

Finančné transakcie systému národných účtov ESA 2010 (2.)

Financial transaction of the system of national accounts ESA 2010 (2.)

Zuzana STARÍČKOVÁ

Abstrakt

V predchádzajúcej časti príspevkov sme sa podrobnejšie zamerali na všeobecné charakteristiky finančných transakcií. Menové zlato je zlato, na ktoré majú vlastnícky nárok menové orgány a ktoré držia ako rezervné aktívum. Zahŕňa zlato v prútoch a účty nealokovaného zlata s nerezidentmi, ktoré zakladajú nárok na dodanie zlata. Zvláštne práva čerpania sú medzinárodné rezervné aktíva vytvorené Medzinárodným menovým fondom a pridelené jeho členom na doplnenie existujúcich rezervných aktív. Obeživo a vklady predstavujú peniaze v obehu a vklady tak v národnej mene, ako aj v cudzích menách. Dlhové cenné papiere sú obchodovateľné finančné nástroje, ktoré preukazujú existenciu dlhu. V tejto časti príspevkov podrobnejšie rozoberieme podrobnú klasifikáciu prvej z troch častí finančných transakcií podľa kategórie používanú v rámci systému ESA 2010.

Kľúčové slová: Menové zlato a zvláštne práva, Obeživo a vklady, Transakcie s dlhovými cennými papiermi

Abstract

In the previous section, we focused in more detail on the general characteristics of financial transactions. Monetary gold is gold that is owned by monetary authorities and which is held as a reserve asset. It can take the form of gold bullion or unallocated gold accounts with non-residents that entitle the holder to claim the delivery of gold. The Special Drawing Right is an international reserve asset created by the International Monetary Fund and assigned its members to supplement other existing reserve assets. Currency in circulation and demand deposits represent money in circulation and deposits in both national currency and foreign currency. Debt securities are negotiable financial instruments that demonstrate the existence of debt. In this part, we will further analyse the detailed classification of the first of the three parts of financial transactions by category used in the ESA 2010 system.

Key words: Monetary gold and special rights, Currency and deposits, Transactions with debt securities

1. Podrobná klasifikácia finančných transakcií podľa kategórie

Uvedené definície a opisy sa vzťahujú na finančné nástroje. Keď sa zaznamenáva transakcia, používa sa kód F. Keď sa zaznamenáva úroveň stavu alebo pozícia podkladového aktíva alebo pasíva, používa sa kód AF. V tejto časti príspevkov podrobnejšie rozoberieme podrobnú klasifikáciu prvej z troch častí finančných transakcií podľa kategórie používanú v rámci systému ESA 2010:

- ❖ *Menové zlato a zvláštne práva*
- ❖ *Obeživo a vklady*
- ❖ *Transakcie s dlhovými cennými papiermi*

- ❖ Transakcie s pôžičkami
- ❖ Majetkové účasti a akcie alebo podielové listy investičných fondov
- ❖ Poistné, penzijné a štandardizované schémy záruk
- ❖ Finančné deriváty a zamestnanecké opcie na akcie

❖ *Menové zlato a zvláštne práva čerpania*

Kategória menové zlato a zvláštne práva čerpania (ZPČ) sa skladá z dvoch subkategórií:

- menové zlato a
- zvláštne práva čerpania.

○ *Menové zlato*

Menové zlato je zlato, na ktoré majú vlastnícky nárok menové orgány a ktoré držia ako rezervné aktívum. Zahŕňa zlato v prútoch a účty nealokovaného zlata s nerezidentmi, ktoré zakladajú nárok na dodanie zlata.

Medzi menové orgány patrí centrálna banka a inštitúcie ústrednej štátnej správy vykonávajúce operácie, ktoré sa zvyčajne pripisujú centrálnej banke. Takéto operácie zahŕňajú emisiu obeživa, udržiavanie a správu rezervných aktív a prevádzku fondov devízovej stabilizácie.

Podliehať účinnej kontrole menových orgánov znamená, že:

- rezidentská jednotka môže realizovať transakcie s týmito pohľadávkami voči nerezidentom iba za podmienok určených menovými orgánmi alebo s ich výslovným súhlasom;
- menové orgány majú na požiadanie prístup k týmto pohľadávkam voči nerezidentom na plnenie potrieb financovania platobnej bilancie a na ostatné súvisiace účely a

Všetko menové zlato je zahrnuté v rezervných aktívach alebo ho držia medzinárodné finančné organizácie. Jeho zložkou je zlato v prútoch a účty nealokovaného zlata nerezidentov.

- **Zlato v prútoch** (vrátane menového zlata držaného na účtoch alokovaného zlata) je súčasťou menového zlata, je jediným finančným aktívom, ktorý nemá žiadnu zodpovedajúcu protihodnotu na strane pasív. Má podobu mincí, ingotov alebo tehiel s rýdzosťou najmenej 995/1 000. Zlato v prútoch, ktoré nie je držané ako rezervné aktívum, je nefinančným aktívom a je zahrnuté do nemenového zlata.
- **Účty nealokovaného zlata nerezidentov** umožňujú určiť vlastníka špecifickej časti zlata. Vlastníkom zlata zostáva subjekt, ktorý ho zveruje do úschovy. Tieto účty majú zvyčajne v ponuke nákupné, skladovacie a predajné služby. Ak je zlato držané ako rezervné aktívum, účty alokovaného zlata sa klasifikujú ako menové zlato, a teda ako finančné aktívum. Ak nie je zlato držané ako rezervné aktívum, účty alokovaného zlata predstavujú vlastníctvo komodity, čiže nemenového zlata. Na rozdiel od účtov alokovaného zlata účty nealokovaného zlata predstavujú pohľadávku na dodanie zlata voči prevádzkovateľovi účtu. Ak je zlato držané ako rezervné aktívum, účty nealokovaného zlata sa klasifikujú ako menové zlato, a teda ako finančné aktívum. Účty nealokovaného zlata, ktoré nie sú držané ako rezervné aktívum, sa klasifikujú ako vklady.

Transakcie s menovým zlatom sa skladajú prevažne z nákupov a predajov menového zlata medzi menovými orgánmi alebo určitými medzinárodnými finančnými organizáciami. Transakcie s menovým zlatom sú možné len medzi týmito inštitucionálnymi jednotkami.

Nákupy menového zlata sa zaznamenávajú na finančných účtoch menových orgánov ako zvýšenie finančných aktív a predaj sa zaznamenáva ako zníženie finančných aktív. Zodpovedajúce súvťažné položky sa v uvedenom poradí zaznamenávajú ako zníženie finančných aktív alebo ako zvýšenie finančných aktív zahraničia.

Ak menové orgány pridajú nemenové zlato k svojej držbe menového zlata (napríklad nákupom zlata na trhu) alebo uvoľnia zo svojej držby menové zlato na nemenové účely (napríklad jeho predajom na trhu), považuje sa to za monetizáciu alebo demonetizáciu zlata v uvedenom poradí. Monetizácia alebo demonetizácia zlata sa nezaznamenáva na finančnom účte, ale na účte ostatných zmien objemu aktív ako zmena v klasifikácii aktív a pasív, t. j. preklasifikovanie zlata z cenností na menové zlato. Demonetizácia zlata je preklasifikovanie menového zlata na cennosti.

Vklady, pôžičky a cenné papiere denominované v zlate sa považujú za iné finančné aktíva ako menové zlato a sú klasifikované spolu s podobnými finančnými aktívami v zahraničnej mene do príslušnej kategórie. Swapy so zlatom sú druhom dohôd o spätnom nákupe cenných papierov (repoobchody), ktoré zahŕňajú buď menové, alebo nemenové zlato. Ich obsahom je výmena zlata za vklad s dohodou, že sa v dohodnutom čase v budúcnosti vykoná reverzná transakcia pri dohodnutej cene zlata. Na základe všeobecne rozšírenej praxe zaznamenávania reverzných transakcií príjemca zlata nezaznamenáva zlato vo svojej súvahe a poskytovateľ zlata ho neodstraňuje zo svojej súvahy. Swapy so zlatom sa zaznamenávajú na oboch stranách ako zabezpečené pôžičky, pričom zábezpekou je zlato. Swapy s menovým zlatom sa vykonávajú medzi menovými orgánmi alebo medzi menovými orgánmi a ostatnými stranami, pričom swapy s nemenovým zlatom sú podobnými transakciami bez účasti menových orgánov.

Pôžičky zlata sú dodávky zlata na určité časové obdobie. Tak ako pri ostatných reverzných transakciách, dochádza k prevodu vlastníckeho práva k zlatu, ale riziká a zisky zo zmien v cene zlata ostávajú požičiatelovi. Vypožičovatelia zlata často využívajú tieto transakcie na krytie svojich obchodov s tretími stranami v obdobiach nedostatku zlata. Poplatok za využitie zlata, určený hodnotou podkladového aktíva a trvaním reverznej transakcie, sa platí pôvodnému vlastníkovi.

Menové zlato je finančným aktívom; poplatky za pôžičky zlata sú preto platby za sprístupnenie finančného aktíva inej inštitucionálnej jednotke. Poplatky vzťahujúce sa na pôžičky menového zlata sa považujú za úrok. To sa takisto uplatňuje ako zjednodušujúce pravidlo na poplatky, ktoré sa platia za pôžičky nemenového zlata.

○ *Zvláštne práva čerpania (ZPČ)*

Zvláštne práva čerpania (ZPČ) sú medzinárodné rezervné aktíva vytvorené Medzinárodným menovým fondom (MMF) a pridelené jeho členom na doplnenie existujúcich rezervných aktív.

Odbor ZPČ pri MMF spravuje rezervné aktíva tak, že prideluje ZPČ krajinám, ktoré sú členmi MMF, a určitým medzinárodným agentúram, známym pod spoločným názvom účastníci. Vytvorenie ZPČ prostredníctvom ich pridelenia a ich zánik prostredníctvom ich zrušenia sú transakciami. Pridelovanie ZPČ sa zaznamenáva v hrubom vyjadrení ako nadobudnutie aktíva na finančnom účte menových orgánov individuálneho účastníka a ako vznik pasíva zahraničia. ZPČ držia výlučne oficiálni držiteľia, ktorými sú centrálné banky a určité medzinárodné agentúry, a sú prevoditeľné medzi účastníkmi a ostatnými oficiálnymi držiteľmi. Držba ZPČ predstavuje zaistené a bezpodmienečné právo každého držiteľa získať iné rezervné aktíva, najmä devízy, od ostatných členov MMF. ZPČ sú aktíva s prislúchajúcimi záväzkami, ale tieto aktíva predstavujú pohľadávky voči účastníkom

spoločne, a nie voči MMF. Účastník môže predať časť alebo všetky svoje držané ZPČ inému účastníkovi a za to získať iné rezervné aktíva, najmä devízy.

❖ *Obeživo a vklady*

Obeživo a vklady predstavujú peniaze v obehu a vklady tak v národnej mene, ako aj v cudzích menách.

Existujú tri subkategórie finančných transakcií týkajúcich sa obeživa a vkladov:

- obeživo;
- prevoditeľné vklady a
- ostatné vklady.

○ ***Obeživo***

Obeživo sú bankovky a mince, ktoré vydali alebo schválili menové orgány.

Obeživo ***zahŕňa***:

- ✓ bankovky a mince vydané rezidentskými menovými orgánmi ako národná mena v obehu, ktoré sú v držbe rezidentov a nerezidentov, a
- ✓ bankovky a mince vydané nerezidentskými menovými orgánmi ako cudzie meny v obehu, ktoré sú v držbe rezidentov.

Obeživo ***nezahŕňa***:

- ✓ bankovky a mince, ktoré nie sú v obehu, napríklad zásobu vlastných bankoviek centrálnej banky alebo pohotovostné zásoby bankoviek, a
- ✓ pamätné mince, ktoré sa bežne nepoužívajú na realizáciu platieb. Klasifikujú sa ako cennosti.

• **Obeživo vydané eurosystémom**

Eurové bankovky a mince vydané Eurosystémom sú domácim obeživom členských štátov v eurozóne. Hoci sa považujú za domáce obeživo, držba obeživa v eurách rezidentmi každého účastníckeho členského štátu je záväzkom rezidentskej národnej centrálnej banky iba v rozsahu jej fiktívneho podielu na celkovej emisii, ktorý vychádza z jej podielu na kapitáli ECB. Dôsledkom toho je to, že z pohľadu národnej ekonomiky môže byť v eurozóne časť držby domáceho obeživa rezidentmi finančnou pohľadávkou voči nerezidentom.

Obeživo vydané Eurosystémom zahŕňa bankovky a mince. Bankovky vydáva Eurosystém; mince vydáva ústredná štátna správa v eurozóne, hoci podľa konvencie sa považujú za záväzky národných centrálnych bánk, ktoré majú ako protihodnotu fiktívne pohľadávky voči verejnej správe. Eurové bankovky a mince môžu byť v držbe rezidentov alebo nerezidentov v eurozóne.

○ ***Vklady***

Vklady sú štandardizované neobchodovateľné zmluvy so širokou verejnosťou ponúkané korporáciami prijímajúcimi vklady a v niektorých prípadoch ústrednou vládou ako dlžníkmi, ktoré umožňujú veriteľovi vložiť a neskôr vybrať istinu. Vklady zvyčajne zahŕňajú vrátenie celej istiny dlžníkom investorovi.

- **Prevoditeľné vklady**

Prevoditeľné vklady sú vklady vymeniteľné na požiadanie za obeživo v nominálnej hodnote, ktoré možno priamo použiť na platby šekom, zmenkou, bezhotovostnú platbu, priame inkaso/prevodný príkaz alebo iné spôsoby priamych platieb bez sankcie alebo obmedzenia.

Prevoditeľné vklady predstavujú prevažne záväzky rezidentských korporácií prijímajúcich vklady, v niektorých prípadoch ústrednej vlády, a nerezydentných inštitucionálnych jednotiek. Prevoditeľné vklady **zahŕňajú** buď:

- ✓ medzibankové pozície medzi peňažnými finančnými inštitúciami;
- ✓ vklady korporácií prijímajúcich vklady v držbe centrálnej banky v rozsahu, v akom prekračujú výšku rezerv, ktoré sú povinné držať a ktoré môžu použiť bez výpovednej lehoty alebo obmedzenia;
- ✓ vklady, ktoré ostatným peňažným finančným inštitúciám vzniknú voči centrálnej banke vo forme účtov nealokovaného zlata, ktoré nie je menovým zlatom, a takisto tomu zodpovedajúce vklady vo forme účtov drahých kovov;
- ✓ vklady v cudzej mene v rámci swapových dohôd alebo
- ✓ rezervnú pozíciu v MMF, ktorú tvorí „rezervná tranža“, t. j. ZPČ, alebo sumy v cudzej mene, ktoré členská krajina môže od MMF čerpať v krátkej lehote po oznámení, a ostatné pohľadávky voči MMF, ktoré sú okamžité dostupné členskej krajine, vrátane pôžičky oznamujúcej krajiny pre MMF v rámci všeobecných mechanizmov pôžičiek (General Arrangements to Borrow – GAB) a nových mechanizmov pôžičiek (New Arrangements to Borrow – NAB).

Súčasťou účtov prevoditeľných vkladov môže byť možnosť prečerpania. Ak je účet prečerpaný, výber po nulový zostatok je výberom vkladu a prečerpaná suma je poskytnutím pôžičky. Všetky rezidentské sektory a zahraničie môžu držať prevoditeľné vklady. Prevoditeľné vklady možno rozdeliť *podľa meny* na prevoditeľné vklady v domácej mene a v cudzích menách.

- **Ostatné vklady**

Ostatné vklady sú iné vklady ako prevoditeľné vklady. Ostatné vklady sa nemôžu používať na platby v inom čase ako pri ich splatnosti alebo po uplynutí dohodnutej výpovednej lehoty a nie sú vymeniteľné za obeživo ani za prevoditeľné vklady bez nejakého podstatného obmedzenia alebo sankcie. Ostatné vklady zahŕňajú:

- ✓ termínované vklady, čiže vklady, ktoré nie sú k dispozícii ihneď, ale v čase dohodnutej splatnosti. Ich dostupnosť je podmienená pevnou lehotou alebo sú splatné na základe výpovede vkladu. Zahŕňajú takisto vklady korporácií prijímajúcich vklady v centrálnej banke ako povinné rezervy v rozsahu, v akom ich nemôžu vkladatelia používať bez predošlého oznámenia alebo bez obmedzenia;
- ✓ sporiace vklady, vkladné knižky, neobchodovateľné sporiace certifikáty alebo neobchodovateľné vkladové certifikáty;
- ✓ vklady vyplývajúce zo schémy sporenia alebo zmluvy. Tieto vklady často zahŕňajú záväzok vkladateľa vykonávať pravidelné vklady počas určeného obdobia a splatené prostriedky a akumulovaný úrok nie sú k dispozícii pred uplynutím stanoveného obdobia. Tieto vklady sú niekedy kombinované s poskytnutím pôžičiek na konci sporiaceho obdobia, ktorých výška je úmerná naakumulovaným úsporám, na účely kúpy alebo výstavby obytných jednotiek;

- ✓ doklad o vkladoch vydaný sporiteľňovými alebo pôžičkovými združeniami, stavebnými družstvami, úverovými združeniami a pod., niekedy nazývaný aj podiely, ktoré sú splatné na požiadanie alebo v relatívne krátkej lehote, ale ktoré nie sú prevoditeľné;
- ✓ splatné platby rozpätia vzťahujúce sa na finančné deriváty, ktoré sú záväzkami peňažných finančných inštitúcií;
- ✓ krátkodobé dohody o spätnom nákupe (repoobchody), ktoré sú záväzkami peňažných finančných inštitúcií, a
- ✓ záväzky voči MMF, ktoré sú súčasťou medzinárodných rezerv a ktorých základom nie sú pôžičky. Skladajú sa z použitia rezervnej tranže fondu v rámci účtu všeobecných zdrojov MMF. Táto položka uvádza sumu meny členskej krajiny MMF, ktorú je člen povinný späť odkúpiť.

Ostatné vklady *nezahŕňajú* obchodovateľné vkladové certifikáty a obchodovateľné sporiace certifikáty. Tieto sú klasifikované ako dlhové cenné papiere. Ostatné vklady môžu byť rozdelené *podľa meny* na ostatné vklady v domácej mene a ostatné vklady v cudzích menách.

❖ Dlhové cenné papiere

Dlhové cenné papiere sú obchodovateľné finančné nástroje, ktoré preukazujú existenciu dlhu.

Hlavné znaky dlhových cenných papierov. Dlhové cenné papiere majú tieto vlastnosti:

- dátum emisie, keď bol dlhový cenný papier vydaný;
- emisnú cenu, za ktorú investori kupujú dlhové cenné papiere pri ich prvom vydaní;
- dátum umorenia alebo splatnosti, keď je splatná posledná zmluvne plánovaná splátka istiny;
- odkupnú cenu alebo menovitú hodnotu, ktorá predstavuje sumu, ktorú má emitent zaplatiť držiteľovi v čase splatnosti;
- pôvodnú lehotu splatnosti, ktorou je lehota od dátumu emisie do dátumu poslednej zmluvne plánovanej splátky;
- zostávajúcu alebo zostatkovú lehotu splatnosti, ktorou je lehota od referenčného dátumu do dátumu poslednej zmluvne plánovanej splátky;
- kupónovú sadzbu, ktorú emitent platí držiteľovi dlhových cenných papierov; kupón môže byť pevne stanovený počas celej životnosti dlhového cenného papiera alebo sa môže meniť v závislosti od inflácie, úrokových sadzieb alebo cien aktív. Zmenky a dlhové cenné papiere s nulovým kupónom nemajú žiadny kupónový úrok;
- kupónové dátumy, kedy emitent platí kupón držiteľom cenných papierov;
- emisná cena, odkupná cena, kupónová sadzba môžu byť denominované (alebo splatené) buď v národnej mene, alebo v cudzích menách a
- úverový rating dlhových cenných papierov, ktorým sa posudzuje bonita jednotlivých emisií dlhových cenných papierov. Ratingové kategórie pridelujú uznávané agentúry.

Konvertibilita v tomto kontexte znamená, že držiteľ môže vymeniť dlhový cenný papier za základné imanie emitenta. Vymeniteľnosť znamená, že držiteľ môže vymeniť dlhový cenný papier za akcie inej spoločnosti, ako je emitent. Trvalé cenné papiere, ktoré nemajú uvedený dátum splatnosti, sú klasifikované ako dlhové cenné papiere.

Dlhové cenné papiere zahŕňajú finančné aktíva a pasíva, ktoré možno klasifikovať podľa rôznych kritérií – splatnosti, sektora a subsektora držiteľa a emitenta, meny a druhu úrokovej sadzby.

○ ***Klasifikácia transakcií s dlhovými cennými papiermi podľa pôvodnej splatnosti a meny***

Transakcie s dlhovými cennými papiermi sa rozdeľujú podľa pôvodnej splatnosti na dve subkategórie:

- krátkodobé dlhové cenné papiere a
- dlhodobé dlhové cenné papiere.

Dlhové cenné papiere môžu byť denominované v národnej mene alebo v cudzích menách. Ďalšie rozčlenenie dlhových cenných papierov denominovaných v rôznych cudzích menách môže byť vhodné a závisí od relatívnej dôležitosti jednotlivých cudzích mien pre ekonomiku.

Dlhové cenné papiere s istinou aj kupónom naviazaným na cudziu menu sa klasifikujú ako denominované v danej cudzej mene.

○ ***Klasifikácia transakcií s dlhovými cennými papiermi podľa druhu úrokovej sadzby***

Dlhové cenné papiere sa môžu klasifikovať podľa druhu úrokovej sadzby. Rozlišujú sa tri skupiny dlhových cenných papierov:

- dlhové cenné papiere s pevnou úrokovou sadzbou;
- dlhové cenné papiere s pohyblivou úrokovou sadzbou a
- dlhové cenné papiere so zmiešanou úrokovou sadzbou.

▪ **Dlhové cenné papiere s pevnou úrokovou sadzbou**

Medzi dlhové cenné papiere s pevnou úrokovou sadzbou **patria:**

- ✓ obyčajné dlhové cenné papiere, ktoré sú emitované a vyplácané za nominálnu hodnotu;
- ✓ dlhové cenné papiere emitované s disáziom alebo áziom k ich nominálnej hodnote. Príkladom sú štátne dlhopisy, komerčné papiere, dlžobné úpisy, akcepty zmeniek, prevody zmeniek rubopisom a vkladové certifikáty;
- ✓ dlhopisy s veľkým disáziom, ktoré majú malé úrokové platby a vydávajú sa so značným disáziom z nominálnej hodnoty;
- ✓ dlhopisy s nulovým kupónom, ktoré predstavujú dlhové cenné papiere s jednou platbou bez kupónových platieb. Dlhopis sa predáva s disáziom z nominálnej hodnoty a istina sa spláca v čase splatnosti alebo niekedy po častiach. Dlhopisy s nulovým kupónom možno vytvoriť z dlhových cenných papierov s pevnou sadzbou „odtrhnutím“ kupónov, t. j. oddelením kupónov od konečnej platby istiny cenného papiera a obchodovaním s nimi nezávisle od cenného papiera;
- ✓ oddelené obchodovanie s úrokom a istinou registrovaných cenných papierov (Separate Trading of Registered Interest and Principal Securities – STRIPS) alebo oddelené dlhové cenné papiere, ktoré predstavujú cenné papiere, ktorých úrok bol oddelený alebo „odtrhnutý“ od platieb častí istiny, a následne sa môžu predávať oddelene;
- ✓ trvalé dlhové cenné papiere s kúpnu a predajnu opciou a dlhové cenné papiere s umorovacou doložkou;

- ✓ konvertibilné dlhopisy, ktoré môžu byť na základe rozhodnutia držiteľa konvertované na majetkovú účasť emitenta, keď sa preklasifikujú na akcie, a
- ✓ vymeniteľné dlhopisy s možnosťou výmeny cenného papiera za akciu inej korporácie ako emitent, zvyčajne dcérskej spoločnosti alebo spoločnosti, v ktorej má emitent podiel, a to v budúcnosti a za dohodnutých podmienok.

Dlhové cenné papiere s pevnou úrokovou sadzbou takisto zahŕňajú ostatné dlhové cenné papiere, ako napríklad dlhopisy s opciou na akcie, podriadené dlhopisy, preferenčné akcie bez podielu na likvidačnom zostatku, na ktoré sa vypláca pevný dôchodok, ale neposkytujú podiel na rozdelení likvidačného zostatku spoločnosti v prípade jej zániku, a viazané nástroje.

- ***Dlhové cenné papiere s pohyblivou úrokovou sadzbou***

Dlhové cenné papiere s pohyblivou úrokovou sadzbou majú svoj úrok a/alebo platby istiny viazané na:

- všeobecný cenový index výrobkov a služieb (ako napríklad index spotrebiteľských cien);
- úrokovú sadzbu;
- cenu aktíva.

Dlhové cenné papiere s pohyblivou úrokovou sadzbou sa zvyčajne klasifikujú ako dlhodobé dlhové cenné papiere, pokiaľ nie je ich pôvodná splatnosť kratšia ako jeden rok alebo sa rovná jednému roku.

Dlhové cenné papiere naviazané na infláciu a cenu aktíva zahŕňajú tie dlhové cenné papiere, ktoré boli vydané ako dlhopisy viazané na infláciu alebo na komodity. Kupóny a/alebo odkupná hodnota dlhopisov viazaných na komoditu sú viazané na cenu komodity. Dlhové cenné papiere, ktorých úrok je viazaný na úverový rating iného dlžníka, sú klasifikované ako dlhové cenné papiere viazané na indexy, pretože úverové ratingy sa nemenia nepretržite v závislosti od trhových podmienok.

Pri *dlhových cenných papieroch viazaných na úrokovú sadzbu* sa zmluvný nominálny úrok a/alebo odkupná hodnota mení podľa národnej meny. V čase emisie nemôže emitent vedieť hodnotu úroku a splátok istiny.

- ***Dlhové cenné papiere so zmiešanou úrokovou sadzbou***

Dlhové cenné papiere so zmiešanou úrokovou sadzbou majú počas svojej životnosti kupón s pevnou aj pohyblivou sadzbou a sú klasifikované ako dlhové cenné papiere s pohyblivou úrokovou sadzbou. **Zahŕňajú** dlhové cenné papiere, ktoré majú:

- ✓ zároveň pevný aj premenlivý kupón;
- ✓ pevný alebo premenlivý kupón do určitého referenčného bodu a následne premenlivý alebo pevný kupón až do dňa splatnosti
- ✓ kupónové platby, ktoré sú vopred určené počas životnosti dlhových cenných papierov, ale nie sú počas tohto času rovnaké. Nazývajú sa stupňovité dlhové cenné papiere.

- ***Súkromné emisie***

Medzi dlhové cenné papiere patria aj súkromné emisie. Súkromné emisie zahŕňajú priamy predaj dlhových cenných papierov emitentom malému počtu investorov. Úveru schopnosť emitenta týchto dlhových cenných papierov zvyčajne neposudzujú ratingové agentúry a cenné papiere sa vo všeobecnosti ďalej nepredávajú alebo nepreceňujú, takže

sekundárny trh je malý. Väčšina súkromných emisií však spĺňa podmienku obchodovateľnosti, a preto sú klasifikované ako dlhové cenné papiere.

- **Sekuritizácia**

Sekuritizácia je emisia dlhových cenných papierov, ktorých kupón alebo platby istiny sú zabezpečené špecifickými aktívami alebo budúcimi tokmi dôchodkov. Sekuritizovať možno rôzne aktíva alebo budúce toky dôchodkov vrátane okrem iného rezidentských a komerčných hypotekárnych úverov, spotrebných úverov, korporáčnych úverov, vládnych pôžičiek, poisťných zmlúv, kreditných derivátov a budúcich príjmov.

- + **Sekuritizácia aktív alebo budúcich tokov dôchodkov** je dôležitou finančnou inováciou, ktorá viedla k vytvoreniu a rozsiahlemu využívaniu nových finančných korporácií na uľahčenie tvorby, uvádzania na trh a emitovania dlhových cenných papierov. Dôvody sekuritizácie boli rôzne. Dôvodom pre korporácie bolo lacnejšie financovanie ako financovanie prostredníctvom bánk, nižšie regulačné požiadavky na kapitál, presun rôznych druhov rizík, ako napríklad kreditné alebo poisťovacie riziko, a diverzifikácia zdrojov financovania.
- + **Sekuritizačné schémy** sú na rôznych trhoch dlhových cenných papierov, ako aj v rámci týchto trhov rôzne. Tieto schémy možno zoskupiť do dvoch všeobecných skupín:
 - **finančná korporácia, ktorá sa zapája do sekuritizácie aktív a presunu aktív, ktoré poskytol pôvodný držiteľ ako zábezpeku, známe ako „true-sale“.** V prípade tejto schémy sa vytvára sekuritizačná korporácia, ktorá drží sekuritizované aktíva alebo ostatné aktíva, ktoré sekuritizoval pôvodný držiteľ a vydáva dlhové cenné papiere zabezpečené týmito aktívami;
 - **sekuritizačné schémy zahŕňajúce finančnú korporáciu, ktorá je zapojená do sekuritizácie aktív a presunu len kreditného rizika použitím swapov na kreditné zlyhanie (credit default swaps – CDS) – pôvodný vlastník si ponecháva aktíva, ale presúva kreditné riziko.** Je to známe pod označením syntetická sekuritizácia. V prípade sekuritizačnej schémy pôvodný držiteľ aktív alebo kupujúci zabezpečenia presúva prostredníctvom swapov na kreditné zlyhanie (CDS) kreditné riziko vzťahujúce sa na fond diverzifikovaných referenčných aktív na sekuritizačnú korporáciu, ale ponecháva si samotné aktíva. Prostriedky získané emisiou dlhových cenných papierov sa uložia ako vklad alebo investujú do inej bezpečnej investície, ako sú napríklad dlhopisy s ratingom AAA, a získaný úrok za vklad spolu s prémieou z CDS sa použije na financovanie úroku z vydaných dlhových cenných papierov. V prípade zlyhania sa znižuje istina, ktorá sa dlhuje držiteľom ABS, pričom neskoršie tranže sú postihnuté ako prvé, atď. Kupón a platby istiny môžu byť takisto presmerované od investorov do dlhových cenných papierov k vlastníkovi pôvodnej zábezpeky na úhradu strát vzniknutých zo zlyhania.

Je predovšetkým nevyhnutné stanoviť, či finančná korporácia zapojená do sekuritizácie aktív aktívne spravuje svoje portfólio tým, že vydáva dlhové cenné papiere, alebo je len jednoducho správcom, ktorý pasívne spravuje aktíva alebo drží dlhové cenné papiere. Ak je finančná korporácia zákonným vlastníkom portfólia aktív, vydáva dlhové cenné papiere, ktoré predstavujú podiel na portfóliu, vedie úplný súbor účtov, pôsobí ako finančný sprostredkovateľ a klasifikuje sa ako ostatní finanční sprostredkovatelia. Finančné korporácie zapojené do sekuritizácie aktív sú odlišné od subjektov, ktoré sú vytvorené výlučne na to, aby držali špecifické portfólio finančných aktív a pasív. Tieto subjekty sú pridružené k svojim materským korporáciám, ak sú rezidentom v rovnakej krajine ako ich materská korporácia.

Ak sú však nerezidentskými subjektmi, považujú sa za samostatné inštitucionálne jednotky a klasifikujú sa ako kaptívne finančné inštitúcie.

Cenný papier krytý aktívami (asset-backed security – ABS) je dlhový cenný papier, ktorého istina a/alebo úrok sa platia výlučne z tokov hotovosti, ktoré vytvorí špecifikovaný fond finančných alebo nefinančných aktív.

- ***Kryté dlhopisy***

Kryté dlhopisy sú dlhové cenné papiere emitované finančnou korporáciou alebo úplne zabezpečené finančnou korporáciou. V prípade zlyhania emitujúcej alebo zabezpečujúcej finančnej korporácie má držiteľ dlhopisu popri bežnej pohľadávke voči finančnej korporácii aj prednostnú pohľadávku voči skupine aktív, ktorá kryje dlhopis.

Záver

V tejto časti príspevkov sme podrobnejšie rozobrali podrobnú klasifikáciu prvej z troch častí finančných transakcií podľa kategórie. V ďalšej časti príspevkov podrobnejšie rozoberieme druhú z troch častí finančných transakcií podľa kategórie používanú v rámci systému ESA 2010.

Použitá literatúra:

1. <http://unstats.un.org/unsd/nationalaccount/sna2008.asp>
2. Manuál ESA 2010 ako príloha Nariadenia Európskeho parlamentu a Rady EÚ č. 549/2013

Ing. Zuzana Staričková, PhD.
Katedra financií, NHF, EU
email: 4soyza@gmail.com