

EDITORIÁL

Main Street kontra Wall Street

Dobry dom musí stáť na dobrých základoch. Vyspelé ekonomiky nestoja na drancovaní prírodného bohatstva či na rozpredávaní národného majetku. Vyspelé ekonomiky stoja na širokej a zámožnej strednej vrstve.

Dobre platení ľudia so stálym zamestnaním si kupujú čo potrebujú, a keď na niečo nemajú, tak si vezmú hypotéku alebo spotrebný úver. Kto si vezme hypotéku a auto na lízing, dá prácu murárom, robotníkom v automobilke, ale aj ľuďom čo vyrábajú nábytok a televízory. Tí zas dajú prácu pekárom, krajčírom a obuvníkom, a tak ďalej. V ekonomickom žargóne hovoríme o multiplikatívnych efektoch, ktoré vyvolali primárne spotrebiteľské výdavky.

Spotrebiteľský dopyt je ten základ, na ktorom stojí aj americká ekonomika. Najnovší vývoj v najväčšej ekonomike sveta však prináša rozporuplné signály. Na prvý pohľad vidíme, že ekonomika sa rozbieha a tvorí pracovné miesta. V treťom kvartáli tohto roka narástol americký HDP o 3,5% a nezamestnanosť klesla na 5,8%. To sú veľmi pekné čísla. Bližší pohľad však odhalí aj čosi iné.

Na jednej strane je úzka špička americkej spoločnosti bohatšia ako kedykoľvek predtým. Zbohatla najmä skupina ľudí pôsobiaca vo finančných službách („Wall Street“). Na druhej strane stredná vrstva („Main Street“) má čoraz väčšie problémy prežiť. Väčšina novovytvorených pracovných miest je s minimálnou mzdou a na čiastočný a dočasný pracovný úväzok. Príjem priemernej americkej domácnosti za posledných 10 rokov vôbec nenarástol. Iste, je lepšie mať dočasnú a menej platenú prácu ako žiadnu. Ľudia s minimálnou mzdou si však sotva dovoľia hypotéku a aj spotrebný úver si dobre rozmyslia.

Problémy začínajú mať aj ich deti. Kríza ukázala, že mať dobré vzdelanie sa oplatí. Čím prestížnejšiu univerzitu niekto vyštuduje, s tým vyšším príjmom môže v živote rátať. Cena kvalitného vzdelania však rastie doslova raketovým tempom, kým príjmy strednej vrstvy stagnujú. Výsledkom je gigantický objem študentských pôžičiek, ktorý v tomto roku dosiahol 1200 miliárd dolárov. Mladí ľudia splácajú pôžičky do 40-tych, čo zas znižuje ich šancu zobrať si hypotéku.

Main Street vyšiel z krízy omnoho horšie ako Wall Street. Je však udržateľná ekonomika, ktorá fičí na finančných službách a predraženom školnom?

Ing. Vladimír Baláž, PhD., Dr.Sc.
balaz@sevis.sk

HEADLINES

Novela zákona o dani z príjmov bola schválená

Zdá sa, že v tomto roku sa náš parlament poponáhlal, lebo novela zákona o dani z príjmov bola schválená už na októbrovej schôdzi parlamentu. Oproti návrhu predloženému do parlamentu došlo k zásadnejším zmenám len v tom, ktoré ďalšie zákony boli v rámci tejto novely zmenené. Nakoniec tých nepriamo novelizovaných zákonov bolo až desať. (viac na str. 2)

Ako centrálné banky hýbu finančným svetom

V posledných dvoch článkoch o investovaní z minulého roka som predstavil, aký veľký vplyv na akciové trhy majú rozhodnutia centrálnych bankárov a nezhody amerických politikov. V tomto roku dominujú dani opäť centrálné banky a politické konflikty. (viac na str. 3)



POHĽAD PRÁVNÍKA

Novela obchodného zákonníka

K Vianociam sme opäť dostali darček v podobe novely, tentoraz Obchodného zákonníka. A opäť sa potvrdzuje, že zákony sa nám postupne viac a viac komplikujú. Od 1. januára 2015 sa musíme pripraviť na nový režim najmä u spoločností s ručením obmedzeným a na mnohé zmeny v konkurznom a reštrukturalizačnom konaní.

Minimálne základné imanie pre spoločnosti s ručením obmedzeným (s.r.o.) sa znižuje na 1 euro. Ale všetky s.r.o., ktorých základné imanie bude nižšie ako 25 000 eur, sa budú nazývať spoločnosť povinná uvádzať základné imanie. A budú mať odlišný režim oproti s.r.o. so základným imaním 25 000 eur a viac.

Napríklad počet ich spoločníkov nesmie presiahnuť 5 osôb. Alebo budú povinné na svojich obchodných dokumentoch, na webovom sídle a v písomnom úradnom styku uvá-

Všetky s.r.o., ktorých základné imanie bude nižšie ako 25 000 eur, sa budú nazývať spoločnosť povinná uvádzať základné imanie.

dzať výšku svojho základného imania a rozsah jeho splatenia. Ich obchodný partner by si mal tieto informácie všimnúť. U jednoeurovej s.r.o. bez zdrojov od spriaznených osôb bude vysoko pravdepodobné, že spoločnosť je na hranici úpadku a veľmi skoro sa môže ocitnúť v konkurze. Rezervný fond zo zisku však bude povinná dopĺňať rovnako ako keby mala základné imanie vo výške 25 000 eur.

Spoločnosť povinná uvádzať základné imanie, ktorá bude mať základné imanie menej ako 5000 eur, nebude môcť rozdeliť celý svoj zisk, ale len najviac 3/4 čistého zisku, pri dodržaní ostatných podmienok pre výplatu zisku. Iné vlastné zdroje nebude môcť rozdeliť vôbec.

Pre všetky s.r.o. bez rozdielu bude platiť zákaz rozdeliť zisk alebo iné vlastné zdroje, ak by tým bol spôsobený úpadok spoločnosti.

Zároveň sa dôslednejšie upravuje zákaz vrátenia vkladov spoločníkom

s.r.o. Transakcie so spriaznenými osobami uvedenými v § 67c ods.2, ak nebudú vykonané za obvyklých podmienok, sa budú v časti rozdielu oproti podmienkam bežným v obchodnom styku považovať za vrátenie vkladu spoločníkovi. Za plnenie poskytnuté spoločníkom v rozpore so zákazom výplaty zisku alebo vrátenia vkladov zodpovedajú konatelia, ktorí vykonávali svoju funkciu v čase vyplatenia a v čase,

kedy spoločnosť tieto plnenia nežiadala vrátiť, a ktorí s prihladením na všetky okolnosti vedeli alebo museli vedieť o porušení zákazu.

Určite bude vhodné si overovať, či osoba, ktorá sa prezentuje výpisom z obchodného registra ako štatutár obchodnej spoločnosti alebo družstva, ním naďalej je. Ak niekomu bude uložený trest zákazu činnosti alebo ho konkurzný súd zaviazne zaplatiť do konkurznej podstaty zmluvnú pokutu za neskoré podanie návrhu na konkurz, bude to automaticky znamenať zánik všetkých jeho funkcií v štatutárnych orgánoch, dozorných radách, funkcií vedúceho podniku alebo organizačnej zložky podniku a tiež prokuristu. K zániku dôjde právoplatnosťou rozhodnutia. Osoba bude zapísaná v registri diskvalifikácií, ktorý bude viesť Okresný súd v Žiline.

Diskvalifikovaná osoba nesmie konať ako štatutár v mene žiadneho subjektu. Ani vtedy, ak ešte nebol vykonaný výmaz z obchodného registra. Inak ručí za prevzatý záväzok bez možnosti uplatnenia regresného nároku voči spoločnosti, za ktorú neoprávnené konala. Pre lepšiu prevenciu pred podvodným konaním prichádza do úvahy požiadať o potvrdenie, že osoba nie je zapísaná v registri diskva-

lifkácií a tiež o aktuálny výpis z obchodného registra.

Na druhej strane bude kladený vyšší nárok na štatutárov s.r.o., akciových spoločností a niektorých komanditných spoločností (ak jej komplementárom nie je žiadna fyzická osoba). Mali by mať priebežný prehľad o stave vlastného imania a záväzkov firmy. Ak sa pomer vlastného imania a záväzkov dostane pod 8:100 (prechodne 4:100 v roku 2015 a 6:100 v roku 2016), spoločnosti bude podľa definície § 67a Obchodného zákonníka hroziť úpadok a bude v kríze. Rovnako bude spoločnosť v kríze, ak bude podľa predpisov konkurzného práva v úpadku.

Akonáhle štatutár zistí, že spoločnosť je v kríze, je povinný postupovať s odbornou alebo náležitou starostlivosťou a urobiť všetko, čo by v obdobnej situácii urobila iná rozumne starostlivá osoba v obdobnom postavení. Predovšetkým by mal zvolať najvyšší orgán spoločnosti, vypracovať návrh vhodných opatrení na prekonanie krízy a predložiť ho na rokovanie tomuto orgánu. Ak existuje dôvod na vyhlásenie konkurzu spoločnosti a najvyšší orgán takéto riešenie neschváli, nezbavuje to štatutára povinnosti podať včas návrh na vyhláse-

nie konkurzu. Inak zodpovedá za škodu a ani zakazujúce uznesenie najvyššieho orgánu ho nezbaví zodpovednosti.

Ak spriaznené osoby (§ 67c ods.2), najmä spoločníci alebo akcionári vložia do spoločnosti v čase, kedy je už v kríze, úver alebo obdobné plnenie, považujú sa takéto prostriedky za súčasť vlastných zdrojov spoločnosti a nezapočítavajú sa do záväzkov. Výnimky vyplývajú z § 67d a 67e. Zároveň platí zákaz vrátenia takýchto „vlastných zdrojov“ pokiaľ je spoločnosť v kríze alebo by sa do nej následkom vrátenia dostala. Za porušenie povinnosti vrátenia týchto zdrojov zodpovedajú štatutári, ktorí vykonávali svoju funkciu v čase vyplatenia a v čase, kedy spoločnosť tieto plnenia nežiadala vrátiť.

Na záver ešte pripomínáme, že vo všeobecných ustanoveniach došlo k úprave vzdania sa funkcie. Ak nebude vzdanie sa vykonané na zasadnutí orgánu, ktorý menuje alebo volí nového člena, musí byť písomné a podpis vzdávajúcej sa osoby musí byť úradne osvedčený.

*Mgr. Danica Kozáková
kozakova@sevis.sk*

PORADENSTVO

Novela zákona o dani z príjmov bola schválená



Zdá sa, že v tomto roku sa náš parlament poponáhlal, lebo novela zákona o dani z príjmov bola schválená už na októbrovej schôdzi parlamentu. Oproti návrhu predloženému do parlamentu došlo k zásadnejším zmenám len v tom, ktoré ďalšie zákony boli v rámci tejto novely zmenené. Nakoniec tých nepriamo novelizovaných zákonov bolo až desať.

Prijatie novely zákona o dani z príjmov bolo pre našu vládu zjavne mimoriadne dôležité, nakoľko od nej očakáva nezanedbateľný dopad na príjmy štátneho rozpočtu. Podľa údajov z dôvodovej správy vláda predpokladá, že celkovo vďaka nej stúpnu príjmy štátu v roku 2015 o takmer 265 mil. EUR a v roku 2016 a 2017 dokonca o 297 mil. EUR.

Už v minulom čísle som sa venovala otázke „nízkej kapitalizácie“ a financovaniu podnikateľských aktivít zo zdrojov majiteľov a iných spriaznených osôb. Maximálna výška daňovo uznateľného nákladového úroku od spriaznených osôb je suma dosahujúca maximálne 25% EBITDA, t.j. hospodárskeho výsledku pred zdanením + odpisov + úrokov. Takže ak napríklad spoločnosť je vo fáze rozvoja, nedosahuje kladný výsledok hospodárenia, má nízke odpisy a finančné zdroje jej formou pôžičky poskytlí spriaznené osoby, tak sa jej môže stať, že takmer žiadne úroky od spriaznených osôb nebudú daňovo uznateľným nákladom. Pritom však financujúce spriaznené osoby svoje výnosy z týchto úrokov zdaní. A ak sú to fyzické osoby tak možno zaplatia ešte aj zdravotné odvody.

Štát prezentuje svoj záujem na zvýšení kapitalizácie spoločností. Očakáva, že blízke osoby nebudú financovať svoje spoločnosti formou pôžičiek, ale formou vkladov do základného imania alebo do kapitálových fondov. V podstate má

záujem na tom, aby vklady majiteľov vytvárali priestor na čiastkové financovanie takýchto spoločností bankovými úvermi a súčasne financujúcim bankám významne znižuje riziko zlyhania úverov.

Do zákona vložená novela zákona o účtovníctve okrem iného definuje účtovné jednotky podľa veľkosti. Ešte v minulom roku bola v zákone pomenovaná „mikro účtovná jednotka“. Aktuálna novela definuje mikro účtovnú jednotku, malú a veľkú účtovnú jednotku. Zaradenie do skupiny je určujúce pre obsah a rozsah účtovnej závierky. Sú definované tri parametre, z ktorých splnenie dvoch je podmienkou pre zaradenie účtovnej jednotky do príslušnej skupiny.

Veľkosť	Celková suma majetku	Čistý obrat	Priemerný prepočítaný počet zamestnan.
Mikro účtovná jednotka	menej ako 350.000 eur	menej ako 700.000 eur	do 10
Malá účtovná jednotka	od 350.000 eur do 4.000.000 eur	od 700.000 eur do 8.000.000 eur	od 10 do 50
Veľká účtovná jednotka	viac ako 4.000.000 eur	viac ako 8.000.000 eur	od 50

Pre zaradenie účtovnej jednotky do príslušnej skupiny sa posudzuje bežné a bezprostredne predchádzajúce účtovné obdobie. Neposudzujú sa podmienky za kratšie, ako účtovné

obdobie. Novovzniknutá účtovná jednotka sa zatriedi do skupiny podľa vlastného rozhodnutia. Zaradenie do veľkostných skupín sa netýka „subjektov verejného záujmu“, pričom zákon ako „subjekty verejného záujmu“ definuje spoločnosti, ktoré emitovali cenné papiere prijaté na obchodovanie na regulovanom trhu, všetky finančné inštitúcie a zdravotné poisťovne.

Účtovným jednotkám vzniká nová povinnosť - podať oznámenie o dátume schválenia účtovnej závierky, pričom vzor oznámenia ustanoví ministerstvo opatrením. Finančnému riaditeľstvu prislúcha povinnosť overiť správne vyplnenie všeobecných náležitostí oznámenia aj závierky. (Že by ďalší dôvod na udeľovanie pokút?)

Je zaujímavé, že v novele zákona o dani z príjmov sa ocitla aj novela zákona o miestnych daniach, pričom predmetom úpravy je zmena maximálnej sadzby dane z lesných pozemkov, ktorá sa mení z päťnásobku na desaťnásobok základnej sadzby, tá je 0,25% hodnoty pozemku.

Najväčšiu „radosť“ všetkým podnikajúcim subjektom určite urobila novela zákona o elektronickej registračnej pokladnici, ktorá už dáva vlastne každému, kto prijíma hotovostné platby, povinnosť mať registračnú pokladnicu. Registračná pokladnica bude môcť byť aj virtuálna (zriadená na portáli daňovej správy), ale špeciálna tlačiareň bločkov bude samozrejme musieť byť skutočná.

Spoločne so všetkými podnikateľmi, finančnými manažermi, účtovníkmi a daňovými poradcami sa už teraz „teším“ na ďalšie zmeny daňovej legislatívy, ktoré nám určite „zjednodušia“ naše povinnosti.

*Ing. Danica Michalková
michalkova@sevis.sk*

Ako centrálné banky hýbu finančným svetom

V posledných dvoch článkoch o investovaní z minulého roka som predstavil, aký veľký vplyv na akciové trhy majú rozhodnutia centrálnych bankárov a nezhody amerických politikov. V tomto roku dominujú dianie opäť centrálné banky a politické konflikty.

Už na konci roka 2013 sa americkí politici dohodli na rozpočte a tretí fiškálny útes sa tak nekonal. Obmedzovanie výkupu dlhopisov o 10 mld. \$ (Tapering) oznámené na každom pravidelnom zasadnutí FEDu prestalo trhy strašiť už v druhom kole. Pekne nám to rástlo od začiatku februára ako v USA tak aj v Európe, pokiaľ nevypukla kríza na Ukrajine. Po protestoch a zvrhnutí proruskej vlády sa žiaľ Putin zamiešal do situácie na Kryme a nepokoje sa preniesli na východ nášho suseda. Následné sankcie USA a EÚ proti Rusku ublížili hlavne DAX indexu kvôli obavám zo zníženia vývozov nemeckých firiem. Vojnové konflikty v Iraku, Lýbii a na Blízkom Východe mali zas vplyv na americký index S&P.

Nebyť týchto konfliktov, mali by na trhy najväčší vplyv iba rozhodnutia centrálnych bánk o základných úrokových sadzbách ako vidno vo fáze upokojenia. ECB začiatkom júna svoju sadzbu znížila na 0,15% a spolu s podporou pre banky narástol aj index DAX na svoj historický rekord. Zasadnutia FEDu zas naznačili oddialenie toľko obávaného zvýšenia sadzieb až na leto 2015, čo priblížilo index až k magickej hranici 2000 bodov. Aký vplyv na finančný svet takéto špekulácie na zvýšenie sadzieb môžu mať, ukázala britská BoE, ktorá ich pravdepodobne najskôr posunie. Libra sa tak medzičasom ročne posilnila o viac ako 10% voči euru, čo malo za následok mierny až značný prepád exportne orientovaných britských akcií.

Prehnaný strach z následkov už medzitým utíchajúcich konfliktov pomínul v priebehu septembra a pomohlo tiež zníženie sadzieb ECB skoro na nulu. Následne pre zmenu prebrali vládu nad akciovými trhami čisto ekonomické

mechanizmy. Výpredajová vlna kulminovala v polovici októbra a bola spôsobená obavami z konca býčieho trhu. Tieto obavy vyvolala deflácia šíriaca sa z Eurozóny až do Ameriky ako aj zhoršujúci sa stav Čínskej ekonomiky, ktorý bol ťahaný nadol oslabujúcim sa trhom nehnuteľností. Záchranou pre trhy bola najlepšia výsledková sezóna za posledných 4 roky, čo znamená zverejnenie finančných údajov amerických firiem za 3. kvartál, ktoré zo 75% porazili očakávania analytikov.

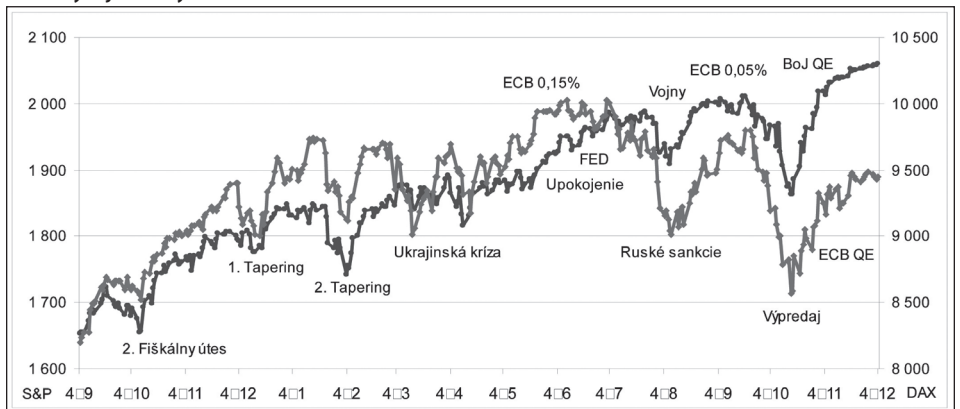
Koncom októbra finančným svetom opäť najviac zahýbali centrálné banky: ECB zaviedla výkup dlhopisov po vzore FEDu a japonská BoJ značne navýšila program uvoľňovania menovej politiky. FED síce svoj vlastný QE3 ukončil, ale s tým trh rátať už na začiatku roka. Tak

poslednou správou, ktorá poslala index S&P na svoje historické maximum bol zápis zo zasadnutia FEDu, podľa ktorého sa očakáva zdvihnutie sadzieb najskôr v roku 2016.

Očakávané zdvihnutie FED sadzieb bolo teda oddialené a zatienené iba politickými konfliktami a ich následkami. Ako vidno na grafe, vždy po prepade indexov nasledovalo ich oživenie. Zatiaľčo americký S&P má ešte potenciál dosiahnuť za pár mesiacov nové maximum blížiac sa hranici 2 100 bodov, DAX index bude sotva lámať rekordy. Je to spôsobené oslabením nemeckej ekonomiky, na ktorú stále viac doliehajú efekty ruských sankcií. Trend roztvárania indexových nožníc by sa mal vďaka zlepšujúcej sa kondícii amerického hospodárstva naďalej prehľbovať aj v roku 2015.

Ing. Dávid Lapin
lapin@sevis.sk

Graf - Vývoj akciových indexov S&P 500* a DAX**



* Standard & Poor's 500 (S&P) zahŕňa 500 najväčších spoločností kótovaných na amerických akciových burzách NYSE, Amex a NASDAQ. Na rozdiel od Dow Jones indexu, ktorý bol predstavený minulý rok, je modernejším kurzovým indexom a reprezentuje až 75% trhovej kapitalizácie, čím vernejšie zobrazuje vývoj celého amerického akciového trhu. ** Deutscher Aktienindex (DAX) je najznámejším reprezentantom akciového trhu Nemecka ako najsilnejšej ekonomiky EÚ, aj keď pozostáva iba z 30 najväčších firiem, čo sa tržieb týka. Tie sú kótované na Frankfurtskej burze a predstavujú až 79% kapitalizácie. DAX je výkonnostným indexom, čo znamená, že okrem kurzov akcií vplyvujú na jeho výšku aj vyplatené dividendy.

NAŠE SLUŽBY

Ďalšia emisia SEVIS dlhopisov

V júnovom newsletteri sme vás informovali o štvrtej emisii našich dlhopisov s označením SEVIS 004 a už je tu piata. Dňa 19.11.2014 spoločnosť SEVIS, a.s. vydala ďalšiu, v poradí už piatu emisiu dlhopisov s označením SEVIS 005 v objeme 4 mil. EUR a termínom splatnosti o 4 roky. Súčasne sme dňa 1.12.2014 splatili už druhú emisiu dlhopisov v objeme 3 mil. EUR.

Za obdobie štyroch rokov spoločnosť SEVIS, a.s. vydala celkovo päť emisií dlhopisov v celkovom objeme 17 mil. EUR, z ktorých bolo už 6 mil. splatených.

Výnos dlhopisov SEVIS 005 je 4% p.a. a vyplácaný bude 2x ročne (19.11. a 19.05. daného roka). Nominálna hodnota jedného dlhopisu je 50.000 EUR, pričom minimálna výška investície je 100.000 EUR. Konečná splatnosť dlhopisu je stanovená na 19.11.2018.

Ide o zaknihované dlhopisy na meno, ktoré sú voľne prevoditeľné. Nie sú verejne obchodovateľné, to znamená, že dlhopisy nebudú prijaté na obchodovanie na burze. Výnos dlhopisov je zdaňovaný zrážkovou daňou, čiže nie je potrebné následné uvádzanie tohto príjmu do daňového priznania, a teda ani nepodlieha zdravotnému odvodu. Navyše s našim dlhopisom nie sú u nás spojené žiadne poplatky.

Všetky SEVIS dlhopisy sú okrem toho kryté majetkom spoločnosti SEVIS, a.s. a jej dcérskych spoločností, ktorý k augustu 2014 predstavoval hodnotu 17,03 mil. EUR.

Prostriedky získané upísaním týchto dlhopisov budú použité na:

- poskytovanie financií formou pôžičky na krátkodobé preklopenie nedostatku likvidity a
- spolufinancovanie perspektívnych projektov.

Dlhopis SEVIS 005:

- objem emisie: 4.000.000 EUR
- úrokový výnos: 4% p.a.
- nominálna hodnota: 50.000 EUR
- min. objem investície: 100.000 EUR
- výplata úrokov: polročne (19.11., 19.05.)
- splatnosť menovitej hodnoty: 19.11.2018

Ing. Lenka Hrušková
hruškova@sevis.sk

O NÁS

SEVIS klub

Blížia sa nám Vianoce a s nimi aj 6. stretnutie členov SEVIS klubu, ktoré sa bude konať dňa 11.12.2014 opäť u nás v Žiline. Pozvanie naň prijal Zbigniew Czendlik, katolícky kňaz, ktorý už osemnásť rokov vedie farnosť vo východočeskom Lanškrouně, je dôverníkom speváčky Lucky Bílej a moderuje vlastnú reláciu Uchem jehly v českej televízii.

Je to človek, ktorý pomáha druhým, v jeho prítomnosti sa cítiť vždy príjemne a dá sa s ním otvorene baviť na akúkoľvek tému. „Zibi“, ako ho mnohí prezývajú, je kňaz, ktorého názory dokážu prekvapiť, môžete sa teda tešiť na zaujímavú diskusiu na tému: „Biblia, vzťahy a podnikanie“.

Náš stály hosť Vladimír Baláz sa bude venovať ďalšej ekonomickej téme, a to: „Trh bývania na Slovensku - včera, dnes a možno aj zajtra.“ Povie nám ako sa doteraz vyvíjal trh s bývaním na Slovensku a aká je jeho perspektíva.

Veríme, že aj tento klub bude rovnako úspešný ako ten predchádzajúci, na ktorom sme hostili Ing. Václava Miku, o ktorom môžeme povedať, že: „RTVS je v dobrých rukách“.

Trh s úvermi na bývanie: súčasnosť a perspektívy

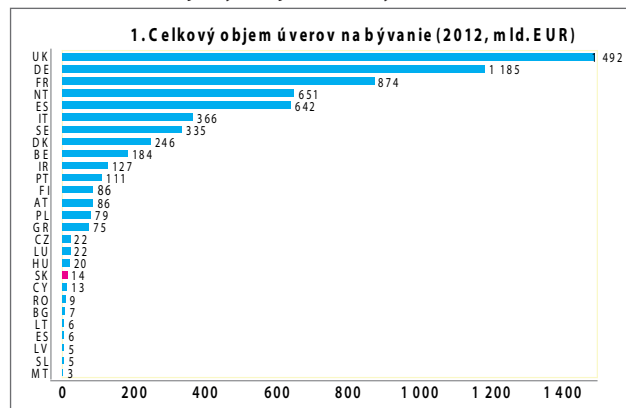


Bývanie patrí k základným potrebám človeka. To, či máme kde bývať rozhoduje o tom, kde sa zamestnáme a či si založíme rodinu. Slováci si tradične stavali domy sami a s pomocou rodiny. Od polovice 60-tých rokov pribudla štátom podpora a dotovaná výstavba štátnych a družstevných bytov. Dnes v nich býva asi polovica Slovákov. Hoci aj dnes si mnohí stavajú domy svojpomocne (najmä na dedine), čoraz viac si kupujeme byty a domy na úver. Tak ako je to štandardné všade vo svete.

Trh s úvermi na bývanie ovplyvňuje veľa vecí. K tým najzákladnejším faktorom patria najmä počet obyvateľov vo veku 25-40 rokov (ktorí si zakladajú rodiny a potrebujú niekde bývať), ďalej úroveň príjmov obyvateľstva, štátna podpora, úrokové miery a základné ekonomické charakteristiky ako je rast ekonomiky a výška nezamestnanosti. Dôležité sú však aj rôzne kultúrne faktory.

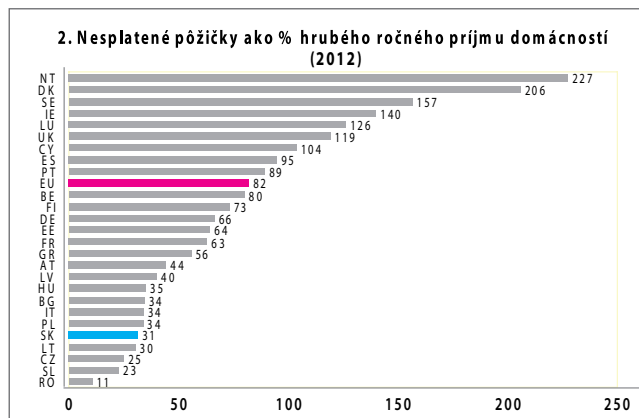
Aký veľký je trh s bývaním?

Slovensko je malá krajina a jeho trh úverov na bývanie sa celkom prirodzene nemôže porovnávať s trhom Nemecka, Francúzska či Veľkej Británie, kde sa objemy rátaajú na tisíce miliónov



eur. Ale ak si Slovensko porovnáme s krajinami podobnej veľkosti, vidíme, že náš objem úverov je cca 20 krát menší ako v Dánsku a cca 10 krát menší ako v Írsku a Portugalsku (Graf 1).

Iný pohľad na veľkosť trhu s úvermi na nehnuteľnosti poskytuje pomer nesplatených pôžičiek k hrubému ročnému príjmu domácností (Graf 2). Aj tu vidíme Slovensko na spodných priečkach rebríčka. Veľkosť dlhu však ovplyvňujú nielen ukazovatele príjmu, ale aj národné charakteristiky. Nemci a Rakúšania uprednostňujú nájomné byty, a preto je zadlženie úvermi na nehnuteľnosti v prepočte na príjmy domácností v týchto krajinách menšie ako napríklad vo Veľkej Británii a Škandinávii.



Na Slovensku celkový objem úverov na bývanie činil v polovici roka 2014 cca 15,5 miliárd eur. V štandardných trhových ekonomikách sú najčastejším typom úverov na nehnuteľnosti hypotéky. U nás sa hypotéky rozbehli až po roku 2000 a trh s nimi je stále relatívne malý. Banky sú pomerne konzervatívne a hypotéku nedajú každému. Zo spomenutého objemu 15,5 mld. eur úverov na nehnuteľnosti hypotéky činili len 4,3 miliardy eur.

Ďalším významným typom úverov na nehnuteľnosti boli medziúvery (1,7 mld. eur), stavebné úvery (0,4 mld. eur) a ostatné úvery (9,0 mld. eur). V prepočte na obyvateľa a veľkosť HDP si Slováci brali viac úverov ako Česi, Maďari a Poliaci. Ale omnoho menej ako Rakúšania či Dáni.

Ako sa vyvíjal trh s bývaním?

V posledných rokoch socializmu sa ročne dokončilo 30-35 tisíc bytov – na dnešné časy

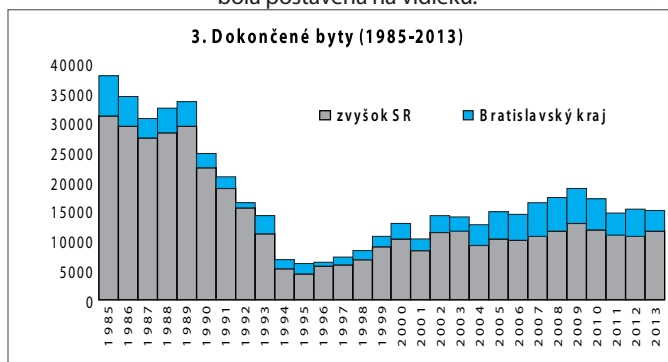
nepredstaviteľné číslo (Graf 3). Treba za ním vidieť vysokú pôrodnosť a štedrú podporu štátu. Po roku 1990 nastal prudký pokles počtov dokončených bytov. V priebehu pár rokov nastal koniec podnikových, štátnych a družstevných bytov. Prepád dosiahol svoje dno v najťažších rokoch ekonomickej transformácie. V období rokov 1994-1997 sa ročne dohotovilo len 5000-7000 bytov. Počet dokončených bytov začal narastať po roku 2000.

Nárast ovplyvnili tieto faktory:

- začiatok hospodárskeho boomu v roku 2001
- rozbeh prvých hypoték (2000) a stavebného sporenia.

Stavať sa začalo tam, kde boli peniaze. Cca jedna tretina všetkých dokončených bytov sa koncentruje v Bratislavskom kraji, kde žije len 10% obyvateľstva SR. Ekonomický

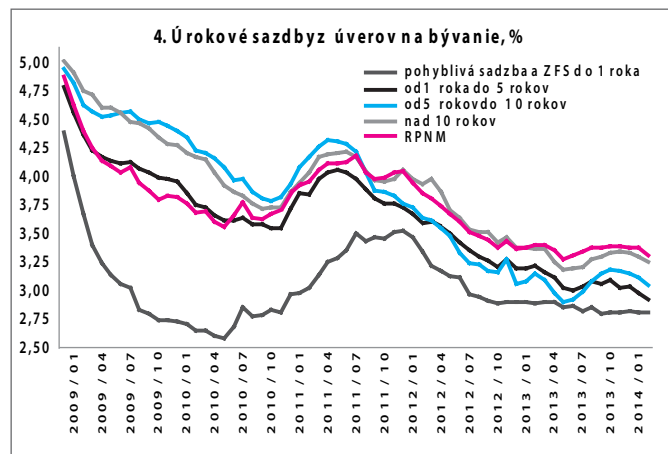
a realitný boom v rokoch 2001-2008 sa prejavil prudkým nárastom počtov bytov vo vidieckom zázemí Bratislavy, najmä v Senci, pretože Bratislava bola pre mnohé mladé rodiny predsa len drahá. Veľký nárast v počte postavených bytov sa zaznamenal v čase rastúcej bubliny na finančných a realitných troch (2006-2008). V roku 2008 skoro polovica bytov v Bratislavskom kraji bola postavená na vidieku.



Po roku 2009 nastalo vytriezvenie. Mnohí perspektívni kupci stratili prácu. A ľudia, ktorým peniaze zostali, už nechceli platiť premrštené sumy za vidiecke projekty bez poriadnej dopravy a vybavenosti. Dnes sa trh s bytmi v Bratislave znovu rozbieha, o vidiek je menší záujem. Ľuďom už nestačí len „kdesi“ bývať. Chcú aj dobrú dopravnú dostupnosť do zamestnania, kvalitné služby, škôlky a školy pre deti.

Aká je ďalšia perspektíva?

Ako vidno z porovnania s podobne veľkými, no vyspelejšími krajinami, slovenský trh s úvermi na bývanie je ešte stále rozvinutý len málo. Dokonca aj v pomere ku krajinám ako je Portugal-



sko či Grécko, ktoré začíname pomaly ale isto predbiehať v úrovni ekonomickej vyspelosti.

Dopyt po nehnuteľnostiach je stále veľký, úrokové miery klesajú (Graf 4) a trh s úvermi na bývanie bude nepochybne rásť. Developeri však musia ponúknuť realistické projekty s dobrým pomerom ceny a kvality. Výhercami budú lokality s dobrou dopravnou dostupnosťou pri dochádzke za prácou a tiež s nevyhnutnou sociálnou infraštruktúrou, ako sú obchody a školy.

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