

3 SEKTOR PODNIKŮ A DOMÁCNOSTÍ

3.1 NEFINANČNÍ PODNIKY

Vývoj korporátního sektoru je pro finanční stabilitu významný především proto, že nefinanční podniky jsou nejdůležitějším dlužníkem bank. Na rozdíl od předchozích let, kdy úvěry nefinančním podnikům spíše klesaly, přispívají nefinanční podniky zhruba od poloviny roku 2004 k poměrně vysokému meziročnímu růstu úvěrů soukromému sektoru s podílem cca 38 % (podrobněji k dynamice úvěrů dle sektorů viz kapitola 4.4.2 Vývoj úvěrů a kreditního rizika). Finanční situace nefinančních podniků je důležitá i pro bilanci domácností. Nefinanční podniky působí jako hlavní zaměstnavatelé a podílejí se na výplatě mezd sektoru domácností, čímž ovlivňují hlavní zdroj jejich příjmů.

3.1.1 Velké podniky (podniky s více než 100 zaměstnanci)³⁵

Situace v sektoru velkých podniků je důležitá především proto, že tyto podniky často určují vývoj celého korporátního sektoru. Velké podniky jsou lídry v oblasti inovací. Mnohé menší podniky jsou na nich buď přímo (subdodavatelé) nebo nepřímo závislé (např. služby v regionu, ve kterém působí velký podnik).

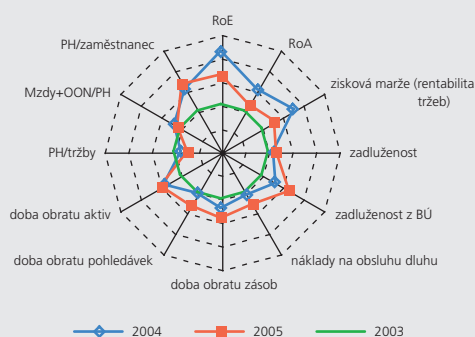
V roce 2005 došlo k dalšímu zrychlení růstu HDP i ke zlepšování hlavních obrátových charakteristik podnikové sféry (průmyslová výroba, vývozy, přidaná hodnota). Poměrové finanční ukazatele velkých nefinančních podniků se však zhoršily z velmi vysokých hodnot roku 2004. K meziročnímu zhoršení došlo především u všech ukazatelů ziskovosti. Rentabilita vlastního jmění poklesla na 12,7 %, rentabilita aktiv poklesla na 12,9 % a rentabilita tržeb na 5,9 %.³⁶ Pokles ukazatelů rentabilit byl spíše než poklesem absolutní ziskovosti sektoru (ta poklesla o pouhých 0,3 %) zapříčiněn zmíněným nárůstem obrátových ukazatelů a vlastního jmění.³⁷ K poklesu ukazatelů rentabilit došlo po několika letech jejich razantního růstu. Úroveň rentabilit z roku 2005 je s výjimkou roku 2004 nejlepší od roku 1997.

V sektoru velkých nefinančních podniků došlo k dílčímu zlepšení ukazatele zadluženosti,³⁸ který poklesl z 46,9 % na 46,4 %. Souběžně s poklesem celkové zadluženosti docházelo i k poklesu zadluženosti vůči bankovnímu sektoru (z 12,6 % na 11,8 %). V obou případech byl pokles zadluženosti projevem nárůstu aktiv (resp. vlastního jmění), cizí zdroje podniků nad 100 zaměstnanců rostly, i když relativně pomalu. Pokles úrokových sazeb vedl rovněž ke snížení nákladů na obsluhu dluhu.

GRAF III. 1

Vývoj základních finančních ukazatelů nefinančních podniků

(2003=100, index nad 100- zlepšení ukazatele, pod 100 zhoršení)



Pramen: ČSÚ, propočty ČNB

35 Členění na velké, malé a střední podniky je většinou prováděno na základě počtu zaměstnanců. Podniky jsou členěny na „mikro-podniky“ s 1-9 zaměstnanci, „malé podniky“ s 10-99 zaměstnanci, „střední podniky“ s 100-249 zaměstnanci a „velké podniky“ s více než 250 zaměstnanci (viz zákon č. 47/2002 o podpoře malého a středního podnikání). V této zprávě jsou za „velké“ podniky považovány podniky s více než 100 zaměstnanci především z toho důvodu, že pro tuto skupinu existují aktuální a relativně podrobná data. ČSÚ dále pravidelně publikuje údaje za podniky s 20-99 zaměstnanci, tato data jsou však mnohem méně podrobná. V některých částech této kapitoly bude uvedena i tato kategorie. Údaje pro podniky s 1-19 zaměstnanci, stejně tak jako podrobnější členění finančních ukazatelů podle velikosti podniku ČSÚ publikuje pouze jedenkrát ročně s relativně dlouhým zpožděním (poslední dostupná data jsou za rok 2003).

36 Rentabilita vlastního jmění (kapitálu, RoE) = Hospodářský výsledek před zdaněním/Vlastní jmění
 Rentabilita aktiv (RoA) = (Hospodářský výsledek před zdaněním+Odpisy+Nákladové úroky)/Celková aktiva
 Rentabilita tržeb = Hospodářský výsledek před zdaněním/(Tržby zboží+Tržby z prodeje vlastních výrobků)

37 Porovnání růstu absolutních úrovní finančních ukazatelů je poněkud omezeno změnou souboru sledovaných podniků. V roce 2005 v souboru přibýlo 108 podniků, což činí 2,5 % počtu z roku 2004.

38 Interpretace ukazatele zadluženosti je poněkud nejednoznačná. Na jednu stranu rostoucí zadluženost posiluje tzv. finanční páku. Za předpokladu nezměněné úrokové sazby vede tedy vyšší zadluženost při dané absolutní úrovni zisku k vyšší rentabilitě vlastního jmění. Na stranu druhou zvýšená zadluženost generuje riziko pro věřitele nefinančních podniků (především banky). V grafu a v textu je uvažován spíše pohled věřitelů, takže zlepšení ukazatele zadluženosti znamená jeho snížení. V rozkladu meziročních změn RoE je ale použit první přístup.

Zlepšily se také ukazatele doby obratu aktiv (pokles doby obratu zásob z 43 na 41,2 dní, doby obratu pohledávek z 99,5 na 94 dní a doby obratu aktiv z 314,9 na 311,4 dní), což je především projevem zmíněného zvýšení tržeb podniků.

Rozklad meziroční změny rentability vlastního jmění³⁹ ukazuje, že v roce 2005 se na poklesu RoE podílela především snížená schopnost podniků generovat zisk z jejich zvyšujícího se objemu tržeb. I v roce 2005 pokračoval pozitivní příspěvek nižší doby obratu aktiv. V porovnání s předchozími lety byl však tento příspěvek nízký (cca 15 % oproti letům 2003 a 2004). To může naznačovat ukončení či zpomalení pozitivních příspěvků restrukturalizace aktiv do dynamiky RoE, ke kterému docházelo především u podniků vlastněných zahraničními vlastníky. I v roce 2005 přispívala klesající zadluženost nefinančních podniků s více než 100 zaměstnanci k poklesu RoE. Celkový příspěvek ke snížení RoE byl ovšem oproti minulým letům nižší.

Při podrobnějším pohledu na rozložení ziskovosti podle hlavních odvětvových kategorií OKEČ⁴⁰ je zřejmé, že na pozadí poklesu RoE dochází k určité konvergenci ziskovosti mezi jednotlivými kategoriemi. Relativně více poklesla ziskovost u odvětví s vyšší absolutní úrovní ziskovosti v roce 2004, u odvětví s nižší ziskovostí došlo spíše k růstu nebo mírnějšímu poklesu. Postupně se poněkud smazává „dvouvrcholový“ charakter této distribuce, rozložení ziskovosti napříč kategoriemi OKEČ je více rovnoměrné.

Tento vývoj souvisí s posilováním ziskovosti nefinančních veřejných podniků. Ziskovost soukromých nefinančních podniků pod zahraniční kontrolou klesla nejvýrazněji, přesto však zůstává nejvyšší. Klesá i ziskovost národních soukromých nefinančních podniků. Ta se na konci roku dostala pod úroveň ziskovosti nefinančních veřejných podniků. To může signalizovat začínající problémy tohoto sektoru vyvolané posilováním měnového kurzu na konci roku 2005.⁴¹ V porovnání s veřejnými podniky podléhají soukromé nefinanční podniky rovněž výrazně vyšším konkurenčním tlakům, které jim znesnadňují zvyšování cen při růstu nákladů, což se nutně projevuje v jejich ziskovosti.⁴² Pokles RoE je tlumen rovněž zvyšováním podílu relativně nejvíce ziskových podniků pod zahraniční kontrolou na úkor veřejných podniků, což souvisí mimo jiné s pokračující privatizací státního majetku.⁴³

39 Platí vztah

$$RoE = \frac{zisk}{VJM} = \frac{zisk}{tržby} \cdot \frac{tržby}{aktiva} \cdot \frac{aktiva}{VJM} = ROT \cdot \frac{360}{DOA} \cdot \frac{1}{1 - zadluženost}$$

Procentní změnu RoE lze tedy aproximovat změnou rentability tržeb v %, změnou převrácené hodnoty doby obratu aktiv v % a procentní změnou převrácené hodnoty podílu vlastního jmění na aktivech. Tato aproximace není zcela přesná, přičemž „kombinovaný efekt“ v grafu odráží chybu tohoto odhadu.

40 Zkratka OKEČ označuje Odvětvovou klasifikaci ekonomických činností. Popis této klasifikace je dostupný na internetu ČSÚ-

[http://www.czso.cz/csu/klasifik.nsf/i/odvetvova_klasifikace_ekonomickych_cinnosti_\(okec\)](http://www.czso.cz/csu/klasifik.nsf/i/odvetvova_klasifikace_ekonomickych_cinnosti_(okec))

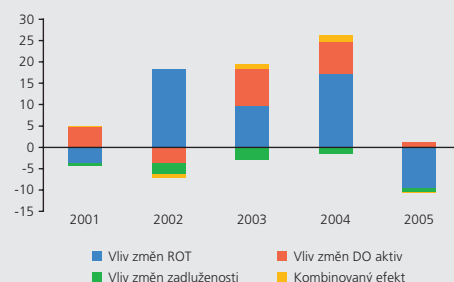
41 Dá se očekávat, že právě pro soukromé nefinanční podniky pod domácí kontrolou budou dopady zhodnocování kurzu nejsilnější. Veřejné domácí podniky mají relativně nízký podíl exportů na tržbách, takže jsou na vývoj měnového kurzu relativně málo citlivé. Soukromé podniky pod zahraniční kontrolou mají větší možnosti kurzové riziko diverzifikovat v rámci skupiny. Dopady zhodnocení kurzu do finančních výsledků podnikové sféry se zatím plně neprojeví a dá se očekávat, že se v plné míře prosadí až v roce 2006.

42 Podniky ze sektoru veřejných nefinančních podniků častěji působí v odvětvích s vyšší mírou koncentrace (např. elektroenergetika). Monopolní či oligopolní charakter těchto odvětví umožňuje snazší zvyšování cen.

43 V roce 2005 především privatizace holdingu Unipetrol a Českého Telekomu.

GRAF III. 2

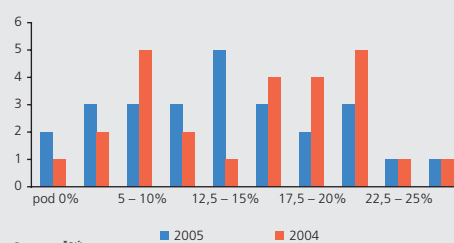
Příspěvky k meziroční změně rentability vlastního jmění (p.b.)



Pramen: ČSÚ

GRAF III. 3

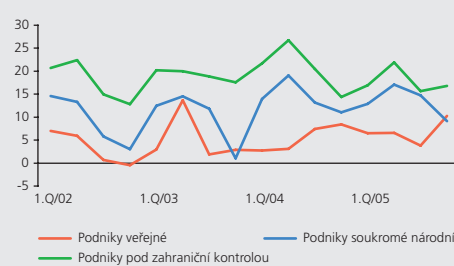
Změna distribuce rentability vlastního jmění pro velké podniky (počet zaměstnanců nad 100)



Pramen: ČSÚ

GRAF III. 4

Vývoj ziskovosti (RoE) dle hlavních sektorů (%)



Pramen: ČSÚ

TAB. III. 1

Příspěvky ke změně RoE mezi roky 2005 a 2004 (p. b.)

	Změna RoE v p.b.	Podíl na VJM (váha)	Příspěvek k celk. změně	Podíl přísp. na skupině
Odvětví s kladným příspěvkem				
Doprava, skladování a spoje	-1,90%	19,16%	-0,36%	21,95%
Obchod, opravy	-3,69%	6,66%	-0,25%	14,80%
Výr. kovů, hutních a kovoděl. výr.	-3,14%	5,40%	-0,17%	10,21%
Výroba pryží a plast. výrobků	-7,01%	2,37%	-0,17%	10,02%
Výroba elektr. a optických přístrojů	-3,82%	3,69%	-0,14%	8,50%
Výroba dopravních prostředků	-1,84%	5,82%	-0,11%	6,47%
Ostatní se záporným příspěvkem	-1,38%	33,66%	-0,47%	28,05%
Celkem se záporným příspěvkem	-2,16%	76,75%	-1,66%	100,00%
Odvětví se záporným příspěvkem				
Těžba energetických surovin	9,60%	3,77%	0,36%	64,86%
Výroba a opravy strojů a zařízení	1,69%	2,82%	0,05%	8,51%
Výr. potravn., tabák. výr. a nápojů	0,96%	4,59%	0,04%	7,90%
Nemovit., pronájem, podnikatel. čin.	2,02%	1,92%	0,04%	6,95%
Ostatní s kladným příspěvkem	0,65%	10,17%	0,07%	11,78%
Celkem s kladným příspěvkem	2,40%	23,25%	0,56%	100,00%
Celkem podniky nad 100 zam.*	-1,11%	100,00%	-1,11%	

Pozn: * Změna celkového ROE v p.b. se přesně nerovná součtu příspěvků z důvodů chyby v zaokroulení

Pramen: ČSÚ, propočty ČNB

Analýza ziskovosti napříč kategoriemi OKEČ identifikuje další důvody zhoršování ziskovosti v roce 2005. Z tabulky (TAB. III.1) vyplývá, že obecné zhoršení ziskovosti bylo zmírněno zlepšením ziskovosti odvětví „Těžby energetických surovin“. Tento vývoj zjevně souvisí s nárůstem cen ropy v minulém roce a se souvisejícím růstem cen substitutů. Na druhou stranu se vysoké ceny ropy negativně projeví na hospodářském výsledku odvětví „Dopravy, skladování a spojů“. Příspěvek do celkové ziskovosti byl přesně opačný než u odvětví těžby energetických surovin. Vysoké ceny ropy a energií se zřejmě negativně projevovaly i v jiných odvětvích, například v odvětví „Obchodu a oprav motorových vozidel a spotřebního zboží“ (dopravní náklady), odvětví „Výroby kovů, hutních a kovodělných výrobků“ (vysoká energetická náročnost výroby) či odvětví „Výroby pryžových a plastikařských výrobků“ (zde je ropa jedním z hlavních výrobních vstupů).

Vysoký příspěvek k poklesu agregované ziskovosti v odvětvích „Výroba dopravních prostředků“ a „Výroba elektronických a optických přístrojů“ je způsoben významným podílem exportů na tržbách (v roce 2004 podíl 74,9 %, resp. 80,2 %). Tato odvětví byla postižena v závěru roku 2005 zhodnocením měnového kurzu. Klíčové odvětví „Výroba dopravních prostředků“ zůstalo i přes určitý pokles v roce 2005 nadprůměrně ziskové (RoE 16,7 %).

Relativně příznivý vývoj v odvětví „Výroby potravin, tabákových výrobků a nápojů“ lze zřejmě přisoudit pozitivním dopadům vstupu ČR do EU a odstranění některých bariér obchodu v této oblasti. Vývoj v odvětví pronájmu nemovitostí souvisí s růstem bytové výstavby a souvisejících developerských služeb a s relativně stabilním vývojem cen nemovitostí (viz kapitola 3.3 Ceny nemovitostí této zprávy).

3.1.2 Malé a střední podniky (1-99 zaměstnanců)

Diskuze o vývoji podnikového sektoru se většinou opírá o analýzy vývoje velkých podniků. Z hlediska počtu nefinančních podniků je ovšem jednoznačně významnější sektor malých a středních podniků (podíl počtu MSP činí 99,6 %). Sektor malých a středních podniků se významným způsobem podílí na tvorbě přidané hodnoty (v roce 2003 46,4 % celkové přidané hodnoty), na zaměstnanosti (48,1 %), na investicích (41,0 %) i na celkových výkonech (49,1 %). Z tohoto důvodu je sektor MSP bezesporu významný pro vyhodnocení finanční stability.

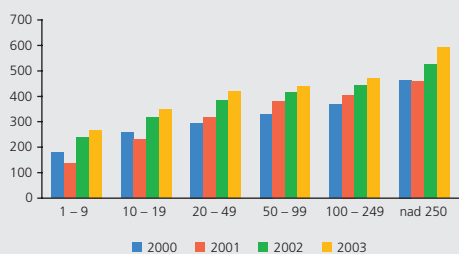
Sektor malých a středních podniků je specifický. Především u „mikro-podniků“ je výrazně vyšší podíl drobných podnikatelů, u kterých často dochází ke kombinaci aktivit čistě podnikatelských s aktivitami podnikatele coby spotřebitele, resp. domácnosti. U „mikro-podniků“ naleznou často zaměstnání rodinní příslušníci podnikatele, takže například údaje o vyplacených mzdách mohou být zkrácené. U malých a středních podniků je na rozdíl od velkých podniků výrazně nižší podíl podniků pod zahraniční kontrolou. Lze očekávat, že tyto podniky budou ve financování svých aktivit závislejší na vývoji domácího finančního sektoru. Zároveň je jejich přístup na kapitálové trhy omezený. Financování tedy ve zvýšené míře pochází od domácího bankovního sektoru, resp. z vlastních zdrojů.

Z dat, která jsou dostupná pro všechny typy podniků⁴⁴ (ukazatele vztahující se k vývoji přidané hodnoty a zaměstnávání), je zřejmý trend zlepšování většiny finančních ukazatelů v čase napříč velikostními kategoriemi podniků. U přidané hodnoty na jednoho zaměstnance je zřejmá vazba na velikost podniku: větší podniky mají podstatně vyšší schopnost generovat přidanou hodnotu na jednoho

44 O vývoji finančních ukazatelů sektoru MSP existuje na rozdíl od velkých podniků poměrně málo informací, které jsou navíc dostupné s dosti dlouhým časovým zpožděním (více než dva roky). Podrobnější informace o vývoji finančních ukazatelů pro MSP naráží především na relativně omezenější rozsah účetnictví, které tyto podniky vedou.

GRAF III. 5

Vývoj přidané hodnoty na zaměstnance podle velikosti podniku (tis. Kč za rok, členění dle počtu zaměstnanců)



Pramen: ČSÚ

zaměstnanec.⁴⁵ Nižší úroveň přidané hodnoty na zaměstnanec je u menších podniků kompenzována nižšími náklady na zaměstnanec. Proto jsou u podílu osobních nákladů a přidané hodnoty rozdíly mezi velikostními skupinami podniků výrazně nižší. Nejlépe vychází skupina podniků s 1–9 zaměstnanci, u zbytku skupin platí čím větší velikost podniku, tím lepší hodnota ukazatele.

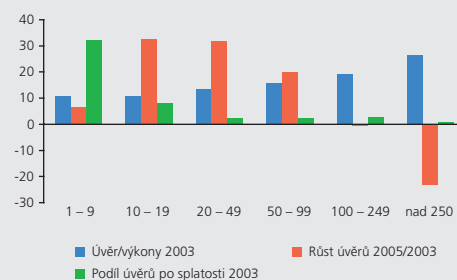
V roce 2005 k růstu úvěrů podle údajů CRÚ přispívaly především úvěry malým a středním podnikům s počtem 10–99 zaměstnanců.⁴⁶ Úvěrová emise velkým podnikům klesala či stagnovala, u mikro-podniků (1–9 zaměstnanců) úvěry rostly relativně nízkým tempem. Tendence k rychlejšímu růstu úvěrů u menších podniků může nasvědčovat postupnému odstraňování jejich likviditních omezení⁴⁷ a souvisí s jejich relativně nižší zadlužeností měřenou podílem bankovních úvěrů na produkci. Nízký růst úvěrů mikro-podnikům je spojen s relativně nižší kvalitou těchto úvěrů.⁴⁸

Míra nových defaultů⁴⁹ u úvěrů podnikům podle počtu zaměstnanců naznačuje, že rizikovitost malých a středních podniků je výrazně vyšší než u velkých podniků nad 250 zaměstnanců. Zatímco míra 12měsíčního defaultu je u velkých podniků 0,1 %, u malých a středních podniků se pohybuje okolo 1 %. Zajímavá je kategorie tzv. mikro-podniků, tedy firem do 9 zaměstnanců. Ještě na konci roku 2003 se 12měsíční míra defaultu na tomto segmentu pohybovala na úrovni 5 %. Na počátku roku 2004 došlo k jejímu výraznému poklesu a její rychlé konvergenci k hodnotám, které dosahují malé a střední podniky.

Celkově se jeví současný růst úvěrování malých a středních podniků jako přirozený, související se zlepšováním jejich finančních ukazatelů. Prozatím zřejmě nezakládá problémy pro finanční stabilitu.⁵⁰

GRAF III. 6

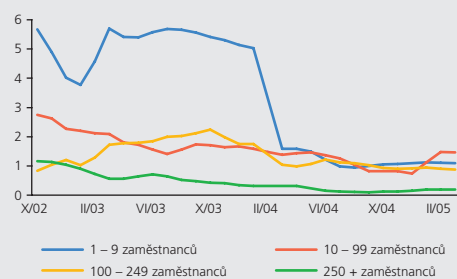
Růst úvěrů a jeho determinanty dle velikosti podniku (%), členění dle počtu zaměstnanců



Pramen: ČSÚ, ČNB (CRÚ), propočty ČNB

GRAF III. 7

Míra 12měsíčního defaultu podniků podle počtu zaměstnanců (v %)



Pramen: ČNB

45 Toto je mimo jiné dáno také tím, že při výpočtu tohoto ukazatele byl použit průměrný počet zaměstnanců. Použití průměrného evidenčního počtu zaměstnanců (který započítává i délku pracovního úvazku zaměstnanců a je tedy nutně nižší) pro většinu velikostních kategorií podniků neznamená významný nárůst přidané hodnoty na jednoho zaměstnanec. Výjimkou jsou ale nejmenší podniky s 1-9 zaměstnanci, u kterých je takto spočítaná přidaná hodnota na jednoho zaměstnanec oproti původní definici zhruba 2,8násobná a ze všech skupin nejvyšší.

46 Údaje o úvěrech ze standardního výkaznictví bank pro účely ČNB informací o struktuře úvěrů podle velikosti podniku neobsahují, navíc je část MSP vedena v sektoru „nefinanční podniky“, část v sektoru „domácnosti-živnosti“. Jediným zdrojem informací o úvěrování MSP tak jsou údaje pocházející z Centrálního registru úvěrů (CRÚ) provozovaného ČNB (podrobnější popis CRÚ uvádí kapitola 4.4.2 Vývoj úvěrů a kreditního rizika této zprávy). Údaje z CRÚ nemusí být plně srovnatelné s údaji o úvěrech ze standardního výkaznictví bank do ČNB a mohou být proto považovány pouze za ilustrativní.

47 Likviditní omezení mohou souviset s existencí tzv. informační asymetrie a souvisejícího problému nepříznivého výběru. Banka při poskytování úvěru na rozdíl od věřitele nezná jeho skutečnou finanční situaci. Nastavení tvrdších úvěrových kritérií vede k účasti relativně rizikovějších věřitelů. Likviditní omezení mohou také souviset s tzv. morálním hazardem. Ten popisuje situaci, kdy banka nemůže po poskytnutí úvěru vyloučit takové chování věřitele, které by vedlo ke zhoršení kreditního rizika.

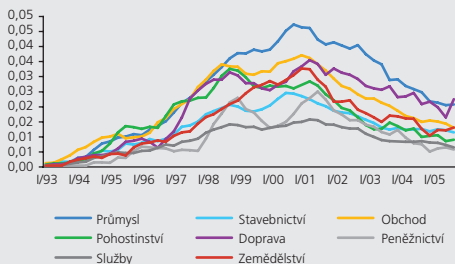
48 I zde došlo ke zlepšení – podíl jistiny a úroku po splatnosti poklesl z 32,3 % ke konci roku 2003 na 20,7 % ke konci roku 2005. Tato data nejsou plně srovnatelná s údaji o klasifikovaných úvěrech uvedených ve čtvrté kapitole této zprávy. Jednak pocházejí z jiného zdroje, jednak mohou banky klasifikovat i úvěry, které prozatím po splatnosti nejsou.

49 12měsíční míra defaultu byla počítána jako podíl objemu úvěrů 30-89 dní po splatnosti a průměrného celkového zůstatku na úvěrových účtech v období následujících 12 měsíců od doby sledování. Tuto veličinu lze tedy pozorovat pouze do března 2005 (12 měsíců před koncem dostupné časové řady).

50 S ohledem na omezenou dostupnost údajů o MSP je nutné zdůraznit, že výrok je založen na interpretaci dat, která jsou v současnosti k dispozici. Problémem ale zůstává absence aktuálních informací o vývoji finančních ukazatelů těchto podniků, přičemž jejich současnou finanční situaci si lze pouze nepřímo odvozovat z agregátních údajů či z údajů o velkých podnicích.

GRAF III. 8

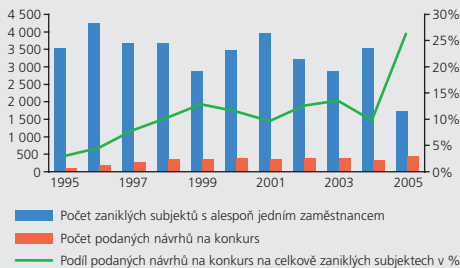
Riziko odvětví měřeno podílem počtu podaných návrhů na konkurs k celkovému počtu ekonomických subjektů v odvětví (v %, čtvrtletní data)



Pramen: ČSÚ, Ministerstvo spravedlnosti ČR

GRAF III. 9

Zaniklé ekonomické subjekty a konkurzy (roční data)

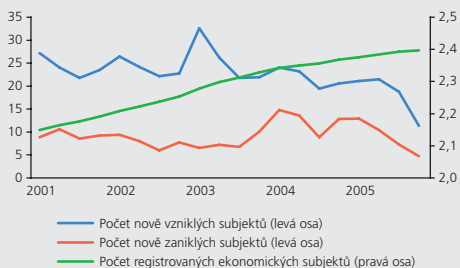


Pramen: ČSÚ

GRAF III. 10

Počet vzniklých, zaniklých a registrovaných ekonomických subjektů

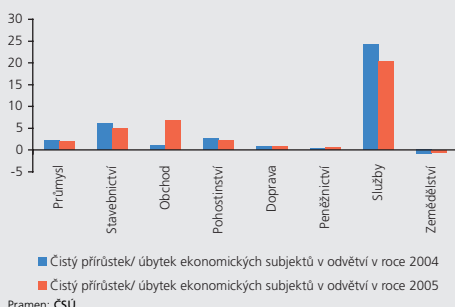
(čtvrtletní data, vzniklé a zaniklé v tis., celkový počet registrovaných v mil.)



Pramen: ČSÚ

GRAF III. 11

Čistý přírůstek / úbytek ekonomických subjektů v odvětví (roční data, tis. subjektů)



Pramen: ČSÚ

3.1.3 Vývoj počtu nefinančních podniků

Finanční zdraví podniků se v posledních letech zlepšuje, čemuž odpovídá i pokles míry defaultu na kreditním portfoliu komerčních bank. Zlepšenou kondici českých podniků potvrzuje i klesající trend v počtu podaných návrhů na konkurz.⁵¹ V roce 2005 se počet podaných návrhů na konkurz snížil meziročně o téměř 14 %. Ačkoliv se podíl nově podaných návrhů na konkurz k celkovému počtu ekonomických subjektů v jednotlivých sektorech liší, vývoj rizikovosti sektorů je silně korelovan. Všechna odvětví vykazují klesající trend od druhé poloviny roku 2001. Nejproblématictější se jeví průmysl a doprava, nejméně naopak služby a peněžnictví. Obchod a pohostinství, které vykazovaly vysoké hodnoty koncem devadesátých let, se nyní pohybují mezi těmito dvěma póly. Stavebnictví a zemědělství jsou sektory dosahující dlouhodobě průměrného rizika v ekonomice.

Na celkovém počtu podaných návrhů na konkurz se nejvíce podílí odvětví obchodu (31 % podíl ze všech návrhů na konkurz v roce 2005). Následuje průmysl (24 %) a s určitým odstupem i služby (16 %). Konkurzy nejsou při odchodu ze sektoru dominantní. U subjektů s minimálně jedním zaměstnancem však tento ukazatel v roce 2005 dosáhl 26 %.⁵²

Od počátku devadesátých let lze sledovat dlouhodobý trend růstu počtu registrovaných ekonomických subjektů, což souvisí s transformací ekonomiky z centrálně plánované na tržní. V posledních letech dochází ke zpomalování tohoto růstu. Na konci roku 2005 bylo registrováno v registru ekonomických subjektů téměř 2,4 miliónu firem a živnostníků, (o 1,2 % více než v roce 2004; růst v roce 2004 činil 1,7 %). Nejvíce přibývá subjektů podnikajících ve službách, naopak tempo růstu počtů subjektů podnikajících v zemědělství se snižuje.

Rizika vyplývající ze sektoru nefinančních podniků

Celková situace v podnikovém sektoru se dlouhodobě zlepšuje, přesto je možné identifikovat některá rizika pro finanční stabilitu. Analýza finančních ukazatelů podle kategorií OKEČ naznačila citlivost na vývoj cen ropy. Pokud by cena ropy dále rostla, nebo na současných vysokých úrovních vydržela delší dobu, došlo by k dalšímu zhoršení finančních ukazatelů podnikové sféry a ke zhoršení kreditního rizika. Nebo by nefinanční podniky byly nuceny zvýšit své ceny, popřípadě snížit mzdy, a finanční tlaky tak přesunout na sektor domácností. Obdobně může působit i nadměrné posilování měnového kurzu, které se podepisuje především na schopnosti podniků generovat zisky z vývozů.

Posílení financování malých a středních podniků je pozitivním projevem postupného odstraňování likviditních omezení v tomto sektoru. Nadměrná úvěrová expanze v tomto sektoru může ovšem posílit kreditní riziko vzhledem k obecně horším finančním výsledkům této skupiny podniků, vyšší náchylnosti k odchodu z odvětví i vzhledem k nedostatku podrobných aktuálních dat o tomto subsektoru.

Oproti současnosti a blízké budoucnosti, kdy se pozitivně projevují dopady zahraničních investic do odvětví „Výroba dopravních prostředků“,⁵³ může v delším časovém horizontu dojít ke zvýšení citlivosti finančních výsledků podniků na vývoji zahraniční poptávky. Rostoucí koncentrace výroby do některých odvětví může zvýšit citlivost výsledků ekonomiky na případné problémy jednotlivých velkých firem. Existuje zde také spíše dlouhodobější možnost přesunu této výroby do zemí s nižší úrovní reálné mzdy.⁵⁴

51 Podaný návrh na konkurz nemusí nutně znamenat prohlášení konkurzu, avšak tyto veličiny vykazují zřejmě těsný vztah.

52 Ze všech zaniklých ekonomických subjektů v ekonomice v roce 2005 byl pouze u 3,6 % z nich podán návrh na konkurz.

53 Především výroba automobilů a navazující výroby.

54 Diskuze těchto dopadů je provedena také v části 2.2 Domácí makroekonomické prostředí.

3.2 DOMÁCNOSTI

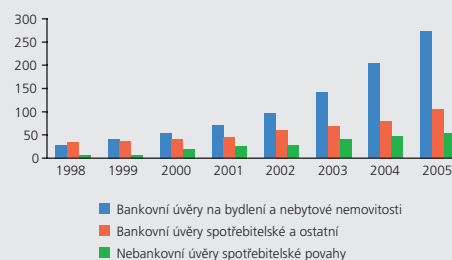
Vývoj v sektoru domácností je pro finanční stabilitu významný z řady důvodů. Domácnosti jsou po nefinančních podnicích druhým nejvýznamnějším dlužníkem finančního sektoru. Zadlužují se významně nejen vůči bankám (podrobnější rozbor úvěrové emise bank uvádí kapitola 4.4.2 Vývoj úvěrů a kreditního rizika), ale i vůči nebankovním finančním zprostředkovatelům.⁵⁵ Zadlužování domácností je v rámci bankovních úvěrů nejdynamičtější položkou. K meziroční dynamice úvěrů soukromému sektoru přispívají zhruba z 60 %. Domácnosti jsou rovněž nejvýznamnějším přispěvatelem finančního sektoru na straně vkladů. Jejich rozhodnutí o alokaci úspor mohou významně ovlivnit likviditu především bankovního sektoru či rozvoj nových finančních produktů.

Vedle těchto přímých vlivů, které se projevují přímo v aktivech a pasivech finančního sektoru, existuje řada vlivů nepřímých. Jde o množství endogenních vazeb mezi sektorem domácností, finančním sektorem a sektorem nefinančních podniků. Například výrazný a neočekávaný nárůst úrokových sazeb by se, vedle přímého ovlivnění schopnosti domácností splácet úvěry, projevil také v nižší tvorbě disponibilního důchodu a následně v nižší spotřebitelské poptávce a v dynamice hrubého domácího produktu. Ta by ovlivnila kreditní riziko sektoru nefinančních podniků. Obdobně nárůst mezd sice pozitivně ovlivňuje kreditní riziko sektoru domácností, na druhou stranu však negativně působí na sektor podniků. Nárůst cen většinou působí opačným způsobem.

Navzdory nárůstu zadluženosti domácností akumulace jejich půjček stále nepřevyšuje akumulaci finančních aktiv.⁵⁶ Čistá majetková pozice domácností se tak nadále v absolutním vyjádření zlepšuje.⁵⁷ V rámci finančních aktiv se na jejich tvorbě podílí především položka „Oběživo a vklady“ (cca z 50 %). V souvislosti s rozvojem pojišťovnictví (podrobněji viz kapitola 4.5 Pojišťovny) roste příspěvek položky „cenné papíry a účasti“ je přes nárůst související především s vývojem cen akcií a dluhopisů (viz kapitola 2.3 Vývoj na finančních trzích) relativně nízký (cca 11,9 %). Přesto se postupně zvyšuje citlivost bilancí domácností na vývoj cen cenných papírů. Vedle akumulace finančních aktiv je protipoložkou zadlužování domácností také změna nefinančních aktiv, resp. hrubá tvorba fixního kapitálu domácností. Tyto investice mají většinou formu investic do bytové výstavby.⁵⁸ Bilance domácností významným způsobem závisí rovněž na vývoji cen nemovitostí, přičemž z důvodu častého dluhového financování investic domácností se tato citlivost v čase zvyšuje (vývoj cen nemovitostí je analyzován v kapitole 3.3 Ceny nemovitostí).

GRAF III. 12

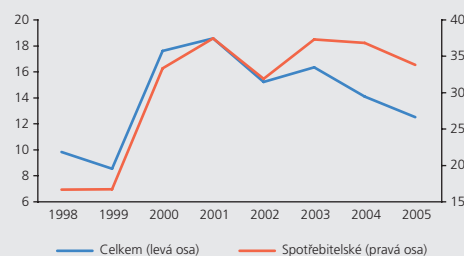
Bankovní a nebankovní úvěry obyvatelstvu (mlrd. Kč)



Pramen: ČNB, ČLFA

GRAF III. 13

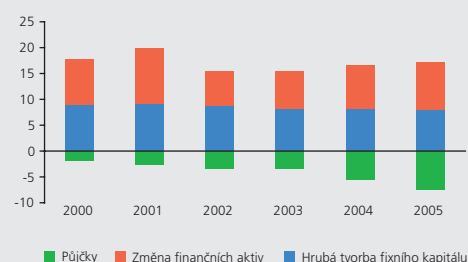
Podíl nebankovních úvěrů na úvěrech obyvatelstvu (%)



Pramen: ČNB, ČLFA

GRAF III. 14

Položky národních účtů za sektor domácností (tok za rok v poměru k disponibilnímu důchodu, v %)



Pramen: ČSÚ

55 Nebankovní poskytovatelé spotřebitelských úvěrů získávali podíl na trhu především v letech 2000 až 2001. U úvěrů spotřebitelské povahy si stále udržují zhruba třetinový podíl. U celkových úvěrů jejich tržní podíl klesá v souvislosti s vysokou dynamikou úvěrů na bydlení, které tyto instituce většinou nenabízejí.

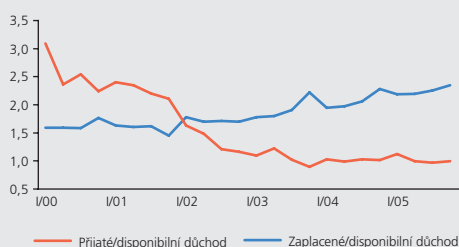
56 V roce 2005 podíl nově přijatých půjček k nově zakoupeným finančním aktivům činil 80 %. Podíl nově přijatých půjček k nově zakoupeným finančním aktivům plus hrubá tvorba kapitálu v sektoru domácností dosáhl 42,9 %. V roce 2000 činily tyto poměry 20,8 %, resp. 10,3 %.

57 Vzhledem k nízké základně u půjček je však jejich procentní růst vyšší než růst vkladů, takže u ukazatele podílu finančních aktiv a finančních pasiv dochází k jeho snižování.

58 Podíl domácností na celkové hrubé tvorbě fixního kapitálu činil v roce 2005 celkem 15,7 %. Průměr tohoto podílu za období 2000 – 2005 je 17,2 %. Oproti ostatním investicím jsou investice domácností méně procyklické, takže pokles tohoto podílu v roce 2005 je dán spíše příznivou cyklickou situací (růstem investic jiných sektorů).

GRAF III. 15

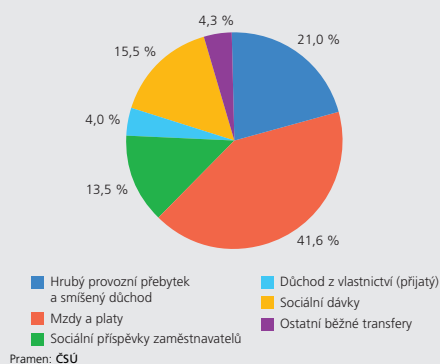
Podíl přijatých a zaplacených úroků na disponibilním důchodu (v %)



Pramen: ČSÚ, výpočet ČNB

GRAF III. 16

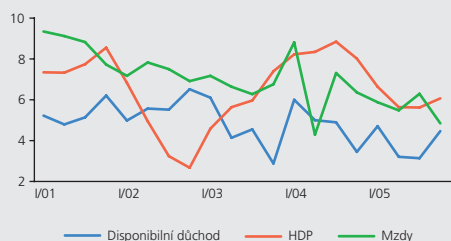
Struktura běžných příjmů domácností dle zdrojů (rok 2005)



Pramen: ČSÚ

GRAF III. 17

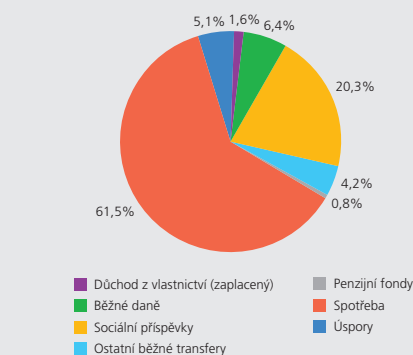
Vývoj ukazatelů důchodu (meziroční změna v %, v nominálním vyjádření)



Pramen: ČSÚ

GRAF III. 18

Struktura běžných příjmů domácností podle užití (výdaje) (% , rok 2005)



Pramen: ČSÚ

Ačkoliv bankovní vklady domácností převyšují jejich úvěry více než 2,5násobně, přispívají vztahy domácností vůči finanční sféře k jejich disponibilnímu důchodu negativně. Celkový objem zaplacených úroků domácností (tedy úroky z úvěrů) převyšoval ke konci roku 2005 objem přijatých úroků (úroků z vkladů) asi 2,4násobně. K hrubému disponibilnímu důchodu přispívá rozdíl zaplacených a přijatých úroků za celý rok 2005 negativně ve výši 1,2 p. b. Podíl přijatých úroků na disponibilním důchodu v podstatě stagnuje. V rámci podílu zaplacených úroků na disponibilním důchodu začíná převažovat vliv zvyšující se zadluženosti nad efektem poklesu nominálních úrokových sazeb a podíl objemu zaplacených úroků k disponibilnímu důchodu roste. Riziko změn úrokových sazeb tak může na sektor domácností dopadat silněji než v minulosti. Lze očekávat také zvýšení citlivosti potřeby domácností na vývoj úrokových sazeb.

Schopnost domácností splácet závazky závisí vedle objemu jejich aktiv především na budoucích příjmech. V rámci zdrojů běžných příjmů domácností jednoznačně dominují vyplacené mzdy zaměstnancům. Vysoký podíl má rovněž hrubý provozní přebytek a smíšený důchod⁵⁹ a sociální dávky. Celkové příjmy domácností tak souvisí především s vývojem mzdy v národním hospodářství a s vývojem zaměstnanosti. V posledních dvou letech dynamika průměrné mzdy mírně zaostávala za vývojem HDP. Rozdíl v tempu růstu ekonomiky a disponibilního důchodu byl ještě výraznější. Domácnosti plně neparticipují na růstu HDP.⁶⁰ Pokračování tohoto vývoje, resp. další rozevření růstu disponibilního důchodu a HDP, by mohlo v některých částech sektoru domácností vést ke zvýšení kreditního rizika. Potenciálním rizikem je v této souvislosti i případný pokles zaměstnanosti,⁶¹ který by za jinak nezměněných okolností snížil celkový objem vyplacených mezd na obyvatele.

Případný šok do příjmů domácností nemusí nutně zhoršit jejich schopnost splácet úvěry. Nutnost splatit úvěr může donutit domácnosti omezit jejich výdaje. Důvodem může být obava z realizace zástavy v případě půjčky na bydlení a související ztráta „střechy nad hlavou“, nebo obava z exekuce (viz box Realizace pohledávek za podniky a domácnostmi – konkurzy a exekuce).

Více než čtvrtina výdajů domácností souvisí s platbami daní, respektive sociálních příspěvků, které domácnosti nemohou příliš ovlivnit. Zhruba dvě třetiny výdajů mají domácnosti k dispozici ve formě disponibilního důchodu využitelného na spotřebitelské výdaje.⁶² Tyto výdaje mohou domácnosti do určité míry ovlivnit. V případě nárůstu cen nezbytného zboží s nízkou cenovou elasticitou může celkový objem spotřebitelských výdajů i vzrůst. To by při daných příjmech nutně vedlo k poklesu úspor. Z tohoto hlediska existuje určité riziko v případě nárůstu cen potravin. Do bilancí některých domácností se může negativně projevit také deregulace nájemného a z ní vyplývající nárůst nákladů na bydlení.⁶³ Růst cen ropy a související zvýšení cen energií může rovněž znamenat tlaky na nominální výdaje domácností.

59 Hrubý provozní přebytek a smíšený důchod jsou výsledkem ekonomické aktivity drobných podnikatelů. Odrážejí jednak zisk těchto podnikatelů, jednak jejich hypotetickou mzdu.

60 Disponibilní důchod, který mají domácnosti k dispozici pro spotřebu a úspory, se od HDP liší mimo jiné o deficit bilance výnosů (součást statistiky platební bilance). Na pomalejší dynamice disponibilního důchodu v porovnání s růstem HDP se podepisuje právě poměrně vysoký deficit bilance výnosů.

61 Ke konci roku 2005 dochází k určité disproporcii vývoje zaměstnanosti, která relativně výrazně roste (meziroční růst ve 4. čtvrtletí 2005 o 2 %), a průběhem míry nezaměstnanosti, která klesá pouze velice mírně. Možným vysvětlením je vyšší zaměstnávání nerezidentů. To napomáhá vysvětlit rozdíl mezi vývojem HDP a disponibilního důchodu. Mzdy nerezidentů se do disponibilního důchodu nezapočítávají.

62 Zbytek příjmů je využit ve formě hrubých úspor.

63 Toto samozřejmě platí pouze pro domácnosti, které bydlí v bytě s regulovaným nájemným. Domácnosti, které bydlí v nájemním bytě s neregulovaným nájemným, mohou z deregulace nájemného profitovat.

Z hlediska hodnocení finanční stability jsou důležité informace o distribuci zadlužování napříč různými skupinami domácností. Údaje z národních účtů takovou informaci neobsahují, proto je nutné využít data tzv. statistiky rodinných účtů.⁶⁴ Tato statistika mimo jiné obsahuje údaje o nových vkladech a vybraných úsporách za daný rok a údaje o nově přijatých půjčkách a splátkách těchto půjček, včetně vztahů k nebankovním finančním institucím.

V rámci rozdělení domácností podle jejich čistého peněžního příjmu na osobu je zřejmé, že za posledních pět let nejvíce vkladů akumulovaly domácnosti s relativně vyššími příjmy. Tato skupina se v porovnání se svými příjmy také nejvíce zadlužovala.⁶⁵ Na druhou stranu se především v poslední době více zadlužují také nízkopříjmové domácnosti. Relativně vysoký podíl nově přijímaných půjček k jejich peněžním příjmům neznámá příliš velké riziko pro finanční instituce.⁶⁶ Poměrně vysoké splátky úvěrů z minulých let se však již u některých těchto domácností negativně projevují v jejich schopnosti financovat další výdaje a vytvářet nové úspory.

Tento jev lze vysledovat například u skupiny domácností s minimálními příjmy, dvěma dětmi a jednou ekonomicky aktivní osobou. U takové domácnosti je podíl splátek půjček na peněžních příjmech za rok vyšší než 6 % a převis vybraných úspor nad vklady činí 8,9 %. Skupinou, která se v současnosti zadlužuje nejvíce (tedy nově přijaté půjčky minus splátky půjček jsou pro ně nejvyšší v poměru k hrubým peněžním příjmům), jsou domácnosti s jedním dítětem a jedním ekonomicky aktivním rodičem. Jde pravděpodobně většinou o mladé rodiny.

U domácností s nižšími příjmy je vedle relativně nižších úspor rizikovým faktorem také vyšší závislost na sociálních příjmech. Ty mohou být střednědobě ovlivněny případným provedením reformy veřejných financí. Na druhou stranu je z hlediska finanční stability pozitivní, že sociální příjmy jsou nejvýznamnější pro domácnosti s podprůměrnými, ale ne nejnižšími příjmy, které se zadlužují poměrně málo (především domácnosti důchodců). U domácností s podprůměrnými příjmy je rovněž relevantní poměrně vysoký podíl „nezbytných“ výdajů⁶⁷ na celkových výdajích. To může poněkud omezit jejich schopnost reagovat na případný negativní vývoj snížením spotřeby.

Box 3: Realizace pohledávek za podniky a domácnostmi – konkurzy a exekuce

Vedle přetrvávajícího trendu zvyšování zadluženosti sektoru „Domácnosti – obyvatelstvo“⁶⁸ roste od druhé poloviny roku 2003 i objem úvěrů podnikům. Ke konci roku 2005 činily bankovní úvěry sektoru „Domácnosti – obyvatelstvo“ 380 mld. Kč. Většinu tvořily úvěry na bydlení ve výši 266 mld. Kč, zatímco spotřebitelské úvěry dosáhly 95 mld. Kč. Přírůstek celkového objemu bankovních úvěrů obyvatelstvu v roce 2005 dosáhl 34 % oproti roku 2004. Vedle bankovních úvěrů roste i objem nebankovních úvěrů. Spotřebitelské úvěry poskytnuté nebankovními společnostmi dosáhly v roce 2005 více než 43 mld. Kč. K zadluženosti domácností a podniků přispívají i leasingové společnosti. Stav jejich pohledávek z leasingových operací ke konci roku 2005 činil 202 mld. Kč. Bankovní úvěry podnikům dosahovaly na konci roku 2005 hodnoty 525 mld. Kč.

64 Statistiku rodinných účtů sestavuje ČSÚ na základě výběrového šetření, které obsahuje informace o 3 000 domácnostech. Údaje obsahují tokové veličiny za daný rok. Nejsou zcela porovnatelné s údaji z finančních účtů či s údaji z bankovní statistiky, které pokrývají sektor domácností jako celek.

65 Skupina tří decilů s nejvyššími příjmy se na celkovém objemu nově přijatých půjček podílela z 54,1 %.

66 Skupina tří decilů s nejnižšími příjmy se na celkovém objemu nově přijatých půjček podílela z 17,6 %.

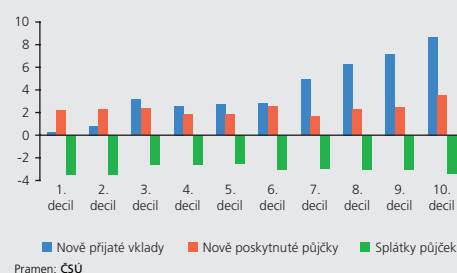
67 Za nezbytné výdaje jsou považovány výdaje na potraviny a nealkoholické nápoje, výdaje na bydlení a výdaje na zdraví.

68 V rámci bankovní statistiky se sledují v rámci statistické kategorie „Domácnosti“ její části „Domácnosti – živnosti“ a „Domácnosti – obyvatelstvo“. Obě tyto kategorie jsou výrazně heterogenní.

GRAF III. 19

Nově přijaté vklady a nově poskytnuté půjčky domácnostem dle příjmových kategorií z rodinných účtů

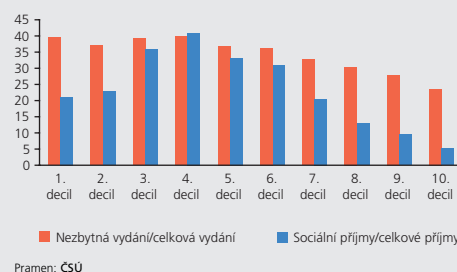
(podíl ke hrubým peněžním příjmům v %, za období 2000 – 2004)



GRAF III. 20

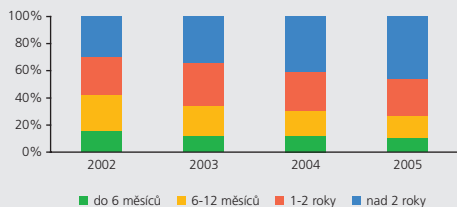
Příjmy a výdaje podle příjmových skupin z rodinných účtů

(v %, 2004)



GRAF III. 1 BOX

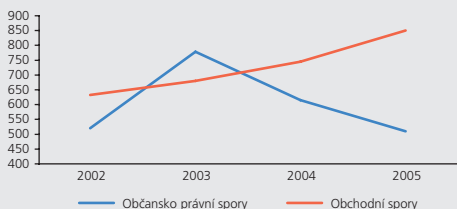
Počty právních sporů vyvolaných konkurzem a vyrovnáním podle doby vyřízení sporů (ve dnech)



Pramen: Ministerstvo spravedlnosti České republiky

GRAF III. 2 BOX

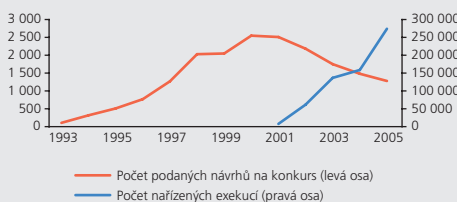
Průměrná délka právních sporů souvisejících s konkurzem a vyrovnáním (počet dnů)



Pramen: Ministerstvo spravedlnosti České republiky

GRAF III. 3 BOX

Konkurzy a exekuce (roční data)



Pramen: Ministerstvo spravedlnosti České republiky, Exekutorská komora České republiky

Přes obnovenou dynamiku růstu úvěrů podnikům nedochází k nárůstu míry podaných návrhů na konkurz. To může ukazovat na zlepšující se kvalitu finančního zdraví podniků, ale i na zkvalitnění řízení rizik v bankách. Svou roli může hrát také značná délka konkurzních řízení a snaha věřitelů řešit insolventnost podniků efektivnějším způsobem, který by zajistil dlužníkům vyšší návratnost pohledávek.

Podíl právních sporů vyvolaných konkurzem nebo vyrovnáním trvajících déle než 2 roky se zvyšuje. Tyto spory tvořily 46 % z celkového množství všech těchto sporů v roce 2005, v roce 2004 to bylo 41 % a v roce 2003 pouze 34 %. Zatímco u občansko právních sporů souvisejících s konkurzem a vyrovnáním se v posledních dvou letech průměrná délka právních sporů snižuje, u obchodních sporů naopak roste.

Pokud podnik či domácnost není schopen či ochoten dostát svým dlužnickým závazkům včas a v plné míře, dochází k události defaultu. V tomto případě nastupují dva základní mechanismy vymožení pohledávek za dlužníkem – exekuce nebo konkurz. Teoreticky možným, avšak v praxi téměř neužívaným institutem je vyrovnání, resp. nucené vyrovnání, při kterém dlužník uspokojí alespoň minimální zákonem požadovanou výši svých závazků. Oproti konkurzu není vyrovnání spojeno se zrušením právnické osoby.

Konkurz je kolektivním řízením, ve kterém se věřitelé snaží uspokojit své pohledávky v co největší možné míře. Obecně může být prohlášen konkurz jak na právnickou, tak fyzickou osobu.⁶⁹ U fyzických osob se tento způsob prakticky nevyužívá, protože platná legislativní úprava byla primárně určena pro právnické osoby. Změnu by měla přinést nová právní úprava způsobů řešení úpadku účinná od 1. 7. 2007. Ta kromě možnosti reorganizace obsahuje institut oddlužení a dává dlužníkovi-fyzické osobě možnost osvobození od placení pohledávek zahrnutých do oddlužení, v rozsahu, ve kterém nebyly uspokojeny v řízení o oddlužení.⁷⁰

Z vývoje počtu prohlášených konkurzů v České republice je zjevné, že tento mechanismus začíná být více využíván počínaje obdobím ekonomického oslabení v závěru devadesátých let.⁷¹ Od roku 2002 je možno vysledovat postupné snižování počtu podávaných návrhů na konkurz, které může odrážet zlepšování finančního zdraví podnikové sféry.

Jestliže dlužník nesplácí pouze jednomu věřiteli, lze celý proces uspokojení věřitele zjednodušit prostřednictvím exekučního řízení. To je obecně efektivnější a kratší. Pokud ovšem věřitel podá na nesplácejícího dlužníka návrh na exekuční řízení a posléze se ukáže, že tento dlužník má pohledávky i vůči dalším věřitelům, kteří na něj poté podají návrh na konkurz, je exekuční řízení zastaveno. Jinak by došlo ke zvýhodňování jednoho věřitele na úkor ostatních.

Exekuční řízení se nejvíce dotýká domácností, které často přecení své finanční možnosti a půjčí si více peněz, než jsou později schopny splácet. Přibývá zejména případů drobných dluhů nepřevyšujících deset tisíc korun. Jde často o nezaplacené pokuty policii a dopravním podnikům, účty za elektřinu, nájem, telefon, zdravotní pojištění, atd. Tři čtvrtiny všech dluhů vymáhaných v rámci exekucí tvoří pohledávky do deseti tisíc korun. Jejich průměrná výtěžnost je

69 Kromě ztráty majetku osoby, na kterou byl prohlášen konkurz, je tato osoba povinna veškeré své budoucí příjmy použít na uspokojení věřitelů až do výše dlužné částky.

70 Více o legislativních aspektech úpadkového práva viz článek Vliv úpadkového práva na finanční stabilitu v tematické části této zprávy.

71 Počet prohlášených konkurzů v České republice je velmi nízký v mezinárodním srovnání. Například v Německu byl v roce 2005 jejich počet na milion obyvatel zhruba čtyřikrát vyšší než v ČR.

zhruba 50 %. Pětinu případů tvoří sumy od sto tisíc do jednoho miliónu korun s úspěšností vymožení kolem 30 % dlužné částky. Z částek nad milion korun se daří získat pouze 5 – 10 %. Exekuce se týkají zejména nezajištěných úvěrů, mezi kterými u domácností dominují spotřebitelské úvěry. Spotřebitelské úvěry často dosahují výše několika desítek tisíc korun – tedy částky, jejíž vymáhání je v exekuci nejvíce úspěšné.

Mezi nejčastější způsoby vymáhání dluhů exekutory patřilo v roce 2005 zabavování majetku a strhávání dlužných částek přímo z bankovních kont dlužníků. Vzhledem k tomu, že ne každý dlužník má účet v bance, získávali exekutoři peníze i z prostředků na účtech stavebního spoření,⁷² penzijních fondů nebo obstarováním sociálních dávek.

Při zahájení exekučního řízení nejprve exekutor získá potřebné informace o příslušné osobě (adresu dlužníka i jeho zaměstnavatele, čísla bankovních účtů, apod.). Ze zákona má exekutor přístup k informačním zdrojům státních institucí jako je například centrální registr obyvatelstva nebo údaje zdravotních pojišťoven o klientech. Také banky jsou povinny spolupracovat při exekučním řízení. Exekutoři se navíc mohou obrátit na zaměstnavatele a obstarat dlužníkovi budoucí příjmy ve prospěch uhrazení dluhu.

Zejména u menších dlužných částek, které lze snadněji pokrýt z prodeje majetku domácnosti, je prakticky nemožné se nesplacení dluhu vyhnout. Pokud domácnost nemá žádná finanční aktiva, exekutoři na základě soudního příkazu vniknou do bytu a zabaví nalezený majetek. Pokud tento majetek nestačí ke krytí dlužné částky, obstará exekutoři budoucí příjmy dlužníka. Exekuční řízení je velmi rychlé a efektivní a na domácnosti může dopadnout velmi tvrdě.

Počet exekucí se rychle zvyšuje. V roce 2004 se jednalo o zhruba 155 tisíc případů a v roce 2005 již o více než 270 tisíc exekucí, což představuje meziroční nárůst soudně nařízených exekucí o 74 %. Délka exekučního řízení se navíc zkracuje. Dlužníci nemají v tomto případě důvody k procesním obstrukcím formou odvolání nebo odkladů, protože to jen zvyšuje jejich konečné náklady v podobě úroků z dlužné částky a odměny exekutora. Komora exekutorů připravuje centrální evidenci exekucí, která bude za poplatek dostupná od září 2006 na internetu. Tento registr by měl pomoci věřitelům vyvarovat se splátkovému prodeji či půjčce peněz osobě, na kterou již byla uvalena exekuce. Registr tak může v konečném důsledku snížit kreditní riziko, kterému finanční zprostředkovatelé čelí.

Prostřednictvím vysokých úrokových sazeb z nezajištěných úvěrů mají banky v zásadě pokryto riziko jejich nesplacení. Pokud tedy domácnost není schopna splácet spotřebitelský úvěr, banky často odprodají tuto pohledávku třetím osobám, čímž vyvedou špatný úvěr ze své bilance. Úvěry odkupují specializované firmy zabývající se jejich následným vymáháním, které nepodléhají žádné regulaci. Tyto firmy také často vymáhají nedobytné pohledávky nebankovních finančních zprostředkovatelů (např. splátkový prodej). V těchto případech nedochází k exekuci či prohlášení konkurzu na klienta. Pohledávka je namísto toho vymáhána mimosoudní cestou. Přestože neexistují statistiky počtu ani způsobu takto vymáhaných pohledávek, lze předpokládat, že pro domácnosti mohou být dopady těchto postupů ještě razantnější než soudní exekuční řízení.

⁷² Pro případ exekuce prostředků naspořených na účtech stavebního spoření je nepříznivý dopad exekuce na dlužníka zesílen faktem, že přichází o všechny doposud připsané státní podpory i o úroky z nich.

3.3 CENY NEMOVITOSTÍ

Vývoj na trhu rezidenčních nemovitostí

Vysoká dynamika úvěrů na bydlení zvyšuje citlivost bilancí domácností na vývoj cen nemovitostí. S ohledem na nízké úrokové sazby v průběhu minulého roku, na možné spekulativní nákupy před vstupem ČR do EU a v souvislosti s nárůstem poptávky po nemovitostech financované „na dluh“ bývá často diskutováno riziko vytvoření bubliny na trhu nemovitostí. K vytvoření bubliny může přispívat i očekávání vyšších cen bytů v reakci na předpokládaný nárůst DPH na stavební práce související s bydlením z 5 na 19 %, ke kterému má dojít na začátku roku 2008.⁷³ Případné splasknutí této bubliny by mělo dopad jak na domácnosti samotné (snížení hodnoty jejich nefinančních aktiv), tak na finanční instituce poskytující úvěry na bydlení (snížení hodnoty kolaterálu). Skokový pokles cen nemovitostí by se také mohl projevit přímo v bilancích finančních institucí prostřednictvím jejich investic do nemovitostí či nemovitostních investičních fondů. Existuje i nepřímý kanál prostřednictvím úvěrování stavebních společností a především prostřednictvím vlastnických či úvěrových linek na tzv. developerské společnosti, které většinou kombinují stavební činnost se spekulací na trhu nemovitostí.

Z pohledu na vývoj cen převodů nemovitostí⁷⁴ vyplývá, že po poměrně razantním růstu v letech 1999 – 2003 cena většiny druhů nemovitostí stagnuje nebo dokonce mírně klesá.⁷⁵ Určitou výjimkou je index cen stavebních pozemků, který rostl i v roce 2004, ale zůstává oproti ostatním typům nemovitostí v absolutní hodnotě nižší. Důvodem je hlavně jeho nízká dynamika do konce devadesátých let. Růst cen stavebních pozemků v poslední době tak může být interpretován jako určité dohánění ostatních cen nemovitostí, které souvisí s cyklem výstavby nemovitostí určených k bydlení.

Ostatní indexy cen nemovitostí mají navzájem obdobný průběh. V minulosti rostly nadprůměrně především ceny bytových domů a bytů. Tato trajektorie je v podstatě stejná pro různé typy nemovitostí v různých regionech. Vymykají se pouze kategorie „Bytové domy v Praze“ a „Stavební pozemky v regionu Praha-západ/Praha-východ“ které rostou asi dvakrát rychleji a kategorie „Stavební pozemky v Praze“, které v období 1998 – 2004 vzrostly oproti celkovému indexu o cca 20 % méně.⁷⁶ Relativně stabilní vývoj cen nemovitostí v roce 2005 indikují i ukazatele nabídkových cen bytů v Praze, které naznačují velice mírný nárůst cen, resp. jejich stagnaci zhruba na úrovni konce roku 2003.

73 Vliv zvýšení sazby DPH na stavební práce však bude omezen předpokládanou aplikací výjimek pro výstavbu tzv. sociálních bytů (výjimka do roku 2015) a pro stavební práce spojené s rekonstrukcemi a opravami bytů (výjimka do roku 2010), pro které by i nadále měla platit snížená 5% sazba. Definice tzv. sociálního bydlení je relativně volná, protože do ní spadá výstavba bytů do velikosti 90 m² a rodinných domů do 150 m².

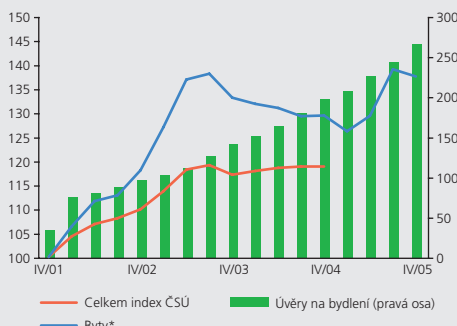
74 V textu jsou rozlišeny následující typy cen nemovitostí: **cený převodů nemovitostí**, které pocházejí ze statistik daňových příznání pro daň z převodu nemovitostí Ministerstva financí, a které jsou publikovány ČSÚ. Tyto ceny mají metodicky nejbližší ke skutečným **tržním cenám**. Dále se jedná o **nabídkové ceny nemovitostí**, které udávají ceny nabídek prodeje nemovitostí v realitních kancelářích, a které jsou uveřejňovány Institutem regionálních informací (IRI). Nabídkové ceny by měly být vyšší než ceny převodů. Poslední kategorií jsou **pořizovací ceny nemovitostí** (zjišťované ČSÚ), které v podstatě udávají, za kolik je možné postavit novou nemovitost.

75 V období 1999 – 2003 činil v ČR průměrný meziroční růst indexu cen převodů nemovitostí 10,5 %. V eurozóně přitom ceny rezidenčních nemovitostí rostly v období 1999 – 2004 v průměru o 6,1 %. V roce 2004 činil meziroční růst indexu cen převodů nemovitostí v ČR pouze 1,4 %, zatímco v eurozóně rostly ceny nemovitostí o 7,4 % (nejvyšší růst zaznamenaly Španělsko, Francie a Irsko – viz Financial Stability Report ECB, December 2005). Ve středoevropském regionu rostly v roce 2004 ceny nemovitostí o 5 % v Maďarsku (v roce ale 2005 klesly o 3,4 % – viz Report on Financial Stability, březen 2006, Magyar Nemzeti Bank). V Polsku se předpokládá růst cen nemovitostí zhruba o 5 – 15 % od poloviny roku 2003 (viz Financial Stability Report, first half of 2005, National Bank of Poland).

76 Relativně vysoký růst cen bytových domů v Praze je zřejmě ovlivněn nižším podílem starších nemovitostí u těchto převodů. Nové bytové domy bývají v porovnání se současným bytovým fondem luxusnější a dražší. Nárůst cen pozemků v regionu Praha-západ/Praha-východ souvisí se stavebním bojem v této oblasti v dosahu Prahy a předchozími relativně nízkými cenami. Na druhou stranu relativně pomalejší vývoj cen pozemků v Praze je zřejmě projevem nárůstu cen již v období před rokem 1998.

GRAF III. 21

Ceny nemovitostí – ceny převodů dle daňových příznání
(absolutní index, 4. Q 2001=100; úvěry v mld. Kč)

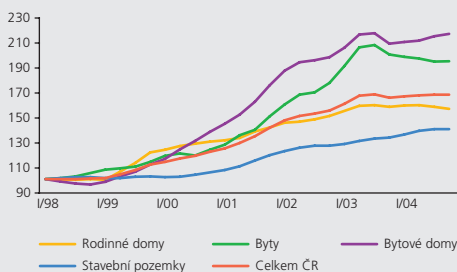


Pozn.: *Pro byty doloženo pro rok 2005 dle Institutu regionálních informací.

Pramen: ČSÚ, ČNB, Institut regionálních informací

GRAF III. 22

Ceny nemovitostí – ceny převodů dle daňových příznání
(absolutní index, 1. Q 1998=100)



Pramen: ČSÚ, výpočet ČNB

Při srovnávání vývoje nabídkových cen napříč regiony je zřejmý trend ke konvergenci těchto cen. V průměru rostly v období 2001 – 2005 ceny v regionech s nižšími absolutními cenami rychleji než v regionech s vysokými cenami. Tuto vazbu poněkud oslabuje vývoj cen v Praze, kde si ceny navzdory své relativně vysoké výši udržely i poměrně vysokou dynamiku. Důvodem je charakter hlavního města jako hlavního administrativního i turistického centra v ČR, nejnižší nezaměstnanost apod. Na druhou stranu v rámci zjištěného negativního vztahu mezi výší cen nemovitostí a jejich růstem by po vyloučení Prahy poněkud zaostával růst cen v regionech s nejnižšími cenami (Ústí nad Labem, Ostrava). To je možné vysvětlit například vysokou nezaměstnaností v těchto regionech. Celkově lze obecný trend konvergence cen napříč regiony z hlediska finanční stability vnímat pozitivně. Rovnoměrnější hladina cen napříč regiony snižuje pravděpodobnost chybného rozhodnutí poskytovatele úvěru, snižuje se riziko morálního hazardu a podobně.

Z hlediska vyhodnocení případné existence bubliny v cenách nemovitostí je třeba analyzovat vztah mezi vývojem cen nemovitostí, tržním nájemným a vývojem výnosů alternativních aktiv, resp. vývojem úrokové míry.⁷⁷ Rizika pro finanční stabilitu existují především v případě spekulativních nákupů nemovitostí. Určitým rizikem může být divergence mezi vývojem nájemného a vývojem cen nemovitostí především za poslední dva roky. V Praze mezi koncem roku 2003 a 2005 narostly nabídkové ceny nemovitostí o 3,3 %, zatímco nájem poklesl o 6,1 %. K „rozevírání nůžek“ mezi vývojem nájmů a nabídkových cen nemovitostí dochází i v dalších regionech. „Výnos z nájemného“⁷⁸ v Praze tak poklesl zhruba o jeden procentní bod, což by mohlo naznačovat možnost určité korekce cen nemovitostí, zvláště pokud by došlo ke skokovému nárůstu úrokových sazeb.

Divergence mezi vývojem nabídkových cen bytů a tržních nájmů je dobře vysvětlitelná pohybem dlouhodobých úrokových sazeb. Ty zhruba od poloviny roku 2004 klesají. Rozdíl mezi „výnosem nájemného“ a dlouhodobými úrokovými sazbami se dokonce od poloviny roku 2004 mírně zvýšil, navíc je také zřejmá nižší volatilita „výnosu z nájemného“ oproti dlouhodobým úrokovým sazbám. V souvislosti s uvedenou vazbou ceny a nájemného nadále přetrvávají rizika vyplývající z pokřivení trhu způsobeného regulací nájemného. Podíl tržního a regulovaného nájemného se pohybuje od cca 5,5 pro Karlovy Vary až po 2,3 pro Ostravu. Rychlá deregulace nájemného by zřejmě vedle nárůstu regulovaného nájemného mohla přispět i k poklesu tržního nájemného. Ten by pak dopadl právě na investory se silnějším spekulativním motivem a mohl by vést k určitému tlaku na pokles cen nájemných bytů.

Vedle poptávkových vlivů se na trhu nemovitostí mohou postupně začít projevovat i nabídkové vlivy. Počty dokončených, zahájených i rozestavěných bytů jsou nejvyšší od první poloviny devadesátých let, kdy dobíhala předchozí extenzivní výstavba panelových domů. Podíl počtu všech dokončených bytů od konce roku 2001 k celkovému počtu bytovému fondu v tomto roce⁷⁹ je stále poměrně nízký (3,1 %). Bytová výstavba se koncentruje převážně do Prahy a Středočeského kraje (podíl 38,5 % na dokončených a 43,8 % na zahájených bytech v roce 2005). Podíl zahájených bytů k počtu trvale obydlených bytů je v těchto regionech oproti zbytku ČR zhruba 2,5násobný.

77 Bližší metodologická diskuze byla předmětem Boxu Determinanty cen nemovitostí uvedeného ve Zprávě o finanční stabilitě za rok 2004.

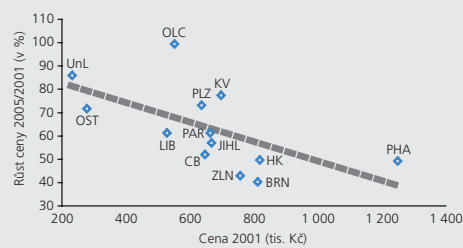
78 Výnos z nájemného = tržní měsíční nájemné / nabídková cena bytu * 12. Tento výnos nebere v úvahu opotřebení bytu ani jiné náklady spojené s vlastnictvím bytu (opravy, poplatky za některé služby apod.), ani „kreditní riziko“ spojené s možností neplacení ze strany nájemníka. Z tohoto důvodu by vždy měl být tento výnos vyšší než výnos likvidnějších alternativních aktiv, které těmito náklady či riziky nejsou zatíženy (tedy např. obligace).

79 V roce 2001 probíhalo poslední sčítání lidu, domů a bytů, bytový fond k tomuto datu činil 4 366 293 bytů, přičemž celkem 12,3 % z nich nebylo trvale obydleno.

GRAF III. 23

Vztah výše ceny bytu a jejího růstu mezi roky 2001 – 2005

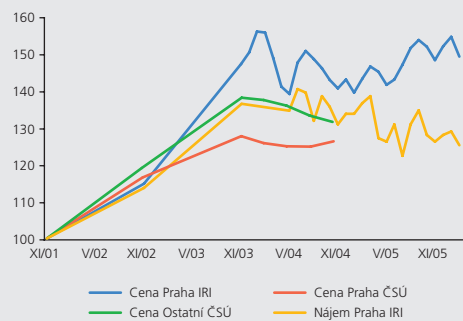
(nabídkové ceny; dle krajských měst; zkratky názvů měst jsou vysvětleny v seznamu zkratk na konci této zprávy)



Pramen: Institut regionálních informací, výpočet ČNB

GRAF III. 24

Ceny bytů a nájemné (nabídkové ceny a ceny převodů) (listopad 2001=100)

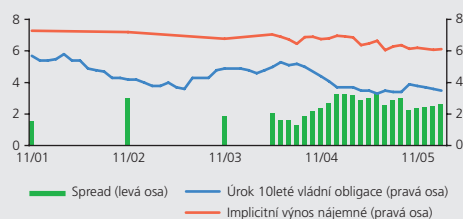


Pramen: ČSÚ, Institut regionálních informací

GRAF III. 25

Vývoj implicitního výnosu nájemného vůči vývoji úrokových sazeb

(levá osa v p. b., pravá osa v %)

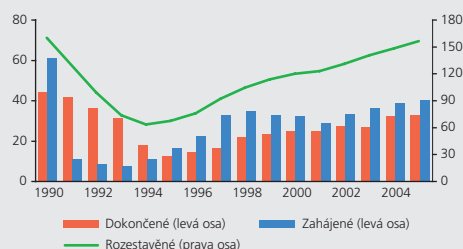


Pramen: ČNB, Institut regionálních informací

GRAF III. 26

Bytová výstavba

(počty dokončených, zahájených a rozestavěných bytů v daném roce v tis.)



Pramen: ČSÚ