

## 2. Výnosy z nefinančních aktiv

Samotné držení aktiv v podobě nemovitostí může – pokud nemovitost neslouží k vlastnímu užívání, tj. bydlení či podnikání – generovat zisky v podobě nájemného, ale v každém případě i zisky (či ztráty) plynoucí z prostého držení dané nemovitosti (nefinančního aktiva). Obecně jde v systému národního účetnictví o rozlišení, zda ke změnám v objemu aktiv a pasiv dochází vlivem transakcí či vlivem ostatních změn. Účet ostatních změn je dále členěn na účet ostatních změn objemu aktiv a na účet přecenění. Na účtu přecenění je zachycena změna objemu daného aktiva vyvolaná změnou jeho ceny – lze tak vyčíslit nominální zisk (resp. nominální ztrátu) plynoucí z držení daného aktiva ekonomickým subjektem. Ve smyslu našeho rozboru tak půjde o nominální změny v nefinančních aktivech sektoru domácností.

- ***I bez uskutečnění transakce se může měnit hodnota...***

Změny cen aktiv i závazků, a to u všech ekonomických subjektů, ovlivňují jejich bohatství. K této změně dochází i za předpokladu, že firmy či domácnosti (nebo vládní či finanční sektor, ale i nerezidenti) žádné transakce se svými aktivy nebo závazky neprovádějí, tj. nenakupují či neprodávají je. Prostou změnou cen tak dochází ke změně „hodnoty“ těchto aktiv a závazků s dopadem do úrovně bohatství zmíněných ekonomických subjektů.

- ***... vlivem změny v ocenění daného aktiva či pasiva...***

Pokud domácnost či firma, resp. jakýkoli další subjekt (v terminologii národních účtů institucionální sektor či subsektor) nějaký typ aktiva získá (tj. pořídí si nemovitost, uloží v bance peníze, spoří v penzijním fondu nebo na účet životního pojištění, nakoupí podílové listy či investuje do akcií, odkoupí něčí pohledávku, apod.), hovoříme o transakcích. Pokud si např. vydluží peníze, uzavře leasingovou smlouvu, aj., tj. bere na sebe závazek, jde rovněž o transakci. Hodnotu aktiv (finančních i nefinančních), jakož i závazků, lze kvantifikovat. Pořízením aktiva tak ekonomický subjekt zvyšuje své bohatství, vstupem do závazku pak výši svého bohatství snižuje. Z toho vyplývá, že změna hodnoty aktiv a pasiv už jeho nabytím ovlivňuje bohatství ekonomických subjektů.

K tomu však může dojít i v případě, že ekonomický subjekt žádnou transakci se svými aktivy neprovádí. Nominální zisk či ztrátu z jejich držení generuje totiž i cenový vývoj.

- ***... a lze tak vyčíslit reálný zisk či ztrátu z jejich držení***

Jak uvádějí zveřejněné výsledky zpracované útvarem ročních národních účtů ČSÚ<sup>1</sup>, lze propočítat reálné zisky či ztráty z držby (obecně aktiv i závazků). Tyto efekty lze kvantifikovat v podmínkách, kdy dochází k rychlejšímu růst cen daného aktiva (v naší analýze především aktiva nefinančního) ve srovnání s tempem růstu cenové hladiny<sup>2</sup> – v takovém případě dosahuje držitel aktiva reálného zisku (tj. zisku z držby). Pokud roste cena daného aktiva pomaleji než všeobecná cenová hladina v ekonomice (resp. v příslušném cenovém okruhu), pak držitel aktiva ztrácí, resp. zaznamená reálnou ztrátu (tj. ztrátu z držby).

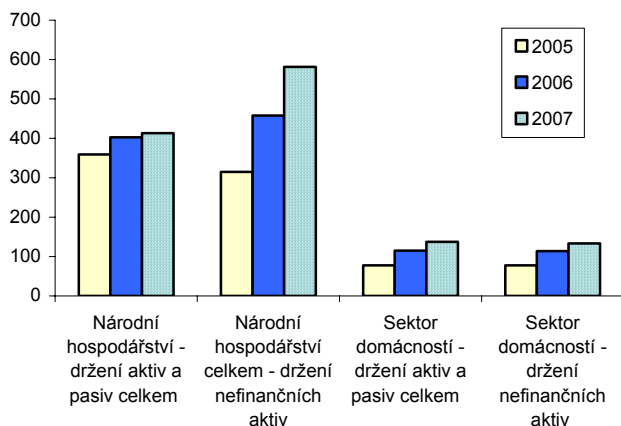
- ***Zisky z držení nefinančních aktiv posílily během let 2005-2007 bohatství v ekonomice***

Podle propočtu útvaru ročních národních účtů jsou reálné zisky z držení nefinančních aktiv tvořeny rozdílem mezi nominálními a neutrálními zisky z jejich držení. Výsledky za roky 2005-2007 ukazují, že nefinanční aktiva v české ekonomice posílila celkové čisté jmění v národním hospodářství v dynamickém trendu – jestliže v roce 2005 došlo vlivem zisků z nefinančních aktiv k posílení bohatství, vyjádřeného růstem čistého jmění v ekonomice, o 315 mld. korun, pak v roce 2006 o 457,8 mld. korun.

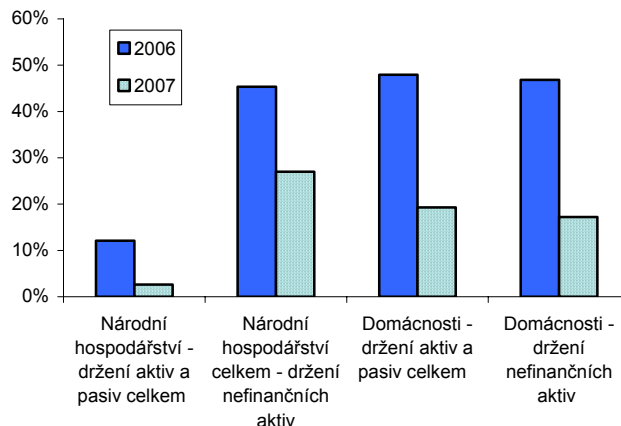
<sup>1</sup> Viz [http://czso.cz/csu/redakce.nsf/i/zisky\\_ztraty\\_z\\_drzby\\_dopady\\_pohybu\\_cen](http://czso.cz/csu/redakce.nsf/i/zisky_ztraty_z_drzby_dopady_pohybu_cen), publikováno 14. 10. 2008.

<sup>2</sup> Vyjádřeného implicitním deflátorem konečného národního užití bez změny stavu zásob, jež obsahuje cenovou změnu výdajů na konečnou spotřebu a tvorbu hrubého fixního kapitálu. Tento deflátor doporučuje metodika ESA 95 (odst. 6.45).

**Graf č. 16** Změny čistého jmění vlivem nominálních zisků a ztrát z držby (v mld. korun)



**Graf č. 17** Změny čistého jmění vlivem nominálních zisků a ztrát z držby (y/y v % z údajů v mld. korun)



Pramen: ČSÚ, vlastní propočty

- **Nominální zisky z držení nefinančních aktiv stouply v roce 2007 u domácností pomaleji než za ekonomiku celkem..**

Zatímco v roce 2006 se čisté jmění domácností zvýšilo vlivem nominálních zisků z držení aktiv a pasiv ve srovnání s rokem 2005 rychlejším tempem než za národní hospodářství jako celek, a to jak u nefinančních aktiv, tak i všech jejich aktiv a pasiv, v roce 2007 to již neplatilo. Například firemní nefinanční aktiva zaznamenala meziročně nominální zisky z držení vyšší o třetinu a v ekonomice jako celku o 27 %, ale v sektoru domácností nominální zisky z držení nefinančních aktiv se zvýšily jen o 17 %.

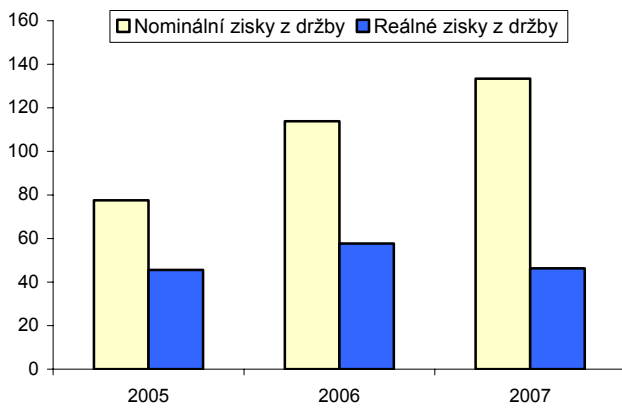
- **... reálné zisky poklesly**

Jinak je tomu při pohledu na reálné zisky (resp. ztráty) z držení aktiv a pasiv, tj. s očištěním o změny cenové hladiny v ekonomice, a to pomocí již zmíněného implicitního deflátoru konečného užití<sup>3</sup>. Podle propočtů útvaru národních účtů ČSÚ reálné zisky z držení aktiv a pasiv v roce 2007 proti roku 2006 v ekonomice jako celek významně poklesly – ze 148,3 mld. korun na 58,6 mld. korun. K poklesu přitom došlo již v předchozím období - nikoli však tak výrazného -, protože v roce 2005 činily reálné zisky z držení aktiv a pasiv za ekonomiku jako celek 214,8 mld. korun.

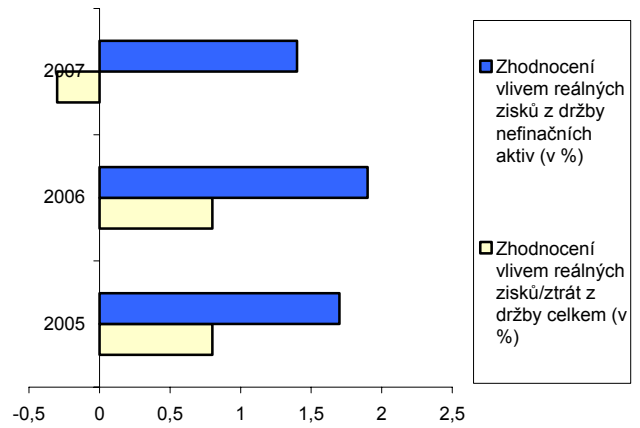
Přitom u nefinančních aktiv byl pokles reálných zisků z držení za národní hospodářství jako celek v roce 2007 proti roku 2006 jen malý (ze 186,8 mld. korun na 172 mld. korun) – v roce 2006 proti roku 2005 (160,6 mld. korun) se tyto zisky dokonce zvýšily. S výjimkou finančního sektoru a sektoru vládních institucí zaznamenaly ostatní institucionální sektory snížení těchto zisků.

<sup>3</sup> To však zároveň nemusí vždy odrážet faktickou výši těchto zisků, resp. ztrát pro jednotlivé institucionální sektory a lepší výsledek by mohlo být dosaženo propočtem za změny cenových hladin v cenovém okruhu příslušných těchto institucionálním sektorům – tj. např. u nefinančních podniků prostřednictvím změn výrobních cen, u domácností změnou indexu spotřebitelských cen. Tyto propočty však v současné době nejsou k dispozici.

**Graf č. 18 Nominální a reálné zisky domácností z držení nefinančních aktiv (v mld. korun)**



**Graf č. 19 Zhodnocení majetku domácností reálnými zisky/ztrátami z držby aktiv a pasiv (v %)**



Pramen: ČSÚ, vlastní propočty