

1.2. Struktura hmotných aktiv

- **Druhy fixních aktiv**

Odvětvojový pohled naznačený v kap. 1.1. však nezachycuje srovnání, jak se na úhrnných stavech fixního kapitálu v ekonomice ČR podílejí jednotlivé druhy fixních aktiv (resp. jemněji specifikované druhy hmotných a nehmotných aktiv) – to znamená, kolik z celkových stavů připadá na tzv. strojní či stavební investice nebo tzv. pěstovaná aktiva, tj. kolik činí v úhrnu hmotná fixní aktiva a jaká je jejich struktura. Důležité je i zaznamenání podílu nehmotných aktiv.

- **Nehmotná aktiva netvoří ani 1 % úhrnu fixních aktiv v ekonomice**

Jak již bylo zmíněno, pro ekonomiku ČR je charakteristická téměř stoprocentní převaha hmotných fixních aktiv - počítačové programové vybavení a ostatní nehmotná fixní aktiva totiž představovala koncem roku 2007 pouze 0,89 % z celkového objemu fixního kapitálu, tj. 183,7 mld. korun. V čase sice dochází k velmi mírnému růstu tohoto podílu (0,76 % v roce 2001), ovšem srovnání s roky 1995 až 1997 ukazuje, že tehdy byl tento podíl vyšší (přesahoval 1 %).

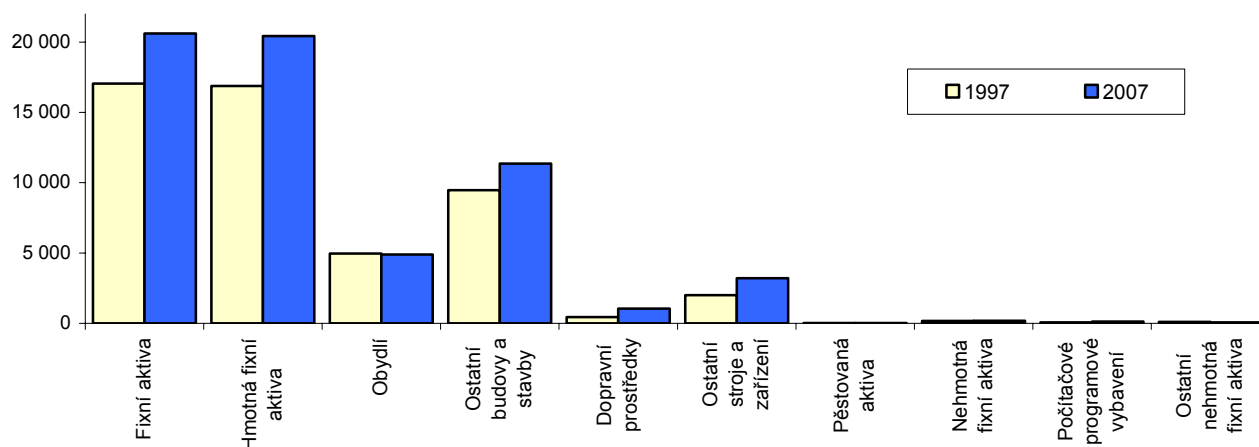
Nehmotná fixní aktiva rostla podle koncových stavů let 1997-2007, resp. 1995-2007 v průměru ročně jen o 0,9 %, resp. 0,8 %. Ve srovnání s ostatními typy fixního kapitálu je to tempo relativně nízké. Je tedy možné usoudit, že přetrvávající relativně nízký podíl nehmotných aktiv plyne z velmi vysoké dynamiky investic do strojů – méně pak stavebních investic - z období od roku 2000. To je spojené s vlnou investičních dovozů firem zahraničních vlastníků v ČR, kteří jimi vybavovali získané výrobní kapacity.

- **Nejrychlejší růst dopravních prostředků a ostatních strojů a zařízení oproti ostatním hmotným fixním aktivům**

Fixní aktiva Dopravní prostředky a Ostatní stroje a zařízení - jako položky stojící ve struktuře hmotných fixních aktiv vedle položek Obydlí, Ostatní budovy a stavby a Pěstovaná aktiva -, rostly za období 1997 až 2007 (resp. 1995 až 2007) nejrychleji. Investice do dopravních prostředků se zvyšovaly průměrným ročním tempem +8,3 % (za období 1995 až 2007 dokonce +9,2 %). Investice do Ostatních strojů a zařízení stoupaly v průměru každý rok o 4,9 %, resp. o 4,8 %. Pěstovaná aktiva jsou nejvíce volatilní položkou hmotných fixních aktiv, což plyne z povahy komodit, které jsou v této položce vykazovány. Jejich velké přírůstky v letech 1995 a 1996 způsobily za období 1995 až 2007 průměrný roční přírůstek o 2,5 %, avšak bez tohoto vlivu, tj. za období 1997 až 2007, zaznamenávají pěstovaná aktiva v průměru meziroční pokles o 2 %.

Srovnání stavů jednotlivých typů fixního kapitálu v ČR z let 1997 a 2007, které jsou výsledkem investiční aktivity za toto období, je patrné z grafu č. 2.

Graf č. 2 Stavby hrubého fixního kapitálu podle jednotlivých typů fixního kapitálu v letech 1997 a 2007 (v mld. korun, stálé ceny roku 2000)



Pramen: ČSÚ

- **Silný růst investic do strojů a dopravních prostředků, objemově však zůstávají výrazně vyšší stavební investice**

Z grafu č. 2 je rovněž vidět dominance hmotných fixních aktiv v objemech fixního kapitálu v ČR - je z něj patrná váha jednotlivých typů aktiv. Přestože rozbor dynamiky provedený výše ukazoval na silné přírůstky investic do strojů a dopravních prostředků, celkové stavy u těchto položek aktiv jsou výrazně slabší než v případě stavebních investic (obydlí, ostatní budovy a stavby).

Ač se zejména v letech 2005 až 2007 projevuje v ČR silná stavebně-investiční činnost, která je umocňovaná spolufinancováním projektů ze strukturálních fondů Evropské unie, podíl hmotných fixních aktiv typu stavebních investic na celkových stavech fixního kapitálu klesá (v případě obydlí) nebo stagnuje (v případě investic do ostatních budov a staveb). Spolu s vývojem podílů strojních investic a investic do dopravních prostředků to ukazuje graf č. 3.

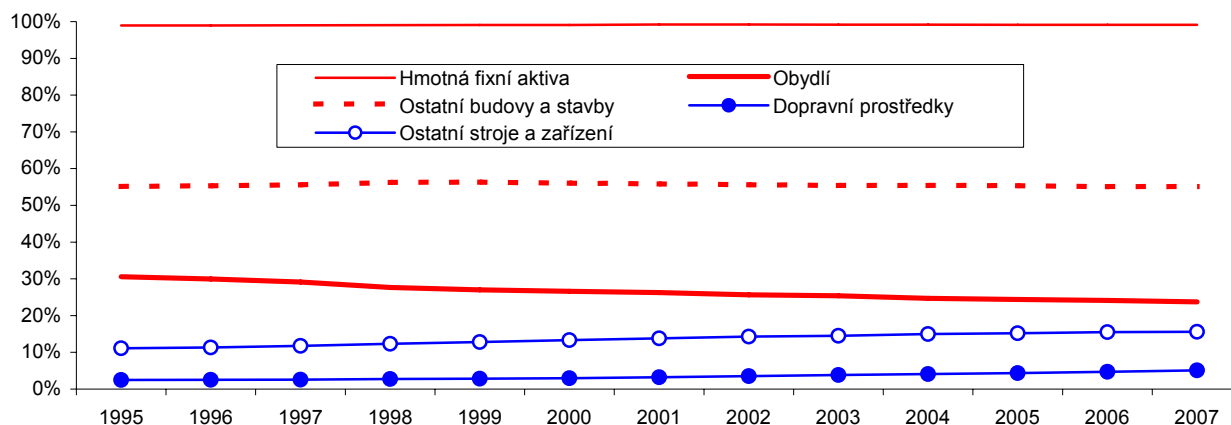
- **Stavy fixních aktiv ve zpracovatelském průmyslu stouply v letech 1997-2007 třikrát rychleji než za ekonomiku jako celek**

Silná dynamika strojních investic a investic do dopravních prostředků – tj. výrazně vyšší než průměrná - je charakteristická pro zpracovatelský průmysl, kde se především z tohoto důvodu zvýšil v reálném vyjádření celkový stav hrubého fixního kapitálu v roce 2007 proti roku 1997 o 62 % (proti roku 1995 dokonce o 76 %). Takovýto přírůstek během let 1997-2007 byl ve zpracovatelském průmyslu třikrát rychlejší než přírůstek za celou ekonomiku (+21 %).

Investice do strojů a zařízení jsou rovněž svázány s přílivem přímých investic ze zahraničí – jejich největší příjemce, zpracovatelský průmysl, participoval v roce 2007 na celkovém objemu těchto zahraničních zdrojů ze 42,2 %: Jeho podíl se po celé období 1997 až 2007 pohyboval zhruba mezi 35 až 45 %, jak je patrné z grafu č. 6 (výrazný výkyv v roce 2003 a poněkud nelogická výše tohoto podílu je zdůvodnitelná tím, že vlivem prudkého snížení celkového objemu přímých investic do ČR v daném roce přesáhl jejich příliv do zpracovatelského průmyslu úhrnné číslo za celou ČR).

Zpracovatelský průmysl je typickým příjemcem zahraničních investic především ve „zhmotnělé“ podobě, což lze při jistém zjednodušení chápat jako fixní kapitál, zatímco v některých dalších odvětvích může mít z velké části podobu vstupů do základního kapitálu firem a tedy posílení vlastních zdrojů firem, což nemusí mít v konečném důsledku podobu hmotných fixních investic.

Graf č. 3 Podíl jednotlivých typů hmotného fixního kapitálu na fixních aktivech celkem (v %, stavy v mld. korun, vyjádřeno v cenách roku 2000)



Pramen: ČSÚ, vlastní propočty

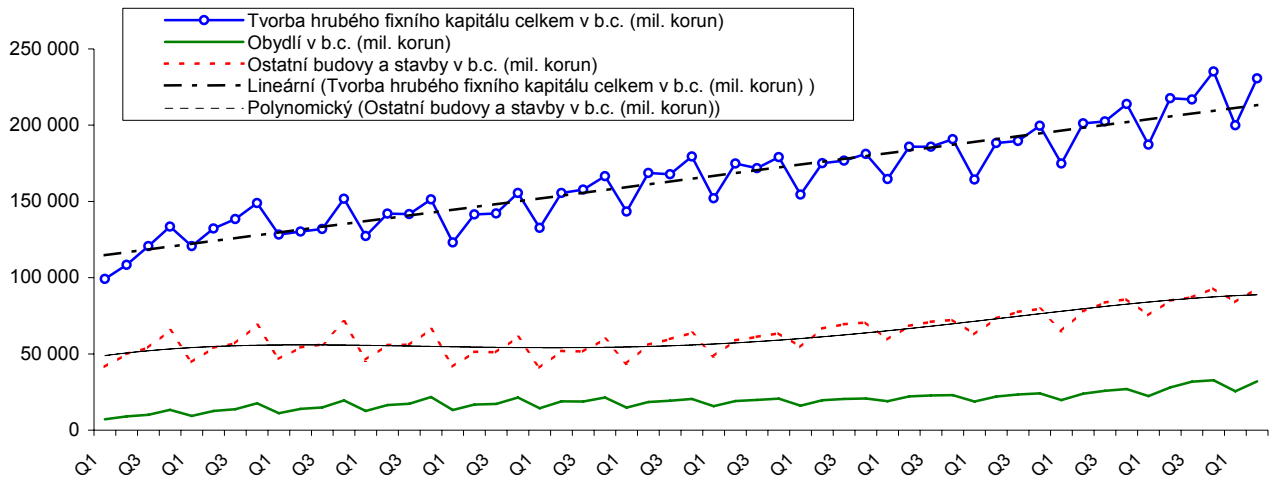
1.2.1. Investice do obydlí a ostatních budov a staveb

- **Fixní aktiva typu obydlí svůj podíl na stavu celkových fixních aktiv v ČR vyjádřeno v cenách roku 2000 snižují...**

Podíl fixních aktiv ve stavbách charakteru obydlí na celkových stavech fixních aktiv v ČR klesá, a to z 30,6 % v roce 1997 na 23,7 % v roce 2007. V cenách roku 2000 dosáhly stavy fixních aktiv typu obydlí v závěru roku 2007 celkem 4 888,3 mld. korun, což bylo dokonce méně než v závěru roku 1997 (4 963,9 mld. korun). Tento pokles stavu - i když mírný -, kontrastuje s růstem stavu ostatních budov a staveb, který se (v cenách roku 2000) za uvedené období zvýšil z 9 471,7 mld. korun na 11 357 mld. korun. Rozdíl je patrný z grafu č. 2.

Výše zmíněný poměrně překvapivý vývoj stavů hrubého fixního kapitálu charakteru obydlí lze zčásti vysvětlit pohyby v bytovém fondu České republiky a jeho ocenění. Co se rozdělení do institucionálních sektorů týká, je pro toto období charakteristický relativně značný přírůstek stavů fixních aktiv v sektoru domácností, přičemž ale v ostatních dvou institucionálních sektorech, tj. u nefinančních podniků a také u vládního sektoru, naopak docházelo k jejich úbytku. V úhrnu je tak u hmotných fixních aktiv charakteru obydlí za roky 1997 až 2007 vykázána v podstatě stagnace (vyjádřeno v cenách roku 2000).

Graf č. 4 Vývoj hmotných fixních aktiv (po čtvrtletích, 1995 až 2008, mld. korun v b. c.)

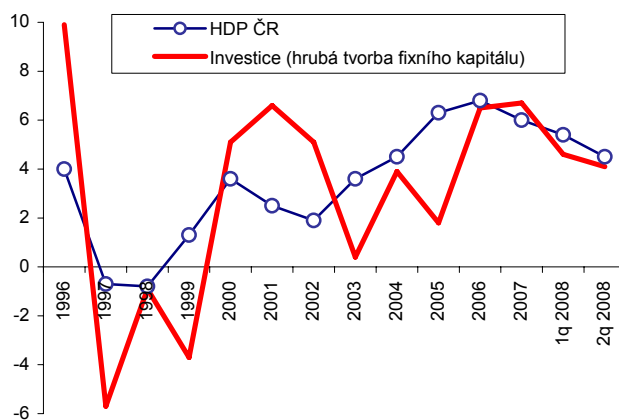


Pramen: ČSÚ, vlastní propočty

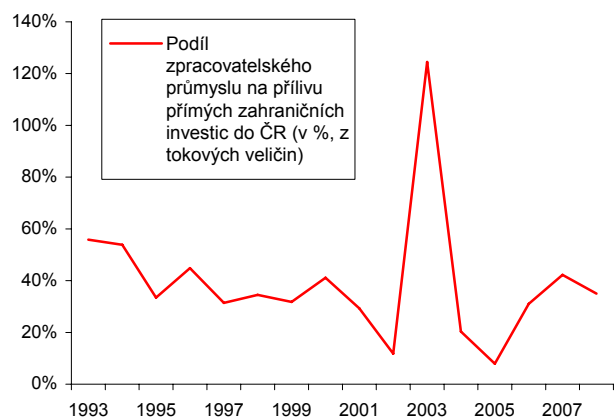
- ... ovšem při nominálním růstu o 5,6 %, resp. o 6,7 % ročně během let 2005 až 2008

Jiný výsledek plyne z dat v běžných cenách. Stavby fixních aktiv typu obydlí v nominálním vyjádření vykazují v průměru za léta 1995 až 2007 průměrnou roční změnu +5,6 % se silnější dynamikou v období od 2. čtvrtletí 2005 do pololetí 2008 (+6,7 %). Silnějších nominálních přírůstků dosahovaly investice do obydlí v období od počátku roku 2000 do konce prvního pololetí 2002 a nejvyšší průměrné přírůstky byly zaznamenány v období s vysokou inflací (nominálně +17,5 % v roce 1996).

Graf č. 5 Tvorbě hrubého fixního kapitálu a HDP ČR (v b. c., meziroční změny v %)



Graf č. 6 Podíl zpracovatelského průmyslu na přílivu přímých zahraničních investic do ČR (v %, roční data)



Pramen: ČSÚ, vlastní propočty

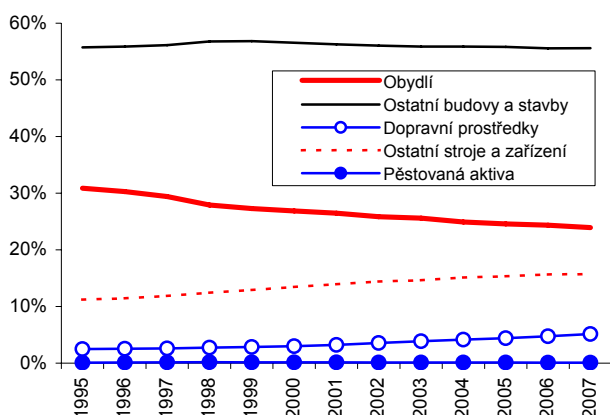
- **Celková fixní aktiva v ČR rostla v průměru o 2 % ročně za léta 1996 až 2007...**

Přírůstky jednotlivých typů fixních aktiv vyjádřené v cenách roku 2000 ukazují v podmínkách české ekonomiky na jasně dynamičtější růst investic do strojů a zařízení oproti stavebním investicím. Jestliže celkově se, zvyšovaly stavy celkových fixních aktiv v ČR meziročně za léta 1996 až 2007 v průměru o 2 %, pak u dopravních prostředků činil tento růst 8,3 % a u ostatních strojů a zařízení v průměru 4,9 %.

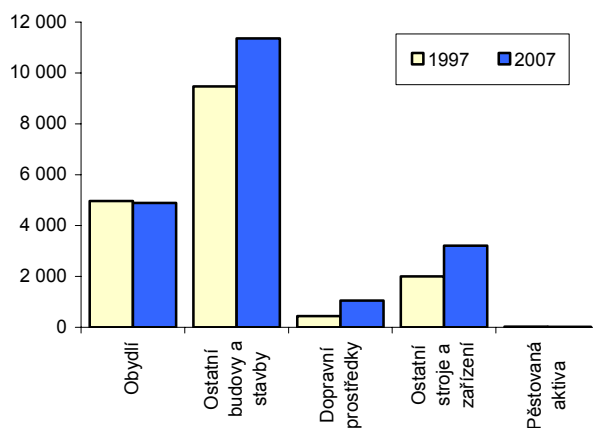
- **... stavy fixních aktiv typu obydlí naopak v průměru meziročně klesaly o 0,2 %**

Naproti stavy fixních aktiv v případě ostatních budov a staveb narůstaly v průměru ročně o 2 %, tj. zhruba stejně jako stavy fixních aktiv za ekonomiku celkem. Co se týká fixních aktiv charakteru obydlí, byl však v průměru za období 1996 až 2007 v meziročních tempech vykázán pokles o 0,2 %, za období 1998 až 2007 o 0,1 %. K meziročnímu snížení stavů investic do obydlí docházelo (opět v cenách roku 2000) v letech 1997 až 1999 a dále v letech 2002 a 2004.

Graf č. 7 Podíly typů fixních aktiv na jejich celkovém stavu v ekonomice (v %)



Graf č. 8 Stavy fixních aktiv na konci let 1997 a 2007 (v mil. korun)



Pramen: ČSÚ, vlastní propočty

1.2.2. Leasing nemovitostí

- **Leasing nemovitostí v ČR pod evropským průměrem...**

V České republice je podíl leasingu nemovitostí oproti celkovému objemu leasingových obchodů menší než evropský průměr. Nejde však o rozdíl zásadní. Dlouhodobě byl v ČR rozvoj leasingu nemovitostí brzděn legislativními bariérami (daňové znevýhodnění při převodu nemovitostí).

Podíl leasingu nemovitostí na celkových leasingových obchodech byl v ČR v roce 2006 zhruba 9 %, což bylo přibližně stejně jako v Polsku (8 %) či Maďarsku (10 %). Evropským proporcím se zcela vymyká Itálie¹, kde se podle posledních statistik LeaseEurope za rok 2006 blížil podíl leasingu nemovitostí polovině (49 %) celkových leasingových obchodů. Velmi vysoký - téměř třetinový - podíl zaznamenává také Slovinsko (32 %). U ostatních zemí jde již o proporce střízlivější (Rakousko 18 %, Německo 15 %).

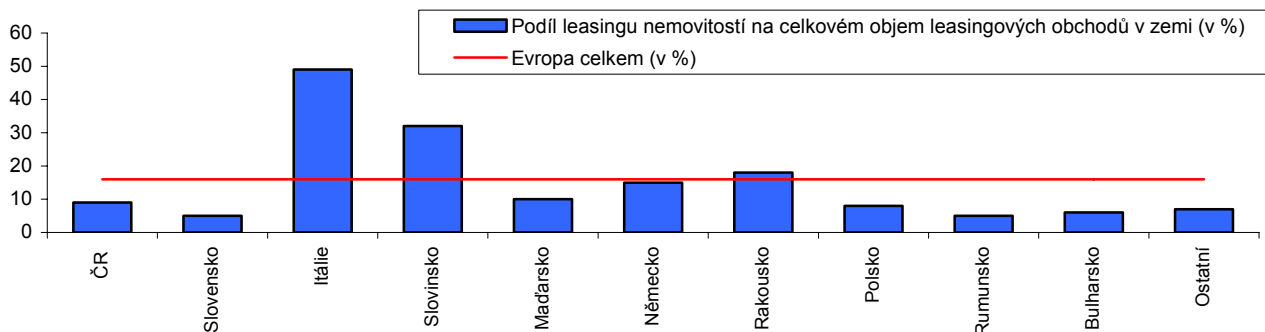
Podstatně méně zastoupen je leasing nemovitostí na Slovensku (5 %), v Rumunsku (5 %) a Bulharsku (6 %). Ani ve zbytku evropských zemí není leasing nemovitostí výrazně zakotven - ostatní země Evropy, kromě výše vyjmenovaných, zaznamenávaly v roce 2006 ve svém úhrnu podíl leasingu nemovitostí na celkových leasingových obchodech pouze ve výši 7 %.

¹ Příčina tkví především v uplatňování nákladů na leasing nemovitostí. Odpisové lhůty v leasingu jsou v Itálii ve srovnání s "normálními" odpisy zkráceny, čímž dochází k rychlejšímu umořování investice. To vedlo svého času k prudkému rozvoji leasingu nemovitostí. S meziročními tempy růstu o 30 % zaujala Itálie pozici jednoznačného evropského lídra. Nejde však jen o odpisový režim. Itálie má atomizovanou ekonomiku s velkým množstvím malých a středních firem. Produkty alternativního financování jsou tam legislativně dobře upraveny a daňově neznevýhodněny. Jak factoring, tak leasing jsou běžnými zdroji financování i v rámci koncernů, což zvyšuje výsledná data o obchodech.

- ... nejde však o rozdíl zásadní

Za Evropu jako celek se v roce 2006 podílely leasingové obchody s nemovitostmi na celkovém leasingu z 16 %. Jejich podíl tak byl pouze poloviční ve srovnání s leasingem zařízení (34 %) a leasingem automobilů (34 %). V tomto světle se tak proporce na českém leasingovém trhu, co se leasingu nemovitostí týká, nejeví jako zcela nepříznivá.

Graf č. 9 Podíly leasingu nemovitostí na objemu leasingových obchodů ve vybraných zemích (v %, rok 2006)

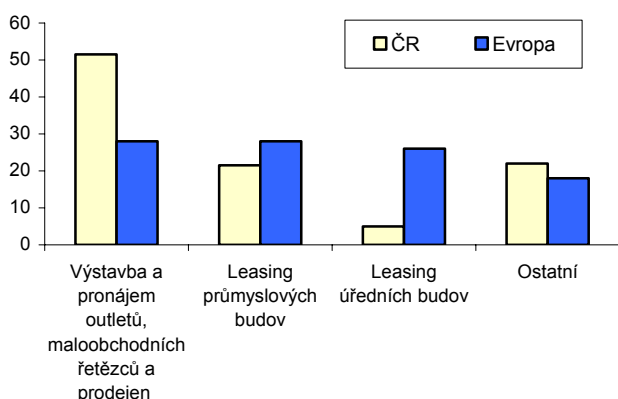


Pramen: LeaseEurope

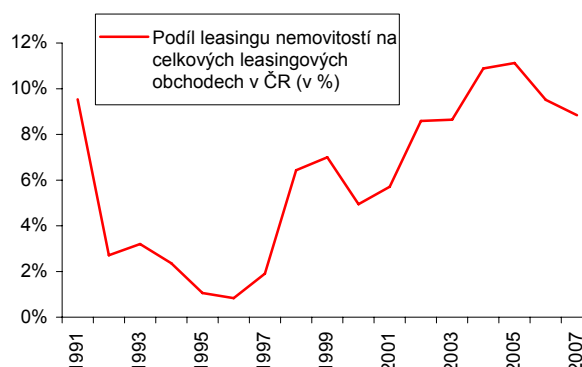
- V ČR dominuje podíl budovaných nemovitostí při financování leasingem v případě maloobchodních řetězců

V Evropě zaujímá největší podíl v leasingu nemovitostí výstavba a pronájem outletů a také leasing průmyslových budov, které v roce 2006 představovaly shodně po 28 % celkových leasingových obchodů ve sféře nemovitostí. V České republice však podle posledních statistik Asociace leasingových a finančních společností za rok 2007 přesahoval podíl nemovitostí budovaných pro maloobchodních řetězců a prodejny dokonce polovinu (51,5 %) celkové hodnoty leasingu nemovitostí. Průmyslové stavby představovaly zhruba pětinu leasingu nemovitostí (21,5 %). Největší rozdíl je však patrný v leasingu úředních budov – ten má v Evropě téměř stejný podíl jako leasing prodejen či průmyslových budov (26 %), v České republice je ve srovnání s Evropou jen asi pětinový (5 %).

Graf č. 10 Struktura leasingu nemovitostí v Evropě a v ČR (v % celkového objemu, rok 2007)



Graf č. 11 Podíl leasingu nemovitostí na celkových leasingových obchodech v ČR (v %)



Pramen: LeaseEurope, Česká leasingová a finanční asociace

- Legislativní bariéry většího rozšíření leasingu nemovitostí a zhoršení podmínek ...

V České republice je jednou z bariér rozvoje leasingu nemovitostí daň z převodu (u zpětných leasingů se platí daň z převodu dokonce dvakrát). Leasingové společnosti dlouhodobě usilují, aby stát ustoupil od této daně. Argumentují tím, že v případě finančního leasingu se v podstatě o žádný převod majetku nejedná, protože jde o čistě finanční instrument. Vlastnictví nemovitosti je spíše zajišťovací nástroj, nemá charakter vlastnictví a užívání. Uživatelem je vždy nájemce. Leasingová

společnost ve skutečnosti nemovitost postaví, pořídí, připraví k pronajmutí. Pronajímatel leasingové nemovitosti přistupuje k věci z pohledu rizika bezpečněji než ten, kdo poskytuje úvěr. Leasingový pronajímatel je schopen financovat nemovitost ze sta procent, tedy bez podílu vlastního kapitálu - samozřejmě za předpokladu, že hodnota pořízené nemovitosti odpovídá představě o lukrativní investici.

- ***... především prodloužením odpisových lhůt a výrazné navýšení minimální kapitalizace***

Kromě komplikací plynoucích z daně z převodu nemovitostí existují i další problémy - do splátek není možné zakalkulovat cenu výstupu, až bude nutné třeba za 15 až 20 let platit, protože účastníci nevědí, jaká bude daň. Nový reformní balíček zhoršil podmínky pro investice do hmotného majetku prodloužením odpisových lhůt, což postihne zejména nemovitosti stejně jako ustanovení o minimální kapitalizaci určující podíl vlastních a cizích zdrojů financování.

- ***Developeři mění strukturu poptávky***

Stabilita české ekonomiky a obecně příznivé ekonomické prostředí přitahují investice do infrastruktury. Získávání zdrojů formou leasingu nemovitostí využívají samozřejmě i developeři. Mění se však struktura této poptávky. Zatímco kolem roku 2000 a v těsně následujícím období byl růst leasingu nemovitostí poháněn výstavbou maloobchodních řetězců, v několika posledních letech jde spíše o budování logistických center a výrobních objektů. Už méně jde o výstavbu kancelářských ploch, jak bylo zmíněno.

- ***Investoři mohou změnit preference***

Je otázka, do jaké míry bude segment nemovitostí zasažen výhružkami investorů, že za změněných podmínek (držení současné daňové zátěže, předepsaný nutný podíl vlastního kapitálu) budou pomýšlet na realizaci svých investic v jiných zemích než v ČR. Do počátku hospodářského útlumu patrného v posledních měsících roku 2008 hrál v jejich rozhodování roli další důležitý aspekt - díky obrovskému stavebnímu boomu v ČR ubývaly kapacity. Segment tak ohrožovalo nejen ztížené financování, i leasingové, ale také vysoké ceny stavebních prací.