

■ Daně

Mikuláš Splítek
autori@hn.cz



Daň z majetku by zbrzdila exponenciální růst bohatství

Bytostně podporují daň z majetku. Má teze je jednoduchá: umožňujeme-li exponenciální růst majetku (složené úročení na finančním, firemním či nemovitostním trhu), je nutné exponenciálně i danit, jinak nelze zpomalit rozšiřující se majetkovou nerovnost ve společnosti.

Nebudu rozepisovat detaily, jak by měla struktura takové daně vypadat, to mnohem lépe udělali jiní, například autoři studie Chytřejší daně (kapitola 4.5). Pouze společně s nimi zmíním, že z pohledu efektivnosti je to obhajitelný nástroj; mechanismy pro evidenci aktiv existují; v několika evropských zemích (Švýcarsko, Norsko, Španělsko) tato daň funguje a empirická literatura ukazuje, že „se těší výrazně vyšší veřejné podpoře, než se často předpokládá“. To ostatně potvrzují i mé zkušenosti, když s lidmi v mém okolí mluvím o hypotetické možnosti nahradit různé daně z příjmů jedinou daní z majetku.

~ Systém rezerv umožňuje bankám tvořit více úvěrů, než kolik mají vkladů, takže se dluh v systému zvětšuje neproporciálně.

Když jsem však o této dani uvažoval, napadla mě myšlenka, která je zcela v rozporu s běžným chápáním financí: Je dluh pro účely výpočtu majetku vlastně vůbec pasivem? Jako axiom účetnictví pochopitelně ano. Ale v úvahách o dani to tak jednoznačně není. Například autoři zmíněné studie sami rozdělují pojmy „majetek“ a „čisté jmění“ a píší: „Hodnota čistého jmění je dána hodnotou majetku, od které se odečte hodnota všech dluhů, a je tak vhodnou metrikou ‚majetnosti‘ českých domácností. Na druhou stranu hodnota majetku (bez odečtení dluhů) je vhodnou metrikou pro úvahy o zdanění, neboť hodnota majetku (a ne čistého jmění) je běžným základem zdanění.“ V tomto zdánlivě jednoduchém popisu se skrývá zajímavý nesoulad. Na jedné straně vhodná metrika „majetnosti“, která však na druhé straně není „běžným základem zdanění“.

Uvedu-li příklad, pro výpočet takto chápané majetkové daně z desetimilionové nemovitosti není podstatné, jestli ji jeden financoval z úspor a druhý z 80 procent na dluh. Oba by platili stejnou daň. Z pohledu „čistého jmění“ se však jedná v prvním případě o aktivum 10 mil. Kč a v druhém pouze 2 mil. Kč (10 – 8). Takže pokud bychom uvažovali daň z čistého jmění (což autoři studie nazývají od určité hranice „daň z bohatství“), druhý by při konstantní procentuální sazbě platil pětkrát méně než první. Který z přístupů je spravedlivější? Z pohledu účetnictví samozřejmě ten založený na čistém jmění, a jelikož „daň z bohatství“ je i ve výše zmíněném Švýcarsku, Norsku a Španělsku pouze doplňkem k jiným daním, je takto počítána. Můj pocit však je, že první přístup je jediný správný, pokud bychom chtěli uvést v život skutečnou daň z majetku a postupně jí nahradit všechny typy daně z příjmů.

Takový krok vyžaduje jistý posun ve vnímání majetku jako takového. Jako něčeho, co člověk po dobu svého života pouze spravuje, může díky volnému trhu a právním a socioekonomickým jistotám státního zřízení procentuálně rozmnožovat a za to státu pravidelně rovněž procentuálně přispívá na chod. Ve chvíli, kdy majetek rozmnožovat nemůže či nechce, se musí smířit s tím, že bude státu na chod přispívat dál anebo může svůj majetek vědomě umenšit.

To mimochodem bývala v historii nutnost – člověk obvykle předával svůj majetek potomkům už ve chvíli, kdy ho nedokázal dobře spravovat, nikoliv až dědictvím.

Vrátím-li se k příkladu s desetimilionovým bytem. Oba aktéři přece disponují stejně hodnotnou nemovitostí. Mohou v ní bydlet či ji pronajímat. V mém chápání by tedy měli státu přispívat stejně, byť nemají stejně velké čisté jmění. Rozhodli se totiž vzít na sebe dočasně správu stejně velkého majetku. Co v tomto případě možná ještě není tolik zřetelné, se stane jasnější, když uvážíme, že lidé si těch bytů koupí víc.

Vezmeme-li například opět dva aktéry, oba nyní s 10 mil. Kč v hotovosti, a zatímco první znovu koupí desetimilionový byt, druhý jich s 80procentním dluhem koupí pět. Druhý tedy v tu chvíli disponuje pětikrát větším majetkem. Ano, platí za to cenu ve formě úroku, ale to je jeho svobodné rozhodnutí. Nevidím důvod, proč by měl stát takové „podnikání“ podporovat. Tím by pouze umožňoval arbitráž mezi výší úrokových sazeb a růstem cen nemovitostí – tedy mezi faktory, které stát není schopný předvídat, a ani to není jeho role.

Dani z čistého jmění by tedy byl ve většině případů (ne nadarmo má v korporátních financích dluh obvykle nižší náklad než vlastní kapitál) implicitně favorizován způsob života na dluh. Dalo by se sice namítnout, že dluh jednoho se musí někde objevit jako aktivum někoho jiného, a tedy by bylo univerzální majetkovou daní postíženo stejně. Ale to není plná pravda. Systém částečných rezerv umožňuje komerčním bankám tvořit více úvěrů, než kolik mají vkladů, takže se dluh v systému zvětšuje neproporciálně. Jelikož v aktuální daňové soustavě není nijak znevýhodněn (naopak – odpočty úroků a obvykle nižším nákladem vůči vlastnímu jmění), využívají ho jak jednotlivci, tak firmy. A tím se zvyšuje majetková nerovnost ve společnosti.

Navíc obě tyto skupiny hájí své zájmy, a protože již přijaly narativ, že život na dluh je ekonomicky výhodnější, tlačí do stále většího zadlužení i svůj společný výtvar = stát. Dluh zemí OECD vzrostl během předchozích 30 let z 50 na 110 procent HDP. Daň z majetku by byla jasným signálem k tomu, že narativ dluhu a nerovnosti není vždy platný.

Shrnu-li výše uvedené, v mém chápání je daň z majetku uskutečnitelnou a s ohledem na rostoucí nerovnost ve společnosti a zadlužování státu spravedlivou formou zdanění. Avšak pouze tehdy, když se bude vztahovat skutečně na majetek (nikoliv čisté jmění), tedy bez odečtu dluhu, a bude navržena tak, aby postupně nahradila daně z příjmů. Pak by mimo výše zmíněného i zjednodušila daňovou soustavu.

Autor je portfolio manažer fondů ve společnosti Erste Asset Management

■ Luxusní značky

Adam Austera
autori@hn.cz



Pět ikon luxusu v roce 2025: Jaké jsou jejich strategie na Black Friday?

Luxusní segment během Black Friday balancuje mezi ochranou exkluzivity a nutností přizpůsobit se měnící se poptávce. V roce 2025 se potvrdilo, že neúspěšnější značky využívají toto období nikoli k masovým slevám, ale k udržení své vlastní prestiže.

LVMH přistupuje k nákupní horečce jen okrajově. Louis Vuitton či Dior nabízejí limitované balíčky nebo cestovní edice, mimo jiné proto, že se firma v první polovině letošního roku potýkala s oslabením poptávky v Číně a celkově slabším prodejem v klíčových segmentech. Třetí čtvrtletí však ukázalo první známky zlepšení. Tržby opět mírně rostly a skupina dosáhla 58,1 miliardy eur za devět měsíců. Akcie LVMH se proto stabilizovaly, ačkoli trh zatím vyčkává na jasnější signál. Současně skupina posiluje komunikaci směrem k prémiovým zákazníkům, zdůrazňuje řemeslnou kvalitu a v rámci Black Friday experimentuje s privátními online přístupy či přednostními rezervacemi. Cílem je vytvořit pocit exkluzivního zapojení bez toho, aniž by byla narušena cenová integrita značek.

Hermès Black Friday zcela ignoruje a spoléhá na dlouhodobou poptávku po produktech, jejichž hodnota roste i na sekundárním trhu. Tato strategie funguje právě proto, že se značka nachází ve „vlastní lize“ s omezenou dostupností. Tržby za devět měsíců stouply na 11,9 miliardy eur, což představuje zhruba devítiprocentní růst v konstantní měně, a to navzdory zpomalujícímu trhu. Akcie firmy jsou po maximu z úvodu roku v korekci, ale nadále odrážejí status jednoho z nejstabilnějších titulů v segmentu luxusního zboží. Hermès zároveň rozšiřuje počet butiků a investuje do výrobních kapacit, protože ví, že klíčem k jeho růstu není marketingová agresivita, ale disciplinované řízení nabídky.

Richemont, jehož šperkařské značky jako Cartier či Van Cleef & Arpels místo slev pořádají exkluzivní akce, volí logickou cestu, protože právě tento segment ve firmě nejvíce roste. Skupina dosáhla za prvních šest měsíců tržby 10,6 miliardy eur, přičemž šperkařská divize rostla dvouciferným tempem. V rámci Black Friday se Richemont zaměřuje na personalizované služby, privátní prezentace limitovaných kusů a posílení klientské péče, což dále podporuje loajalitu vysoce bonitních zákazníků.

Největší značka skupiny Kering, Gucci, si výrazné slevy dovolit nemůže, protože bojuje o obnovení své pozice a zároveň čelí rostoucím zásobám. Spoléhá hlavně na vybrané online akce u partnerů, zatímco mateřská společnost zpřísňuje kontrolu distribuce. Tržby v prvním pololetí klesly o 16 procent a samotná Gucci o více než čtvrtinu, což byl jasný signál, že firma čelí vážným výzvám. Ve třetím čtvrtletí se pokles zmírnil, ale cesta zpět bude dlouhá. Přesto akcie Keringu letos vzrostly zhruba o třetinu, což odráží spíše očekávání než viditelné zlepšení výsledků. Značka se během Black Friday snaží posílit především brand building, například skrze kreativní kampaně či limitované digitální produkty.

Estée Lauder představuje dostupnější luxus a Black Friday u něj hraje důležitou roli. Značka nabízí slevy až 25 procent a speciální dárková balení, což je atraktivní pro zákazníky, kteří hledají kvalitní produkt bez extrémní ceny. Kombinace marketingových akcí a oživení v Asii pomáhá firmě stabilizovat pokles z minulého roku. Po slabších výsledcích se v posledním kvartálu vrátila k růstu tržeb, přičemž nejsilnějším segmentem byly parfémy. Akcie se ustálily kolem úrovní 90 až 95 dolarů, což naznačuje postupný návrat důvěry investorů. Firma zároveň rozšiřuje digitální kanály a využívá Black Friday jako příležitost k získání nových zákazníků, kteří se následně mohou přesunout k dražším produktovým řadám.

Black Friday jasně ukazuje, že luxusní značky ve většině případů nepracují se slevami, ale snaží se hájit svou hodnotu. Jen tak se mohou rozumně přiblížit širšímu publiku, což se nakonec promítá nejen do prodeje, ale i do toho, jak je oceňují investoři.

Autor je analytik Oziosu

HOSPODÁŘSKÉ NOVINY

REDAKCE: 233 071 111
REDAKCE@HN.CZ
PŘEDPLATNÉ: 217 777 888
ADRESA: PORT 7,
POD DRÁHOU 1637/2,
HOLEŠOVICE,
170 00 PRAHA 7

Vydává Economia, a.s.,
IČO 28191226

• **Šéfredaktor**
Hospodářských novin
Jaroslav Mašek

• **Zástupci šéfredaktora**
Milan Mikulka, Petr Honzejk,
Michaela Ryšavá

• **Manažer redakce**
Martin Denemark

• **Názory** Petr Honzejk

• **Analitik HN** Martin Ehl

• **Domáci** Michaela Ryšavá

• **Zahraničí** Tomáš Procházka

• **Ekonomika** Milan Mikulka

• **Víkend** Tomáš Procházka

• **PročNe** Gabriela Marešová

• **Art Director** Jan Stejskal

• **Zlom** Zdeněk Fried

• **E-MAILY:**
jmeno.prijmeni@hn.cz

• **PŘEDPLATNÉ**
tel.: 217 777 888,
predplatne@economia.cz

• **INZERCE:**
inzerce@economia.cz

• **PŘÍJEM INZERCE**
tel.: 233 073 169

Hospodářské noviny používají
zpravodajství agentur
ČTK a Thomson Reuters.

Tiskne: Czech Print Center –
tiskárna Praha a Ostrava

Četnost vydání:
pondělí až pátek,
místo vydání Praha

Autorská práva vykonává
vydavatel. Jakékoli užití
části nebo celku, zejména
rozmnožování a šíření
jakýmkoli způsobem
(mechanickým nebo
elektronickým) i v jiném
než českém jazyce
bez písemného svolení
vydavatele je zakázáno.

Jednotlivé složky HN jsou
samostatně neprodejné.

© 2025 Economia, a.s.

Ročník LXIX
Nevyžádané příspěvky
se nevracejí
MK ČR E 4689
Audit nákladů: ABC ČR.
Hospodářské noviny
ISSN 0862-9587 (Print)
Hospodářské noviny
ISSN 2787-950X (Online)
Internet www.hn.cz