



## VPLYV FINANČNEJ KRÍZY NA SLOVENSKO

Lucia Tokarčíková<sup>+</sup>

Analýzu príčin súčasnej ekonomickej krízy je zrejme potrebné začať analýzou krízy vo finančnom sektore. Od začiatku osemdesiatych rokov sa v USA začal proces liberalizácie finančných trhov. Hlavným výsledkom tohto procesu bolo oslabenie regulovania úverovej činnosti bánk. Banky fakticky dostali právo samostatne definovať riziko investícií do trhových nástrojov a vytvárať na základe svojich výpočtov rezervy na tieto investície.

Vzhľadom na to, že rezervy bánk sú tvorené zo základného kapitálu, výška ktorého je obmedzená a zisk je tvorený hlavne úverovou činnosťou, takáto zmena pravidiel hry pochopiteľne umožnila bankám narastanie úverových portfólií. Nárastu objemu úverov v USA prispelo aj uľahčenie získavania krátkodobých zdrojov, keďže v Spojených štátoch postupne znižovali základné úrokové sadzby.

V procese schvaľovania úverov rizikovej klientele však zlyhali nielen banky, ale hlavne ratingové agentúry. Ich úlohou bolo posudzovať platobnú schopnosť budúcich dlžníkov. Od solventných s označením AAA/Aaa až po nesolventných, zaradených do skupiny D. Banky sa spoliehali na výsledky ratingov a údaje o dlžníkoch si už ďalej neoverovali. V priebehu niekoľkých rokov úroky začali rásť a dlžníci neboli schopní splácať úvery.

Peňažné ústavy nemali z čoho poskytovať ďalšie úvery a návratnosť poskytnutých pôžičiek začala byť takmer nulová, investície do finančného sektora neprichádzali. Investori sa začali zbavovať rizikových podielov a akciové trhy sa začali prepadať.

Medzinárodný menový fond vo svojej správe z októbra 2008 odhadoval, že kríza spôsobí straty za 1,4 bilióna USD. Je pravdepodobné, že tento odhad je podhodnotený a bude prichádzať k jeho pravidelnej revízii smerom nahor. Federálne výdavky USA na riešenie krízy už prekročili sumu 1,4 bilióna USD, pričom neexistuje garancia, že nebudú ďalej rásť.<sup>1</sup>

V súčasnosti vieme povedať koho kríza doteraz postihla, nevieme však povedať u čoho a pri kom sa definitívne zastaví. Je to teda proces, ktorý pokračuje naďalej. Finančný trh bol začiatkom, avšak nie koncom tejto krízy. Dá sa povedať, že problémy bánk a finančných inštitúcií automaticky pocítili aj firmy a ich zamestnanci.

---

<sup>+</sup> Ing. Lucia Tokarčíková, Katedra spojov, Fakulta prevádzky a ekonomiky dopravy a spojov, Žilinská univerzita v Žiline, Univerzitná 1, 010 26 Žilina, Slovenská republika

<sup>1</sup> MMF: World Economic [Outlook:Financial](#) Stress, Downturns and Recoveries, Washington, MMF, 2008, s. 6

Charakteristickou črtou súčasnej etapy krízy je výrazné sa angažovanie jednotlivých vlád, ekonomických zoskupení, či celosvetovo vytvorenej skupiny G20 na likvidáciu dopadov krízy. Prijímajú sa záchranné, či ozdravné balíky, ktoré však zatiaľ len zahľadujú najväčšie diery zatiaľ, čo ďalšie sa otvárajú. Rastú verejné deficity a dochádza k výraznému angažovaniu sa verejného sektora cez, ktorý sa má postupne oživovať ekonomika. Určite tieto aktivity vlád najmä v prvom období krízy boli nevyhnutné, aby sa zabránilo panike a snáď aj výraznejším spoločenským pohybom. V etape likvidácie dôsledkov sa neriešili príčiny, neriešila hodnotová a systémová rovina, ktorá musí v celosvetovom, či v globálnom ponímaní nastoliť nový menový, finančný a ekonomický mechanizmus.

Slovenská republika obdobne reagovala na vzniknutú situáciu prijatím ekonomického balíčka, ktorý následne doplnila opatreniami. Rozsah a charakter opatrení viac menej zodpovedá filozofii iných európskych krajín. Nachádzajú sa v nej výrazne snahy nielen o pokračovanie, ale aj ďalší rast verejných investícií, osobitne do infraštruktúry – cestná a diaľničná sieť aj prostredníctvom PPP projektov, ďalej letisko Bratislava, oblasť energetiky a pod. Najvýznamnejšou firemnou investíciou v tomto období zrejme bude výstavba 3 a 4 bloku JE Mochovce realizovaná Slovenskými elektrárňami. Investície súkromného sektora, najmä developerského charakteru – byty, hotely, kancelárske priestory a nákupné centrá sa výrazne zredukujú. Realizované budú zrejme najmä tie investície, ktoré budú dofinancované z prostriedkov Európskej Únie. Vláda SR podobne ako mnohé iné vlády sa zatiaľ viacej orientuje na poskytovanie individuálnej pomoci (napr. automobilový priemysel) zatiaľ sa neorientuje na celoplošné opatrenia typu zníženie doby návratnosti DPH na dobu kratšiu ako 60 dní, čo by posilnilo obrátkovosť súkromného kapitálu a malo by celoplošný charakter, obdobne celoplošne aplikovaný model rýchleho a lacného úverovania malých a stredných podnikov, efektívne systémy štartovacieho kapitálu pre začínajúce inovatívne firmy, racionálnejšiu odvodovú zaťaženosť, či efektívnejšiu proexportnú politiku.

Slovenská republika má exportne orientovanú ekonomiku, preto problémy firiem v zahraničí, ktoré dovážajú naše produkty, sú aj našimi problémami. Dôležité je, aby sme dokázali, čo najviac vykompenzovať tieto problémy rastom domáceho dopytu a dúfať, že čoskoro príde deň, keď už budeme poznať odpoveď na otázku: „Ako dlho kríza potrvá“.

### **Dopady finančnej krízy na ekonomiku Slovenska**

Ekonomika Slovenska je ovplyvňovaná aktivujúcimi a tlmiacimi faktormi.

*Do prvej skupiny patria :*

- otvorená proexportná ekonomika SR silne závislá na vonkajšom okolí, priemyselnej produkcii, dominantné postavenie zahraničných investorov, z ktorých mnohí čelia globálnej kríze (napr. VW, Embraco, a ďalšie);
- silná orientácia na trhy silnejšie postihnuté krízou (Nemecko, USA);
- vysoký podiel podnikov vo fáze budovania bez vnútorných rezerv (dôsledok investícií v predchádzajúcich rokoch, prestavby štruktúry, citlivosť na zmeny);
- obavy z finančnej krízy sa prenášajú na podnikateľský sektor a domácnosti a tlmia dopyt.

*Medzi tlmiace faktory možno zaradiť:*

- zdravý finančný sektor (posilňovaný zdrojmi vkladania úspor s prechodom na euro);
- silná a aktívna politika vlády – protikrizové zapojenie sa do globálnych opatrení, vlastné

programy;

- vstup do eurozóny v roku 2009;
- dobrá úroveň konkurencieschopnosti, flexibilita, novovybudované kapacity s pozíciou rastu;
- možnosť využiť zdroje z hospodárskeho rastu a euro fondov;
- skúsenosti z reštrukturalizácie (podniky prešli v historicky krátkom období rozsiahlymi zmenami) a budú môcť flexibilne reagovať (ak sa rýchlo preorientovali na automobilový priemysel, budú môcť využiť skúsenosti aj pri jeho redukcii).

Slovenský finančný sektor utrpel škody. Slovenská ekonomika je silne proexportne orientovaná, pokles dopytu na našich exportných trhoch povedie k čiastočnému zníženiu aktivity výrobných spoločností a ich subdodávateľov. Zároveň sa dá očakávať zhoršenie dostupnosti úverov pre podnikateľský sektor a pre domácnosti, čo sa odrazí v spomalení investícií a rastu spotreby domácností.

### **Vplyvy a určujúce faktory vývoja inovácií**

Na vývoj ekonomiky a inovácií v stredne dobom výhľade budú mať určujúci vplyv tieto hlavné faktory :

- pokračujúca globalizácia, ktorá sa na Slovensku prejaví vo formách zahraničných investícií, zvýšenia podielu exportu a importu, využitia potenciálu rastúcich trhov najmä v Ázii, rozvinutím dodávateľských sietí, pokračujúcou integráciou EÚ;
- nástup znalostnej ekonomiky charakterizovanej najmä rastom výskumu a vývoja, znalostne intenzívnych služieb, vysokých technológií a inovácií. Rast podielu znalostnej ekonomiky na rast Slovenska je silne podporovaný faktorom inovačnej politiky SR, podporou zo štrukturálnych fondov a zmenami v prístupe podnikateľských subjektov;
- rozvoj priemyselnej výroby a jej štrukturálne zmeny. Priemyselná výroba v strednodobom výhľade bude predstavovať nosnú časť rastu ekonomiky, dôjde však k zmenám jej vnútornej štruktúry prechodom od nákladovej výroby k výrobe podporovanej znalosťami a inováciami;
- rastúci význam environmentálnej politiky a trvalo udržateľného rozvoja. V tejto oblasti sa očakáva diferencovaný vývoj.

V najbližšom období by mali ľudia urobiť také rozhodnutia, ktoré by najviac minimalizovali nepriaznivé dopady krízy pre nich:

1. zbaviť sa úverov a všetkých dlhov;
2. minimalizovať svoje fixné životné náklady;
3. zabezpečiť si v predstihu príjem, prípadne ho diverzifikovať;
4. presunúť časť voľných finančných prostriedkov do aktív zachovávajúcich si hodnotu v čase krízy;
5. investovať do vzdelania a nových zručností.

### **Záver**

Súčasná kríza je podobná rozsahom hospodárskej kríze, ktorá bola v prvej polovici 20. storočia. V nasledujúcom období môžeme s najväčšou pravdepodobnosťou počítať s utlmením aktivít na úverovom poli, čoho dôsledkom bude nižší objem podnikových fúzií a akvizícií, nižšia emisia rizikových cenných papierov a prísnejšie podmienky pri financovaní hypoték.

Medzi opatreniami, ktoré vlády prijímajú na zastavenie krízy, sú štátna záruka za vklady občanov a úvery na medzibankovom trhu. Centrálné banky sa pridávajú krátkodobými úvermi pre finančné inštitúcie a znižovaním úrokových mier.

Pravé príčiny krízy však bude nutné odstrániť z hĺbky samotného systému. Z analýzy finančných kríz uplynulých 30 rokov bolo zistené, že väčšina kríz bola zapríčinená problémami v bankovom sektore. Dôsledky takýchto kríz boli navyše vo väčšom percente prípadov prudšie ako pri krízach vyvolaných inými sektormi. Je preto viac ako zrejmé, že bankový sektor bude musieť prejsť významnými kvalitatívnymi zmenami.

### **Použitá literatúra:**

- [1] LIPKOVÁ a kol.: *Medzinárodné hospodárske vzťahy*. Bratislava: Sprint vbra, 2006, s. 414, ISBN 80-89085-55-5.
- [2] [http:// www.bea.gov](http://www.bea.gov)
- [3] Jesenná hospodárska prognóza Európskej komisie na roky 2008 – 2010, Brusel, 3. novembra 2008