť v regiónoch, kde sa hnedé uhlie na Slovensku ťaží.

Na uvedené skutočnosti poukazujú aj viaceré mimovládne organizácie, podľa ktorých by sa prostriedky získané z aukcií emisných kvót mali použiť na podporu tvorby tzv. zelených pracovných miest, a to najmä vytvorením programu na úsporu energie a využívaním obnoviteľných zdrojov energie. Takáto podpora by mala smerovať najmä do kritických regiónov, ktoré sú napríklad zasiahnuté ťažbou hnedého uhlia.

Jednou z možností ako získať prostriedky do štátneho rozpočtu prostredníctvom environmentálnych daní je zavedenie zdanenia vlastníctva súkromných automobilov. Slovensko je jednou z mála krajín, ktoré toto vlastníctvo zdanené nemá. Medzi environmentálne dane, ktoré sú v Slovenskej republike súčasťou daňovej sústavy patria dane z energetických produktov, daň z motorových vozidiel ako aj ďalšie environmentálne dane a poplatky, ktoré v nasledujúcej časti stručne charakterizujeme.

2.1 Dane z energetických produktov

Príjem zo zdanenia energie na Slovensku pochádza takmer úplne z daní z palív v doprave, čo je bežným javom v nových členských štátoch Európskej únie, ktorým boli poskytnuté dočasné výnimky alebo znížené zdaňovanie ďalších energetických produktov podľa smernice o zdaňovaní energetických produktov 2003/96/EC. Od roku 2008 sú na Slovensku vyberané

spotrebné dane z elektriny, uhlia a zemného plynu. V súlade s odporúčaniami OECD z prehľadu environmentálnej výkonnosti z roku 2002 Slovensko iniciovalo presun zo zdaňovania práce na menej deformujúce zdaňovanie spotreby, vrátane zdaňovania energetických produktov. Avšak v dôsledku tlaku autodopravcov v súvislosti so zavedením elektronického mýta na diaľniciach, rýchlostných cestách a vybraných cestách I. a II. triedy, znížila vláda v roku 2010 spotrebnú daň z motorovej nafty. Vlada tým zároveň chcela motivovať dopravcov aby tankovali naftu na Slovensku.⁷²

Pri zdaňovaní energií je však okrem ekonomického a ekologického aspektu potrebné zohľadniť aj aspekt sociálny. Bez ohľadu na pokles spotreby energie v domácnostiach, sa podiel elektriny, plynu a ďalších palív na výdavkoch domácností za posledné desaťročie zvýšil v dôsledku rastu reálnych cien energií. V reakcii na vyššie ceny prešli pri vykurovaní niektoré domácnosti z plynu na drevo s nepriaznivými vplyvmi na znečisťovanie ovzdušia. Tu by bolo potrebné podľa nášho názoru v súlade s odporúčaniami OECD zaviesť súbor kompenzačných opatrení pre efektívnejšie využívanie energií s cieľom znížiť spotrebu menej ekologických palív a podporiť využívanie ekologickejších foriem získavania energií, ktoré by bolo financované z daňových príjmov.

2.2 Zdaňovanie motorových vozidiel

Ako sme už spomínali, v podmienkach SR sú predmetom dane z motorových vozidiel vozidlá určené na komerčné účely. Od roku 2004 je daň z motorových vozidiel príjmom vyšších územných celkov. Keďže jej výber okrem získavania finančných prostriedkov má čiastočne aj znížiť počet vozidiel môžeme konštatovať, že táto daň má environmentálny charakter.

Zároveň všetky vozidlá, ktoré využívajú diaľnice a cesty pre motorové vozidlá, musia mať diaľničnú známku, ktorá bola v roku 2010 pre nákladné vozidlá nahradená elektronickým výberom mýta. Od jeho zavedenia sa očakávalo predovšetkým zníženie preťaženia komunikácií, zjednotenie podmienok na trhu dopravy a vytvorenie finančných prostriedkov na financovanie výstavby a údržby diaľnic. Tiež sa predpokladal presun časti prepravy nákladov z ciest na železnicu, čo by malo priaznivé podmienky na životné prostredie. Hoci sa v tomto prípade jedná o poplatok a nie daň, vzhľadom na fakt, že jeho výška závisí od prekonanej vzdialenosti a emisnej kategórie vozidla je týmto spôsobom spojený s poškodzovaním životného prostredia spôsobeným dopravou a z tohto dôvodu sa radí medzi environmentálne dane a poplatky.

2.3 Ďalšie environmentálne poplatky

Spomedzi daní a poplatkov majú podľa nášho názoru environmentálny charakter aj ďalšie predovšetkým poplatky. Spomedzi ďalších nástrojov sú významné aj recyklačné poplatky a poplatky za znečistenie ovzdušia a vôd. Výška týchto poplatkov je však v porovnaní s ostatnými krajinami OECD pomerne nízka, čo obmedzuje ich účinnosť pri ochrane životného prostredia. Typickým príkladom je poplatok za skládkovanie, ktorý nevedol k zníženiu množstva odpadov uskladnených na skládkach. Na opačnej strane však prechodné poplatky za neplnenie predpisov, účtované navyše k základným poplatkom za uskladnenie odpadov na skládkach a za znečisťovanie ovzdušia sa ukázali byť ako úspešné pri plnení technických požiadaviek EÚ a prispeli k uzavretiu zastaraných zariadení.

⁷² www.minzp.sk: Prehľad environmentálnej výkonnosti OECD: Slovenská republika 2011. Paríž: OECD, 2011, str. 49, ISBN 978-80-88833-56-7.

Príjmy z environmentálnych poplatkov za odber a dodávku vôd a za nakladanie s odpadmi a odpadovými vodami predstavujú zhruba jednu tretinu úrovne environmentálnych daní. Tieto poplatky za posledné desaťročie značne vzrástli, osobitne v sektore vôd, kde boli postupne odstránené krížové dotácie medzi domácnosťami a ostatnými užívateľmi. Táto zmena prispela k dramatickému poklesu v spotrebe vody. Avšak súčasné poplatky nie sú postačujúce na to, aby podporili rozvoj infraštruktúry. Podľa Ministerstva životného prostredia SR by sa návratnosť nákladov na infraštruktúru mohla zlepšiť prostredníctvom lepšej diferenciacie poplatkov podľa úrovne znečisťovania.

Poplatky environmentálneho charakteru sú často určené pre Environmentálny fond, kde sú k dispozícii na všeobecné environmentálne priority. Súčasný fond bol vytvorený v roku 2005 s cieľom pomôcť malým obciam financovať opatrenia na ochranu životného prostredia. Dopyt po financovaní z Environmentálneho fondu niekoľkonásobne prekračuje jeho finančné možnosti. Recyklačné poplatky zasa plynú do recyklačného fondu.

3 MOŽNOSTI VYUŽITIA ROZPOČTOVÝCH, PROSTRIEDKOV ZÍSKANÝCH PROSTREDNÍCTVOM ENVIRONMENTÁLNYCH DANÍ A POPLATKOV MIMOVLÁDNYMI NEZISKOVÝMI ORGANIZÁCIAMI

Najväčší objem rozpočtových prostriedkov získaných prostredníctvom sústavy environmentálnych daní na Slovensku tvoria spotrebná daň z minerálnych olejov a palív, spotrebné dane z elektriny, uhlia a zemného plynu ako aj daň z motorových vozidiel. Daň z motorových vozidiel je príjmom rozpočtov vyšších územných celkov a prostriedky z nej získané sa používajú v prevažnej miere na financovanie opráv a údržby ciest II. a III. triedy, ktoré sú v správe týchto vyšších územných celkov. Z tohto hľadiska je získanie prostriedkov z tejto dane na environmentálne projekty mimovládnych neziskových organizácií nemožné nakoľko prostriedky z tejto dane často nepostačujú ani na údržbu ciest. Spotrebné dane sú príjmom štátneho rozpočtu, z ktorého sa poskytuje podpora aj pre mimovládne neziskové organizácie, o ktorej budeme hovoriť v ďalšej časti nášho príspevku. Čo sa týka ostatných environmentálnych daní a poplatkov tie sú príjmom Environmentálneho resp. Recyklačného fondu a možnosti využitia týchto prostriedkov neziskovými subjektmi budú rovnako predmetom ďalšej časti príspevku.

3.1 Priama podpora mimovládnych neziskových organizácií zo strany štátu

Z nástrojov priamej podpory štátu majú mimovládne neziskové organizácie zaoberajúce sa životným prostredím možnosť získať finančné prostriedky jednak vo forme dotácií a grantov, jednak prostredníctvom realizácie kontraktov a zmlúv.

Dotácie a granty sú poskytované zo štátneho rozpočtu, prostredníctvom rozpočtových kapitol jednotlivých ministerstiev a prostredníctvom štátnych účelových fondov. Ich poskytovanie je upravené zákonom č. 523/2004 Z. z. o rozpočtových pravidlách verejnej správy a zákonom č. 583/2004 Z. z. o rozpočtových pravidlách územnej samosprávy. Zároveň Ministerstvo financií SR vydalo Záväzné podmienky poskytovania dotácií občianskym združeniam, nadáciám a záujmovým združeniam právnických osôb zo štátneho rozpočtu SR prostredníctvom ústredných orgánov, podľa ktorých správcovia jednotlivých rozpočtových kapitol poskytujú dotácie spravidla na základe žiadostí a riadia sa pritom aj vlastnými predpismi. Ešte pred niekoľkými rokmi bolo zvykom, že iba približne 35% z celkovej sumy poskytnutých dotácií bolo rozdelených na základe predložených projektov. Zvyšná časť

putovala dopredu určeným dlhodobým prijímateľom, ktorí dostávali každoročne podporu bez ohľadu na dosahované výstupy. Patrili medzi nich napríklad Dobrovoľná požiarna ochrana, Horská služba, Červený kríž, Slovenská katolícka charita a ďalšie. Momentálne sa miera súťaže pri prerozdeľovaní prostriedkov zvyšuje.⁷³

V štátnom rozpočte sú tieto dotácie vedené pod označením „Občianske združenia, nadácie a podobné organizácie.“ Predovšetkým posledný pojem „podobné organizácie“ nie je jednoznačný a nie vždy plynú všetky prostriedky iba mimovládny neziskovým organizáciám. Celý dotačný systém vykazuje viacero nedostatkov, pričom problematický pre žiadateľov je predovšetkým nedostatok zverejňovaných informácií o podmienkach pridelenia prostriedkov, nejasné kritéria hodnotenia, neexistujúca jednotná terminológia a metodika a často nie sú dostupné záverečné správy podporených projektov. Systém má nízku mieru flexibility, vyššiu administratívnu náročnosť v porovnaní so súkromnými zdrojmi a kritizovaná je tiež podmienka jednoročného trvania projektov.

Mimovládne neziskové organizácie sa tiež môžu uchádzať o príspevky za služby na základe kontraktov a zmlúv, prípadne vo forme verejných zákaziek. Poskytujú ich ministerstvá a tiež obce a vyššie územné celky. Aj napriek skutočnosti, že neziskové subjekty môžu byť pri poskytovaní verejných služieb efektívnejšie a pracovať s nižšími nákladmi, nebol tento mechanizmus preberania funkcie poskytovateľa spolu s finančnou podporou doteraz celkom rozvinutý a neboli nastavené adekvátne podmienky pre zrovnoprávnenie všetkých subjektov poskytujúcich verejnú službu. Zastávame názor, že je potrebné tiež zvýšiť transparentnosť pri zadávaní verejných zákaziek.

3.2 Možnosti získania rozpočtových prostriedkov z Environmentálneho fondu a Recyklačného fondu

Hlavnou úlohou Environmentálneho fondu je uskutočňovanie štátnej podpory starostlivosti o životné prostredie. Poskytovanie a použitie prostriedkov fondu musí byť v súlade s prioritami a cieľmi stratégie environmentálnej politiky schválenej vládou SR. Najneskôr do 30. júna kalendárneho roka fond zverejní na svojej internetovej stránke špecifikáciu činností, na ktoré možno predložiť žiadosť o podporu v nasledujúcom roku.

Žiadateľom o podporu môže byť fyzická osoba, ktorá je občanom Slovenskej republiky a má na území Slovenskej republiky trvalý pobyt a ktorá dovŕšila vek 18 rokov a má vlastný pravidelný príjem, alebo právnická osoba alebo fyzická osoba (podnikateľ) so sídlom na území Slovenskej republiky. Environmentálny fond poskytuje podporu formou dotácie a úveru.

Mimovládne neziskové organizácie pôsobiace v oblasti ochrany životného prostredia, môžu v prípade pridelenia, prostriedky z tohto fondu použiť v súlade so svojim poslaním. Tieto organizácie majú dôležité miesto predovšetkým v oblasti environmentálnej výchovy, vzdelávania a propagácie, ale aj pri odstraňovaní environmentálnych záťaží a pod. Pri týchto činnostiach často využívajú aj prácu dobrovoľníkov, ktorá je síce neplatená, ale aj dobrovoľnícka práca si vyžaduje predovšetkým materiálne zabezpečenie, na ktorého získanie môžu tieto organizácie použiť okrem iného aj prostriedky z environmentálneho fondu.

Čo sa týka Recyklačného fondu vzhľadom na zákonom stanovené použitie prostriedkov fondu, nevidíme veľký priestor pre čerpanie prostriedkov z tohto fondu zo strany

⁷³ MARČEK, E. 2004. *Financovanie neziskového sektora po roku 1989*. In MAJCHRÁK, J., STREČANSKÝ, B., BÚTORA, M.: *Keď ľahostajnosť nie je odpoveď: príbeh občianskeho združovania na Slovensku po páde komunizmu*. Bratislava: Inštitút pre verejné otázky, 2004. 398 s. ISBN 80-88935-73-3. s. 91-143.

mimovládnych neziskových subjektov. Možnosťou ako môžu tieto organizácie čerpať prostriedky z tohto fondu by mohla byť spolupráca s miestnou samosprávou pri zakladaní a prevádzkovaní systému zberu, spracovania a recyklácie odpadov a to buď zakladaním spoločných firiem, alebo vykonávaním týchto činností na základe kontraktov. Organizácie by prípadný zisk mohli využiť na plnenie svojho hlavného poslania. Ďalšiu možnosť vidíme v zakladaní sociálnych podnikov s vyššie uvedeným zameraním, ako nástroja na znižovanie predovšetkým dlhodobej nezamestnanosti. Takýto podnik by vytvoril priestor aj pre sociálnu inklúziu.

Budúcnosť tohto fondu je však neistá, predovšetkým s ohľadom na vyjadrenia súčasného ministra životného prostredia, pričom jeho zrušenie by mal priniesť nový zákon o odpadoch. Slovensko je v súčasnosti jedinou krajinou Európskej únie, kde takáto inštitúcia existuje. Fond vytvoril podmienky pre vznik recyklačných kapacít, ktoré majú byť podľa súčasného ministra dostatočné.

4 ZAHRANIČNÉ ZDROJE FINANCOVANIA ENVIRONMENTÁLNYCH AKTIVÍT MIMOVLÁDNYCH NEZISKOVÝCH ORGANIZÁCIÍ

Zo zahraničných zdrojov financovania mimovládnych neziskových organizácií považujeme za najdôležitejšie predovšetkým **Finančný mechanizmus Európskeho hospodárskeho priestoru, Nórsky finančný mechanizmus** (FM EHP a NFM) a Program švajčiarsko-slovenskej spolupráce na zníženie hospodárskych a sociálnych rozdielov v rámci rozšírenej Európskej únie označovaný v podmienkach Slovenskej republiky ako **Švajčiarsky finančný mechanizmus**.

Oblasť ochrany životného prostredia patrí medzi prioritné oblasti podpory FM EHP a NFM. Národným kontaktným bodom pre implementáciu FM EHP a NFM je Úrad vlády SR, pričom zodpovednosť za celkovú administratívnu koordináciu a použitie prostriedkov je v súčasnosti zverená Odboru riadenia a implementácie finančných mechanizmov. Úrad vlády organizuje aj školenia týkajúce sa podmienok čerpania prostriedkov prostredníctvom tohto finančného mechanizmu.

Čerpanie prostriedkov z týchto finančných mechanizmov na Slovensku sa realizuje vo forme individuálneho projektu, ktorý môže obsahovať jeden alebo viacero podprojektov, minimálna výška príspevku zo zdrojov finančných mechanizmov je 250 tis. Eur. Druhou formou sú blokované granty ako fondy, ktoré poskytujú finančnú pomoc jednotlivcom, organizáciám alebo inštitúciám. Finančná pomoc je určená na realizáciu projektov, v prípade, že konečný užívateľ je príliš malý na to, aby jeho projekt bol z hľadiska efektívnosti nákladov administrovaný na individuálnej báze.⁷⁴

Na základe memoranda medzi Európskou úniou a Švajčiarskou konfederáciou má Švajčiarsko umožnený bezbariérový vstup na vnútorný trh únie, pričom prevzala na seba záväzok vyjadriť formou peňažného príspevku podporu voči Európskej únii (EÚ) a osobitne jej 12 členským štátom, ktoré k EÚ pristúpili po roku 2004. Oprávnenými žiadateľmi o nenávratný finančný príspevok v rámci Švajčiarskeho finančného mechanizmu sú právnické osoby registrované na území SR podľa platnej legislatívy so sídlom na území Slovenskej republiky, ktoré neboli zriadené za účelom dosiahnutia zisku napr. neziskové organizácie poskytujúce všeobecne

⁷⁴ www.culture.gov.sk: *Systém riadenia finančného mechanizmu EHP a NFM pre programové obdobie 2009-2014*. Dostupné na internete: <<http://www.culture.gov.sk/podpora-projektov-dotacie/norsky-financny-mechanismus-a-ehp-16c.html>> .

prospešné služby podľa zákona č. 213/1997 Z. z., nadácie podľa zákona č. 34/2002 Z. z., občianske združenia podľa zákona č. 83/1990 Zb., neinvestičné fondy podľa zákona č. 147/1997 Z. z. o neinvestičných fondoch a ďalšie.⁷⁵

V súvislosti s následkami finančnej a ekonomickej krízy spolu s postupným znižovaním možností získavania prostriedkov pomocou mechanizmu daňovej asignácie sú mimovládne neziskové organizácie častejšie konfrontované s problémom ako zabezpečiť finančné krytie svojich aktivít. Aby tieto subjekty znížili závislosť od jedného resp. niekoľko málo zdrojov, sú práve zahraničné finančné mechanizmy popri samofinancovaní vhodnou alternatívou pre získavanie finančných prostriedkov.

5 ENVIRONMENTÁLNE PROJEKTY REALIZOVANÉ MIMOVLÁDNYMI NEZISKOVÝMI ORGANIZÁCIAMI PODPORENÝCH Z FINANČNÉHO MECHANIZMU EHP⁷⁶

V rámci Finančného mechanizmu EHP bol vytvorený **Fond pre mimovládne organizácie**, ktorý je zameraný na posilnenie rozvoja občianskej spoločnosti, podporu sociálnej spravodlivosti a udržateľného rozvoja. Na Slovensku je fond realizovaný prostredníctvom dvoch programov, a to: **Aktívne občianstvo a inklúzia**, ktorý spravuje Nadácia Ekopolis a v partnerstve s Nadáciou pre deti Slovenska a Sociou – nadáciou na podporu sociálnych zmien a **Demokracia a ľudské práva** v správe Nadácie otvorenej spoločnosti.

V rokoch 2008 – 2009 v rámci troch výziev Nadácia Ekopolis podporila celkovo 34 projektov sumou 2,379 milióna Eur v oblastiach podpory:

- Ochrana životného prostredia
 - znižovanie straty biodiverzity a ochrana prírodných biotopov,
 - zlepšovanie stavu odpadového hospodárstva na miestnej úrovni,
 - zlepšovanie a rozvoj infraštruktúry v oblasti ochrany vôd a vodného hospodárstva;
- Trvalo udržateľná energetika
- Potravinová bezpečnosť
- Environmentálna výchova

5.1 Príklady realizovaných projektov

Podprojekt s názvom „Neseparujte sa! Separujte s nami“ bol realizovaný Občianskym združením Tatry. Cieľom podprojektu bolo skvalitnenie systému odpadového hospodárstva v Liptovskom Mikuláši a v okolitých obciach, ktoré uskutočňujú separovaný zber odpadov a zvýšenie miery separácie komunálneho odpadu. Výsledkom bolo zavedenie separovaného zberu odpadu na 36 školách v Liptovskom Mikuláši a okolí; príprava analýzy separovaného zberu v Liptovskom Mikuláši a na jej základe navrhnutá optimalizácia systému, ktorý bol následne vylepšený; uskutočnenie dvoch ročníkov motivačných súťaží pre školy: tzv. Tetrapakovej ligy; príprava a distribúcia množstva informačných materiálov; monitorovanie krajiny ohľadom výskytu nelegálnych skládok odpadu spolu na území 32 okresov Slovenska.

⁷⁵ www.euroinfo.gov.sk: Švajčiarsky finančný mechanizmus. Dostupné na internete: <<http://www.euroinfo.gov.sk/25589/svajciarsky-financny-mechanizmus/>>.

⁷⁶ Spracované z: Podpora environmentálnych mimovládnych organizácií pre trvalo udržateľný rozvoj. Bratislava: Nadácia Ekopolis, 2010. Dostupné na internete: <http://www.ekopolis.sk/stranka_data/subory/publikacie-vyrocky/bg-brozura-scr.pdf>.

Častým výsledkom aktivity bolo odstránenie skládok v spolupráci s príslušnými úradmi. A v poslednom rade environmentálne vzdelávanie formou organizácie podujatí.

Ďalším podporeným podprojektom bol podprojekt s názvom „Alternatívne riešenia pre ochranu a oživenie povodia“ s cieľom zvýšiť záujem, informovanosť a zainteresovanosť cieľových skupín v strednej časti povodia Hornádu na ochrane vôd a životného prostredia. V rámci podprojektu sa realizovalo viacero aktivít a dosiahli sa veľmi zaujímavé a povzbudivé výsledky. Napríklad sa uskutočnila rekonštrukcia terénneho environmentálneho centra v Družstevnej pri Hornáde, vyčistili sa brehy Hrubečského potoka od odpadu a v rámci spevňovania brehov bolo vysadených 100 vrb vo vytipovaných častiach toku, bola poskytnutá odborná pomoc pri zriaďovaní obecného kompostoviska v obci Družstevná pri Hornáde a návrh systému pre pravidelný zber biologicky rozložiteľného odpadu, uskutočňovalo sa vzdelávanie miestnych žiakov a študentov v oblasti environmentálnej výchovy ako aj ďalšie aktivity.

Mimovládne organizácie realizovali od mája 2008 do decembra 2010 v rámci podpory celkovo 34 projektov. Najviac, 19 projektov, nadácia podporila v oblasti Ochrany životného prostredia, v rámci ktorej rozdelila spolu takmer 1,5 milióna Eur.

6 ZÁVER

Aj napriek dosiahnutým pokrokom berie mnoho ľudí stále životné prostredie na ľahkú váhu. Do úvahy však treba vziať neustále sa zvyšujúci tlak na obmedzené zdroje Zeme. Ak bude tento vývoj aj naďalej pokračovať, budúce generácie prídu o svoje dedičstvo v podobe životného prostredia, ktoré máme k dispozícii dnes. Riešenie tohto problému si vyžaduje úsilie všetkých nie len vlád ale aj občanov, podnikov mimovládnych organizácií ale aj orgánov na nadnárodnej resp. celosvetovej úrovni.

Následkom ekonomickej a finančnej krízy však do popredia vystúpili iné problémy ako životné prostredie a to predovšetkým nezamestnanosť a s ňou spojený pokles životnej úrovne, a nárast zadlženosti štátov ale aj podnikov a jednotlivcov a ďalšie. Pre budúcnosť je dôležité nezabúdať aj na otázky životného prostredia. Ako sme v príspevku dokázali, nemalú zásluhu na ochrane životného prostredia majú aj mimovládne neziskové organizácie a to dokonca aj v podmienkach Slovenskej republiky. Ich činnosť však závisí predovšetkým od zabezpečenia dostatku finančných zdrojov. Životné prostredie je jednou z oblastí, kde sa angažovanosť občanov zvyšuje. Máme na mysli predovšetkým iniciatívy odporu obyvateľov proti plánovanej výstavbe zasahujúcej do ich životného prostredia na miestnej úrovni, pri ovplyvňovaní verejných politík, presadení sa miestnych lídrov ako nezávislých kandidátov na členov komisií, poslancov, starostov či primátorov. Jedným z najznámejších príkladov sú aktivity proti ťažbe uránu pri Košiciach a tiež aktivity z Bratislavy kde prebieha petícia proti výstavbe ropovodu cez Petržalku, ktorý predstavuje riziko predovšetkým pre zdroje podzemnej vody.

V rámci financovania aktivít environmentálnych neziskových organizácií sme sa okrem známych zdrojov pokúsili zahrnúť aj prostriedky získané z výberu environmentálnych daní. Veľké medzery má Slovenská republika predovšetkým pri spotrebných daniach z palív a minerálnych olejov, ktoré sú v súčasnosti považované za nie zanedbateľný príjem štátneho rozpočtu a ktoré ale nie sú využívané na podporu environmentálnych projektov. Podľa nášho názoru by mali byť tieto prostriedky nasmerované účelovejšie na podporu zeleného rastu a environmentálnych projektov realizovaných nielen štátnymi inštitúciami ale aj súkromnými podnikateľmi a mimovládnyimi neziskovými organizáciami.

Použitá literatúra (References)

1. GUPTA, N. 2012. Role of NGOs in Environmental Protection: A case Study of Ludhiana City. JOAAG, Vol. 7 No. 2. Dostupné na internete: <http://joaag.com/uploads/2-_Gupta_Role_of_NGOs.pdf>.
2. MAJERČÁK, T.: Ústavnoprávny rozmer práva na priaznivé životné prostredie. In. Ochrana životného prostredia v podmienkach územnej samosprávy: Zborník príspevkov z vedeckej konferencie. Košice: Právnická fakulta UPJŠ, 2011. str. 7, ISBN 978-80-7097-873-3.
3. MARČEK, E.: Financovanie neziskového sektora po roku 1989. In MAJCHRÁK, J., STREČANSKÝ, B., BÚTORA, M.: Keď ľahostajnosť nie je odpoveď: príbeh občianskeho združovania na Slovensku po páde komunizmu. Bratislava: Inštitút pre verejné otázky, 2004. 398 s. ISBN 80-88935-73-3.
4. www.culture.gov.sk: Systém riadenia finančného mechanizmu EHP a NFM pre programové obdobie 2009-2014. Dostupné na internete: <<http://www.culture.gov.sk/podpora-projektov-dotacie/norsky-financny-mechanismus-a-ehp-16c.html>>.
5. www.ekopolis.sk: Podpora environmentálnych mimovládnych organizácií pre trvalo udržateľný rozvoj. Bratislava: Nadácia Ekopolis, 2010. Dostupné na internete: <http://www.ekopolis.sk/stranka_data/subory/publikacie-vyrocky/bg-brozura-scr.pdf>.
6. www.minedu.sk: Finančný mechanizmus EHP a Nórsky finančný mechanizmus. Dostupné na internete < <https://www.minedu.sk/financny-mechanismus-ehp-a-norsky-financny-mechanismus>>.
7. www.minzp.sk: Prehľad environmentálnej výkonnosti OECD: Slovenská republika 2011. Paríž: OECD, 2011, 186 s., ISBN 978-80-88833-56-7.

Kontaktné údaje

doc. Ing. Kornélia BELIČKOVÁ, PhD., Ing. Jozef LACIŇÁK
Katedra financií
Národohospodárska Fakulta
Ekonomická Univerzita v Bratislave
Dolnozemska cesta 1
852 35 Bratislava
Slovenská republika
email: kornelia@belicka.eu, jozef.lacinak@gmail.com

OPERAČNÝ PROGRAM INTEGROVANÁ INFRAŠTRUKTÚRA - NÁSTROJ ZMIERŇOVANIA NEGATÍVNYCH DÔSLEDKOV ZMENY KLÍMY V PROGRAMOVOM OBDOBÍ 2014 - 2020

OPERATIONAL PROGRAM INTEGRATED INFRASTRUCTURE AND ITS ROLE IN THE PROCESS OF MITIGATING THE NEGATIVE IMPACTS ON CLIMATE CHANGE IN THE PROGRAMMING PERIOD 2014 - 2020

Anton Čiernik
Ekonomická univerzita v Bratislave

Abstrakt

Stratégia adaptácie na nepriaznivé dôsledky zmeny klímy je dôležitou súčasťou environmentálnej politiky EÚ. Vzhľadom na to, že dopravný sektor patrí medzi najvýznamnejších znečisťovateľov ovzdušia v Slovenskej republike, má otázka podpory adaptačných opatrení na zmiernenie negatívnych vplyvov na ovzdušie v dôsledku dopravných aktivít významné miesto v Operačnom programe Integrovaná infraštruktúra.

Kľúčové slová - doprava, environmentálna politika, klimatické zmeny, Operačný program Integrovaná infraštruktúra

Abstract

The adaptation measures focused at the reducing pollution are an important part of the EU environmental policy. The transport sector is one of the most significant polluter in the Slovak Republic. It was taken the serious adoption measures to mitigate negative impacts of the transport activities on the climate changes in the Operational Program Integrated infrastructure.

Key words – transport, environmental policy, climate changes, Operational Program Integrated infrastructure

1 DOPRAVNÝ SEKTOR A JEHO VPLYV NA KVALITU OVZDUŠIA

Zmena klímy sa stáva jednou z najväčších výziev environmentálnej politiky. Napriek tomu, že dôsledky zmeny klímy sú na celom svete a v jednotlivých regiónoch rôzne, nepriaznivé následky znečisťovania ovzdušia na sociálno-ekonomické a prírodné systémy sa prejavujú stále výraznejšie a vyžadujú si prijatie adaptačných opatrení v uvedenej oblasti. [1]. Efektívnejšie využívanie zdrojov s nízkym obsahom uhlíka má kľúčový význam pre zlepšenie konkurencieschopnosti slovenskej ekonomiky v strednodobom a dlhodobom časovom horizonte. Slovensko sa v tejto súvislosti zaviazalo obmedziť nárast emisií skleníkových

plynov na 13 % do roku 2020 (oproti roku 2005) v sektoroch, ktoré nie sú zahrnuté do európskeho systému obchodovania s emisiami (napr. stavebníctvo, doprava). [2].

Dopravný sektor je jedným z najvýznamnejších znečisťovateľov ovzdušia. Zníženie negatívneho vplyvu dopravných aktivít na ovzdušie patrí medzi prioritné ciele SR, ktoré budú v novom programovom období 2014 - 2020 financované z európskych štrukturálnych a investičných fondov prostredníctvom Operačného programu Integrovaná infraštruktúra.

V roku 2012 zaslala Európska komisia (ďalej aj „EK“) každému členskému štátu EÚ pozičný dokument obsahujúci analýzu hlavných výziev a priorít financovania relevantných pre európske štrukturálne a investičné fondy (ďalej len „EŠIF“) v programovom období 2014 - 2020. Pozičný dokument obsahuje kľúčové národno-špecifické výzvy a predstavuje predbežné názory EK na hlavné priority financovania v danom členskom štáte a odporúčania pre verejné výdavky. V zmysle zásad uvedeného dokumentu bol pripravený aj Operačný program Integrovaná infraštruktúra. Implementačná stratégia spomínaného dokumentu vychádza z analýzy dopravného sektoru, prognózy jeho vývoja a identifikácie hlavných kľúčových disparít v oblasti dopravnej infraštruktúry SR. Globálnym cieľom Operačného programu Integrovaná infraštruktúra je podpora trvalo udržateľnej mobility, hospodárskeho rastu, tvorby pracovných miest a zlepšenie podnikateľského prostredia prostredníctvom modernizácie dopravnej infraštruktúry, zlepšenia kvality služieb verejnej osobnej dopravy a rozvoja informačnej spoločnosti.

2 CIELE OPERAČNÉHO PROGRAMU INTEGROVANÁ INFRAŠTRUKTÚRA PRI ZMIERŇOVANÍ NEGATÍVNYCH DÔSLEDKOV DOPRAVNÝCH AKTIVÍT NA OVZDUŠIE

Splnenie stanoveného globálneho cieľa operačného programu Integrovaná infraštruktúra si vyžaduje uskutočnenie nasledujúcich aktivít v období rokov 2014 - 2020:

- realizovať výstavbu cestných projektov európskeho významu a výstavbu chýbajúcich úsekov diaľnic a rýchlостných ciest, ktoré umožnia zvýšiť kvalitu napojenia SR na cestnú sieť susedných štátov, čím sa podporí dostupnosť jednotlivých regiónov, zväčší sa prílev zahraničných investícií, vytvorí sa predpoklady na nárast cestovného ruchu a globálne sa posilní konkurencieschopnosť SR,
- zvýšiť úsporu cestovného času a v dôsledku budovania nových úsekov diaľnic a rýchlостných ciest vyvolať presun motorových vozidiel z ciest nižšej triedy na kvalitnú a modernú infraštruktúru, najmä v úsekoch s najväčšími kongesciami, Úsporou cestovného času sa znížia energetické straty a zároveň vzrastie bezpečnosť cestnej premávky. Spoločným znakom týchto aktivít je pozitívny vplyv na oblasť hospodárstva a životného prostredia,
- venovať osobitnú pozornosť podpore modernizácii infraštruktúry železničnej dopravy SR a rozvoju intermodálnej dopravy s cieľom využiť relatívne vysokú hustotu siete a železničných staníc a zastávok. Vytvárať vhodné podmienky na rast výkonov osobnej, ako aj nákladnej železničnej dopravy,
- modernizovať infraštruktúru železničnej dopravy predovšetkým na hlavných medzinárodných koridoroch a vo veľkých aglomeráciách,
- vypracovať analýzu potrieb v železničnej nákladnej a osobnej doprave, následne koordinovať výkony v autobusovej a železničnej regionálnej doprave. Veľký potenciál v tejto súvislosti spočíva v odstránení prekážok rastu železničných

-
- výkonov v regionálnej osobnej doprave na tratiach, ktoré sa nachádzajú v smere významného prepravného prúdu a majú konkurencieschopné parametre,
- podporovať rozvoj udržateľnej mestskej mobility,
 - dosiahnuť efektívnejšie využívanie zdrojov prostredníctvom znižovania prepravnej náročnosti a odstraňovania prekážok na sieťach negatívne vplyvujúcich na národné hospodárstvo,
 - zlepšiť životné podmienky obyvateľov výstavbou ciest I. triedy, obchvatov miest a obcí, ako aj stavebno-technickými úpravami, zvýšením kapacity úsekov, odstraňovaním kritických nehodových lokalít, uplatňovaním dopravnej telematiky na manažment prevádzky a pod.,
 - modernizovať mobilné prostriedky železničnej osobnej prímestskej a regionálnej dopravy, ako aj mestskej hromadnej dopravy za účelom dosiahnutia synergického efektu z výstavby a modernizáciou dopravnej infraštruktúry,
 - ponúknuť cestujúcej verejnosti dopravný systém spĺňajúci základné kvalitatívne parametre podporujúce efektívne zabezpečenie základnej dopravnej obsluhy vo vybraných aglomeráciách umožňujúci efektívne využívanie verejných prostriedkov alokovaných v štátnom rozpočte a rozpočte samosprávnych krajov.

Adaptačné opatrenia na zníženie nepriaznivých dôsledkov klimatických zmien sú ex-ante zahrnuté v Operačnom doprave Integrovaná infraštruktúra v rámci jednotlivých prioritných osí.

V prioritnej osi č. 1 „Železničná infraštruktúra (TEN-T)“ sú navrhované adaptačné opatrenia realizované predovšetkým prostredníctvom investičnej priority č. 7.c. „Rozvoj ekologicky priaznivých a nízkouhlíkových dopravných systémov a podpora udržateľnej mestskej mobility, vrátane vnútrozemskej vodnej a námornej dopravy, prístavov a multimodálnych liniek“.

Prioritná os č. 2 „Cestná infraštruktúra (TEN-T)“ sa sústreďuje hlavne na adaptačné opatrenia zamerané na realizáciu investičnej priority č. 7.a „Podpora multimodálneho jednotného európskeho dopravného priestoru pomocou investícií do transeurópskej dopravnej siete (TEN-T)“. Hlavným zámerom podpory rozvoja cestnej infraštruktúry (TEN-T) v SR je zlepšiť kvalitu dopravného spojenia medzi dôležitými centrami štátneho, medzinárodného alebo regionálneho významu. Kvalitná cestná dopravná infraštruktúra umožňuje znížiť negatívne vplyvy dopravy na ovzdušie. V dôsledku tejto skutočnosti má v rámci prioritnej osi č. 2 kľúčový význam podpora výstavby ekoduktov na existujúcich diaľniciach a rýchlостných cestách (TEN-T), budovanie inteligentných dopravných systémov, výstavba diaľničných privádzačov a privádzačov rýchlостných ciest a budovanie inteligentných dopravných systémov.

Jedným z dôležitých adaptačných opatrení na zníženie negatívnych vplyvov dopravy na klimatické zmeny je zaradenie prioritnej osi č. 3 „Verejná osobná doprava“ do Operačného programu Integrovaná infraštruktúra. V rámci tejto prioritnej osi je venovaná pozornosť najmä vytvoreniu podmienok na rast výkonov ekologickej verejnej osobnej dopravy prostredníctvom financovania integrovanej dopravnej infraštruktúry, nákupu nových, energeticky úsporných vozidiel pre železničnú osobnú dopravu a MHD.

Prioritná os č. 4 „Infraštruktúra vodnej dopravy a letisková doprava“ predstavuje ďalšiu oblasť, v ktorej je venovaná pozornosť opatreniam na zmiernenie negatívnych dôsledkov dopravných aktivít. Hlavná pozornosť v rámci tejto priority sa dotýka aktivít spojených s financovaním rozvoja vodnej dopravy a budovaním protipovodňových hrádzi a bariér pozdĺž vodných tokov v SR, ktoré zabránia tvorbe plavebných prekážok.

Adaptačné opatrenia financované z ERDF (prioritná os č. 5 „Železničná infraštruktúra - mimo TEN-T core“ a prioritná os č. 6 „Cestná infraštruktúra - mimo TEN-sT core“) úzko nadväzujú na opatrenia v rámci prioritných osí č. 1, 2 a 3. V prípade cestnej infraštruktúry sa kladie zvýšený dôraz na optimalizáciu výberu stavebných materiálov a údržbových zákrokov, používanie asfaltovej zmesi odolnej voči extrémnym prejavom počasia s cieľom zvýšiť efektívnosť stratégie cestných projektov a programov údržby. V železničnej doprave je venovaná pozornosť opatreniam na odstránenie prekážok, ktoré spôsobujú permanentné obmedzenia rýchlosti, opatreniam na začlenenie železničnej dopravy do integrovaných dopravných systémov, ako aj elektrifikácii železničných tratí.

Spoločným znakom jednotlivých adaptačných opatrení definovaných v Operačnom programe Integrovaná infraštruktúra je to, že efektívna alokácia verejných prostriedkov na modernizáciu dopravnej infraštruktúry v SR je podmienená dosiahnutím environmentálnej účinnosti. [3, s. 39 - 40]. Vzhľadom na to, že podnikateľské subjekty sú často v dôsledku zmeny klímy vystavené nedostatku prírodných zdrojov, ktoré sú príčinou prerušenia výrobných alebo logistických činností, čo v konečnom dôsledku vedie ku finančnej alebo ekonomickej kríze, umožňuje implementácia adaptačných opatrení realizovať výrazné ekonomické prínosy napriek tomu, že z krátkodobého hľadiska sa spája s potrebou ďalších verejných a súkromných finančných zdrojov.

3 ZÁVER

Ochrana životného prostredia a lepšie hospodárenie s prírodnými zdrojmi sú v programovom období 2014 - 2020 základnými predpokladmi pre efektívne hospodárenie s prostriedkami finančnej pomoci EÚ. [4]. Táto skutočnosť je v plnej miere v súlade s globálnym cieľom a špecifickými cieľmi Operačného programu Integrovaná infraštruktúra, ako aj a s prioritami definovanými v Stratégii rozvoja dopravy SR do roku 2020. Na základe komparácie priorít uvedených dokumentov so strategickým dokumentom Európa 2020, možno konštatovať, že Operačný program Integrovaná infraštruktúra vychádza z cieľov environmentálnej politiky EÚ a má mimoriadne dôležitú úlohu pri aktivitách zameraných na podporu nízkouhlíkového hospodárstva. Umožňuje vybudovať modernú dopravnú infraštruktúru, ktorá zlepšuje dostupnosť a prepojenosť regiónov, zvyšuje ich atraktivnosť pre investorov a skvalitňuje podnikateľské prostredie.

Použitá literatúra (References)

1. Európska environmentálna agentúra 2010. Kodaň. Správa EEA č.12/2012 „Zmena klímy, vplyv a zraniteľnosť v Európe v roku 2012“. Dostupné na internete: <<http://www.google.sk/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&frm=1&source=web&cd=1&ved=0COC0QFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.eea.europa.eu%2Fsk%2Fsignaly-eea%2Fsignaly-2013%2Fclanky%2Fzmena-klimyaovzdušie%2F%40%40rdf&ei=IPV4UuakDcOJtQbCgIH4Bw&usg=AFQjCNHI-vFEeTU1O6X911iLZjHYacuM6A>>.
2. European Commision. 2012. Pozičný dokument Komisie k vypracovaniu Partnerskej dohody a programov na Slovensku na roky 2014 – 2020.
3. JÍLKOVÁ, J., PAVEL, J. 2006. Hodnocení efektivnosti veřejných výdajů na ochranu životního prostředí. I. vydání. Praha: IREAS, 2006. ISBN 80-86684-31-8.
4. Od riadenia k spravovaniu v environmentálnej politike. In Financie a riziko : zborník príspevkov z XIII. ročníka medzinárodnej vedeckej konferencie, ktorá sa konala 28. novembra 2011 na pôde Ekonomickej univerzity v Bratislave pod záštitou rektora EU

v Bratislave Dr. h. c. prof. Ing. Rudolfa Siváka, PhD. [elektronický zdroj]. –
Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2011. ISBN 978-80-225-3278-5, s. 225-230.
VEGA 304,1/0848/11.

Kontaktné údaje

Ing. Anton Čiernik, PhD.
Katedra financií
Národohospodárska fakulta
Ekonomická univerzita
Dolnozemska cesta 1
852 35 Bratislava SR
email: anton.ciernik@euba.sk

THE OPERATIONAL PROGRAMME INFRASTRUCTURE AND ENVIRONMENT AS A SOURCE OF FINANCING FOR SUSTAINABLE DEVELOPMENT IN POLAND - SELECTED PROBLEMS

Katarzyna Czech
University of Economics Katowice, Poland

Abstract

A few years on from its start, the financial crisis has prompted the redefinition of the idea of economic development which now increasingly encompasses the necessity to maintain the balance between the economic, social and ecological order, sometimes equated with sustainable development. The paper attempts to evaluate the significance of the Operational Programme Infrastructure and Environment (OPI&E) as a source of co-financing for investments which foster sustainable development in Poland. EU funds allocated within the OPI&E framework constitute an important element of the infrastructure embracing the protection and improvement of the environment in Poland. Moreover, the planned future scope of the EU co-financing of environmental investments confirms the significance of such investments for the achievement of development goals of the EU Cohesion Policy in the area of infrastructure supporting sustainable development.

Key words – sustainable development, environment, infrastructure

1 INTRODUCTION

Although the concept of sustainable development emerged as early as in the 1980s and the environmental policy, which had evolved into the concept, has an even longer history, the ongoing crisis has added a new dimension to the idea of sustainable development.

The crisis has brought into focus the scale of global problems observed in the world economy for years. This, in turn, has prompted the redefinition of the idea of economic development which now increasingly encompasses the necessity to maintain the balance between the economic, social and ecological order. It is becoming more important to achieve sustainable development, particularly now when such issues as rational energy consumption and controversies concerning the impact that businesses have on climate change are attracting more and more attention. At the same time, the principle of sustainable development is one of the horizontal goals of the European Union.

Undoubtedly, due to the high nominal value of investment projects and other developmental initiatives which respect the environment and have a pro-social character, access to sufficient financial means is one of the most important conditions allowing for the realization of such projects.

The study undertakes an attempt at the evaluation of the significance of the Operational Programme Infrastructure and Environment (OPI&E) as a source of co-financing for investments which foster sustainable development in Poland.

The primary assumption is that EU funds allocated within the OPI&E framework constitute a necessary condition of the progress in the development of the infrastructure and investment embracing the protection and improvement of the environment in Poland.

The study uses the method of descriptive and comparative analysis.

2 SUSTAINABLE DEVELOPMENT AS AN ALTERNATIVE CONCEPT OF DEVELOPMENT IN THE GLOBAL ECONOMY

The Report of the World Commission on Environment and Development: Our Common Future, compiled under the supervision of Bro Harlem Brundtland, defined the term sustainable development, introduced it into wide usage and gave an international character to this groundbreaking vision of development. Moreover, it formulated three areas where the measures being undertaken should be integrated, since only an integrated approach guaranteed the improvement in the quality of life for all people and ensured the rational consumption of natural resources. The priority areas embraced economic growth, equal distribution of benefits, protection of the environment and natural resources, and social development.⁷⁷

The complexity of the notion of sustainable development has led to the emergence of a great number of other definitions. It is possible, however, to identify a few ideas that all these definitions have in common and which illustrate its meaning well. They are as follows:⁷⁸

- the rejection of the zero growth idea aiming to reconcile ecological and socio-economic goals;
- the recognition of a variety of issues affecting the development of societies, in particular interactions between the basic components of economic, ecological, demographic and social growth;
- the focus on the involvement of entire societies in the process of implementing the sustainable development principles;
- the introduction of inter-generational equity, which means that the consequences of decisions made in the present times should be analysed in terms of the impact that they will have on the well-being of future generations;
- the definition of the principle of distribution equity.

In the following years, a number of international initiatives were undertaken and their aim was not only to promote the principles of sustainable development, but also to contribute to the effective implementation of initiatives driven by the idea of sustainable development. The most important international agreements are Agenda 21 (1992), the Rio Declaration (1992) the Millennium Development Goals (2000), and Rio +20 (2012). International agreements express the conviction that global-scale initiatives are necessary in order to achieve sustainable development. However, initiatives facilitating the achievement of its goals require consistent coordination on an international scale and involve costs which are much more difficult to incur during the crisis than at the time of prosperity. Hence, the initiatives undertaken at different levels and involving the allocation of financial means for investment projects and other activities supporting sustainable development are gaining in significance.

⁷⁷ World Commission on Environment and Development. Our Common Future, Oxford University Press, Oxford, Great Britain, 1987, p.8

⁷⁸Cf: W. Florczak, W kierunku endogenicznego i zrównowozonego rozwoju – perspektywa makroekonometryczna, Wyd. Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2011, p. 44

Initiatives in the area of the environment have become one of the critical areas of financial support for sustainable development. Among a great number of environment-related projects facilitating the achievement of sustainable development goals, there are projects which contribute to a more rational consumption of resources, taking into account future generations, or facilitate the improvement in living conditions, which may raise the standards of living in many countries and stimulate the changes in technical infrastructure in order to make it more environmentally friendly.

In the financial framework of 2007-2013, the European Union has showed a lot of interest in providing financial support to environmental projects, which is reflected by the scale of funds allocated within the national cohesion strategies. Environmental issues are at the heart of one of the operational programmes, which will be discussed later in the paper and illustrated with the example of Poland.

3 OPERATIONAL PROGRAMME INFRASTRUCTURE AND ENVIRONMENT GOALS AND PRIORITIES⁷⁹

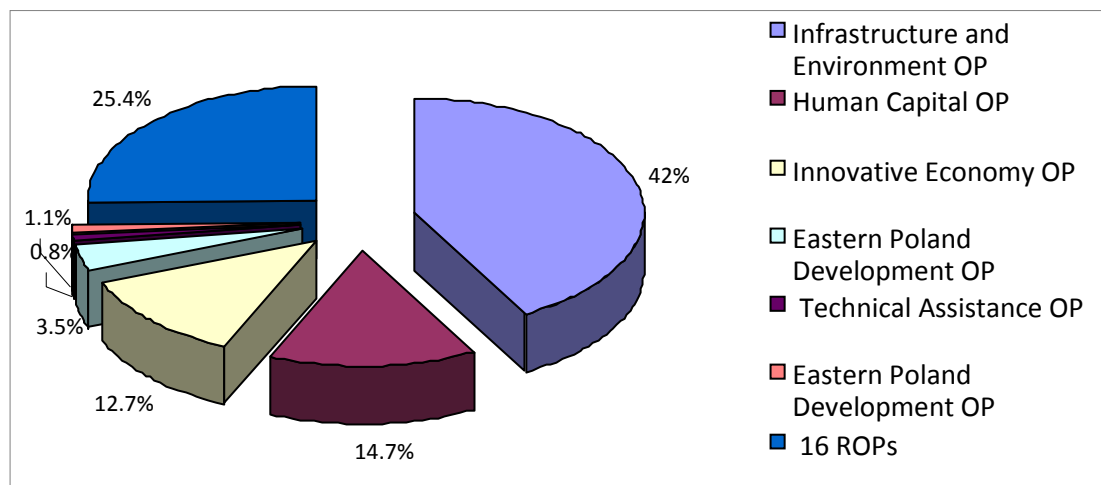
The National Strategic Reference Framework defines the scope of activity for all Operational Programmes currently implemented in Poland.⁸⁰ The value of funds allocated for the realization of particular operational programmes should correspond with the actual needs of the countries. It is also correlated with the weight assigned to particular goals on the level of the European Union as a whole. Another factor is the character of initiatives necessary to achieve a goal and their capital intensity. The analysis of funds allocated to particular OPs in Poland in the years 2007-2013 confirms that, on the one hand, environmental investment is a priority in the EU Cohesion Policy and, on the other hand, Poland has significant needs in this area. The amount allocated for the co-financing of projects within this programme shows that environmental and infrastructure projects hold a dominant position in the EU fund allocation (Chart 1).

The primary goal of the Operational Programme Infrastructure and Environment is to raise the investment attractiveness of Poland and its regions through the development of technical infrastructure, while at the same time protecting and improving the environment, maintaining cultural identity and developing territorial cohesion. Based on the objectives of the Programme, the growth in the attractiveness of Poland and its regions should be achieved by investing in six areas – transport, environment, energy, healthcare and higher education.

⁷⁹ Compiled based on: *Program Operacyjny Infrastruktura i Środowisko*, Narodowe Strategiczne Ramy Odniesienia 2007 – 2013, Szczegółowy opis priorytetów, Version 3.2, Warszawa 3.09.2009, pp.5-10

⁸⁰ http://ec.europa.eu/europe2020/pdf/targets_pl.pdf

Chart 1. EU fund allocation for particular Operational Programmes in the years 2007-2013 (%)



Source: <http://www.funduszeuropejskie.gov.pl/OrganizacjaFunduszyEuropejskich/Strony/NSS.aspx>

Specific goals of the Programme should facilitate the effectiveness of the projects implemented in these areas. They are as follows:

- Building the infrastructure ensuring that Poland's economy will grow while at the same time the natural environment will be preserved and improved.
- Increasing the accessibility of major economic centres in Poland by connecting them with the network of motorways and expressways and creating means of transport alternative to the road transport.
- Ensuring Poland's long term energy security by diversifying supplies, decreasing the energy intensity of the economy, and developing renewable energy sources.
- Using Poland's potential in culture and cultural heritage, renowned throughout Europe and the world, to boost its attractiveness.
- Supporting the efforts to keep the workforce in good health.
- Developing modern academic centres, in particular such centres that educate specialists in new technologies.

The OP Infrastructure and Environment is characterized with the integrated approach to basic infrastructure, which comprises technical infrastructure and the essential element of social infrastructure. Adopting such an approach means that the starting point is the principle of maximizing development results, which is determined by combining technical and social spheres. In order to increase investment, territorial cohesion and the attractiveness of the regions, it is not enough to provide efficient transport infrastructure, because on its own this will not encourage investors to create new jobs. In addition to investments in transport infrastructure, the regions have to create the right conditions for the employment of highly qualified specialists, which involves investing in the environment protection, energy industries, culture, higher education and healthcare.

Total funds involved in the implementation of the Operational Programme Infrastructure and Environment in the years 2007-2013 amount to EUR 37.7bn, with EUR 28.3bn being the EU contribution, while EUR 9.4bn – the national contribution. The allocation of EU funds within the Operational Programme Infrastructure and Environment to particular sectors confirms that the highest amount was allocated for transport infrastructure – EUR 19.6bn, whereas the second sector was the environment with EUR 5.1bn and the third area was energy with the

value of projects amounting to EUR 1.7bn. Other priorities within OPI&E are supported on a lesser scale: higher education – EUR 586.5bn, culture – EUR 533.6bn and healthcare – EUR 395.5bn. Additionally, the Operational Programme Infrastructure and Environment was allocated funds for technical support amounting to EUR 581.3bn. In terms of financing sources, a vast majority of means come from the Cohesion Fund – almost 80% – and they were allocated according to the primary goal of the Fund, namely to co-finance investment in the environment and trans-European transport networks. The remaining means come from the European Regional Development Fund.

Table 1. Fund allocation by OPI&E priorities

Priorities		Value of projects within a given priority (million of euros)	Value of EU co-financing (million of euros)	EU financing source
I	Water and sewage management	3,697.4	3,142.8	CF
II	Waste management and the protection of the earth	1,208.1	1,026.9	CF
III	Resource management and counteracting environmental risks	655.0	556.8	CF
IV	Initiatives aimed at adjusting enterprises to the requirements of environmental protection	834.4	250.0	ERDF
V	Environment protection and the promotion of ecological habits	105.6	89.9	ERDF
VI	TEN-T road and air transport network	10,596.3	8,843.2	CF
VIII	Transport safety and national transport networks	3,596.1	3,056.7	ERDF
IX	Environment-friendly energy infrastructure and energy efficiency	1,403.0	748.0	CF
X	Energy security, including the diversification of energy sources	1,693.2	974.3	ERDF
XI	Culture and cultural heritage	651.3	553.6	ERDF
XII	Health, safety and improvement of health protection system	456.6	359.7	ERDF
VII	Environment-friendly transport	11,589.5	7,676.0	CF
XIII	Higher education infrastructure	690.0	586.5	ERDF
XIV	Technical assistance – European Regional Development Fund	52.1	44.3	ERDF
XV	Technical assistance – Cohesion Fund	462.9	393.5	CF

Source: *Program Operacyjny Infrastruktura i Środowisko, Narodowe Strategiczne Ramy Odniesienia 2007 – 2013, Szczegółowy opis priorytetów, MRR, Warszawa 3.09.2009*

The figures shown in Table 1 confirm different values of projects realized within 15 OPI&E Priorities and the corresponding EU co-financing – from EUR 7.6bn allocated to co-finance projects relating to the development of environment-friendly transport to EUR 90m for projects in the area of the environment protection and the promotion of ecological habits.

4 THE SIGNIFICANCE OF OPI&E FOR THE ACHIEVEMENT OF SELECTED GOALS EUROPE 2020 IN POLAND

One of the attempts to implement the sustainable development principles on a regional level is the Europe 2020 Strategy. It has become a new dimension of the EU sustainable development strategy. It is notable that the Europe 2020 Strategy, implemented since 2010, is the continuation of the renewed Lisbon Strategy, which embraced the OPI&E Priorities. As a result, the analysis of Europe 2020 flagship initiatives shows that more than 97% of OPI&E allocated funds is in line with this Strategy and its objectives, although Europe 2020 was initiated while the OPI&E financing had already been underway. Moreover, 31 out of 35 OPI&E intervention categories are related to the Europe 2020 Strategy.⁸¹ It is universally known that the primary goal of the Europe 2020 Strategy is the implementation of the multi-faceted sustainable development in the EU member states and the improvement in EU competitiveness on a global scale. This is rooted in the Europe 2020 Priorities, which comprise not only intelligent development, i.e. the economy based on knowledge and innovation, or development fostering social inclusion, i.e. creating the economy characterised with high employment levels and a high degree of economic, social and territorial cohesion, but also sustainable development connected with supporting the economy which can use resources effectively and which is more environment friendly and more competitive.⁸²

OPI&E can be seen as part of all Europe 2020 Priorities, but to the greatest extent it is in line with the Sustainable Development Priority. The largest number of projects realized within OPI&E involve the implementation of the Europe 2020 flagship initiative *Resource efficient Europe*. This initiative supports the shift from the economy where growth is related to the use of resources towards the economy characterised with low emissions, greater use of renewable energy sources, modernised transport and energy efficiency. This initiative is covered by 28 OPI&E intervention categories, which accounts for 93% of OPI&E fund allocation and amounts to EUR 26,364m. It comprises the projects in the following areas: climate, energy, mobility. The primary goals that the initiative attempts to achieve include the shift towards low-emission and resource-efficient society which can use all its resources in a rational manner. The initiative urges the EU member states to decouple economic growth from resource and energy consumption, lower CO₂ emissions, increase competitiveness and promote greater energy security.⁸³

As a result, the implementation of OPI&E becomes an integral part of the so-called environmental goals of the Europe 2020 Strategy, which include the following targets: a 20% decrease in greenhouse gas emissions compared to 1990 levels, a 20% share of renewable energy in the overall energy consumption and a 20% increase in energy efficiency. These target are promoted as a 20/20/20 formula. However, the differences between EU member states in terms of capabilities and condition have resulted in individually defined targets that the countries negotiated with the European Commission. The current targets for Poland are a 19% reduction in greenhouse gas emissions, a 15% share of renewable energy in the overall energy consumption and a 13.6% increase in energy efficiency.⁸⁴ The values negotiated for Poland, however, have generated a lot of debate and controversy.

⁸¹ *Sprawozdanie roczne z realizacji POIiŚ za 2012 rok*, approved by Komitet Monitorujący Program with Resolution no. 11/2013 as of 5 June 2013, pp. 37-38

⁸² *Europa 2020. Strategia na rzecz inteligentnego i zrównoważonego rozwoju sprzyjającego włączeniu społecznemu*. COM(2010)2020 Final version, Bruksela 3.03.2010, p.6

⁸³ *Sprawozdanie roczne z realizacji POIiŚ za 2012 rok ...-op.cit.*, p.38.

⁸⁴ http://ec.europa.eu/europe2020/pdf/targets_pl.pdf

On the other hand, although on a considerably lower scale, other Europe 2020 flagship initiatives are also co-financed within OPI&E, for example, *Innovation Union*, *An industrial policy for the globalization era*, *Youth on the move*, and *the European platform against poverty*. *Innovation Union* is an initiative which aims at improving access to financing research and innovation, so that innovative ideas can be turned into new products and services, which, in turn, will contribute to the economic growth and create new jobs. On the other hand, *An industrial policy for the globalization era* aims to improve the business environment, in particular in the SMS sector, and support and maintain a strong, diversified industrial base in Europe able to compete in global markets. OPI&E fund allocation for these initiatives amounts to EUR 587 m. Furthermore, the flagship initiative *Youth on the move*, the primary goals of which are to improve results achieved by education systems and help young people to enter the labour market, may be realised within 5 OPI&E intervention categories, and fund allocation amounts to EUR 125 m. Finally, *the European platform against poverty and social exclusion* is the flagship initiative designed to help the countries in the equal distribution of benefits stemming from the economic growth and employment. It also addresses the problems of people living in poverty and social exclusion in order to help them live their life in dignity and participate actively in social life. The initiative is covered by 7 OPI&E intervention categories and fund allocation amounts to EUR 520 m.

5 CONCLUSION

Dynamic changes in the global economy require that everybody adapts to evolving conditions. The issues concerning economic development which respects the natural environment have gained in importance because of the ongoing crisis and the shortage of resources. Accordingly, long term plans which allow for the implementation of multi-staged and capital-intensive tasks are becoming increasingly significant or they are even considered as an essential prerequisite for the performance of such tasks. The Operational Programme Infrastructure and Environment, implemented in Poland in the years 2007-2013 under the National Cohesion Strategy, is one of the most important examples of a programme that enables investments relating to widely understood environmental issues.

The new programming period is fast approaching and the environmental issues have again become the focus of debate and consultation. In the new period, OPI&E 2014-2020 will also be initiated and similarly to the one underway for the years 2007-2013 it will support the development of technical infrastructure, which should, in turn, contribute to the sustainable development of the economy and its increased competitiveness. The ideas underlying the Operational Programme Infrastructure and Environment for the coming period are a response to the challenges arising from ambitious development goals adopted for the Cohesion Policy in the area of sustainable development and adjusted to national conditions. OPI&E-supported projects will include undertakings minimising the effects that human activity has on the environment. The implementation of the objectives of sustainable development according to the Europe 2020 Strategy also means that both the entire programme and particular projects will recognise climate change as an important issue and address the need to embrace its consequences.

This confirms that the European Union will attach great importance to sustainable development in the coming programming period, which additionally gains in significance as the final year of the period will coincide with the time horizon defined for the Europe 2020 Strategy.

References

1. Europe 2020 – A strategy for smart, sustainable and inclusive growth. COM(2010)2020 final version, Brussels 3.03.2010
2. FLORCZAK W, W kierunku endogenicznego i zrównoważonego rozwoju – perspektywa makroekonometryczna, Wyd. Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2011, ISBN 978-83-7525-601-7
3. http://ec.europa.eu/europe2020/pdf/targets_pl.pdf
4. http://www.funduszeuropejskie.gov.pl/OrganizacjaFunduszyEuropejskich/Strony/NS_S.aspx
5. http://www.pois.gov.pl/2014_2020/Strony/glowna.aspx
6. Our Common Future, World Commission on Environment and Development, Oxford University Press, Oxford, Great Britain, 1987
7. Program Operacyjny Infrastruktura i środowisko, Narodowe Strategiczne Ramy Odniesienia 2007 – 2013, Szczegółowy opis priorytetów, Version 3.2, Warszawa 3.09.2009
8. Sprawozdanie roczne z realizacji POiŚ za 2012 rok, approved by Komitet Monitorujący Program with Resolution no. 11/2013 as of 5 June 2013

Contact Data

Katarzyna CZECH, PhD.
Department of International Economic Relations
Faculty of Economics
University of Economics
ul. Pułaskiego 25
40-276 Katowice
Country: Poland
email: katarzyna.czech@ue.katowice.pl

COMPANIES' APPROACH TO PROTECTION AND CREATION OF THE ENVIRONMENT

Magdaléna Červeňová
University of Economics in Bratislava

Abstract

Integration of the environment protection concerns into a company concept is a key issue for the sustainability and competitiveness of all production companies in the conditions of market economy.

Key words – company and the environment, environmental policy, environmental management, company environmental strategy

1 INTRODUCTION

We live in the period when majority of the economists, politicians, media, as well as the whole society are concerned about the causes and consequences of the world-wide economic crisis. However, we also live in the period when the world is faced with another threat, which might have not only economic but also overall destruction consequences for the whole society. This threat is pollution of the environment. The efforts to sustain favourable environment relate both to organizations and companies, as well as to individuals. In this paper we would like to outline possibilities for solution of global ecological problems from the view of a company or enterprise by means of environmental policy, management and environmental strategy.

2 COMPANY AND ITS ENVIRONMENTAL STRATEGY

Integration of the environment protection concerns into a company concept is the key issue for sustainability and competitiveness of all production companies in the conditions of market economy.

Confidence of the market to companies is more and more under the pressure of criticism of the general public who express their concern about ecology and health issues. Not only the home market, but also international markets currently require from their partners a highly secured system of protection and creation of the environment that accepts the incorporation of environmental factors into the company (enterprise) policy. The earlier the company will react to these pressures, the greater space will be released for further enterprising. The company must make efforts to turn this pressure into its benefit and to understand protection and creation of the environment as a factor of its further growth and development and not as a factor increasing its costs and limiting its growth. Issues of environment protection and creation have both operational and strategic importance. Therefore, it is essential for each company to consider the protection and creation of the environment a strategic problem.

“Acceptance of new trends in the environment protection in the companies brings new strategic opportunity for producers who can demonstrate their environmental focus on domestic as well as foreign markets. Environmental focus of manufacturing enterprises is

projected into market behaviour in three directions:

- environmental properties of the products become the most distinctive competitive factor,
- public opinion more and more prefers enterprises that manufacture environmentally friendly products,
- market sector for environmental technologies is increasingly enlarging .⁸⁵

Approach of companies to environmental protection and creation went through several phases, i.e. from a passive approach, which relied on the power of nature to dispose of waste through its own assimilation ability, through reactive approach based on the control and management in connection to legislative measures, to a preventive principle applied since the 90-ties of the 20th century in highly developed countries. This principle is based on the fact that to prevent pollution of the environment is less costly and more efficient than its consequent removing or bearing of its impacts. Instead of concentrating on the control and management, it is better to focus on seeking the ways how to prevent negative phenomena (closed-cycle technologies, cleaner production, etc.).

A permanent problem is the method of enforcing a systemic conception of environmental behaviour in companies. Environmental management system is a tool that enables the organization to achieve and systematically control the level of the organization's environmental measures. Another tool, which influences companies in their decision making on these issues, is the environmental profile of a product, which is closely linked with the environmental dimension of the product's quality. Every economic goal must accept at the origin of a product its impacts and consequences on the environment from the view of long-term activities of a company.

Environmental management of a company through the environmental management system means that the company integrates this tool into the overall company management system. Objective of the environmentally oriented management is focused on:

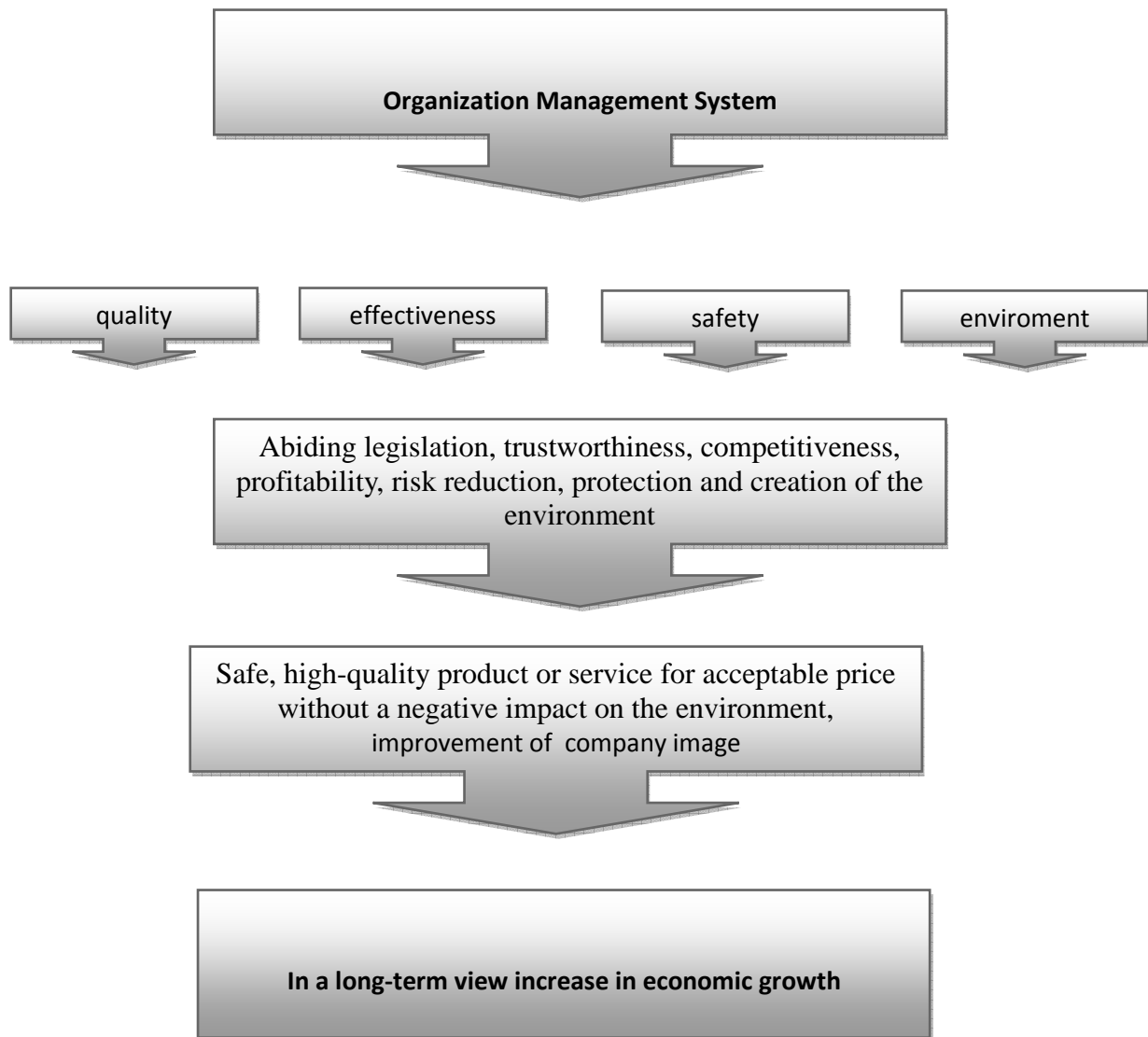
- solution of all types of waste issues, which is formulated in the programmes for waste minimization or prevention – waste management,
- issues of personnel protection and work safety, prevention of accidents endangering the surroundings of a company – safety management
- ensuring the quality, which is a limit for competitiveness on developed markets – quality management
- environmental education of personnel as well as consumers - environmental-education management.

Creative approach of a company to protection and creation of the environment, which is based on observing the set rules, has a significant preventive character. It changes the until present time commonplace passive role of an enterprise as a polluter, who better or worse manages to meet the state's requirements. System underpinning and adopted solutions respect the economic context.

Organization management system can be graphically depicted as follows:

⁸⁵Hajník, B.-Rusko,M. Enviromentálne orientovaný personálny manažment v praxi manažéra. Trnava: SP SYNERGIA, 2004.

Picture no. 1: Organization management system Picture no. 1: Organization management system



At present, principles of responsible entrepreneuring are adopted by more and more companies (enterprises). Demand for proofs of such entrepreneuring is growing proportionally with it. These questions are raised by the government, community and of course also by shareholders who are mainly interested in the effect of such approach to entrepreneuring. Defenders of responsible entrepreneuring do not claim that companies should waive their primary and legitimate objective that is profit generation. They only draw attention to the fact that if the companies add to their effort to generate profit also the interest in the overall operation of the company and the environment, it will bring benefit both to the company and the society.

Investment funds very often seek investment opportunities according to the combination of financial, social, environmental and ethical factors, because the criteria of socially responsible entrepreneuring mean for them a guarantee of safety and long term sustainability of a company (enterprise). In state contracts can be seen more and more often standards for responsible entrepreneuring that define the work conditions and conditions for protection and creation of the environment.

Observance of the responsible entrepreneuring principle enables companies also an easier access to acquiring financial means, as the banks in credit granting process take more and more into consideration to what extent the company is able to meet the requirements for protection and creation of the environment. When concluding contracts, the insurance companies also investigate the relation of a company to the environment and they provide bonuses on insurance to companies that apply the environmental management systems.

“Requirements for environmental protection expressed by a company influence also the changes in the competitive environment. Companies must be more and more concerned with the environment protection as with a strategic competitive problem“.⁸⁶ In this understanding the management focused on the environment represents also preservation of economic efficiency for ensuring current and acquiring new profit potential as well as company profiling. Companies have to contribute independently to solution of the environment protection and creation. It requires a change in the way that the protection and creation of environment is not only considered as an agent limiting the growth, but above all as a pre-requisite of growth.

3 CONCLUSION

Necessity to solve the issues of the environment protection and creation is confirmed also by the fact that limitations in development of life on our planet are subject of interest to world-wide organizations (U.N., UNESCO) and governments of well-developed countries. However, the political-economic, legislative-legal or normative tools cannot bring up a desired turnabout in the area of environment protection and creation. Solution of this problem is focused on the greatest polluter – the man and his business activities. The awareness of the above gave rise to a new solution – environmentally focused management. Environmental management system provides room for creation of a new higher quality relationship between the business sphere and public administration for mutually constructive dialogue on the existing revealed problems and for cooperation in seeking their optimum solutions on all levels – technical, economic, ecological, and social and others.

Setting a strategy ranks among the highest priorities of the environment management. The company’s environmentally focused strategy and operating plan for management the protection and creation of the environment represent an essential ICC carta mercatoria principle for protection and creation of the environment and permanently sustainable development.

References:

1. BELANOVÁ, K.: *Viacúrovňové rozhodovanie v ochrane životného prostredia*, In Ekonomické rozhľady, Ekonomická univerzita v Bratislave, 2011, ISSN 0323-262X. – Vol.40, no.3
2. HAJNÍK, B., RUSKO, M.: *Enviromentálne orientovaný personálny manažment v praxi manažéra*. Trnava: SP SYNERGIA, 2004
3. KOLLÁR, V., BROKEŠ, P.: *Enviromentálny manažment*. Bratislava: SPRINT 2005
4. ROMANČÍKOVÁ, E.: *Ekonomía a životné prostredie*, Bratislava: Iura Edition 2011
5. SIEBERT, M.: *Economics of the enviroment*. Berlin, Springer, 2008, ISBN 978-3-540-73706-3

⁸⁶Kollár, V., Brokeš, P.: Enviromentálny manažment. Bratislava: SPRINT 2005

-
6. TEPLICKÁ, K.: *Moderné trendy v enviromentálnom manažmente*. In: Manažment v teórií a praxi, 2007, vol.3, no.1-2
 7. VEBER, J.: *Management kvality, enviromentu a bezpečnosti práce: legislatíva, systémy, metódy, praxe*. 2nd updated ed. Praha: Management Press, 2010, ISBN 978-80-7261-210-9
 8. WASIK, J.F. *Green Marketing and Management: A Global Perspective*. 1.ed. Cambridge: Blackwell Publisher, 1996, ISBN 1-55786-634-1

Contact Data

Ing. Magdaléna ČERVEŇOVÁ, PhD.
Department of Finance
Faculty of National Economy
University of Economics in Bratislava
Dolnozemska cesta 1
852 35 Bratislava
Slovak Republic
email: magdalena.cervenova@gmail.com

K PROBLEMATIKE KOMERČNÉHO POISTNÉHO TRHU AKO SÚČASTI FINANČNÉHO TRHU V SLOVENSKEJ REPUBLIKE⁸⁷

REGARDING THE ISSUE OF INSURANCE MARKET IN SLOVAK REPUBLIC BEING A PART OF FINANCIAL MARKET

Barbora Drugdová
Ekonomická univerzita v Bratislave

Abstrakt

Príspevok je zameraný na komerčný poistný trh v Slovenskej republike. Slovenský poistný trh je rozvinutý, k 31.12.2012 pôsobilo na Slovensku 22 komerčných poisťovní, z toho 21 bolo združených v Slovenskej asociácii poisťovní. Vývoj v oblasti životného poistenia je v posledných rokoch dynamickejší ako v neživotnom poistení. Slovenská republika sa postupne približuje poistnému európskemu priemeru, ktorý predstavuje 67 percent v prospech životného poistenia.

Kľúčové slová – poisťovníctvo, komerčný poistný trh, životné poistenie, neživotné poistenie, ukazovatele poistného trhu

Abstract

The article is concentrated on the Slovak insurance market. The Slovak insurance market is well-developed. As many as 22 commercial insurance companies, of this number 21 associated in the Association of Slovak Insurers, operated in the Slovak Republic until 31.12.2012. Development of insurance in the area of life insurance in recent years is more dynamic than in non-life insurance. The Slovak Republic is gradually getting closer to the European average on the insurance market, which is about 67 percent in favour of life insurance.

Key words – insurance, insurance market, life insurance, non-life insurance, indicators the insurance market,

1 KOMERČNÝ POISTNÝ TRH A JEHO VYMEDZENIE

Poistný trh je jednou zo súčastí finančného trhu. Finančný trh okrem poistného trhu zahŕňa: peňažný trh, kapitálový trh, devízový trh a trh drahých kovov. Členenie finančného trhu na päť segmentov je účelové a historicky obmedzené. Treba uviesť, že medzi jednotlivé segmenty finančného trhu nie je možné dať ostrú deliacu čiaru, sú navzájom previazané prostredníctvom nástrojov, subjektov, operácií, vlastníctva a pod.

⁸⁷ Príspevok bol spracovaný v rámci výskumného projektu VEGA č. 1/0848/1. „Environmentálna regulácia s využitím daní z energií“.

Poistovníctvo, ako jedno z dôležitých odvetví nevýrobnej sféry trhovej ekonomiky ponúka na poistnom trhu svoje služby, resp. poistenie a zaistenie. Je to dynamický, stále sa rozvíjajúci, živý organizmus. Poistenie v trhovej ekonomike predstavuje také peňažné vzťahy, prostredníctvom ktorých sa tvoria a rozdeľujú technické rezervy tzv. poistovacím spôsobom rozdeľovania. Poistovací spôsob rozdeľovania je založený na uplatňovaní princípu solidarnosti, podmienenej návratnosti a neekvivalentnosti. Ide teda na jednej strane o vytváranie rezerv z príspevkov poistených / resp. z poistného/ a vyplácanie poistných náhrad / plnení/ za škody spôsobené na majetku, alebo na zdraví, činnosti a záujmoch poisteného.

Do technických rezerv prispievajú všetci poistení, ale len ten, u ktorého vznikla poistná udalosť dostane vyplatenú poistnú náhradu / podľa poistnej zmluvy, bez ohľadu na to akou čiastkou do poistenia prispel/. Časť získaných prostriedkov / z poistného/ vkladá komerčná poisťovňa do technických rezerv, ktoré slúžia na poskytovanie poistných náhrad v budúcom období.

Z hľadiska právneho je poistenie záväzkovým poistným vzťahom, v ktorom majú účastníci rovnaké postavenie. Právny vzťah vzniká medzi poistníkom, poisťovateľom a poškodeným /poprí prípade oprávnenou osobou/.

Poistný trh je miestom, na ktorom sa stretáva ponuka a dopyt po poistnej ochrane. Poistenie je špecifický tovar, ktorého podstatou je transfer rizika. Poistný trh funguje na základe trhových princípov.⁸⁸

Predmetom obchodu na poistnom trhu je poistenie a zaistenie. Poistovníctvo, ako jedno z dôležitých odvetví trhovej ekonomiky ponúka na poistnom trhu svoje služby, resp. poistenie a zaistenie. Súčasťou poisťovníctva sú poisťovacie inštitúcie, poisťovne, poisťovne z iného členského štátu, pobočky poisťovne z iného členského štátu, zahraničné poisťovne a zaistovne z iného členského štátu, sprostredkovatelia, poistenia, dohľad v poisťovníctve, asociácia poisťovní, kancelária poisťovateľov, inštitúcie zaoberajúce sa poistením popri svojej hlavnej činnosti / banky, lízingové spoločnosti, autoservisy a pod./ a iné subjekty. Na poistnom trhu, podobne ako v iných krajinách Európskej únie a vo vyspelom svete v silne konkurenčnom prostredí sa o svojich klientov –poistených, uchádzajú komerčné poisťovne a ich sprostredkovatelia, agenti a makléri. Podobne, ako na iných trhoch je predpokladom korektného súťaženia tvorba kvalitných poistných produktov a ich cenové ohodnotenie.

Slovenský poistný trh je súčasťou jednotného poistného trhu Európskej únie. Vytvorenie jednotného systému v roku 1994 posunulo nadnárodné aktivity poisťovateľov na kvalitatívne novú, vyššiu úroveň. Jednotný poistný trh umožňuje poisťovníam pôsobiť v ktoromkoľvek členskom štáte Európskej únie, a to na báze jednotného pasu / tzv. single passport/, pričom dohľad nad nimi vykonáva ich domovský štát./V Slovenskej republike je to Národná banka Slovenska /. Vznik tohto systému si vyžiadala postupné prijímanie harmonizujúcich smerníc v priebehu viacerých rokov.⁸⁹

Zámerom vytvorenia spoločného poistného trhu bolo najmä zvýšenie konkurencie a skvalitnenie služieb pre klientov – spotrebiteľov. Konkurencia na európskom poistnom trhu sa zintenzívňuje postupným prenikaním poisťovní na trhy mimo svojich domovských krajín. K rozvoju cezhraničnej činnosti poisťovní jednotlivých členských krajín Európskej únie, dochádza postupne, pričom na ceste k úplnej integrácii poistných trhov zostáva ešte mnoho prekážok. Dôvodom sú značné štrukturálne, zákonné, menové a daňové prekážky. Medzi krajinami Európskej únie zároveň existujú mnohé rozdiely v tradíciách, dôchodkových

⁸⁸ Na tomto trhu sčasti funguje Sayov zákon trhu, poisťovne sa však predovšetkým snažia uspokojiť poistné potreby fyzických a právnických osôb, a to tak, že ponúkajú poistnú ochranu.

⁸⁹ ČÍŽEK, J. : Regulace pojišťovnictví v Evropské unii. In.: Pojistné rozpravy, č. 20/2007, s.7

systémoch, či preferenciách poisťných produktov. Spotrebiteľom ďalej chýba blízkosť poisťovateľa, ktorú očakávajú v rámci priebežnej starostlivosti o klienta počas trvania poisťnej zmluvy.

Poisťný trh, jeho rozsah, efektívnosť, význam, z hľadiska národohospodárskeho je možno charakterizovať viacerými ukazovateľmi. Hodnotiť vývoj poisťného trhu nie je možné bez posúdenia vývoja makroekonomických ukazovateľov a ukazovateľov, ktoré sú pre ňo charakteristické - ukazovateľov poisťného trhu. Ukazovatele úrovne poisťného trhu hodnotia účinnosť použitia zdrojov vynaložených prostriedkov. Výber týchto ukazovateľov je vhodné orientovať takým spôsobom, aby bol poisťný trh hodnotený čo najkomplexnejšie a porovnateľný s poisťnými tržmi v ostatných krajinách Európskej únie. Medzi najčastejšie ukazovatele s ktorými sa stretávame v odbornej literatúre patria: technické poisťné – v životnom poistení a neživotnom poistení, poisťné plnenia – v životnom poistení a neživotnom poistení, škodovosť, poisťenosť, počet komerčných poisťovní, podiel životného a neživotného poistenia na HDP, pomer životného a neživotného poistenia, počet uzatvorených poisťných zmlúv, koncentrácia poisťného trhu, počet zamestnancov komerčných poisťovní (počet interných a externých zamestnancov), ponuka poisťných produktov a iné ukazovatele.

2 ANALÝZA VYBRANÝCH UKAZOVATEĽOV KOMERČNÉHO POISŤNÉHO TRHU V SLOVENSKEJ REPUBLIKE ZA ROK 2012

Na slovenskom poisťnom trhu pôsobilo v roku 2012 22 komerčných poisťovní, ktoré vytvorili medzi sebou pomerne silné konkurenčné prostredie. Z celkového počtu poisťovní pôsobiacich na slovenskom poisťnom trhu bolo v Slovenskej asociácii poisťovní k 31.12. 2012 združených 22 komerčných poisťovní. Z členov asociácie malo 14 komerčných poisťovní univerzálnu licenciu, životné poistenie poskytovali 3 komerčné poisťovne a neživotné poistenie 5 komerčné poisťovne. /Prameň: Interné materiály SAP, Bratislava 2013 /. K najdôležitejším ukazovateľom komerčného poisťného trhu patrí technické poisťné. Nasledujúca tabuľka 1 zobrazuje technické poisťné k 31.12.2011 v tis. euro a k 31.12.2012 v tis. euro. Uvádzame obidva roky, aby sme mohli porovnať vývoj tohto ukazovateľa poisťného trhu.

Tabuľka 1: Technické poisťné k 31.12.2011 a 31.12.2012 v tis. euro

Rok	životné poistenie	podiel	neživotné poistenie	podiel	celkom
2011	1 145 414	54,3 %	964 579	45,7 %	2 109 993
2012	1 165 593	55,1 %	948 725	44,9 %	2 114 318

Porovnáme rok 2011 a 2012. Celkové technické poisťné k 31.12.2011 dosiahlo výšku 2 109 993 tis. euro. Z toho technické poisťné životného poistenia predstavovalo 1 145 414 tis. euro a technické poisťné neživotného poistenia 964 579 tis. euro. K 31.12. 2012 celkové technické poisťné dosiahlo výšku 2 114 318 tis. euro. Z toho technické poisťné životného poistenia predstavovalo 1 165 593 tis. euro a technické poisťné neživotného poistenia bolo 948 725 tis. euro.

Celkové technické poistné v roku 2011, ktoré bolo 2 109 993 tis. euro v porovnaní celkovým technickým poistným v roku 2012, ktoré bolo 2 114 318 tis. euro - bolo vyššie v porovnaní s predchádzajúcim rokom.

Môžeme konštatovať, že i keď pokračovala hospodárska kríza v národnom hospodárstve, v sektore poisťovníctva sa neprejavila.

Ďalším ukazovateľom poistného trhu je pomer životného a neživotného poistenia. Podiel životného poistenia na celkovom technickom poistnom v roku 2011 bol 54,3 % a v roku 2012 bol 55,1 %, podiel neživotného poistenia na celkovom technickom poistnom v roku 2011 bol 45,7 % a v roku 2012 bol 44,9 %. Pomer životného poistenia a neživotného poistenia v roku 2011 bol 54,3 : 45,7 a v roku 2012 bol 55,1 : 44,9 je v prospech životného poistenia. V súvislosti s komparáciou pomeru životného a neživotného poistenia Slovenskej republiky a priemeru Európskej únie, kde pomer je 67: 33 v prospech životného poistenia, Slovenská republika sa približuje Európskej únii.

Nasledujúca tabuľka č. 2 zobrazuje ďalší ukazovateľ poistného trhu, technické poistné k 31.12.2012 v tis. euro v jednotlivých komerčných poisťovniach, ktoré pôsobia na slovenskom poistnom trhu na celkovom technickom poistnom.

Tabuľka 2 : Technické poistné v životnom a neživotnom poistení k 31.12. 2012 v tis. euro v komerčných poisťovniach

		Technické poistné k 31.12.2012 v tis. euro	
Por. č.	Komerčná poisťovňa	Technické poistné v životnom poistení	Technické poistné v neživotnom poistení
1	AEGON Životná poisťovňa, a.s.	32 995	0
2	Allianz - Slovenská poisťovňa, a. s.	244 082	338 955
3	AMSLICO AIG Life poisťovňa a. s.	117 590	6 867
4	AXA životní poisťovna, pobočka poisťovne z iného členského štátu	52 370	1 572
5	AXA poisťovna pobočka poisťovne z iného členského štátu	0	12 158
6	ČSOB Poisťovňa, a. s.	53 265	25 380
7	D.A.S. poisťovňa právnej ochrany, a. s.	0	2 492
8	Deutcher Ring Lebensversicherung – AG, pobočka z iného členského štátu	5 780	0
9	Deutcher Ring Sachversicherung – AG, pobočka z iného členského štátu	0	3 776
10	ERGO životná poisťovňa, a.s.	12 149	0

11	Generali Slovensko poisťovňa, a. s.	79 217	101 908
12	Groupama Garancia poisťovňa.a.s. pobočka poisťovne z iného členského štátu	456	6 419
13	ING Životná poisťovňa, a. s.	78 450	0
14	KOMUNÁLNA poisťovňa, a.s.VIG	106 718	58 840
15	KOOPERATIVA poisťovňa, a. s., VIG	241 036	249 973
16	Poisťovňa Cardif Slovakia, a.s.	4 005	11 936
17	Poisťovňa Poštovej banky, a. s.	7 158	1 139
18	Poisťovňa Slovenskej sporiteľne, a. s. VIG	53 018	0
19	Union poisťovňa, a. s.	10 540	31 782
20	UNIQA poisťovňa, a. s.	31 563	70 770
21	VICTORIA - VOLKSBANKEN Poisťovňa, a. s	1 699	864
22	Wüstenrot poisťovňa, a. s..	33 501	23 882
23	Slovenská kancelária poisťovateľov	0	12
	Celkom	1 165 593	948 725

Zdroj: Interné materiály, SAP, Bratislava 2013

Celkové technické poisťné v roku 2012 bolo 2 114 318 tis. eur.

Poradie komerčných poisťovní na slovenskom poisťnom trhu za rok 2012 je nasledovné, ako vyplýva z tabuľky č. 2. Technické poisťné v životnom a neživotnom poistení k 31.12. 2012 / v tis. euro /. Poisťovňa Allianz - Slovenská poisťovňa, a. s., mala prvenstvo na slovenskom poisťnom trhu v oblasti životného poistenia podieľala sa s 20,94 %, čo bolo 244 082 tis. euro aj neživotného poistenia s 35,73 % čo predstavovalo 338 955 tis. euro. Na druhom mieste sa umiestila poisťovňa KOOPERATIVA poisťovňa, a .s. v oblasti životného poistenia sa podieľala s 20,68 % čo bolo 241 036 tis. euro aj v oblasti neživotného poistenia s 26,35 % čo predstavovalo 249 973 tis. euro, tretie miesto obsadila v životnom poistení poisťovňa Amslico poisťovňa - Alico s 10,09 % čo bolo 117 590 tis. euro a v neživotnom poistení poisťovňa Generali Slovensko, poisťovňa, a.s. s 10,74 % čo predstavovalo 101 908 tis. eur.

3 ZÁVER

Záverom možno konštatovať, že vývoj poisťného trhu v oblasti životného poistenia je v posledných rokoch dynamickejší ako v neživotnom poistení. Podiel neživotného poistenia v tomto roku predstavoval 44,9 % z celkového technického poisťného. Pomer životného a neživotného poistenia bol 55,1 : 44,9. Slovenská republika sa postupne približuje poisťnému trhu európskeho priemeru, ktorý predstavuje zhruba 67% v prospech životného poistenia za rok 2012.

Celkové technické poistné v roku 2011, ktoré bolo 2 109 993 tis. euro v porovnaní celkovým technickým poistným v roku 2012, ktoré bolo 2 114 318 tis. euro - bolo vyššie v porovnaní s predchádzajúcim rokom.

Môžeme konštatovať, že i keď pokračovala hospodárska kríza v národnom hospodárstve, v sektore poisťovníctva sa výrazne neprejavila.

Použitá literatúra (References)

1. DRUGDOVÁ, B.: Poistenie podnikateľských rizík. Vydavateľstvo: ŠEVT, Bratislava 2010. 184 s. ISBN 978-80-8106-017-5.
2. DRUGDOVÁ, B.: POISTENIE A POISŤOVNÍCTVO, nemecko – slovenský a slovensko – nemecký slovník. Vydavateľstvo: ELITA, Bratislava 1995. 183 s. ISBN 80-85323-96-6.
3. PASTORÁKOVÁ, E., VESELOVSKÁ, S., DRUGDOVÁ, B.: Vybrané problémy poistného a zaistného trhu. Vydavateľstvo: EKONÓM, Bratislava 2006. 160 s. ISBN 80-225-2273-2.
4. MAJTÁNOVÁ, A.: Poistný trh.. Vydavateľstvo: Elita, Bratislava 1993. 111 s. ISBN 80- 85323-32-X.
5. SIVÁK, R. a kol.: Riziko a neistota vo financiách. / vybrané problémy/. Vydavateľstvo: EKONÓM, Bratislava 2004. 185 s. ISBN 80-225.1956-1.
6. SZROMNIK, A.: Rynek ubezpieczeniowy. Krakov. Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej v Krakowie 2001. 162 s. ISBN 83 – 7252 – 084 -4.

Kontaktné údaje

Ing. Barbora Drugdová, PhD.
Katedra poisťovníctva
Ekonomická univerzita v Bratislave
Dolnozemska cesta č.1,
852 35 Bratislava,
Slovenská republika
Tel: .: +0421(0)672 91 539
E-mail: barbora.drugdova@euba.sk

TRH HYPOTEKÁRNEHO FINANCOVANIA V KONTEXTE FINANČNEJ KRÍZY

THE FUNDING AND FINANCING OF RESIDENTAL MORTGAGES IN CONTEXT OF FINANCIAL CRISIS

Viktória Ďurajová

**Bankovní institut vysoká škola, zahraničná vysoká škola Banská
Bystrica**

Abstrakt

Fungujúci realitný trh a zdravý trh financovania nehnuteľností sú dôležitými prvkami finančnej stability krajiny. Príklady viacerých ekonomík (USA, Írsko či Španielsko) poukázali ako defekty na trhu financovania nehnuteľností a následné „prasknutie realitnej bubliny“ môžu spôsobiť problémy na finančnom trhu. Príspevok je venovaný vývoju na trhu nehnuteľností a trhu hypotekárneho financovania EÚ v období dosahov krízy. Cieľom príspevku je poukázať na dôležitosť fungujúceho realitného trhu a systému financovania rezidenčných nehnuteľností ako prvku finančnej stability.

Kľúčové slová: realitný trh, hypotekárne financovanie, globálna finančná kríza

Abstract

The Housing and Mortgage Markets are significant aspects of financial stability in economies. Recently experiences of many countries (for example The United States, Ireland or Spain) have been assigned that defects on the housing and mortgage markets can expose the balance on financial market. The paper is focused on development on housing and mortgage markets in EÚ in the crisis period. There are analyzed some of housing and mortgage indicators in EÚ with accent on different development in some countries. The aim of the paper is to point out on importance of housing and mortgage markets as important factor of financial stability.

Key words: housing market, mortgage financing, global financial crisis

1 ÚVOD

Trhy hypotekárnych úverov v EÚ sú významným aspektom celkového národného hospodárstva všetkých členských štátov EÚ. Ku koncu roku 2011 predstavovala hodnota nesplatených hypotekárnych úverov približne 52 % HDP EÚ.

Rozsah a rast hypotekárneho financovania je ovplyvňovaný makroekonomickými faktormi (pokles úrokových sadzieb, rast cien nehnuteľností) ako aj štrukturálnym vývojom (integrácia finančných trhov EÚ, rastúca liberalizácia). Je však zjavné, že trhy hypotekárnych úverov v EÚ ostávajú napriek určitým spoločným trendom veľmi rozdielne.

Rozdiely možno identifikovať v aspektoch ako rôznorodosť produktov, štruktúra distribúcie, mechanizmy financovania. Rozdiely na hypotekárnych trhoch a trhoch s nehnuteľnosťami určenými na bývanie odrážajú postoje členských štátov k regulácii, ekonomickej histórii a kultúrnymi faktorom. Rozdiely vo výstupoch závisia od faktorov ako priamy zásah štátu na

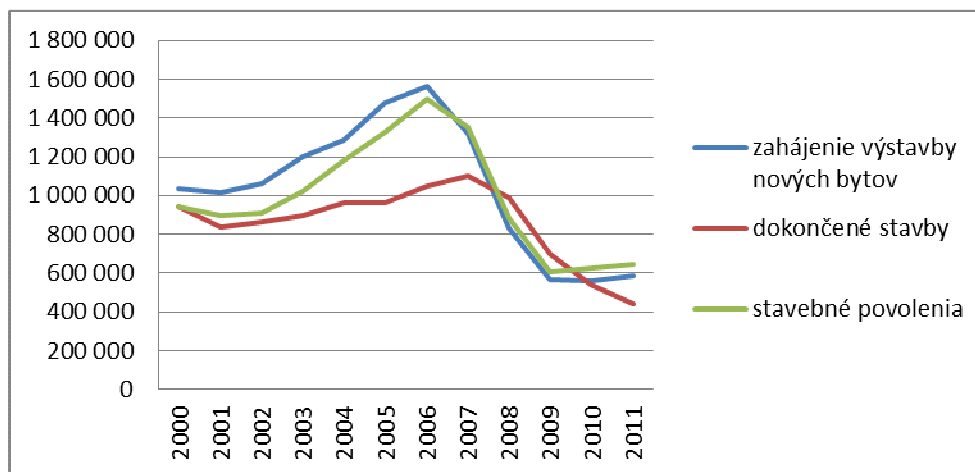
trhoch s nehnuteľnosťami určenými na bývanie, obozretná regulácia (napr. zákonné limity pre pomer výšky úveru a hodnoty zabezpečenia – Loan to Value Ratio, LTV), miera konkurencie na hypotekárnych trhoch, podmienky na trhu prenájímanie rezidenčných nehnuteľností a vnímané riziko spojené s hypotekárnym úverovaním.

2 VÝVOJ NA TRHU REZIDENČNÝCH NEHNUTEĽNOSTÍ EÚ

Finančná kríza v Európe poukázala na dôležitosť trhu rezidenčných nehnuteľností z pohľadu monitorovania makroekonomických nerovnováh a rizík pre finančný sektor.

Jedným zo špecifik realitného trhu je nízka flexibilita ponuky vyplývajúca z relatívne dlhého cyklu výstavby nových nehnuteľností. V nasledujúcom grafe sú naznačené indikátory ponuky nehnuteľností, a to: počet vydaných stavebných povolení, počet dokončených stavieb a zahájenie výstavby nových bytov. Z pohľadu kompatibility dát, t.j. ich dostupnosti za obdobie 2000 – 2011, sú ukazovatele prezentované ako agregované údaje za vybrané krajiny EÚ (BE, DK, FI, FR, EL, SK, ES).

Graf 1 Indikátory ponuky nehnuteľností (2000 – 2011), vybrané krajiny EMÚ



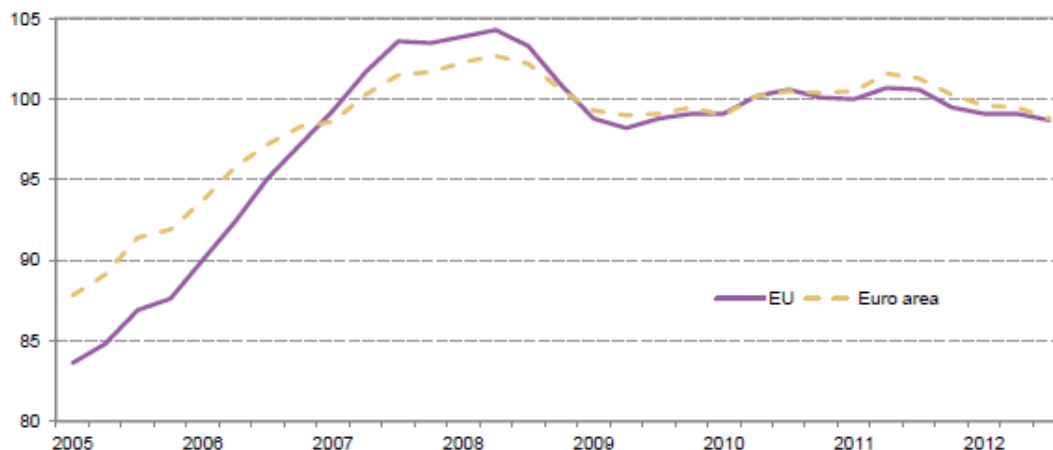
Zdroj: vlastné spracovanie podľa údajov European Mortgage Federation

Z prezentovaných agregovaných údajov vyplýva, že aktivita na trhu rezidenčných nehnuteľností bola v roku 2011 pod úrovňou z roku 2000. Vrchol ponuky na trhu bol dosiahnutý v roku 2006. Do tohto obdobia bola ponuka nehnuteľností podporovaná rastúcim dopytom po vlastnom bývaní, ktorý bol dôsledkom ekonomického rastu a zvyšovania disponibilných príjmov, dostupnosti úverového financovania (ako dôsledok uvoľnenej úverovej politiky bánk) a tiež vývoja ceny nehnuteľností. Zlom v ponuke nastal v rokoch 2007 až 2009 kedy došlo k prudkému prepadu v ponuke na trhu nehnuteľností. Za príčiny možno označiť: spomalenie výkonnosti ekonomík, rast nezamestnanosti, pokles disponibilných príjmov, sprísnené podmienky bánk na projektové financovanie a tak pokles výstavby a útlm stavebníctva, sprísnené podmienky bánk na financovanie bývania u retailových klientov.

Dôležitým ukazovateľom na trhu nehnuteľnosti je cena nehnuteľností. V rámci EÚ a eurozóny bol zavedený v januári 2013 nový indikátor, a to index cien nehnuteľností. Tento index zhŕňa ceny rezidenčných nehnuteľností, zohľadňuje mieru inflácie (HICP), za základné obdobie je stanovený rok 2010 (2010 = 100). Pri pohľade na vývoj tohto indexu v období 2005 – 2012, možno pozorovať prudký nárast cien nehnuteľností od roku 2005 až 2008 –

v priemere o 20%. Obdobie 2008 – ½ 2010 je charakterizovaná poklesom cien nehnuteľností cca o 7%. Ďalšie obdobie až do roku 2012 je obdobím miernych výkyvov (do +/- 1,5%). K výraznejšiemu poklesu cien došlo v 3. ¼-roku 2012 v medziročnom porovnaní o 2,5%.

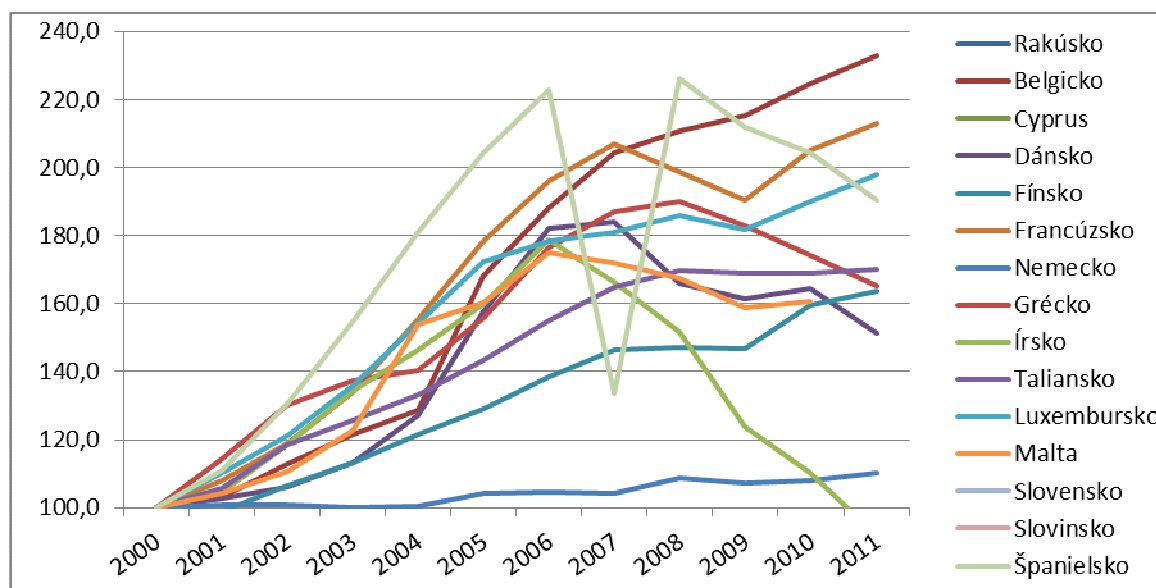
Graf 2 Vývoj Indexu cien nehnuteľností EÚ a eurozóna (2010 = 100)



Zdroj: Eurostat

Vývoj cien nehnuteľností v jednotlivých krajinách EÚ, či eurozóny bol do istej miery diferencovaný - obzvlášť v krajinách, v ktorých realitná bublina zapríčinila prepuknutie finančnej krízy. Ako možno vidieť v nasledujúcom grafe postihnutými krajinami boli Írsko a Španielsko. Na druhej strane najstabilnejší vývoj pozorovať v Nemecku.

Graf 3 Vývoj indexu nominálnych cien nehnuteľností v krajinách eurozóny (2000 = 100)



Zdroj: spracované podľa údajov EMF Hypostat (2011)

3 VÝVOJ NA TRHU HYPOTEKÁRNEHO FINANCOVANIA EÚ

Situácia na trhoch hypotekárneho financovania krajín EÚ bola v sledovanom období značne diferencovaná, čo je dané ekonomickou históriou, kultúrnymi faktormi i postojom členských štátov k otázke financovania bývania. V ostatných rokoch bol spoločným znakom väčšiny krajín EÚ je rapidná expanzia, hlavne do obdobia rokov 2008/2009. Rast hodnoty

nesplatených hypotekárnych úverov v pomere k HDP tak makroekonomickými faktormi (ako pokles úrokových sadzieb), ako aj štrukturálnym vývojom (rastúca liberalizácia finančných trhov).

Výšku nesplatených (rezidenčných) hypotekárnych úveroch na HDP v členských krajinách EÚ zobrazuje tabuľka 1. Je zámerom autorky poukázať na vývoj v dlhšom časovom období v jednotlivých členských štátoch EÚ, aby bolo poukázané na rozdiely v zadlžení, na dynamiku rastu do roku 2009 a obrat/ zlom, ktorý nastal po dopadoch finančnej krízy.

Tabuľka 1 Podiel HÚ na HDP (v %)

Obdobie/ krajina	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	kumulatívny nárast 2002 - 2009	kumulatívny nárast 2009 - 2011
Rakúsko	16,4	17,7	20,5	21,9	23,4	24,0	25,5	26,7	28,0	27,8	62,8	4,1
Belgicko	27,8	29,5	30,7	33,4	35,9	37,7	39,7	44,7	45,6	47,2	60,8	5,6
Bulharsko	0,7	1,1	2,5	4,3	6,6	9,3	11,2	12,3	12,4	11,7	1 657,1	-4,9
Cyprus	7,8	9,9	11,7	30,3	37,1	43,8	49,7	61,9	69,4	71,3	693,6	15,2
ČR	1,9	3,0	4,3	6,1	7,2	10,2	10,8	12,4	12,4	13,0	552,6	4,8
Dánsko	74,0	78,4	79,7	84,9	89,1	92,2	95,3	104,0	100,7	100,9	40,5	-3,0
Estónsko	7,6	10,9	15,5	23,4	31,9	34,6	38,2	44,2	41,7	36,7	481,6	-17,0
Fínsko	20,4	24,6	27,1	30,6	33,1	34,3	36,2	41,2	42,7	42,7	102,0	3,6
Francúzsko	22,7	24,3	26,1	29,3	32,1	34,6	36,7	39,0	41,2	42,4	71,8	8,7
Nemecko	53,2	53,8	52,7	52,3	51,2	47,6	46,3	48,3	46,5	45,3	-9,2	-6,2
Grécko	13,6	15,5	18,4	23,3	27,0	30,5	32,8	34,3	35,4	36,4	152,2	6,1
Maďarsko	4,6	7,8	9,4	12,0	14,7	17,3	21,3	24,1	25,6	22,5	423,9	-6,6
Írsko	36,2	42,3	51,6	60,8	69,5	74,0	82,7	92,1	87,1	83,5	154,4	-9,3
Taliansko	10,0	11,4	13,3	15,2	16,7	17,5	17,3	19,2	22,7	22,9	92,0	19,3
Lotyšsko	3,9	7,3	11,8	19,2	29,3	31,6	31,2	36,8	36,2	30,0	843,6	-18,5
Litva	2,2	4,1	6,9	10,9	12,5	17,0	18,8	22,8	21,7	19,3	936,4	-15,4
Luxembursko	27,7	30,3	32,0	35,0	35,4	39,1	40,2	44,9	46,2	47,3	62,1	5,3
Malta	19,6	22,7	27,6	31,6	35,0	37,0	38,2	42,4	43,8	45,2	116,3	6,6
Holandsko	80,2	83,9	88,2	93,5	96,7	97,8	99,0	107,5	106,5	106,2	34,0	-1,2
Poľsko	3,4	4,5	4,7	6,0	8,4	11,6	15,6	18,2	19,1	19,6	435,3	7,7
Portugalsko	46,3	46,4	47,8	51,7	57,3	59,7	61,2	65,7	66,3	66,6	41,9	1,4

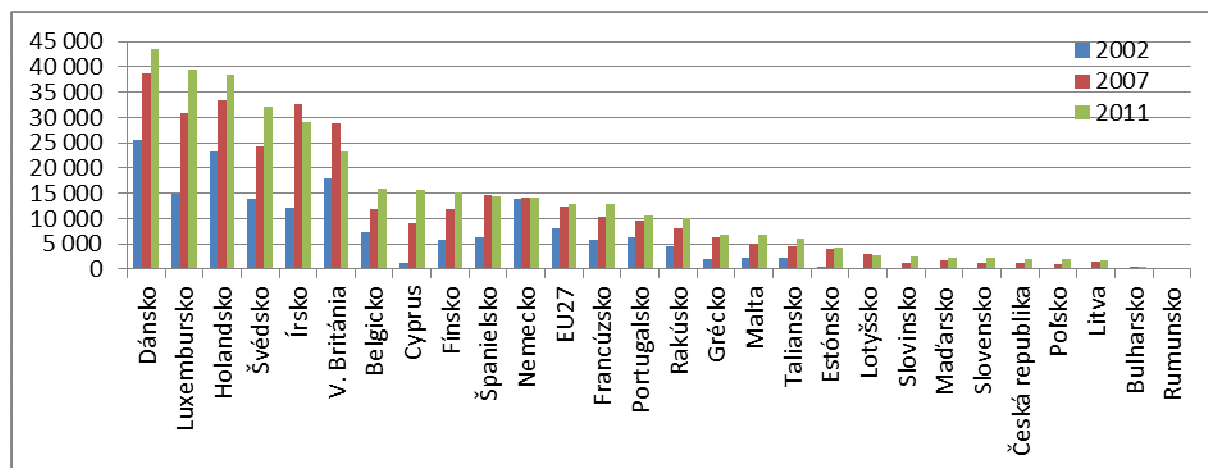
Rumunsko ⁹⁰	n/a	n/a	0,5	1,0	2,2	3,2	3,7	4,9	5,4	5,5	880,0	12,2
Slovensko	3,9	4,8	6,5	8,0	9,5	12,3	13,2	15,0	16,5	17,8	284,6	18,7
Slovinsko	0,8	1,0	2,9	4,8	6,3	7,7	9,1	11,1	13,7	14,5	1 287,5	30,6
Španielsko	35,9	40,0	45,7	52,3	58,1	61,4	62,0	64,4	64,7	62,1	79,4	-3,6
Švédsko	46,5	48,0	56,2	58,6	63,8	65,5	65,7	81,1	81,3	78,1	74,4	-3,7
V. Británia	62,1	67,4	71,2	77,5	82,2	85,0	80,4	87,7	84,5	83,7	41,2	-4,6
EU27	38,9	41,0	43,2	46,2	48,6	49,5	48,6	52,0	52,4	51,7	33,7	-0,6

Zdroj: spracované na základe údajov European Mortgage Federation

Najvyšší podiel hypotekárneho dlhu na HDP podľa údajov k kultimu roka 2011 eviduje Holandsko, nasledované Dánskom, kde dlh presiahol dosiahnuté HDP. Pričom priemer krajín EÚ sa pohybuje na úrovni 51,7%. Vo vývoj (2002 – 2011) možno identifikovať výraznú expanziu do roku 2008, následne došlo k spomaleniu tempa rastu. Dokonca v niektorých krajinách k zníženiu hypotekárneho dlhu, napr. ako v Lotyšsku, Litve a Estónsku.

Výrazné rozdiely v hypotekárnom financovaní v rámci jednotlivých krajín EÚ potvrdzuje aj výška hypotekárneho dlhu na obyvateľa. Kým podľa údajov v roku 2011 pripadá v Dánsku na jedného obyvateľa 43 520 eur, čo je najvyššia hodnota; v Rumunsku je to 350 eur. V krajinách s problémovým hypotekárnym trhom je to 29 140 eur v Írsku, v Španielsku 14 450 eur. Priemer EÚ predstavuje 13 010. V krajinách V4 je situácia nasledovná: najvyšší hypotekárny dlh na obyvateľa má Maďarsko 2 280 eur, nasledované Slovenskom 2 160 eur, v ČR je to 1 910 eur a v Poľsku 1 900 eur. Najväčší kumulatívny nárast zaznamenalo v sledovanom období Slovinsko. Detailnejší pohľad prezentuje graf 4.

Graf 4 Výška hypotekárneho (rezidenčného) dlhu na obyvateľa (v eur)



Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov European Mortgage Federation

Vyššiu vypovedaciu schopnosť pri hodnotení zadlženosti domácnosti hypotekárnym dlhom má podiel hypotekárneho dlhu v pomere k disponibilnému dôchodku domácností.

⁹⁰ Pre výpočet použitý údaj z roku 2004.

Tabuľka 2 Podiel hypotekárneho dlhu k hrubému disponibilnému dôchodku domácností (v %)

Obdobie/ krajina	2002	2007	2009	2011	kumulatívny nárast 2002 - 2007	kumulatívny nárast 2009 - 2011
Belgicko	43,9	62,5	69,7	75,6	42,4%	8,5%
Česká republika	3,2	18,7	21,5	23,6	484,4%	9,8%
Dánsko	155,7	204,3	213	206,4	31,2%	-3,1%
Estónsko	1,3	6,8	7,4	6,8	423,1%	-8,1%
Fínsko	37,6	63,2	67,1	70,6	68,1%	5,2%
Francúzsko	33,8	51,9	56,4	61,6	53,6%	9,2%
Nemecko	78,3	71,8	69,8	66,9	-8,3%	-4,2%
Grécko	18,6	40,9	46,5	49,7	119,9%	6,9%
Írsko	73,5	148,3	158,2	154,3	101,8%	-2,5%
Taliansko	14,3	25,2	27,2	32,9	76,2%	21,0%
Lotyšsko	6,3	54,4	55,4	49,2	763,5%	-11,2%
Holandsko	148,7	194	218,7	220,1	30,5%	0,6%
Poľsko	4,6	18,3	28,4	31,6	297,8%	11,3%
Portugalsko	66,1	85,4	90	90,7	29,2%	0,8%
Slovensko	6,2	20,9	23,3	26,9	237,1%	15,5%
Slovinsko	12,2	12,5	17,1	22	2,5%	28,7%
Španielsko	54,8	94,6	94,1	94,3	72,6%	0,2%
Švédsko	91,2	135,4	150,7	152,9	48,5%	1,5%
V. Británia	92,1	135,4	129,7	125,4	47,0%	-3,3%

Zdroj: European Mortgage Federation a Európska Komisia (AMECO)

Predkrízový vývoj na hypotekárnom trhu viedol k neustálemu nárastu miery zadlženosti domácností vo všetkých členských krajinách EÚ, s výnimkou Nemecka. Hypotekárny dlh k hrubému disponibilnému dôchodku rástol výrazne v období 2002 až 2007. (Nárast prezentuje tabuľka 2). Tento významný nárast bol dôsledkom interakcie narastajúcich cien rezidenčných nehnuteľností, neustálych finančných inovácií a relatívne nízkej úrokovej sadzbe na hypotekárnych úveroch.

V kontexte ekonomickej recesie (2009) došlo k zhoršeniu finančnej pozície domácností a vysoký podiel hypotekárnej zadlženosti pretrvával vo väčšine krajín EÚ. V niektorých

krajínach, kde predstavoval hypotekárnych dlh k disponibilnému dôchodku nad 100 % - ako v Dánsku, Írsku a Veľká Británii; priniesol proces oddĺženia zníženie uvedeného pomeru a pokles hypotekárnej zadĺženosti do roku 2011 o 2,5 – 3,3%. V kontraste, v niektorých krajínach, kde bol v roku 2007 podiel výrazne nižší ako napr. Belgicko, Fínsko, Francúzsko a Taliansko, pomer hypotekárneho dlhu k disponibilnému dôchodku ďalej rástol.

4 FORMY FINANCOVANIA HYPOTEKÁRNYCH ÚVEROV VS. FINANČNÁ STABILITA

Jedným z významných rozdielov v hypotekárnom financovaní jednotlivých členských krajín je spôsob refinancovania bankových hypotekárnych úverov. Práve bankové financovanie rezidenčných hypotekárnych úverov môže ovplyvniť finančnú stabilitu, pretože hypotéky sú dôležitým aktívom a záväzkom pre finančné inštitúcie a domácnosti. Prepojenie medzi hypotekárnym trhom a makroekonomikou je významné, čo potvrdil aj vývoj vo viacerých periférnych krajínach EÚ, kde realitná bublina spôsobila následnú finančnú krízu (napr. Írsko, Španielsko). Ďalším príkladom je nedávna kríza hypotekárnych úverov v USA, ktorá ukázala ako volatilita cien nehnuteľností v spojení s nedostatočnými postupmi posúdenia úverového rizika (neprimeranými vzhľadom na hodnotu založených nehnuteľností) môže spôsobiť finančné krízy, takých rozmerov, že narušia stabilitu celého systému.

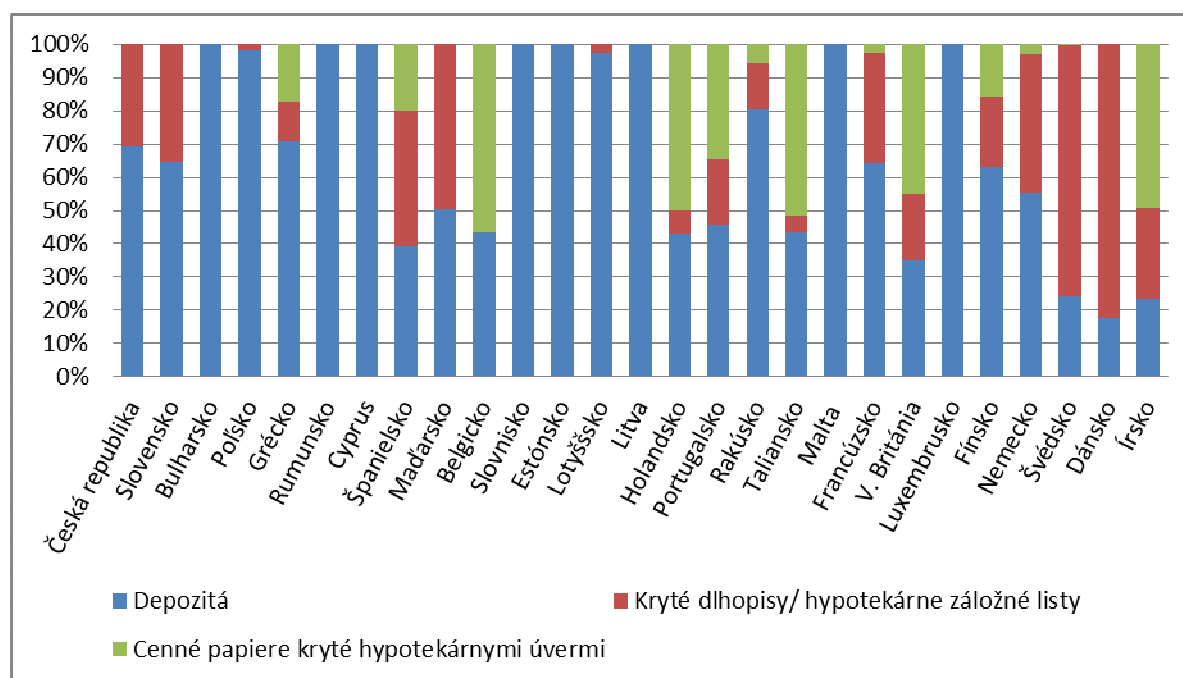
Ponúka sa teda otázka: Aká kombinácia financovania hypotekárnych úverov prispieva v najväčšej miere k finančnej stabilite.

Škála bankového financovanie rezidenčných hypoték v Európe je rôzna. Vo 8 krajínach z EÚ 27 sa k ultimu roka 2010 podieľali kryté záložné listy (*covered bonds, CB*) a cenné papiere kryté hypotekárnymi úvermi (*residential mortgage backed securities, RMBS, resp. MBS*) na financovaní viac ako 50%-tami na zostatkoch rezidenčných hypoték. V ďalších 8-mich krajínach EÚ27 nebol použitý ani jeden z týchto nástrojov financovania. Ako to naznačuje graf 5, za dominantný nástroj hypotekárneho možno označiť depozitný model, ktorý je založený na poskytovaní hypotekárnych úverov z primárnych vkladov vkladateľov v bankách. Na druhej strane trhy cenných papierov krytých hypotékami sú pomerne rozvinuté v Belgicku, Holandsku, Veľkej Británii, či v Írsku, no v niektorých krajínach sa vôbec nevyskytujú.

Niektoré charakteristiky krytých záložných listov (krytých dlhopisov) a cenných papierov krytých hypotekárnymi úvermi ako odlišné stimuly, monitoringu rizika, dĺžka kanála sprostredkovania a pružnosť v čase napätia, môžu mať vplyv na finančnú stabilitu. Ako dôležitý faktor sa javí „bilančná“ povaha krytých dlhopisov, štandardizácia a požiadavky na kvalitu kolaterálu.

Financovanie prostredníctvom *krytých záložných listov (resp. krytých dlhopisov)* preukázalo pružnosť počas krízy. Aj keď v postate tie črty, ktoré majú stabilizujúci efekt limitujú použitie krytých dlhopisov ako nástroja financovania. Kryté záložné listy (v SR ich poznáme ako hypotekárne záložné listy, v Nemecku sa označujú ako „pfandbriefe“) sú súčasťou mixu bankového financovania v 18 členských štátoch EÚ 27. Celková hodnota zostatkov týchto cenných papierov tvorila cca. 1/3 trhu rezidenčných hypoték EÚ (t.j. 1,8 triliónov eur). Nárast trhu týchto cenných papierov narástol kumulatívne v období 2003 – 2010 o takmer 18%. Situácia sa však medzi jednotlivými členskými krajinami líši. Kým v 12-tich členských štátoch je podiel na financovaní rezidenčných hypoték v rozpätí od 17% do 100%, v Poľsku či Lotyšsku tento nástroj nepoznajú. Rozdiely vyplývajú z historických základov, z legislatívneho rámca, či dostupnosti a atraktívnosti alternatívnych foriem financovania.

Graf 5 Štruktúra a nástroje financovania hypotekárnych úverov v EÚ 27



Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov Deutsche Bank Research

Cenné papiere kryté hypotekárnymi úvermi sú využívané ako nástroj financovania v 12-tich z 27 krajín EÚ. Pokrývajú priemerne 23% zostatkov hypotekárneho financovania v EÚ (podľa údajov k ultimu roka 2010). Kľúčovú úlohu zohrávajú v krajinách ako Belgicko, Holandsko, Taliansko, Írsko, Veľká Británia, Portugalsko a Španielsko. V týchto krajinách sa podieľajú na financovaní v priemere 52%. Táto forma financovania je založená na individuálnych kontraktach, ktoré sú čiastočne štandardizované, ale vo viacerých krajinách neexistuje právna regulácia kolaterálu alebo dohľad na sekuritizáciu.

Depozitá zohrávajú významnú úlohu vo financovaní bánk v nových členských štátoch EÚ. Výška depozít v bankovom sektore závisí od mnohých faktorov (príjmy, tvorba úspor, úrokové miery a pod.). Pohľad na ich vývoj v Európe za obdobie posledných 10-tich rokov rástli o cca. 7%.

Pri hodnotení vplyvu krytých záložných listov (CB) a cenných papierov krytých HÚ (MBS) na finančnú stabilitu, zohrávajú dôležitú úlohu:

- stimuly k monitoringu rizika
- dĺžka kanála úverového sprostredkovania
- pružnosť v čase napätia.

Tabuľka 3 Hodnotenie foriem financovania hypoték z hľadiska finančnej stability

Hodnotenie z pohľadu finančnej stability	Kryté záložné listy	Cenné papiere kryté hypotekárnymi úvermi
Kritérium	Monitoring rizika	
Kto nesie riziko	emitent monitoruje a zabezpečuje riziká	riziká prechádzajú na investora
Skupina úverov, ktoré kryjú cp	dynamický pool	statický pool
Zlyhanie úveru v poole	emitent zlyhaný, resp. predčasne splatný úver	zlyhanie a predčasné splatenie sa presúva na investora, resp. riziko je

	substituuje splatným úverom	rozložené do tranží
Stanovenie úrokovej sadzby	Fixná úroková sadzba	Variabilná úroková sadzba
Kritérium	Dĺžka sprostredkovacieho kanála	
Dĺžka kanála sprostredkovania	Krátky sprostredkujúci kanál	Dlhší kanál sprostredkovania
Vzťah banka verzus investor	Bankami emitované kryté dlhopisy predstavujú priame sprostredkovanie medzi dlžníkom a investorom. Banka a investor majú blízky vzťah	V jednoduchej sekuritizácii má kanál sprostredkovania ďalšieho hráča, a to špeciálne zriadenú inštitúciu, ktorej banka predáva úver a ktorá kryje úvery emisiou cenných papierov, ktoré predáva investorom.
Kritérium	Pružnosť v čase napätia	
	Tu sa vynára otázka: kto sú investori? Aká je kvalita kolaterálu? Aký je dopad na likviditu trhu v čase napätia? Ktorá forma má expanzívny efekt na trh úverov?	

Zdroj: vlastné spracovanie

Vyššia stimulácia pre monitoring rizika, udržanie krátkych kanálov sprostredkovania, vyššia kvalita požiadaviek na kolaterál i rozpoznateľnosť aktív ústia do lepšej pružnosti krytých záložných listov z pohľadu finančnej stability. Na druhej strane financovanie cez cenné papiere kryté hypotekárnymi úvermi vytvára expanzívny efekt na trh úverov.

5 ZÁVER

Trh nehnuteľností s ním úzko spätý trh hypotekárneho financovania predstavujú dôležité aspekty finančnej stability krajiny. Veď samotné prepuknutie hypotekárnej krízy v USA a prenos problémov financovania realitného trhu na európsky finančný trh, či nedávne problémy v niektorých krajinách EÚ ako Írsko, či Španielsko potvrdili význam tohto segmentu z pohľadu finančnej stability.

Na základe analýzy trhu rezidenčných nehnuteľností v EÚ možno jednoznačne potvrdiť, že dopady finančnej, hospodárskej či dlhovej krízy ovplyvnili aktivitu na strane ponuky nehnuteľností. Pričom samotná ponuka na trhu nehnuteľností má svoje špecifikum v tom, že sa nedokáže rýchlo prispôbiť zmenám v dopyte. Ďalším problémom môže byť cena nehnuteľností. Fixná ponuka a rastúci dopyt môže spôsobiť rast cien nehnuteľností. Ak však rastúca cena neodráža reálnu hodnotu aktíva, môže vzniknúť cenová bublina. Ceny môžu rásť dovtedy, kým centrálna banka v obave prehriatia ekonomiky alebo pred hroziacou infláciou nezvýši úrokové sadzby, čím by znížila dostupnosť úverov.

Trh hypotekárneho financovania EÚ je do značnej miery diferencovaný. A to z hľadiska: ponuky na realitnom trhu, ceny nehnuteľností, výšky hypotekárnych úverov k HDP, hypotekárneho zadĺženia obyvateľstva vo vzťahu k disponibilnému dôchodku, výšky úrokových sadzieb, dostupnosti bankového financovania, či prevažujúcej formy financovania hypotekárnych úverov zo strany bánk.

Napriek týmto rozdielom, ktoré sú dané do prevažnej miery ekonomickou históriou, možno identifikovať rapídnu expanziu na trhu a to až do obdobia dopadov krízy. Práve prepuknutie finančnej krízy a neistota spôsobili vyššiu obozretnosť na strane bánk i klientov, ktoré možno považovať za stabilizujúci prvok.

Osobitne je pozornosť venovaná forme financovanie rezidenčných hypoték, lebo práve nedostatočná regulácia refinancovania HÚ prostredníctvom sekuritizácie aktív, teda emisiou cenných papierov krytých hypotekárnymi úvermi, ako jeden z kľúčových faktorov viedol k prepuknutiu hypotekárnej krízy v USA.

Vzhľadom na skutočnosť, že v krajinách EÚ sú využívané vo väčšej miere k refinancovaniu hypotekárnych úverov depozitá a hypotekárne záložné listy – trhy neindikujú zvýšené riziko narušenie finančnej stability cez tento segment finančného trhu. Vzhľadom na diferencie v členských krajinách EÚ je potrebné brať do úvahy špecifiká jednotlivých krajín. Finančná kríza a neúspešný boj s jej dopadmi už vyše 5 rokov poukazujú na potrebu vyššej obozretnosti bánk pri úverovaní a financovaní úverov, vyššej opatrnosti klientov bánk, k striedosti investorov a na potrebu regulácie, tam kde zlyháva trh.

Použitá literatúra (References)

1. AHLWEDE, S. 2011. Bank funding of residential mortgages in the EU. Financial market special. EU-Monitor 86 [online]. Frankfurt nad Mohanom : Deutsche bank research, 2011. [cit. 2013-11-02]. Dostupné na internete: http://www.dbresearch.com/PROD/DBR_INTERNET_ENPROD/PROD0000000000276770.pdf. ISSN 1612-0272.
2. Biela kniha o integrácii trhov EÚ s hypotekárnymi úvermi. KOM(2007) 807 v konečnom znení. Brusel, 18.12.2007
3. BOUYON, S. 2012. Housing and Mortgage Markets in 2011 – Hypostat 2011. European Mortgage Federation. [cit. 2013-11-03]. Dostupné na internete: <http://www.hypo.org/Content/Default.asp?PageID=524>
4. PITTINI, A. 2012. Housing affordability in the EU. Current situation and recent trends. CECODHAS, European Social Housing Observatory, 5 Year/ Number 1, January 2012. Dostupné na internete: <http://www.housingeurope.eu/publication/research-briefings>
5. SIVÁK, R. a kol: *Hypotekárne bankovníctvo – finančné nástroje na podporu bytovej výstavby v SR*. Sprint v.fro, Bratislava 2007. 322s. ISBN 978-80-89085-85-9.
6. Zelená kniha. Hypotekárne úvery v EÚ. KOM(2005)327 v konečnom znení. Brusel, 19.7.2005
7. http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_PUBLIC/2-31012013-AP/EN/2-31012013-AP-EN.PDF

Kontaktné údaje

Ing. Viktória ĎURAJOVÁ, PhD.
BANKOVNÍ INSTITUT VYSOKÁ ŠKOLA,
zahraničná vysoká škola B. Bystrica
Cesta na štadión 7
P. O. BOX 51
974 01 Banská Bystrica
Slovenská republika
e-mail: viktoria.durajova@bivs.sk

MODELY PREDIKCIE ZLYHANIA FIRIEM ZALOŽENÉ NA ÚDAJOCH KAPITÁLOVÉHO TRHU

FIRM DEFAULT MODELS BASED ON CAPITAL MARKET DATA

Slavomír Faltus
Ekonomická univerzita v Bratislave

Abstrakt

V prvej časti príspevku je načrtnutý začiatok skúmania využiteľnosti dát kapitálového trhu pri predikcii zlyhania firiem. Za priekopníka tohto druhu analýzy možno považovať Beavera, aj keď jeho analýza ešte nevysvetľovala všetky súvislosti trhových ukazovateľov. Komplexnú analýzu údajov kapitálového trhu možno zaznamenať až v štúdiu autorov Aharony, Jones a Swary opísanú v ďalšej časti. Najpoužívanejším modelom predikcie je dodnes Mertonov model pravdepodobnosti zlyhania, z ktorého vychádzajú aj iné, napríklad portfóliové modely merania rizika zlyhania. Najnovšou aktualizáciou využitia trhových ukazovateľov je CHS model vychádzajúci z logistickej regresie. Záverečná časť sa venuje hodnoteniu modelov založených na údajoch kapitálového trhu v kontexte modelov založených na účtovných informáciách.

Kľúčové slová – zlyhanie firiem, údaje kapitálového trhu, predikcia zlyhania

Abstract

In the first part of this paper it is outlined the beginning of the examination of the usability of capital market data in predicting firm failures. As a pioneer of this type of analysis can be considered Beaver, even if his analysis has not explain all the context of market indicators. Comprehensive analysis of stock market data can be noted in the study of authors Aharony, Jones and Swary, described in the next section. The most commonly used model of prediction is still Merton default probability model on which other models, such as portfolio default risk measurement models are built. The latest update of the use of market indicators is CHS model based on logistic regression. The final section is devoted to the evaluation of models based on the capital market data in the context of models based on accounting data.

Key words – firm default, capital market data, default prediction

1 ÚVOD

Na veľkosť kvantifikovaného kreditného rizika má vplyv viacero merateľných faktorov. Podľa metodiky výpočtu kapitálovej požiadavky na krytie tohto rizika podľa Basle II sú zohľadňované pravdepodobnosť zlyhania (PD), strata v prípade zlyhania (LGD) a efektívna splatnosť (M). Pravdepodobnosť zlyhania je teda iba jedným z faktorov veľkosti kreditného

rizika.⁹¹ V tejto štúdii abstrahujeme od ratingov agentúr, nakoľko zahŕňajú aj iné aspekty zlyhania ako ozdravné a očakávané straty.⁹²

K definícii zlyhania (defaultu) uvedieme dva prístupy. Prvý, exaktnejšie vymedzený, definuje zlyhanie⁹³ ako stav, kedy

- podnik nie je schopný plniť 30 dní po lehote splatnosti aspoň dva peňažné záväzky viac ako jednému veriteľovi alebo
- má viac ako jedného veriteľa a hodnota jeho záväzkov presahuje hodnotu jeho majetku. Pri stanovení hodnoty záväzkov a hodnoty majetku sa vychádza z účtovníctva alebo z hodnoty určenej znaleckým posudkom, ktorý má pred účtovníctvom prednosť. Táto definícia je zhodná s definíciou stavu insolventnosti a predĺženia. Podľa zákona o konkurze a reštrukturalizácii je predĺžený podnik povinný do 30 dní podať návrh na vyhlásenie konkurzu. Takúto definíciu využíva napríklad Mertonov model pravdepodobnosti zlyhania.

Druhá definícia, o niečo širšia, je určená pre banky, ktoré vystupujú ako veritelia. Podľa nej sa za zlyhanie považuje situácia⁹⁴, v ktorej:

- banka usúdi, že dlžník si pravdepodobne nesplní svoj záväzok bez toho, aby prišlo napríklad k realizácii zabezpečenia alebo
- dlžník je v omeškaní s plnením svojim rozsahom významného záväzku voči banke viac ako 90 dní.

Pravdepodobnosť zlyhania je v SR definovaná ako pravdepodobnosť, že na strane dlžníka dôjde v priebehu jedného roka k zlyhaniu.⁹⁵

2 BEAVEROV PRÍSTUP

V štúdii⁹⁶ z roku 1968 sa Beaver zaoberal otázkou finančných ukazovateľov založených na trhových informáciách (market prices). Konkrétne skúmal ukazovateľ miera výnosu (rate of return) v tvare:

$$R_{it} = \frac{D_{it} + P_{it} - P'_{it-1}}{P'_{it-1}}$$

kde D_{it} je dividenda i -tej akcie v čase medzi $t - 1$ a t

P_{it} je cena i -tej akcie v čase t

P'_{it-1} je cena i -tej akcie v čase $t - 1$ upravená o prípadné zmeny ako akciové dividendy alebo delenie akcií.

Išlo o výskum rovnakej vzorky podnikov rovnakými metódami ako v štúdii z roku 1966. Tu je namieste si uvedomiť, že skúmanie prebiehalo na dátach z roku 1954 až 1964 a to hlavne

⁹¹ Opatrenie NBS 4/2007 o vlastných zdrojoch financovania bánk a požiadavkách na vlastné zdroje financovania bánk a o vlastných zdrojoch financovania obchodníkov s cennými papiermi a požiadavkách na vlastné zdroje financovania obchodníkov s cennými papiermi

⁹² SOBEHART, J. – KEENAN, S. – STEIN, R. 2001. Benchmarking Quantitative Default Risk Models: A Validation Methodology. In *Algo Research Quarterly*. 2001, vol. 1, no. 1, p. 57-71.

⁹³ § 3 zákona č. 7/2005 o konkurze a reštrukturalizácii a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov

⁹⁴ § 73 opatrenia NBS 4/2007

⁹⁵ § 41 opatrenia NBS 4/2007

⁹⁶ BEAVER, W.H. 1968. Market Prices, Financial Ratios, and the Prediction of Failure. In *Journal of Accounting Research*. ISSN 0021-8456, 1968, vol. 6, Autumn, p. 179–192.

z dôvodu inej rýchlosti a dostupnosti trhových dát vtedy a dnes. Pri porovnaní účtovných ukazovateľov z predchádzajúcej štúdie a ukazovateľa miera výnosu založeného na trhových informáciách prišiel k zaujímavým zisteniam. Trhový ukazovateľ nemal najlepšiu predikčnú (diskriminačnú) silu meranú ako percento nesprávne zaradených podnikov podľa daného ukazovateľa, ale v rámci správne zaradených podnikov v priemere identifikoval zlyhanie skôr ako účtovné ukazovatele. Autor okrem toho zistil aj to, že variabilita trhového ukazovateľa bola pri zlyhaných firmách vyššia, išlo však o variabilitu v priestore (cross-sectional dispersion), t.j. medzi rôznymi podnikmi v rovnakom čase. To je však z pohľadu predikcie zlyhania konkrétneho podniku nevyužiteľná informácia. Pre tento účel by sme potrebovali poznať časovú variabilitu (time series dispersion) trhového ukazovateľa, t.j. konkrétneho podniku medzi rôznymi časmi. Tým sa zaoberala trojica autorov v roku 1980, ich prístup bližšie rozoberáme v nasledujúcej časti.

3 AHARONY – JONES – SWARY MODEL

Predmetom uznávaného výskumu týchto troch autorov z roku 1980 bolo 45 zbankrotovaných a 65 zdravých kontrolných firiem z odvetvia priemyslu v rozmedzí rokov 1970 až 1978. Firmy boli k sebe priradené na základe kritéria podobnosti.

Analyzovali správanie ukazovateľov rizika a miery výnosu v oboch skupinách. Miera rizika, ktorú skúmali bola definovaná:

$$Var(\bar{R}_j) = \beta_j^2 Var(\bar{R}_m) + Var(\bar{\epsilon}_j)$$

kde $Var(\bar{R}_j)$ je celkový rozptyl miery výnosov cenného papiera j ,

$Var(\bar{R}_m)$ je rozptyl miery výnosov trhového portfólia,

$Var(\bar{\epsilon}_j)$ je rozptyl náhodnej premennej cenného papiera j ,

β_j je kovariancia (\bar{R}_j, \bar{R}_m) / rozptyl (\bar{R}_m) .

Ukazovateľ $Var(\bar{R}_m)$ odráža premenné spoločné pre celý trh, kým β_j a $Var(\bar{\epsilon}_j)$ sú ovplyvňované premennými špecifickými pre cenný papier j . Pre každú spoločnosť odhadli v každom týždni premenné β_j a $Var(\bar{\epsilon}_j)$ použitím metódy najmenších štvorcov z rovnice:

$$\bar{R}_{jw} = \alpha_{jw} + \beta_{jw} \bar{R}_{mw} + \bar{\epsilon}_{jw}$$

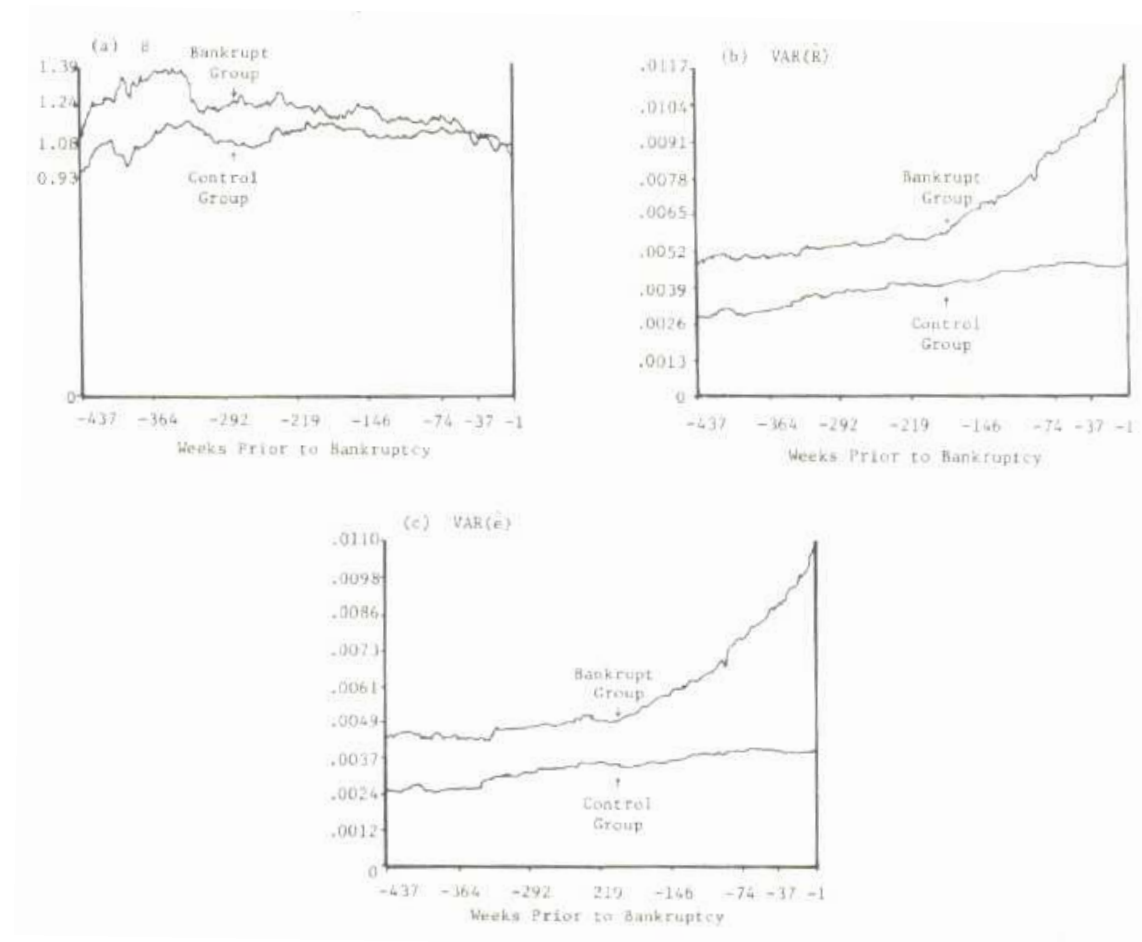
kde \bar{R}_{jw} sú týždenné miery výnosov firmy,

\bar{R}_{mw} sú týždenné miery výnosov trhu.

Časová analýza ukazovateľa $Var(\bar{R}_j)$ a jeho zložiek poukázala na rozdiely v jednotlivých skupinách, ktoré sa s blížiacim bankrotom zväčšujú. Žiadne signifikantné zmeny v $\bar{\beta}$

v priebehu času pozorované neboli. Rast $Var(\bar{R}_j)$ v bankrotnej skupine je teda primárne spôsobený rastom $Var(\bar{\epsilon}_j)$, teda nesystematickým rizikom.⁹⁷

Graf č. 1: Charakteristiky rizika

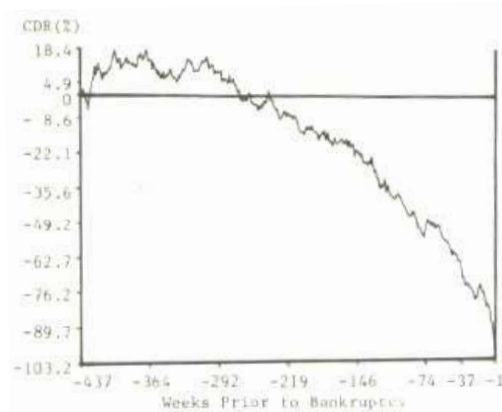


Zdroj: AHARONY, J. – JONES, CH. P. – SWARY, I. 1980. An Analysis of Risk and Return Characteristics of Corporate Bankruptcy Using Capital Market Data. In *The Journal of Finance*. ISSN 0022 – 1082, 1980, vol. 35, no. 4, p. 1001-1016.

Následne boli skonštruované portfólio bankrotujúcich a nebankrotujúcich spoločností s rovnakým systematickým rizikom (β). Diferenciál týždenných mier výnosov týchto dvoch skupín je s blížiacim sa bankrotom väčší.

Graf č. 2: Diferenciál miery výnosu

⁹⁷ AHARONY, J. – JONES, CH. P. – SWARY, I. 1980. An Analysis of Risk and Return Characteristics of Corporate Bankruptcy Using Capital Market Data. In *The Journal of Finance*. ISSN 0022 – 1082, 1980, vol. 35, no. 4, p. 1001-1016.



Zdroj: AHARONY, J. – JONES, CH. P. – SWARY, I. 1980. An Analysis of Risk and Return Characteristics of Corporate Bankruptcy Using Capital Market Data. In *The Journal of Finance*. ISSN 0022 – 1082, 1980, vol. 35, no. 4, p. 1001-1016.

Syntézou predchádzajúcich poznatkov o rastúcom rozptyle a klesajúcej miere výnosu bankrotujúcich podnikov, autori skonštruovali model pravdepodobnosti zlyhania. Predpokladajúc, že miery výnosu cenného papiera sú distribuované normálne so stredom μ a štandardnou odchýlkou σ , pravdepodobnosť defaultu $\Pr(\bar{R}_{t+1} = -1)$ možno definovať:

$$N\left[\frac{-1 - \mu}{\sigma}\right]$$

4 MERTONOV MODEL

Vyjadruje pravdepodobnosť, že dlžník nesplátí svoje záväzky v sledovanom období. Výpočet tejto premennej rozvinul R. Merton z modelu oceňovania opcií podľa Black – Scholesa. V Mertonovom prístupe podnik zlyhá, ak je v dobe splatnosti dlhu trhovú hodnotu aktív podniku nižšia ako je nominálna hodnota dlhu. Merton⁹⁸ poukázal na nasledujúcu súvislosť: ak veriteľ poskytne rizikový úver, je v rovnakej situácii, ako keby predal put opciu na podkladové aktívum – aktíva podniku, resp. hodnotu aktív podniku. To znamená, že hodnota opcie na zlyhanie podniku (všeobecnejšie ide o cenu opcie na poskytnutý úver) je daná rovnakými premennými ako cena put opcie pre akcie.

To znamená, že cena put opcie predstavuje náklad eliminácie kreditného rizika, ktoré je spojené s poskytnutím úveru podniku. Z hľadiska veriteľa je preto poskytnutie rizikového úveru ekvivalentom kúpy bezrizikového dlhopisu a predaja put opcie na trhovú hodnotu aktív podniku, ktorý emitoval dlhopis. Predajom put opcie si veriteľ zaručuje určitý výnos, tzv. prémii, ktorá je vyjadrená ako diskontovaná hodnota očakávaných strát v stave zlyhania.⁹⁹ Preto vzťah pre vyjadrenie ceny put opcie:

$$P_T = V_T N(-d_1) - Fe^{-rt} N(-d_2)$$

⁹⁸ MERTON, R. C. 1974. On the Pricing of Corporate Debt: The Risky Structure of Interest Rates. In *The Journal of Finance*. ISSN 0022 – 1082, 1974, vol. 29, no. 2, p. 449-470.

⁹⁹ SIVÁK, R. - GERTLER, L. - KOVÁČ, U. 2010. *Riziká a modely vo financiách a v bankovníctve*. Bratislava : Sprint dva, 2010. s. 164 - 165. ISBN 978-80-89393-44-2.

možno napísať ako dekompozíciu prémie put opcie na 3 faktory¹⁰⁰:

- očakávaná diskontovaná miera ozdravenia úveru, ktorá vyjadruje riziko neutrálnu očakávanú platbu banke v prípade, že podnik nie je schopný zaplatiť plnú hodnotu záväzku v čase T
- súčasná hodnota bezrizikového dlhopisu v čase splatnosti T
- pravdepodobnosť zlyhania, ktorá je vyjadrená vzťahom z Black Scholesovho modelu:

$$N(-d_2) = N\left(-\frac{\ln\left(\frac{V_0}{F}\right) + \left(\mu - \frac{\sigma^2}{2}\right)T}{\sigma\sqrt{T}}\right)$$

kde V_0 je tržová hodnota aktív podniku v čase T_0 ,

F je hranica zlyhania,

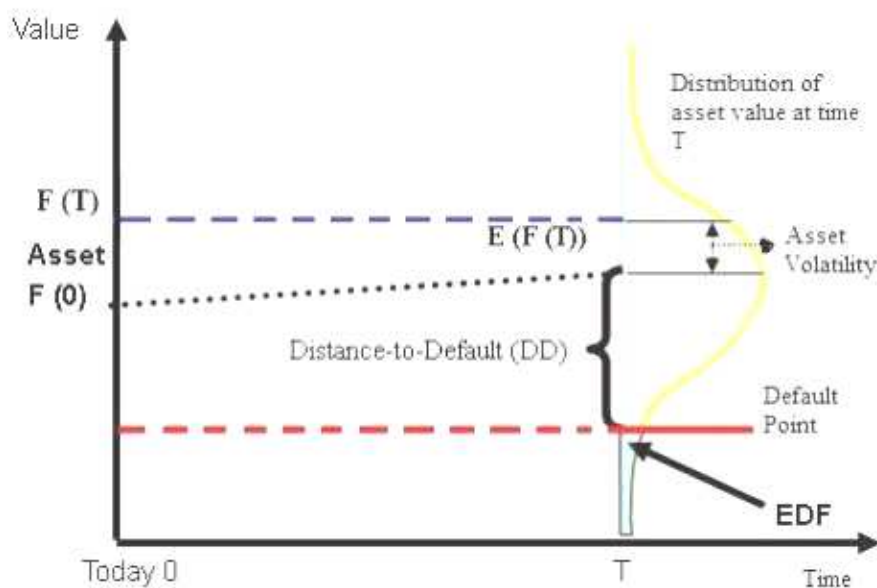
μ je tržová úroková sadzba,

σ je štandardná odchýlka miery výnosu podnikových aktív,

T je čas.

Hodnota d_2 sa nazýva vzdialenosť k hranici zlyhania (distance to default, DD) a je udávaná v štandardných odchýlkach miery výnosu podnikových aktív σ .

Graf č. 3: Vzdialenosť k hranici zlyhania



Zdroj: Yuqian, L. 2008. Default Forecasting in KMV : dissertation for MSc. Oxford : University of Oxford, 2008. 35p.

4.1 Moody's KMV Public Firm Model

V praxi spoločnosť Moody's KMV používa VK (Vasicek-Kealhofer) model¹⁰¹, ktorý je rozšírením Mertonovho modelu. Pre výpočet DD model používa modifikovaný vzťah:

¹⁰⁰ SIVÁK, R. - GERTLER, E. - KOVÁČ, U. 2010. *Riziká a modely vo financiách a v bankovníctve*. Bratislava : Sprint dva, 2010. s. 165. ISBN 978-80-89393-44-2.

¹⁰¹ CROSBIE, P., BOHN, J. 2003. *Modeling Default Risk: Modeling Methodology* : research paper. New York : Moody's KMV, 2003, 31 p.

$$DD = \frac{(\text{trhová hodnota aktív v čase } t + 1) - (\text{hranica zlyhania})}{(\text{trhová hodnota aktív v čase } t + 1) \cdot (\text{variačný koeficient hodnoty aktív})}$$

kde hranica zlyhania je hodnota medzi celkovými a krátkodobými záväzkami.

Prvý uvádzaný spôsob výpočtu DD vychádza zo vstupnej premennej štandardná odchýlka miery výnosu podnikových aktív, druhý využíva veličinu variačný koeficient hodnoty aktív, obe sú v %, pričom matematicky možno ukázať, že ide o rovnakú veličinu.

Na výpočet DD máme všetky vstupné premenné okrem trhovej hodnoty aktív a variačného koeficientu hodnoty aktív, ktoré nie sú priamo pozorovateľné veličiny. Môžeme ich vypočítať na základe vzťahov z teórie oceňovania opcií. Hodnota vlastného imania spoločnosti (E) môže byť považovaná za call opciu na hodnotu aktív podniku¹⁰²:

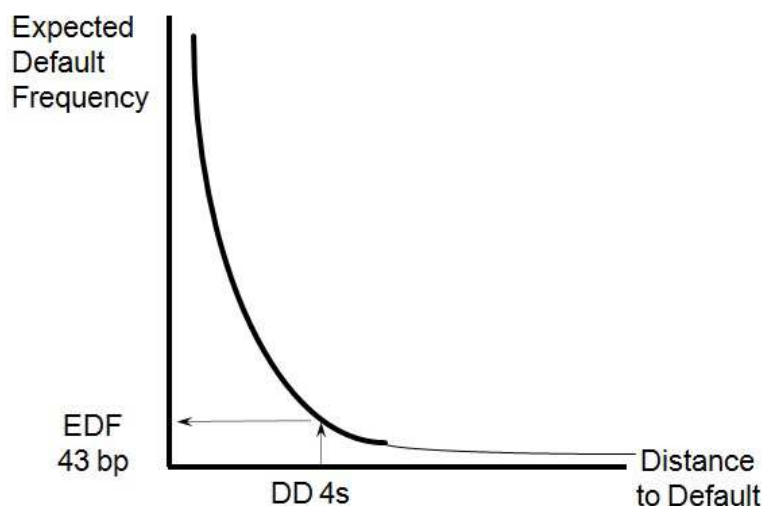
$$E = VN(d_1) - e^{-r_c} FN(d_2)$$

a štandardná odchýlka miery výnosu vlastného imania:

$$\sigma_E = \left(\frac{V}{E}\right) N(d_1) \sigma$$

Následne môžeme simultánne riešiť tieto rovnice a vypočítať V a σ . KMV využíva na transformáciu DD na pravdepodobnosť zlyhania iný postup. Moody's KMV argumentuje, že kreditné riziko nemá normálne rozdelenie a pravdepodobnosť z normálneho rozdelenia je príliš nízka. Preto DD transformuje na tzv. EDF (Expected Default Frequency). Používa pri tom skutočné miery defaultov pre porovnateľné podniky (s porovnateľnou DD) na odvodenie funkčného vzťahu. To vyžaduje veľkú databázu skutočných defaultov.¹⁰³

Graf č. 4: Vzťah medzi DD a EDF



Zdroj: MOODY'S KMV 2004. *Measuring & Managing Credit Risk: Understanding the EDF™ Credit Measure for Public Firms* : research report. New York : Moody's KMV, 2004, 46 p.

4.2 Moody's KMV Private Firm Model

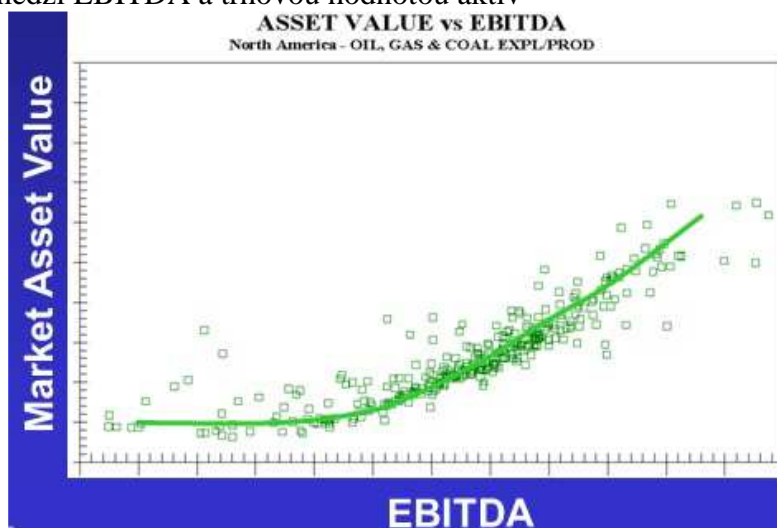
¹⁰² BHARATH, S. T., SHUMWAY, T. 2004. *Forecasting Default with the KMV-Merton Model* : research report. Ann Arbor : University of Michigan Business School, 2004, 33 p.

¹⁰³ MOODY'S KMV 2004. *Measuring & Managing Credit Risk: Understanding the EDF™ Credit Measure for Public Firms* : research report. New York : Moody's KMV, 2004, 46 p.

Pre neobchodované podniky nie je pozorovaná trhovú hodnotu vlastného imania (E) ani štandardná odchýlka miery výnosu vlastného imania (σ_E). To znamená, že nemožno priamo vypočítať trhovú hodnotu aktív (V) ani štandardnú odchýlku miery výnosu podnikových aktív (σ).

Moody's KMV každý mesiac pozoruje trhovú hodnotu aktív pre množstvo verejne obchodovaných firiem v rôznych krajinách a odvetviach, tie slúžia na porovnanie. Private Firm Model využíva vzťah medzi EBITDA a trhovou hodnotou aktív. Každý štvorec predstavuje verejne obchodovanú firmu v danej krajine a sektore.¹⁰⁴

Graf č. 5: Vzťah medzi EBITDA a trhovou hodnotou aktív



Zdroj: KEALHOFER, S., DVORAK, B. 2001. *Modeling Default Risk for Unlisted Companies* : research report. New York : Moody's KMV, 2001, 46 p.

Ak nemáme k dispozícii trhovú hodnotu aktív na porovnanie (zložitá vypočítať), možno použiť zjednodušenú verziu, ktorá je založená na porovnaní EBITDA s trhovou hodnotou vlastného imania. Pre neobchodované firmy tak musíme simulovať ich trhovú hodnotu VI. Postup je nasledovný:¹⁰⁵

- vypočítame EBITDA pre firmu j v odvetví i
- vydelíme priemernú trhovú hodnotu VI v odvetví i priemerným EBITDA odvetvia i
- získaným koeficientom vynásobíme EBITDA firmy j , čím získame simulovanú trhovú hodnotu VI
- trhovú hodnotu aktív = trhovú hodnotu VI + nominálna hodnota dlhu

Táto verzia však počíta so zjednodušujúcimi predpokladmi, prvý sa týka zjednodušeného výpočtu trhovej hodnoty aktív na rozdiel od metódy výpočtu na základe teórie oceňovania opcií, druhý počíta s lineárnosťou vzťahu medzi EBITDA a trhovou hodnotou VI.

Volatilita aktív firmy je modelovaná ako funkcia veľkosti obratu, odvetvia a veľkosti aktív. Keďže volatilita aktív už bola odhadnutá pre obchodované firmy, príspevok k nej uskutočnený veľkosťou obratu, odvetvím a veľkosťou aktív je determinovaný viacrozmernou štatistickou technikou. Tento vzťah je potom aplikovaný na charakteristiky neobchodovanej firmy na odhad volatility jej aktív.

¹⁰⁴ KEALHOFER, S., DVORAK, B. 2001. *Modeling Default Risk for Unlisted Companies* : research report. New York : Moody's KMV, 2001, 46 p.

¹⁰⁵ ALLEN, L. 2002. *Credit Risk Modelling of Middle Markets* : research report. New York : Baruch College, Zicklin School of Business, 2002, 61 p.

Po odhade trhovej hodnoty aktív a volatility aktív, možno vypočítať DD a transformovať ju na EDF podobným spôsobom ako pri Public Firm Model.

4.3 CHS model

Ďalším modelom vytvoreným na dynamickom (hazard) princípe je CHS (Campbell, Hilscher, Szilagyi) model. Tento bol vytvorený na Harvardovej univerzite a publikovaný v roku 2008¹⁰⁶, aktualizovaný v roku 2011¹⁰⁷. Dáta použité pri jeho tvorbe boli z rokov 1963 až 2008 a ich rozsah bol až viac ako 2 mil. pozorovaní (s mesačnou periodicitou) a 1756 zlyhaní. Tvoria ho premenné:

SPL = log (súčasná cena akcie),

OF = MTA/upravená účtovná hodnota, kde MTA = trhovú hodnotu celkových aktív = účtovná hodnota záväzkov + trhovú strop, upravená účtovná hodnota = účtovná hodnota + 0,1*(trhový strop – účtovná hodnota),

RS = log (strop akciového trhu/FTSE100 celková trhovú hodnota),

RV = štandardná odchýlka ceny za predchádzajúce 3 mesiace,

WRRP = vážený priemer (log (1+dividenda) – log (1+FTSE100 výnos)); väčšia váha pri najbližších predchádzajúcich výnosoch,

STL = hotovosť a ekvivalenty finančných prostriedkov/MTA,

LM = celkové záväzky/MTA,

WPM = vážený priemer (štvrtročný čistý príjem/MTA); väčšia váha pri najbližších predchádzajúcich štvrtrokoch. Skóre pred logistickou transformáciou je tvaru:

$$\text{CHS} = -8.87 - 0.09*\text{SPL} + 0.07*\text{OF} - 0.005*\text{RS} + 1.55*\text{RV} - 7.88*\text{WRRP} - 2.27*\text{STL} + 1.6*\text{LM} - 20.12*\text{WPM}$$

5 POROVNANIE UKAZOVATEĽOV KAPITÁLOVÉHO TRHU A ÚČTOVNÝCH UKAZOVATEĽOV

Základnou otázkou pri tvorbe predikčného modelu akoukoľvek metódou zostáva aké premenné využiť pri jeho zostrojení. Modely vychádzajúce z účtovných informácií možno kritizovať za zníženie výpovednú hodnotu v dôsledku historickej povahy dát z ktorých vychádzajú a taktiež za nízku frekvenciu z akou sú účtovné dáta dostupné na rozdiel od trhových. Na druhej strane, v prípade trhových dát je možné skreslenie v dôsledku neefektívnosti kapitálových trhov. Zo štúdie Hillegeista et al.¹⁰⁸ vyplýva, že Mertonov model svojím informačným obsahom predčí Altmanovo aj Ohlsonovo skóre. Demirovic a Thomas¹⁰⁹, rovnako ako Das et al.¹¹⁰, dospeli k podobnému záveru, aj keď poukazujú na

¹⁰⁶ CAMPBELL, J. Y. – HILSCHER, J. – SZILAGYI, J. 2008. In Search of Distress Risk. In *Journal of Finance*. ISSN 0022 – 1082, 2008, vol. 63, no. 6, p. 2899-2939.

¹⁰⁷ CAMPBELL, J. Y. – HILSCHER, J. – SZILAGYI, J. 2011. Predicting Financial Distress and the Performance of Distressed Stocks. In *Journal of Investment Management*. ISSN 1545 – 9144, 2011, vol. 9, no. 2, p. 14-34.

¹⁰⁸ HILLEGEIST, S. et al. 2004. Assessing the Probability of Bankruptcy. In *Review of Accounting Studies*. ISSN 1380-6653, 2004, vol. 9, no. 1, p. 5-34.

¹⁰⁹ DEMIROVIC, A., THOMAS, D. C., 2007. The Relevance of Accounting Data in the Measurement of Credit Risk. In *European Journal of Finance*. ISSN 1351-847X, 2007, vol. 13, no. 3, p. 253-268.

¹¹⁰ DAS, S. - HANOUNA, P. – SARIN, A. 2009. Accounting-based versus Market-based Cross-sectional Models of CDS Spreads. In *Journal of Banking and Finance*. ISSN 0378-4266, 2009, vol. 33, no. 4, p. 719-730.

fakt, že modely založené na trhových údajoch sú presnejšie ak zahŕňajú aj účtovné informácie.

Ponce, Medina a Cardone-Riportella¹¹¹ uskutočnili v roku 2012 výskum zameraný na zistenie toho aké premenné najpresnejšie vysvetľujú kreditné riziko na vzorke európskych spoločností. Ako závislú premennú definovali CDS (Credit Default Swap) spread (prémii). Prostredníctvom lineárneho regresného modelu odhadli koeficienty troch modelov. Prvý pozostával z 10 účtovných ukazovateľov ako nezávislých premenných, druhý zahŕňal 5 premenných založených na trhových údajoch: vzdialenosť k hranici zlyhania (Merton), analizovaná štandardná odchýlka výnosov, pomery P/E, P/C(cash flow) a P/B. Posledný model zahŕňal všetky ukazovatele, t.j. účtovné aj trhové.

V rámci jednorozmernej analýzy najväčšie korelácie s CDS premiou vykázali analizovaná štandardná odchýlka výnosov a vzdialenosť k hranici zlyhania, teda trhové premenné.

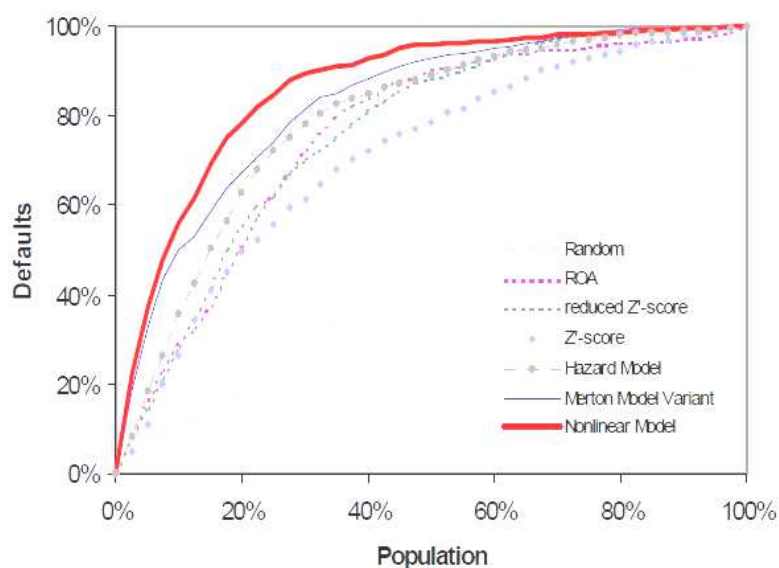
Viacrozmerná analýza ukázala, že koeficient determinácie je nepatrne väčší pri druhom (trhovom) modeli oproti prvému (účtovnému), výraznejšie sa však zväčší pri poslednom, kombinovanom modeli.

Keď bol ako miera kreditného rizika použitý ratingový stupeň namiesto CDS prémie, výsledky boli iné. Najlepšiu výpovednú schopnosť mal stále kombinovaný model, ale účtovný tentoraz prekonal trhový.

V prospech využitia účtovných ukazovateľov možno uviesť aj fakt, že trhové údaje sú dostupné iba pre (spravidla veľké) spoločnosti kótované na kapitálovom trhu, a tak modely založené na účtovných informáciách sú pri malých a stredne veľkých spoločnostiach jedinou možnosťou.

Jednotlivé modely boli už v minulosti podrobené porovnaniam, ktorých úlohou bolo odhaliť ich výpovednú schopnosť a presnosť. Aj keď v rámci metód porovnania možno hovoriť o konzistentnosti, každý z pokusov z pravidla porovnáva inú kombináciu modelov a prístupov, čo vyplýva, samozrejme, z ich množstva a najmä veľkého počtu obmien.

Graf č. 4: Cumulative Accuracy Profiles (CAPs)



¹¹¹ PONCE, A. T. – MEDINA, R. S. – CARDONE-RIPORTELLA, C. 2012. *Examining what Best Explains corporate Credit Risk: Accounting-based versus Market-based Models* : working paper. Sevilla : Universidad Pablo de Olavide Sevilla, 2012, 44 p.

Zdroj: SOBEHART, J. – KEENAN, S. – STEIN, R. 2001. Benchmarking Quantitative Default Risk Models: A Validation Methodology. In *Algo Research Quarterly*. 2001, vol. 1, no. 1, p. 57-71.

Uvedieme výsledok merania amerických autorov Sobeharta, Keenana a Steina. Predmetom ich skúmania bolo 6 modelov merania rizika:

- ukazovateľ ROA
- redukované Z skóre
- Z skóre
- Hazard model (Shumway verzia so Zmijewského premennými)
- Mertonov model
- RiskCalc (2000) od Moody's¹¹²

Prístupy sú usporiadané podľa rastúcej náročnosti a komplexnosti.

Z grafu č.4 možno vidieť, že čím komplexnejší model, tým lepšia rozlišovacia schopnosť, jedinou zjavnou odchýlkou je Z skóre, ktoré by malo mať podľa svojej komplexnosti štvrtú najlepšiu rozlišovaciu schopnosť, no na tejto overovacej vzorke je až posledné. Túto skutočnosť potvrdzujú aj ukazovatele AR (Accuracy Ratio) v tabuľke č.1.

Tabuľka č. 1: Accuracy Ratios

Model	Accuracy Ratio
ROA	0,53
Redukované Z skóre	0,53
Z skóre	0,43
Hazard model	0,58
Mertonov model	0,67
Moody's model	0,73

Zdroj: SOBEHART, J. – KEENAN, S. – STEIN, R. 2001. Benchmarking Quantitative Default Risk Models: A Validation Methodology. In *Algo Research Quarterly*. 2001, vol. 1, no. 1, p. 57-71.

6 ZÁVER

Výsledok porovnania trhových ukazovateľov s účtovnými z hľadiska ich presnosti pri predikcii zlyhania firiem možno považovať za značne vyrovnaný. Existuje množstvo výskumov vyzdvihujúcich jedny alebo druhé, spravidla však rozdiely medzi nimi nie sú priepastné. Dôležitý je aj fakt, že pre podniky, ktoré nie sú verejne obchodované, trhové ukazovatele nie sú dostupné, aj keď ako je spomenuté v časti 3.2, možno ich istým spôsobom simulovať na princípe porovnateľných verejne obchodovaných podnikov. Autori často poukazujú na komplementárnosť trhových a účtovných ukazovateľov, nakoľko presnosť modelov je spravidla najlepšia pri ich kombinácii. Dôkazom toho je aj fakt, že Moody's model RiskCalc (pôvodne založený výhradne na účtovných ukazovateľoch) je v novšej verzii doplnený aj o trhové informácie.

¹¹² SOBEHART, J. – KEENAN, S. – STEIN, R. 2001. Benchmarking Quantitative Default Risk Models: A Validation Methodology. In *Algo Research Quarterly*. 2001, vol. 1, no. 1, p. 57-71.

Použitá literatúra (References)

1. AHARONY, J. – JONES, CH. P. – SWARY, I. 1980. An Analysis of Risk and Return Characteristics of Corporate Bankruptcy Using Capital Market Data. In *The Journal of Finance*. ISSN 0022 – 1082, 1980, vol. 35, no. 4, p. 1001-1016.
2. ALLEN, L. 2002. Credit Risk Modelling of Middle Markets : research report. New York : Baruch College, Zicklin School of Business, 2002, 61 p.
3. BEAVER, W.H. 1968. Market Prices, Financial Ratios, and the Prediction of Failure. In *Journal of Accounting Research*. ISSN 0021-8456, 1968, vol. 6, Autumn, p. 179–192.
4. BHARATH, S. T., SHUMWAY, T. 2004. Forecasting Default with the KMV-Merton Model : research report. Ann Arbor : University of Michigan Business School, 2004, 33 p.
5. CAMPBELL, J. Y. – HILSCHER, J. – SZILAGYI, J. 2008. In Search of Distress Risk. In *Journal of Finance*. ISSN 0022 – 1082, 2008, vol. 63, no. 6, p. 2899-2939.
6. CAMPBELL, J. Y. – HILSCHER, J. – SZILAGYI, J. 2011. Predicting Financial Distress and the Performance of Distressed Stocks. In *Journal of Investment Management*. ISSN 1545 – 9144, 2011, vol. 9, no. 2, p. 14-34.
7. CROSBIE, P., BOHN, J. 2003. Modeling Default Risk: Modeling Methodology : research paper. New York : Moody's KMV, 2003, 31 p.
8. DAS, S. - HANOUNA, P. – SARIN, A. 2009. Accounting-based versus Market-based Cross-sectional Models of CDS Spreads. In *Journal of Banking and Finance*. ISSN 0378-4266, 2009, vol. 33, no. 4, p. 719-730.
9. DEMIROVIC, A., THOMAS, D. C., 2007. The Relevance of Accounting Data in the Measurement of Credit Risk. In *European Journal of Finance*. ISSN 1351-847X, 2007, vol. 13, no. 3, p. 253-268.
10. HILLEGEIST, S. et al. 2004. Assessing the Probability of Bankruptcy. In *Review of Accounting Studies*. ISSN 1380-6653, 2004, vol. 9, no. 1, p. 5-34.
11. KEALHOFER, S., DVORAK, B. 2001. Modeling Default Risk for Unlisted Companies : research report. New York : Moody's KMV, 2001, 46 p.
12. MERTON, R. C. 1974. On the Pricing of Corporate Debt: The Risky Structure of Interest Rates. In *The Journal of Finance*. ISSN 0022 – 1082, 1974, vol. 29, no. 2, p. 449-470.
13. MOODY'S KMV 2004. Measuring & Managing Credit Risk: Understanding the EDFTM Credit Measure for Public Firms : research report. New York : Moody's KMV, 2004, 46 p.
14. opatrenie NBS 4/2007 o vlastných zdrojoch financovania bánk a požiadavkách na vlastné zdroje financovania bánk a o vlastných zdrojoch financovania obchodníkov s cennými papiermi a požiadavkách na vlastné zdroje financovania obchodníkov s cennými papiermi
15. PONCE, A. T. – MEDINA, R. S. – CARDONE-RIPORTELLA, C. 2012. Examining what Best Explains corporate Credit Risk: Accounting-based versus Market-based Models : working paper. Sevilla : Universidad Pablo de Olavide Sevilla, 2012, 44 p.
16. SIVÁK, R. - GERTLER, Ľ. - KOVÁČ, U. 2010. Riziká a modely vo financiách a v bankovníctve. Bratislava : Sprint dva, 2010. 346 s. ISBN 978-80-89393-44-2.
17. SOBEHART, J. – KEENAN, S. – STEIN, R. 2001. Benchmarking Quantitative Default Risk Models: A Validation Methodology. In *Algo Research Quarterly*. 2001, vol. 1, no. 1, p. 57-71.
18. Yuqian, L. 2008. Default Forecasting in KMV : dissertation for MSc. Oxford : University of Oxford, 2008. 35p.

19. zákon č. 7/2005 o konkurze a reštrukturalizácii a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov

Kontaktné údaje

Ing. Slavomír FALTUS
Katedra financií
Národohospodárska fakulta
Ekonomická univerzita v Bratislave
Dolnozemska cesta 1
852 35 Bratislava
Slovenská republika
email: slavomirfaltus@gmail.com

DAŇ Z NEHNUTEĽNOSTÍ V SLOVENSKEJ REPUBLIKE – SKRYTÁ DAŇ Z PRÍJMOV PRÁVNICKÝCH OSÔB?

REAL-ESTATE PROPERTY TAX IN SLOVAKIA – A HIDDEN CORPORATE TAX?

Martin Geško

Ekonomická univerzita v Bratislave

Abstrakt

Ekonomické účinky zdanenia právnických osôb predstavujú veľmi aktuálnu otázku daňovej teórie. Súvisiacou oblasťou sú aj tzv. skryté dane, ktoré postihujú právnické osoby a môžu spôsobovať znižovanie efektívnosti prostredníctvom narušenia neutrality daňového systému. Jednou zo zložiek takýchto skrytých daní je aj zdanenie nehnuteľností využívaných na podnikanie právnických osôb. Príspevok predstavuje základné predpoklady a východiská pre ďalšie skúmanie vplyvov zdanenia nehnuteľností vo vzťahu k právnickým osobám. Cieľom príspevku je identifikovať hlavné oblasti ďalšieho výskumu v oblasti daňovej teórie a politiky.

Kľúčové slová – dane z nehnuteľností, daň z príjmov právnických osôb, zdanenie kapitálu

Abstract

Economic effects of corporate taxation constitutes a very important issue of the tax theory. A related area are so called hidden taxes that affect corporations and may cause distortion in efficiency by reducing the neutrality of the tax system. One of the components of such hidden taxes is the taxation of property used for business by the corporations. The paper presents basic assumptions and base for further studying the effects of taxation of property in relation to legal persons. The aim of this paper is to identify key areas for further research in the area of the tax theory and policy.

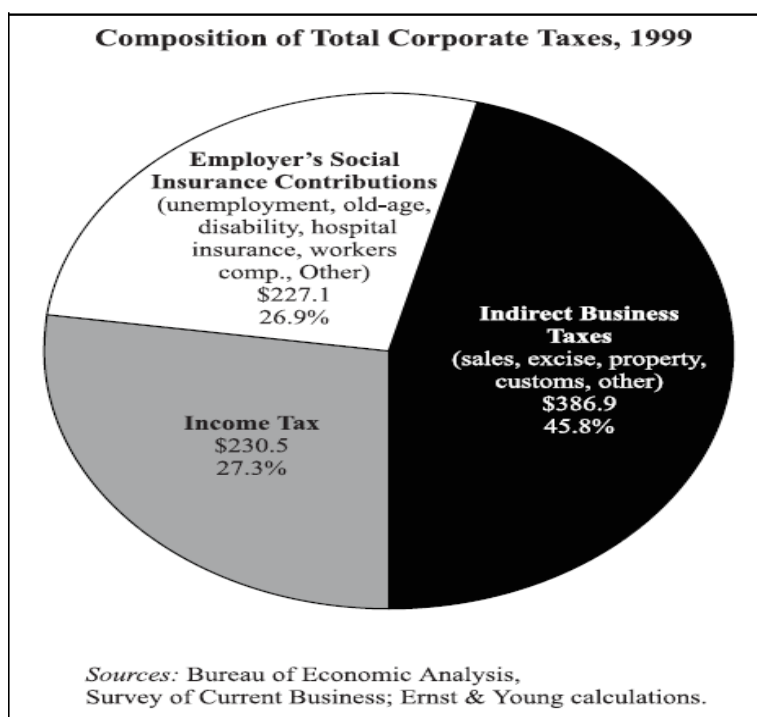
Key words – Capital Taxation, Property Taxation, Corporate taxation

1 SKRYTÉ ZDANENIE PRÁVNICKÝCH OSÔB

Ekonomické účinky zdanenia právnických osôb predstavujú veľmi aktuálnu otázku daňovej teórie. Súvisiacou oblasťou sú aj tzv. skryté dane, ktoré postihujú právnické osoby a môžu spôsobovať znižovanie efektívnosti prostredníctvom narušenia neutrality daňového systému. Podľa niektorých autorov tvorí zdanenie príjmov právnickej osoby len 27,3% z celkového daňového zaťaženia.¹¹³ Ostatné, skryté, daňové zaťaženie tvoria náklady spojené s prenesenými úlohami štátu (výber daní, odvodov a podobne), nepriame dane, ako aj majetkové dane. Vplyvu nepriamych daní, otázke elasticít a podobne je potrebné venovať sa osobitne, v ďalšom texte sa budeme orientovať na vzájomný vzťah právnických osôb a majetkových daní.

¹¹³ CHRISTENSEN, K. CLINE, R.J. NEUBIG, T.S.: Total Corporate Taxation: Hidden, Above-the-Line, Non-Income Taxes. National Tax Journal, 5-4, No. 3 (September 2001). 495-506

Obr. 1 Podiel skrytých daní na celkovom daňovom zaťažení PO



Právnické osoby majú v rámci ekonomiky veľmi špecifické postavenie a osobitné funkcie. Právnickú osobu môžeme považovať za právnu konštrukciu, ktorej ekonomicko - spoločenskou funkciou je kumulácia kapitálu a, v určitých jej formách, aj obmedzenie zodpovednosti spoločníkov vo vzťahu k stratám z podnikania. Právnické osoby tvoria v súčasnosti základný spôsob realizovania cieľavedomej ľudskej ekonomickej činnosti. Správne pochopenie ich podstaty a fungovania je nevyhnutným predpokladom pre zavedenie efektívneho systému zdanenia.

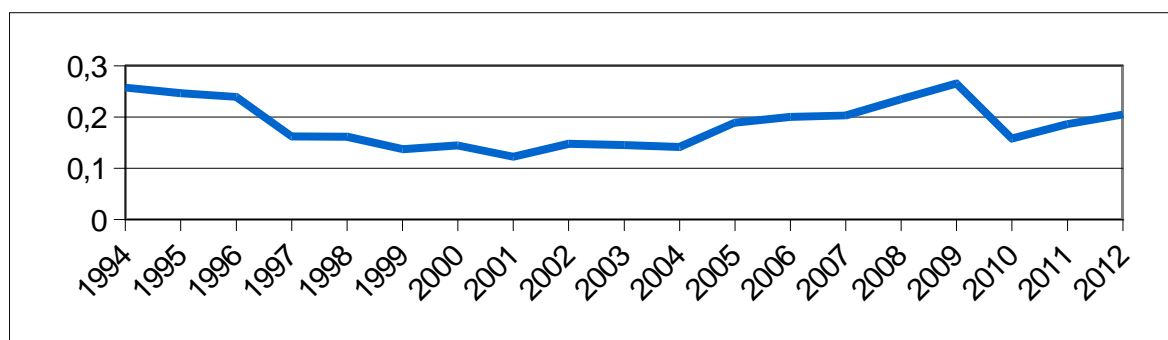
Nominálne zdanenie príjmov právnických osôb tvorí jeden z pilierov daňových príjmov štátneho rozpočtu. V súčasnosti podiel výnosu dane z príjmov právnických osôb¹¹⁴ na HDP vykazuje v rámci krajín OECD relatívnu stálosť, keď podiel v roku 1965 predstavoval 2,2%, klesal na 2,6% v roku 1986 a následne mierne rástol na 3,4% v roku 2000 s následným poklesom na 2,9% v roku 2010¹¹⁵.

V Slovenskej republike vykazuje zdanenie právnických osôb v dlhšom časovom období podobnú stálosť. V roku 1995 predstavovala táto daň 6,033% HDP, s poklesom na 2,595% v roku 2004 a následnou stabilizáciou na 2,555% v roku 2011. Z pohľadu podielu výnosu tejto dane na celkových daňových výnosoch štátneho rozpočtu vykazoval vývoj mierne odchýlky, s následnou postupnou stabilizáciou. Od roku 1994 podiel tohto typu zdanenia na celkových daňových príjmoch klesal z hodnoty 25,72% na najnižšiu úroveň 12,25% v roku 2001, odkedy opäť stúpil až na 26,54% v roku 2009. Po výraznom poklese v roku 2010 začal podiel opäť rásť na úroveň 20,48% v roku 2012 (Graf 1).

¹¹⁴ Skupina 1200 – Corporate Taxation podľa klasifikácie OECD

¹¹⁵ Podľa údajov OECD; <http://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=REV>

Graf 1 Podiel výnosu DzPPO na celkových daňových príjmoch ŠR SR



Zdroj: autor podľa údajov Ministerstva financií SR a Finančného riaditeľstva SR

Vzhľadom na zásadný význam právnických osôb v ekonomike považujeme za potrebné ďalej skúmať vplyv daní na ekonomické funkcie právnických osôb. Z tohto pohľadu je kľúčovou otázkou incidencie tzv. korporátnych daní, ktorá predstavuje stále aktuálnu výzvu pre ďalšie ekonomické skúmanie.

Právnické osoby nie je možné považovať za osoby ako také. Sú to len právne abstrakcie, ktoré plnia určité ekonomické funkcie. Právnické osoby samy o sebe nie sú schopné pociťovať úžitky, resp. strasti. Všetky úžitky aj strasti spojené s právnickou osobou sú v konečnom dôsledku pociťované buď jej vlastníckmi, zamestnancami, dodávateľmi alebo spotrebiteľmi. Presne tak, ako je to v prípade incidencie dane uvalenej na zisk právnickej osoby. Preto nie je za žiadnych okolností možné považovať ich (právnické osoby) za samostatne zdaniteľné osoby.

Ako uvádzajú viacerí ekonómovia, daň z príjmov právnických osôb dopadá predovšetkým na zamestnancov, v kratšom období na majiteľov a v závislosti od ďalších podmienok aj na spotrebiteľov a dodávateľov.¹¹⁶ Podobne ako v prípade nepriamej dane aj v prípade DzPPO závisí miesto dopadu dane od viacerých faktorov. Ako uvádza aj Auerbach¹¹⁷, bolo by zrejme vhodnejšie skúmať jednotlivé zložky DzPPO a ich vplyv na jej dopad v jednotlivých prípadoch, pretože incidencia DzPPO ako celku je ovplyvnená príliš veľa faktormi.

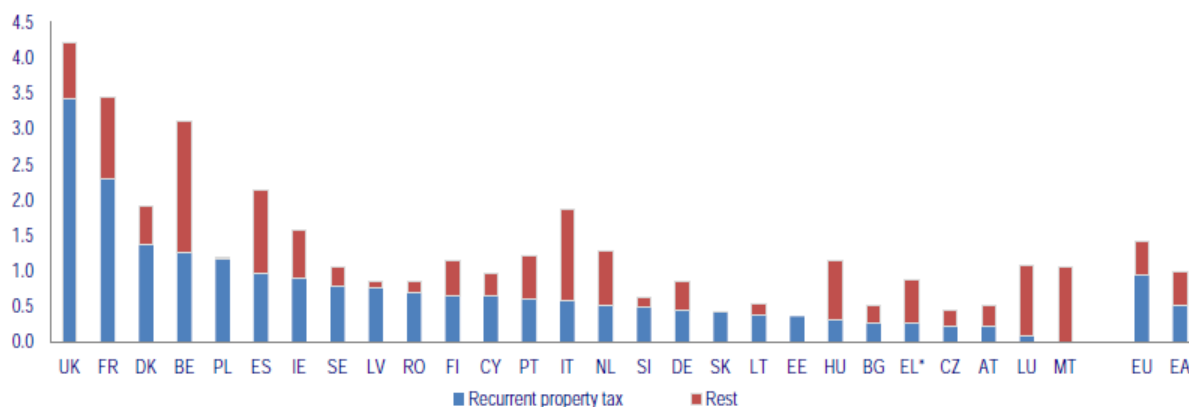
Aký je vlastne vzťah medzi daňami z nehnuteľného majetku a právnickými osobami?

Miera zdanenia nehnuteľností v Slovenskej republike je z pohľadu porovnania s úrovňou v krajinách západnej Európy na relatívne nízkej úrovni. V roku 2010 nedosahoval podiel zdanenia majetku na HDP v SR ani 0,5%, pričom napríklad v Dánsku dosahoval tento podiel takmer 2%, vo Francúzsku dokonca až takmer 3,5% HDP. Aj keď zoberieme do úvahy rozdielnú štruktúru a výkonnosť týchto ekonomík, môžeme považovať mieru zdanenia majetku v SR za nízku.

¹¹⁶ *The Incidence of the Corporate Income Tax*, Congressional Budget Office paper, 1996; Mankiw N.G.: *The Problem With the Corporate Tax*, NY Times, 1. júna 2008; www.nyt.com; resp. Gravelle J.G., Kotlikoff L.J.: *The Incidence and Efficiency Costs of Corporate Taxation When Corporate and Noncorporate Firms Produce the Same Good*, IMF working paper, 1988

¹¹⁷ Auerbach A.J.: *Who Bears the Corporate Tax? A Review of What We Know*, University of California, Berkeley a NBER, september 2005

Graf 2 Dane z nehnuteľností v EÚ (v %/HDP)



Zdroj: EUROPEAN UNION: *Possible reforms of real estate taxation: Criteria for successful policies.*

Na druhú stranu, výnos dane z nehnuteľností, ktorá je v SR najdôležitejšou majetkovou daňou, ktorej daňovníkmi sú právnické osoby, dosahuje v niektorých mestách viac ako 80% celkového výnosu z tejto dane. To znamená, že podstatná časť daňového bremena spojeného so zdanením majetku prechádza na právnické osoby vykonávajúce ekonomickú činnosť. Praktické zdôvodnenie tohto javu je vzhľadom na finančnú situáciu samospráv, úroveň príjmov domácností a politický proces asi zrejmé. Zaujímavejšou z ekonomického pohľadu je otázka efektívnosti a neutrality zdanenia.

Dane z nehnuteľností však môžu mať významný vplyv na ekonomiku právnických osôb. Zákon o miestnych daniach totiž pri členení stavieb na účely dane zo stavieb jednoznačne rozdeľuje rezidenčné stavby a stavby určené na podnikanie (tiež na skladovanie a administratívu súvisiacu s ostatným podnikaním, priemyselné stavby, stavby slúžiace energetike, stavby slúžiace stavebníctvu, stavby využívané na skladovanie vlastnej produkcie vrátane stavieb na vlastnú administratívu). Pri takto odlišných stavbách stanovujú obce aj niekoľko násobne vyššie sadzby dane v porovnaní so stavbami na bývanie. Napríklad v meste Malacky je určená pre rok 2013 sadzba dane pre rezidenčné stavby 0,155 €/m², zatiaľ čo pre stavby slúžiace na podnikateľskú činnosť až 3,465 €/m², v meste Senec 0,16 €/m² pre rezidenčné stavby a pre stavby slúžiace na podnikateľskú činnosť 3,15 €/m². V meste Skalica je síce sadzba pre rezidenčné stavby určená oproti predchádzajúcim dvom mestám vyššie (0,265 €/m²), ale rovnako sadzba pre stavby slúžiace na podnikateľskú činnosť určená vo výške 3,30 €/m².¹¹⁸

Ďalším podstatným faktom je to, že podiel dane z nehnuteľností na celkovom výnose miestnych daní môže dosahovať v niektorých prípadoch až 90%, pritom nie sú ojedinelé prípady, kedy tento podiel je v rozsahu až 99%, čiže len jedno percento z celkových výnosov tvoria ostatné miestne dane (daň za psa, za užívanie verejného priestranstva, za ubytovanie, za predajné automaty, za nevýherné hracie prístroje a za vjazd a zotrvanie motorového vozidla v historickej časti mesta).

Na právnické osoby v nami vybraných okresných mestách dopadlo z celkového výberu dane z nehnuteľností za rok 2012 od 61,52% (Pezinok) do 83,00% (Senec). Tento podiel by bol ešte väčší, ak by sme ako kritérium výpočtu nezvolili delenie na základe právnej povahy daňovníka, ale deliacim kritériom by bolo vlastníctvo nehnuteľností určených na podnikateľské účely. V takomto prípade by napríklad v meste Malacky podiel právnických

¹¹⁸ŘÍHA, J.: *Východiská a perspektívy daňových príjmov miest a obcí v Slovenskej republike*. Diplomová práca. NHF EU v Bratislave, Katedra financií. E.č.: 101006/I/2013/1244868218. 2013

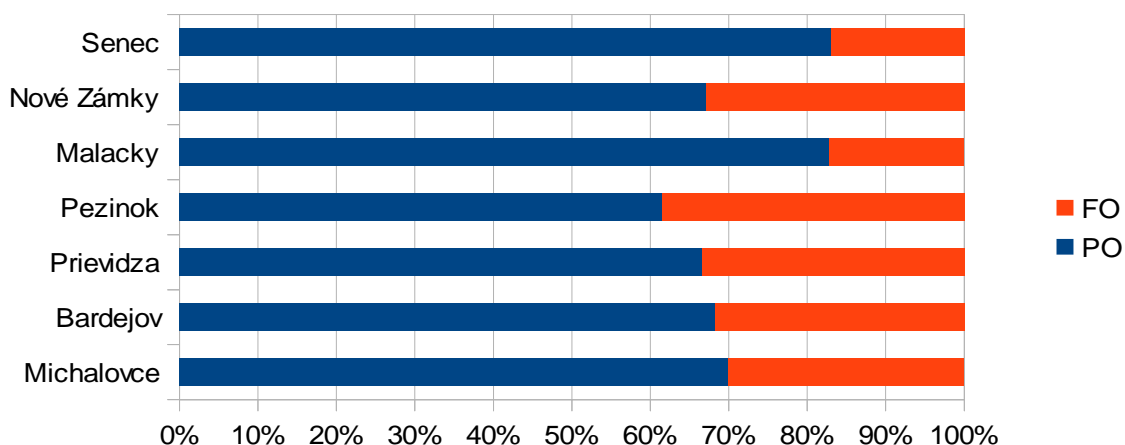
osôb a fyzických osôb, ktoré vlastnia nehnuteľnosti určené na podnikateľské účely (spolu by tak bolo 390 daňovníkov), na celkovom výbere daní z nehnuteľností stúpol až na 92,66 %. Z toho vyplýva, že 6665 fyzických osôb, ktoré vlastnia v Malackách rezidenčné nehnuteľnosti, zaplatí na dani z nehnuteľností len 7,34% z celkového výberu dane z nehnuteľností, zvyšok ide na vrub nehnuteľností určených na podnikateľské účely.¹¹⁹

Tab 1 Podiel daňovníkov - fyzických a právnických osôb - na výbere dani z nehnuteľností (2012)

	PO	FO	SPOLU	PO	FO
Michalovce	1 293 991 €	555 625 €	1 849 616 €	69,96%	30,04%
Bardejov	885 258 €	410 874 €	1 296 132 €	68,30%	31,70%
Prievidza	1 473 518 €	738 971 €	2 212 489 €	66,60%	33,40%
Pezinok	903 510 €	565 200 €	1 468 710 €	61,52%	38,48%
Malacky	2 151 512 €	445 314 €	2 596 826 €	82,85%	17,15%
Nové Zámky	1 373 063 €	674 393 €	2 047 456 €	67,06%	32,94%
Senec	2 335 417 €	478 339 €	2 813 756 €	83,00%	17,00%

Zdroj: Údaje z miest a obcí, spracované podľa: Říha (2013)

Graf 3 Grafické znázornenie Tab 1



Zdroj: Údaje z miest a obcí, spracované podľa: Říha (2013)

Je zrejmé, že súčasná štruktúra zdanenia nehnuteľností v Slovenskej republike nepriamo zaťažuje aj daňovníkov, ktorí sú spojení s právnickými osobami, ktoré vlastnia zdanené nehnuteľnosti. Ekonomické účinky tohto zaťaženia musia byť predmetom ďalšieho skúmania.

Aby sme ale boli schopní sformulovať alternatívne normatívne odporúčania pre daňovú politiku, je potrebné vo vzájomnom vzťahu analyzovať aj viaceré ďalšie oblasti:

1. Vlastný ekonomický charakter dane z nehnuteľností. Takáto analýza musí vychádzať z historicko-logickej analýzy funkcií tejto dane z pohľadu princípov zdanenia, tzn. či je táto daň platbou v zmysle úžitkového princípu, alebo zahŕňa aj funkcie „všeobecnej“ dane naviazanej na platobnú schopnosť daňovníkov. Napríklad rímsky cisár Augustus Caesar sa snažil zamedziť špekuláciám pri určovaní daňovej povinnosti zo strany daňovníkov (tzn. daňovej optimalizácii). Zaviedol preto nový systém určovania daňového základu, ktorý nevychádzal zo skutočnej hodnoty úrody,

¹¹⁹ŘÍHA, J.: *Východiská a perspektívy daňových príjmov miest a obcí v Slovenskej republike*. Diplomová práca. NHF EU v Bratislave, Katedra financií. Eč: 101006/1/2013/1244868218. 2013

ale z tzv. imputovanej hodnoty. Daň bola teda vyberaná z potenciálne dosiahnuteľnej úrody na danom pozemku, nie zo skutočne dosiahnutej. Tento systém predstavoval výhodu pre efektívnych farmárov a znevýhodnenie pre menej efektívnych.¹²⁰ V stredovekom Anglicku, v 10., 11. a 12. storočí boli sedliaci povinní odvádzať 1/10 (*tithe*) z výnosu svojich polí svojmu pánovi, ktorý určité percento z vyzbieraných daní odvádzal kráľovi. Niekedy po roku 1066 William Dobyvateľ zaviedol nový spôsob zdaňovania pozemkov. Mestá spravovali oficiálne katastrálne záznamy každého obyvateľa s majetkom. Každá parcela mala presnú výmeru, pričom jej hodnota bola zistená odhadom.¹²¹ Obdobné opatrenia zavádzali aj ďalšie krajiny. V Rakúsko-Uhorsku cisárovná Mária Terézia dala v roku 1748 zostaviť kataster poddanských pozemkov. Kataster zahŕňal okrem iného aj informácie o čistom výnose z pozemkov, ktoré tvorili základ pre výpočet kontribúcií. V 19. a 20. storočí však význam majetkových daní upadá. Historická retrospektíva nám umožní identifikovať funkcie majetkových daní v minulosti a dôvody ich využitia, a následne porovnať s dnešným stavom.

Súčasná daňová teória neponúka adekvátne odpovede na otázku ekonomického charakteru tejto dane. Klasický aj moderný prúd sa zaoberajú skôr rozdelením daňového bremena.¹²²

Máme za to, že jasné teoretické vymedzenie princípov zdanenia je nevyhnutným krokom k dosiahnutiu efektívnejšieho daňového systému. Posúdenie nehnuteľného majetku ako všeobecnej daňovej základne z pohľadu princípov zdanenia nám možno dovoľí sformulovať normatívne odporúčania vedúce k odstráneniu štrukturálnych distorzií daňového systému a prostredníctvom vyššej neutrality aj dosiahnuť vyššiu efektívnosť výberu daní.

Použitá literatúra (References)

1. <http://www.econport.org/content/handbook/Elasticity/taxincidence/Incidence-Applied-to-the-US.html>
2. EUROPEAN UNION: *Possible reforms of real estate taxation: Criteria for successful policies*. European Economy Occasional Papers 119. October 2012. ISBN 978-92-79-22920-6.
3. ŘÍHA, J.: *Východiská a perspektívy daňových príjmov miest a obcí v Slovenskej republike*. Diplomová práca. NHF EU v Bratislave, Katedra financií. EČ: 101006/I/2013/1244868218. 2013
4. KOLOBÍKOVÁ, M.: *Teoretické a praktické aspekty zdanenia majetku*. Diplomová práca. NHF EU v Bratislave, Katedra financií. EČ: 101006/I/2013/2470243642. 2013
5. GOODE R.: *The Corporation Income Tax*, Wiley, New York, 1951, str.: 203., dostupné na Questia online
6. OECD; <http://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=REV>

¹²⁰CARLSON, H.: *A Brief History of Property Tax*. September 2004. online: https://secure.sauder.ubc.ca/re_creditprogram/course_resources/sources/content/443/carlson.pdf s. 2

¹²¹Tamže. s.3

¹²²Podobne sa incidencii venuje napríklad aj Adam Smith, ktorý vo svojom známom diele z roku 1776 v časti V.2.30 uvádza: "A tax upon the rent of land may either every district being valued at a certain rent, be imposed according to a certain canon, which valuation is not afterwards to be altered, or it may be imposed in such a manner as to vary with every variation in the real rent of the land, and to rise or fall with the improvement or declension of its cultivation."

-
7. CARLSON, H.: *A Brief History of Property Tax*. September 2004. online: https://secure.sauder.ubc.ca/re_creditprogram/course_resources/sources/content/443/carlson.pdf
 8. MANKIW N.G.: *The Problem With the Corporate Tax*, NY Times, 1. júna 2008; www.nyt.com
 9. AUERBACH A.J.: *Who Bears the Corporate Tax? A Review of What We Know*, University of California, Berkeley a NBER, september 2005
 10. GRAVELLE J.G., KOTLIKOFF L.J.: *The Incidence and Efficiency Costs of Corporate Taxation When Corporate and Noncorporate Firms Produce the Same Good*, IMF working paper, 1988
 11. GRÚŇ, Ľ. 2000. *Dejiny daní, poplatkov a cla*. 1. vyd. Bratislava : Holoprint, 2000. s. 43. ISBN 80-967243-2-0.
 12. SMITH, Adam: *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*. Edwin Cannan, ed. 1904 . Library of Economics and Liberty. November 2013. <<http://www.econlib.org/library/Smith/smWN12.html>>.

Contact Data

Ing. Martin GEŠKO, PhD.
Department of Finance
Faculty of National Economy
University of Economics in Bratislava
Dolnozemska cesta 1
852 35 Bratislava
Slovak Republic
email: martin.gesko@euba.sk