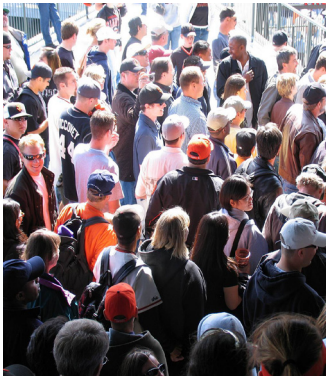




„Pokuta je daň za nesprávne kroky. Daň je pokuta za tie správne.“

autor neznámy

Obsah

2013: Sociálna demokracia proti chudobným
str. 1

Porovnanie
str. 3

Peniaze zajtrajška
str. 4

Hra s ohňom
str. 6

Ekonomické mýty na slovenských školách
str. 7

Politická neistota ako nákladová položka
str. 8

Mali by DSSky nakupovať dlhopisy?
str. 9

Krízy a riešenia
str. 10

Prognózy rastu HDP: 4% na večné časy?
str. 11

wINESS 2012
str. 13

Banková únia – liek pre chorú Európu?
str. 13

Pro/Anti Market
str. 14

Editorial

Richard Ďurana



Nezastavte ani v roku 2013!

Mnohí si pamätáte predvianočný vtip, v ktorom premiér Fico hovorí ministrom financií, aby si predstavil, aký prúser nastane, ak nepríde avizovaný koniec sveta. Minister mu hovorí, nech nestráši, že to by musel začať platiť nový rozpočet. Nuž, nervozita na ministerstve financií bude zaiste veľká a uvidíme, či sa na Slovensku nezopakuje litovský scenár, kde pred pár rokmi na zlý stav verejných financií reagovali zvýšením sadzby firemných daní z 15% na 19%, aby ju už po prvom roku a prepade daňových príjmov opäť vrátili na pôvodnú úroveň.

To, aký dopad bude mať rok 2013 v réžii vládnych opatrení na slovenské hospodárstvo, podnikateľské prostredie a pracovný trh, sme vedeli skôr ako začal. Všetky riziká vyplývajúce z vládnych konsolidačných opatrení sme sumarizovali v článkoch 2013: *Sociálna demokracia proti chudobným* a *Hra s ohňom*. Na Slovensku nebude lepšie. Ekonomiu a jej posla - môjho kolegu a brata Radovana Ďuranu premiér Fico označil za „protivládneho politika“ v Novoročných otázkach Václava Moravca, ktoré naživo vysielali ČT1, STV1 i SRO z vily Tugendhat, v ktorej sa rozdeľovalo Československo (tí, ktorí Market Finesse čítajú v elektronickej podobe, si môžu ani nie dvojminútový výstrih [pozrieť tu](#)).

Naša údajná zaujatosť voči vláde, ktorá si hovorí

sociálna, spočíva napríklad v tom, že pripravujeme a navrhujeme riešenia, ktoré majú pomôcť oživiť krízou oslabený trh práce a zvýšiť čistý príjem nízko príjmových zamestnancov. V decembri sme publikovali *INESS Policy Note* s názvom *Nižšími odvodmi za vyššiu zamestnanosť*, v ktorom sme oprášili náš návrh ešte z roku 2006 na postupné znižovanie odvodov s klesajúcim príjmom. Náš návrh by podporil vznik tisícov pracovných miest a zníženie odvodov by vo forme vyšších miezd pocítili státisíce zamestnancov. Celé znenie nájdete na našej internetovej stránke v sekcii Publikácie.

Na vianočnom večierku sme odovzdávali hodnotné ceny víťazom esejistickej súťaže *Aká je cena štátu a kto ju platí?* Mnohé eseje boli napísané vskutku pútavým jazykom. Veľa esejí však odhalilo závažný problém - mýty, ktoré by sa v uvažovaní mladšej generácie nemali vyskytovať. Sú v rozpore so základmi ekonómie a logikou. Sumár najčastejších mýtov nájdete v článku *Ekonomické mýty na slovenských školách*.

INESS vstúpil do ôsmeho roku svojej existencie.

Nezastavte ani v roku 2013!

Richard Ďurana

2013: Sociálna demokracia proti chudobným

Ján Dinga



Rok 2012 bol v politicko-ekonomickom priestore na Slovensku pomerne bohatý. Zažili sme kauzu Gorila a demonštrácie, ktoré zamiešali karty v predvolebnom období. Dočkali sme sa predčasných vo-

lieb, ktoré umožnili zostaviť vládu jednej strany s pohodlnou parlamentnou väčšinou.

Zvyšok roka krajina žila najmä konsolidáciou ve-

rejných financií, ku ktorej vláda pristúpila kvôli vysokému deficitu. Problém sa rozhodla riešiť najmä zvýšením príjmov verejnej správy prostredníctvom vyšších daní a odvodov. Zamýšľaným cieľom zvyšovania daňovo-odvodového zaťaženia bolo jeho zameranie na firmy a obyvateľov s vyššími príjmami. Realita je však taká, že týmito opatreniami vláda poškodí najmä nízkopríjmové skupiny. Pripravme sa na rok 2013.

Vyššie odvody a dane

Zrekapitulujme si hlavné daňovo-odvodové zvýšenia platné od budúceho roku.

Vláda pristúpila k zvýšeniu zdravotných odvodov a odvodov do Sociálnej poisťovne. V praxi k tomu dôjde zvýšením maximálnych vymeriavacích základov (VZ), z ktorých sa tieto odvody počítajú. VZ je v zásade zhodný s výškou príjmu zamestnanca, z ktorého sa počíta zákonom stanovený odvod. VZ rastie spolu s výškou mzdy, kým nedosiahne hranicu zákonom stanoveného maximálneho VZ, a teda maximálneho odvodu. Z príjmu nad maximálnym VZ sa už odvod na dané poistenie (resp. do fondu) neodvádza.

V nasledujúcej tabuľke uvádzame zmeny v maximálnych VZ zamestnancov od nového roku:

Poistenie	Odvod na strane zamestnanca / zamestnávateľa (z hrubej mzdy)	2012	2013
		Maximálny vymeriavací základ	Maximálny vymeriavací základ
Zdravotné poistenie	4%/10%	3-násobok PM (2358 eur)	5-násobok PM (3930 eur)
Nemocenské poistenie	1,4%/1,4%	1,5-násobok PM (1179 eur)	5-násobok PM (3930 eur)
Starobné poistenie	4%/14%	4-násobok PM (3144 eur)	5-násobok PM (3930 eur)
Invalidné poistenie	3%/3%	4-násobok PM (3144 eur)	5-násobok PM (3930 eur)
Úrazové poistenie	0%/0,8%	bez stropu	bez stropu
Poistenie v nezamestnanosti	1%/1%	4-násobok PM (3144 eur)	5-násobok PM (3930 eur)
Rezervný fond	0%/4,75%	4-násobok PM (3144 eur)	5-násobok PM (3930 eur)
Garančné poistenie	0%/0,25%	1,5-násobok PM (1179 eur)	5-násobok PM (3930 eur)

PM = Priemerná mzda (za rok 2011 vo výške 786 eur v hrubom)

Z tabuľky vyplýva, že zvýšením stropov sa výrazne predraží najmä zamestnávanie vysokopríjmových zamestnancov, ktorí platili odvody maximálne zo 4-násobku priemernej mzdy. Takýto krok je v rozpore s dlhodobou proklamovaným cieľom prakticky všetkých vlád, že zo Slovenska nechcú mať len monotónnu dieľňu západných korporácií, ale majú záujem na podpore investícií vytvárajúcich pracovné miesta s vyššou pridanou hodnotou. Zatiaľ čo náklady firmy na pracovníka s hrubou mzdou 1000 eur ostanú po novom roku nezmenené, zamestnanec s hrubou mzdou 4000 eur bude od nového roku firmu stáť o 380 eur viac.

Zjednotenie vymeriavacích základov na 5-násobok priemernej mzdy tak zasiahne zamestnancov, ktorí zarábajú viac ako 1179 eur v hrubom mesačne, teda 12% všetkých zamestnancov. 1179 eur je totiž

suma 1,5-násobku priemernej hrubej mzdy, ktorá doteraz predstavovala maximálny VZ pre nemocenské a garančné poistenie.

Od začiatku budúceho roku sa tiež **ruší jednotná sadzba dane z príjmu fyzických osôb** a zavedú sa dve. Do príjmu 3246 eur bude platiť dnešná 19% sadzba dane, nad touto hranicou sa príjem bude zdaňovať vyššou, 25% sadzbou. Toto opatrenie sa dotkne **rádovo 20-tisíc zamestnancov. Vážnejšie dôsledky na podnikateľský sektor na Slovensku však bude mať zvýšenie dane z príjmu právnických osôb z 19% na 23%.**

Pri zvyšovaní daňovo-odvodového zaťaženia nemožno opomenúť živnostníkov. Týmto sa od nového roku obmedzia paušálne výdavky v maximálnej mesačnej výške 420 eur. Minimálny vymeriavací základ stúpne zo 44,2% na 50% priemernej mzdy. Zmení sa tiež spôsob výpočtu základu pre výpočet odvodov, čo bude rovnako znamenať reálne zvýšenie odvodov.

Dôsledky pre nízkopríjmové skupiny

Vláda deklaruje, že zvýšenie daní a odvodov sa dotkne najmä tých majetnejších. Vyššie opísané opatrenia tak na prvý pohľad vyzerajú. **Všetky opatrenia však prinesú negatívne nezamýšľané dôsledky.** Zvýšenie

odvodov zvýši náklady zamestnávateľov na svojich zamestnancov. Oстане im tak menej zdrojov na zamestnávanie nových ľudí vrátane nižších príjmových skupín. Tieto sú vzhľadom k svojej nízkej kvalifikácii menej konkurencieschopné na trhu práce, budú tak viac poškodené menšou ponukou práce.

Negatívny trend ešte zosilní zvýšením korporátnej dane z príjmu na 23%. V krízových časoch, keď majú firmy problém udržať sa v plusových číslach, toto zvýšenie vytváraní nových pracovných miest rozhodne nepomôže. Firma, ktorá operuje s 2-4% maržami môže kvôli rastu dane z príjmu zatvoriť prevádzku.

Verejnosť si nie celkom uvedomuje tieto súvislosti. Podnikatelia nepodnikajú na základe výšky zisku, ale na základe návratnosti kapitálu (pomer zisku a kapitálu). Hoci firma môže ostať zisková, pokles zisku môže

znamenat pokles návratnosti kapitálu pod prijateľnú úroveň, čo investora prijme vytrhnúť kapitál a zhodnocovať ho inde (napr. kúpou zlata).

Odvody na dohodu

Medzi opatrenia, ktoré poškodia nízkopríjmové skupiny najviac, patrí zavedenie odvodov pri práci na dohodu. Pomocou tohto inštitútu si totiž na Slovensku privyrába **okolo pol milióna ľudí**, často práve z nižších príjmových skupín. V súčasnosti sú dohodári oslobodení od odvodovej povinnosti, zamestnávateľ má povinnosť odvieť odvod do Sociálnej poisťovne v celkovej výške 1,05%.

Po novom však budú dohodári pre účely platenia sociálnych a zdravotných odvodov považovaní za zamestnancov. Dohodári s pravidelným príjmom tak budú platiť odvody vo výške 13,4% zo mzdy (dnes neodvádzajú nič), ich zamestnávateľ bude odvádzať 35,2% (namiesto dnešných 1,05%).

Takéto zvýšenie odvodov má pre inštitút práce na dohodu takmer likvidačný charakter a poškodí širokú skupinu ľudí, ktorí si dohodami privyrábajú. Môžeme očakávať veľký pokles vo využívaní práce na dohodu a tiež presun časti dohodárov do šedej ekonomiky. Po kritike vláda upustila od tohto

opatrenia pre príjmy z dohody do určitej výšky **u študentov** (155 eur mesačne) a **evidovaných nezamestnaných** (146 eur mesačne).

Zvýšenie minimálnej mzdy a novela Zákonníka práce

Ľudia s nižšou kvalifikáciou majú obmedzenú schopnosť konkurovať na trhu práce vzdelanejšej pracovnej sile. Jednou z možností ich konkurencie je preto nižšia cena ich práce. Túto možnosť štát obmedzuje vysokým odvodovým zaťažením. Zvýšením minimálnej mzdy od nového roku na 337,7 eur vláda obmedzí možnosť zamestnania ľudí s nižšou produktivitou.

Pomocť nízkopríjmovým skupinám k práci a k vyššej čistej mzde by pomohlo skôr **zníženie odvodov nízkopríjmovým zamestnancom** spolu so zrušením minimálnej mzdy. Štát totiž prostredníctvom odvodov odčerpáva tretinu z ceny práce aj zamestnancom s nízkymi mzdami. Vysoké odvody predražujú ich zamestnávanie a znižujú ich čisté príjmy. Nižšie odvody a zrušenie minimálnej mzdy by tak zvýšilo čistý príjem aj možnosti uplatnenia ľudí s nízkou kvalifikáciou.

Novela Zákonníka práce prinesie silnejšie postavenie odborov (platené voľno na výkon funkcie a zrušenie povinnosti preukazovania reprezentatívnej povinnosti odborov) a znovuzavedie nároku na súbeh výpovednej lehoty a odstúpného. Zvýšenie nákladov na prepúšťanie znamená, že niektoré firmy v záujme šetrenia prepúšťajú už tento rok. Vyššie náklady prepúšťania však prinesú najmä nižšiu

ochotu zamestnávať. Pri takmer 14% nezamestnanosti so stúpajúcim výhľadom by sa vláda pritom mala zamerať najmä na ľahšiu tvorbu pracovných miest.

Zvyšovanie daňovo-odvodového zaťaženia teda pocíti ľudia s vyššími príjmami najmä

na výplatných páskach, firmy a živnostníci na svojich ziskoch. Nižšie príjmové skupiny však konsolidáciu verejných financií zvyšovaním daní pocíti najmä pri prepúšťaní, hľadaní novej práce, a pri snahe o zabezpečenie dodatočného príjmu prostredníctvom

práce na dohodu. Celkovým zhoršením podnikateľského prostredia totiž obmedzujeme tvorbu pracovných miest a kráčame v ústrety vyššej nezamestnanosti.

iness.sk, 17.12.2012

Porovnanie

Na Slovensku sú veľké rozdiely v príjmoch

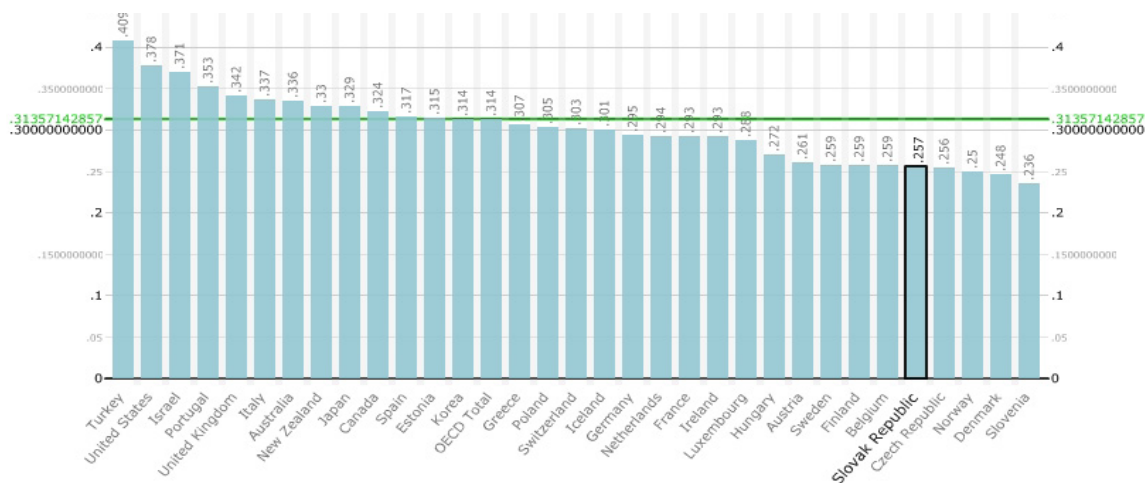
...a Ježiško nosí darčeky. Máme piate najrovnomernejšie rozdelenie čistých príjmov obyvateľstva po zdanení zo všetkých krajín OECD.

Je tu väčšia príjmová rovnosť než v toľko obdivovanom Švédsku, Rakúsku či socialistickom Francúzsku. No závišť na Slovensku predáva. Aj preto bolo treba zabiť „rovnú“ daň, počas platnosti ktorej, ako vidno z tabuľky nižšie, sa príjmová rovnosť dokonca zvýšila (Giniho koeficient po zdanení a transferoch, roky 2004-2008).

Zdroj: OECD (na základe EU SILC, pre Slovensko údaje za roky 2004 a 2008)



→ Age	Total population						
→ Period	mid-70s	mid-80s	around 1990	mid-90s	around 2000	mid-2000s	late-2000s
→ Country							
Slovenia	..	..	..	..	..	0.246	0.236
Denmark	..	0.221	0.226	0.215	0.226	0.232	0.248
Norway	..	0.222	..	0.243	0.261	0.276	0.25
Czech Republic	..	..	0.232	0.257	0.26	0.268	0.256
Slovak Republic	..	..	..	..	..	0.268	0.257
Sweden	0.212	0.198	0.209	i 0.211	0.243	0.234	0.259
Belgium	..	0.274	..	i 0.287	0.289	i 0.271	0.259
Finland	0.235	0.209	0	0.218	0.247	0.254	0.259
Austria	..	0.236	..	0.238	0.252	i 0.265	0.261
Hungary	..	..	0.273	0.294	0.293	0.291	0.272
Luxembourg	..	0.247	..	0.259	0.261	0.258	0.288
Ireland	..	0.331	..	0.324	0.304	i 0.314	0.293
France	..	0.3	0.29	0.277	0.287	0.288	0.293
Netherlands	0.263	0.272	0.292	0.297	i 0.292	0.284	0.294
Germany i	..	0.251	0.256	i 0.266	0.264	0.285	0.295
Iceland	..	..	..	..	..	0.257	0.301
Switzerland	..	..	..	..	0.279	0.276	0.303
Poland	..	..	..	..	0.316	i 0.349	0.305
Greece	0.413	0.336	..	0.336	0.345	0.321	0.307
OECD Total	..	..	..	..	..	0.316	0.314



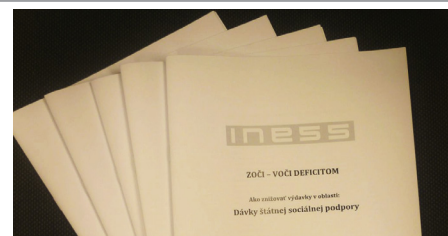
INESS Policy Notes

INESS Policy Note 2/2012 Reálny zmysel prísnejších STK uniká <http://goo.gl/S1FYj>

INESS Policy Note 3/2012 Penzijný systém, kam SMERuješ? <http://goo.gl/SQrls>

INESS Policy Note 4/2012 Ako znížovať výdavky v oblasti: Podpora osobnej železničnej dopravy <http://goo.gl/1JMb9>

INESS Policy Note 5/2012 Nižšími odvodmi za vyššiu zamestnanosť) <http://goo.gl/lqRcY>



Peniaze zajtrajška

Martin Vlachynský



Platidlá nabrali počas histórie všakovaké pestré podoby. Kamenné kruhy Rai, cigaretové úvery v nacistických zajateckých táboroch či virtuálne zlato. A to ste ešte nepočuli o fenoméne Bitcoin.

Aristotelova definícia peňazí cez ich funkcie dodnes patrí k prvým poučkám, vtíkaným do hláv študentov ekonómie. Peniaze slúžia ako prostriedok výmeny, zúčtovacia jednotka a uchovávateľ hodnoty. Viaceré statky môžu plniť druhú či tretiu funkciu. No bez toho, aby boli všeobecne uznávaným prostriedkom výmeny, nemôžu byť peniazmi.

.ako vznikli

Pokiaľ niečím nezaplatíte nákup LCD televízora v hypermarkete a zároveň rožky s treskou vo večierke U Boženky, tak to nie sú peniaze. Dnes sú tak peniazmi len fiat peniaze, teda papierové platidlá, kryté dôverou ľudí v centrálnu banku a vládu. Ale história i súčasnosť ponúkajú pekné príbehy na zamyslenie o tom, ako a aké veci získavajú monetárnu hodnotu.

Výmena užitočných predmetov medzi ľuďmi sa začala už v neolite. Na vzdialenosti až stoviek kilometrov ľudia menili vzácné kamene a nástroje z nich. Keď s príchodom poľnohospodárstva a metalurgie prudko narástlo spektrum výrobkov, stúpala aj zložitost výmeny. Je lepšie zameniť hrot oštepku za kozu, sedem vajec a mech obilia, alebo za dvanásť sliepok, hrudu syra a dva hlinené krčahy?

Ľudia zistili, že niektoré veci sa im menia ľahšie a niektoré ťažšie. Postupne začali v obchode akceptovať nielen priamo tie statky, ktoré sami chceli skonsumovať či obliecť si, ale aj tie, ktoré sa im ľahko menili so susedmi. Niektoré veci získavali monetárnu hodnotu – dopytovali sa nielen kvôli potrebe, ale aj pre svoju obchodovateľnosť. História pozná nespočet príkladov protopeniaze: železné prúty, látky, mušle, kakaové bôby či balíčky obilia. Výmenný prostriedok musí byť čo najviac uniformný vo veľkosti aj kvalite, preto jednoducho ohodnotiteľné objekty získavali navrch. Napríklad slovo šekel pochádza z hebrejského slova pre „vážiť“ a označoval jednotku hmotnosti. Aby sa starovekí obchodníci vyhli nutnosti ustavične prevažovať svoje balíky obilia, začali ich značiť pečatami, ktoré potvrdzovali ich hmotnosť.

Odtiaľ bol už len krok k vzniku mincí. Stáročia trvajúcu súťaž o najvhodnejší materiál vyhralo zlato, ktorému sekundovalo striebro. Jeho množstvo v obehu bolo limitované náročnou ťažbou, dalo sa ľahko raziť do unifikovaných tvarov, ale vďaka značnej inertnosti nepodliehalo skaze. V pomere k hodnote nebolo ťažké ani objemné a narušiť jeho rýdzosť si vyžadovalo značné metalurgické schopnosti.



.kamene Rai

Ak si myslíte, že svet by bol lepší bez peňazí, vedzte, že tie sa vyvinuli prakticky vo všetkých komunitách, v ktorých existoval koncept vlastníctva. A niekedy to boli peniaze vskutku obskúrne. Trebárs na tichomorskom ostrovčeku Yap v súostroví Karolíny si približne pred tisícročím zamilovali biely až hnedastý vápenec s kryštálmi aragonitu, ktorý sa vyskytoval na ostrove Palau, vzdialenom takmer päťsto kilometrov. Muži z ostrova podnikali na vratkom kanoe odvážne výpravy, aby dovezli populárny kameň. Ostrovania ich postupne začali pretvárať do podoby kruhov rôznych veľkostí s otvorom v strede, aby sa dali ľahko zavesiť či prenášať na palici. Vznikli tak kamenné peniaze Rai, ktoré ostrovania používali po stáročia a hoci dnes už na ostrove vládne dolár, rai ešte stále majú ceremoniálnu hodnotu.

Od komoditných peňazí z iných oblastí Zeme ich odlišuje veľkosť. Spočiatku išlo o krúžky s priemerom nie väčším ako desať centimetrov. No ostrovania dokázali narúbať a prepraviť čoraz väčšie kusy kameňa. Najväčšie rai tak presiahli metrový priemer a dosiahli hmotnosť niekoľkých ton. Nosiť niečo také v peňaženke nie je sranda. Ostrovania tak začali meniť rai bez toho, aby nimi fyzicky pohli. Kameň ležal pred chatrčou a ostal tam, aj keď ho pôvodný majiteľ vymenil za nové kanoe s ležadlom. Situácia dospela dokonca do takeho stavu, že keď sa niekoľko obzvlášť pekných kusov potopilo počas prepravy do oceánu, obyvatelia ich uznali a v obehu sa tak ocitli rai, ktoré ležali utopené kdesi na dne Pacifiku.

.cigarety v lágri

Ľudská spoločnosť potrebuje prostriedok výmeny a keď je prirodzená monetárna interakcia narušená, ľudia si veľmi rýchlo nájdu vhodnú náhradu. R. A. Radford by bol históriou zabudnutý ekonóm, keby sa počas druhej svetovej vojny nedostal do nemeckého zajatia. Hoci isto nemilá skúsenosť, dala vzniknúť jednému z najzaujímavejších ekonomických textov. Radford v štúdiu The Economic Organisation of P.O.W. Camp fascinujúco opísal ekonomický mikrokozmos zajateckého tábora a demonštroval, ako prirodzene fungujú peniaze.

V tábore kolovali potraviny, papier, žiletky či oblečenie. Hoci boli k dispozícii ríšske marky, od Nemcov sa dalo kúpiť len veľmi málo. Zajatci si tak prirodzene vybrali komoditnú menu (cigarety) a behom pár týždňov rozvinuli trh. Najskôr klasický „turecký“ bazár, kde sa posteľe stali stánkami. Neskôr sa začali spisovať tabuľky ponuky a dopytu, nie nepodobné fungovaniu klasickej burzy. Zjavili sa obchody s komisionálnym predajom či dokonca pevnými cenami, ktoré sa darilo udržiavať vďaka malému predzásobeniu tovarom. Na ten získal obchod cigaretový úver, za ktorý musel, samozrejme, zaplatiť úrok. Hoci väčšina tovaru prichádzala zvonka, za cigarety sa dali kúpiť drobné služby, ako oprava odevov.

V tábore fungoval aj Greshamov zákon. Kvalitnejšie cigarety sa vyfajčili a na obchod sa používali menej kvalitné. Znehodnotenie meny predstavoval príchod fajkového tabaku a s ním súľaných cigariet, ktoré mali často nižšiu hmotnosť. No najväčšie monetárne šoky spôsobovalo „kvantitatívne uvoľňovanie.“ Nebol zaň zodpovedný Fed, ale Červený kríž, ktorý posielal zásoby cigariet v štvrtročných zásielkach. Obrovská injekcia nových cigariet v obehu vždy vystrelila ceny hore. No keďže cigaretová ekonomika bola väčšinu času deflačná (viac cigariet sa vyfajčilo, ako pribudlo z pridelov), po čase ceny opäť klesli.

.klubová hra geekov

Viete o tom, že Číňania vyrábajú zlato? Teda, nie fyzické, ale virtuálne. Zlato, ktorým sa platí v online hre World of Warcraft. Spoločne ju hrá viac ako desať miliónov hráčov. Zlato získajú bojom s príšerami a hľadaním pokladov a môžu zaň hernej postave kúpiť lepší meč či prilbu a postúpiť tak v hierarchii. Samozrejme, veľa hráčov rado obetuje pár dolárov, aby postupovali po spoločenskom rebríčku čo najrýchlejšie. Toho sa chopili podnikaví Číňania, ktorí založili hrácke manufaktúry, kde zamestnanci hrajú hru dvanásť hodín denne a hromadia virtuálne zlato. To si chtiví hráči môžu zakúpiť na niektorom z množstva internetových stránok, pričom súčasný kurz je niečo nad jedno euro za tisíc jednotiek Warcraft zlata. Na vrchole boomer údajne bolo takto zamestnaných až stotisíc Číňanov.

Warcraft zlato sú peniaze, pokiaľ uznáme svet Warcraftu za reálny. U Boženky si zaň mlieko nekúpite. To si nekúpite ani za ďalší zaujímavý príklad neuniverzálneho výmenného prostriedku. Bitcoin nie sú peniaze, ale skôr akousi klubovou hrou počítačových geekov, no je to koncept taký revolučný, že sa k nemu pred pár týždňami s istými obavami vyjadřila aj slovná Európska centrálna banka.

Bitcoin vznikol v januári 2009. Údajne je zaň zodpovedný človek nazývaný Satoši Nakamoto, čo je však skôr pseudonym jedného alebo viacerých ľudí. Bitcoin je odlišný od všetkého, čo sme doteraz ako kandidáta na peniaze poznali. Nie je krytý komoditou ako zlaté mince, cigarety či rai, ani ho nezaštituje moc centrálnej autority, akou je centrálna banka v prípade fiat peňazí – či softwarová firma Blizzard v prípade Warcraft zlata.

Bitcoin je založený na počítačovej krypto-grafii. Skladá sa z decentralizovanej siete používateľov, ktorí si nainštalujú jednoduchý program, akúsi virtuálnu peňaženku. Tá má priradenú svoju unikátnu adresu, predstavovanú súborom znakov. Bitcoin samotný neexistuje ako objekt, je len historickým záznamom transakcií – akýmsi zoznamom adres jednotlivých peňaženiek. Keď Jano pošle bitcoin Ferovi, stane sa to, že systém v reži transakcií dopíše za adresu Janovej peňaženky adresu Ferovej a vyšle o tom informáciu všetkým ostatným zasieťovaným členom. Transakcie sa ustavične v celom systéme prepočítavajú, čo dobrovoľne robia

niektoré počítače v procese nazvanom dolo-vanie. Algoritmus ich za túto činnosť odme-nuje novými bitcoinmi a práve tak sa nové „mince“ dostávajú do systému. Celý proces je založený na matematických algoritmoch a nedá sa nijako centrálnie ovplyvniť.

.Slobodné peniaze budúcnosti

V systéme obieha momentálne niečo vyššie desať miliónov bitcoinov a ich pribúdanie sa postupne spomaľuje, až kým sa nezastaví na konečnom počte 21 miliónov niekedy okolo roku 2140. Bitcoin sa dajú kupovať a predávať na internete. Hodnota jedného sa pohybuje momentálne okolo 13 dolárov, ale je vďaka relatívne nízkemu počtu účastníkov veľmi premenlivá. Bitcoin môžete využiť aj v zopár internetových obchodoch.

Práve myšlienková zložitnosť systému nate-raz bráni výraznejšiemu rozšíreniu bitcoinu, no svoje základy si za necelé tri roky stihol vybudovať. Bitcoin pritom ponúka neuveriteľné možnosti. Celý váš bitcoinový majetok predstavuje adresa vašej peňaženky, ktorú môžete pretransformovať napríklad do po-

doby krátkej rýmovačky. Inými slovami, mô-žete predať všetky veci čo máte, za peniaze si kúpiť bitcoiny, rýmovačku vytetovať na ruku či zapamätať, a odniesť si tak majetok nepozorovateľne hoci na druhý koniec pla-néty. Bitcoin účet vám nikto nemôže zhabať, zablokovať či zrušiť.

Bitcoin zároveň ponúka absolútnu anony-mitu, podobne ako hotovosť, čo s radosťou využíva Silk Road, ilegálny internetový ob-chod, v ktorom si môžete kúpiť drogy a iné nezákonnosti. No hlavná sila bitcoinu nespo-číva v možnosti nenápadne zakúpiť špičkový pakistanský haš, ale v možnej budúcej slobodnej alternatíve voči fiat peniazom. Cent-rálne banky čoraz častejšie robia monetárne kroky, ktoré doposiaľ mali v repertoári skôr diktátori tretieho sveta, a zlato či iné fyzické alternatívy môžu byť zakázané, zachytené a zhabané. Koncept nesledovateľného a kom-pletne decentralizovaného platobného pros-triedku, založeného na matematickej funk-cii, je zaujímavým projektom, ktorý môže prispieť k udržaniu slobody vo svete.

.týždeň, 01-02/2013

Výdavky štátu

Národný ústav celoživotného vzdelávania

Dotácia zo štátneho rozpočtu: 287 496 eur (2011)

Počet zamestnancov: 12

Činnosť: Národný ústav celoživotného vzde-lávania (predtým Academia Istropolitana) je príspevkovou organizáciou spadajúcou do pôsobnosti Ministerstva školstva SR. Hlav-ným poslaním organizácie je poskytovanie ďalšieho vzdelávania pre zamestnancov ministerstva a iných orgánov štátnej správy a implementácia národnej Stratégie celoži-votného vzdelávania a celoživotného pora-denstva.

Celkové výdavky organizácie v roku 2011 do-siahli 858 627 eur. Okrem dotácie zo štát-

ného rozpočtu má ústav k dispozícii príjmy z majetku, z EÚ, rovnako ako vlastné príjmy z organizovania kurzov. Osobné náklady úra-du dosiahli 200 960 eur (nárast oproti roku 2010 o 14 tisíc eur aj napriek tomu, že vtedy mala organizácia o zamestnanca viac), prie-merná hrubá mzda zamestnanca bola 1360 eur, a oproti roku 2010 tak vzrástla o 244 eur. Položka za dátové a hlasové služby tvorila 62 eur mesačne na zamestnanca.

V rámci svojich vzdelávacích aktivít organi-zuje ústav kurzy, semináre a tréningy. Medzi inými napríklad tréning asertívneho správa-nia, time manažmentu, či profesionálneho vedenia moderného sekretariátu. Cieľovou skupinou posledného menovaného sú aj asistentky a sekretárky. Obsahový rámec

kurzu tvoria okrem iného aj pozdravy, podá-vanie rúk, oslovenie, ako a kedy používať tituly, spôsoby predstavovania sa, tykanie a vykanie, či chôdza a pohyb pri rôznych príle-žitostiach, prednostné poradie, kto kde stojí, vchádzanie a vychádzanie do a z rôznych priestorov.

Aj keď rozvoj komunikačných zručností a vystupovania je nepochybne súčasťou mno-hých profesií, otázkou ostáva, či by sa vzhľa-dom k širokej ponuke kurzov v súkromnom sektore mala tejto činnosti venovať aj inšti-túcia dotovaná z daní.

Cena štátu

Reklama za 684,000 eur

Ministerstvo pôdohospodárstva zastúpené ministrom Ľubomírom Jahnátkom podpí-salo zmluvu so spoločnosťou C.E.N. s.r.o., majiteľom televízie TA3. Predmetom zmluvy je produkcia dvoch reklamných spotov, tele-vízneho cyklu relácií (12 častí) a odborných dokumentárnych filmov (10 častí) zame-raných na poznávanie jednotlivých druhov sladkovodných rýb, ich kulinársku prípravu a užitočnosť konzumácie.

Za vyhotovenie a odvysielanie týchto diel zaplatí ministerstvo zhotoviteľovi 684 ti-síc eur. Cieľom ministerstva je zabezpečiť prostredníctvom televízie TA3 reklamnú a komunikačnú kampaň s názvom Propagá-cia produktov sladkovodnej akvakultúry na



podporu spotreby a propagácie konzumácie sladkovodných rýb. Táto propagácia spadá pod Operačný program Rybné hospodárstvo SR spolufinancovaný z prostriedkov Európskeho fondu pre rybné hospodárstvo.

Aký má byť však zamýšľaný efekt tejto kam-pane – podporiť domácich výrobcov, či zvýšiť spotrebu? Prečo však práve oblasti chovu a predaja sladkovodných rýb, ale najmä, prečo z peňazí daňových poplatníkov?

Sladkovodné ryby sa na Slovensku jedia po-merne málo. Aj takú populárnu rybu, akou je vianočný kapor, dovážame takmer výhradne z Českej republiky. Podľa Štatistického úra-du sa v roku 2011 u nás vylovilo 2,75 mi-lióna kilogramov rýb. Z tohto hľadiska teda kampaň vyjde na **25 centov na každý kilo-gram ryby vylovej na Slovensku.**

Pochybná kampaň na propagáciu konkrétno-ho sektoru ekonomiky z daní len ukazuje, že stále existuje obrovský priestor na op-timalizáciu výdavkov štátnej správy, ktorá mala predchádzať rozhodnutiu o zvyšovaní daňovo-odvodového zaťaženia.

Hra s ohňom

Radovan Ďurana



Vláda, ustanovená po marcových voľbách, sa oficiálne prihlásila k snahe znížiť schodok verejných financií pod 3 % HDP. Voľby vyhrala s programom zvyšovania daní, a týmto spôsobom sa aj rozhodla znížiť schodok na požadovanú úroveň. Podnikateľské prostredie sa dostalo na tretiu kolaj.



Vymožiteľnosť práva, výška daňového zaťaženia, flexibilita pracovného trhu a náklady regulácií a byrokracie sú základné parametre určujúce kvalitu podnikateľského prostredia. Zmena jedného z týchto parametrov nevytvorí konkurencieschopné podnikateľské prostredie. Potrebné sú reformy vo všetkých smeroch. Rok 2012 vstúpi do histórie ako rok, v ktorom sa podarilo zmeniť 3 zo 4 parametrov podnikateľského prostredia. Bohužiaľ smerom k horšiemu.

Vymožiteľnosť práva sa nezmenila, naďalej ostáva nízka, rozhodnutia súdov sú pomalé, ťažko predvídateľné, súdny stav čelí obvineniam z rodinkárstva a klientelizmu. Predseda najvyššieho súdu a Súdnej rady získal svoje postavenie ešte za Mečiarových čias.

Administratívna záťaž ostáva vysoká, ohromné zdroje alokované z fondov EÚ na informatizáciu verejnej správy ležia nedotknuté, prípadne slúžia na digitalizáciu knižničných archívov. Komplikuje sa spôsob výberu DPH s cieľom zvýšiť príjmy štátnej kasy, ktorý finančne zaťažuje začínajúce podniky a poža-

duje priamo po podnikateľoch, aby overovali vierohodnosť a kredibilitu ich odberateľov. Rozbehnutie firmy platcu DPH tak často pripomína výsluch svedka trestného činu.

Pripravený reformný program Singapur s viac než 100 opatreniami na zníženie administratívnej záťaže bol zmietnutý zo stola, pretože vznikol za bývalej vlády. Namiesto toho boli významne zvýšené poplatky. Ticho v tejto oblasti sa snaží ministerstvo hospodárstva zahnať nekoncepčnou politikou investičných stimulov, ktorá sa stáva nástrojom udržania pracovných miest vo „vybraných“ podnikoch.

Zákonníkom práce k vyššej nezamestnanosti

Pravidelným rituálom každej novej slovenskej vlády sa stala novelizácia Zákonníka práce. Flexibilita pracovného trhu tak za posledných 7 rokov vykazuje tvar sínusoidy, aktuálne prijatá novela ho posúva nazad hlbšie do červeného pásma. Znovu sa zavádza povinnosť vyplácať odstupné súbežne s mzdou počas výpovednej doby. Postavenie odborárov sa opätovne posilňuje. Minimálna mzda v krajine s mediánovou mzdou okolo 670 eur vzrastie o ďalších 10 eur na 337 eur (8 425 Kč). Významne sa obmedzujú podmienky uzatvárania dohôd o vykonaní práce a pracovnej činnosti.

Práve práca na dohodu, posledný prístav slobodného flexibilného trhu práce, ktorý nám mohol zvyšok Európy závidieť, sa stala symbolom straty pružnosti pracovného trhu. Viac ako pol milióna ľudí využilo tento inštitút v tomto roku, niektorí opakovane, dlhodobo, niektorí len raz. Tisíce zamestnávateľov využívalo práve túto formu kontraktu, ktorá v dobe stagnujúcej ekonomiky a neistých zákaziek v budúcnosti, predstavovala spôsob, ako naďalej legálne zamestnávať, a pritom sa nezaväzovať k vysokým budúcim výdavkom z titulu zrušenia klasického trvalého pomeru. Nová vláda nielen že sprísnila podmienky ich uzatvárania, ale hlavne ich naplno zaťažila odvodmi od prvého zarobného eura. Samo ministerstvo financií SR

predpokladá, že vplyvom odvodov klesne počet dohôd o 25 %. Viac ako stotisíc ľudí tak príde o možnosť legálneho privyrobenia si v krajine so 14% mierou nezamestnanosti. Druhým spôsobom, ako obísť nákladnú reguláciu v prostredí chabého ekonomického rastu, bolo poskytovanie služieb, práce na živnosť. Odvodová záťaž však bola samoživiteľom zvýšená tiež, a výrazne boli znížené paušálne výdavky, ktoré môžu byť uplatnené v maximálnej ročnej výške v prepočte 126 tis. Kč.

V kampani vláda sľubovala hlavne zdaníť bohatých, a v tohtoročnom kole zvyšovania daní ani na nich nezabudla. Zavedenie druhej sadzby dane z príjmu vo výške 25 % na mesačné príjmy nad 83 tisíc Kč isto nebude vysokopríjmových zamestnancov motivovať k vyššej aktivite na Slovensku. Aby to nebolo málo, vláda im ešte zvýšila aj odvodové zaťaženie, strop odvodov zľúčila pre všetky odvody a zvýšila o 25 % na 5 násobok priemernej mzdy. Zamestnávateľom vysokokvalifikovanej pracovnej sily tak zvýšila náklady zhruba o 10 % (prípadne znížila príjem zamestnancov).

Bez zvyšovania daní sa neobišiel ani korporátny sektor. V situácii, keď zahraničné investície padajú na Slovensko rovnako často ako veľké meteority, maloobchodné tržby klesajú a ekonomiku drží nad vodou len zahraničný dopyt parlament zvýšil daň z príjmu z 19 % na 23 %. Popri tom boli zavedené špeciálne dane pre podniky operujúce v regulovanom prostredí a významne sa zvýšili osobitné dane bankového sektora.

Ficova fiškálna konsolidácia

Nová vláda zvýšila cenu zamestnávania, náklady podnikania, skomplikovala tvorbu pracovných miest a mnohých zamestnancov vytlačila na čierny trh. Záplavu nepríjemných prekvapení zabalila do darčekového balenia s logom fiškálna konsolidácia a s odkazom: buď budete platiť vyššie dane, alebo pokuty Bruselu za nedodržiavanie záväzkov. Pre porovnanie, pokuta (ak by bola vôbec uložená) by mohla dosiahnuť 140 mil. eur, zvyšovanie daní (vrátane redukcie II. piliera) má priniesť do štátnej kasy 10 násobne viac – a na rozdiel od pokuty ešte aj negatívne dopadne na celé hospodárstvo. Vláda nemá záujem a pravdepodobne ani schopnosti znížovať deficit na výdavkovej strane. Budovanie silného štátu má byť zaplatené vyššími daňami. V prostredí malej, otvorenej ekonomiky, obkolesenej hladnými vlkami pripravenými uchytiť si kus koláča, je zhoršovanie podnikateľského prostredia hrou s ohňom, ktorá sa nemôže vyplatiť.

CI Time, 20.12. 2012

d'akujeme  sme.sk

Radi by sme vám dali do pozornosti jednoduchú možnosť ako môžete **podporiť aktivity INESS**, medzi ktoré patrí napríklad aj projekt **Plytvanie štátu** či vydávanie mesačníka **Market Finesse**.

Môžete tak urobiť zo svojho domova či kancelárie jednoducho cez darovací portál dakujeme.sme.sk. Postup je veľmi jednoduchý a časovo nenáročný.

Priamy link je uvedený nižšie. Za vašu podporu, bez ktorej by naše aktivity nebolo možné realizovať, vám vopred ďakujeme!

<http://dakujeme.sme.sk/organizacia/33/iness-institut-ekonomickych-a-spolocenskych-analyz>

Ekonomické mýty na slovenských školách

Ján Dinga



INESS koncom minulého roku organizoval pre študentov stredných škôl esejistickú súťaž na tému: *Aká je cena štátu a kto ju platí?* Úlohou bolo zamyslieť sa nad tým, či príspevky ich rodičov na chod štátu zodpovedajú protihodnote, ktorú od štátu dostávajú. Rovnako tiež mali identifikovať výdavky štátu či obce, ktoré považujú za rozumne vynaložené a naopak, opísať tie, ktoré považujú za zbytočné alebo v ktorých vidia zvýšenú mieru plytvania.

Lepšie eseje boli napísané pútavým jazykom so zaujímavou nosnou myšlienkou, čo bolo aj zámerom súťaže. Desiatky esejí však odhalili ekonomické mýty pretrvávajúce v mysliach mladých ľudí, ktoré by sa u mladšej generácie rozhodne nemali vyskytovať. Sú totiž v rozpore so základmi ekonómie a ich nepravdivosť sa dá dokázať aj jednoduchou logickou úvahou. Mýty sa pritom v jednotlivých esejách vyskytovali opakovane, pokojne by sme ich teda mohli nazvať slovenskou ekonomickou mytológiou. Ktoré patrili k najčastejším?

Novodobé slovenské mýty

1. Pracujeme pre štát, a ten by nám mal na oplátku zabezpečiť dôstojné živobytie.

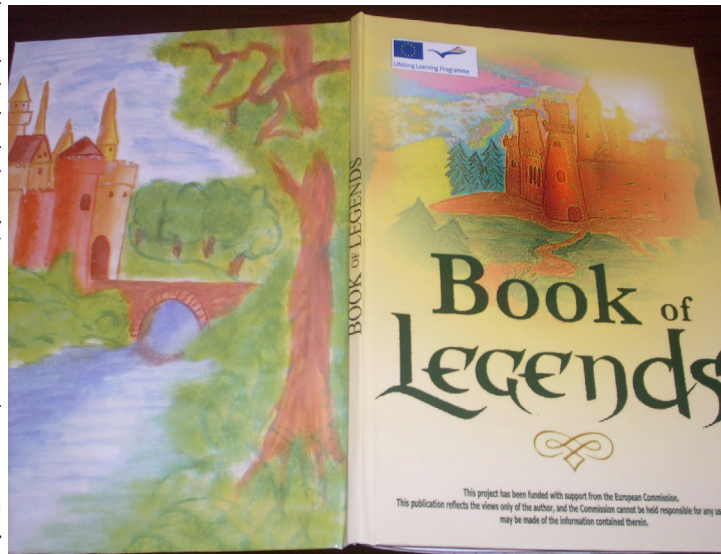
My ho živíme, on sa o nás stará. Mal by sa teda postarať o vyššie dôchodky, nižšie ceny v obchodoch, podporiť cestovných ruch a stimulovať investorov, aby bola na Slovensku nižšia nezamestnanosť. Niektorí nerozlišujú verejný a súkromný sektor, a tak vysoké platy štátnych nominantov považujú za rovnako nemorálne ako vysoké platy manažérov úspešných súkromných podnikov.

2. Nízke mzdy treba zvýšiť prídavkami a vyššou minimálnou mzdou. Žiť z minimálnej mzdy skutočne nie je ľahké. Zasahovanie štátu do dohody o príjme medzi zamestnancom a zamestnávateľom však skôr ako k vyšším mzdám povedie k uzavretiu fabriky. Produktivita práce sa nedá zvýšiť zákonom, ale len postupným zvyšovaním kapitálovej vybavenosti firiem. Spojitosť medzi nízkymi mzdami a nízkou produktivitou práce či vysokými odvodmi však ostáva v slovenskej mytológii neobjavená.

3. Problémovým sektorom (najmä školstvo a zdravotníctvo) pomôže hlavne navýšenie zdrojov. Riešenie často preferované aj politikmi. Na prvý pohľad logické, keďže často počujeme správy o tom, že nie sú peniaze na nové učebnice, platy učiteľov, lekárov, nové technické vybavenie, či rekonštrukciu budov. O čom však už počuť menej je, že výdavky zdravotných poisťovní na zdravotnú

starostlivosť aj rozpočet ministerstva školstva vzrástli od roku 2006 o vyše 80%. Zlepšila sa však zodpovedajúco aj kvalita týchto služieb?

Navyšovať verejné zdroje problematických sektorov nemá význam, kým sa nevysporiadame s vysokou mierou plytvania. Problémom teda nie sú nízke výdavky, ale nevhodné využívanie zdrojov, ktoré už v systéme sú. To vyplýva zo zle nastavených motívácií, a jedná sa teda o viac legislatívny ako finančný problém.



4. Odobratím sociálnych dávok Rómom a znížením plátov poslancov ušetríme potrebné prostriedky. Neušetríme. Poslanci vrátane paušálnych náhrad, poslaneckých kancelárií a rôznych príplatkov stoja štát ročne okolo 13 miliónov eur. Objem prostriedkov vyplatených na prídavky na štyri a viac detí dosiahol v roku 2011 30 miliónov eur (celkový objem prostriedkov na prídavky na deti tvorí vyše 300 miliónov eur). Dávku v hmotnej núdzi poberajú väčšinou jednotlivci a len 3% poberateľov tvoria páry s viac ako štyrmi deťmi.

Rómsky problém je v súčasnosti zrejme najväčší sociálny problém na Slovensku. Je to však najmä problém sociálny, a menej fiškálny, z hľadiska stability verejných financií určite nie kritický. Aj keď šetriť a zefektívňovať verejné výdavky treba nepochybne aj v oblasti sociálnych dávok a plátov verejných funkcionárov, netreba si robiť ilúzie, že okresanie plátov poslancov alebo prídavkov mnohohodných rodín vyrieši problém s verejnými financiami.

Ak by napríklad poslanci pracovali celý rok zadarmo a úplne by sme zastavili vyplácanie prídavkov na deti v rómskych osadách, ušetrili by sme do 50 miliónov eur ročne. Predstavuje to však len zlomok deficitu verejných financií, ktorý v minulom roku dosiahol vyše

3,6 miliardy eur.

5. Dávky by mali dostávať tí, čo na nich z daní prispievajú. Jedná sa o základné nepochopenie princípu solidarity. Ak už štát vypláca sociálne dávky, mal by ich vyplácať adresne a teda práve ľuďom, ktorí sa z objektívnych dôvodov ocitli v ťažkej životnej situácii a nemajú cestu k vlastnému príjmu. Sociálny systém by mal byť adresný a solidárny, štát by mal vyplácať len základné dávky na základe prísnych kritérií – nie vyše 100 rôznych dávok, z ktorých sa niektoré dnes poskytujú plošne.

Čo by štát však rozhodne nemal robiť je poskytovať dávky občanom, ktorým ich predtým vezme na daniach. Jedná sa totiž o zbytočný transfer, ktorý navyše občan dostane naspäť v menšom objeme, keďže štát musí zabezpečiť administratívny proces a zaplatiť úradníka vyplácajúceho dávku. Pracujúci občania nepotrebujú sociálne dávky, ale najmä možnosť ponechať si väčšiu časť svojho príjmu, čo zabezpečí len zníženie daňovo-odvodového zaťaženia.

6. Vysokú nezamestnanosť vyriešia investície do školstva a vzdelávania. Nevyriešia. Ako sme už spomenuli vyššie, rozpočet ministerstva školstva neustále rastie bez

citeľného zlepšenia kvality študijného procesu. Počet vysokoškolsky vzdelaných ľudí na Slovensku sa podľa Štatistického úradu medzi rokmi 2001-2011 takmer zdvojnásobil (z 280 tisíc na takmer 500 tisíc). Zároveň však stúpa podiel ľudí s vysokoškolským vzdelaním na celkovej nezamestnanosti – v rovnakom období vzrástol z 2,6% na 7,9%.

Vzhľadom k vysokému tempu rastu vysokoškolských absolventov, z ktorých mnohí majú tituly z odborov a fakúlt pochybnej kvality, sa tak aj na Slovensku dostávame do stavu, keď príjem ani zamestnanie človeku nemusí zabezpečiť len titul pred jeho menom. Samoučelný nárast výdavkov do školstva bez jasnej koncepcie zlepšenia vzdelávacieho procesu nezamestnanosť na Slovensku určite neznižuje, ale len zhorší neefektívne vynakladanie výdavkov vo verejnej správe.

V ekonómii platia určité princípy. Ignorovanie týchto princípov má za následok chybné vnímanie reality, a v prípade nevhodných politických zásahov aj devastácie následky pre ekonomiku. Stojí preto za zamyslenie, či by na ekonomiu nemal byť kladený vyšší dôraz v toľko spomínanej modernizácii učebných osnov a postupov.

Politická neistota ako nákladová položka

Ján Dinga



Príchod krízy naplno odhalil neudržateľnosť deficitného financovania verejných rozpočtov. Realita explodujúcich dlhových a problémov finančného sektora tak núti vlády medziročných deficitov znižovať. Dlhy drvivej väčšiny krajín však napriek tomu stúpajú ďalej, hospodárstvo najmä najproblematickejších krajín ako Španielsko či Grécko nie a nie začať rásť.

Štát, ktorý chce udržiavať vyrovnaný rozpočet a nízky dlh, potrebuje pri zachovaní trhovej ekonomiky udržiavať flexibilnú a transparentnú štátnu správu, nízku mieru byrokracie, dobrú vymáhateľnosť práva, a jednoduchý daňový systém s nízkymi sadzbami.

Štúdia George Mason University však skúmala ešte jeden faktor, ktorý sa zvykne prehliadať. Je ním policy-uncertainty, teda náklady politickej neistoty pre ďalší politiko-ekonomický vývoj.

Náklady nestability

Čo sa pod touto neistotou myslí? Štúdia sa zameriava na vývoj amerického daňového systému a dôsledkov, ktoré mali jeho úpravy na ekonomiku. Jeho posledná veľká reforma prebehla v roku 1986. Reforma sprehľadnila systém, odstránila administratívne diery a znížila výnimky. Tým výrazne zmenšila neefektívnosť v mnohých sektoroch ekonomiky a podľa niektorých štúdií položila základy lepších hospodárskych výsledkov v ďalších rokoch. Od toho momentu sa však daňový systém začal len komplikovať a za ďalších 20 rokov bol pozmenený neuveriteľných 15 tisíc krát.

Neustále zmeny a komplikovanie daňového systému má dva následky: nové zákony firmám zvyšujú náklady, keďže musia časť svojich zdrojov použiť na permanentnú analýzu dopadov na svoje podnikanie. Dobrým príkladom môže byť politická bitka o fiškálnom útese v americkom Kongrese, keď ešte na prelome rokov milióny Američanov s istotou nepoznali daňové sadzby, ktoré sa na nich tento rok budú vzťahovať.

Niektoré firmy však v neustálych zmenách daňových zákonov vidia možnosť ako získať podnikateľskú výhodu. Ak vláda vysielala signál, že je pripravená robiť v daňovej štruktúre nesystémové zmeny, je výhodné pre firmu použiť časť zdrojov na lobing. V prípade úspechu totiž firma môže získať od vlády dotáciu, daňovú úľavu, či zákon šitý na mieru, čo zlepši jej postavenie na trhu. Z ekonomického hľadiska sa tak firme v nestabilnom politickom prostredí môže viac oplatíť investovať zdroje do lobingu ako do výroby skutočných produktov alebo poskytovania služieb zákazníkom.

V trhovej ekonomike je firma úspešná, ak

poskytuje služby a produkty cenené jej zákazníkmi. Ak však štát poskytne firme rentu vo forme daňového, resp. legislatívneho zvýhodnenia, jej postavenie na trhu sa zlepši na úkor ostatných subjektov v ekonomike. Víťaza totiž v tomto prípade neurčuje spotrebiteľ, ale vláda.

Štúdia z George Mason University sa zaoberala práve vyčíslením nákladov, ktoré tieto neproduktívne investície pre ekonomiku predstavujú (teda investície do lobingu s cieľom zabezpečiť si od štátu rentu). Pomohla si pritom aj inými prácami, ktoré sa už touto témou zaoberali. Výsledky boli pozoruhodné. Prostredníctvom modelu odhadli náklady politickej neistoty v USA v posledných rokoch na stratu 2,2% HDP a 2,5 milióna pracovných miest.

Náklady neistoty

Lobing a renta od štátu sú teda jedným z dôsledkov politickej neistoty. Druhou oblasťou, ktorá so sebou prináša dodatočné prekážky pre hospodársky rozvoj, je neistota vyplývajúca z nepredvídateľných politických rozhodnutí.

Čo pod nimi majú autori štúdie na mysli? Aj napriek proklamovanej snahe jednotlivých vlád základný problém verejných financií ostáva rovnaký – verejné rozpočty sú v drvivej väčšine krajín stále deficitné a dlhy naďalej rastú.

Je zjavné, že takýto kurz nie je trvalo udržateľný. Buď sa dočkáme ďalšieho zvýšenia daňového zaťaženia, škrtov vo výdavkoch, alebo bankrotu. Možnosť, že sa zadlžené krajiny dostanú z problémov ekonomickým rastom, je nepravdepodobná práve kvôli vysokým deficitom a prebujnenej verejnej správe.

Tým, že vlády verejnosti ohlasujú, že to najťažšie už máme za sebou, zvyšujú neistotu z budúcnosti. Nie je totiž jasné, ktorým spôsobom sa neudržateľnosť rastúcich verejných dlhových bude riešiť. Táto politická neistota odrádza nové investície, a tým poškodzuje ekonomiku.

Ako príklad z reality nám môže poslužiť Grécko. Grécko v posledných rokoch skutočne prijalo konsolidačné opatrenia, a je reálne, že tento rok nebude mať primárny deficit (hospodárilo by vyrovnané, keby nemuselo platiť úroky zo starého dlhu). Ich ekonomika však napriek tomu zaznamenala za minulý rok prepád rekordný piaty krát po sebe a pravdepodobne sa mu nevyhne ani v roku 2013. Dôvodom je najmä obrovský dlh, ktorý je v praxi nesplateľný. Kým nie je jasné kedy, v akej forme, a v akej výške sa bude tento dlh reštrukturalizovať na prijateľnú úroveň, budú sa investície krajine skôr vyhýbať. Grécko teda zažíva skryté náklady

vyplývajúce z neistoty budúcich politických rozhodnutí.

Politická neistota tak môže mať krátkodobé aj dlhodobé efekty. Krátkodobým efektom je napríklad neistota zvyšovania daní v časoch stavby rozpočtu (treba rozlišovať medzi nákladmi vyplývajúcimi z neistoty budúcich rozhodnutí a nákladmi, ktoré môžu ekonomiku zaťažiť prijatím zlých rozhodnutí). Dlhodobý efekt vyplýva skôr z obáv o vývoj verejných financií v ďalších rokoch.

Neistota na Slovensku

S nákladmi politickej neistoty sa stretávame aj na Slovensku. Vyplývajú najmä z nesystémových opatrení vlády zameraných na konsolidáciu verejných financií. Aj keď treba oceniť snahu znížiť deficit na prijateľnú úroveň, vzbudzovanie neistoty nesystémovými krokmi (v tomto prípade zvyšovanie príjmov bez predchádzajúcich štrukturálnych zmien neefektívnych výdavkov) utlmuje hospodársku aktivitu.

Veľmi ľahko uchopiteľnými príkladmi sú osobitná daň na podniky pôsobiace na regulovaných trhoch a bankové dane. Nejde len o dotknuté podniky, ktorých hospodárenie bude reálne zasiahnuté novými daňami. Vláda drží v neistote celý podnikateľský sektor. Nikto si nemôže byť v dnešných podmienkach istý, že vláda v tomto roku neukáže prstom na neho, prípadne na celý sektor. Bankám sa darí? Zdaníme. Darí sa IT priemyslu? Zdaňme aj ten. V takomto prostredí firmy samozrejme optimalizujú svoje správanie v očakávaní ďalšieho zdaňovania. Obmedzujú investície a vyhýbajú sa vytváraniu nových pracovných miest.

Ďalším príkladom obeť politickej nestability je II. pilier dôchodkového sporenia. Súkromné spoločnosti potrebujú pre rozvoj svojich aktivít právnu stabilitu, aby tak mali istotu dlhodobej perspektívy. To platí najmä o DSSkách, od ktorých sa očakáva, že budú spravovať majetok svojich klientov desiatky rokov. II. pilier je však neustálym predmetom politických sporov a tiež politicky motivovaných regulácií, ktoré ovplyvňujú investičné rozhodnutia DSSiek. Politika môže byť aj faktorom pri rozhodovaní DSSiek pre nákup zamýšľaných diaľničných dlhopisov, za ktorý by mohli dostať garanciu svojej budúcej existencie. Prospešnosť tohto rozhodnutia pre budúce dôchodky sporiteľov je však otázna.

Za zmienku stojí aj poskytovanie investičných stimulov vybraným firmám. Stimuly sú totiž príkladom nesystémových krokov, keď je firme poskytnutá úľava alebo dotácia na základe lobingu. Dotácie zlepšujú postavenie konkrétnych podnikateľských subjektov na úkor ostatných. Daňové úľavy by sa rovnako nemali poskytovať selektívne vybra-

ným firmám, ale plošne všetkých subjektom pôsobiacim v ekonomike. V opačnom prípade totiž firmy venujú časť svojich zdrojov neproduktívnemu lobingu v nádeji, že si prostredníctvom vládneho zvýhodnenia zaručia lepšie výsledky.

Prehľadný a transparentný systém

Analýza George Mason University na základe skúmania dát konštatuje, že politická neistota má negatívny vplyv na investície, potrebu, aj zamestnanosť. Čím vyššia neistota, tým vyššia miera zlej alokácie zdrojov, ktoré sú investované do lobingu a snahy firiem zabezpečiť si rentu. To má v konečnom dôsledku negatívny vplyv na celé hospodárstvo vrátane príjmov verejných financií.

Ako teda znížiť ekonomické náklady politickej

kej neistoty? Jednoduchým, prehľadným, a z pohľadu témy štúdie najmä stabilným daňovým systémom. Ak sa vláda vyhýba nečakaným krokom, nezvyšuje dane po zlom odhade príjmov verejných financií, a nie je otvorená politike poskytovania dotácií, selektívnych daňových úľav či legislatívnych výhod, vysiela firmám signál, že investície do lobingu nie sú rentabilné. Firmy tak svoje zdroje orientujú tam, kde sú najefektívnejšie – do výroby a poskytovania tovarov a služieb svojim zákazníkom.

Autori štúdie z pohľadu stability preferujú systém rovnej dane. Systém s jednou sadzbou totiž značne obmedzuje manévrovací priestor pre zmenu sadzby, keďže zmena automaticky zasiahne široké vrstvy firiem a

zamestnancov. Ak daňový systém pozná viacero sadzieb a v rámci každej sadzby mnoho výnimiek, je automaticky náchylnejší na zmenu. Čím menej výnimiek daňová štruktúra pozná, tým vyššia je jej stabilita.

V časoch krízy sú zvýšené náklady politickej nestability realitou aj u nás. Prijatie nesystémových konsolidačných opatrení a chýbajúci krízový scenár možného výpadku príjmov štátneho rozpočtu v tomto roku zneisťuje aj firmy. Ak si vláda neuvedomuje, že výber daní závisí najmä od ochoty súkromných subjektov podnikáť, zamestnávať, a rozvíjať svoje obchodné aktivity, môže sa kritické obdobie konsolidácie verejných financií významne predlžovať.

iness.sk, 2.1.2013

Mali by DSSky nakupovať dlhopisy?

Ján Dinga



Téma budúcnosti druhého piliera dôchodového poistenia ostáva nejasná aj po oklieštení odvodu z 9% na 4%. Aj na Slovensku sa objavil nápad, že druhý pilier by mohol napomôcť pri výstavbe diaľnic tým, že by dôchodcovské správckovské spoločnosti (DSS) investovali časť zo spravovaných peňazí do zamýšľaných diaľničných dlhopisov. Tie by mohli byť atraktívne aj pre DSSky, keďže ich splatnosť by bola 10 až 15 rokov, a teda by mali vyššiu výnosnosť ako väčšina súčasných štátnych dlhopisov.

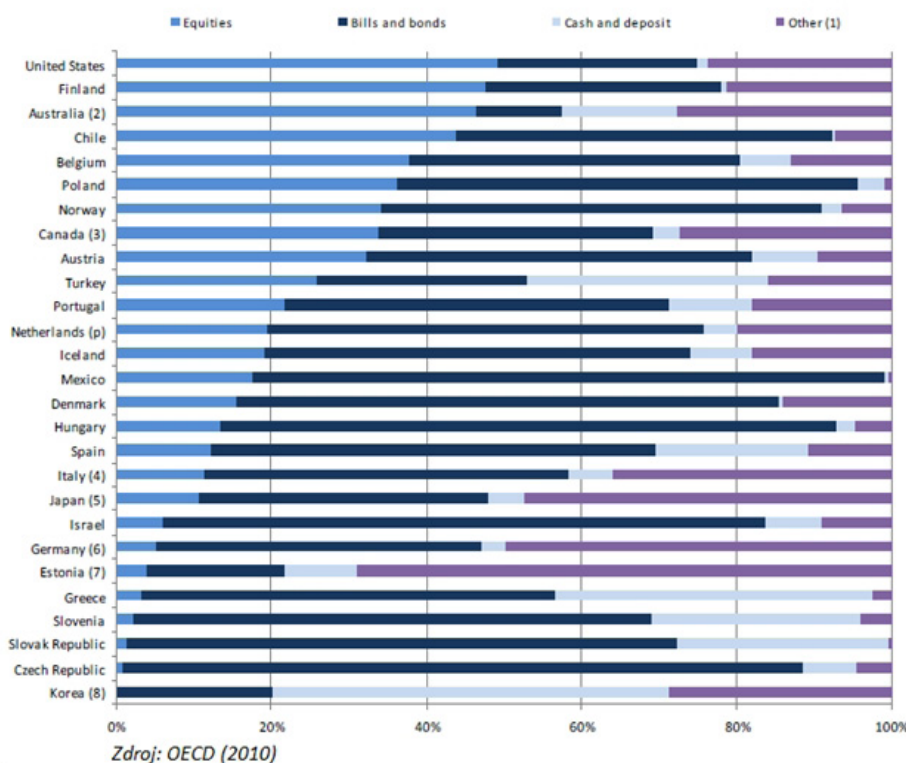
Tu si treba uvedomiť, že za splatenie diaľničných dlhopisov by v konečnom dôsledku zodpovedal štát a ich výnosnosť by teda bola závislá od jeho schopnosti splácať dlhy.

Portfólio DSSiek pritom už dnes do veľkej miery pozostáva z vlastnenia dlhopisov, resp. pokladničných poukázok (okolo 70%). Necelú polovicu majetku fondov tvoria štátne dlhopisy (priemerná zostatková splatnosť dlhových nástrojov je podľa NBS 1,6 roka). Zvyšný podiel majú najmä dlhové cenné papiere finančných inštitúcií a účty v bankách. Podiel akcií a podielových listov je takmer zanedbateľný. Približne 20% podiel portfólií DSSiek tak tvoria slovenské štátne dlhopisy. 20% zároveň predstavuje maximálny podiel portfólia, ktorý podľa zákona môžu DSSky investovať do produktov jedného eminenta.

Grécki sporitelia varujú

O dlhopisoch sa v základoch ekonomie dodnes učí ako o bezrizikovej investícii so zaručeným výnosom. Ktovie, čo si o tejto poučke myslia grécki sporitelia dôchodkových fondov. Grékom sa tento rok úspory vo fondoch prepádli o 10 miliárd eur. Ako k tomu došlo?

na polovicu v rámci tzv. haircutu. Haircut sa konal ako následok gréckej dlhovej krízy, ktorá odhalila neschopnosť tamojšej vlády splácať záväzky plynúce z neustále sa zvyšujúceho dlhu. Gréci sa na ňom dohodli s Medzinárodným menovým fondom, ECB a EÚ výmenou za finančnú pomoc.



Zdroj: OECD (2010)

Tamajší druhý pilier, podobne ako u nás, podlieha prísny reguláciám. V rámci týchto regulácií museli grécke dôchodkové fondy ukladať tri štvrtiny svojich voľných finančných prostriedkov na účet gréckej centrálnej banky. Tá investovala peniaze do najbezpečnejšej investície – domácich štátnych dlhopisov a pokladničných poukázok.

Práve grécke dlhopisy utrpeli ťažké straty, keď bola ich hodnota v marci 2012 znížená

Grécka centrálna banka sa bráni, že dlhovú krízu s tak katastrofálnymi následkami nemohol nikto predvídať. Opatrne pritom dodáva, že 90% dlhopisov, ktoré boli predmetom haircutu, nakúpila ešte pred krízovým rokom 2009.

Centrálna banka však nakupovala rizikové dlhopisy aj po vypuknutí krízy. Podľa jej čísel v celkovej hodnote iba za 1,2 mld eur, podľa bývalého ministra vnútra však až za 9 mld eur. Zdá sa, že v Grécku sa s číslami vo verejných financiách stále narába značne kreatívne.

Grécke penzijné fondy začiatkom tohto roku držali domáce dlhopisy a pokladničné poukázky

v nominálnej hodnote približne 20 mld eur. V marci sa pri haircute zrealizovaním ich ceny polovica týchto peňazí vyparila. Celková strata fondov činila 4,6% HDP.

Poučenie z gréckeho príbehu

DSSky a štát by si teda mali z krízy zobrať ponaučenie: štát nie je bezrizikový veriteľ a jeho dlhopisy nie sú bezrizikovou investíciou – a to ani keď sa týkajú infraštruktúrnych

projektov (ktorých návratnosť je na Slovensku otázná). Regulácie DSSiek navyše u sporiteľov vytvárajú ilúziu, že o ich peniaze je dobre postarané a detailami investícií sa netreba zbytočne zaoberať.

Dlhopisy (štátov alebo finančných inštitúcií) patria bežne do portfólií dôchodkových fondov jednotlivých krajín (viď graf na prvej strane - tmavomodrý úsek):

Krajiny ako Nemecko, Holandsko, či USA však investovaním do svojich dlhopisov podstupujú relatívne nižšie riziko, keďže sú to

krajiny s vysokým medzinárodným kreditom a ich dlhopisy sú dlhodobo vnímané ako najbezpečnejšie. Dopyt po nich teda neútlacha ani v krízových časoch. Investícia nemeckých dôchodkových fondov do nemeckých štátnych dlhopisov je teda menej riziková ako investícia slovenských dôchodkových fondov do slovenských štátnych dlhopisov. Pre investorov hľadajúcich bezpečný prístav totiž bude Nemecko vždy atraktívnejšie ako Slovensko aj pri nižšom zadĺžení našej krajiny.

Prehnané investície DSSiek do domácich štátnych dlhopisov tak otvárajú otázku bezpečnosti investícií v druhom pilieri. Čím väčší bude podiel slovenských štátnych dlhopisov, tým viac budú výnosy závislé od schopnosti štátu splácať svoje záväzky – jedná sa teda o rovnaký faktor od ktorého závisí vyplácanie dôchodkov z prvého priebežného piliera. Druhý pilier by pritom mal byť najmä o diverzifikácii rizika, kde výška dôchodku nebude závislá len od štátneho hospodárenia.

iness.sk, 11.12.2012

Krízy a riešenia

Martin Vlachynský



Tak zvolili Obamu. Voľby boli aj vďaka hurikánu Sandy ako z hollywoodskeho filmu – napínavé, plné emócií, veľkolepých gest či príhovorov. Konali sa v čase, keď Amerika a s ňou aj väčšina sveta pochopila, že udalosti z roku 2007 a 2008 neboli len epizódou, ale budú ešte roky formovať spoločenské dianie. Paralela týchto udalostí sa tradične hľadá vo Veľkej hospodárskej kríze, môžeme nájsť spoločné črty s prezidentskými voľbami v roku 1936?

New Deal a Obamanomics

Zatiaľ čo počas týchto volieb pretekári bežali plece pri pleci, Roosevelt v roku 1936 získal podľa počtu voliteľov najvýraznejšie víťazstvo v dejinách USA. Z celkových 531 hlasov vybojoval republikán Landon len 8. Popularita prezidenta a jeho New Dealu bola veľká, no nie neobmedzená. Zo všetkých voličov za neho hlasovalo necelých 61%. New Deal totiž fungoval tak, ako fungujú všetky vládne stimuly – kupoval čas. Darilo sa ním plátať problémy, no záplaty sa rýchlo rozpadali.

Počiatok Veľkej hospodárskej krízy môžeme hľadať už niekde na konci 19. storočia, keď sa začal výrazne zhoršovať pomer zlatých rezerv voči depozitom, čo bol dôsledok nadmernej úverovej expanzie. No bola to najmä expanzia v 20. rokoch minulého storočia, ktorá už pod vedením FEDu bezprostredne prispela k vzniku hospodárskej krízy. Aj vďaka snahe prvého prezidenta FEDu Benjamina Stronga pomôcť návratu britskej libry na predvojnovú úroveň, narástol menový agregát M1 v USA medzi rokmi 1921–1928 o 50%. Podobne ako pred pár rokmi, najskôr začal padať reálny trh, ku ktorému sa zkrátko pridal aj akciový.

Podobne ako v roku 2007 musel nečakanej kríze čeliť republikán Bush, v roku 1929 zastihla kríza najskôr prezidenta Hoovera. Bol to v skutočnosti on, kto spustil program federálnych investícií (ktorých pomníkom dodnes ostala Hooverova priehrada), poľnohospodárskej podpory, zvyšovania daní, či importných ciel. Keď v roku 1932 prevzal úrad demokrat Roosevelt, v krokoch svojho predchodcu pokračoval s nezmiernenou in-

tenzitou, pričom im dal viac ako zavádzajúci marketingový názov New Deal. Paralela s podobne klamlivým Obamovým Change! sa ponúka sama.

Keď sa už zdalo, že je Amerika snáď na dobrej ceste, prišla v roku 1937 ďalšia recesia. Po desiatich rokoch boja americkej vlády s krízou tak bola v USA nezamestnanosť na úrovni 18%, reálny rast HDP bol 0% a svet stál na prahu svetovej vojny.



Americké protikrizové opatrenia počas Veľkej hospodárskej krízy boli postavené najmä na spomínaných fiškálnych stimuloch, posilnení odborov a obmedzovaní zahraničného obchodu. Už Hoover zriadil RFC, agentúru, ktorá poskytovala núdzové pôžičky bankám, železničiarom, hypotekárnym združeniam a ďalším. Roosevelt ju vo svojej predvolebnej kampani šťavnato kritizoval, aby ju sám prevzal a používal. To všetko za cenu obrovských deficitov a rapidného nárastu štátneho dlhu. Súčasná vládna garnitúra stavia miesto priehrad veterné parky, miesto železníc podporuje automobilky a miesto zbankrotovaných farmárov rieši zbankrotovaných majiteľov subprime hypoték, ale

schéma ostáva rovnaká.

A čo monetárna politika? Milton Friedman kritizoval FED za údajnú nedostatočnú produkciu peňazí počas Veľkej krízy. Skutočne, menová zásoba sa prepadla o 3 miliardy dolárov. No FED sa všemožne snažil o opak, čoho najväčším symbolom bol Glass-Steagall Act z roku 1932. Ten dovolil FEDu kryť peniaze nielen zlatom, ale aj štátnymi dlhopismi. Peniaze však končili stiahnuté z obehu, teda „zamrznuté“ u verejnosti, ktorá neverila bankovému systému. Dnes stovky miliárd z troch kôl kvantitatívneho uvoľňovania rovnako nekončia ako pôžičky podnikateľom, ale rovnako „zamrznuté“, tentoraz na účtoch FEDu, kde si ich ukladajú banky, pre ktoré za existujúcich podmienok nie je výhodné ich požičiavať ďalej.

Nový štandard

Netreba si robiť nádeje, že Romney by v prípade víťazstva priniesol výraznú zmenu. Jeho prinajlepšom prelietavé názory na poľnohospodárske dotácie, vyšší rozpočet pre armádu, či podpora zelených investícií ho v oblasti ekonomických názorov stavajú voči Obamovi maximálne do rétorickej opozície. Hoci vyjadril odpor voči ďalším kolám kvantitatívneho uvoľňovania, bola to skôr snaha demonštrovať na márných snahách FEDu Obamove doterajšie neúspechy. Aj jeho kritika Obamových stimulov z mája tohto roka stráca šťavu, ak si spomenieme, že pred trojoma rokmi patril medzi jeho obhajcov.

Doterajšie kroky stimulácie ekonomiky moc úspechu nepriniesli, USA naďalej nestihajú tvoriť pracovné miesta s tempom demografického rastu a v talóne ekonomických mágov už toho moc neostáva. Možno sa Obama pokúsi použiť najnovší ekonomický svätý grál, ktorým je cieľovanie nominálneho HDP. Nám ostáva len dúfať, že táto kríza neskončí tak, ako Veľká hospodárska kríza. Reálna je však hrozba toho, že na krízu zabudneme. Ak sa bude guľa problémov neustále tlačiť pred nami, prijmeme nakoniec existujúcu situáciu ako nový štandard.

CI Time, 11/2012

Prognózy rastu HDP: 4% na večné časy?

Ján Dinga



Plánovanie rozpočtu verejnej správy na ďalšie roky vychádza z odhadu reálneho rastu HDP v budúcich rokoch. Vo východiskách rozpočtu na roky 2013-2015 sa napríklad počíta s tým, že ekonomika po tohtoročnom predpokladanom raste 2,5% v budúcom roku mierne spomalí (2,1%), v rokoch 2014 a 2015 sa však už vráti k pomerne vyššiemu rastu (3,5% resp. 3,6%).

Odhady sa robia prostredníctvom makroekonomických modelov s presnosťou na desiaty percenta, čo im dodáva punc serióznosti. Obdobným spôsobom sa prognózuje aj inflácia. Aká je však v skutočnosti presnosť týchto odhadov na Slovensku, a v Európe? Sú makroekonomické prognostiky presnejšie ako jednoduche naivné modely vychádzajúce z elementárnych predpokladov? Je rozumné na základe týchto odhadov predpokladať rast príjmov (resp. zvyšovať výdavky) štátneho rozpočtu?

Štúdia ECB

Analýze presnosti prognóz budúceho vývoja HDP a inflácie sa venovala štúdia zverejnená v júli pod záštitou Európskej centrálnej banky. V štúdii zozbierali odhady expertov zaoberajúcich sa prognózami rastu HDP a inflácie a porovnávali ich s benchmarkami, teda primitívnymi modelmi, pomocou ktorých autori spravili vlastné odhady vývoja na základe dát dostupných v čase prognózy. Experti pri svojich prognózach prisúdzovali svojím odhadom aj pravdepodobnosť, s ktorou nastanú. Odhady ECB zbiera od roku 1999 na štvrtročnej báze.

Paradoxne bol najväčším konkurentom analytikov pri odhade HDP práve najprimitívnejší model - tento prisúdil každému zvažovanému očakávaniu rovnakú pravdepodobnosť (ak teda zvažujeme rast v rozsahu od mínus 0,5% do plus 4,5%, každému pol-percentnému intervalu prisúdime pravdepodobnosť udalosti 10%). Ďalší benchmark vyplýval z normálneho rozdelenia Gaussovej krivky. Posledný benchmark má zostavené pradedpodobnostné rozdelenie na základe distribúcie odhadov daných analytikov.

Výsledky štúdie nedopadli pre prognostikov nijak slávne - 75% z nich síce pri predpovedaní HDP v jednoročnom horizonte porazilo najpresnejší benchmark, v dvojročnom horizonte však už najprimitívnejší benchmark odhadoval rast HDP lepšie, ako ktorýkoľvek analytik. Pri predpovedaní inflácie len 10% expertov porazilo najpresnejší benchmark.

Chronické nadhodnocovanie

Spravodajský server českých Hospodářských novin zverejnil analýzu, v ktorej odhalil, že od roku 2006 boli všetky prognózy českého ministerstva financií príliš optimistické (nahodnocovali rast HDP). Česká národní

banka si viedla o čosi lepšie, nahodnocovala 80% prognóz.

Ťažko si predstaviť, že k nahodnocovaniu prognóz štátnymi inštitúciami prichádza len kvôli štatistickým chýbам. Vyšší odhad totiž umožňuje štátu, ktorý prognostikov zamestnáva, plánovať vyšší rast príjmov a teda aj vyšší rast výdavkov. Rovnako takéto prognózy môžu byť nástrojom na budovanie „dôvery“ a optimizmu, keď majú navodiť dojem, že stagnácia ekonomiky sa čoskoro skončí a vrátime sa k predkrízovým rastom. Túto taktiku pravdepodobne používa Európska komisia v prípade Grécka od začiatku krízy, pričom táto krajina sa ocitne v recesii už neuveriteľný piaty rok po sebe.

Obavy o vývoj v budúcom roku vyjadrujú nielen bankovní analytici, ale už aj slovenské ministerstvo financií. Odhady sa však stále pohybujú v plusových číslach, nad scenárom z roku 2009, keď došlo k 5% prepadu ekonomiky, sa reálne neuvažuje. Podobne, ako sa o takomto prepade neuvažovalo koncom roku 2008.

Aj napriek všeobecnému znižovaniu očakávaní pozitívneho vývoja však Európska komisia prognózuje v budúcom roku pokles rastu HDP len 3 krajinám z 27 členských štátov EÚ (jednou z krajín s očakávaným poklesom je aj Slovensko). Vsadili by si na tento scenár samotní prognostici?

Ako je to u nás?

Prognózami rastu HDP a predpokladanej inflácie sa dlhodobo venuje Inštitút finančnej politiky (IFP) pod Ministerstvom financií SR. Tento nedávno zverejnil vlastnú štúdiu o presnosti svojich makroekonomických prognóz. Niektoré závery nie sú veľmi prekvapivé:

podľa IFP presnejšie na 2 až 3 roky dopredu, ako na budúci rok. Ak teda odhad inflácie na rok 2013 zapracovaním tohtoročných údajov do modelu minuloročnej dlhodobej prognózy skôr vychýlime od skutočnosti, svedčí to o tom, že predpovedať infláciu je značne problematické aj s 12 mesačným predstihom.

Z výsledkov analýzy IFP vyplýva, že prognózy rastu HDP sú v krátkodobom horizonte skôr podhodnotené, z dlhodobého nadhodnotené. V prípade inflácie sú tieto závery opačné (krátkodobé prognózy nadhodnotené, dlhodobé podhodnotené). Výsledky však deformuje rok 2009, v ktorom sa slovenská ekonomika ocitla v recesii.

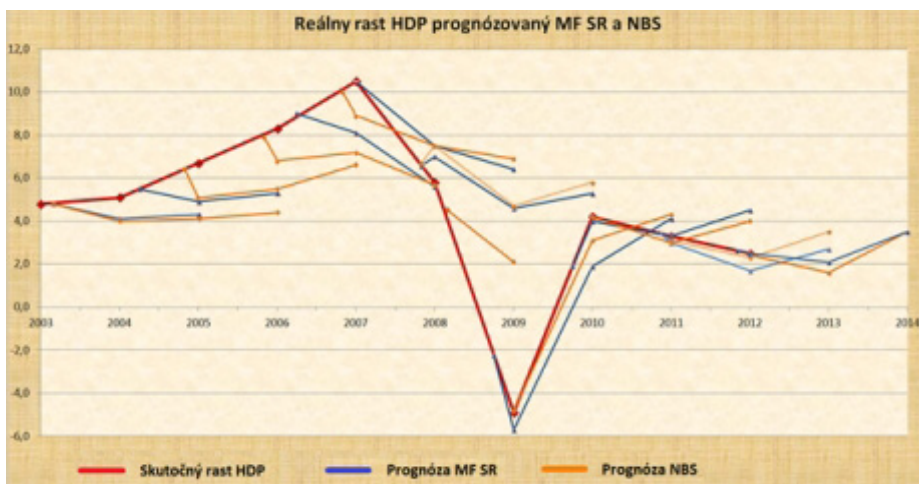
Presnosti slovenských prognóz HDP

INESS zozbieral dáta prognóz HDP a inflácie ministerstva financií a NBS od roku 2003 a spravil ich vlastnú analýzu. Slovenské prognózy treba vnímať v kontexte vývoja našej ekonomiky od začiatku nového storočia.

Ekonomika sa najprv reformami postavila na nohy, čo sa v kombinácii s prílevom investícií po vstupe do EÚ prejavilo vyšším tempom rastu. Nezanedbateľný vplyv však malo aj prehrievanie ekonomiky spôsobené expanzívnu monetárnu a fiškálnu politikou. Pre účely analýzy preto nazvime roky 2003-2007 obdobím boomu.

Po prevalení európskej dlhovej krízy sme sa nevyhli problémom ani na Slovensku. Rast veľmi rýchlo vystriedala recesia v roku 2009. Následky dlhovej krízy a neistý vývoj sa odrážajú aj v dnešnom raste HDP, ktorý sa síce pohybuje v kladných číslach, zďaleka však nedosahuje predkrízové hodnoty (neisté obdobie).

Ako si teda s týmto vývojom poradili prognózy IFP ministerstva financií a NBS?



„Prognózy sú presnejšie pri krátkodobých odhadoch na bežný rok, no s časom sa ich chybovosť zvyšuje.“

Kuriozitou sú však odhady inflácie, ktoré sú

Z grafu vyplýva, že vývoj rastu počas boomu bol vo všeobecnosti podceňovaný. Je však zarážajúce, akým spôsobom prognózy zlyhali pri následnom prepade do recesie. Odhadmi na rok 2009 sa venujeme zvlášť

nižšie. Prognózy totiž boli v určitom období nadhodnotené aj o 10% oproti skutočnému rastu. Takéto nepresnosti majú potom vplyv na odhad deficitu verejných financií, ktoré nezodpovedajú budúcej realite.

O čosi presnejšie sú prognózy obdobia neistoty. Tie však má v dvojročnom horizonte IFP tendenciu nadhodnocovať. V posledných rokoch sme tiež svedkami pomerne malých rozdielov v medziročnom raste HDP (2010 – 4,4%; 2011 – 3,2%; 2012 – približne 2,5%). Vzhľadom k neistému budúcemu vývoju tak môže IFP ukázať svoje kvality na budúročnej prognóze.

Priemery štandardných odchýlok predpovedí NBS a IFP v období 2005 až 2011 na ďalšie roky odhaľujú, že predpovede rastu HDP z dieľne IFP sú o trochu presnejšie (snažili sme sa vybrať predikcie zverejnené oboma inštitúciami približne v rovnakom čase). Rozdiely v presnosti sú však takmer zanedbateľné:

Až na malé rozdiely majú predikcie NBS po-

Reálny rast HDP		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Priemerná štandardná odchýlka
Skutočnosť		6,7	8,3	10,5	5,8	-4,9	4,2	3,3	cca 2,5	
Prognóza MF SR	03/2005	4,9	5,3	6,1	5,6	5,1				1,70
	04/2007			8,1	7,0	4,6	5,3			
	10/2008						1,9	4,1		
	09/2009					-5,7	4,0	3,3	4,5	
	09/2010							3,0	1,7	
Prognóza NBS	04/2005	5,0	5,3	6,7	7,4	6,9				1,78
	04/2007			8,9	7,5	4,7	5,8			
	12/2008						2,9	4,2		
	09/2009					-5,6	4,3	3,0	4,1	
	09/2010							3,4	3,8	

dobnú tendenciu ako prognózy MF SR. Počas boomu bol rast podceňovaný, pred recesiou v roku 2009 značne nadhodnotený. Od roku 2010 sú prognózy rastu NBS pomerne presné, dvojročné však opäť nadhodnotené.

Zaujímavosťou je, že o viac ako jeden percentuálny bod sa môže prognóza líšiť od reality aj na konci daného roka. Vo všeobecnosti môžeme povedať, že predpovedať rast malej otvorenej ekonomiky je ťažšie ako veľkej. Zmena jedného ekonomického faktora totiž môže pohnúť celým HDP (napr. pokles dopytu v zahraničí). To je aj prípad Slovenska, kde zväčšenie alebo zmenšenie produkcie niekoľkých väčších fabriek ovplyvňuje celkový rast HDP v danom roku.

V prognózach tiež badať faktor atraktora v podobe 4% rastu HDP. Rast vo výške 4% by sme mohli v slovenských reáliách považovať za vytúžený rast, pri ktorom ekonomika tvorí nové pracovné miesta, HDP na obyvateľa postupne dobieha našich západných susedov, a ktorý by mohol byť dlhodobou udržateľný (tj. pri ktorom nedochádza k prehrievaniu ekonomiky). Tým sa dá vysvetliť, prečo bol rast v období boomu skôr podhodnotený (skutočné rasty boli nad 4% úrovňou atraktora), a v neistých časoch nadhodnotený (skutočný

rast sa drží pod úrovňou 4%).

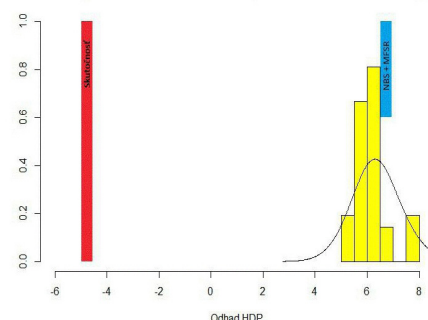
Recesia v roku 2009

Najkritickejším rokom z pohľadu odhadov a zároveň aj z hľadiska vývoja verejných financií bol rok 2009. Pre štatisticky väčšiu vzorku sme doňho zahrnuli aj odhady šiestich slovenských bánk, ktoré svoje odhady rastu HDP na mesačnej báze oznamujú Národnej banke.

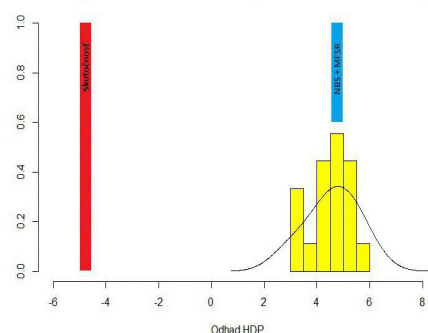
Všetky odhady v nasledujúcom grafe sa týkajú prognózy rastu HDP na rok 2009 v danom období. Stĺpce reprezentujú rozdelenie odhadov v danom čase. Plocha stĺpca určuje podiel odhadov pripadajúcich na daný interval (celková plocha stĺpcov sa teda rovná 1, resp. 100%). Najoptimistickejšie odhady pochádzajú z 2. a 3. štvrťroku roka 2008 (1. obrázok). V 4. štvrťroku upravili svoje prognózy mierne smerom nadol (2. obrázok). V 1. štvrťroku 2009 opäť znížili odhad rastu (3. obrázok), tento sa však v drvivšej väčšine prípadov pohyboval v kladných číslach. Vážnosť prepady ekonomiky správne odhadli až v 2.

Odhady bánk síce boli o čosi konzervatívnejšie (resp. nižšie), faktom však ostáva, že koncom roku 2008 každá zo sledovaných

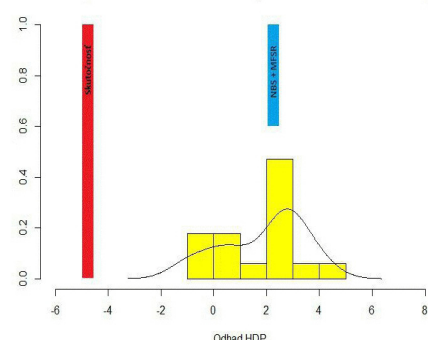
Odhady bánk rastu HDP na rok 2009 (z obdobia 03/2008 až 09/2008)



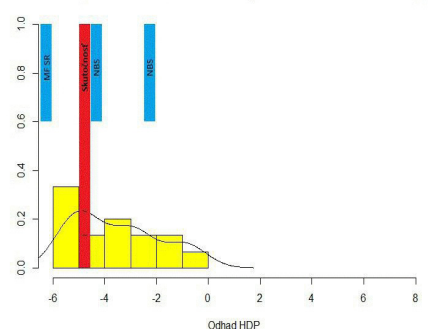
Odhady bánk rastu HDP na rok 2009 (z obdobia 10/2008 až 12/2008)



Odhady bánk rastu HDP na rok 2009 (z obdobia 01/2009 až 03/2009)



Odhady bánk rastu HDP na rok 2009 (z obdobia 04/2009 až 06/2009)



inštitúcií (šesť bánk, NBS, MF SR) očakávala rast HDP v roku 2009 minimálne 3%. Vážnosť situácie si sledované inštitúcie uvedomili až v polovici roku 2009. Slovensko nakoniec zaznamenalo reálny prepád HDP o 4,9%.

Záver

Aj keď sú na Slovensku prognózy rastu HDP zo strany IFP a NBS presnejšie ako jednoduché naivné modely založené čisto na kopírovaní vývoja rastu za posledné dva roky, prúdke zhoršenie vývoja ekonomiky naše inštitúcie nie sú schopné predpovedať ani s 12 mesačným predstihom.

Opierať sa pri plánovaní rastu príjmov a výdavkov štátneho rozpočtu čisto o prognózy rastu HDP je preto značne rizikové. Tieto môžu mať informatívny charakter, vláda by však pri odhade vývoja budúcich príjmov mala vždy vychádzať z konzervatívnejších odhadov. Je totiž určite prijateľnejšie skončiť s miernym prebytkom (ktorý by v dnešných podmienkach znamenal skôr menší medzi-ročný deficit) ako s obrovským výpadkom vo verejných financiách.

Ako sme uviedli vyššie, vývoj dlhodobého horizontu v neistých časoch majú štátne inštitúcie tendenciu značne nadhodnocovať. Makroekonomické prognostické modely tiež zjavne nevedia predpovedať prudké zhoršenie vývoja ekonomiky. Z tohto dôvodu by mala mať vláda vypracovaný krízový scenár

pre nečakaný výpadok verejných príjmov, aby sa nezopakoval scenár z roku 2009.

Inšpiráciu by sme mohli nájsť v návrhu litovského free-market inštitútu, ktorý si v roku 2010 čiastočne osvojila aj litovská vláda. Inštitút navrhol stanoviť prioritizáciu výdavkov verejnej správy. Najvyššiu prioritu by mohlo mať napríklad školstvo, zdravotníctvo, a starobné dôchodky. V prípade kritického poklesu príjmov by však automaticky kleslo financovanie infraštruktúrnych projektov. Ak štát nemá prostriedky na to, aby financoval všetky oblasti verejnej správy v súčasnej výške, mal by ohodnotiť jednotlivé výdavkové položky podľa ich dôležitosti.

Za zváženie by stálo aj zavedenie zásady konzervatívneho rozpočtovania, keď by vláda musela pripraviť rozpočet na základe

nižšieho rastu HDP (napríklad o 3%), ako je prognóza Ministerstva financií. V čase vysokých deficitov a miery zadlženia krajiny by táto zásada viedla skôr k nižším deficitom, ako nečakane prebytkovým rozpočtom.

Vzhľadom k negatívnym výhľadom minister financií Kažimír opatrne spomenul podobnosti s rokom 2009. Rozpočet už teraz ráta v budúcom roku s výpadkom 250 miliónov pri raste 2,1%, čo pohltí väčšinu rezervy, ktorú vláda v rozpočte vyčlenila na zhoršený ekonomický vývoj. Vypracovanie krízového scenára je preto namieste. V prípade naplnenia pesimistických odhadov súvisiacich s európskou dlhovou krízou sa nám totiž môže čoskoro zísť.

iness.sk, 20.12.2012

wINESS 2012

Blížil sa každoročný čas darčiekov, medovníkov, bilancovania a snád' aj všeobecnej pohody. Síce bez medovníkov, ale s tortou, rozhodli sme sa po roku opäť zorganizovať vianočný večierok wINESS.

V priestoroch Zámockého pivovaru sa zišlo niekoľko desiatok pozvaných hostí. Krátky oficiálny program predstavovalo zhodnotenie činnosti INESS za rok 2012. Riaditeľ Richard Ďurana v krátkosti pripomenul podujatia, ktoré sme zorganizovali, vyhodnotil mediálne výstupy a nové online projekty. Spolu s bratom Radovanom sa zhostili príjemnej úlohy vyhodnotiť výsledky esejistickej súťaže pre stredoškolákov, ktorú INESS organizoval v spolupráci s nadáciou INTENDA, a odovzdať ceny trom finalistom.

Väčšinu večera však vyplnili diskusie nad pohármi vína Lahofer, kapustnicou, chlebičkami a samozrejme spomínanou tortou.



LAHOFER
VINAŘSTVÍ

intenda

Banková únia – liek pre chorú Európu?

Dňa 12. decembra 2012 diskutoval Juraj Karpiš z INESS na odbornom seminári s názvom „Banková únia - liek pre chorú Európu?“, ktoré usporiadalo občianske združenie Mladí priatelia Európy (JEF Slovakia). Seminár sa uskutočnil v priestoroch Zastúpenia Európskej komisie na Slovensku a pozvanie do diskusie prijali aj Radovan Geist (vydavateľ portálu Euractiv.sk) a Jozef Kollár (podpredseda Výboru NR SR pre financie a rozpočet).

Juraj Karpiš, okrem iného uviedol: „Prvý pilier má svoje rúco, lenže prichádza trinásť rokov neskoro. Euro sa založilo príliš narychlo a bez toho, aby sa niekto zamýšľal nad

tým, aký bude mať dopad, keď budú banky pôsobiť cez hranice, rásť a vytvárať rôzne nestability. Jednotným dohľadom nevyriešime súčasné problémy.“ Spoločný fond, ktorý má

uhradiť existujúce straty „pomerne nelegitímne prerozdelenie bohatstva a straty bánk sa rozdelia bez ohľadu na to, ako sa celý čas tá ktorá inštitúcia správala.“



Philanthropy Band na MZV

Richard Ďurana z INESS vystúpil spolu s americkým, gréckym a rumunským veľvyslancom, primátorom Banskej Bystrice a členkou Správnej rady OSF na Thank-you Party, ktoré dňa 28. novembra 2012 zorganizoval v Palygyayovom paláci (Ministerstvo zahraničných vecí) International Women's Club of Bratislava.

Koncert Philanthropy Bandu sa uskutočnil v rámci vyhodnotenia programu vianočného bazára, ktorý IWCB každoročne organizuje, tento rok sa výsledky vyhlasovali za účasti ministra zahraničných vecí Miroslava Lajčáka, viacerých veľvyslancov a iných spoločenských osobností.



Pro/Anti Market

PRO MARKET

Podvodné horšenie mince

Boleslav II, české knieža z rodu Přemyslovcov, sa na sklonku 10-teho storočia takto vyjadril k otázke stability českej meny (komentáre v zátvorkách a medzi úvodzovkami patria autorom publikácie):

„O minci dbej, však střídmě, a neměň podobu její. Neboť obec, byť mocně vzrostla lichou podobou mince, rychle bude obrácena vniveč.“ Knižecí tatík dokonca neopomnel uvést tuto historickou paralelu: „Jest v tom cosi, milý synu, že Karel, král nejmodřejší a najmocnější, s nímž se nemůžeme srovnávat my, velmi nízcí (tím Karlem myslí Karla Velikého), když se rozhodl svého syna Pipina po sobě povýšiti na trůn (tady se spletl budú kníže nebo kronikář: ve skutečnosti šlo o syna Ludvíka, zvaného Pobožný), zavázal ho hroznou přísahou, že se nesmí v jeho království listivě a nešlechtně meniti váha nebo mince. Zajisté žádná pohroma, žádný mor a hromadné umírání, ani kdyby nepřátelé celou zemi loupením a pálením pustošili, tolik by neuškodily lidu božímu jako časté plenění a podvodné horšení mince.“

Ani dnes by taková „hrozná přísaha“ nebyla tak docela od věci. Mohla by byť súčasťou (kupříkladu) programového vyhlásení vlády. „Která zhouba nebo která pekelná lítice nelítostněji olupuje, hubí a ochuzuje ctitelů Kristovy než panovnícký podvod s penězi? A přece povstanou po čase (až zestárne spravedlnost a zesílí nepravost) ne knížata, ale zloději, ne správcové lidu božího, ale ničemní vyděrači, skrbli lakomci bez milosrdenství, nebojící se Boha vševidoucího, kteří třikrát i čtyřikrát do roka mění mince, upadají v osidlo ďáblovo ke zkáze lidu božího.“

Svoji předsmrtnou ekonomickou úvahu zasadil Boleslav do širšího geopolitického měřítka: „Takovými ničemnými pletichami a vymýšlením zákonů užij hranice naší země, jež jsem já rozšířil až k horám za Krakovem, jež slovou Tritri (to je původní název dnešních Tater) milostí Boží a zámožností lidu. Neboť královou slávou i ctí jest bohatství národa jeho; pánovi, nikoli sobě, jest otrocká chudoba tíží.“

ANTI MARKET

Centrální plánovači na železnici

„Topolánek a Fico dohodli společné želez-

niční cargo. Podnik by měl patřit k největším v Evropě a vznikne spojením ČD Cargo a Cargo Slovakia.“ písalo sa nielen na slovenských ale aj na českých ihned.cz ešte v roku 2008. Veľké politické plánovanie zastavila kríza, ktorá zároveň odhalila silu podnikov, ktoré po spojení „mali“ patriť k najväčším v Európe. Dnes, aj v čase hospodárskeho rastu a priemyselnej výroby, sú obe firmy v strate, čaká ich masívne prepúšťanie.

Myšlienka spojenia týchto podnikov opäť zaznela na nedávnom stretnutí českej a slovenskej vlády v Uherském Hradišti. No súčasný minister hospodárstva ČR Kuba komentoval tento návrh trefne: „Spojovat dva státní podniky, které jsou oba ztrátové – z toho málokdy vznikne něco ziskového. Nejsem příliš příznivcem tohoto řešení“.

Megalomanské plány centrálnym plánovačom akosi nevychádzajú. Ďalším učebnicovým príkladom je zamrznutie štátneho projektu na výstavbu novej jadrovej elektrárne pod taktovkou ČEZu. Raz darmo, podnikanie je dobré prenechať podnikateľom. O to viac mrzí premeškaná privatizácia slovenského Carga.

Donate



Činnosť INESS je plne závislá na štedrosti vás, darcov. Ak rovnako ako my veríte, že ku slobodnej spoločnosti patrí aj slobodný trh, budeme radi, ak nám pomôžete túto myšlienku šíriť aj naďalej.

Môžete tak spraviť prevodom na účet, či poukázaním 2% z daní. Pre tých, ktorí preferujú jednoduchú a rýchlu komunikáciu, sme pripravili možnosť darovať INESS ľubovoľnú čiastku pomocou služby **PayPal Donate**.

Tlačítko nájdete na stránke iness.sk. Nemusíte mať založený účet na službe PayPal, stačí vám platobná karta. Ďakujeme!



JURAJ KARPIŠ: EKONOMICKÝ VÝZNAM ZLATA AKO KOMODITY S MONETÁRNÝM DOPYTOM

Prečo rástla cena zlata posledné desaťročie? Možno považovať zlato za peniaze? Je zlato v bubline?

Odpovede aj na tieto otázky hľadáme v publikácii Ekonomický význam zlata ako komodity s monetárnym dopytom, ktorú si v INESS môžete zakúpiť za 3,99 eur.



PHILIPP BAGUS: TRAGÉDIA EURA

Slovenské vydanie: (c) TRIM Broker a INESS

Rok 2011, 160 strán

Knihu si môžete za cenu 9,50 Eur zakúpiť v INESS alebo v obchode vo vašom meste.