

EDITORIÁL

Európska ekonomika sa hreje na jarnom slniečku

Ekonomická prognóza vydaná Európskou komisiou v máji 2015 priniesla do európskej ekonomiky optimizmus. Program kvantitatívneho uvoľňovania (tlačenia peňazí) Európskou centrálnou bankou priniesol podobné výsledky ako v USA. Ekonomický rast ožil, zlepšuje sa nálada v podnikateľskom sektore a dokonca klesá aj nezamestnanosť. A to všetko bez inflačných tendencií. Je pravda, že nečakaným bonusom pre európske ekonomiky bol aj pád cien ropy. Pre domácnosti a podniky znamenajú nižšie ceny palív a energií nečakaný bonus podobný tomu, ako keď štát zníži dane.

Čo teda predpovedá ekonomická prognóza na tento rok? Predovšetkým by sa mal zrýchliť celkový ekonomický rast. Miesto 0,9% z roka 2014 by už ekonomika Eurozóny mala narásť o 1,5%. Nejde síce o závrtné číslo, ale priaznivý obrat v ekonomickej situácii je badateľný. A na budúci rok by už ekonomika Eurozóny mala narásť dokonca o 1,9%. Čo je blízko dlhodobého normálu.

Veľkou hrozbou pre ekonomiku Eurozóny bola deflácia. V minulom roku narástli spotrebiteľské ceny o 0,4% a tento rok by to malo byť len o 0,1%. Dostať sa do deflačnej špirály je to posledné, čo by ekonomika potrebovala. Takmer nulový rast cien v tomto roku je však spôsobený pádom cien ropy. Keď sa efekt tohto javu vyčerpá, ceny v Eurozóne by na budúci rok mali narásť o 1,5%. S trochou šťastia sa tak Eurozóna deflácií vyhne.

Verejnosc v Európe asi najviac zaujíma situácia na trhu práce. Stav sa zlepšuje, i keď nie tak rýchlo ako by sme chceli. V minulom roku dosahovala nezamestnanosť 11,5%. Tento rok by to malo byť 11,0% a na budúci rok by nezamestnanosť mala spadnúť na 10,5%. Za každým percentom poklesu by sme mali vidieť milióny rodín, ktorým sa zlepší finančná situácia a na ktoré sa usmeje krajšia budúcnosť.

A nesmieme zabúdať ani na verejné financie. Hoci európske vlády zďaleka nešetria tak, ako kedysi sľubovali, ekonomický rast vytvára priestor na znížovanie deficitov a vládneho dlhu. Pravdu mali zrejme tí ekonómovia, čo tvrdili, že deficit sa zníži len vtedy, keď sa ekonomika rozbehne a podniky a domácnosti budú tvoriť viac daňových príjmov. Tie potom umožnia aspoň čiastočne znížiť bremeno dlhu.

Európska ekonomika sa nám teda hreje na jarnom slniečku. Dúfajme, že taký bude celý zvyšok roka.

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

HEADLINES

Novela Obchodného zákonníka po tretie

Tak nám teda vyšla (v prepracovanom znení) prezidentom vetovaná novela Obchodného zákonníka, ktorú som predčasne ohlásila v novembri 2014. Ako vieme, musela tomu „pomôcť“ jedna kauza. Zákon má číslo 87/2015 Z.z. a okrem Obchodného zákonníka sa ním zmenilo ďalších desať zákonov, predovšetkým zákon o konkurze a reštrukturalizácii. Avizované 1 eurové spoločnosti s ručením obmedzeným sa nebudú zavádzať do praxe. (viac na str. 3)

Ukrajina v ťažkých časoch

Ukrajinský príbeh je príbehom ekonomického zlyhania. Ešte v časoch Sovietskeho zväzu patrila Ukrajina vďaka ťažkému priemyslu a vyspelému strojárstvu k najbohatším častiam krajiny. Dnes je všetko inak. Po 25 rokoch od svojho vzniku je ukrajinský hrubý domáci produkt na 64% úrovne z čias Sovietskeho zväzu. Slovenský HDP v tom istom čase narástol 2,5 násobne. (viac na str. 4)

O NÁS

Nezávidím veľkým hráčom...

Pred niekoľkými týždňami som na konferencii v Žiline dostal z publika zaujímavu položenú otázku: „Do čoho najneradšej investujete?“ Nie najradšej ale najneradšej. Dost' dlhú dobu som bol ticho a hľadal na takto položenú otázku odpoveď. Vtedy spoluvystupujúci už moje mlčanie nevydržal a odpovedal s humorom za mňa vetou: „To ticho hovorí za všetko“. Otázka ma mierne zaskočila a za celý ten čas ticha som rozmyšľal do čoho konkrétneho, alebo do akých oblastí sme za uplynulých dvadsať rokov investovali a čo z toho bolo najmenej príjemné. V tej situácii som nakoniec musel už niečo povedať, a tak som dal dotyčnému nie príliš konkrétnu odpoveď: „Investuj do toho, čomu rozumieš“. Myslím si, že čakal odpoveď, čoho sa vyvarovať, prípadne kam konkrétne investuje v súčasnosti SEVIS.

Až neskôr som si uvedomil, že moja spontánna a všeobecná, hoc pravdivá odpoveď by v súčasnosti neuspokojila ani odborníka na kapitálové a finančné trhy. A už vôbec nie laika, ktorý je častokrát obeťou nejasných ponúk na „najlepšie investovanie“. Verím však, že v súčasnej situácii sa len málokto, ak vôbec niekto, dokáže zorientovať a prijímať zodpovedné rozhodnutia v tejto oblasti.

Okrem toho, že výkonne riadim SEVIS, som zároveň obchodník. Výsledkom obchodnej aktivity je podpísaná zmluva, ktorou získavame finančné prostriedky. Pred pár rokmi som sa tešil, že z desiatich oslovených som podpísal kontrakt v priemere s dvoma klientmi. Vtedy som sa považoval za úspešného obchodníka. V súčasnosti pracujem s úspešnosťou takmer päť klientov na desať oslovených. Mal by som sa z toho tešiť? V mojom prípade, bohužiaľ skôr nie. Určite som výrazne nezlepšil svoje obchodné zručnosti. Tento výsledok je pre mňa skôr signálom, že sa niečo vážne na trhu deje. Parafrazujem slova môjho známeho: „Keď si v miestnosti najlepší, tak čo najrýchlejšie odtiaľ utekaj“, alebo: „Keď ide niečo príliš ľahko bez väčšej námahy, ber to ako výstrahu“.

Priznám sa úprimne a bez nátlaku. Niekedy mám pocit, že prestávam rozumieť súčasnej situácii a mám pochybnosti o tom ako na túto situáciu správne reagovať. Prostredie je podľa môjho názoru už veľmi zdeformované a ťažko čitateľné. Trhy vykazujú známky prehriatia najmä prílivom nezvyčajne veľkého

množstva voľných peňazí a absenciou zaujímavých investičných príležitostí. Aj medzi správcami fondov vytvára tento stav nervóznú atmosféru. Mám pocit, že väčšina z nich má prst na spúšti s povelenom na predaj, a teda na útek z finančných trhov. Ináč povedané, je to čím ďalej, tým viac rizikovejšie prostredie.

Keď všetky sofistikované teórie zlyhávajú, je pravdepodobne najlepšie použiť zdravý sedliacky rozum. Urobiť čokoľvek je lepšie ako neurobiť nič a ďalej čakať. A preto sme sa aj my v tejto situácii rozhodli reagovať a spomaliť naše rastové aktivity. Pozastavili sme príjem nových finančných prostriedkov a poskytovanie požičiek s cieľom nezvyšovať bilančnú sumu. To, ako dlho to bude trvať, si dnes vôbec nedovoliť odhadnúť.

Roky budujeme vzájomnú dôveru. Klienti nám zverujú svoje prostriedky, lebo nám dôverujú a veria, že ich dokážeme lepšie spravovať ako oni sami. A v situácii, keď nám tento vzťah s klientom funguje, sme sa rozhodli, že nové prostriedky budeme žiaľ odmietať a splatnosť časti starých záväzkov nepredlžovať, ale ich postupne klientom vracať. Som si vedomý, že časť klientov takto možno stratíme, ale považujem rozhodnutie pozastaviť časť aktivít SEVISu v tejto situácii za zodpovedné riešenie. Nakoniec schopnosť vyhľadávať príležitosti týmto nestrácame.

Pavol Prekop
predseda predstavenstva

Novela zákona o dani z príjmov v pripomienkovom konaní



Už v lete minulého roku som v našom štvrtročníku spomínala pripravovanú „veľkú“ novelu zákona o dani z príjmov. Prešlo ďalšieho pol roka, bolo prijatých niekoľko drobných noviel a v apríli sa konečne objavila v medzirezortnom pripomienkovom konaní aj „veľká“ novela. Samozrejme, že na definitívnu podobu, schválenú našim parlamentom, si určite ešte pár mesiacov počkáme, ale o zámere tvorcu si už dnes môžeme povedať.

Naše vládne špičky už roky hovoria o podpore kapitálového trhu. Predložený návrh sa v jednej svojej časti venuje práve oblasti príjmov z kapitálového majetku (t.j. §7 zákona). Všetky príjmy z kapitálového majetku by od roku 2016 mali predstavovať „osobitný základ dane“, pričom sadzba dane z nich by vždy mala byť 19%, nezávisle na výške ostatných príjmov.

To znamená, že daňovníkovi - fyzickej osobe by z hľadiska dane z príjmu malo byť v podstate jedno, či príjem z kapitálového majetku bude zdaňovaný zrážkovou daňou alebo cez daňové priznanie. Aj naďalej by však mal byť rozdiel v odvodoch do zdravotnej poisťovne, do ktorej by mal byť odvod z príjmov uvádzaných v daňovom priznaní aj naďalej platený.

Asi najzaujímavejšou zmenou by mal byť tzv. ročný časový test, t.j. oslobodenie od dane z príjmov z predaja cenných papierov obchodovaných na regulovanom trhu po uplynutí jedného roka držania takéhoto cenného papiera fyzickou osobou. Platiť by to malo pre cenné papiere obchodované na všetkých burzách. (Obchodov na našej Bratislavskej burze cenných papierov je veľmi málo a ani nový titul - Slovak Telecom sa na nej neobjaví.) Tieto príjmy by (podľa novely zákona o zdravotnom poistení) rovnako nemali byť predmetom odvodu do zdravotnej poisťovne.

Teraz si možno majitelia akciových spoločností položia otázku: „Vrátíme akcie našej spoločnosti

na burzu?“ Na prvý pohľad by sa to mohlo zdať celkom zaujímavé, hlavne ak chcú akcionári predávať svoje akcie. Na druhej strane množstvo povinností týkajúcich sa zverejňovania informácií o emitentovi, množstvo termínov, ktoré treba dodržiavať a hlásení, ktoré treba podávať rôznym inštitúciám, od zámeru vstúpiť na trh burzy skôr odrádza.

Príjmom oslobodeným od dane by mal byť aj príjem z predaja cenných papierov, opcí a príjem z derivátových operácií plynúci z dlhodobého investičného sporenia po splnení podmienok ustanovených osobitným predpisom (novelou zákona o cenných papieroch) vrátane príjmu vyplateného daňovníkovi (fyzickej osobe) po uplynutí 15-tich rokov od začiatku dlhodobého investičného sporenia. V súvislosti s definíciou dlhodobého investičného sporenia je v rámci tejto novely navrhnutá aj novela zákona o cenných papieroch.

Dlhodobým investičným sporením je investovanie finančných prostriedkov do portfólia vykonávané prostredníctvom finančných inštitúcií oprávnených na poskytovanie investičných služieb riadenia portfólia a vykonávanie pokynov klienta na jeho účet. V portfóliu môžu byť len cenné papiere a iné finančné nástroje obchodované na regulovanom trhu.

V prípade, že počas držania cenného papiera v portfóliu, s ním prestane byť obchodované na regulovanom trhu, tak sa jeho držanie v portfó-

liu nepovažuje za porušenie zákona. Portfólio musí byť zriadené na dobu minimálne pätnásť rokov a počas tohto obdobia nesmie byť z neho vyplatené žiadne plnenie.

Maximálna suma, ktorú možno do portfólia dlhodobého investičného sporenia ročne vložiť je 3.000 eur.

V prípade akéhokoľvek plnenia z dlhodobého investičného sporenia počas doby jeho trvania je porušením podmienok dlhodobého investičného sporenia a daňovník by mal byť povinný do daňového priznania uviesť súčet všetkých príjmov dosiahnutých v portfóliu dlhodobého investičného sporenia počas všetkých rokov jeho trvania. Podklad pre daňové priznanie daňovníkovi musí dodať finančná inštitúcia, ktorá jeho portfólio spravovala.

Dlhodobé investičné sporenie by malo mať, na rozdiel od investovania do podielových fondov, charakter individuálneho portfólia. Evidencia, ktorú bude musieť fi-

nančná inštitúcia viesť o každom jednotlivom obchode v portfóliu, bude podstatne náročnejšia, ako evidencia podielových fondov, predovšetkým z dôvodu rizika porušenia podmienok sporenia.

Teraz si už budeme musieť počkať, v akej podobe nakoniec parlament túto novelu zákona o dani z príjmov, zákona o cenných papieroch a zákona o zdravotnom poistení prijme.

Ing. Danica Michalková
michalkova@sevis.sk



O NÁS

SEVIS klub - Ukrajina tu a teraz

Po úspešnom 7. stretnutí členov SEVIS klubu, na ktorom sme rozdiskutovali situáciu v slovenskom školstve, sme sa rozhodli na najbližšom klube upriamiť našu pozornosť na východ krajiny, a to konkrétne na Ukrajinu. Na 8. SEVIS klube, ktorý sa bude konať 11.6.2015, sa teda budeme venovať situácii na Ukrajine, ktorá výrazne ovplyvňuje vývoj nielen na finančných trhoch.



Náš stály hosť Vladimír Baláž vystúpi s prezentáciou na tému: „Ukrajina v ťažkých časoch“. Priblíži nám vývoj na Ukrajine cez makroekonomické ukazovatele, ktoré bohužiaľ nie sú vôbec lichotivé. Vysvetlí príčiny súčasného stavu, ktoré priviedli Ukrajinu na pokraj bankrotu, objasní nám, ako inflácia maže úspory a znižuje životnú úroveň na Ukrajine a na záver poukáže na potrebu povinných reforiem.

Druhým hosťom bude Ing. Matúš Murajda, ktorý od roku 1992 vlastní spolu s holandskými partnermi spoločnosť GEMOR Fashion s.r.o. v Prešove, ktorá je producentom odevov z goretexového materiálu. Vo výrobe odevov podniká aj na Ukrajine v meste Ivano-Frankovsk. Pán Murajda sa pozrie na uvedenú problematiku z pohľadu človeka podnikajúceho na Ukrajine a pohovorí na tému: „Nebojte sa Ukrajiny“.



Novela Obchodného zákonníka po tretie

Tak nám teda vyšla (v prepracovanom znení) prezidentom vetovaná novela Obchodného zákonníka, ktorú som predčasne ohlásila v novembri 2014. Ako vieme, musela tomu „pomôcť“ jedna kauza. Zákon má číslo 87/2015 Z.z. a okrem Obchodného zákonníka sa ním zmenilo ďalších desať zákonov, predovšetkým zákon o konkurze a reštrukturalizácii.

Avizované 1 eurové spoločnosti s ručením obmedzeným sa nebudú zavádzať do praxe. Základné imanie spoločnosti s ručením obmedzeným zostáva naďalej 5 000 eur.

S rôznou účinnosťou sa začnú uplatňovať ostatné novinky, o ktorých som písala už v decembrovom newsletteri:

- diskvalifikácia a register diskvalifikácií vedený Okresným súdom Žilina (1.1.2016)
- definícia krízy v spoločnosti s ručením obmedzeným, akciovej spoločnosti alebo komanditnej spoločnosti, ktorej komplementárom nie je fyzická osoba (1.1.2016),
- posudzovanie transakcie so spriaznenou osobou uvedenou v § 67c ods.2 ako podriadeného dlhu, ktorý nie je možné vrátiť počas krízy, alebo ak by z dôvodu vrátenia kríza nastala (1.1.2016),
- povinnosti štatutárov sledovať, či spoločnosť nie je v kríze a robiť opatrenia na jej prekonanie; pri dodržaní odbornej starostlivosti ohľadne podania návrhu na vyhlásenie konkurzu (29.4.2015, 1.1.2016),
- všeobecná povinnosť úradne osvedčiť podpis na vyhlásení o vzdaní sa funkcie, pokiaľ nebolo vykonané na zasadnutí orgánu, ktorý menuje alebo volí nového člena orgánu (29.4.2015).

Prepracovaná bola úprava zákazu vrátenia vkladov spoločníkom. Pôvodne sa mala vzťahovať len na spoločnosti s ručením obmedzeným. Nakoniec bola vložená do všeobecných ustanovení – nový § 67j. Osobitné ustanovenia o jednotlivých formách obchodných spoločností naďalej riešia, či je vklad zakázané vrátiť alebo nie.

Všeobecné ustanovenia v § 67j definujú prípady, ktoré sa považujú za vrátenie vkladu. Vyčádza sa zo zásady, že

Povinnosť preukázať splatenie peňažných vkladov výpisom z účtu v banke pri založení obchodnej spoločnosti sa od 1.1.2016 ruší.

vrátením vkladu nie je len taká transakcia, pri ktorej sa spoločníkovi vracia konkrétna majetková hodnota, ktorú do spoločnosti vložil, ale pôjde o každú transakciu, ktorú spoločnosť uskutoční so spoločníkom (aj bývalým alebo budúcim, a to aj nepriamo cez blízke alebo prepojené osoby) alebo na účet spoločníka bez primeraného protiplnenia.

Dôvodová správa uvádza typický príklad – kúpa vozidla spoločnosťou pre potreby manželky spoločníka a bezodplatné užívanie tohto vozidla. Za vrátenie vkladu sa považuje transakcia bez ohľadu na to, či ide o darovanie, kúpu, nájom, výpožičku alebo plnenie za spoločníka z dôvodu zabezpečenia (ručenie, záložné právo, prístúpenie k záväzku a pod.).

Preto by sa mali všetky transakcie uskutočňovať v cenách bežných v obchodnom styku. Za porušenie zákazu vrátenia vkladu zodpovedajú od 1.7.2015 štatutári, ktorí boli vo funk-

cii v čase vrátenia vkladu a tiež tí, ktorí boli vo funkcii v čase, kedy spoločnosť neuplatňovala nárok na vrátenie hodnoty vkladu vráteného v rozpore so zákonom.

V zmysle prechodných ustanovení platí, že ručenie vzniká za vklady vrátené po 1.7.2015. V tejto súvislosti sa zavádza obrátené dôkazné bremeno a ak sa plnenie bez primeraného protiplnenia poskytlo schránkovej firme, ktorej konečného užívateľa výhod (fyzická osoba, ktorá je konečným príjemcom ziskov) nie je možné zistiť, predpokladá sa, že išlo o výplatu vkladu niektorému spoločníkovi a spoločnosť je povinná žiadať jej vrátenie.

Novinkou je tiež zrušenie zákazu transakcií predstavujúcich konflikt záujmov v spoločnostiach s ručením obmedzeným. Od 1.1.2016 nebude potrebné pre nadobúdanie majetku od spoločníka alebo zakladateľa, resp. ich blízkej alebo prepojenej osoby za protihodnotu najmenej 10% základného imania spoločnosti vypracovať znalecký posudok, ani ho ukladať do zbierky listín, prípadne získavať súhlas valného zhromaždenia. Transakcie s konfliktom záujmov budú platiť len pre akciové spoločnosti.

Povinnosť preukázať splatenie peňažných vkladov výpisom z účtu v banke pri založení obchodnej spoločnosti (zavedená 1.12.2013) sa od 1.1.2016 ruší. Údajne sa malo jednať o administratívnu záťaž pri zakladaní spoločností. Otázka znie, či bola až taká neopodstatnená.

Podľa § 121 ods. 2 platí pre spoločnosti s ručením obmedzeným od 29.4.2015, že spoločník ani spriaznená osoba podľa § 67c ods.2 nemôžu spoločnosti poskytnúť úver ani obdobné plnenie v hotovosti. Ak spoločník prispeje

na úhradu strát spoločnosti alebo ak poskytne úver alebo obdobné plnenie, nemá to žiaden vplyv na výšku vkladu spoločníka.

Pri vyplácaní zisku, resp. iných vlastných zdrojov spoločnosti s ručením obmedzeným a akciových spoločností sa zavádza ďalšia podmienka - výplata bude možná len ak sa ňou s prihliadnutím na všetky okolnosti nespôsobí úpadok spoločnosti, t.j. či následkom výplaty zisku nebude spoločnosť platobne neschopná alebo predĺžená.

V ustanovení § 148 opísané prípady zrušenia účasti spoločníka v s.r.o.:

- súdom alebo
- vyhlásením konkurzu na majetok spoločníka, zastavením konkurzného konania pre nedostatok majetku spoločníka alebo zamietnutím návrhu na vyhlásenie konkurzu spoločníka pre nedostatok majetku alebo
- dorúčením exekučného príkazu na obchodný

podiel spoločníka (za podmienky, že prevod obchodného podielu nie je dovolený alebo podlieha súhlasu valného zhromaždenia)

sa od 29.4.2015 aplikujú ako spôsoby skončenia účasti spoločníka v s.r.o. len ak ide o spoločnosť s ručením obmedzeným, ktorá má viac ako jedného spoločníka. Nevzťahujú sa na jednoosobové s.r.o.

Zlučovanie, splyvanie a rozdeľovanie spoločností s ručením obmedzeným s inou spoločnosťou bude povinne preskúmať nezávislý expert (audítor alebo znalec) vždy, ak aspoň jedna zo zúčastnených spoločností je v kríze. Začatie konkurzného alebo reštrukturalizačného konania proti akémukoľvek dlžníkovi, bez ohľadu na jeho právnu formu, zabráni rozhodovaniu o zlúčení, splynutí alebo rozdelení dlžníka a bude brániť takému zápisu do obchodného registra. Po vyhlásení konkurzu podliehajú zmluvy o zlúčení, splynutí alebo projekt rozdelenia úpadcu vždy súhlasu správcu.

Novela zákona o cenných papieroch

Ešte by som preventívne upozornila na novelu zákona o cenných papieroch schválenú dňa 06.05.2015, ktorá však zatiaľ nevyšla v zbierke zákonov, ale nepriamo sa ňou mení opäť Obchodný zákonník. **Týka sa každej akciovej spoločnosti, ktorá vydala listinné akcie. Tentoraz už definitívne zabezpečuje pravidelný príjem centrálnym depozitárom (v súčasnosti máme dva, ale zatiaľ funguje len jeden) tým, že núti emitentov zriadiť zoznam akcionárov u centrálného depozitára.** No a zadarmo to nebude. Ani ak má akciovka 2 akcionárov a vydala dokopy 10 akcií.

No a v neposlednom rade sa cez schválený pozmeňovací návrh stalo, že nám ďalej pokračuje seriál bezodplatného darovania „bezcenných“ cenných papierov Fondu národného majetku. Od 1.7.2015 do 30.6.2016 bude FNM opäť prijímať cenné papiere od tých, ktorí sa ich budú chcieť zbaviť. Naďalej sa to bude týkať len fyzických osôb.

Zároveň od 1.10.2015 prestane centrálny depozitár otvárať účty majiteľa cenných papierov a na doterajšie účty už nebude možné nadobúdať cenné papiere. Stanú sa tzv. nezariadenými účtami a vlastníci si ich budú môcť bezplatne presunúť k niektorému členovi. Viac o tejto zmene až po uverejnení zákona v zbierke zákonov.

Mgr. Danica Kozáková
kozakova@sevis.sk

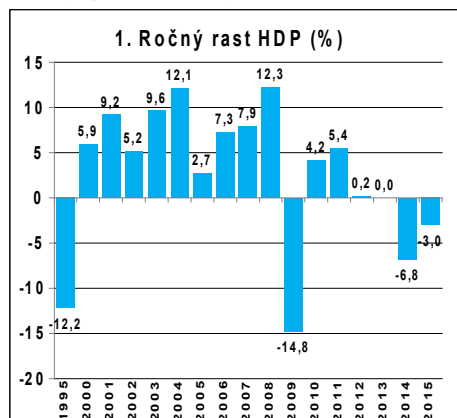


Ukrajina v ťažkých časoch



Ukrajinský príbeh je príbehom ekonomického zlyhania. Ešte v časoch Sovietskeho zväzu patrila Ukrajina vďaka ťažkému priemyslu a vyspelemu strojárstvu k najbohatším častiam krajiny. Dnes je všetko inak. Po 25 rokoch od svojho vzniku je ukrajinský hrubý domáci produkt na 64% úrovni z čias Sovietskeho zväzu (graf 2). Slovenský HDP v tom istom čase narástol 2,5 násobne.

Ukrajinská ekonomika zažila aj svetlé epizódy. Napríklad v rokoch 2000-2007 rástla rýchlym tempom (graf 1) a zdalo sa, že do roku 2015 sa môže vrátiť tam, kde bola v roku 1990. Svetová hospodárska kríza, skorumpovanosť miestnych elít a predovšetkým pustošivá občianska vojna na východe krajiny priviedli krajinu na psí tridsiatok.



Ukrajinská ekonomika dnes padá voľným pádom. Podľa predbežných odhadov sa hrubý domáci produkt Ukrajiny za minulý rok prepadol o 6,8% (Tabuľka). Nedobry výsledok, ak uvažíme, že v roku 2013 vôbec nenašiel a za rok 2012 si pripísal skromných 0,2%. Rok 2015 určite nebude lepší. Posledné údaje za február 2015 hovoria o tom, že priemyselná produkcia medziročne klesla o 22% a stavebná o 32%. Aký je však skutočný rozmer ekonomického pádu, to je ťažké povedať.

Tab: Základné ekonom. ukazovatele Ukrajiny

	2010	2011	2012	2013	2014
Rast HDP v %	4,2	5,4	0,2	0,0	-6,8
Inflácia v %	9,4	8,0	0,6	-0,3	1,9
Vládny deficit, % HDP	-1,5	-2,2	-6,3	-8,4	-4,5
Priemerná mzda UAH/EUR	2239/ 213	2633/ 237	3026/ 295	3265/ 308	3480/ 224

Zdroj: Ukrajinská štátna štatistická služba

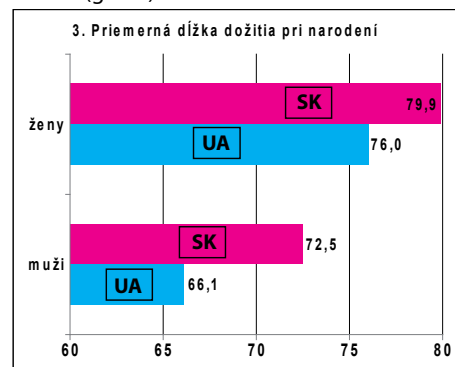
Inflácia maže úspory a životnú úroveň

O čo menej rastie ekonomika, o to viac rastie inflácia. Veľkú časť chudobných verejných financií požiera nesmierne nákladný konflikt na východných hraniciach. Vláda v Kyjeve nemá inú možnosť ako v spolupráci s centrálnou bankou tlačiť nové a nové tony bankoviek. Výsledky sa prejavili veľmi rýchlo. V januári tohto roka dosiahol medziročný rast spotrebiteľských cien 28,5%, vo februári 34,5% a v marci 45,8%.

Inflácia efektívne vymazáva posledné úspory, ktoré Ukrajincom ešte zostali. Nečudo, že maloobchodný obrat sa za prvé tri mesiace tohto roka prepadol o štvrtinu v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka. Na vojnový konflikt a tlačenie peňazí doplatila ukrajinská hrivna na úrovni 10 hrivien za euro. Vo februári tohto roka kurz krátkodobovo vyletel až na 38 hrivien za euro. Prepád hrivny spôsobuje prudké zdraženie dovozov a prispieva k rastu inflácie.

Demografická katastrofa

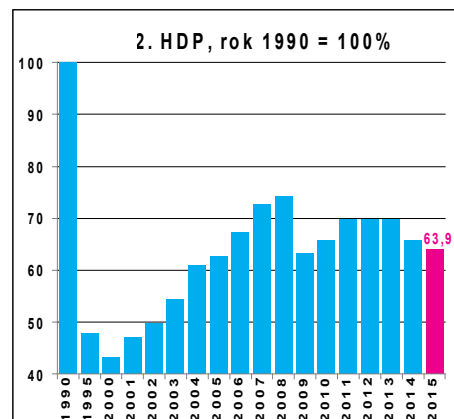
S ekonomickou katastrofou ide ruka v ruku katastrofa demografická. Po roku 1990 sa rapídne zvýšila úmrtnosť a klesla pôrodnosť. Ukrajina je v procese rýchleho vymierania a tiež vystaňovania obyvateľstva. V priemere sa Ukrajinci dožívajú o 5 rokov menej ako Slováci (graf 3).



Na niekoľko vln ekonomického úpadku reagovali Ukrajinci prirodzeným spôsobom. Hlasovali nohami a opúšťali svoju nefunkčnú vlasť. Ešte pred 25 rokmi, tesne po oddelení od Sovietskeho zväzu, mala Ukrajina 52 miliónov obyvateľov. Dnes má podľa oficiálnych údajov len 45 miliónov. Skutočný počet je omnoho nižší. Medzinárodná organizácia pre migráciu odhaduje, že ešte pred začiatkom konfliktu s Ruskom pracovalo v zahraničí 6,5 milióna Ukrajincov. Najmä v Rusku a krajinách Európskej únie. Migrantov nepochybne ešte pribudne.

Pred bankrotom?

Bez pomoci Európskej únie a Medzinárodného menového fondu (MMF) by Ukrajina už dávno zbankrotovala. Ešte do roku 2013 sa jej darilo splácať dlhy zahraničným investorom. Po vypuknutí konfliktu sa to stalo nemožným. Ukrajinská vláda v súčasnosti vyjednáva so súkromnými veriteľmi o reštrukturalizácii dlhu vo výške 40 miliárd dolárov. Z tejto sumy chce Ukrajina počas nastávajúcich štyroch rokov „odstrihnúť“ 15,3 miliardy dolárov vo forme odpustenia časti úrokov, zníženia splátok istiny



a predĺženia doby splatnosti. Veritelia sa týmto návrhom zatiaľ bránia. Najviac tí z Ruska, ktorí vlastnia ukrajinské dlhopisy za 3 miliardy dolárov. Ruskí veritelia sa ocitli v schizofrenickej situácii. Najradšej by poslali svojho slovanského brata do horúceho pekla, no súčasne potrebujú, aby im predtým vrátil peniaze.

Ukrajina však peniaze na splácanie jednoducho nemá. Súčasný pomer dlhu k HDP číni 100%, čo je pri nízkych otáčkach ekonomického motora nesplateľná suma. Naopak Ukrajina si ešte potrebuje požičať, aby udržala základné funkcie štátu. V marci tohto roka MMF odsúhlasil pomoc Ukrajine vo výške 17,5 miliardy dolárov. Na tejto pomoci sa bude s ostatnými členmi MMF podieľať aj Slovensko. Pomoc bude poskytovaná počas nasledujúcich štyroch rokov. Ukrajina za pomoc prisľúbila uplatňovať veľmi tvrdé ekonomické reformy. Musia sa znížiť vysoké vládne výdavky, vrátane relatívne štedrých dôchodkov pre bývalých dôstojníkov Sovietskej armády. Budú sa liberalizovať ceny energií (rozmerať, zvyšovať). Sprivatizuje sa podstatná časť štátnych podnikov a urobí sa banková reforma. Zvýšia sa dane pre občanov.

Pokiaľ sa tieto reformy naozaj prijmú (a nič iné Ukrajine ani nezostáva) bežných občanov čakajú ťažké časy. Reformný šok v prvej fáze nepochybne ešte zníži už dosť biednu životnú úroveň. Či široké vrstvy obyvateľstva

zatnú zuby a vydržia 5-6 rokov ekonomického očistca, to nevieme povedať. Súčasná vláda sa dnes

ešte môže vyhovárať na konflikt na východných hraniciach a udržiavať reformný elán. Skutočná skúška príde, až keď zbrane utíchnu. Budeme Ukrajincom držať palce.

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

