

EDITORIÁL

Každý mrak má strieborný okraj?



Anglické príslovie hovorí, že každý mrak má strieborný okraj. Mrakov na ekonomickom nebi svetového hospodárstva je požehnané a na mnohých miestach sa v roku 2012 spustí poriadna búrka. Je čoraz zrejmejšie, že svetová ekonomika minimálne spomalí a vo viacerých krajinách spadne hlboko do červených čísiel. Nezamestnanosť sa prehĺbi, reálne mzdy môžu poklesnúť a s nimi aj životná úroveň. Aká bude reakcia obyvateľstva, to si môžeme pozrieť v priamom prenose z Atén. Nespokojní občania už neprotestujú len v zbankrotovanom Grécku, ale aj v USA, Bruseli a Londýne. Nechápú, kam sa podeli roky prosperity, a prečo prišli o prácu, príjem i sociálne istoty.

Dnes platí vyspelý svet účet za desiatky rokov života nad pomery. Dlhé obdobie prosperity po druhej svetovej vojne vzbudilo v občanoch i politikoch ilúzie, že to tak musí byť naveky. Že štát je povinný zabezpečiť každého od kolísky až po hrob, bez ohľadu na jeho schopnosti a snahu zaslúžiť sa o blaho svoje i krajiny, kde žije. A že je povinnosťou štátu zohnať čoraz viac peňazí pre čoraz väčšiu masu nepracujúcich. Keď na to štátna kasa nemá, nevadí, veď sme v Eurozóne, kde má skoro každý troj-áčkový rating a požičia si takmer zadarmo. Veď to ktosi v budúcnosti zaplatí. Gréci, Taliani a Španieli teraz obviňujú svojich politikov, že zadĺžili krajinu a priviedli ju do bankrotu. Politici však len splnili to, čo od nich voliči žiadali: úžasný sociálny systém bez ekonomických základov. Slovenské príslovie o perine, akou sa treba prikrývať, na juh Európy nedošlo.

Kde je však ten spomenutý strieborný okraj tmavého mraku? Je ním poznanie, že najdôležitejším princípom ekonomiky je udržateľnosť. Hoci sme neboli k sebe takí štedrý ako Gréci a Taliani, aj naša krajina vyrábala v poslednom desaťročí neprimerané deficity verejných rozpočtov. A to aj v zlatých rokoch slovenskej ekonomiky (2001-2007), keď sa rast HDP na úrovni 7% zdal nedostatočný.

Aj my budeme platiť za roky plytvania. Na rozdiel od Grékov a Talianov máme šancu odstúpiť od okraja priepasti a nastaviť našu krajinu tak, aby sme dnes nezjedli to, čo máme na zajtra.

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

HEADLINES

Vydali sme už náš druhý dlhopis - SEVIS 002

Po polroku primárneho upisovania prvej emisie dlhopisov SEVIS 001 môžeme oznámiť, že táto emisia je tesne pred jej úplným upísaním. K 30.11.2011 ostalo voľných posledných 6 ks dlhopisov, čiže 90% dlhopisov už má svojich majiteľov. Keďže ďalší investori prejavili záujem o nákup dlhopisov, rozhodli sme sa pre vydanie druhej emisie s názvom SEVIS 002 opäť v celkovom objeme 3.000.000 EUR, s pevným úrokovým výnosom 5% p.a. a menovitou hodnotou 50.000 EUR za jeden kus. (viac na str. 3)

Rušíme členstvo v Centrálnom depozitári

Dňa 5.9.2011 predstavenstvo SEVISBROKERS FINANCE o.c.p., a.s. rozhodlo o ukončení členstva v Centrálnom depozitári cenných papierov SR, a.s.. Dňa 1.12.2011 podpísala naša spoločnosť vzájomnú dohodu s RM-S Market o.c.p., a.s. o presune evidencie člena. Uvedeným presunom budú všetky účty majiteľov zaknihovaných cenných papierov vedené spoločnosťou SEVISBROKERS FINANCE bezplatne presunuté do evidencie RM-S Market-u. (viac na str. 2)

O NÁS

Otvorenosť - základ vzájomnej spolupráce...

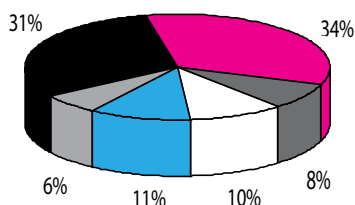


Pri stretnutiach s klientmi a partnermi kladím častokrát otázku, čo očakávajú v budúcom neistom období. V odpovediach a názoroch prevažuje predovšetkým obava z vysokej inflácie. K tomu smerujú aj následné úvahy o spôsobe ako sa pred ňou chrániť, ako správne naložiť so svojimi aktívami. S istotou viem povedať, že neexistuje zaručený spôsob. Zatiaľ nikto nevymyslel nič lepšie ako je diverzifikácia.

V SEVISE sme sa počas roka 2011 aj my zamerali na stabilizáciu a efektívne

rozloženie majetku. Orientácia investícií na zhodnocovanie odpadov a využitie nerastných surovín, ako aj maximálna 15 % angažovanosť z hodnoty aktív skupiny v jednom projekte a samozrejme dostatočná likvidita, sú predpokladom, aby sme predchádzali zvýšenému riziku z očakávaných zmien.

Ak chceme od niekoho získať finančné prostriedky, je pre nás samozrejmosťou preukázať spôsob ich použitia ako aj skladbu vlastného majetku. Objem celkových aktív skupiny je v súčasnosti cca 15 mil. EUR, pričom jeho zloženie je nasledovné:



- Cenné papiere obchodované na burzách
- Podnikové dlhopisy slovenských spoločností
- Prenajímané nehnuteľnosti
- Stavebné pozemky a orná pôda
- Krátkodobé pôžičky voči partnerom a klientom a hotovosť
- Spoločné projekty s významnou kapitálovou účasťou SEVISu

Transparentná firma s dobrou históriou má výhodu v jednoduchom získavaní nových klientov na základe odporúčaní a referencií. Z histórie samotnej sa žiť nedá, je však možné sa o ňu oprieť, ale súčasne je potrebné prinášať neustále nové veci. To čo spája investičnú spoločnosť s klientom sú peniaze a očakávania, že disponuje dostatočnými finančnými zdrojmi alebo schopnosťou predkladať zaujímavé investičné projekty.

Rozhodnutie pokračovať v orientácii na majiteľov firiem, ktorí disponujú voľnými finančnými zdrojmi a zároveň nápadmi a myšlienkami ako a kam investovať, sa potvrdilo ako správne. Práve tu je pre nás zdroj úspechu. Táto synergie prináša stabilitu vzťahu a možnosť uspokojovať meniace sa potreby klientov v čase.

V súčasnosti sa takmer všetky finančné spoločnosti nevynímajúc banky potýkajú s prebytkom voľných finančných zdrojov a na druhej strane s nedostatkom kvalitných investičných príležitostí. Pri projektoch najčastejšie chýba dobré riadenie projektu, inými slovami podceňovanie dohľadu nad investíciou. Očakávania investorov, že nasadnú na vlak a už sa len vezú, pričom niekto iný riadi projekt, spôsobujú nepríjemné prekvapenie a následne sklamanie, ktorého výsledkom je zmarená investícia.

Všetky naše obchodné aktivity naďalej realizujeme prostredníctvom vlastného tímu ľudí, ktorý je stabilizovaný a schopný vyhodnocovať požiadavky klientov. Kladieme dôraz na to,

aby konzultanti a analytici dokázali už na začiatku posúdiť atraktivitu zámeru. Klient bezodkladne dostáva odpoveď, či sa SEVIS bude zaoberať jeho zámerom alebo nie. Okrem toho sme začali vytvárať vlastný spôsob účinného monitorovania a vyhodnocovania väčšieho množstva príležitostí.

Činnosť obchodníka SEVISBROKERS FINANCE, ktorý je súčasťou skupiny SEVIS sa upriamovala predovšetkým na dve oblasti pôsobenia, a to na Správu aktív a na Služby emitentom.

Správa aktív

Naše očakávania pre rok 2011, ktoré spočívali v existencii hrozby prudkých cenových výkyvov na finančných trhoch sa bohužiaľ naplnili. Akciové trhy mali v roku 2011 vysokú volatilitu a ešte stále sa nevymanili z mínusov po prepadе v 2. polovici roka, preto dôležitejšie ako zarobiť bolo pre nás neprerobiť. Tomu sme v rámci diverzifikácie prispôbovali aj zloženie portfólií našich klientov, z ktorých väčšina uprednostňuje konzervatívnu investičnú stratégiu.

Kvôli dlhovej kríze v eurozóne sme počas roku 2011 zaznamenali pomerne vysoké výkyvy aj

v kurze eura voči ostatným hlavným menám, v dôsledku čoho bolo pri výbere investície, resp. jej držaní dôležité sledovať aj aktuálne kurzové riziko.

Počas roka 2011 bolo v portfóliách našich klientov držaných 15 - 20 vybraných akciových titulov a 6 dlhopisových titulov. Akciové tituly boli vyberané z ponuky viac ako 10 000 obchodovaných titulov vlastnou výberovou metódou, pri ktorej sme použili komplexnú fundamentálnu analýzu a následne technickú analýzu pre určenie pomeru výnosu a rizika vybraného titulu v aktuálnom časovom období. Výberovú množinu stanovujeme a prehodnocujeme minimálne raz týždenne v závislosti od volatility trhu.

Vďaka tomu sa nám aj v týchto nestabilných podmienkach na investovanie podarilo dosiahnuť lepšie výsledky riadenia portfólií ako dosiahla konkurencia (benchmark) pri rovnakom zložení portfólia. Naši klienti služby Aktívne riadenie portfólia dosiahli za 11 mesiacov roku 2011 priemernú výkonnosť -1,7%, pričom benchmark aktuálneho zloženia portfólia bol -3,7% a benchmark investičnej stratégie až -8,4%.

Služby emitentom

Okrem správy aktív sme sa aj tento rok vo veľkej miere venovali poradenstvu pri reštrukturalizácii majetku klientov a službám pre emitentov. Tu sme okrem iného úspešne zrealizovali 4 povinné ponuky na prevzatie, 13 premien podoby cenných papierov a desiatky služieb pre emitentov v Centrálnom depozitári. Celkovo sme v počas roka odkomunikovali vyše 6 tis. akcionárov a vykonali s tým spojených cca 40 tis. úkonov. Tým sa nám opäť podarilo potvrdiť naše dominantné postavenie na trhu v tejto oblasti.

Končí sa pre nás náročný rok, počas ktorého som sa snažil vyhýbať ľuďom, ktorí vidia všade problémy a veci vnímajú negatívne, pretože ma to nikam neposúva. Cesta k úspechu je podľa mňa v tom, že si človek dokáže vyberať osoby, s ktorými sa bude stretávať a spolupracovať. Moje poďakovanie patrí našim klientom a partnerom a samozrejme mojim kolegom.

Želám vám, aby ste si sviatky užili v pokojnej atmosfére a hlavne v blízkosti svojich najbližších.

*Pavol Prekop
predseda predstavenstva*

ONÁS

Rušíme členstvo v Centrálnom depozitári

Naša spoločnosť je členom Centrálného depozitára cenných papierov SR, a.s. (ďalej ako Centrálny depozitár) prakticky od jeho vzniku, t.j. od obdobia po roku 2002, keď schválením zákona o CP č. 566/2001 Z.z. došlo aj k zmene systému evidencie cenných papierov. Vtedy zaniklo Stredisko cenných papierov SR a nahradil ho Centrálny depozitár. Spoločnosť SEVISBROKERS FINANCE bola jedným z jeho prvých členov a od samotného začiatku aktívne spolupracovala pri tvorbe zákona a pripomienkovaní prevádzkového poriadku Centrálného depozitára. Centrálny depozitár začal fungovať na členskom princípe, čo znamenalo, že vedenie majetkových účtov a väčšinu služieb mohli vykonávať iba jeho členovia - licencované subjekty pod dohľadom Národnej banky Slovenska.



Hlavným dôvodom, prečo sme sa rozhodli stať členom Centrálného depozitára, bolo očakávanie, že prístup do Centrálného depozitára bude umožnený výhradne prostredníctvom jeho členov, čomu z počiatku nasvedčovalo aj uzatvorenie všetkých jeho pobočiek na území Slovenska. Náš zámer pri vstupe bol jednoznačný, a to upriamiť svoju pozornosť predovšetkým na emitentov cenných papierov (PO) a na majiteľov strategických podielov v akciových spoločnostiach (FO). Cenová politika zodpovedala nami vybranej cieľovej klientele a jej vysokému očakávaniu v prístupe a kvalite poskytovaných služieb.

Počas existencie Centrálného depozitára však dochádzalo k zásadným zmenám v jeho prevádzkovom poriadku a tieto zmeny postupne viedli k potlačeniu členského princípu. Postavenie člena, ktorý mal právo otvárať majetkové účty, ale za svoje členstvo platil členské poplatky, sa dostalo takmer

Neexistujúci kapitálový trh, vysoká administratívna náročnosť pri komunikácii s Centrálnym depozitárom a nemožnosť aktívne meniť funkčnosť tohto systému nás viedli k rozhodnutiu ukončiť členstvo.

na rovnakú úroveň ako má ktorákoľvek iná osoba, zastupujúca záujmy emitenta alebo

majiteľa cenných papierov.

Neexistujúci kapitálový trh, vysoká administratívna náročnosť pri komunikácii s Centrálnym depozitárom a nemožnosť aktívne meniť funkčnosť tohto systému nás nakoniec viedli k rozhodnutiu ukončiť členstvo v Centrálnom depozitári. Členstvo v takejto podobe už nie je pre nás zaujímavé, nakoľko v súčasnosti nevidíme v tejto oblasti priestor na rast a ani nepredpokladáme, že by sa situácia mohla v budúcnosti zmeniť.

Preto dňa 5.9.2011 predstavenstvo SEVISBROKERS FINANCE o.c.p., a.s. rozhodlo o ukončení členstva v Centrálnom depozitári. Dňa 1.12.2011 podpísala naša spoločnosť vzájomnú dohodu s RM-S Market o.c.p., a.s. (ďalej len RM-S Market) o presune evidencie člena. Uvedeným presunom budú všetky účty majiteľov zaknihovaných cenných papierov vedené spoločnosťou SEVISBROKERS FINANCE bezplatne presunuté do evidencie RM-S Market-u.

RM-S Market je subjekt s tradíciou, pôsobiaci na kapitálovom trhu už od jeho počiatku. V súčasnosti je zameraný na služby spojené s vedením majetkových účtov, pričom je jedným z členov Centrálného depozitára, ktorý vedie najviac majetkových

účtov. Naša spoločnosť dlhodobo spolupracuje s RM-S Market-om. Túto spoločnosť považujeme za dôveryhodného a spoľahlivého partnera, preto sme sa nakoniec rozhodli podpísať predmetnú dohodu o presune evidencie majetkových účtov práve s touto spoločnosťou.

SEVIS investičná a konzultačná skupina bude viesť majetkové účty spoločností patriacich do skupiny tiež u RM-S Market-u a súčasne prostredníctvom neho vykonávať súvisiace služby. **Od spolupráce s RM-S Market-om očakávame pozitíva aj pre majiteľov účtov, a to hlavne v znížení nákladov za vedenie účtov a v zlepšení dostupnosti služieb člena Centrálného depozitára, nakoľko RM-S Market má otvorené pobočky v Košiciach, Nitre, Žiline a Bratislave.**

V prípade, že by niektorí majitelia účtov nesúhlasili s presunom ich majetkového účtu do RM-S Market-u, majú možnosť viesť si svoj majetkový účet u iného člena Centrálného depozitára, ktorých je v súčasnosti dvadsať. Zoznam členov je dostupný na stránke: http://www.cdcp.sk/general/cinnost.php#zoznam_clenov.

Rád by som sa touto cestou poďakoval všetkým našim klientom, ktorým sme viedli majetkové účty, za doterajšiu spoluprácu a prejavenú dôveru s príslubom, že SEVISBROKERS FINANCE, už ako nečlen Centrálného depozitára, bude naďalej schopný vykonávať služby pre emitentov cenných papierov, ako aj zastupovať ich a poskytovať im súčinnosť pri komunikácii s Centrálnym depozitárom.

*Ing. Adrian Schnierer
podpredseda predstavenstva
SEVISBROKERS FINANCE o.c.p., a.s.*

Vydali sme už náš druhý dlhopis - SEVIS 002

V tohtoročnom májovom čísle nášho newslettera sme vás informovali o tom, že naša spoločnosť SEVIS, a.s. vydala svoju historicky prvú emisiu vlastných dlhopisov. Po polroku primárneho upisovania môžeme oznámiť, že táto emisija je tesne pred jej úplným upísaním. Keďže ďalší investori prejavili záujem o nákup dlhopisov, rozhodli sme sa pre vydanie druhej emisie dlhopisov s názvom SEVIS 002.



Vydávanie druhej emisie dlhopisov sa začalo dňa 1.12.2011. Parametre emisie sú totožné s parametrami tej prvej, teda celkový objem emisie je 3.000.000 EUR s pevným úrokovým výnosom 5% p.a. a menovitou hodnotou 50.000 EUR za jeden kus. Podmienkou nákupu je minimálna investícia v objeme 100.000 EUR. **Jediným rozdielom oproti prvej emisii je spôsob výplaty úrokov, ktorý bude prebiehať polročne, a to vždy k 1.6. a 1.12. daného roka. Aj pri druhej emisii sme pre našich klientov ponechali možnosť dohodnúť si termín spätného odkupu už po 6, resp. 12 mesiacov od dátumu nákupu.**

SEVIS dlhopis je určený tak pre fyzické, ako aj pre právnické osoby. V súčasnej dobe je pre veľa našich klientov problém, kam uložiť voľné financie, ktoré nemajú aktuálny účel použitia. V našej spoločnosti tieto financie kumulujeme práve cez emitované dlhopisy. Prostredníctvom nich ponúkame klientom zaujímavé úročené

V našej spoločnosti financie kumulujeme cez emitované dlhopisy, prostredníctvom ktorých ponúkame klientom zaujímavé úročenie s primeranou lehotou viazanosti kapitálu a zabezpečením cez reálny majetok skupiny SEVIS.

s primeranou lehotou viazanosti kapitálu a zabezpečením cez reálny majetok spoločnosti skupiny SEVIS.

Pevný úrokový výnos

Veľkou výhodou SEVIS dlhopisov je, že majú nastavený pevný úrokový výnos, ktorý je v dnešnej turbulentnej dobe veľmi dôležitý. V časoch veľkých výkyvov cien akcií na finančných trhoch, resp. divokých zmien hodnôt podielových fondov, ktoré sa správajú veľakrát iracionálne, je našimi klientmi vyhľadávaná práve možnosť investície s pevným výnosom.

Likvidita – lehota viazanosti

Ďalším dôležitým parametrom investície je likvidita spojená s dobou viazanosti. S lehotou pol roka, resp. rok sa stáva dlhopis SEVIS 002 najatraktívnejším nástrojom na našom trhu, nakoľko napr. porovnateľné jednorôčné termínované vklady v bankách majú úrok nižší o cca 40 – 50%. Čiže ponúkame našim klientom možnosť úročiť svoje investície dvojnásobne vyšším úrokom oproti úrokom v bankách s rovnakou dobou viazanosti kapitálu.

Bezpečnosť investície

Okrem výnosu a likvidity má pri investícii veľký význam samozrejme aj riziko, resp. bezpečnosť uložených financií. V našej spoločnosti je každá investícia krytá našim vlastným majetkom v pomere 1:1. V súčasnosti máme dostatočný rozdiel v krytí, takže máme priestor na príjem ďalších financií od klientov, za ktoré môžeme ručiť našim majetkom.

Použitie získaných financií

Ďalšou dôležitou otázkou, ktorú v súvislosti

s touto investíciou od klientov dostávame je, akým spôsobom ďalej s týmito financiami nakladáme. Získané prostriedky investujeme do vlastných projektov alebo sa podieľame na financovaní projektov (zámerov) našich dlhodobých klientov a partnerov, s ktorými máme vybudované veľmi dobré vzťahy, a ktorí potrebujú krátkodobo prefinancovať svoj biznis. V súčasnosti sa výška jednotlivých investícií pohybuje od 100 tis. do 2 mil. EUR, pričom všetky projekty, do ktorých investujeme získané prostriedky, musia byť kryté primeraným majetkom a zároveň musia mať reálnu návratnosť. Týka sa to rovnako našich vlastných projektov, ako aj projektov klientov a partnerov. Pomer angažovanosti v projekte k hodnote aktív skupiny SEVIS sa štandardne pohybuje na úrovni do 15%.

Výnos verus inflácia

Pri spolupráci s našimi klientmi sa často stretávam s očakávaním dosiahnutia výnosu minimálne na úrovni inflácie. Nikto predsa nechce, aby jeho peniaze strácali na hodnote. Napriek tomu veľa ľudí reálne stráca. A prečo? Je to z jednoduchého dôvodu. Aktuálne najväčšiu časť investícií klientov v bankách tvoria úložky na termínovaných vkladoch, a to zväčša so splatnosťou do 1 roka. Výnos na týchto vkladoch je priemerne cca 2,5% p.a. V porovnaní s infláciou, ktorá dosiahla v priemere za prvých 10 mesiacov tohto roka úroveň 3,8%, je to o viac ako 1% menej.

Ak teda hľadáte investíciu, ktorá vám prinesie zaujímavý výnos pri kratšej dobe viazanosti bez toho, aby ste sa obávali poklesu vašej investície na cene, tak aj pre vás je určený náš dlhopis SEVIS 002. Tento dlhopis čaká na svojich majiteľov, ktorých počet bude určite nižší ako 30, pretože priemerná výška investície pri prvej emisii je 190.000 EUR. Ak máte záujem o viac informácií, kontaktujte svojho konzultanta alebo si vyžiadajte emisné podmienky na nižšie uvedenej e-mailovej adrese.

Martin Lopušan
lopusan@sevis.sk

Dlhopis SEVIS 002:

- objem emisie: 3.000.000 EUR
- úrokový výnos: 5% p.a.
- menovitá hodnota: 50.000 EUR
- min. objem investície: 100.000 EUR
- viazanosť: 3 roky (resp. 6 - 12 mes.)
- výplata úrokov: polročne (01.12., 01.06.)
- splatnosť menovitej hodnoty: 1.12.2014

Poznámka: Dlhopisy boli vydané podľa zákona č.530/1990 Zb. o dlhopisoch v platnom znení na základe emisných podmienok dlhopisov. Pre dlhopisy nebol vypracovaný prospekt cenného papiera, pričom emitent postupuje podľa § 120 ods.3 písm. d) zákona o cenných papieroch a investičných službách a o zmene o doplnení niektorých zákonov (zákon o cenných papieroch).

Strieborná ekonomika II. časť



Rozsah a štruktúra služieb poskytovaných verejným a súkromným sektorom je odlišná. Európa i vyspelá Ázia uplatňuje model verejných sociálnych a zdravotných služieb, ktorý zaviedol v 19. storočí nemecký kancelár Bismarck. V rámci tohto modelu odvádzajú obyvatelia povinné príspevky na zdravotné, dôchodkové a sociálne poistenie a štát im za to garantuje určitý minimálny rozsah služieb. Kto chce nadštandard, pripláca si v súkromnom poistení. Aký pomer však bude medzi verejnými a súkromnými službami, to závisí od zmien v regulácii dôchodkového systému (posunutie veku odchodu do dôchodku, zmeny vzorca na výpočet dôchodkov a pod.), zdravotníctva (základné výkony verus platené výkony) a sociálnych služieb (štátne verus súkromné domovy dôchodcov a pod.).

Konkrétne zmeny v parametroch verejného systému služieb je veľmi ťažké predvídať. Je však jasné, že úloha verejného sektora bude čoraz viac klesať a do popredia sa dostanú platené služby poskytované súkromným sektorom. Tento trend je dobre vidieť aj na štruktúre spotreby v domácnostiach japonských dôchodcov, kde sa pod kategóriou „rôzne tovary a služby“ skrýva veľký objem platieb súkromným opatrovateľským a zdravotným službám.

Zmeny v štruktúre svetovej ekonomiky a klimatická zmena

Svetová ekonomika je globalizovaná. Žiadna krajina dnes nie je ekonomickým ostrovom, ktorý si sám všetko vyrobí a spotrebuje. Dovážame ruskú ropu, ukrajinskú železnú rudu, americký softvér či nemecké lieky. Na Slovensku vyrobené kórejské a francúzske autá zas kupuje celá západná Európa. Štruktúra spotreby závisí aj od toho, ako sú vo svetovej ekonomike nastavené ceny jednotlivých položiek tovarov a služieb. Zoberme si napríklad spotrebu potravín a energií. V oboch položkách sme do veľkej miery závislí od dovozu. Pokiaľ ceny potravín a energií značne stúpnu, nejakým spôsobom sa to prejaví aj na štruktúre spotreby obyvateľstva. Ak cena elektriny stúpne na dvojnásobok, nemusí sa to v rovnakej miere odraziť aj na nákladoch na energiu, pretože obyvateľstvo začne vyhľadávať energeticky úspornejšie produkty. Nejaký nárast v účtoch za energiu však určite bude.

Zmeny v štruktúre svetovej ekonomiky a klimatická zmena

Svetová ekonomika je globalizovaná. Žiadna krajina dnes nie je ekonomickým ostrovom, ktorý si sám všetko vyrobí a spotrebuje. Dovážame ruskú ropu, ukrajinskú železnú rudu, americký softvér či nemecké lieky. Na Slovensku vyrobené kórejské a francúzske autá zas kupuje celá západná Európa. Štruktúra spotreby závisí aj od toho, ako sú vo svetovej ekonomike nastavené ceny jednotlivých položiek tovarov a služieb. Zoberme si napríklad spotrebu potravín a energií. V oboch položkách sme do veľkej miery závislí od dovozu. Pokiaľ ceny potravín a energií značne stúpnu, nejakým spôsobom sa to prejaví aj na štruktúre spotreby obyvateľstva. Ak cena elektriny stúpne na dvojnásobok, nemusí sa to v rovnakej miere odraziť aj na nákladoch na energiu, pretože obyvateľstvo začne vyhľadávať energeticky úspornejšie produkty. Nejaký nárast v účtoch za energiu však určite bude.

Ktoré položky spotreby sú najviac zraniteľné z pohľadu štruktúrnych zmien vo svetovej ekonomike? Suroviny, energie a potraviny. Svetová populácia nielen rastie, ale mení aj štruktúru spotreby. Tento trend je markantný najmä vo veľkých krajinách ako sú Čína, India, Brazília, Indonézia či Pakistan. Napríklad na výrobu jedného kilogramu mäsa treba cca 10 kilo obilnín. Zmena stravovacích návykov môže prudko zmeniť dopyt, a teda aj cenu základnej potraviny ako je obilie. Podobné konštatovania platia aj pre kovy, ropu a iné suroviny.

Ak sa miera automobilizácie v Číne a Indii približí miere v USA, dopyt po surovinách prudko vzrastie. Pokles významu potravín a energií v štruktúre spotrebného koša (Engelov zákon) bol donedávna všeobecne prijímaným faktom. V budúcnosti platnosť Engelovho zákona nemusí byť úplne samozrejma.

Do debaty o štruktúre spotreby môže zasiahnuť aj klimatická zmena. Na jednej strane nám asi pomôže znížiť účty za teplo. Na strane druhej sa však zmena klímy môže podpísať na cene potravín. Niektoré tradičné oblasti výroby potravín v južnej Európe a USA môžu pociťovať veľký nedostatok vody, čo sa nejakým spôsobom premietne aj do cien potravín.

Kultúrne a psychologické faktory

Rozsah a štruktúra spotreby nie sú len záležitosťou ekonomickou, ale aj kultúrnou a psychologickou. Pre mladé populácie, ktoré sa ešte len štvorajú na rebríčku bohatstva, je typická vysoká miera úspor. Chudobní ľudia vedia, aké je to nemať peniaze. **Budúcnosť je neistá a treba sa na ňu pripraviť v podobe vytvárania finančných rezerv.** Ďalším faktorom „úsporného správania“ u chudobnejšej populácie je snaha podporiť vlastné deti kúpou bytu, zaplatením vzdelania či zanechaním dedičstva. Bohaté populácie žijúce v stabilnom ekonomickom prostredí rozmýšľajú inak. Cieľom už nie je „vytváranie dynastie“ a produkovanie úspor na starobu. Cieľom je užít si vytvorené bohatstvo, kým príde staroba a smrť. Bohaté populácie veria, že ich deti sa v stabilnej ekonomike dokážu postarať o seba aj samé. O starých ľuďoch sa zas postarajú fungujúce sociálne inštitúcie. Nie náhodou majú najvyššiu mieru úspor národy s nízkou úrovňou príjmu a nekvalitnými verejnými službami (napríklad Slovensko alebo Čína), kým USA a západná Európa šetria omnoho menej.

Unikátne svedectvo o zmene kultúrnych a psychologických postojov v závislosti od nárastu bohatstva poskytuje prieskum úradu vlády Japonska, ktorý sa vykonáva už 40 rokov. Začiatkom 70-tych rokov minulého storočia 55% Japoncov súhlasilo s výrokom, že „šetrenie je cnosť a na budúcnosť sa treba pripraviť sporením a investovaním“. S opačným výrokom, že „radšej si treba užít súčasný život“ súhlasilo vtedy len 28% Japoncov. Dnes sú pomery dvoch protikladných životných postojov presne opačné. Japonci si chcú užít život, kým sa dá, a tak šetria menej ako kedysi.

Na Slovensku nemáme k dispozícii prieskum postojov obyvateľstva k vlastnej budúcnosti. Z čiastkových výskumov sa zdá, že Slováci sú skôr pesimisti ako optimisti. Napríklad pri jednom prieskume na otázku o subjektívnom

vnímaní dostatočnosti príjmu len 20,8% domácností odpovedalo, že „príjem stačí na všetko, ešte aj usporíme“. Omnoho viac Slovákov tvrdilo, že môžu nakupovať len najlacnejšie tovary, resp. že neusporia nič. Ak sa pozrieme na názory domácností na ich ekonomickú situáciu v nasledujúcich 12 mesiacoch (ktoré zisťuje Eurostat v celej EÚ) vidíme, že Slováci vo väčšine prípadov vyjadrovali negatívnejšie očakávania ako bol európsky priemer (s výnimkou obdobia konjunktúry 2006-2008). Uhundranosť Slovákom nikdy nechýbala. Je síce pravda, že zarábajú menej ako Nemci alebo Francúzi, ale rastúci počet hypermarketov a nákupných centier nesvedčí o názore, že sa na Slovensku všetko vyvíja len k horšiemu.

Keď súčasná mladá generácia pôjde na dôchodok, bude mať nielen vyššie príjmy, ale aj iné záujmy a nároky na kvalitu života ako dnešní dôchodcovia.

Na veľkosti a štruktúre spotreby sa podpíše aj rast podielu obyvateľstva s vysokoškolským vzdelaním. V súčasnosti má vysokoškolské vzdelanie len cca 6% dôchodcov, no na vysokých školách študuje takmer polovica mladých ľudí. Keď súčasná mladá generácia pôjde na dôchodok, bude mať nielen vyššie príjmy, ale aj iné záujmy a nároky na kvalitu života ako dnešní dôchodcovia.

Budú seniori šetriť alebo míňať?

Ak sa pozrieme na Tabuľku 1 a všimneme si príjmy, výdavky a úspory domácností na Slovensku a v Japonsku, tak uvidíme ešte jeden markantný rozdiel. Slováci vo všeobecnosti šetria, a to dokonca dôchodcovia ešte viac ako zamestnanci. Domácnosti slovenských dôchodcov majú vysokú mieru úspor, v roku 2009 to bolo až 15,7%. To je viac ako miera úspor v priemernej domácnosti v tom istom roku (12,5%) a v domácnostiach zamestnancov (13,1%).

V Japonsku však existuje rozdiel medzi zamestnancami a dôchodcami. Japonské domácnosti zamestnancov šetria viac ako naše a usporia z disponibilného príjmu 26,1%. Úplne inak vyzerá situácia v domácnostiach japonských dôchodcov. Tie minú o 33,2% viac ako je ich príjem. Rozdiel pochádza z úspor.

Ktorý vzor správania domácností zamestnancov a dôchodcov je pre vyspelé krajiny typický? **Vo väčšine vyspelých krajín majú domácnosti dôchodcov nízku, resp. dokonca negatívnu mieru úspor (ako napríklad v Japonsku). Prečo sa Slováci správajú inak? Rozpor sa dá vysvetliť najmä týmito skutočnosťami:**

- Slovenské domácnosti majú všeobecne nízku úroveň príjmov. Domácnosti s vysokými príjmami usporia viac. Domácností s príj-

mom na úrovni štátov EÚ15, resp. vyspelých členov OECD je však na Slovensku veľmi málo. Preto aj slovenskí zamestnanci ušetria menej ako japonskí.

- Ako sme už videli, Slováci nie sú rodení optimisti. U slovenských domácností je vysoký podiel pesimistických očakávaní do budúcnosti. Vysoká nezamestnanosť núti slovenské domácnosti vytvárať rezervy na horšie časy. Slovensko má jednu z najvyšších mier nezamestnanosti v EÚ. Mnoho slovenských dôchodcov má však riadne zamestnanie alebo si privyrába na dohodu.

Slovenskí dôchodcovia nezažili taký boom prosperity ako dôchodcovia v západnej Európe alebo v Japonsku. Väčšinu života strávili v skromných životných podmienkach a zažili aj niekoľko období politických a ekonomických zlomov (1968, 1989). K budúcnosti sa preto stavajú rezervovanejšie ako ich japonskí kolegovia. **Budúca generácia slovenských dôchodcov, ktorá zažila ekonomický boom po roku 2000, však môže mať k budúcnosti optimistickjší postoj.**



Čo môžeme povedať na záver o striebornej ekonomike?

Veľa vecí môže vyzeráť o 20 rokov úplne inak ako si ich predstavujeme dnes. Niektoré fakty však nepustia. Napríklad, že Slovensko zostarne. Pokiaľ starnutie našej populácie bude prebiehať v podobných podmienkach ako vo vyspelých krajinách (t.j. súčasne so zvyšovaním životnej úrovne), môžeme očakávať, že aj vzory spotreby a úspor sa u nás budú vyvíjať v mnohých ohľadoch tak ako v západnej Európe či Japonsku:

- Slováci budú nielen starší, ale budú aj žiť v menších domácnostiach.
- Bude sa asi menej šetriť a viac míňať.
- Štruktúra výdavkov sa posunie od spotreby potravín a energií k službám, najmä takým ako sú zábava, cestovanie, rekreácia a služby pre seniorov.
- Viac zaplatíme za lieky a opatrovateľské služby, menej za alkohol, tabak a osobné automobily.
- Význam finančných služieb narastie, ale zmení sa ich štruktúra. Namiesto hypoték a spotrebných úverov narastie dopyt po anuitách a životných poisťkách.

Ing. Vladimír Baláz, PhD., DrSc.
balaz@sevis.sk

Tabuľka 1: Príjmy a výdavky na jednu domácnosť a rok v eurách a parite kúpnej sily

	SLOVENSKO		JAPONSKO	
	zamestnanci	dôchodcovia	zamestnanci	dôchodcovia
Hrubé peňažné príjmy	16 696	7 691	24 872	9 352
Dane a poisťné	- 2 742	- 205	- 4 319	- 1 277
Disponibilné príjmy	13 953	7 486	20 553	8 075
Výdavky na spotrebu, pôžičky a investície	- 12 118	- 6 311	- 15 185	- 10 757
Zostatok	1 835	1 175	5 368	- 2 682
Miera úspor, %	13,2%	15,7%	26,1%	- 33,2%

Zdroj: Štatistický úrad Slovenskej republiky (2010): Príjmy, výdavky a spotreba súkromných domácností SR v roku 2009 a The Statistics Bureau and the Director-General for Policy Planning of Japan (2011): Family Income and Expenditure Survey a vlastné výpočty autora.