

EDITORIÁL

Prognóza SR 2010



Rok 2010 by mohol byť pre slovenskú ekonomiku rokom zotavenia.

Podľa najnovších prognóz Európskej komisie a Ministerstva financií z novembra 2009 sa predpokladá, že rast HDP by sa mohol dostať na úroveň cca 2%. Je

to však podmienené stabilizáciou ekonomiky v západnej Európe a udržaním rastu aj po postupnom stiahnutí vládnych stimulačných balíčkov.

Motorom zotavenia v SR bude export. Ten by mal narásť cca o 3-5% v roku 2010 a cca o 7% v roku 2011. Vzhľadom na veľmi hlboký pokles exportu v roku 2009 sa však na úroveň roka 2008 dostaneme až niekedy v roku 2012. Obchodná bilancia tovarov a služieb by mala byť blízka nule alebo mierne pozitívna. Jej rizikom zostáva ťažko predvídateľný vývoj cien ropy a ostatných komodít, ktoré budú stúpať. Príčinou bude pretrvávajúci vysoký dopyt po komoditách v Indii, Číne a iných rýchlorastúcich ekonomikách.

Relatívne najlepšie sa bude vyvíjať domáca spotreba, najmä konečná spotreba domácností. **V roku 2010 (za podmienky ekonomického oživenia) by mohla spotreba narásť o 1% a v roku 2011 o 3%.**

Kríza výrazne znižuje tempo rastu spotrebiteľských cien. **Podľa slovenskej metodiky by inflácia mala činiť 3,2% za rok 2010 a 4,1% za rok 2011.** Rast spotrebiteľských cien, meraný európskym harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien, by mal byť 1,7% v roku 2010 a 2,4% v roku 2011.

Ekonomický pád sa okamžite prejavil na raste nezamestnanosti. Podniky začnú vo väčšej miere prijímať nových zamestnancov až potom, keď ekonomický rast prekročí 3%, teda v roku 2011. Vysoká nezamestnanosť bude pretrvávajúť minimálne v roku 2010. **Miera nezamestnanosti by v rokoch 2010 a 2011 mala dosiahnuť okolo 12,7% a 12,5%.**

Slovenská vláda pristúpila k rozvoju infraštruktúrnych projektov a používaniu protikrizových balíčkov, ktoré sú náročné na verejné financie. Kríza spôsobila obrovský výpadok príjmov v rozpočte štátu, Sociálnej poisťovne, zdravotných poisťovní a rozpočtoch miest a obcí. **Vzhľadom k týmto okolnostiam, ako aj k podmienkam volebného roku sa v roku 2010 predpokladá vysoký deficit verejných financií, a to na úrovni až -6,3% HDP.** V roku 2011 môže deficit klesnúť na úroveň -5,0% HDP.

Ing. Vladimír Baláž, PhD., DrSc.
analytik, balaz@sevis.sk

HEADLINES

Premena základného imania na euro

Stav po 1. januári 2010 je taký, že pri podaní návrhu na zápis na Obchodný register je síce potrebné použiť obvyklý zmenový formulár, ale konanie je už spoplatnené sumou 66 EUR. Zmena nastala aj v Centrálnom depozitári cenných papierov, ktorý už neurobí zmeny v registrovaných emisiách akcií bezplatne, ale podľa cenníka platného od 1.1.2010. (viac na strane 2)

Čo bolo, čo bude

V roku 2010 bude pokračovať znižovanie likvidity v reálnej ekonomike. Nárast nezamestnanosti prinesie ďalšie sociálne napätie, delikvencia vo zvýšenej miere zasiahne kreditný sektor. Zadlžovanie bude pokračovať. V týchto neistých časoch je dobré zbytočne sa nezadlžovať a zabezpečovať si likviditu. Súperenie deflácie a inflácie bude meniť správanie investorov v podobe rizikovej averzie. (viac na strane 3)

Zmeny v zákone o dani z príjmov

Typickým zdrojom sporných situácií v Zákone o dani z príjmov bol nepeňažný vklad, predaj podniku alebo jeho časti, zlúčenie, splynutie alebo rozdelenie obchodných spoločností či družstiev. Od 1. januára tohto roku by sme už v týchto prípadoch nemali mať problémy so zdaňovaním. Do zákona o dani z príjmov bolo vložených päť paragrafov (§17a - §17e), ktoré jednoznačne definujú spôsob zdaňovania a oceňovania pre daňové účely. (viac na strane 4)

AKTUALITY

SEVIS road show



Sme presvedčení, že je dôvod opäť sa stretnúť...

Čas pokročil a turbulentná doba si pýta nové prístupy a podnety! Investovanie je téma ktorá má dnes veľa rozmerov a možností. Ako sme sa s tým popasovali v SEVISE a čo pre vás môžeme urobiť, vám radi povieme na našej "ROAD SHOW"! Zároveň vám predstavíme zaujímavý titul, emisiu dlhopisov, ktorú sme pre vás pripravili v spolupráci so spoločnosťou EX CREDIT, a.s., členom skupiny LUKA & BRAMER GROUP a.s.

V SEVISBROKERS FINANCE sa už roky venujeme vytváraniu nových investičných príležitostí pre našich klientov ako aj realizácii nadštandardných a unikátnych projektov. Mnohé z nich vznikli na Slovensku a sú viazané k podnikateľom, slovenským firmám a k projektom, s ktorými sme sa stretli počas našej 17-ročnej existencie na trhu. Osobné poznanie vlastníkov a manažérov, možnosť vidieť do podstaty ich biznisu, ako aj účasť na príprave podnikateľského plánu a vlastná ekonomická analýza sú našou podmienkou pred rozhodnutím ísť „do toho“. Práve pre tieto atribúty sme sa stali administrátorom emisie dlhopisov spoločnosti EX CREDIT.

Emisia bola vydaná v objeme 7 000 000 EUR, pričom nominálna hodnota jedného dlhopisu je 1 000 EUR. Dlhopis je úročený pevným úrokovým výnos vo výške 9,7% ročne, ktorý bude investorom vyplácaný v polročných intervaloch.

Prezentácie sa uskutočnia podľa uvedeného harmonogramu, v termíne od 10.2.2010 do 3.3.2010. Program pripravovaných prezentácií sa dozviete na našej webstránke www.sevis.sk. Prihlásiť sa môžete na tel. č.: 041/50 78 764, 041/50 78 722 alebo emailom: dlhopisy@sevis.sk.

HARMONOGRAM PREZENTÁCIÍ

ŠTRBSKÉ PLESO - Grand Hotel Kempinski
streda, 10. 2. 16,00

KOŠICE - Hotel Hilton
štvrtok, 11. 2. 14,00
štvrtok, 11. 2. 17,00

TRENČÍN - Hotel Tatra
utorok, 16. 2. 10,00

NITRA - Hotel Zlatý kľúčik
utorok, 16. 2. 17,00

BRATISLAVA - Hotel Crowne Plaza
streda, 17. 2. 14,00
streda, 17. 2. 17,00
štvrtok, 18. 2. 14,00
štvrtok, 18. 2. 17,00

SIELNICA (pri B. Bystrici) - Hotel Kaskády
utorok, 2. 3. 16,00

ŽILINA - Hotel Holiday Inn
streda, 3. 3. 14,00
streda, 3. 3. 17,00

Tešíme sa na stretnutie s vami.

Nové predstavenstvo

Dňa 21.12.2009 boli zvolení noví členovia predstavenstva spoločnosti SEVISBROKERS FINANCE o.c.p., a.s. Do funkcie predsedu predstavenstva bol opätovne zvolený **Pavol Prekop**. Novou členkou predstavenstva sa stala **Ing. Danica Michalková** a podpredsedom predstavenstva ostáva aj naďalej **Ing. Adrián Schnierer**.

Povinnosť zmeniť stanovy do 1.5.2010

V minulom čísle Newslettera sme vás upozornili na zmenu Obchodného zákonníka, ktorá nadobudla účinnosť 1.12.2009, a ktorá bola vykonaná zákonom č. 487/2009 Z.z. Opätovne by sme radi poukázali na túto zmenu týkajúcu sa spoločností, ktorých akcie sú prijaté na obchodovanie na regulovanom trhu. **V zmysle prechodného ustanovenia (§ 768g ods. 2) je totiž každá verejná akciová spoločnosť povinná prispôsobiť svoje stanovy aktuálnemu zneniu Obchodného zákonníka a musí tak urobiť najneskôr do 1.5. 2010.**

Vlastníctvo cenných papierov príťaž či výhoda?

Koncom roka 2009 sa pod vplyvom medializovaných informácií „zobudili“ mnohí akcionári, ktorí sa stali akcionármi počas kupónovej privatizácie. Dostali sa k nim správy o tom, že „bezcenných“ akcií sa treba zbaviť do konca roka 2009. Keďže záujem alebo skôr nevedomosť mnohých akcionárov predčila očakávanie, zákonom č. 563/2009 Z.z., bola **lehota na darovanie cenných papierov FNM predĺžená o jeden rok**, t.j. do 31.12.2010.

Pri fakturácii naďalej rozhoduje suma 6 639 EUR (200 006,50 SKK). **Centrálny depozitár nebude podľa nového cenníka, účinného od 1.1.2010 (cenník je dostupný na www.cdcp.sk), ani za rok 2010 spoplatňovať účty, na ktorých suma menovitých hodnôt cenných papierov neprevyšuje 6 639 EUR.** V prípade, že by Centrálny depozitár spoplatnil aj účty s objemom cenných papierov nižším ako 6 639 EUR, nebude to zrejme skôr ako k 1.1.2011. Zmenou k lepšiemu je i fakt, že Centrálny depozitár od 1.1.2010 do sumy menovitých hodnôt cenných papierov na účte nepočíta emisie tých emitentov, ktorí boli vymazaní z Obchodného registra bez právneho nástupcu.

O NÁS

Predstavujeme obchodný tím

Obchod je osobný a väčšinou sa uskutočňuje medzi štyrmi očami. Aby ste vedeli s kým môžete komunikovať na akúkoľvek tému, v tejto rubrike vám postupne predstavíme brokerov spoločnosti SEVISBROKERS FINANCE o.c.p., a.s.

Ing. Martina Kiššova - broker



Je absolventkou Žilinskej univerzity, počas štúdia absolvovala aj doplnkové pedagogické štúdium. Následne pôsobila niekoľko rokov v obchodných spoločnostiach. Má skúsenosti s predajom aj manažmentom prevádzky obchodnej firmy.

Vstupom do spoločnosti SEVISBROKERS FINANCE otvorila svet financií, kde pôsobí na oddelení predaja a poradenstva už 5 rokov. Zodpovedá predovšetkým za komunikáciu s klientmi a hľadanie vhodných riešení pre dosiahnutie ich osobných a firemných cieľov.

Odkaz:

„Práca s ľuďmi je síce náročná, ale pritom nádherná a najväčším ohodnotením mojej práce sú spokojní klienti. Za jej veľkú výhodu pokladám aj to, že nie je stereotypná a dáva mi možnosť naučiť sa stále niečo nové! Pri komunikácii s klientmi je spoločnosť, ktorá za mnou stojí veľkou oporou.“

Nielen prácou je človek živý:

„Voľný čas najradšej trávim pri koňoch, pretože sa tam dokážem odreagovať. Sú to veľmi inteligentné zvieratá, ktorých poslušnosť si dokážete dosiahnuť len ak si získate ich dôveru, a to vôbec nie je jednoduché.“

Ing. Martin Václavík - broker



Je absolventom Vysokej školy dopravy a spojov v Žiline, odbor Automatizované systémy riadenia výrobných procesov. Niekoľko rokov paralelne pracoval aj v oblasti predaja kapitálových životných poisťok.

V spoločnosti SEVISBROKERS FINANCE pracuje od decembra 2001, pričom na pozícii broker je od začiatku roka 2007. Má skúsenosti s riadením projektov, služieb aj kvality procesov. Svoje názory prezentuje aj formou článkov nielen v našom Newsletteri, ale aj vo vybraných odborných časopisoch ako napríklad Investor.

Prečo SEVIS?

„Prácu v SEVISe som si vybral ako zásadnú zmenu oproti predchádzajúcim rokom v iných firmách, v ktorých som pôsobil ako programátor-analytik či informatik. Kombinácia uplatnenia analytických schopností a návrhov riešení s ich prezentáciou pred klientmi je to, čo ma na súčasnej práci najviac baví!“

Záľuby?

Venuje sa orientačnému behu, aktívne a aj ako usporiadateľ. Inak ho baví hlavne „práca s hmatateľným výsledkom“ ako robenie klobás, tlačienky, prípadne domácej pálenky.

Premena základného imania na euro



Premena menovitých hodnôt akcií a výšky základného imania zo slovenskej meny na eurá mala byť vykonaná do 31.12.2009. Aké sankcie vám hrozia, ak ste ju nestihli?

Zákon o zavedení meny euro (č. 659/2007 Z.z.) stanovil povinnosť rozhodnúť o premene menovitých hodnôt akcií a výšky základného imania zo slovenskej meny na eurá v lehote do 31.12.2009, t.j. do jedného roka od zavedenia meny euro. V tejto lehote malo byť nielen prijaté rozhodnutie štatutárneho orgánu, ale aj podaný návrh na zápis do Obchodného registra. Na podanie bolo možné použiť špeciálny formulár a nebolo nutné platiť žiaden poplatok. Rovnako Centrálny depozitár cenných papierov SR, a.s. (ďalej ako Centrálny depozitár) robil zmeny v registrovaných emisiách akcií bezplatne, iba na základe oznámenia od emitenta.

Stav po 1.1.2010 je taký, že pri podaní návrhu na zápis na Obchodný register je síce potrebné použiť obvyklý zmenový formulár, ale konanie je už spoplatnené sumou 66 EUR. Dôležité je, že Obchodný register vyžaduje, aby najneskôr pri návrhu na zápis inej zmeny bol podaný aj návrh na zápis premeny menovitých hodnôt akcií a výšky základného imania zo slovenskej meny na eurá. **Zmena nastala aj v Centrálnom depozitári, ktorý už neurobí zmeny v registrovaných emisiách akcií bezplatne, ale podľa cenníka platného od 1.1.2010, a to len na základe zmluvy, podpísanej medzi ním a emitentom.**

Výňatok z čl. III, body 10 a 11 cenníka Centrálného depozitára: Cena za zmenu náležitostí zaknihovaných cenných papierov týkajúcich sa konkrétnej emisie emitenta (zmeny údajov emisie: menovitá hodnota, forma ...) je: 165 EUR (4 970,79 SKK) t.j. základná cena + 0,003 EUR (0,09 SKK) za každý cenných papier. Vyššie uvedená cena sa použije aj v prípade zmeny meny a menovitej hodnoty cenných papierov z SKK na EUR. Maximálna výška ceny za zmenu náležitostí podľa bodu 10 je 49 790,00 EUR (1 499 973,54 SKK).

Sankciami sú teda poplatky Obchodného registra a Centrálného depozitára. Navyše však porušujete Zákon o obchodnom registri, keďže ste si nesplnili povinnosť, danú iným zákonom (t.j. zákonom o zavedení meny euro).

Aj keď sa zdá premena na euro pomerne jednoduchá, nie je len matematickým prepočtom, a preto je vhodné ju riešiť v širších súvislostiach. SEVISBROKERS FINANCE ako člen Centrálného depozitára a licencovaný obchodník s cennými papiermi je pripravený zabezpečiť za vás kroky súvisiace s touto povinnosťou a poskytnúť vám odborné poradenstvo. Viac informácií ohľadom premeny na euro ako aj iné otázky súvisiace s cennými papiermi vám radi zodpovieme telefonicky na čísle 041/5078 731 alebo e-mailom na adrese poradenstvo@sevis.sk.

Ing. Martin Václavík
broker, vaclavik@sevis.sk

Čo bolo, čo bude



Čo bolo v roku 2009

Rok 2009 bol rokom vytřízvenia.

Napríklad zistením, čo všetko môže narušiť stabilitu svetovej ekonomiky. Svetové centrálné banky najskôr znížili úrokové sadzby na historicky najnižšie úrovne (FED 0,25%, ECB 1,00%, BOE 0,50%) s cieľom podporiť dopyt. Keď pochopili, že dopyt už nemá kam rásť, pristúpili k umelelemu nalievaniu obrovského množstva peňazí (vo forme dlhu) na účty štátov a komerčných bánk a my sme sa naučili nový pojem „kvantitatívne uvoľňovanie“. Komerčné banky však získanú likviditu nepúšťali na trh, ale po splasnutí realitnej a hypotekárnej bubliny, zachraňovali hlavne seba. Toto prerušenie toku peňazí smerom k podnikateľom (pokles v USA o 17%) a spotrebiteľom len posilnilo rozbiehajúcu sa recesiu ekonomiky. Ak nebývalý pokrok „západne“ orientovaného sveta bol počas posledných 60 rokov podmienený exponenciálnym nárastom dlhov, súčasná kríza tento proces zastavila a žiada ich splatenie.

Kto je schopný obstať v tomto skladaní účtov?

Štáty ako ekonomické subjekty sú na tom veľmi zle. Je to až zarážajúce, že žiadna vyspelá ekonomika sveta nedokázala premeniť celý ten vedecký pokrok z minulosti na prebytky, alebo aspoň vyvážený stav v hospodárení. Práve naopak. **Zadlženosť štátov neustále narastá a dnes dosahuje úrovne, ktoré môžeme považovať za nesplateľné.** USA, Japonsko, Veľká Británia, Venezuela, Litva, Ukrajina, Argentína, Pakistan, Grécko, Španielsko, Dubaj – kto padne ako prvý? Aj obyvatelia – spotrebiteľia už dávno prijali hru na dlh. Úspory sa minuli, dlhy narástli a dnes je aj im predkladaný účet. Každá

Do čoho má teda zmysel investovať v roku 2010? Investície do komodít ako sú kovy - zlato, striebro, energie - ropa, plyn a potraviny by mohli byť úspešné.

desiata hypotéka v USA je riešená zabavením majetku a kreditné zadlžovanie má ešte vyššiu delikvenciu. Súčasný nárast nezamestnanosti len zhoršuje sociálne napätie.

Finančné trhy v roku 2009

Čo má teda dnes ešte hodnotu? Do čoho má zmysel investovať? To boli hlavné úvahy svetových finančných investorov v minulom roku. Peňažný trh po znížení úrokových sadzieb neponúkal nič zaujímavé. Štátne dlhopisy budú pri tempe zadlžovania ich emitentov ďalším toxickým odpadom. Ostávajú teda základné suroviny, zdroje ako energia, komodity, potraviny, pôda, voda a potom ešte spoločnosti, ktoré ich vlastnia, spracovávajú, distribuujú a zabezpečujú chod života ľudskej spoločnosti. Uvedomenie si tohto faktu zmenilo správanie investorov. Od marca 2009, kedy trhy dosiahli 15 ročné minimum, sa rozbehla rely na akciových trhoch, ktorá by sa dala najlepšie charakterizovať ako „vymením bezcenné papieriky zvané doláre, libry, eurá či jeny za hocičo, čo bude mať v budúcnosti nejakú reálnu cenu“. **Akciový Dow Jones Index stúpil v roku 2009 nakoniec o 18,8%, S&P500 o 23,5%, čínsky Shanghai o 67,5%, ruský RTS o 128% a český PX o 30%.** Samozrejme, maximálne hodnoty indexov z roku 2007 sú ešte ďaleko, pretože si treba uvedomiť, že to čo padlo o 50%

musí narásť o 100%, aby sa vrátilo na pôvodnú hodnotu. Vzorovým príkladom toho je ropa, ktorá v polovici roku 2008 stála historických 146 dolárov. Recesia ju v priebehu polroka dotlačila na 34 dolárov (77% pokles). Po uvedomení si, že tej ropy až tak veľa nie je a naša závislosť na nej ešte stále pretrváva, cena stúpila k úrovni 80 dolárov (nárast o 140%). Rely na akciových trhoch a komoditách v roku 2009 neznamena, že kríza je za nami. Neznamena ani, že schopnosť obchodovaných spoločností

rásť a tvoriť zisky sa obnovila. Ak trhové ceny akciových titulov nezodpovedajú fundamentom, vzniká nová bublina, ktorá signalizuje len jedno, obavu z budúcej inflácie, teda nedôveru v súčasne papierovej peniaze.

My v roku 2009

SEVISBROKERS FINANCE o.c.p., a.s. spravuje majetok klientov dlhodobo. Hlavnou úlohou v roku 2009 bola ochrana hodnoty majetku. Zloženie portfólií bolo väčšinou konzervatívnejšie, viac sa dbalo na znížovanie rizikového faktora. Ak štátne dlhopisy prinášali zhodnotenie od 1,5 do 4,5%, my sme sa zamerali na korporátne dlhopisy. **Naša dlhopsivá zložka rástla v roku 2009 cca**

Priemerné zhodnotenie majetku našich klientov v roku 2009 bolo 18,9%.

8%. Nárast akciových trhov sa pretavil aj do nárastu povedzme podielových fondov. Akciové fondy, predávané na Slovensku rástli v roku 2009 v priemere až 44%. **Akciová zložka v portfóliách našich klientov rástla v priemere 53%.** Priemerné zhodnotenie majetku našich klientov v roku 2009 bolo 18,9%.

Čo bude v roku 2010

V roku 2010 bude pokračovať znižovanie likvidity v reálnej ekonomike. Nárast nezamestnanosti prinesie ďalšie sociálne napätie, delikvencia vo zvýšenej miere zasiahne kreditný sektor. Zadlžovanie bude pokračovať. **V týchto neistých časoch je dobré zbytočne sa nezadlžovať a zabezpečovať si likviditu.** Súperenie deflácie a inflácie bude meniť správanie investorov v podobe rizikovej averzie. Investori musia byť pripravení na okamžitú zmenu svojej stratégie. Volatilita finančných trhov bude vysoká. Investície do komodít (kovy - zlato, striebro, energie - ropa, plyn a potraviny) by mohli byť aj naďalej úspešné. V prípade ďalšieho kvantitatívneho uvoľňovania bude pokračovať aj rely na akciových trhoch. Množstvo príležitostí rásť, ale aj padnúť. Čaká nás teda ťažký rok.

RNDr. Peter Karailiev
portfólio manažér, karailiev@sevis.sk

NAŠE SLUŽBY

Investičné poradenstvo - príklad z praxe

V decembrovom čísle Newslettera sme písali o našej novej službe Investičné poradenstvo. Nasledujúci príklad ukazuje, ako to funguje v praxi.

Dňa 26.11.2009 sme klientovi danej služby odporučili sedem titulov vhodných na investovanie. Vybral si z nich tri, z ktorých jeden bol Centrebet International Ltd, austrálska stávková spoločnosť, operujúca hlavne na internete. Klient zadal nákupnú cenu na úrovni 1,24 AUD. Pozícia bola klientovi otvorená pri cene 1,19 AUD. Očakávania boli, že v priebehu 12 mesiacov dosiahne trhová cena úroveň 1,55 AUD. Klient zadal cieľovú cenu na predaj na úrovni 1,50 AUD. Po 49 dňoch cena dosiahla klientom definovanú hodnotu 1,50 AUD a pozícia sa 18.1.2010 uzavrela. **Spolu s kurzovým ziskom klient dosiahol zhodnotenie 31,46%.** Predpoklad nárastu ceny sa miesto roka zrealizoval za necelé dva mesiace a klientovi sa uvoľnili finančné prostriedky na ďalšie investovanie cez službu Investičné poradenstvo.



Upozornenie: Hoci prezentovaný prípad zobrazuje reálnu investíciu, z povahy služby Investičné poradenstvo vyplýva, že nie každá investícia musí byť zisková, a preto upozorňujeme potenciálnych klientov, že s investovaním do finančných nástrojov je vždy spojené riziko straty a že akýkoľvek zisk alebo potenciálny zisk nie je zárukou skutočného zisku.

Naša nová budúcnosť

Bradatý vtíp hovorí, že prognózy sú notoricky nespoľahlivé, najmä ak sa týkajú budúcnosti. Nedávna minulosť nám poskytla nové lekcie o skutočnosti, že budúcnosť je nepredvídateľná. Na začiatku roka 2008 sa analytici vlád, komerčných bánk i globálnych finančných inštitúcií zhodovali v názore, že rekordne vysoký rast svetovej ekonomiky z roku 2007 bude pokračovať. V skutočnosti sme sa ocitli na pokraji ekonomickej priepasti, ktorej hĺbku si nikto nedokázal ani len predstaviť. Niet divu, že prognózy na rok 2009 pripomínali ekonomický ekvivalent biblickej Apokalypsy.

Nestalo sa tak. Vlády a centrálné banky zareagovali dostatočne rýchlo. Svetovú ekonomiku zaplavil doteraz nevídaný prúd ekonomických stimulov v podobe daňových úľav, znárodnenia krachujúcich bánk, dotácií na výstavbu infraštruktúry a tvorbu pracovných miest. Koncom roka 2009 už takmer zo všetkých krajín prichádzali pozitívne správy o raste HDP a stabilizácii mier nezamestnanosti. Prognózy svetových finančných inštitúcií na rok 2010 sú ak nie ružové, tak určite nie čierne. Sme teda z najhoršieho vonku a všetko sa vráti do starých kolají?



Poctivá odpoveď na otázku „čo nás čaká na budúci rok“ znie, že nevieme. Vieme však povedať, že svetová kríza urýchlila priebeh niektorých trendov, ktoré budú mať pre svetovú ekonomiku (i naše maličké Slovensko) väčší význam, ako sme boli ochotní pripustiť.

Oživenie vo vyspelých krajinách je stále veľmi krehké. Otvorene treba povedať, že zatiaľ závisí predovšetkým na vládných stimuloch a nízkych úrokových sadzbách. Tie však nemôžu trvať donekonečna. Udržateľnosť verejných financií sa stáva čoraz akútnejším problémom. Vlády vyspelých krajín i finančné trhy, sú opráv-

nene nervózne z prudkého nárastu zadĺženia. V niektorých krajinách (napríklad v Grécku) už prekročilo únosné medze a finančné trhy to dávajú stále jasnejšie najavo. Okrem problémov s krízou musia vyspelé krajiny čeliť aj nárastom na starnutie populácie. Demografická zmena zvyšuje tlak na fungovanie sociálneho modelu, v ktorom sa štát dokáže postarať o starých a chorých. Pôvodne sa predpokladalo, že verejné financie sa dostanú do problémov až niekedy po roku 2020. Náklady na stimulačné balíčky urýchlili tento proces minimálne o desaťročie.

Treba okamžite prestať so stimulmi aj za cenu, že sa oživenie prevráti do novej krízy? Alebo pokračovať v zadlžovaní a zvyšovať riziko štátneho bankrotu v strednodobom výhľade? Alebo opustiť koncept spoločnosti verejného blaha a vrátiť sa do kapitalizmu 19. storočia? Neľahké voľby, na ktoré neexistujú jednoznačne správne odpovede.

Vysoké zadĺženie možno riešiť len dvoma spôsobmi. Prvým je inflácia, ktorá znehodnotí vládne dlhopisy. Existujú však obavy, že záplava lacných peňazí, ktorú na trh napumpovali centrálné banky, v konečnom dôsledku otrásie cenovou stabilitou. Druhou, prijateľnejšou možnosťou, je obnovenie dynamiky vysokého ekonomického rastu. Ten umožní zvýšiť daňové príjmy štátov a znížiť tak dlhy. Vysoký rast však neprichádza na objednávku. Hlavným zdrojom rastu sú vo vyspelých ekonomikách výdavky domácností na spotrebu. Bohužiaľ, najmä v USA, Británii a Španielsku sa občania správali rovnako nezodpovedne ako ich vlády.

Naša nová budúcnosť je iná, ako kedysi. Do ružovej sa mieša trochu šedi a kde tu aj čierny flak. Svetová ekonomika bude rásť pomalšie a výsledky rastu rozdeľovať trochu iným kľúčom ako doteraz.

Domácnosti v týchto krajinách sú zaťažené bremenom hypoték a spotrebných úverov. Nemožno očakávať, že si naberú ďalšie úvery, aby podporili hospodársky rast.

Oživenie vo vyspelých krajinách komplikuje aj presun ekonomického centra z USA a Európy do Ázie. Ešte v roku 1995 činil podiel vyspelých krajín (členských štátov OECD) na svetovom HDP 64%. V roku 2010 by tento podiel mal klesnúť na 53% a podľa prognóz svetových finančných inštitúcií by už v roku 2013 mali vyspelé krajiny generovať prvýkrát menej ako jednu polovicu svetového HDP. Presun moto-

ra svetovej ekonomiky medzi kontinentmi prináša celý rad špecifických problémov. Len v Číne a Indii žije jedna polovica svetových spotrebiteľov (trikrát viac ako v USA a EÚ). V porovnaní s Európanmi a Američanmi sú zatiaľ veľmi chudobní. Aj oni však chcú mať autá, televízory, chladničky, slušné bývanie a kvalitnú stravu. A má na to Zem dost zdrojov?

V čase vrcholovej konjunktúry roku 2007 kulminovali aj ceny ropy, potravín a nerastných surovín. Kríza rast cien komodít na čas stopla. Ázijských krajín sa však ekonomický pokles dotkol omnoho menej ako vyspelého sveta. Je veľmi pravdepodobné, že dopyt po rope, potravinách a surovinách bude v nasledujúcich rokoch prudko rásť. Vysoké ceny komodít môžu priblížiť ekonomické oživenie vo vspelenom svete.

Naša nová budúcnosť je iná ako kedysi. Do ružovej sa mieša trochu šedi a kde tu aj čierny flak. Svetová ekonomika bude rásť pomalšie a výsledky rastu rozdeľovať trochu iným kľúčom ako doteraz. **Vlády i obyvatelia celého sveta sa budú musieť naučiť väčšej zodpovednosti, aby sa budúcnosť nestala nedostatkovým tovarom.**

Ing. Vladimír Baláž, PhD., DrSc.
analytik, balaz@sevis.sk

DAŇOVÉ PORADENSTVO

Zmeny v zákone o dani z príjmov



V čase prijatia Zákona o dani z príjmov č. 595/2003 Zb. ho jeho autori prezentovali ako jednoduchý a jednoznačný. Skutočne náš Zákon o dani z príjmov bol v tom čase veľmi stručný. Od svojho vydania však prešiel už 29 novelami, čo predstavuje takmer päť novelizácií za rok. Takže dnes už nie je stručný. To však nie je až taká nevýhoda, nakoľko sme sa v daňovej praxi stretávali so situáciami, ktoré naša daňová legislatíva neriešila a vznikali sporné momenty.

Typickým zdrojom sporných situácií bol nepeňažný vklad, predaj podniku alebo jeho časti, zlúčenie, splynutie alebo rozdelenie obchodných spoločností alebo družstiev.

Od 1. januára tohto roku by sme už v týchto prípadoch nemali mať problémy so zdaňovaním. Do zákona o dani z príjmov bolo vložených päť paragrafov (§17a - §17e), ktoré jednoznačne definujú spôsob zdaňovania a oceňovania pre daňové účely. Vždy je stanovená „daňová súvzťažnosť“ zúčastnených strán príslušnej transakcie.

Kúpa a predaj podniku vždy musí byť usku-točnená v reálnych hodnotách. §17a detailne popisuje postup pri zisťovaní daňového základu na strane predávajúceho aj kupujúceho, s rozlíšením, či sa jedná o daňovníka účtujúceho v sústave jednoduchého alebo podvojného účtovníctva alebo podľa osobitného predpisu (IAS,IFRS).

Pri nepeňažnom vklade sa pri zisťovaní daňového základu použijú reálne hodnoty (resp.

hodnoty započítané na vklad spoločníka) – postup podľa §17b alebo pôvodné ceny – postup podľa §17d.

Podobne dáva novela zákona možnosť rozhodnúť sa o spôsobe oceňovania pre daňové účely **pri zlúčení, splynutí alebo rozdelení obchodnej spoločnosti alebo družstva** – ocenenie v reálnych cenách podľa §17c alebo ocenenie v pôvodných cenách podľa §17e.

UPOZORNENIE:

Od 1.1.2010 je zrušené oslobodenie od daní z výnosov zo štátnych dlhopisov vydávaných a registrovaných v zahraničí – toto platí pre fyzické aj právnické osoby.

Ing. Danica Michalková
finančný manažér, michalkova@sevis.sk