

Co se zlatem?

V poslední době se médiích roztrhl pytel s články na téma zlato. Cena zlata překonává rekordy a někteří analytici se překovávají v odhadech budoucích cen zlata. Jsou tyto předpovědi reálné? Nebo jde jen o další bublinu, na které si začínáme pomalu zvykat? Proč je zlato tím, čím je?

Se zlatem se setkal každý. Zlatem jsou obloženy honosné interiéry královských sídel a nejvýznamnějších chrámů, ze zlata jsou korunovační klenoty, i manželské „ano“ je zpravidla doprovázeno nasazením zlatých prstenů. Určitě se shodneme, že v těchto případech není zlato jen symbolem bohatství, ale i trvalosti, nadčasovosti a zároveň krásy.

Zlato je komoditou, která se v průběhu historie vyprofilovala jako nejvhodnější pro plnění funkce peněz. Jako peníze kdysi lidé používali ledacos. Obilí, mušličky, plátno, v nacistických koncentračních táborech funkci peněz plnily cigarety. Od peněz se požaduje hlavně možnost směny za cokoli. Zlato má několik vlastností, které zřejmě přispěly k jeho všeobecné akceptaci. Např. na rozdíl od cigaret zlato nevodí, když se namočí ve vodě.

Dokonce většina kyselin zlato nerozpouští, zlato neoxiduje. Zlatu můžeme dávat různé tvary, je celkem jednoduše tavitelné. Není problém přetavit zlaté mince na jiné nebo na zlaté cihly. Po přetavení není možné dohledat původ zlata (dnešní moderní metody sice umožňují odhadnout původ zlata, ale velmi omezeně, např. ve Švýcarsku je uloženo v trezorech bank mnoho zlata se zvýšeným obsahem rtuti, má se za to, že může jít o zlato ze zubů obětí nacistických koncentračních táborů). Máme-li zlatý šperk, původ použitého zlata může být od Klondike po JAR, od zákonného původu po zlato z loupeže zlatých státních pokladů nacisty. Světový trh zlata pracuje s jakýmkoli zlatem.

Přesto má zlato i nevýhody. Můžeme se zmínit o dvou. První nevýhodou je poněkud vyšší hodnota i malého množství zlata. Platit za rohlíky nebo pivo zlatem by bylo značně nepraktické. Další nevýhodou je vysoká hustota zlata. Lidé našli řešení – po uložení zlata bylo vydáno potvrzení o uložení zlata v papírové podobě. A máme na světě podo-

bu zlatem krytých papírových peněz. Za zmínku stojí v této souvislosti první papírové peníze na světě, které byly použity v Číně za dynastie Tang (618 – 907), které zlatem kryty nebyly a mají tak paradoxně blíže k dnešní podobě peněz nekrytých zlatem.

Nejznámější a nejpoužívanější měnou na světě je stále zřejmě americký dolar (USD). Svou pozici si vybuodoval jednak silou ekonomiky USA, jednak

papírové peníze mají (pokud vůbec) pouze sběratelskou hodnotu. Podobně dopadly akcie, které jsou mnohdy působivou dekorací visící zařamované na zdech.

Zlato mělo fixní kurz v dolarech (nebo dolar v množství zlata?) – před koncem krytí zlatem to bylo \$35/oz. Směnitelnost dolaru za zlato skončila v roce 1971. Proč se tak stalo? Možnými příčinami byl ekonomický růst „hospodářského zázraku“ Spol-

kové republiky Německo a i Japonska, jejichž export začal vytlačovat americkou produkci a ve výsledku by způsobil přesun zlata do SRN a Japonska. Svou roli mohla hrát i válka ve Vietnamu. Důsledky tohoto kroku jsou patrné na grafu. Vidíme několikrát snížení množství zlata kryjící jeden dolar až po opuštění zlatého standardu v roce 1971.

Po roce 1971, kdy skončila konvertibilita dolaru a zlata, vidíme jednak propad hodnoty dolaru, jednak velký nárůst množství pe-

něžní zásoby umožněný odpoutáním dolaru od zlata. Pro nás je podstatný propad hodnoty dolaru, protože prostředky uložené lidmi např. na stáří začaly ztrácet hodnotu.

Na grafu vidíme kurz zlata od roku 1975. Poslední dlouhodobý růst zlata začal během krize dotcom a trvá dodnes.

Jak tedy nahlížet na zlato?

Celý článek naleznete na www.sophia.cz v sekci Finanční měsíčník.

Value of the U.S. Dollar in Terms of Gold



www.DollarDaze.org



Ing. Jiří Hlisenkovský

manažer pojišťovacích služeb
 e-mail: jiri.hlisenkovsky@sophia.cz
 telefon: 602 285 537

Výrazně nevýrazný rok 2010

Pro poslední letošní číslo Finančního měsíčníku je příslušné rekapitulovat investiční dění v roce 2010. Rok 2010 byl pro finanční trhy velmi zajímavý. Po rekordním roce 2009 jsme v lednu stáli před velmi nejasnou situací v globální ekonomice, a ještě nejasnějším rozpoštěním akciových trhů. Po prudkém rally byly trhy nadhodnocené a sentiment příliš pozitivní, což vyústilo v náš relativně negativní postoj k rizikovým aktivům.



První polovina roku ukázala, že se jednalo o správné rozhodnutí a trhy popadaly v lednu, květnu a srpnu. Mnoho klientů se nás ptalo, proč jsme po těchto propadech dokupovali jen drobné pozice a nezainvestovali portfolia ve větší míře. Na to existuje relativně jednoduché vysvětlení – náš investiční tým pracuje se sérií měřítek a ukazatelů, jejichž historická úspěšnost je velmi vysoká, mnohem vyšší než běžné ukazatele, s jakými se setkáváme ve finanční teorii. Byť je možné, že se i tato metodika může plést, jednalo by se o jednoznačnou výjimku a statisticky speciální situaci. A dle těchto měřítek byly trhy nadhodnocené a neatraktivní pro horizont od tří do deseti let i po prudkém propadu v srpnu. Byť někdy není úplně příjemné sledovat trhy růst, i když nejsme plně zainvestováni, musíme mít na vědomí fakt, že to jsou právě ti, kteří se snaží odchytnout onen „zlom“ trhů, kteří v konečném důsledku prodělají nejvíce. Je zřejmé, že akciové trhy dokážou být iracionální velmi dlouho, na konci devedesátých

let to dokonce trvalo více než dva roky, ale valuační nakonec nikdy nelžou a trhy mají tendenci vracet se k dlouhodobě udržitelným hodnotám.

Obecně se akciové trhy za rok 2010 v podstatě ani nepohnuly, a to i přes prudký nárůst během posledních tří měsíců. Pohled na index MSCI World o tom jasně svědčí. To poukazuje na nervozitu, která byla letos na trzích přítomna v podstatě neustále. Byly to především strukturální geopolitické problémy, které byly hlavním hybatelem těchto problémů. Koncem ledna se poprvé ve větší míře začala řešit situace okolo řeckého dluhu a potenciálního bankrotu. Evropská unie nebyla příliš rozhodná ohledně toho jak přistoupit k tomuto problému a to trhy nepovzbudilo a ty zaznamenaly zhruba sedmiprocentní propad. V dubnu se sice EU rozhodla o pomoci Řecku v řádech stamilíardů euro, ale ani to nebylo dostatečně přesvědčivé a po krátkém zotavení se propadly ještě více. Nová vlna byků přiběhla na trhy začátkem léta, kdy trhy překvapily lepší než očekávané výsledky amerických i evropských korporací. Euforie vydržela téměř přesně jeden měsíc. Červenec byl jeden z nejlepších měsíců za uplynulý rok a stejně jako dnes, byly i na konci července tržní podmínky nepříznivé pro otevírání dlouhých akciových pozic. Srpen naopak patřil k nejhorším měsícům a posloužil jako studená sprcha pro horké letní dny. Jak již ale bývá v posledních dvou letech běžnou praxí, když se trhům nedaří, vstoupí do hry americká centrální banka FED a masivní manipulací zabezpečí, že trhy opět začnou růst. Na konci srpna Ben Bernanke, předseda FEDu, oznámil, že FED uva-

žuje o druhé vlně kvantitativního uvolňování a do ekonomiky „napumpuje“ dalších 600 miliard dolarů. I když se jednalo o pouhé oznámení, a samotné rozhodnutí přišlo až na začátku listopadu, výsledek byl více než sedmnáctiprocentní růst mezi dnem a maximem. Výsledková sezóna přitom přinesla nepřesvědčivé výsledky a mnoho klíčových společností (Cisco, Western Digital ad.) začalo snižovat výhledy na poslední kvartál a na začátek roku 2011. Růst trhů, který je manipulovaný centrální bankou a doprovázen nadhodnocenými valuačními a příliš optimistickou náladou, je vždy jeden z nejlákavějších, ale zároveň nejnebezpečnějších dob k investování a bez profesionálního poradenství se mnozí investoři spálí. Naše strategie na toto poučení do velké míry myslela. Vzhledem k tomu, že se nacházíme v situaci, která nemá z historického hlediska příliš mnoho paralel (především bezprecedentní výše různých stimulů, které světová ekonomika dostala v posledních dvou letech), jsme našli pár příležitostí, které z logického pohledu měly výrazný potenciál – především tedy zemědělské komodity a drahé kovy, neboli zlato a stříbro. Právě poslední dvě jmenované investiční příležitosti se ukázaly v uplynulém roce jako velmi úspěšné. Náš analytický tým doporučoval zlato k nákupu od dob, kdy se pohybovalo okolo hranice 900 dolarů za unci (dnes okolo 1400). A jsou to právě komodity, které přinesly největší část zisků našim investičním portfoliím v tomto roce. I díky nim jsme dokázali přinést tržní výnosy i za stavu, kdy bylo zainvestováno jen asi 70% aktiv našich klientů.

Každopádně se dá tvrdit, že rok 2010 byl jeden z nejzajímavějších a nejvolatilnějších let, během kterého se trhy téměř nepohnuly. Poměr výnos/volatilita je opravdu nevidaný. S touto myšlenkou vstupujeme do roku 2011, který má pozitivnější výhled ohledně globálního ekonomického růstu, nicméně stále platí mnohé potenciální hrozby, především v oblasti národního účetnictví, kde země jako Španělsko, Portugalsko nebo Belgie stále mohou zahýbat sentimentem mnoha investorů. Nelze vyloučit ani situaci, kdy dojde k definitivnímu přehřátí čínské mašinerie či druhého kola recese v Japonsku. Více o tom však v našem investičním výhledu pro rok 2011, který vyjde začátkem ledna.



Jan Mynář

investiční manažer
telefon: 602 666 698
e-mail: jan.mynar@sophia.cz

Hypoteční úvěr a společné jmění manželů

V současné době je jedním z nejrozšířenějších způsobů financování koupě nemovitosti, její rekonstrukce či výstavby financování prostřednictvím hypotečního úvěru. Jaké následky s sebou nese uzavření takovéto smlouvy o hypotečním úvěru jedním či oběma manželi za trvání manželství popřípadě jedním z manželů před jeho uzavřením? A jaký má vliv zánik manželství na další trvání hypotéky? V rámci dnešního tématu se budeme zabývat vztahem hypotečního úvěru a společného jmění manželů. Odpovědi na tyto otázky, jakož i na mnohé další tak naleznete v tomto článku.

Nejprve si stručně shrňme, co je podstatou hypotečního úvěru. Dle ust. 28 odst. 3 zákona č. 190/2004 Sb., o dluhopisech se hypotečním úvěrem rozumí úvěr, jehož splacení včetně příslušenství je zajištěno zástavním právem k nemovitosti, a to i rozestavené. Úvěr se považuje za hypoteční úvěr dnem vzniku právních účinků zástavního práva. Aby se tedy jednalo o hypoteční úvěr, je nutné, aby bylo ve prospěch banky, se kterou uzavřete smlouvu a poskytnutí hypotečního úvěru, zřízeno zástavní právo k nemovitosti. Splacení hypotečního úvěru je totiž zástavním právem k nemovitosti zajištěno ze zákona.

A nyní něco málo ke společnému jmění manželů. Společné jmění manželů jakožto zvláštní druh spoluvlastnictví vzniká dnem, kdy došlo k platnému uzavření manželství. Od tohoto okamžiku již manželé nenabývají každý do jejich výlučného vlastnictví. Majetek nabytý některým z manželů nebo jimi oběma společně za trvání manželství, jakož i závazky které jednomu nebo oběma manželům společně vznikly za trvání manželství se totiž stávají předmětem společného jmění manželů. Z této obecné zásady existují výjimky, avšak zabývat se jimi není účelem tohoto článku.

Pokud tedy dojde k uzavření smlouvy o hypotečním úvěru a k jeho poskytnutí, byť jen jedním z manželů avšak za trvání manželství, spadá zpravidla tento závazek do jejich společného jmění manželů. Závazky, které tvoří společné jmění manželů, pak plní oba manželé společně a nerozdílně, tzn. jsou společnými dlužníky. Banky poskytující hypotéku však většinou vyžadují, aby žádost o poskytnutí hypotečního úvěru podávali a smlouvu o hypotečním úvěru podepisovali oba manželé společně. Tímto způsobem se kryjí pro případ, že by manžel, který by o půjčku nežádal a smlouvu o hypotečním úvěru neuzavřel, v budoucnu tvrdil, že k nakládání se společným majetkem tímto způsobem nedal svému manželovi souhlas a tím se pokoušel uniknout povinnosti půjčené peníze bance splatit. Obecně je ale však možné říci, že hypotéka spadá do spo-



lečného jmění manželů vždy, s výjimkou případů, kdy smlouvu o hypotečním úvěru uzavřel jen jeden z manželů ještě před uzavřením manželství nebo kdy byl rozsah společného jmění manželů příslušným způsobem ještě před vyřízením hypotečního úvěru, resp. před uzavřením smlouvy o hypotečním úvěru, zúžen.

Problém může nastat v případě, kdy dojde k rozvodu manželství či toto zanikne jiným způsobem. Společné jmění manželů je vázáno na trvání manželství a se zánikem manželství proto zaniká. V případě, že společné jmění manželů zaniká, je vždy nutné provést jeho vypořádání. Výše hypotéky a doba jejího splácení představuje v případě zániku manželství značný závazek o jehož vypořádání je však třeba vždy nějakým způsobem rozhodnout. Ideální v takové situaci samozřejmě je, když jsou manželé schopni dohodnout se, jak s tímto závazkem naloží a k vypořádání společného jmění manželů tak dojde na základě dohody uzavřené mezi manželi. Nedojde – li k dohodě, vypořádá společné jmění manželů na základě žaloby podané jedním z manželů soud či v krajním případě může dojít k vypořádání na základě zákonné domněnky.

Dohoda o vypořádání společného jmění manželů je dvoustranný právní úkon, který upravuje vztahy pouze mezi manželi s tím, že ať již si majetek či společné závazky rozdělí mezi sebe jakkoliv, nesmí taková dohoda omezit věřitelská oprávnění třetích osob (v tomto případě banky). Tento závěr vyplývá z rozhodovací praxe Nejvyššího soudu ČR, který ve své argumentaci zastává názor, že vzhledem ke znění ust. § 150 odst. 2 občanského zákoníku, nesmí být práva věřitelů dohodou o vypořádání společného jmění manželů dotčena. Závazky, které tvoří společné jmění manželů, plní oba manželé společně a nerozdílně, jak jsme již ostatně uvedli výše. Manželé tedy mají postavení solidárních dluž-

níků a věřitel je oprávněn požadovat celé plnění na kterémkoli z nich. Protože práva věřitelů nesmí být dohodou manželů dotčena, musí tedy věřiteli zůstat i po účinnosti dohody o vypořádání společného jmění a tedy i po zániku manželství, v níž se jeden z manželů zavázal společný dluh splnit sám, zachováno jeho právo požadovat na kterémkoli z (bývalých) manželů splnění celého závazku. Z ustálené judikatury Nejvyššího soudu dále vyplývá, že v rámci dosažené dohody se sice jeden z bývalých manželů může druhému zavázat, že společný závazek (např. vrátit dluh z půjčky) splní sám, ale taková dohoda nemá právní účinky navenek, tj. vůči třetím osobám. Nelze ovšem přehlédnout její dosah v právním vztahu mezi bývalými manželi. Vzhledem k této skutečnosti tedy může nastat situace, kdy v případě, že bývalý manžel, který se v dohodě o vypořádání společného jmění manželů zavázal splácet hypoteční splátky, tyto z nějakého důvodu neplatí nebo platit přestane, bude věřitel jednotlivé splátky, případně i celý zesplatněný dluh, vymáhat soudně po obou rozvedených manželech, přičemž dle výše uvedeného je k tomuto oprávněn. To však může být pro druhého exmanžela nemilým překvapením. Vyhnout se takové situaci je možné, avšak banka by musela souhlasit s vyjmutím toho manžela, který dle dohody o vypořádání společného jmění manželů není povinen splátky platit, z úvěrové smlouvy.

Ve světle judikatury Nejvyššího soudu týkající se této problematiky je tedy závěrem třeba upozornit na skutečnost, že podpis smlouvy, resp. uzavření dohody o vypořádání společného jmění manželů, ve které se bývalý manžel zaváže splatit dosud nesplacenou část hypotečního úvěru, ještě nemusí znamenat pro druhého manžela, že tento již není dlužníkem a celá záležitost se ho již netýká. I po účinnosti dohody o vypořádání společného jmění, v níž se jeden z manželů zavázal společný dluh splnit sám, totiž musí být věřiteli zachováno jeho právo požadovat na kterémkoli z manželů splnění celého závazku. ■



JUDr. Richard Gürlich, PhD.

CEO, advokát
advokátní kancelář Gürlich&Co.
telefon: 604 233 118, www.akrg.cz

Iva Pokorná
www.akrg.cz

Hypotéka na míru

Hlavním určením hypotéky je financování bydlení. Hypotéky poskytuje v současné době v České republice více jak deset bank a proto je při výběru hypotéky velmi důležitá role hypotečních specialistů. Porovnání jednotlivých hypoték specialistou pomůže klientům zorientovat se v produktech bank a podle individuálních požadavků klienta specialista u jednotlivých bank domluví zvýhodněnou úrokovou sazbu.



Co je to vlastně hypotéka?

Hypotéka neboli hypoteční úvěr je dle zákona dlouhodobý úvěr, jehož splacení včetně poplatků je zajištěno zástavním právem k nemovitosti. Splatnost těchto hypoték se pohybuje v řádech několika let.

Většina hypoték má anuitní charakter splácení. To znamená, že klient platí ve fixačních obdobích stále stejnou splátku úvěru, na konci doby fixace má banka možnost změnit úrokovou sazbu a přepočítat novou hodnotu měsíční splátky. Klient má právo v tuto chvíli bez sankcí vložit mimořádnou splátku či úvěr zcela doplatit bez dalšího úrokového navýšení.

Možnosti při poskytnutí hypotečních úvěrů:

Při výběru hypotéky se vychází z toho, zda jde o hypotéku účelovou, která slouží k financování nemovitosti (např. koupě, výstavba, rekonstrukce či refinancování), nebo hypotéku neúčelovou, také známou jako Americká hypotéka, kdy se ručí nemovitostí, ale finanční prostředky lze použít na cokoliv. Americká hypotéka je úročena nižší sazbou a využívá se proto například pro konsolidaci několika spotřebitelských úvěrů.

Hypotéka bez prokazování příjmu je produkt pro ty, kteří z různých důvodů aktuálně nemohou prokázat stabilní příjem (třeba z důvodu změny zaměstnání). Podmínkou pro získání takové hypotéky bývá především čistý výpis z úvěrových registrů a dostatečná zástava nemovitostí. Banka si riziko zohlední v úrokové sazbě a proto bývá dražší než klasická hypotéka.

Hypotéka 2 v 1 je kombinací standardní účelové hypotéky a neúčelové části úvěru, kterou lze využít na cokoliv. Například na vybavení domácnosti, nákup automobilu nebo dovolenou je možné

využít až 20 % z celkové výše hypotéky za stejnou úrokovou sazbu. Neúčelová část úvěru je vložena přímo na účet klienta a je možné ji splatit kdykoliv bez sankce.

Hypotéka na družstevní bydlení je určena speciálně na koupi, modernizaci či rekonstrukci bytu v družstevním vlastnictví a lze na ni vkládat mimořádné splátky nebo ji předčasně splatit bez sankcí kdykoliv.

Hypotéka se zápočtem úspor je spojení hypotečního úvěru s depozity klienta. Je určena pro klienty, kteří si chtějí pořídit vlastní bydlení a zároveň mít k dispozici pohotovou rezervu finančních prostředků. Jedná se o typ hypotéky, který klientům vysoké zhodnocení jejich finančních rezerv a výraznou úsporu placených úroků z úvěru. Po dočerpání úvěru si klient založí offsetový spořicí účet. Prostředky, složené na tento účet slouží každý měsíc k výpočtu tzv. bilančního výnosu o který se snižuje klientova splátka hypotéky. Bilanční výnos se počítá stejnou sazbou jaká platí pro hypotéku - pokud tedy klient má na spořicímu účtu vklad ve výši nesplacené jistiny hypotéky, neplatí bance z hypotéky žádný úrok. Prostředky na spořicímu účtu má klient kdykoli k dispozici, takže mu mohou sloužit jako pohotovostní rezerva. To je samozřejmě výrazně výhodnější než snížení úvěrových nákladů mimořádnou splátkou, při které klient o své prostředky nenávratně přijde.

Hypotéka na refinancování stávající hypotéky má nízké úrokové sazby, bez poplatku za zpracování s možností získat další dodatečný úvěr na cokoliv. V případě předchozí bezproblémové historie splácení v úvěrovém registru min. 8 měsíců není nutné dokládat příjem.

Hypotéka s degresivním splácením hypotečního úvěru umožňuje soustředit finanční zatížení na počáteční období splácení úvěru a naopak ke konci úvěrového vztahu splátky co nejvíce snížit.

Hypotéka s progresivním splácením úvěru umožňuje mladým lidem na počátku profesní kariéry snížení finančního zatížení v počátečním období splácení úvěru nižší splátkou než anuitní, která se pak postupně zvyšuje.

Hypotéka se spořením je určena pro klienty, kteří požadují hypoteční úvěr a přitom mají uzavřenu nebo současně uzavírají smlouvu o stavebním spoření. Základním principem tohoto produktu je odklad splátek jistiny hypotečního úvěru, tzn. že i po úplném vyčerpání hypotečního úvěru splácí dlužník pouze úroky. Odklad splátek jistiny trvá po dobu fixace úrokové sazby. Při změně fixace úrokové sazby se může dlužník rozhodnout, zda bude v tomto způsobu splácení úvěru pokračovat či začne úvěr splácet standardně formou anuitní splátky.

Toto je pouze základní výčet hypoték, které je možno v České republice získat.

Nejen z hlediska množství, specifičnosti jednotlivých hypotečních úvěrů a úrokové sazbě jednotlivých bank je proto velmi důležité obrátit se na hypotečního specialisty, kteří dle aktuálních informací pomohou s výběrem banky a požadované hypotéky.

Výhled poptávky hypotečních úvěrů

V současné době se úroková míra hypoték v Česku značně snižuje a v listopadu se dostala pod 4,42 procenta což je nejnižší sazba za poslední 3 roky a vyplývá to z aktuálního Fincentrum Hypoindexu, sestaveného na základě dat tuzemských peněžních ústavů. Úvahy o dalším možném poklesu hypoteční úrokové míry se různí a samotní bankéři se těmto otázkám vyhýbají. Jednoznačně však potvrzují, že krize hypoték je už definitivně překonaná a nárůst objemu hypotečních úvěrů stoupá.

„HDP pomalu roste a lidé už přestávají odkládat nákup vlastního bydlení,“ říká Jan Sadil z Hypoteční banky.

Nárůstu hypoték pomohlo i zlevnění nemovitostí - jejich ceny podle Sociologického ústavu Akademie věd ČR za poslední dva roky klesly až o 16 procent.

Celý článek naleznete na www.sophia.cz v sekci Finanční měsíčník.

Ing. Pavel Striegl

hypoteční poradce
e-mail: Pstriegl@centrum.cz