

5. Odpoveď podpredsedu vlády a ministra financií Slovenskej republiky P. Kažimíra na interpeláciu poslanca Národnej rady Slovenskej republiky M. Fronca vo veci vydania štátnych dlhopisov pre občanov Slovenska

Peter Kažimír

podpredseda vlády a minister financií
Slovenskej republiky

Bratislava, 30.08.2012
Číslo: MF/008806/2012-11
MF/067021/2012

Vážený pán poslanec,

v súvislosti s Vašou interpeláciou Vám v zmysle § 130 Rokovacieho poriadku Národnej rady Slovenskej republiky zasielam nasledovnú odpoveď:

Slovenská republika si za roky svojej samostatnosti najmä každoročnými deficitmi štátneho rozpočtu vytvorila dlh viac ako 30 mld. Eur (v starej mene je to takmer 1 000 mld. SKK). Na splatné záväzky a nový deficit, čo v súčasnosti predstavuje približne 8 mld. EUR ročne, je potrebné si požičať na kapitálových trhoch. Máte pravdu v tom, že sa vyskytujú obdobia, keď sa požičiava obťažnejšie, napr. na jeseň minulého roku (keď mala problémy s predajom vlastných dlhopisov aj najbezpečnejšia krajina eurozóny Nemecko) Slovensko muselo prejsť od vydávania dlhopisov k vydávaniu krátkodobých štátnych pokladničných poukázok. Slovensko si teda kontinuálne požičiava počas celého roka prostredníctvom aukcií, syndikátnych predajov a priamych predajov štátnych dlhopisov.

Vaša požiadavka na menšiu menovitú hodnotu dlhopisov však nie je oprávnená, pretože na domácom trhu pri 7 emisiách je menovitá hodnota dlhopisov 3319,4 Eur (už vypredané emisie pôvodne denominované v SKK) a pri 10 emisiách je menovitá hodnota dlhopisov 1,00 Eur. Z uvedených emisií ešte nie sú úplne predané 3 a k dispozícii na predaj sú ešte dlhopisy v celkovej hodnote 2,9 mld. Eur. Takisto dlhopisy nových emisií otváraných na domácom trhu budú mať štandardnú menovitú hodnotu 1 Eur. Z pozície štátu ako emitenta cenných papierov sú predpoklady na nakupovanie dlhopisov občanmi vytvorené. Problémom je však suma množstva požadovaných poplatkov s tým spojených, nielen Centrálnym depozitárom cenných papierov, ale aj Burzou cenných papierov. Obchodníci s cennými papiermi (najmä banky) nie sú veľmi ochotní služby správy portfólia a teda aj nakupovanie a predávanie štátnych dlhopisov pre klientov - fyzické osoby poskytovať, lebo konkurujú ich vlastným produktom, a v prípade že áno, pridávajú k nákladom vlastné nemalé poplatky.

Ochota obyvateľstva samostatne (bez fondov a pod.) investovať sa na Slovensku, tak ako vo väčšine krajín, pohybuje v horizonte na 1 až 3 roky a len zriedkavo na dlhšie obdobie. V súčasnosti banky ponúkajú za termínované vklady úrokové sadzby od 3,6 % p. a. po 1,1 % p. a. na jeden rok a od 4 % p. a. po 1,7 % p. a. na tri roky.

Tabuľka úrokových sadzieb ponúkaných bankami na termínované vklady (údaje úrokových sadzieb sú v % p. a.):

1 rok	3,60	3,30	3,10	3,00	2,70	3,00	2,70	2,20	2,60	3,00	2,20		2,00	1,45	1,30	1,10
2 roky	4,00			3,50	3,40	3,30	3,30	2,80	2,80	2,60	2,40		2,20	1,55	1,50	1,40
3 roky	4,00			3,70	3,50	3,40	3,80	3,10	3,00	3,10	3,00	2,80	2,70	1,85	2,00	1,70

Vzhľadom k tomu, že vklady v bankách sú štátom garantované, je veľmi jednoduché pre ľudí získať výhodné úročenie a mať pritom štátom garantované riziko. Náklady spojené s emisiou a distribúciou špeciálnych dlhopisov pre obyvateľstvo sú odhadované na 0,7 % p. a. až 1 % p. a. Aby sa dosiahla ochota obyvateľstva investovať do retailových štátnych dlhopisov, je potrebné (pri zachovaní garancie vkladov v bankách) ponúkať také úrokové sadzby ako sú najvýhodnejšie ponúkané bankami. K ponúkaným úrokovým sadzbám je ešte potrebné pripočítať náklady na emisiu a distribúciu, takže možno konštatovať, že okrem určitých krátkych časových období (*výhodné podmienky sa vytvoria vtedy, keď trhy nedôverujú štátu, takže výnosová krivka najmä na krátkom konci neúmerne narastie a bankový sektor ponúka veľmi malé úročenie retailových vkladov*) je takýto spôsob krytia dlhu pre štát nevýhodný (v súčasnosti by nákladovosť bola niekoľkonásobná). Vydanie takýchto dlhopisov by samozrejme prilákalo aj inštitucionálnych investorov a dôsledkom by bol deštruktívny účinok takýchto dlhopisov na slovenskú výnosovú krivku a následne na financovanie štátu, a tým aj na štátny rozpočet budúcich rokov.

Tabuľka úrokových sadzieb štátnych dlhopisov a potenciálnych retailových dlhopisov s nákladmi navyše k 12.8.2012 (údaje úrokových sadzieb sú v % p. a.):

Obdobie	Úrokové sadzby štátnych dlhopisov	Úrokové sadzby pre retailové dlhopisy	Úrokové sadzby ako náklady navyše ŠD
1 rok	0,86	4,30	3,44
2 roky	1,15	4,70	3,55
3 roky	1,50	4,70	3,20

Retailové dlhopisy je možné vydávať samozrejme až po vytvorení podmienok (zmeny v zdaňovaní výnosov z dlhopisov, zmeny v poplatkoch inštitúcií kapitálového trhu, vytvorenie distribučnej siete a pod.), ale nemožno očakávať, že bude takýmto spôsobom pokrytý štátny dlh na viac ako 5 až 10 %. Skôr je to (tak ako v ostatných krajinách) služba obyvateľstvu, navyše nákladovo a administratívne veľmi náročná. Takýto zámer má význam, ak budeme uvažovať nie o vydaní jedného alebo dvoch dlhopisov, ale o celom programe na dlhšie obdobie. Zmienené zmeny v legislatíve a vybudovanie administratívy súvisiacej s predajom a správou dlhopisov sú v slovenských podmienkach záležitosťou jedného až dvoch rokov. Vydanie jednorazovej emisie retailového dlhopisu v súčasnom období by bolo nákladovo veľmi nevýhodné pre štát a aj pre samotných občanov – investorov.

Ministerstvo financií Slovenskej republiky celú problematiku špeciálnych dlhopisov pre obyvateľstvo dlhodobo analyzuje a monitoruje. V prípade zlepšenia trhových podmienok je pripravené vytvoriť podmienky pre predaj dlhopisov pre obyvateľstvo v budúcnosti.

S pozdravom



Vážený pán
Martin Fronc
 poslanec
 Národná rada
 Slovenskej republiky
 Bratislava