

## EDITORIÁL

### Čo s Gréckom?

O Grécku sa už popísalo toľko, že nás to presťáva baviť. Nekonečné a nikam nevedúce rokovania s veriteľmi, arogantné správanie pána Varoufakisa (bývalého ministra financií) a nereálne trvanie marxistickej vlády na zjavne neudržateľných sociálnych výhodách. To všetko posilňuje negatívny obraz Grécka ako krajiny chronických lenivcov a parazitov. Ponúka sa jednoduché riešenie: vyhodte ich z Eurozóny von. Aj tak sa tam dostali podvodom, manipulovaním štatistiky o ekonomickej úrovni krajiny. Ak niekto nechce dodržiavať pravidlá klubu, nech z neho odíde.

Mnohé z výčitiek adresované Grécku a jeho predstaviteľom sú pravdivé. Emócie a jednoduché závery sú však často zlým radcom. Grécko sa síce dostalo do EÚ podvodom, ale o tomto podvode vedeli všetci tí, ktorí ich tam chceli mať. Nemecké a francúzske zbrojárske firmy bohatnúce na nezmyselne veľkých dodávkach pre grécku armádu a námorníctvo. A takisto všetky banky kupujúce vysoko úročené grécke vládne dlhopisy, za ktoré sa zaručili vlády a daňoví poplatníci v Eurozóne. Na Grécku dobre zarobili aj priemyselné firmy z vyspelej Európy. Svojou inovatívnou produkciou ľahko prevancovali domáci grécky priemysel, ktorý ostatne nikdy za veľa nestál.

Keď vyhodíme Grécko z Eurozóny bude nám to slúžiť ako varovný prst a strašiak pre ostatných rozpočtových hriechovníkov. Pozrite, čo sa stane, keď nebudete dodržiavať pravidlá. Zdvihnutý prst samozrejme nikdy nemôže platiť pre Francúzsko alebo Taliansko, ktoré sú na to príliš veľké a dôležité.

Okrem toho bude vylúčenie Grécka z Eurozóny vytvárať nepríjemné otázky: kto bude ďalší? A aký bude dôvod jeho vylúčenia? Najmä malé ekonomiky sa do problémov môžu dostať veľmi rýchlo. Nemusi ísť len o nadmerné plynutie na predčasné dôchodky či neudržateľný systém sociálnych dávok. Takéto excesy sa dajú napraviť pomerne rýchlo a stačí na to zmena legislatívy. Omnoho vážnejším problémom je konkurencieschopnosť. Čo robiť, ak ekonomiku jednej krajiny ovládnu výroby z Nemecka, Francúzska či Holandska? Z čoho potom bude dotyčná krajina žiť? A mali by potom za to bohaté krajiny platiť tým chudobnejším nejakú kompenzáciu v podobe transferu sociálnych dávok? Napríklad ak my dnes podporujeme chudobné okresy na východe a juhu Slovenska, mali by takto Nemci prispievať na Grékov, Slovákov alebo Lotyšov? Dnes sa tešíme z toho, že nemecké firmy ako Volkswagen či Siemens a francúzsky Peugeot-Citroen tvoria chrbticu slovenského priemyslu. A keď raz od nás odídu? Zarádime sa medzi čakateľov na exit z Eurozóny? Nelahké otázky, ešte ťažšie odpovede.

Ing. Vladimír Baláž, PhD., DrSc.

## HEADLINES

### Praskajúce bubliny

Po druhej najväčšej finančnej a vzápätí hospodárskej kríze z roku 2008 nastal súčasný cyklus oživovania a rastu. Bez umelých zásahov centrálnych bánk vo forme rôznych podporných opatrení pre rast ekonomiky by sedemročnému cyklu už dávno došla para. Namiesto toho sa nám vytvára bublina za bublinou. Všetky z nich skôr či neskôr skončia rovnako... (viac na str. 2)

### Transferové oceňovanie po novom

Od začiatku tohto kalendárneho roku majú aj tuzemské spriaznené/závislé osoby vykonávajúce medzi sebou obchodné transakcie povinnosť uplatňovať systém transferového oceňovania, t.j. používať princíp nezávislého vzťahu medzi závislými osobami. K transakciám medzi závislými osobami sú tieto povinné viesť dokumentáciu pre transferové oceňovanie. Túto dokumentáciu sú povinné v prípade daňovej kontroly predložiť daňovej správe. Dokumentácia pre transferové oceňovanie sa vypracováva na každé zdaňovacie obdobie. (viac na str. 3)

## POHĽAD PRÁVNIKA

### Občiansky súdny poriadok končí



Zákon č.99/1963 Zb. Občiansky súdny poriadok skončí od 1.7.2016 po viac ako 50 rokoch svoju aplikáciu v praxi. Vymení si miesto s tromi novými predpismi. Civilné spory nahradí Civilný sporový poriadok, nesporové konania sa budú riadiť Civilným mimosporovým poriadkom a správne súdnictvo sa zaradí pod režim Správneho súdneho poriadku.

V tejto súvislosti by som rada poukázala na pár zmien, ktoré sa dotknú aj našej činnosti.

Predovšetkým bude zrušený zmenkový a šekový platobný rozkaz ako spôsob rozhodovania v skrátanom konaní, kedy sa o veci pred vydaním rozhodnutia nepojednáva. Ako vyplýva z dôvodovej správy, stalo sa tak preto, že spotrebiteľské predpisy zakazujú použitie zmenky v spotrebiteľských vzťahoch. Zároveň došlo k zavedeniu tzv. kauzálnej príslušnosti súdov na prejednávanie v zmenkových a šekových sporoch, čo znamená, že tento typ sporov budú prejednávať len niektoré sudy, v každom kraji jeden okresný súd - § 22 Civilného sporového poriadku (CSP).

Vzhľadom na to, že inú alternatívu CSP neuvádza, stratí zrejme zmenka časť svojej atraktivity. Tá spočívala v skrátanom konaní ovládanom koncentračnou zásadou, kedy dlžník musel pri podaní námietok uviesť všetko, čo k veci namietal, inak sa na jeho ďalšie námietky neprihliadalo. Je zrejme, že pokiaľ bude dlžníkom zo zmenky fyzická osoba, nebudú sudy ochotné vydávať ani platobný rozkaz, ale konanie bude prebiehať zdĺhavou cestou pojednávania. Medzi právnickými osobami vidíme priestor pre riešenie veci platobným rozkazom, hoci až prax ukáže, ako sa k veci postaví sudy.

Ako novinka sa zavádza tzv. zabezpečovacie opatrenie v peňažných sporoch. Na návrh môže súd pred začatím konania, počas neho a po jeho skončení zriadiť záložné právo na ve-

ciach, právach alebo iných majetkových hodnotách dlžníka, ak bude obava, že exekúcia bude ohrozená. Pôjde o záložné právo zriadené na základe rozhodnutia súdu a vznikne zápisom do príslušného registra, najmä katastra nehnuteľností, notárskeho centrálného registra záložných práv, registra záložných práv k cenným papierom atď. Výkon takéhoto záložného práva bude možný až potom ako bude pohľadávka právoplatne priznaná žalobcoví.

Teraz platný občiansky súdny poriadok v §185a až § 185h rieši konanie o súdnych úschovách. Odkazujú naň viaceré právne predpisy ako na spôsob splnenia záväzku. Jedná sa o solučnú

súdnej úschovy nemá notárska úschova účinky splnenia záväzku. Toto sa však zmení. Nový Civilný mimosporový poriadok (CMP) v spojení s navrhovaným zákonom na jeho vykonanie presúva agendu súdnych úschov na notárov a nazýva ju notárska úschova na účely splnenia záväzku.

Zákon na vykonanie CMP nie je zatiaľ schválený a nie je známe ani aká bude odmena notára za túto činnosť. Uvedené sa napríklad dotkne povinnosti zložiť do úschovy peňažné prostriedky predstavujúce výťažok z predaja novovydaných akcií pri znížení alebo zvýšení základného imania akciovej spoločnosti, pri premene podoby akcií alebo iných cenných papierov a pod.

Mgr. Danica Kozáková  
kozakova@sevis.sk

## Praskajúce bubliny



Po druhej najväčšej finančnej a vzápätí hospodárskej kríze z roku 2008 nastal súčasný cyklus oživovania a rastu. Bez umelých zásahov centrálnych bánk vo forme rôznych podporných opatrení pre rast ekonomiky by 7 ročnému cyklu už dávno došla para. Namiesto toho sa nám vytvára bublina za bublinou. Všetky z nich skôr či neskôr skončia rovnako...

Za posledné dve desaťročia sa vyskytli rôzne bubliny na realitných, komoditných a akciových trhoch. Za najväčšie možno považovať japonské akcie a reality z konca 80-tych rokov, technologickú bublinu z prelomu tisícročia s nasledujúcim krachom amerických realít, ktorý viedol ku kríze v roku 2008. Nasledovala akciová bublina na rozvojových trhoch na čele s Čínou, ako aj rôzne komoditné bubliny. Naposledy padala cena ropy spolu so zemným plynom. Za posledný rok sa k slovu opäť hlásia akciové trhy.

**História sa opäť opakuje na príklade čínskej akciovej bubliny.** Po 70% krachu Šanghajskej burzy v roku 2008 nastala skôr stagnácia až do novembra 2014. Ale odvtedy sa iba za jeden polrok index CSI 300 (viď graf) viac ako zdvojnásobil. Rast bubliny najviac podporili vládni komunisti svojimi vyjadreniami, aby ľudia investovali do akcií, a tak podporili štátne podniky kótované na burzách. Nasledoval rozmach investovania do akcií od stále bohatšej strednej vrstvy, prepojenie búrz s Hong Kongom a dokonca propaganda štátnych médií. Ľudový denník vyhlasoval ešte v apríli len začiatok býčieho trhu.

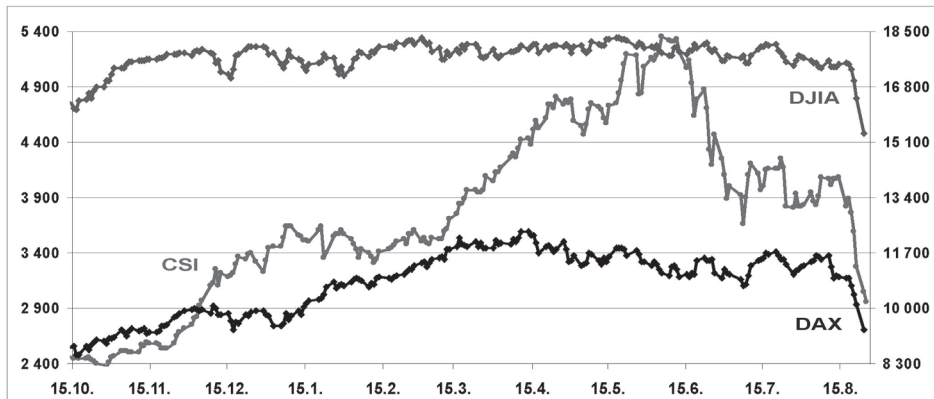
Po spomalení ekonomiky začala čínska bublina praskať. Štátny regulátor vydal behom niekoľkých dní dočasný zákaz obchodovania s väčšinou akcií a začal prenasledovanie zahraničných predajcov na krátko. Tieto gestapácke taktiky podčiarkujú strach komunistov z revolúcie, ktorá by mohla skončiť až zavedením demokracie. Ved' teraz už ide o celoživotné úspory občanov, pričom niektorí až tak verili svojim vodcom, že investovali na úver. Ostatní menej chamtiví sú zas nespokojní s korupciou a nešťastným potlačovaním slobody. Bublina medzičasom praskla iba čiastočne, keďže štátny fond a nariadenia národným bankám skupovať akcie vytvárali dopyt na trhu v objeme biliónov USD. Núka sa tu otázka, či bol trh už zachránený alebo či došlo k zámernému znárodneniu posledných súkromných firiem.

Čínska vláda naposledy vyhlásila, že postupne končí so svojimi opatreniami na podporu akciového trhu, čo by mohlo vyvolať podobný

pád ako v roku 2008. Korekcia trhov EÚ z dôvodu Gréckej krízy našťastie ešte nedosiahla také rozmery, a to iba vďaka nájdeniu ďalšieho dočasného riešenia financovania štátneho dlhu Grécka. Na ilustráciu je uvedený index DAX (viď graf), ktorého bublinu najviac nafúkla v 1.Q ECB uvoľnením menovej politiky. Kríza ešte nie je úplne zažehnaná, pretože významný veriteľ medzinárodný menový fond sa už zdráha podporiť 3. grécky balíček, ba dokonca vyzýva EÚ, aby im „významne“ odpustila dlhy. Argumenty sú pochopiteľné: v minulosti bola chabá implementácia žiadaných reforiem a vysoká úroveň zadĺženia Atén je dlhodobo neudržateľná. Naviac občania odmietajú ďalšie úsporné opatrenia, čo jasne ukázalo júlové referendum. Napriek tomu im parlament schválil ešte prísnejší návrh zmeny daňových a sociálnych zákonov. Dá sa pritom predpokladať, že by sa Grécku už v strednodobom horizonte viac darilo mimo menovej únie. Očividne sa tu našiel obetný baránok na výstrahu iným neposlúšnikom, že odpustenie dlhu už neprichádza do úvahy. Síce nemecký Bundestag schválil 86 mld. záchranný balíček, ale iba s podmienkou plnenia úsporných opatrení. Tie sú akútne ohrozené, keď sa vládna Syriza rozpadne. Nasledovať by mohlo prasknutie DAX bubliny.

Najstabilnejší sa nám ešte javí akciový trh USA, ktorý už tiež dostal v lete menšie trhliny, keď

**Graf - Vývoj akciových indexov CSI 300\*, DAX\*\* a DJIA\*\*\***



\* China Securities Index (CSI 300) je cez kapitalizáciu vážený akciový index navrhnutý tak, aby replikoval výkonnosť TOP 300 titulov obchodovaných na hlavných čínskych burzách v Šanghaji a Šenzechne, ktoré v máji 2015 dosiahli trhovú kapitalizáciu 5,5 resp. 2,2 bln. USD. \*\* Deutscher Aktienindex (DAX) je výkonnostným indexom s kapitalizáciou 1,14 bln. EUR a pozostáva z 30 firiem s najvyššími tržbami, ktoré sú kótované na Frankfurtskej burze. \*\*\* Dow Jones Industrial Average (DJIA) je cenovým indexom, ktorý reprezentuje 30 veľkých, tzv. Blue chip spoločností s vedúcim postavením vo svojom odvetví. K jeho kapitalizácii 5,4 bln. USD najviac prispieva Apple, ktorá v marci 2015 nahradila spoločnosť AT&T.

bol index DJIA zasiahnutý poklesom svojich technologických akcií ako napr. Apple, ktorý naposledy zaznamenal nižšie predaje iPhoneov v Číne. No a je to zas Čína, ktorá v posledných dňoch hýbe dokonca celým svetom. Po prepadoch svojich exportov sa snaží zachrániť svoju ekonomiku lacnejšou menou. Jej centrálna banka devalvovala CNY (juan) tretí deň po sebe, a to napriek vyjadreniam premiéra Li, že sa malo jednáť o jednorázovú záležitosť. Strach až z 10% oslabenia sa v polovici augusta súhlasne prejavil na všetkých troch indexoch. Čínsky pokus vyvážať defláciu do sveta zhorší iba úpadok globálneho obchodu a hospodárstva. Pritom schopnosť Číny vypitvať USA a ďalšie ekonomiky je veľmi obmedzená, pretože by mohla takto zhodiť USA, EÚ a Japonsko do vážnej recesie. Následne sa čínske exporty značne prepadnú a mohlo by nastať ďalšie vyostrenie menových vojen spolu s obávajúcou negatívnou spätnou väzbou. Tieto implikácie viedli k poklesu stávky na zvýšenie FED sadzieb už v septembri z 58% na 39%. Ak by to zvýšenie zaskočilo trhy, je osud všetkých bublín spečatený.

**Apokalyptické hodiny krachu svetového trhu odbili jednu minútu pred dvanástou, keď centrálné banky začínajú strácať kontrolu. Devalvácia CNY signalizuje konečné ponechanie voľnosti pre akciové trhy, aby mohli skolabovať pod ťarchou nemožných očakávaní a rekordných nadhodnotení.**

Ing. Dávid Lapin  
lapin@sevis.sk

ONÁS

## SEVIS klub - Grécko očami V. Baláža a Hrozby pre štatutára firmy

Napriek nepriaznivým okolnostiam, ktoré negatívne ovplyvnili priebeh 8. SEVIS klubu, pevne veríme, že nám zostanete verní a zúčastníte sa ďalšieho stretnutia, ktoré sa uskutoční dňa 10.9.2015, tradične u nás v Žiline. Dúfame, že dopravná situácia v Žiline už viac neskolabuje a nenaruší tak úspech už v poradí 9-teho SEVIS klubu.

Na septembrovom klube sa budeme venovať už dlhodobo diskutovanej téme, ktorou je Grécka kríza. Pozrieme sa na ňu očami nášho stáleho hosťa Vladimíra Baláža, ktorý pohovorí na tému: „Grécko - príbeh zlyhania“. Povie nám viac o tom, čo by znamenalo vylúčenie Grécka

z Eurozóny. Rozoberie možnosti vrátenia resp. odpísania gréckeho dlhu a toho, či sa aj my zaradíme medzi čakateľov na exit z Eurozóny.

Druhým hosťom bude Mgr. Jiří Budinský, ktorý je partnerom vo firme Dedák & partners, v ktorej pôsobí už 17 rokov. Vo svojej činnosti sa špe-

cializuje na oblasť bankovníctva, cenných papierov a financií, ďalej na obchodné spoločnosti a zmluvné právo, súdne spory a dane. Na klube vystúpi s témou: „Máte obavy z funkcie štatutára firmy?“ Dozvieme sa viac o tom, čoho sa štatutár nemusí báť a na čo si naopak má dať pozor a či existuje spoľahlivá ochrana.

Čakajú nás teda dve naozaj zaujímavé témy. Veríme, že sa rozprúdi živá diskusia, ktorá prinesie nové pohľady na obe problematiky.

## Transferové oceňovanie po novom



Od začiatku tohto kalendárneho roku majú aj tuzemské spriaznené/závislé osoby vykonávajúce medzi sebou obchodné transakcie povinnosť uplatňovať systém transferového oceňovania, t.j. používať princíp nezávislého vzťahu medzi závislými osobami. K transakciám medzi závislými osobami sú tieto povinné viesť dokumentáciu pre transferové oceňovanie. Túto dokumentáciu sú povinné v prípade daňovej kontroly predložiť daňovej správe. Dokumentácia pre transferové oceňovanie sa vypracováva na každé zdaňovacie obdobie.

Ministerstvo financií SR v usmernení č. MF/011491/2015-724

určuje obsah dokumentácie pre transferové oceňovanie. Obsah, rozsah dokumentácie, ktorú má spoločnosť viesť závisí od typu a veľkosti spoločnosti, používaných účtovných štandardov a veľkostí transakcií so závislými osobami.

**Definícia závislých osôb je pre účely daňových predpisov tak široká, že podľa nej je prevažná väčšina slovenských podnikateľských subjektov závislá/spriaznená minimálne s jedným podnikateľským subjektom.**

**Podnikateľské subjekty (FO, PO) sú závislé:**

- **ekonomicky** - ak majú viac ako 25%-ný priamy, nepriamy alebo nepriamy odvodený podiel na iných podnikateľských subjektoch,
- **personálne** - ak rovnaké alebo blízke osoby (príbuzní v priamom rade, súrodenci, manželia, iné osoby v rodinnom alebo obdobnom pomere) ovládajú alebo riadia činnosť viacerých podnikateľských subjektov,
- **inak („účelovo“)** - ak vytvárajú obchodné vzťahy za účelom optimalizácie daňových výsledkov - základu dane alebo daňovej straty. Predmetom záujmu daňovej správy budú hlavne koncoročné transakcie medzi daňovými subjektmi.

**Transakcie, ktoré je potrebné dokladovať v rámci transferového oceňovania medzi závislými osobami sú nielen fakturované tovary a služby, dodávky hmotného a nehmotného majetku, ale aj úroky z pôžičiek a iné transakcie. Posudzuje sa aj významnosť transakcie vo vzťahu k celkovým nákladom, výnosom či zisku zainteresovaných subjektov.**

Obsah a rozsah dokumentácie k transferové-

mu oceňovaniu medzi tuzemskými subjektmi je rozdelený do troch skupín - úplná, základná a skrátená.

**Skrátenú dokumentáciu** vedú fyzické osoby a právnické osoby, ktoré vypracúvajú účtovnú závierku ako mikro účtovné jednotky. Dokumentácia obsahuje informácie o skupine - identifikáciu členov, organizáciu a vlastnícku štruktúru, t.j. popis závislosti subjektov. Druhou časťou dokumentácie je zoznam transakcií a ich základné charakteristiky. *(Je vhodné pripraviť si aj cenníky a jednoduché porovnania cien, ziskových marží alebo nákladov na transakcie so závislými a nezávislými osobami, aby daňový subjekt odpovedal na ešte nepoložené otázky daňovej kontroly dopredu a pôsobil v kontrolovaných transakciách isto a presvedčivo.)*

**Úplnú dokumentáciu** sú povinní viesť daňovníci vykazujúci výsledok hospodárenia podľa IFRS, daňovníci uskutočňujúci transakcie so závislými osobami nezmlybných štátov, pri žiadosti o odsúhlasenie použitia metódy oceňovania, pri žiadosti o korešpondujúcu úpravu základu dane, daňovníci odpočítavajúci si v danom období daňovú stratu vo výške viac ako 300 tis. EUR, resp. v 2 po sebe nasledujúcich obdobiach stratu v kumulatívnej výške viac ako 400 tis. EUR, daňovníci uplatňujúci si v danom zdaňovacom období úľavu na dani.

Úplná dokumentácia má všeobecnú a špecifickú dokumentáciu. Vo všeobecnej časti sa uvedú všetky relevantné informácie o skupine, identifikácia subjektov v skupine poskytujúcich služby, vlastníkov nehmotného majetku, funkcie a riziká, ktoré vykonávajú/znášajú členovia skupiny (funkčná analýza, analýza rizík). Špecifická časť musí obsahovať informácie o

daňovníkovi (podnikateľská činnosť, obchodná stratégia, identifikácia odvetvia, aktivity do budúcnosti), zoznam transakcií a ich základné charakteristiky, prehľad o nehmotnom majetku daňovníka, analýzu porovnateľnosti kontrolovanej a nekontrolovanej transakcie (funkčná a riziková analýza - najnáročnejšia časť), úpravy na zabezpečenie porovnateľnosti, zoznam odsúhlasených metód oceňovania, výber metódy oceňovania a poskytnutie dôkazov, že transakcia je v súlade s princípmi nezávislého vzťahu.

**Základnú dokumentáciu** vedú všetci ostatní daňovníci. Tiež obsahuje všeobecnú a špecifickú dokumentáciu. Vo všeobecnej časti sa rovnako ako v úplnej dokumentácii charakterizuje skupina a popíšu sa funkcie a riziká členov skupiny. V špecifickej časti sa uvedú informácie o daňovníkovi (podnikateľská činnosť, odvetvie, obchodná stratégia...), zoznam transakcií a ich základné charakteristiky, funkčná a riziková analýza a popis systému transferového oceňovania (zvolená metóda, stanovenie ceny...)

**Účelom dokumentácie je preukázať, že transferové ceny sú v súlade s princípom nezávislého oceňovania, pripraviť argumenty pre presvedčenie daňovej kontroly, že transferové ceny sú v poriadku. Mať istotu, že daňovník vie vysvetliť a zdôvodniť všetky transferové ceny, použité metódy a vypracované relevantné analýzy pre jednotlivé skupiny transakcií. Všetky transakcie nad 1 mil. EUR sú hodnotené daňovou kontrolou ako významné a ich zdokumentovaniu je nutné venovať mimoriadnu pozornosť.**

Paradox súčasnej daňovej legislatívy - pri vzájomnom financovaní závislých osôb je v zákone definovaná výška nákladových úrokov, ktoré možno uznať za daňový výdavok a na druhej strane je pri poskytnutí pôžičky závislej osobe nutné dokladovať nezávislú cenu (t.j. nezávislý úrok). Týmto je vytváraný ďalší tlak na materské spoločnosti, aby financovanie podnikateľských aktivít závislých osôb realizovali formou vkladov do vlastného imania.

Ing. Danica Michalková, michalkova@sevis.sk

O NAS

## 2. Majstrovstvá sveta v hre Klobúčik Hop!

Klobúčik hop je klasika medzi stolovými hrami, ktorú hrajú generácie už desiatky rokov. Z vlastných skúseností môžeme povedať, že striedanie klobúčikov je naozaj také chytľavé, že priláka ku hre nielen deti, ale aj dospelých. Klobúčik hop! je skutočne „Hra, ktorá spája“. Spája rodiny, spája starých aj mladých, prináša zábavu a zmysluplnejšie trávenie voľného času, než len sedenie za počítačmi a tabletmi. A táto myšlienka bola odštartovaná ničím, čo tu ešte nebolo.

Minulý rok sa nám podarilo zorganizovať zaujímavé podujatie s názvom Majstrovstvá sveta v hre Klobúčik hop! Vďaka hlavným organizátorom, ktorými sú spoločnosti SEVIS a EFKO a podpore mnohých z vás, našich partnerov, klientov a priateľov, by túto akciu nebolo možné uskutočniť v takom veľkom rozsahu. Prijemne nás potešilo, že aj v dnešnej dobe sa nájde dostatok ľudí, ktorí sú ochotní venovať svoj čas, energiu a prostriedky. Dokonca aj Marián Čekovský sa veľmi rád stal krstným otcom podujatia. Ešte väčší zmysel majstrovstvá získali, keď sme sa rozhodli, že víťazok z podujatia dostanú deti z Detského krízového centra Náruč a ZŠ Varín.

A vtedy sa to celé naozaj spojilo. Spojili sa dospelí a deti, spojil sa šport a zábava, spojili sa všetci, aby sme zažili nezabudnuteľný deň a ešte aj pomohli. Majstrovstvá sveta sú nielen o rodine, zábave pre deti, mladých, či tých skôr narodených, ale aj o hre a súťažení.

**Do súťaže sa zaregistrovalo takmer 300 hráčov z rôznych krajín sveta, ktorí zapáleno bojovali o víťazstvo a atraktívne ceny. Pochvalné slová prítomných za profesionálne zvládnutie akcie, radosť v očiach detí, 1 500 návštevníkov a odvysielanie krátkej reportáže v hlavných správach RTVS, boli pre nás motiváciou túto akciu zopakovať.**

A tak sme sa v SEVISE rozhodli zorganizovať aj 2. ročník Majstrovstiev sveta, ktoré sa budú konať 19.9.2015 opäť v Autocampingu Varín. Tentokrát očakávame ešte vyššiu účasť ako pred rokom, a to cca 2 000 ľudí. Na podujatí vystúpi víťaz československej šou X-Factor PETER BĀŽÍK, známy country spevák IVAN MLÁDEK & BANJO BAND a aj folklórny súbor ROZSUTEC.

Baviť ľudí počas celého dňa bude svojimi kúskami aj tento rok moderátor a zabávač RICHARD VRABLEC. Okrem toho sa návštevníci môžu tešiť aj na tombolu, stánky s chutným občerstvením a osviežujúcimi nápojmi, aktivity pre deti a veľa, veľa zábavy! Výťažok z majstrovstiev venujeme Detskému krízovému centru Náruč, Materskej škole v Strečne a Zariadeniu pre seniorov Varín. Tešíme sa na vás v sobotu 19.9.2015 vo Varíne.

organizačný tím MS KH zo SEVISu

## Grécky dlh: mýty a fakty



Debaty o Grécku vyplňali mediálny priestor posledných 5 rokov. Veľa vášní budila otázka, či by Grécko malo zaplatiť svoj dlh alebo nie. Dnes už väčšina ekonómov pri pohľade na grécky dlh vo výške 175% hrubého domáceho produktu uznáva, že Grécko svoj dlh nedokáže zaplatiť v plnej miere. Časť dlhu bude potrebné odpísať, aby si ekonomika vydýchla a dokázala vytvárať aj iné hodnoty, ako sú splátky istiny a úrokov. Existuje však aj názor, že akýkoľvek odpis dlhu je len darčeková poukážka pre gréckych marxistov, ktorí ju radi premenia na dôchodky a platy v štátnej správe.

### Bremeno dlhu

Komu všetkému Grécko dlží peniaze? Celkový vládny dlh Grécka činí 324 miliárd eur, čo je 175% hrubého domáceho produktu krajiny odhadovaného na rok 2015. V júli 2015 dlžilo Grécko len zahraničným veriteľom 275 miliárd eur splatných do roku 2050. Najväčší dlh malo Grécko voči Európskemu mechanizmu finančnej stability (EFSF, ľudovo Eurovalu) až 131 mld. eur. Nasledovali vlády krajín Eurozóny (53 mld. eur), súkromní investori (34 mld. eur) a Európska centrálna banka (24 mld. eur). Medzinárodný menový fond mal pohľadávky vo výške 19 miliárd eur, a 15 miliárd eur držali majitelia pokladničných poukážok.

**Urgentné sú na najmä splátky držiteľom pokladničných poukážok vo výške 15 miliárd eur v roku 2015 a 2016. Po nich budú nasledovať splátky Medzinárodnému menovému fondu v rokoch 2015-2023. Až potom nastúpi splátky dlhopisov z Eurovalu.**

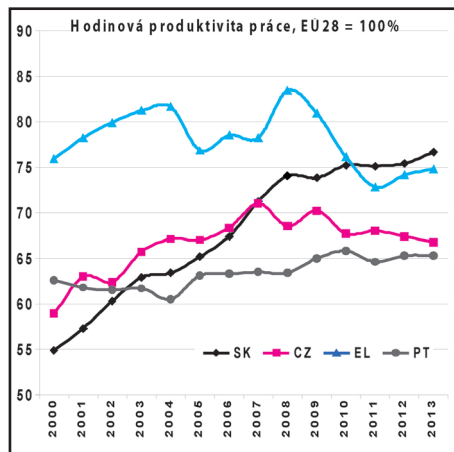
Niekedy počujeme argument, že Grécko má síce veľký dlh, ale ten pre jeho ekonomiku neznamena až takú veľkú záťaž. Faktom je, že Grécko má mimoriadne výhodne úročenie dlhu. Preto splátky úrokov neprevyšujú 2,5% gréckeho hrubého domáceho produktu. To je menej ako je to v prípade Talianska či Španielska. Grécko má navyše aj veľmi výhodnú splatnosť dlhu. Priemerná splatnosť dlhu Grécka je 16,5 roka, čo je dvojnásobok splatnosti dlhu Nemecka či Talianska. Ak má teda Grécko výhodné úroky a splátky dlhu môže rozložiť na dlhý čas, v čom je teda problém? Prečo mu treba odpustiť dlh, kým Taliani a Španieli ho musia splácať? Nuž, okrem úrokov musí Grécko splácať aj istinu. Celkové náklady na splátky istiny a úrokov by v tomto roku mali dosiahnuť 37,5 mld. eur. A to už nie je 2,5%, ale 21% gréckeho HDP.

Hneď sa ponúka argument, že aj Taliansko, Španielsko či Slovensko musia okrem úrokov splácať aj istinu. To je pravda, ale istinu v skutočnosti nesplácajú. Len si na jej splátky znovu požičiavajú na svetových finančných trhoch. A v tom je zásadný rozdiel medzi Gréckom a ostatnými vyspelými krajinami. Kým Taliansko, Španielsko, Slovensko či Nemecko si na refinancovanie starého dlhu dokážu požičať na finančných trhoch, Grécku už požičajú len európske inštitúcie.

### Produktivita práce je nízka a stále padá

Je potrebné rozlíšiť medzi likviditou a solventnosťou. Nedostatok likvidity môže byť spojený s dočasným výpadkom príjmov. Stáva sa to

napríklad krajinám, ktorých exportné odvetvie postihne náhly cenový výkyv na svetových trhoch, jeden rok do nej neprídu turisti alebo sa vyskytnú neočakávané problémy pri produkcii tovarov. Omnoho vážnejším problémom je insolventnosť, t.j. stav, keď krajina jednoducho nedokáže vyprodukovať tovary a služby, o ktoré je vo svete záujem. To je aj diagnóza Grécka. Grécko sa stále viac začína podobáť človeku, ktorý stráca schopnosť zamestnať sa a zarabať peniaze. Finančnú výkonnosť radového občana môžeme merať výškou jeho zárobku v pomere k priemernému zárobku. Výkonnosť ekonomiky štandardne meriame produktivitou práce, t.j. hodnotou vyrobenou za jednu hodinu. Ak je priemerná produktivita práce v EÚ rovná 100%, potom výkonnosť Nemecka je 127%, Španielska 110%, Talianska 102%, no Grécka len 75% a Slovenska 77% (viď graf).



Samozrejme, že vo svete nájdeme tucty krajín, kde je produktivita práce ešte omnoho nižšia ako v Grécku či na Slovensku. No ani jedna z nich nenahromadila taký obrovský dlh v pomere k produktivite práce, ako Grécko. Grécko je insolventné jednoducho preto, lebo jeho nevykonná ekonomika nedokáže taký veľký dlh splácať. A preto mu okrem európskych inštitúcií ani nikto nepožičia.

Ak sa chce občan vyhrabať z dlhov, najlepším riešením je, keď zvýši svoju produktivitu práce (t.j. nájde si lepšie platenú prácu). V tomto smere to však v Grécku nevyzerá dobre. Ešte v roku 2008 činila jeho produktivita práce 83% európskeho priemeru. Odtedy padá dolu.

### Olivy a turisti krajinu neuživía

Prečo je grécka ekonomika taká nevykonná? Ako malá ekonomika, Grécko by sa malo špecializovať na úzky sortiment komodít a tými sa potom presadiť na svetových trhoch. Slovensko má polovičný počet obyvateľov, ale vyváža o štvrtinu viac tovarov a služieb.

Slovenský export spočíva na priemyselných výrobkoch, strojoch a autách. Grécko vyváža hlavne potraviny, spracovanú ropu a najmä má príjmy z námornej dopravy a cestovného ruchu. Štruktúra exportov Grécka pripomína viac rozvojovú krajinu ako moderný štát.

V rokoch 2008-2013 Grécko celkovo stratilo jeden milión pracovných miest. Až 2/3 týchto miest predtým vzniklo len vďaka spotrebiteľskej bubline a už sa nikdy nevráti späť. Najviac pracovných miest sa stratilo v priemysle, obchode a stavebníctve. Pribudli len miesta v poľnohospodárstve. Čiže štruktúra ekonomiky sa len zhoršila. Úpadok priemyslu je to posledné, čo krajina potrebuje.

### Vysoké dôchodky

Vysoké grécke dôchodky boli terčom kritiky zahraničných veriteľov. Boli naozaj vysoké? U štátnych úradníkov istotne áno. Bežní ľudia však mali dôchodky na úrovni 500-700 eur. Je to veľa s prihliadnutím na cenovú hladinu? Priemerný slovenský dôchodok nahrádza asi polovicu typickej (mediánovej) mzdy. V Grécku je to 70%. Grécko malo svoj dôchodkový systém nastavený tradične štedro, no len o čosi viac ako priemer EÚ. Vysoký rast výdavkov na dôchodky v pomere k HDP po roku 2008 je však aj štatistickou ilúziou. Grécky HDP sa prepadol o štvrtinu, takže pomer dôchodkov k HDP výrazne stúpol. Veľký problém Grécka je vysoký počet dôchodcov, ktorí išli do predčasného dôchodku. Len 1/4 Grékov išla na dôchodok v riadnom termíne. Dôchodková reforma v Grécku má prvoradý cieľ zakázať do 5 rokov akýkoľvek predčasný dôchodok.

### Emigrácia a únik mozgov

Viac ako dôchodcovia by však mala Grékov trápiť emigrácia. Kým v SR nezamestnanosť postupne klesá, v Grécku po roku 2008 doslova explodovala. V roku 2014 dosiahla 25% v priemere a 60% u mladých ľudí do 25 rokov. Najhoršie sú na tom mladí ľudia, ktorí reagujú emigráciou. Únik mozgov je obrovský, najmä do Nemecka a Veľkej Británie cca 160-200 tisíc absolventov vysokých škôl opustilo krajinu od začiatku krízy. Krajina sa tak ochudobnila o to najcennejšie čo mala.

### Musia konať rýchlo

So súčasnou štruktúrou ekonomiky Grécko svoje dlhy jednoducho nemôže zaplatiť. Splátky gréckeho dlhu bude treba odložiť nie o 15, ale 30 či 50 rokov. Inflácia sa postará o to, že sa veľká časť dlhu de facto zmaže. Peniaze ušetrené na splátkach dlhu by Gréci mali rýchlo použiť na štrukturálnu zmenu svojej ekonomiky. Turizmus a export olív krajinu naozaj neuživí. Treba využiť potenciál mladej a vzdelanej populácie a porozmýšľať o podpore start-upov a inovatívnych riešení v službách. Tiež by nezaškodilo zamyslieť sa nad podporou exportne orientovaného priemyslu. Gréci by však mali konať rýchlo. Kým sa z ich krajiny nestane starobinec s prázdnyim vreckom.

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