

Přebytky a schodky sektorů: krize nemá vítěze

Pokles světového HDP a ve srovnání s ním téměř desetkrát hlubší pokles mezinárodního obchodu. Propad ekonomiky EU (v porovnání s tou globální více než dvojnásobný), o pětinu slabší vnitro-unijní obchod a nezaměstnanost na 9 % (o téměř dva body výš než v roce 2008). Rok 2009 se musel podepsat i na ekonomice České republiky. Jak?

Systém národního účetnictví umožňuje nahlédnout na vývoj v ekonomice i z méně tradičních úhlů. Jedním z nich je pohled sektorový, nikoli však ten obvyklý. Ekonomům i neekonomům pod tímto pojmem většinou naskočí „primární, sekundární, terciární“, některým nově i „kvarternární“ sektor. Ale ekonomiku lze popsat i podle tak zvaných sektorů institucionálních – jimi rozumíme firmy (nefinanční podniky), finanční instituce, vládní sektor, ale i domácnosti. Nedávná krize postihla každý z nich rozdílně.

HDP reálně ubyl proti roku 2008 o 4,1 %, investice o 9,2 %, spotřeba domácností klesla o 0,2 %. Z trhu práce zmizelo 1,2 % pracovních míst (ve zpracovatelském průmyslu však téměř 6 %),

náhrady zaměstnancům se ztenčily o 1,6 %. Přímé investice ze zahraničí byly jen na polovině přílivu z roku 2008, index pražské burzy se propadl o téměř třetinu (už v roce 2008 o zhruba čtvrtinu). Koruna oslabila k euru i dolaru, úrokové sazby na mezibankovním trhu klesly. Jak si v tomto výsledném kontextu vedly institucionální sektory?

Výkony firem hluboce poklesly...

Propad výkonů firem (nefinančních podniků) v České republice byl v roce 2009 obrovský. Produkce poklesla o 842 mld. korun především díky hlubokému snížení mezispotřeby. Porovnáme-li tuto hodnotu s lety předchozí velké

konjunktury, nebyl ani v jednom roce přírůstek produkce firemního sektoru nominálně tak vysoký, jako její propad v roce 2009. Ten vyniká právě s průměrným ročním zvyšováním – za roky 2003–2006 rostla produkce firemního sektoru ČR v průměru o 554 mld. korun ročně. Na růst působila mohutná zahraniční poptávka, exportní možnosti po vstupu země do EU poháněly i dynamiku produkce. Právě prudký propad zahraniční poptávky – s počátkem ve druhé polovině roku 2008 a pokračující i rok na to – způsobil, že v roce 2009 byla produkce firem jen o málo vyšší než v roce 2006. Také hrubá přidaná hodnota ve firemním sektoru poklesla (-41 mld. korun). Její snížení však bylo mírnější

ve srovnání s propadem produkce a mezispotřeby.

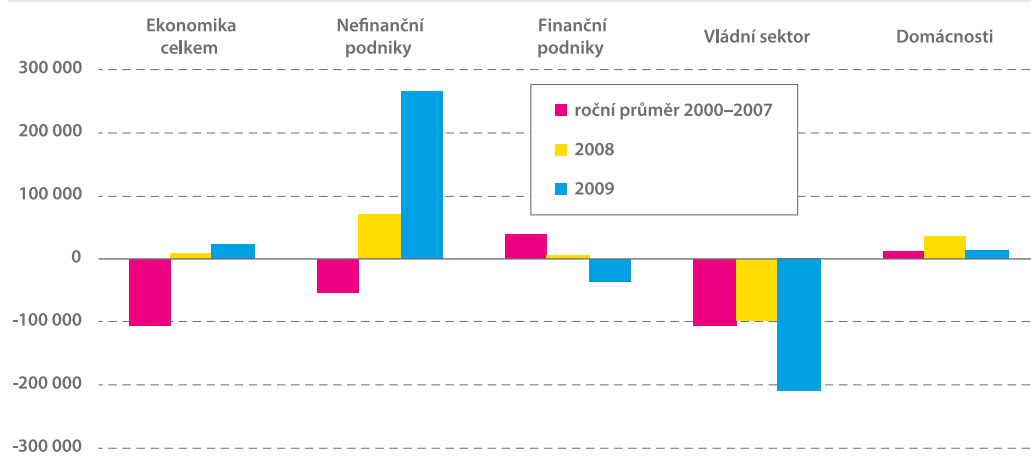
Co se uvedených výkonových charakteristik týká, postihla krize firemní sektor tvrdším způsobem ve srovnání se zbytkem ekonomiky. Podíly nefinančních podniků na celku v roce 2009 u všech produkcí, mezispotřeby i hrubé přidané hodnoty proti předchozím letům vesměs poklesly. Ještě v roce 2008 však – přestože se ve druhém pololetí již objevily potíže – podíly firemního sektoru meziročně rostly nebo stagnovaly.

... jejich ziskovost v roce 2009 nepatrně stoupla

Kromě výkonových charakteristik je dobré sledovat i důchodové charakteristiky institucionálních sektorů. Krizový vývoj ovlivnil důchodovou pozici nefinančních podniků přes mzdovou oblast i oblast zisků, tj. ve sféře související jednak s náhradami zaměstnancům, jednak s vývojem provozního přebytku a také ve struktuře důchodů z vlastnictví.

Mzdový propad u firem byl hlubší než za ekonomiku celkem – šlo dokonce o jediný sektor, v němž v roce 2009 došlo k nominálnímu snížení. Zatímco celkově klesly v roce 2009 meziročně náhrady zaměstnancům o 1,6 %, ve firemním sektoru o 3,7 %. Propad zde byl výraznější i z toho důvodu, že v předchozím roce ještě zazna-

Graf 1: Přebytky a deficity v sektorech - čisté půjčky (+)/výpůjčky (-), (v mil. korun)



Zdroj: ČSÚ

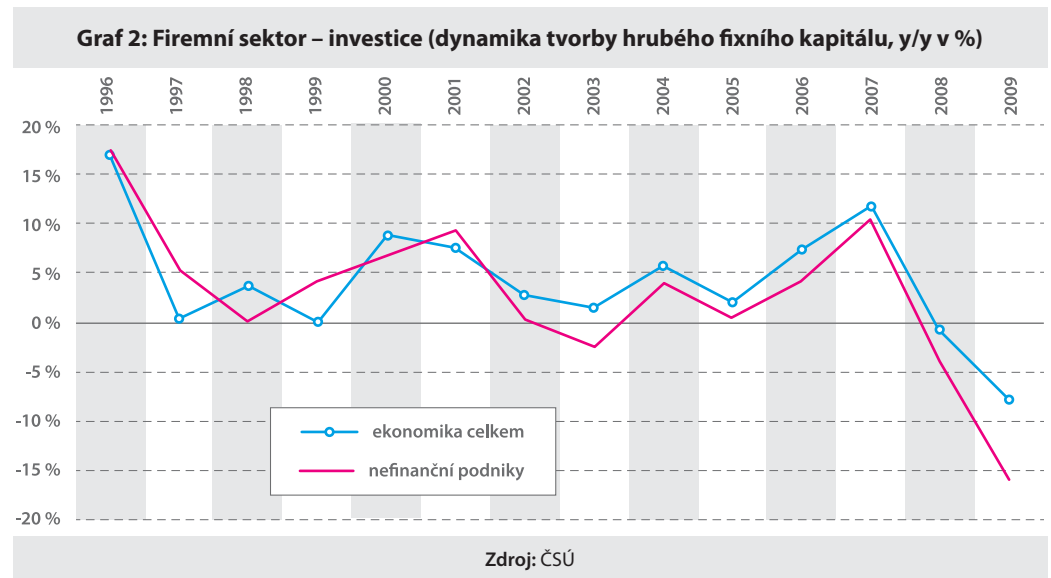
menaly náhrady zaměstnancům růst o 9,5 %, přičemž v ekonomice jako celku stouply také výrazně (+7,7 %), nikoli však tak dynamicky jako u nefinančních podniků.

Zisky v podobě hrubého provozního přebytku v roce 2009 dokonce vzrostly (+1,2 %), ovšem k jejich poklesu došlo již v roce 2008 (-2 %). Ještě výraznější byl tento posun v čistém vyjádření – firemní sektor dokázal v roce 2009 udržet meziročně čistý provozní přebytek na zhruba stejné úrovni (+0,1 %), ovšem po výraznějším poklesu v roce 2008 (-5,4 %). Tento vývoj signalizoval relativně rychlý výstup z krize.

K logickému posunu došlo i ve sféře dividend – objem vyplacených i přijatých firemním sektorem v roce 2009 meziročně poklesl. Jestliže v roce 2008 získali akcionáři ze svých majetkových účastí ve firmách 313 mld. korun, nejvíce od počátku sledování v časové řadě, pak redukce v roce 2009 byla citelná. Firemní sektor vyplatil na dividendách meziročně o 81 mld. korun méně. Analogická byla i situace v opačném gardu: firmy získaly na dividendách ze svých akvizic v roce 2008 celkem 56 mld. korun, v roce 2009 jen přesnou polovinu (28 mld. korun).

Firmy v přebytku. Je to dobře?

Celkově vyústila činnost firemního sektoru v roce 2009 do velmi vysokého přebytku – jeho zdroje nebyly v daném roce využity, zbylo 264 mld. korun. K přebytku došlo i v roce 2008, i když k daleko menšímu (69 mld. korun). Je potěšitelné, že firmy vygenerovaly přebytek? Dokonce vyšší než byl historický deficit českého vládního sektoru. Odpověď nemůže být kladná – přebytek zdrojů a jejich nevyužití v daném roce nelze hodnotit příznivě. Znamená totiž, že firmy v obvyklém měřítku neinvesto-



valy, nenakupovaly zásoby, aby mohly produkovat, nepůjčovaly si peníze od bank či v jiné formě financování, nesplácely úroky z úvěrů, apod. Přebytek ve firemním sektoru české ekonomiky v letech 2008 a 2009 pouze odrazil výraznou redukci jeho přirozené činnosti, již je produkce zboží a služeb.

Finančnímu sektoru kleslo úrokové saldo...

Poněkud překvapivého výsledku dosáhl v roce 2009 finanční sektor: ač je obecně známo, že si dobré finanční zdraví bank v České republice v reakci na světovou finanční krizi nevynutilo žádné sanační kroky ze strany akcionářů či dokonce státu, ve srovnání s rokem 2008 došlo ke zhoršení. Ukazatel podnikatelského zisku – který ČSÚ běžně nepublikuje, ovšem pro tyto účely byl použit – se významně zredukoval na 70 mld. korun ze 117 mld. v roce 2008. Především vlivem úrokového salda. Zatímco v roce 2008 získaly banky na úrocích za úvěry poskytnuté jiným sektorům téměř 180 mld. korun, v roce 2009 jen 131 mld. korun. Projevilo se tak výrazné omezení úvěrové aktivity, které však nebylo jen produktem větší obezřetnosti bank při poskytování úvěrů. Riziko

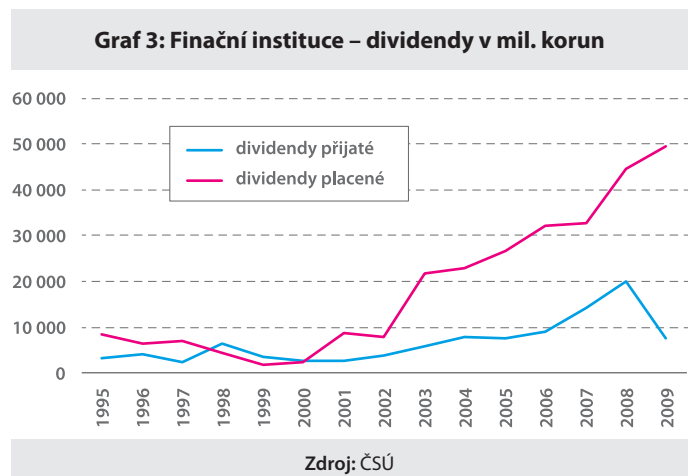
v ekonomice sice vlivem krize stoupl, ovšem druhou stranou mince byla skutečnost, že zejména firmy nepotřebovaly financování od bank v takovém rozsahu, jako před krizí. Jejich produkce byla utlumena, nebylo tedy nutné – určitě ne v tak intenzivní míře jako v letech konjunktury – ani financování jejich provozu a nakonec ani financování investičního.

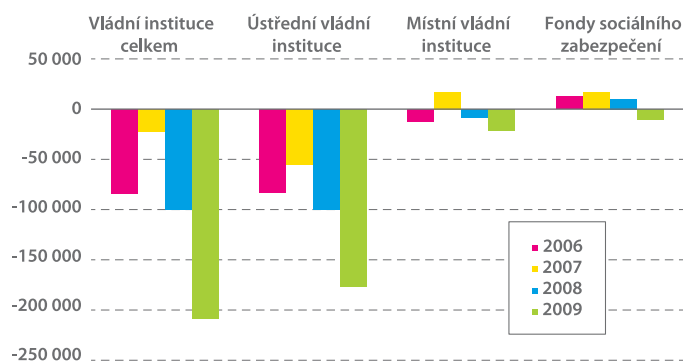
Na druhé straně však velikost tzv. nákladových úroků, které finanční instituce platí strádatelům z jiných sektorů za uložené peníze, se zvýšily ze 100 mld. v roce 2008 na 106 mld. korun v roce 2009 – i zde tedy finanční sektor meziročně „tratil“ (dokonce k ještě výraznějšímu poklesu došlo při zahrnutí nákladových úroků ply-

noucích do jeho subsektorů). Takže z pohledu finančních institucí nepříznivý vývoj celkového úrokového salda nutně ovlivnil podnikatelských zisků.

... a vyplácel vysoké dividendy

Ještě další okolnost související s peněžními toky finančních institucí ovlivnila jeho výsledný schodek v roce 2009. Bylo jím i významné zhoršení v dividendové oblasti. Vlivem vysokých rizik v globálním i evropském finančním systému, do něhož patří i mateřské společnosti především největších bank operujících v České republice, volily tyto zahraniční firmy strategii „stažení“ zisků generovaných tuzemskými



Graf 4: Vládní sektor - přebytky a deficity (v mil. korun)

Zdroj: ČSÚ

dceřinými společnostmi. Právě to byl nejvýznamnější faktor, v jehož důsledku stoupla v úhrnu výplata dividend z finančního sektoru ČR v roce 2008 o 12 mld. korun na 45 mld. korun a v roce 2009 tato forma rozdělení zisku dále gradovala (na 49 mld. korun).

Černý Petr zůstal v ruce vládě

Nejhůře doplatil na hospodářskou krizi sektor vládních institucí. Jeho deficit se z 99 mld. v roce 2008 prohloubil na 209 mld. korun. Zhoršily se všechny jeho části – tradiční viník schodku, státní finance (nejen rozpočet, ale státní a mimorozpočtové fondy), se na něm tentokrát podílely jen z 85 % (byly doby, kdy jejich příspěvek byl

obrovský a výsledný deficit vládního sektoru mírnily přebytky místních rozpočtů (krajů, obcí, měst). Právě ty ale v roce 2009 spadly do hlubšího schodku než v roce 2008 – svůj deficit prohloubily o 12 mld. korun, zatímco státní finance o 77 mld. korun. K dovršení nepříznivého vývoje ve vládním sektoru se propadly do deficitu i zdravotní pojišťovny (-11 mld. korun), které v roce 2008 vykázaly přebytek (+10 mld. korun). I na tomto segmentu lze dokumentovat nepříznivý vliv krize, a to v nižších platbách pojistného zdravotním pojišťovnám.

K hysterii plynoucí z prudkého růstu deficitu vládního sektoru v ČR a přijímaným následným opatřením lze uvést, že v roce 2009 činil v ČR tento ve vztahu k HDP 5,8 %, v EU27 pak 6,8 %. Výraz-

nější byl v EU i růst tohoto poměru – zatímco v roce 2008 činil relativní deficit ČR 2,7 %, v EU dosahoval 2,3 %. Zhoršení zadluženosti vládního sektoru tak bylo v EU rychlejší než v ČR. Svou roli zde jistě hraje růst deficitů periferních zemí Evropy a také okolnost, že především velké evropské země sanovaly své banky v problémech a je zřejmé, že finanční instituce budou pomoc postupně vracet. To samozřejmě není případ České republiky. Nicméně již data za první tři čtvrtletí 2010 proti stejnému období roku 2009 ukazují, že deficit vládního sektoru ČR se zhruba o desetinu zlepšil (ze 130 mld. v uvedeném období 2009 na 116 mld. korun za tři čtvrtletí 2010).

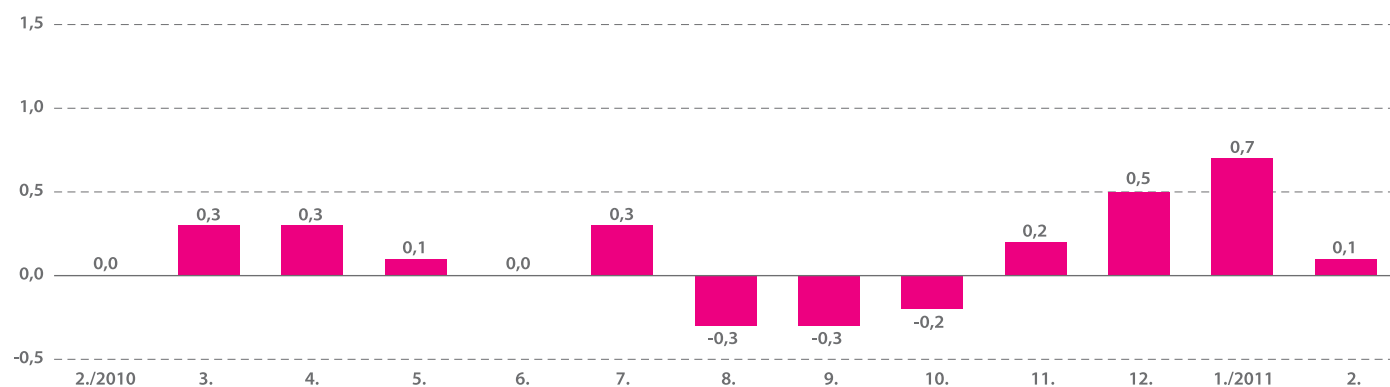
Domácnosti ožily až v roce 2010. Na čas

České domácnosti si v krizovém roce 2009 udržely zhruba stejnou úroveň svého hrubého disponibilního důchodu i stejnou úroveň spotřeby jako v roce 2008. Proti vysokým meziročním tempům předchozích let jde však o citelnou ztrátu dynamiky. Ve struktuře jejich disponibilních příjmů nejvíce klesly čisté příjmy z vlastnictví, mzdy nepadně stouply. Aktuální roční data také ukazují nižší přírůstek úspor domácností (-7,9 %)

ve srovnání rokem 2008. Ta část z nich, kterou domácnosti použily na investice, však byla v roce 2009 dokonce meziročně vyšší (k poklesu došlo již v roce 2008).

Zatím nejaktuálnější data zachycující tři čtvrtletí 2010 ukazují, že hrubý disponibilní důchod domácností v tomto období meziročně o téměř procento stoupl (ve srovnatelném předchozím byl ještě vykázan pokles o 0,4 %). Především proto, že domácnostem stouply pracovní příjmy (náhrady zaměstnancům +1,4 %) a nepatrně se zvýšily i zisky živnostníků (+0,2 %). Lidé se opět soustředili na spotřebu (+1,7 %), nikoli na spoření (přírůstek hrubých úspor byl nižší o 6 %) a výrazně omezili své hmotné investice (-9,3 %). Odpovědi v konjunkturních průzkumech z podzimu 2010 však ukazují obavy o budoucnost. Ztráty pracovních míst ve veřejném sektoru, slabá tvorba nových míst ze strany firem a rozpočtové restrikce v roce 2010 i 2011 spolu s cenovým vývojem po sjednocení sazeb DPH ukazují, že to nejhorší české domácnosti teprve čeká.

Drahomíra Dubská
sekce makroekonomických statistik

Meziměsíční změny spotřebitelských cen (v %)

Zdroj: ČSÚ