



ekonomický týždenník

53. týždeň 2009

- **Zaujalo nás: Zvyšovanie daní ako riešenie problémov krízy?**
- **Kríza vo svete: Slovenská konsolidačná začína od januára 2010 poskytovať občanom pomoc pri splácaní úverov**
- **Obchodovanie na devízových trhoch bolo minulý týždeň pokojné, ovplyvnené sviatkami**
- **Britská menová autorita zrejme sadzbu meniť nebude**
- **Nálada v slovenskej ekonomike sa v decembri opäť zlepšila**
- **Kalendár udalostí 1. týždňa**
- **Predikcie podľa PABK**

Tento dokument slúži ako doplnkový informačný materiál pre klientov Poštovej banky, a.s. [ďalej ako „PABK“]. Informácie a názory v ňom uvedené boli získané zo zdrojov, ktoré boli považované za spoľahlivé, avšak PABK neposkytuje žiadnu záruku za ich úplnosť a správnosť. Taktiež tento dokument nie je ponukou alebo propagáciou nákupu alebo predaja ktoréhokoľvek finančného produktu. Tento dokument môže byť reprodukováný alebo publikovaný len s menom PABK.

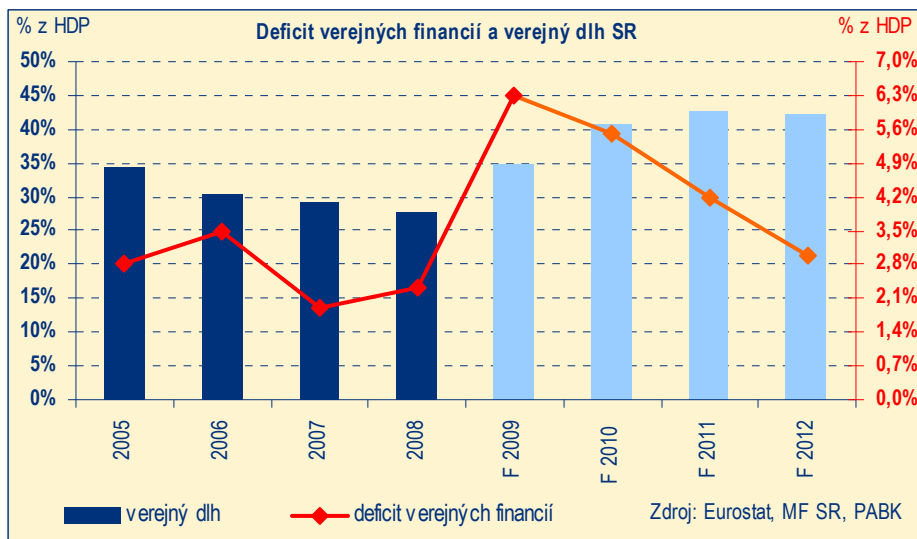
Poštová banka, a.s., Divízia treasury, Prievozská 2/B, 821 09 Bratislava, analzyy@pabk.sk

Zaujalo nás: Zvyšovanie daní ako riešenie problémov krízy?

V uplynulom roku boli jednými z najviac skloňovaných slovných spojení bezpochyby „deficit prudko rastie“, „dôjde k prehĺbeniu verejného dlhu“ či „zvyšovaniu daní sa tak v budúcnosti nevyhneme“.

Dňa 14. decembra 2009 zorganizoval INESS [Institute of economic and social studies] v spolupráci s Konrad Adenauer Stiftung diskusné fórum na tému „Zvyšovanie daní ako riešenie problémov krízy?“. Zúčastnili sme sa na ňom i my. V nasledujúcich riadkoch Vám preto prinášame informácie a názory, ktoré sme si na fóre vypočuli a ktoré nás nejakým spôsobom zaujali.

Deficit verejných financií dosiahne v roku 2009 podľa aktuálnych predpokladov rezortu financií – 6,34 % z hrubého domáceho produktu [HDP] krajiny. Vyšší deficit znamená aj prehĺbenie verejného dlhu. Možno nie je na škodu pripomenúť aj



to, že práve tieto dva ukazovatele boli súčasťou maastrichtských podmienok, na základe ktorých plnenia bol posudzovaný vstup Slovenska do eurozóny. Nuž ako vidieť, časť podmienky o zachovaní trojpercentnej hranice deficitu verejných financií na HDP nedodržíme. Prekročenie verejného dlhu cez 60 % – nú hranicu HDP však nehrozí. Dlh krajiny ale treba tak či tak splácať a preto je na mieste otázka „ako?“.

No a či je práve zvyšovanie daní tou správnou odpoveďou na túto otázku sa pokúsili vysvetliť hlavní hostia fóra, ktorými boli Viktor Novyzedlák z Inštitútu finančnej

politiky [IFP] pri MF SR a ekonómovia Richard Sulík a Anton Marcinčin.

Podľa zástupcu IFP by z krátkodobého hľadiska nemalo prísť k zvyšovaniu daní z príjmov fyzických a právnických osôb. Zo strednodobého či dlhodobého hľadiska je ale podľa neho potrebné prehodnotiť optimálnosť štruktúry daňového zaťaženia. Prípadnému zvyšovaniu daní však podľa jeho slov musí predchádzať celospoločenská diskusia. **Novyzedlák sa vyjadril, že jednou z možných ciest ako naplniť daňové príjmy štátneho rozpočtu je zvýšiť daň z majetku.** Podľa neho je totiž majetková daň najmenej deformujúca a jej výber by bol efektívny, nakoľko je priamo naviazaná na majetok a ťažko sa obchádza. Zvýšenie tejto dane by podľa neho mohlo priniesť zníženie iných.

Podľa Sulíka je potrebné ísť cestou rozšírenia základu dane [namiesto zvyšovania daní]. Súčasný zákon o dani z príjmov má podľa neho viac ako 70 výnimiek, z ktorých by bolo možné polovicu zrušiť. Podľa jeho slov je optimálna daň na Slovensku pod hranicou dvadsiatich percent. Platbu vyšších daní môžu ľudia obchádzať alebo odmietajú, čím netvorí príjmy a nevytvárajú hodnoty. Sulík taktiež upozornil, že zníženie niektorých sadzieb môže viesť v určitých prípadoch k vyšším výnosom.

Marcinčin vidí cestu v znižovaní nákladov na výber daní a odvodov. Ekonóm taktiež zdôraznil, že na Slovensku je neprehľadnuteľný rozdiel medzi zaťažovaním kapitálu a práce. Kým je totiž kapitál zdaňovaný 19 % – ami, príjem zamestnaného občana je po sčítaní daní a odvodov zaťažený 42 % – ami. Podľa jeho slov tak Slovensko nepotrebuje zamestnávať prácu, ale kapitál.

Ako vidieť z vyššie uvedeného, odborníci nevnímajú zvyšovanie daní ako takých za účinnú zbraň proti kríze. Aj my sa prikláňame k názoru, že vyššie dane nemusia automaticky predstavovať vyššie príjmy do rozpočtu.

Kríza vo svete: Slovenská konsolidačná začína od januára 2010 poskytovať občanom pomoc pri splácaní úverov

SLOVENSKO: Slovenská konsolidačná začína od januára 2010 poskytovať pomoc občanom, ktorí pre krízu a následnú nezamestnanosť nebudú schopní splácať svoj úver na bývanie. Do tohto programu štátnej pomoci sú zapojené aj komerčné banky. Bankári však nepredpokladajú, že by túto pomoc využívalo veľké množstvo klientov, nakoľko podmienky sú nastavené pomerne prísne. Štátna pomoc bude fungovať takým systémom, že Slovenská konsolidačná poskytne klientovi krátkodobý účelový úver, ktorý mu vyplatí v 12 – tich častiach počas jedného roka. Slovenská konsolidačná tým požičia klientovi 70 % z jeho mesačnej splátky úveru na bývanie a zvyšných 30 % bude musieť klient splácať banke sám. Po poskytnutí úveru bude nasledovať ešte ďalších 12 mesiacov, počas ktorých nebude klient splácať úver ani úroky konsolidačnej, bude však už musieť splácať 100 % splátky úveru na bývanie poskytnutého bankou. Prvú splátku Slovenskej konsolidačnej bude musieť klient uskutočniť po uplynutí doby odkladu splátok, teda 12 mesiacov od poskytnutia poslednej časti úveru. Klient bude Slovenskej konsolidačnej splácať poskytnutý úver mesačnými splátkami počas ním zvolenej doby a to od 12 do 60 mesiacov. Od dĺžky doby splácania bude závisieť aj výška úrokovej sadzby a to od 3,5 % do 5,5 %.

Slovenská vláda rozhodla o tom, že výška nezdaniteľnej časti základu dane sa v roku 2010 nezmení a bude rovnaká ako v minulom roku. Uplynulý rok totiž vláda rozhodla o zvýšení nezdaniteľnej časti základu dane z 19,2 – násobku životného minima na 22,5 – násobok, pričom toto zvýšenie platí od marca 2009. Tento krok bol uskutočnený ako jedno z opatrení na zmiernenie dopadov hospodárskej krízy na slovenskú ekonomiku.

Od januára 2010 nabehne hutnícka spoločnosť U.S. Steel opäť na normálny pracovný týždeň. Dôvodom je spoločnosťou očakávané mierne oživenie dopytu a nárast objednávok a firma sa chce na to pripraviť. Zamestnanci hutníckeho giganta pracovali v decembri minulého roka len štyri dni v týždni, pričom rovnaký štvordňový pracovný týždeň platil v spoločnosti aj od februára do júna 2009.

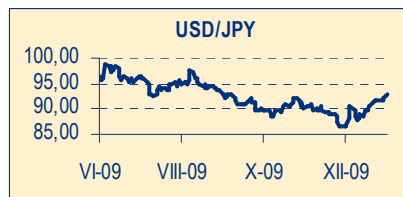
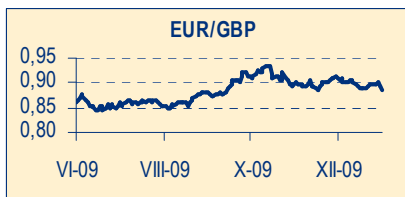
Ministerstvo hospodárstva SR zatiaľ neplánuje vyhlásiť ďalší podnik za strategický, ako to urobilo v prípade Nováckych chemických závodov. Uviedol to minister hospodárstva Ľubomír Jahnátek. Cieľom zákona o strategických podnikoch totiž podľa ministra nie je vyhľadávať strategické podniky a podniky v kríze. Zákon môže byť uplatnený až v prípade, keď sa podnik považovaný za strategický dostane do konkurzu. Štát bude reagovať ex post na vzniknutú situáciu, teda až v prípade, keď skutočnosť nastane.

USA: Americký Federálny rezervný systém Fed uplynulý týždeň v pondelok oznámil, že pokračuje v tvorbe nového mechanizmu, ktorý by mohol použiť na stiahnutie financií z bankového systému, až sa rozhodne sprísniť menovú politiku. Išlo by pritom o úročené dlhodobé termínové vklady komerčných bánk v centrálnej banke. Tento mechanizmus by mal fungovať v období budúceho sprísňovania menovej politiky ako dodatočný nástroj popri reverzných repo obchodoch a priamych predajoch aktív. Fed prijal počas krízy rôzne záchranné opatrenia, ktoré viedli k tomu, že objem peňazí poskytnutých bankovému systému dosiahol 2,2 bil. USD. Vytvára to samozrejme obavy do budúcnosti z možnej vysokej inflácie.

Eurozóna: Člen výkonnej rady Európskej centrálnej banky [ECB] Lorenzo Bini Smaghi uviedol, že v najbližších mesiacoch môžeme očakávať v európskych krajinách rast nezamestnanosti. Niektoré odvetvia ako napríklad stavebníctvo, automobilový priemysel a financie sa totiž podľa neho pravdepodobne nevrátia na predkrízovú úroveň.

Nízke úrokové sadzby ECB držané v súčasnosti na úrovni 1,0 % nie sú podľa guvernéra našej centrálnej banky I. Šramka dôvodom pre obavy. ECB však už načrtla plány na stiahnutie nástrojov na poskytovanie úverov za mimoriadne miernych podmienok, ktoré boli používané na boj proti finančnej kríze.

Obchodovanie na devízových trhoch bolo minulý týždeň pokojné, ovplyvnené sviatkami



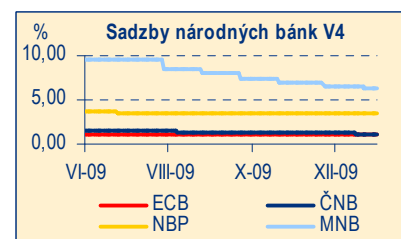
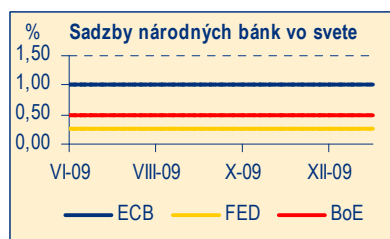
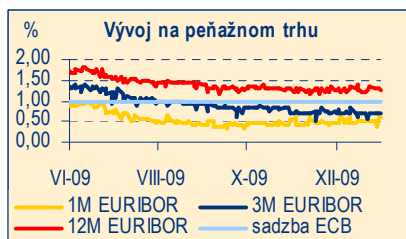
Obchodovanie na devízových trhoch uplynulý týždeň bolo poznačené končiacimi sa vianočnými sviatkami a začínajúcimi oslavami Nového roka. Pondelkové obchodovanie teda prebiehalo bez výraznejších zmien. V utorok americký dolár oslabil voči euru aj voči ďalším výnosnejším menám a to vďaka očakávaniam zotavenia americkej ekonomiky a s tým spojenej väčšej ochote investorov riskovať. Euro posilnilo voči doláru na 1,4439 EUR/USD. V stredu naopak americká mena posilňovala a voči

jenu dokonca zaznamenala najvyššiu hodnotu od konca septembra na úrovni 92,37 USD/JPY. Euro voči doláru mierne oslabilo na 1,4339 EUR/USD. Posledný deň uplynulého roka americký dolár pokračoval v zhodnocovaní voči japonskému jenu a skončil tesne pod predchádzajúcim trojmesačným maximom a to na úrovni 92,65 USD/JPY. Euro voči doláru zhodnotilo na 1,4395 EUR/USD.

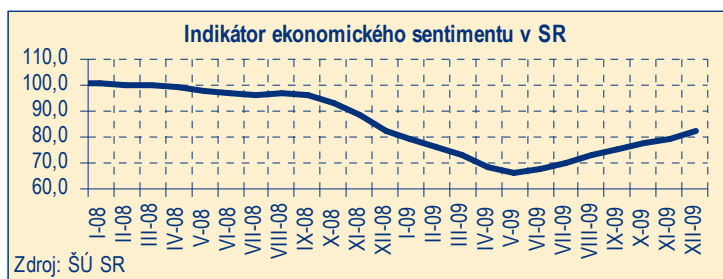
Pondelkové obchodovanie na regionálnom devízovom trhu bolo pokojné. Meny okolitých štátov si mierne polepšili v utorok, dôvodom bola korekcia amerického dolára voči euru. Menové kurzy sa však opäť hýbali len v úzkych pásmach. Česká koruna dosiahla úroveň 26,390 EUR/CZK, poľský zlotý zatváral na 4,1310 EUR/PLN a maďarský forint na 272,10 EUR/HUF. Napriek tomu, že v stredu americký dolár voči euru zhodnotil, región sa držal na stabilných úrovniach a dokonca zaznamenal zisky. V závere roka regionálne meny voči euru zhodnocovali. Stagnovala iba česká koruna, ktoré silvestrovské obchodovanie ukončila zhruba na otvárací úrovni, t. j. na úrovni 26,430 EUR/CZK. Lepšie na tom bol poľský zlotý, ktorý posilnil na 4,103 EUR/PLN a maďarský forint na 270,70 EUR/HUF.

Britská menová autorita zrejme sadzbu meniť nebude

Tento týždeň nám prinesie jedno rozhodovanie o nastavení menovej politiky a to zo strany britskej centrálnej banky Bank of England [BoE]. Súčasná hlavná úroková sadzba sa nachádza na úrovni 0,5 % a nepredpokladáme, že by na tomto zasadnutí malo dôjsť v nejakej zmene. Očakávame teda rovnako ako aj trh, že sadzba zostane na aktuálnej úrovni.



Nálada v slovenskej ekonomike sa v decembri opäť zlepšila



V utorok [29. decembra 2009] Štatistický úrad SR zverejnil výsledky indikátora ekonomického sentimentu za mesiac december. Potvrdili sa očakávania, nakoľko aj v poslednom mesiaci tohto roka prišlo k zlepšeniu nálady v slovenskej ekonomike. Indikátor dosiahol úroveň 82,3 percentuálnych bodov [p. b.], čo v porovnaní s novembrom 2009 znamenalo polepšenie o 2,9 p. b. Koncoročný optimizmus ovplyvnili všetky zložky, t. j.

väčšia dôvera v priemysle, stavebníctve, maloobchode, službách, ale i u spotrebiteľov. Naposledy bola obdobná dôvera v ekonomike zaznamenaná pred rokom [teda v decembri 2008]. Oproti dlhodobému priemeru zostal však naďalej nižší [o cca 18 p. b.].

Kalendár udalostí 1. týždňa

Indikátor	Obdobie	Odhad PABK	Odhad trhu
Kľúčová sadzba Britskej centrálnej banky BoE [7. január 2010] v %	január 2010	0,50 % [bez zmeny]	0,50 %

Predikcie podľa PABK

Indikátor	4 Q 2009	1 Q 2010	2 Q 2010	2009	2010
HDP [%, r/r, stále ceny] ^{1) 3)}	-4,0	1,0	1,6	-4,8	1,9
CPI [%, r/r] ^{1) 4)}	0,5	1,0	1,9	0,7	3,1
HICP [%, r/r] ^{1) 4)}	0,0	0,8	1,6	0,3	2,6
PPI [%, r/r] ^{1) 4)}	-5,0	-2,3	1,9	-4,0	3,0
Index reálnej mzdy [%, r/r] ^{1) 3)}	1,2	2,4	2,5	1,3	2,2
Evidovaná nezamestnanosť [%] ^{1) 3)}	12,64	13,08	13,32	11,48	13,28
Obchodná bilancia [saldo, v mil. EUR] ^{5) 6)}	145,3	-90,0	-450,0	925,5	-940,0
EUR/USD ^{2) 4)}	1,48	1,46	1,45	1,48	1,42
Základná sadzba ECB ^{2) 4)}	1,00	1,00	1,00	1,00	1,25
1M EURIBOR [%, p. a.] ^{2) 4)}	0,50	0,60	0,68	0,50	0,85

1) priemer za kvartál
 2) ku koncu kvartálu
 3) priemer za rok
 4) ku koncu roka
 5) kumulatív za kvartál
 6) kumulatív za rok
 * skutočnosť