



národní  
úložiště  
šedé  
literatury

## **Vývoj úspor a finančních aktiv domácností v letech 1993-1998**

Čutková, Jindra  
1999

Dostupný z <http://www.nusl.cz/ntk/nusl-123881>

Dílo je chráněno podle autorského zákona č. 121/2000 Sb.

Tento dokument byl stažen z Národního úložiště šedé literatury (NUŠL).

Datum stažení: 27.04.2018

Další dokumenty můžete najít prostřednictvím vyhledávacího rozhraní [nusl.cz](http://nusl.cz) .

**Ing. Jindra Čutková**

**VÝVOJ ÚSPOR  
A FINAČNÍCH AKTIV  
DOMÁCNOSTÍ  
V LETECH 1993-1998**

**VP č. 8  
Praha 1999**



Názory a stanoviska v této studii jsou názory autorů a nemusí nutně odpovídat názorům ČNB.



---

# Obsah

Úvod .....	7
1. Vymezení úspor a finančních aktiv v systému národních účtů .....	9
2. Vývoj úspor a finančních aktiv v letech 1993-1998 .....	19
3. Hodnocení peněžního chování domácností .....	31
Závěr .....	39
Literatura .....	43
Příloha .....	45



---

# Úvod

Počátkem devadesátých let přistoupila čs. statistika v oblasti makroekonomických agregátních veličin k nahrazení tzv. bilancí národního hospodářství systémem národního účetnictví. Vzhledem k naší aspiraci na vstup do Evropské unie, s kterou souvisí i nezbytnost zajištění kompatibility s výkazy vypracovanými podle mezinárodních účetních a statistických standardů, začal být implementován tehdy platný evropský systém národních účtů ESA1978, který je průběžně nahrazován verzí ESA1995.

Zatím není v širších odborných kruzích soustava národních účtů natolik známá, aby se jí věnovala pozornost v plném rozsahu. Většinou je systém národních účtů spojován s hrubým domácím produktem a jeho členěním. Zavádění mezinárodně uznávaných definic, klasifikací a způsobů měření hlavních makroekonomických veličin však přináší i nový pohled na veličiny charakterizující peněžní chování domácností. Poznání metodického obsahu a postupu výpočtu těchto veličin je přitom důležité pro pochopení vypovídací schopnosti jak těchto veličin, tak z nich následně konstruovaných ukazatelů.

Publikované údaje o peněžním chování domácností, především veličina úspor, byly dlouho značně nekonzistentní. Vedle sebe stály údaje vycházející jednak z bilance příjmů a výdajů obyvatelstva, jednak z nově budovaného systému národních účtů. Tyto



údaje, byť metodicky odlišné, byly ztotožňovány a vzájemně porovnávány. Vzhledem k tomu, že údaje z národního účetnictví procházely procesem permanentní revize, byly širší ekonomickou veřejností preferovány údaje vycházející z modifikovaných bilancí, v rámci kterých byly úspory domácností, navzdory ekonomické teorii i praxi, ztotožňovány se změnou finančních aktiv.

Cílem předkládané práce je přiblížit metodiku pojetí úspor a finančních aktiv domácností v systému národních účtů a na základě dostupných údajů vymezit vývoj těchto veličin od roku 1993. Jen těžko je možné se v této souvislosti vyhnout problematice vlastního hodnocení peněžního chování domácností. Vzhledem k šíři této problematiky jsme a priori neaspirovali na její komplexní postižení, naší snahou bylo především upozornit na zatím opomíjené ekonomické a sociální konsekvence finančního portfolia českých domácností.

---

# 1 Vymezení úspor a finančních aktiv v systému národních účtů

Národní účty zachycují materiální, důchodové a peněžní toky mezi ekonomickými subjekty uvnitř národní ekonomiky i ve vztahu k zahraničí. Představují úplný a uzavřený systém účtů a tabulek, v němž jsou veličiny uspořádány tak, aby komplexně charakterizovaly ekonomický cyklus od tvorby důchodů přes jejich rozdělení a přerozdělení až k jejich akumulaci ve formě nefinančních a finančních aktiv.

Systém pracuje s dvěma druhy ekonomických informací s toky a stavy. Toky, odrážející proces změn ekonomické hodnoty v běžném období, mají dvě formy: transakce a tzv. ostatní změny v aktivech, které tvoří především změny v klasifikaci (reklasifikace a restrukturalizace institucionálních jednotek nebo aktiv a pasiv), změny vlivem výjimečných neočekávaných událostí a změny cen aktiv. Transakce jsou rozděleny na: *transakce v produktu*, tj. transakce spojené s výrobou a užitím zboží a služeb, *distributivní transakce*, tj. transakce spojené s rozdělováním důchodů, a dále transakce představující přerozdělení důchodů a bohatství; *finanční transakce* zahrnující změny finančních aktiv a pasiv institucionálních jednotek a sektorů a *transakce nezahrnuté do těchto 3 skupin*, kam patří např. spotřeba fixního kapitálu, zvýšení

hodnoty nevyrobených nefinančních aktiv. Stav vyjadřují hodnotu aktiv a pasiv na začátku a na konci běžného období.

Domácí účty jsou rozděleny do tří základních skupin:

- *běžné účty* zachycují výrobu zboží a služeb, tvorbu důchodů ve výrobě, jejich rozdělení a znovurozdělení a konečně užití důchodů na spotřebu a úspory,
- *účty akumulace* zachycují přírůstky finančních a nefinančních aktiv a zdroje jejich financování,
- *rozvahové účty* zachycují stavy aktiv a pasiv v držení jednotlivých sektorů na počátku a na konci účtovaného období.

V běžných účtech se používá termín zdroje na pravé straně účtu, pro vyjádření příjmové strany účtu. Termín užití na levé straně účtu slouží k vyjádření výdajové strany. U účtů akumulace se pravá strana účtu označuje jako změna pasiv a čistého jmění a levá strana jako změna aktiv. Systém národních účtů je založen na principu podvojného zápisu, tzn. každá transakce musí být zapsána dvakrát: jednou jako zdroje (změna pasiv) a jednou jako užití (změna aktiv). Celkové transakce zapsané jako zdroje (změna pasiv) musí být shodné s celkovými transakcemi zapsanými jako užití (změna aktiv). Na jednotlivých účtech, z nichž každý se vztahuje k určitému aspektu národní ekonomiky, se tedy úhrny na obou stranách účtu rovnají. Jejich vyrovnanost vyplývá buď z definice účtů nebo je zde použita bilanční položka, která představuje spojovací článek k dalšímu účtu, do něhož se přenáší nebo se porovnává s jeho bilanční položkou. Bilanční položky bývají zachyceny v hrubé i čisté podobě, převod se přitom provádí odpočtem spotřeby fixního kapitálu (přehled účtů, bilančních položek a hlavních agregátů národních účtů viz tabulka 1 v příloze).

Národní účty se sestavují jednak za vyrábějící jednotky a výrobky, jednak za institucionální jednotky jako subjekty uskutečňující transakce. Rezidentské ekonomické subjekty jsou seskupeny do pěti institucionálních sektorů: nefinanční podniky, finanční instituce, vláda, domácnosti a soukromé neziskové organizace sloužící domácnostem. Sektor domácností zahrnuje ekonomické aktivity fyzických osob, a to jako konečných spotřebitelů i drobných podnikatelů (nezapsaných v obchodním rejstříku).

V terminologii národního účetnictví jsou úspory výsledkem rozdělovacích a přerozdělovacích transakcí navazujících na výrobní proces. Představují bilanční položku mezi disponibilním důchodem a výdaji na konečnou spotřebu domácností. Tvoří část disponibilního důchodu, která není v běžném období použita na spotřebu a která je při kladných hodnotách použita k růstu bohatství, tj. zvýšení nefinančních či finančních aktiv nebo k snížení pasiv a naopak při záporných hodnotách je zajištěna redukcí stávajícího bohatství nebo růstem pasiv. V případě nulových úspor je disponibilní důchod interpretován jako maximální množství, které může institucionální jednotka použít na konečnou spotřebu zboží a služeb bez likvidace finančních a nefinančních aktiv nebo zvýšení pasiv.

Úspory jsou bilanční položkou účtu užití důchodu ( II.4.), který se sestavuje ve dvou verzích:

**1. Úspory = disponibilní důchod + "změna čistého podílu domácností na rezervách penzijních fondů"- výdaje na konečnou spotřebu**

Účet užití disponibilních důchodů (II.4.1)

Užití

Výdaje na konečnou spotřebu

Zdroje

Disponibilní důchod

Změna čistého podílu domácností  
na rezervách penzijních fondů

**Úspory** (bilanční položka)

**2. Úspory = upravený disponibilní důchod + " změna čistého podílu domácností na rezervách penzijních fondů" - skutečná konečná spotřeba**

Účet užití upravených disponibilních důchodů ( II.4.2 )

Užití

Skutečná konečná spotřeba

Zdroje

Upravený disponibilní důchod

Změna čistého podílu domácností  
na rezervách penzijních fondů

**Úspory** ( bilanční položka )

*Disponibilní důchod* je výsledkem prvotního a druhotného rozdělení důchodů; představuje bilanční položkou účtu druhotného rozdělení důchodů.

Účet druhotného rozdělení důchodů ( II.2 )

Užití

Běžné daně z důchodů, jmění a jiné  
Sociální příspěvky  
Sociální dávky mimo naturální sociální transfery  
Ostatní běžné transfery

Zdroje

Saldo prvotních důchodů  
Běžné daně z důchodů, jmění a jiné  
Sociální příspěvky  
Sociální dávky mimo naturální sociální transfery  
Ostatní běžné transfery  
**Disponibilní důchod** (bilanční položka)

*Upravený disponibilní důchod* je definován jako disponibilní důchod zvětšený o přijaté naturální sociální transfery poskytnuté vládním sektorem a neziskovými organizacemi sloužícími domácnostem.

*Konečná spotřeba* vyjadřující hodnotu spotřebovaného zboží a služeb je definována ze dvou hledisek:

- z hlediska úhrady jako *výdaje na konečnou spotřebu* tzn. jako hodnota zboží a služeb hrazená z disponibilních důchodů domácností,
- z hlediska spotřebitele jako *skutečná konečná spotřeba* tzn. jako hodnota zboží a služeb, kterou skutečně spotřebují domácnosti; kromě výdajů na konečnou spotřebu, zahrnuje navíc přijaté naturální sociální transfery od vlády a neziskových organizací sloužících domácnostem.

*Změna čistého podílu domácností na rezervách penzijních fondů* je definována jako výsledek transakcí z titulu následujících přírůstků a úbytků v běžném období:

- *přírůstek* je roven rozdílu mezi celkovou hodnotou pojistných plateb placených zaměstnavateli, zaměstnanci a jinými institucionálními jednotkami do penzijních fondů zvýšenou o celkovou hodnotu inkasovaných plateb (ve formě důchodů a příjmů) z investovaných rezerv a platbami spojenými s řízením penzijních fondů,

- *úbytek* je roven součtu celkové hodnoty vyplacených plateb osobám v důchodu (v rámci postupného vyplácení) a hodnoty jednorázově vyplacených plateb v souvislosti s odchodem do důchodu.

*Rezervy penzijních fondů* (soukromé penzijní systémy fondového typu) jsou v národních účtech považovány za aktiva domácností a ne za aktiva penzijních fondů, které je spravují. Platba příspěvků do penzijního fondu a výplata penzí není tedy považována za transfer mezi odlišnými institucionálními jednotkami, ale je chápána jako zvýšení resp. snížení hodnoty finančních aktiv domácností. Rozdíl mezi poskytnutými a přijatými platbami ve vztahu k penzijním fondům je proto považován za formu úspor. Současně jsou však platby pojistného do těchto systémů a výplaty dávek respektovány národními účty jako determinanty disponibilního důchodu; z toho důvodu jsou platby zahrnovány do sociálních příspěvků a vyplacené penze do sociálních dávek v rámci účtu druhotného rozdělení důchodů II.2. Při výpočtu hodnoty úspor domácností je proto nezbytné disponibilní důchod domácností o tuto položku upravit, a to tím způsobem, že rozdíl mezi zaplacenými příspěvky a vyplacenými částkami se připočítává k hrubým disponibilním důchodům domácností na straně zdrojů.

Disponibilní důchod jako výsledek transakcí spojených s rozdělováním důchodů vytvořených ve výrobě a jejich následným znovurozdělením prostřednictvím příspěvků, dávek sociálního zabezpečení a daní neobsahuje příjmy spojené s kapitálovými transakcemi. Úspory z disponibilních důchodů jsou proto pouze jedním ze zdrojů, které mají domácnosti v běžném období k dispozici na akumulaci nefinančních a finančních aktiv. Druhým zdrojem jsou tzv. *kapitálové transfery*, které národní účty vymezují jako jednostranné, nenávratné převody mezi ekonomickými sektory, které mají za následek změnu ve vlastnictví nefinančních nebo finančních aktiv. Mohou mít peněžní nebo naturální podobu a tvoří je:

- *kapitálové daně*, které se vybírají v nepravidelných, řídkých intervalech z hodnoty majetku či aktiv v držení domácností nebo z hodnoty majetku (aktiv) přijatých v důsledku kapitálových transferů (daně z dědictví, daně darovací),

- *investiční dotace* resp. granty určené na částečné nebo úplné financování tvorby hrubého fixního kapitálu,
- *ostatní kapitálové transfery*, které rozdělují aktiva např. dědictví, velké dary investičního charakteru, privatizační transfery, restituční hmotné a finanční náhrady, bezplatné převody majetku, rehabilitační náhrady.

Vliv těchto transferů zobrazuje kapitálový účet (III.1.), který zachycuje realizované hrubé investice a zdroje jejich financování v běžném období. Na jeho stranu zdrojů se přenáší bilanční položka předchozího účtu (úspory), zatímco jeho bilanční položka (schopnost/potřeba financovat) již do žádného dalšího účtu bezprostředně nevstupuje, ale porovnává se s bilanční položkou finančního účtu.

Kapitálový účet zachycuje prostřednictvím účtu III.1.1. tvorbu celkových zdrojů, kterými mohou domácnosti v běžném období reálně disponovat. Bilanční položka tohoto účtu, označovaná jako „změna čistého jmění vlivem úspor a kapitálových transferů“, je všeobecně považována za významný ukazatel disponibilního finančního bohatství sektoru domácností v běžném období.

Následný účet III.1.2. poskytuje informace o uskutečněných investicích do nefinančních (hmotných a nehmotných) aktiv domácností a zároveň prostřednictvím bilanční položky i informace o velikosti čisté částky, kterou je sektor domácností v běžném období schopen půjčit, nebo si musí vypůjčit od jiných sektorů. Schopnost financovat je dána přebytkem zdrojů kapitálového účtu nad výší hrubých sektorových investic, analogicky objem hrubých investic přesahujících zdroje kapitálového účtu se projeví v potřebě čerpání přebytečných finančních zdrojů ostatních sektorů.

#### Účet změn čistého jmění vlivem úspor a kapitálových transferů ( III.1.1.)

##### Změny aktiv

**Změny čistého jmění vlivem úspor a kapitálových transferů (bilanční položka)**

##### Změna pasiv a čistého jmění

Úspory

Přijaté kapitálové transfery

Vydané kapitálové transfery (-)

### Účet tvorby nefinančních aktiv ( III.1.2.)

#### Změny aktiv

Hrubá tvorba fixního kapitál

Spotřeba fixního kapitálu(-)

Změna stavu zásob

Čisté pořízení nevyrobených

nefinančních aktiv

**Schopnost(+)/potřeba(-)financovat (bilanční položka)**

#### Změny pasiv a čistého jmění

Změny čistého jmění vlivem úspor a

kapitálových transferů

Velikost bilanční položky schopnost(+)/potřeba(-) financovat má zrcadlový odraz v odpovídající změně celkových finančních aktiv a pasiv sektoru domácností. Schopnost financovat vyjadřující skutečnost, že domácnosti mají v běžném období přebytek finančních zdrojů, se musí projevit ve zvýšení objemu finančních aktiv nebo odpovídající redukci pasiv. Naopak situace, kdy domácnostem v běžném období nestačí zdroje z úspor a kapitálových transferů na pokrytí investic do nefinančních aktiv, se odrazí ve snížení objemu finančních aktiv nebo zvýšení finančních závazků sektoru domácností vůči ostatním sektorům.

Změnu stavu finančních aktiv a pasiv, jako důsledek uskutečněných transakcí v běžném období, zachycuje finanční účet (III.2.). V soustavě účtů založeném na principu podvojného zápisu každé transakce mají finanční aktiva jedněch institucionálních jednotek a sektorů svůj protějšek v pasivech jiných jednotek a sektorů<sup>1</sup>. Na obou stranách účtu figurují stejné položky označující finanční transakce.

---

<sup>1</sup> Výjimkou je měnové zlato a zvláštní práva čerpání u MMF, jejichž pasiva se podle konvence umísťují do účtu zbytku světa.



## Finanční účet (III.2.)

### Změny aktiv

#### Oběživo a depozita

Oběživo

Převoditelná depozita

Ostatní depozita

#### Cenné papíry jiné než účasti

Cenné papíry jiné než účasti,

mimo finanční derivát

(krátkodobé, dlouhodobé)

#### Finanční deriváty

#### Úvěry

(krátkodobé, dlouhodobé)

#### Akcie a ostatní účasti

Akcie a ostatní účasti,

mimo účastí v investičních fondech

Akcie investičních fondů a společností

#### Pojistné technické rezervy

Čistý podíl domácností na rezervách

životního pojištění a penzijních fondů

Předplacené pojistné a rezervy na

nevyrovnané pohledávky

#### Ostatní pohledávky

Obchodní úvěry a zálohy

Ostatní pohledávky

### **Schopnost(+)/potřeba(-) financovat**

(bilanční položka)

### Změny pasiv a čistého jmění

#### Oběživo a depozita

Oběživo

Převoditelná depozita

Ostatní depozita

#### Cenné papíry jiné než účasti

Cenné papíry jiné než účasti,

mimo finanční deriváty

(krátkodobé, dlouhodobé)

#### Finanční deriváty

#### Úvěry

(krátkodobé, dlouhodobé)

#### Akcie a ostatní účasti

Akcie a ostatní účasti,

mimo účastí v investičních fondech

Akcie investičních fondů a společností

#### Pojistné technické rezervy

Čistý podíl domácností na rezervách

životního pojištění a penzijních fondů

Předplacené pojistné a rezervy na

nevyrovnané pohledávky

#### Ostatní pohledávky

Obchodní úvěry a zálohy

Ostatní pohledávky

Bilanční položky z kapitálového a finančního účtu by se měly teoreticky krýt. V praxi však mezi nimi existuje jistá statistická diskrepance způsobená jednak nedostatečnými nebo zcela absentujícími údaji o řadě transakcí (zejména z procesu privatizace), jednak chybami a omyly při vlastní práci s informačními zdroji.

Při analytickém využívání údajů národního účetnictví je nutné respektovat skutečnost, že budování systému národních účtů je kontinuální proces, kde každý posun k objektivnější statistické verifikaci reality se projeví v upřesňování hodnot vykazovaných ekonomických veličin včetně jejich průběžné zpětné revize. Finální „objektivnost“ zachycených transakcí je navíc závislá na provázanosti metodických principů používaných při sestavování národních účtů, platební bilance, bankovní a monetární statistiky a statistiky vládních financí.



---

## **2 Vývoj úspor a finančních aktiv domácností v letech 1993-1998**

Za celé národní hospodářství se národní účty zpracovávají a publikují ročně s časovým zpožděním přesahujícím dva roky od konce příslušného popisovaného období. V této podobě máme nyní k dispozici národní účty za období 1992-1995. Pro aktuální potřeby ČSÚ čtvrtletně publikuje informace o vývoji HDP včetně hlavních složek jeho užití a sektorový účet domácností (rozdělení a užití důchodů sektoru domácností ČR). Jedná se o předběžné odhady, které jsou průběžně upřesňovány a následně revidovány ve finálním procesu tvorby národních účtů za celé národní hospodářství.

Údaje z ucelené soustavy národních účtů, poskytující důležité informace o sektorové struktuře disponibilních finančních zdrojů a čisté finanční pozici jednotlivých sektorů, umožňují vymezit úlohu sektoru domácností v procesu kapitálové tvorby.

**Tabulka 1**

v mld. Kč

	národní hospodářství	neziskové instituce	domácností	vládní instituce	finanční instituce	nefinanční podniky
<b>1992</b>						
Hrubé úspory	247,4	2,2	37,0	77,4	35,7	95,1
Čisté úspory	67,7	1,1	16,3	48,8	33,0	-31,5
Změna v čistém jmění vlivem úspor a kap.transferů	67,7	2,7	119,5	-18,1	33,9	-70,3
Schopnost(+)potřeba(-) financovat	21,0	2,8	75,0	-20,6	19,7	-55,9
<b>1993</b>						
Hrubé úspory	283,2	2,4	65,2	75,4	47,1	93,1
Čisté úspory	68,0	1,1	40,6	39,3	42,4	-55,4
Změna v čistém jmění vlivem úspor a kap.transferů	33,2	1,1	233,1	-239,5	68,3	-29,8
Schopnost(+)potřeba(-) financovat	-20,8	0,6	201,0	-238,6	44,9	-28,8
<b>1994</b>						
Hrubé úspory	318,8	3,3	66,2	75,8	31,4	142,1
Čisté úspory	62,1	2,0	38,1	32,0	24,9	-34,9
Změna v čistém jmění vlivem úspor a kap.transferů	62,2	2,0	43,9	-20,0	44,0	-7,7
Schopnost(+)potřeba(-) financovat	-22,8	2,9	46,5	-40,3	29,0	-60,9
<b>1995</b>						
Hrubé úspory	407,7	2,1	105,8	105,4	33,9	160,5
Čisté úspory	144,8	0,7	67,0	62,8	25,7	-11,5
Změna v čistém jmění vlivem úspor a kap.transferů	145,0	1,1	222,9	-143,1	46,0	18,1
Schopnost(+)potřeba(-) financovat	-52,5	1,2	242,8	-173,1	24,6	-148,0

Pramen: Národní účty 1993-1994, ČSÚ, listopad 1997  
Národní účty 1995, ČSÚ, únor 1998

Z vývoje poměru mezi hrubými a čistými úsporami za celé národní hospodářství je patrný dlouhodobě vysoký podíl úspor určených na amortizaci. Podíl čistých úspor, tj. úspor použitelných na zvyšování zásoby kapitálu, dosahoval pouze necelých 27 %.<sup>2</sup>

<sup>2</sup> Jedná se o průměrnou veličinu podle národních účtů z let 1992-1995.

Objemově největší část hrubých úspor vznikala v podnikovém sektoru, tento sektor se zároveň podílel zhruba 68 % na celkové spotřebě fixního kapitálu. Čisté úspory tohoto sektoru dosahovaly po celé sledované období záporných hodnot a signalizovaly praktickou absenci disponibilních zdrojů použitelných na čisté investice.

Tvorba disponibilních finančních zdrojů jednotlivých sektorů byla ve sledovaném období významně ovlivněna kapitálovými transfery, které odrážely významné majetkové změny způsobené transformací. Tyto transfery spadající především do položky tzv. ostatních kapitálových transferů, směřující primárně do sektoru domácností a v malé míře i do sektoru finančních institucí, významně měnily strukturu zdrojů pro financování hrubé kapitálové tvorby jednotlivých sektorů oproti proporcím vycházejícím z hrubých úspor (odvozených z účtu užití disponibilních příjmů). Pro ilustraci následující tabulka zachycuje čisté kapitálové transfery (kapitálové transfery přijaté – kapitálové transfery vydané) realizované v letech 1992-1995.

**Tabulka 2**

v mld. Kč

	1992	1993	1994	1995
Domácnosti	103,2	192,5	5,8	155,8
Vládní instituce	-66,9	-278,8	-52	-205,9
Finanční instituce	0,9	25,9	19,1	20,3
Nefinanční podniky	-38,8	25,6	27,2	29,6
Neziskové organizace	1,6	0	0	0,4

Pramen: viz tabulka 1

Celková suma čistých kapitálových transferů ovlivňovala i velikost bilanční položky schopnost(+)/potřeba(-) financovat jednotlivých sektorů, kde na jedné straně způsobila vysoký přebytek zdrojů u sektoru domácností, na druhé straně byla příčinou nedostatku zdrojů vládního sektoru a prohloubení potřeby vnějšího financování sektoru nefinančních podniků. Vývoj relace mezi vlastními finančními zdroji pro rozšíření výrobního procesu a uskutečněnými investicemi do nefinančních aktiv za celé národní

hospodářství zároveň od roku 1993 signalizoval prohlubující se potřebu financování ze zahraničních zdrojů.<sup>3</sup>

Bilanční položka schopnost(+)/potřeba(-) financovat odpovídá čisté finanční pozici jednotlivých sektorů (vývoj finančních aktiv a pasiv přibližuje tabulka 3; údaje z kapitálového účtu byly zatím publikovány pouze za období 1992-1994). Ze sektorového srovnání je patrná víceméně výlučná věřitelská pozice sektoru domácností po celé sledované období. Vlastní tvorbu úspor domácností významně ovlivňovaly přechodné příjmy, které byly příčinou značné diferenciaci přírůstku hrubých úspor<sup>4</sup> v jednotlivých letech (vývoj hlavních veličin charakterizujících finanční situaci a peněžní chování domácností přibližuje tabulka 4).

**Tabulka 3**

	mld. Kč		
	1992	1993	1994
<b>Domácnosti</b>			
změna finančních aktiv	113,2	233,2	69,9
změna finan.pasiv	38,2	32	23,7
<b>Vládní instituce</b>			
změna finančních aktiv	24,9	-191,6	7,5
změna finan.pasiv	45,7	46,9	47,7
<b>Finanční instituce</b>			
změna finančních aktiv	184,9	374,2	283,8
změna finan.pasiv	165,3	329,3	254,7
<b>Nefinanční podniky</b>			
změna finančních aktiv	155,3	376,9	239
změna finan.pasiv	211	405,7	299,7
<b>Neziskové organizace</b>			
změna finančních aktiv	3,6	1	3,1
změna finan.pasiv	0,9	0,4	0,2

<sup>3</sup> Diference mezi pojetím salda běžných transakcí se zahraničím v pojetí národních účtů a běžným účtem v pojetí platební bilance je dána odlišným způsobem zjišťování. Od roku 1993 jsou pro ČSÚ základem pro výpočty Manuály platební bilance IMF.

<sup>4</sup> V čtvrtletní periodě jsou úspory domácností vykazovány pouze v hrubém pojetí, pro srovnatelnost je toto pojetí použito pro celou časovou řadu. V průměru za období 1992-1995 tvořily čisté úspory 57 % hrubých úspor.

V obdobích, kdy domácnosti inkasovaly přechodně vysoké dodatečné příjmy v podobě kapitálových transferů, výrazně zvyšovaly i objem odložené spotřeby ze svých disponibilních příjmů. Meziroční přírůstky hrubých úspor tak nabývaly mezních hodnot od 1,5 % v roce 1994 až 76,2 % v roce 1993 (pro úplnost: rok 1995 přírůstek 59,8 %, 1996 3,6 %, 1997 12,2 %). Výraznou variabilitu následně vykazoval i ukazatel míry úspor (viz příloha graf 1), který nabýval hodnot v rozmezí 7,8 % - 14 % s meziročními výkyvy až čtyř procentních bodů. Poskytované přechodné transfery poznamenaly i vývoj ukazatele mezní míry úspor (viz příloha graf 2). V období zvýšených transferů domácnosti odkládaly až třetinu přírůstku svých disponibilních příjmů, zatímco absence těchto přechodných příjmů v rodinných rozpočtech vedla k situaci, kdy víceméně celý přírůstek disponibilních příjmů byl použit na spotřebu (mezní míra úspor byla takřka nulová).

Zdroje z úspor byly doplňovány kapitálovými transfery získanými v rámci restitučního vyrovnání a bezplatných převodů majetku v procesu privatizace jak formou naturálních, tak finančních transferů. Rozsah těchto přechodných příjmů měl přímý vliv na velikost finančních přebytků v jednotlivých letech. Vzhledem k dlouhodobě omezené dostupnosti spotřebitelských a hypotečních úvěrů, které byly příčinou stabilně nízkého zatížení rodinných rozpočtů půjčkami, se vliv dodatečných transferů projevil především ve vývoji finančních aktiv domácností.

Vzhledem k potřebě aktuálních informací o změnách čisté finanční pozice sektoru domácností, resp. vývoji a struktuře finančních aktiv a pasiv, je možné na základě bankovní statistiky sestavit redukovaný finanční účet, zachycující vývoj vybraných veličin v měsíční periodě. Stranu aktiv tvoří: hotovosti, korunové a devizové bankovní vklady a investice domácností do životního a důchodového pojištění a penzijního připojištění (údaje poskytuje ČSÚ v čtvrtletní periodě). Stranu pasiv tvoří korunové a devizové úvěry. Definice i způsob výpočtu jednotlivých položek jsou v souladu s národními účty. Disponibilní údaje nám navíc umožňují sledovat vývoj těchto veličin ve stavové podobě (vývoj finančních aktiv a pasiv ve výše vymezené struktuře včetně vývoje finanční pozice domácností přibližuje tabulka 5).

Objem korunových úvěrů poskytnutých domácnostem se zvýšil za sledované období pouze o 10 % (meziroční dynamiku vývoje úvěrů přibližuje graf 3 - viz příloha).





Nárůst úvěrů poskytnutých živnostníkům spadá do let 1993 – 1995, po stagnaci v roce 1996 je patrná v dalším období tendence k poklesu. Rozhodující část těchto úvěrů (64 % červen 1998) přitom spadá do kategorie úvěrů klasifikovaných. U obyvatelstva je patrné mírné oživení úvěrů od konce roku 1997 především v souvislosti s ukončením prvního cyklu stavebního spoření a následným čerpáním úvěrů (v roce 1997 byly čerpány stavební úvěry v hodnotě 10,8 mld. Kč, v první polovině roku 1998 již v hodnotě 17,4 mld. Kč). Zatím zanedbatelný je objem čerpaných devizových úvěrů, který dosáhl koncem sledovaného období pouze 4,8 mld. Kč.

Takřka stabilní objem čerpaných úvěrů na jedné straně a v průměru 18% roční přírůstky finančních aktiv na druhé straně posilovaly čistou finanční pozici domácností; zatížení aktiv pasivy pokleslo z 20,4 % v roce 1993 na 12,7 % v roce 1997.

Struktura finančních aktiv domácností vykazovala po celé sledované období značnou stabilitu. Výraznější diference byla patrná pouze v oblasti změny časové struktury korunových vkladů, a to ve směru posilnění jejich krátkodobé složky (meziroční změnu dynamiky jednotlivých složek bankovních vkladů přibližují grafy 4-6 - viz příloha).

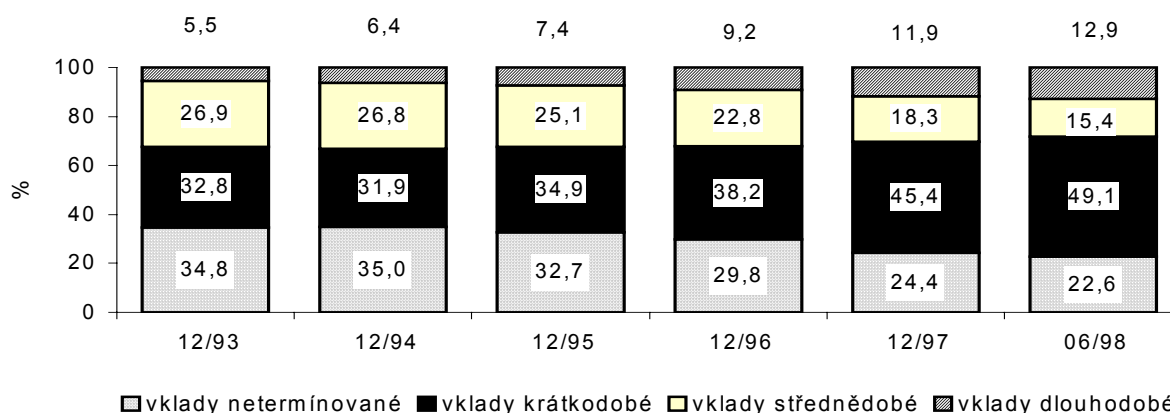
Ve struktuře finančních aktiv zaujímají rozhodující místo bankovní vklady, jejichž přírůstky vykazovaly za sledované období nejvyšší dynamiku. Objem bankovních vkladů se zvýšil o 104 %, což znamenalo mírné posilnění jejich podílu na celkových aktivech, a to na úroveň přesahující osmdesát procent. Objem hotovostí v držení domácností se zvýšil o 93 %, přitom trend jejich výrazného nárůstu se koncentroval především do období 1993-1995, kdy meziroční přírůstky dosahovaly v průměru 31 %. Absolutní nárůst rezerv životního a důchodového pojištění o necelých 86 % (včetně penzijních fondů fungujících od roku 1995) představoval mírné oslabení této dlouhodobé složky ve struktuře finančních aktiv domácností.

Z hlediska bankovních vkladů vykazovaly vyšší dynamiku korunové vklady (nárůst o 111 %), jejichž podíl na celkových bankovních vkladech dosáhl ke konci sledovaného období 90 %. Mírný nárůst netermínovaných vkladů (o 37 %) vedl k poklesu podílu této složky korunových vkladů o více než dvanáct procentních bodů. Naopak během celého sledovaného období se prosazovala výrazná preference termínovaných korunových vkladů (nárůst o 150 %), především pak jejich krátkodobé složky.

Krátkodobé vklady vzrostly za sledované období zhruba o 216 %; jejich podíl na termínovaných vkladech dosáhl 64 %. V rámci těchto vkladů byly preferovány především vklady do 1 měsíce, které dosahovaly v průměru 37 % krátkodobých vkladů. Nízkou dynamiku růstu (nárůst o 21 %) vykazovaly vklady střednědobé, jejichž podíl na termínovaných vkladech dosáhl ke konci období necelých 20 %, což představovalo oslabení této složky termínovaných vkladů o více než dvacet procentních bodů. Naopak podíl dlouhodobých vkladů se v rámci termínovaných vkladů více než zdvojnásobil a ke konci období dosáhl necelých 17 %. Zvýšený zájem o dlouhodobé vklady je patrný od počátku roku 1995 a souvisí s rozvojem stavebního spoření; v roce 1995 tvořily vklady u stavebních spořitelů zhruba 50 % (16,6 mld. Kč) všech dlouhodobých vkladů, v červnu 1998 se jednalo již o 85 % (72,9 mld. Kč). Objem ostatních dlouhodobých vkladů se průběžně snižoval a na konci sledovaného období dosáhl 14,6 mld. Kč.

**Graf 1**

**Časová struktura korunových vkladů domácností**



Objem devizových vkladů vzrostl ve sledovaném období o více než polovinu, jejich podíl se však jak na celkových bankovních vkladech, tak finančních aktivech mírně snížil. Zvýšený zájem o devizové vklady se výrazně prosazoval od počátku roku 1997 a kulminoval zhruba v polovině roku, kdy v průběhu dubna a května došlo k nárůstu devizových vkladů o 19 mld. Kč. Od konce května byl objem těchto vkladů již prakticky stabilizován. Termínované vklady tvořily necelých 60 % z celkového objemu devizových

vkladů; v jejich rámci pak měly naprostou převahu vklady krátkodobé (v červnu 1998 tvořily netermínované a krátkodobé vklady 98 % devizových vkladů).

Z hlediska struktury finančních aktiv se jako dlouhodobá tendence prosazovala snaha domácností o jejich udržení v co nejlíkvidnější formě; v červnu 1998 dosáhla suma hotovostí, netermínovaných a krátkodobých vkladů (korunových a devizových) hodnoty 639,7 mld. Kč, což představovalo sedmdesát procent všech akumulovaných finančních aktiv. Podíl transakčních peněz a krátkodobých vkladů na celkových korunových vkladech dlouhodobě osciloval kolem 70 %. Detailnější pohled na strukturu alokace vkladů podle výše úrokové míry signalizuje, že v červnu 1998 bylo pouze 15 %<sup>5</sup> korunových vkladů (tj. 93,1 mld. Kč) umístěno v pásmu s pozitivní úrokovou sazbou; jestliže z korunových vkladů vyloučíme vklady obyvatelstva u stavebních spořitelén, které mají zvláštní režim úročení, ukazuje se, že v daném období bylo 455,4 mld. Kč uloženo v takové formě bankovních vkladů, která je reálně znehodnocovala.

Vzhledem k nedostatku podkladových údajů není možné blíže určit obratovost jednotlivých složek vkladů a tím dobu jejich předpokládaného návratu do peněžního oběhu. Finanční rezervy domácností však neměly v rozhodující míře krátkodobou povahu, která by podmiňovala nezbytnost jejich akumulace ve formě transakčních a krátkodobých aktiv.

Periodicky prováděná šetření peněžního chování domácností<sup>6</sup> signalizovala dlouhodobě stabilní místo spoření v peněžním chování domácností. Významně se neměnil ani podíl spořicích domácností (zhruba dvě třetiny) ani podíl domácností spořicích pravidelně (zhruba jedna třetina). Významné změny nezaznamenalo ani pořadí důvodů motivující k odložení spotřeby, které měly stabilně výrazně dlouhodobý charakter (tvorba nezbytné finanční rezervy, spoření pro děti a na stáří, řešení bytové situace).

---

<sup>5</sup> Jedná se o vklady obyvatelstva, které však tvoří necelých 93 % vkladů domácností.

<sup>6</sup> Periodická šetření o účelovém zaměření vkladů provádí Ecoma v rámci Testu tržní situace u obyvatelstva zhruba dvakrát ročně. Časová řada je k dispozici od roku 1976. Obdobná neperiodická šetření provádí také Sofres-Factum.

Možnosti diverzifikace odložené spotřeby do podoby portfolia, která by se dlouhodobě reálně zhodnocovala, však byly vzhledem k rozsahu a struktuře nabídky finančních instrumentů minimální.

Dosud byly státem zvýhodněny dva finanční instrumenty: stavební spoření a penzijní připojištění. Zákon o stavebním spoření nabyt účinnosti 1. dubna 1993 a prakticky od roku 1994 představují vklady u stavebních spořitelů nejdynamičtěji rostoucí formu finančních aktiv domácností. Samotné úročení vkladů u stavebních spořitelů se pohybuje mezi 3-4 %, po započtení státní podpory může v optimálním případě nominální roční výnos dosáhnout až 14 %; výnosy ze stavebního spoření jsou navíc osvobozeny od zdanění. Stavební spoření je ze strany státu podporováno státním příspěvkem poskytovaným ročně ve výši 25 %, a to až do maximální částky 4,5 tis. Kč. I když optimální roční vkladová částka je relativně nízká (18 tis. Kč ročně), zákon umožňuje sjednat stavební spoření pro každého člena domácnosti. Atraktivita této formy kumulace aktiv souvisí samozřejmě s návaznou možností získání stavebního úvěru, jehož sazby se pohybují kolem 6 %. Úvěr je možné poskytovat za určitých podmínek již po druhém roce spoření a tzv. překlenovací úvěry (po složení určité částky) takřka okamžitě. I tyto úvěry, byť mají podstatně vyšší sazbu (zhruba 11 %), jsou pro domácnosti dostupnější jak z hlediska samotné sazby, tak z hlediska nároku na bonitu klienta než hypoteční úvěry. Výhodou stavebního spoření je i to, že akumulované prostředky nemusí být použity pouze na bydlení; v případě využití stavebního spoření pouze jako vkladového instrumentu je nutné počítat pouze s tím, že prostředky musí být vázány na účtu po dobu pěti let.

Princip penzijního připojištění uplatňovaný v České republice (zákon z roku 1994) je založen na občanském principu. Pojištění vzniká a trvá na základě vlastního rozhodnutí občana a na základě konkurenční nabídky penzijních fondů. Zhodnocení vložených prostředků se uskutečňuje výnosem připisovaným účastníkům ze zisku fondů (v průměru ve výši 8-9 %) a dále podle zákona o penzijním připojištění se ve prospěch účastníků připisují příspěvky ze státního rozpočtu v hodnotě maximálně 120 Kč měsíčně (při měsíčním příspěvku účastníka 500 Kč a více), v prvních dvou letech je státní podpora ještě zvýšena o 25 %, tedy na částku 150 Kč měsíčně.

Kapitálové životní pojištění nebylo zatím nijak zvýhodněno (státní příspěvek, daňový odpočet apod.) a nemohlo tedy konkurovat svými výnosy např. stavebnímu spoření nebo penzijnímu připojištění. Rozhodujícím faktorem pro preferenci tohoto aktiva nebyl ekonomický propočet, ale pouze míra zodpovědnosti za sebe a svou rodinu v případě nečekaného zhoršení životní situace. Aby měl výsledek životního pojištění pro pojištěnce a jeho blízké za těchto podmínek ekonomický význam, bylo nezbytné ho uzavírat na delší časový interval a na vyšší cílové částky, což vyžadovalo poměrně vysoké sazby pojistného.

Pokud jde o korunové vklady hlavní tendencí v oblasti úrokových sazeb, bylo jejich sblížování z hlediska časové struktury (graf 7 viz příloha). Postupně se tak smazávaly rozdíly mezi úročením vkladů podle délky jejich splatnosti. Výnosová křivka (graf 8 viz příloha), které čelily domácnosti, stále více zvýhodňovala krátkodobé vklady. Nedostatek peněz, který v období měnové krize v květnu a červnu roku 1997 přinutil banky k razantnímu zvýšení úrokových sazeb na krátkodobých vkladech (až na 30 % u týdenních vkladů), dále prohloubil nezájem veřejnosti o bankovní produkty přesahující horizont jednoho roku.

Přestože nabídka běžných i termínovaných devizových účtů byla široká i relativně dostupná, v jejich neprospěch mluvilo podstatně nižší úročení ve srovnání s korunovými termínovanými účty; maximální roční výnosy se pohybovaly kolem 5-6 % podle měny a banky.<sup>7</sup> Vklady na devizových účtech navíc nebyly pojištěny.

Dá se říci, že ve sledovaném období domácnosti akceptovaly nabídku finančních instrumentů při budování svého portfolia. Situaci, kdy dlouhodobě odložené rezervy byly akumulovány v krátkodobých aktivech, které je znehodnocovaly a dokonce ve formě hotovostí; stabilně zhruba 37 % respondentů uvádělo, že akumuluje peněžní rezervy ve formě hotovostí, není proto možné považovat pouze za problém konzervativního či setrvačného chování domácností, ale i za problém finančních institucí (potažmo státu), které nedostatečně ekonomicky motivovaly domácnosti k akumulaci ve formě dlouhodobých aktiv.

---

<sup>7</sup> Průměrné čtvrtletní úrokové sazby u devizových vkladů obyvatelstva dosáhly ve 2.čtvrtletí 1998 u netermínovaných vkladů 1,3 % u termínovaných vkladů pak 3,1 %.



---

## 3 Hodnocení peněžního chování domácností

Peněžní chování domácností bývá standardně hodnoceno na základě ukazatele míry úspor definovaného jako procentní podíl disponibilního příjmu připadající na úspory. Kromě roku 1992, pro který byly charakteristické zvýšené nákupy jako reakce na očekávané zvýšení cen v souvislosti se zavedením daňové reformy k 1. 1. 1993, úroveň míry úspor přesahovala 10 % (rozmezí 10,7 % - 14 %) a z hlediska mezinárodního srovnání (země EU) byla mírně nadprůměrná.

Z národního hlediska byla úroveň ukazatele míry úspor domácností nejčastěji hodnocena v kontextu vlivu na celkovou domácí poptávku a následných ekonomických případně měnových konsekvencí.

Za podmínek nedostatečné vnitřní nabídky a nízké konkurenceschopnosti u nás vyráběných předmětů dlouhodobé spotřeby mělo oživení spotřebitelské poptávky v letech 1994 - první polovina 1997 negativní vliv jak na vnitřní, tak vnější rovnováhu naší ekonomiky. Vzhledem k nízké míře adaptability nabídkové strany byly sklony ke spotřebě v peněžním chování domácností považovány všeobecně za nadměrné. Za hlavní příčinu růstu spotřeby byl považován nadměrný růst příjmů resp. mezd a jako cesta snížení spotřebitelské poptávky byla zvolena jejich redukce.

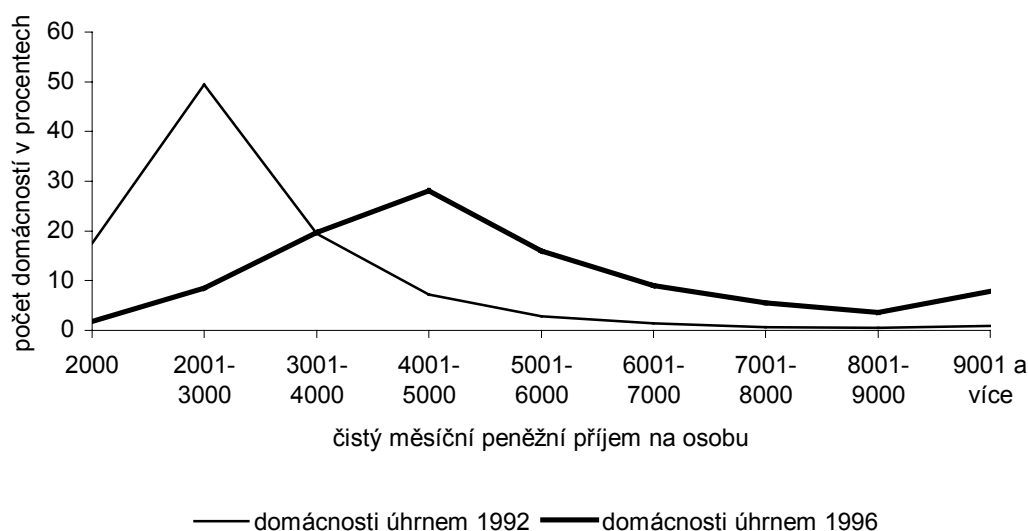
Na základě vývoje průměrných hodnot (mezd, disponibilních příjmů) je však v našich podmínkách obtížné posuzovat celospolečenské tendence ve vývoji spotřeby a úspor.



Vypovídací schopnost průměrných údajů se mění v závislosti na tom, jak diferencovaný je soubor, který zastupují. V současné době nejaktuálnější údaje o sociální a ekonomické struktuře domácností poskytuje šetření Mikrocensus 1996 (realizované ČSÚ v březnu 1997). Ve sledovaném období dosáhl měsíční příjem na jednoho člena domácnosti 5 125 Kč na celou domácnost pak 13 632 Kč; příjem nižší než průměrný přitom uvádělo 61 % domácností což představovalo 64 % obyvatel. Ve srovnání s rokem 1992 (šetření je prováděno v pětileté periodě) vzrostly sice peněžní příjmy nominálně o necelých 83 %, reálný růst peněžních příjmů (vypočtený na základě indexu spotřebitelských cen 1996/1992 pro jednotlivé skupiny zaměstnanců) se pohyboval u jednotlivých typů domácností v rozmezí 6-16 % (výjimku tvořily domácnosti s nezaměstnanou osobou v čele domácnosti, kde došlo k reálnému propadu o 7 %). V rámci jednotlivých typů domácností se dále projevovaly výrazné diference vzhledem k demografické struktuře např. u domácností s dětmi (42% domácností) představoval reálný růst příjmů 11 %; podle kombinace počtu dětí a ekonomicky aktivních osob se tento ukazatel pohyboval v rozmezí od reálného poklesu 1,1 % až k růstu 15,5 %.

## Graf 2

### Frekvenční graf peněžních příjmů



Ze změn v diferenciaci peněžních příjmů domácností je patné posunutí rozdělení domácností podle výše čistého peněžního příjmu na 1 člena domácnosti do vyšších pásem a zároveň jeho rozšíření jako důsledek větší diferenciaci v odměňování. Patrná je tendence ke zmenšování koncentrace počtu domácností kolem průměrného příjmu. V této souvislosti připomeňme, že z hlediska interpretace zachycené skutečnosti je nepřipustné statisticky charakterizovat soubor aritmetickým průměrem v případě, že graf nemá charakter zvonovité souměrné gausovské křivky.

U většiny populace pravděpodobně nemohl být sklon ke spotřebě nikterak nadprůměrný. Zároveň přestože podle výběrových šetření domácnosti nepovažovaly minulé období za ekonomicky vhodné k tvorbě úspor, byly ochotny (či ekonomicky nuceny) dlouhodobě akumulovat finanční rezervy i za cenu jejich reálného znehodnocení.

Praktická absence kapitálu převyšujícího prostou reprodukci, charakteristická pro českou podnikovou sféru, posiluje význam úspor domácností v rámci celkových domácích úspor<sup>8/</sup> a to nejen z hlediska jejich objemu, ale i konkrétní struktury. Současné portfolio odložené spotřeby domácností je nevhodné jak z hlediska dlouhodobých potřeb naší ekonomiky, tak z hlediska potřeb zabezpečení samotných domácností.

Objem a kompozice finančních aktiv domácností určuje nabídku domácího disponibilního kapitálu, která ovlivňuje nejen kvantitativní možnosti financování podniků, ale i možnosti optimalizace jejich finanční struktury. Současná preference bankovních vkladů, v nich pak převážně krátkodobých aktiv, představuje významnou bariéru z hlediska současných i budoucích potřeb podnikového sektoru. Vzhledem k nedostatku likvidity kapitálový trh neplní dostatečně svoji základní funkci refinancování podniků. Změny v mikrosféře jsou proto v rozhodující míře spojeny s čerpáním bankovních úvěrů, což je z dlouhodobého hlediska pro podnik řešení jak nákladné, tak rizikové vzhledem k následnému přetížení podniků úvěry. Struktura bankovních úvěrů je přitom v rozhodující míře determinována bankovními vklady domácností, které mají krátkodobou povahu.

V standardních tržních ekonomikách vstupují domácnosti na kapitálový trh buď přímo nákupem akcií nebo obligací tato forma je však pouze doplňková pro domácnosti i samotný kapitálový trh ale především nepřímo prostřednictvím pojišťovacích a

penzijních fondů. Tyto fondy představují důležité institucionální investory, kteří dodávají trhu potřebnou likviditu a schopnost absorbovat nové emise akcií a obligací a představují tak významnou alternativu k financování investic pomocí bankovních úvěrů. Jejich význam je přitom dán nejen celkovým objemem akumulovaného kapitálu, ale i dlouhodobostí, pravidelností a předvídatelností toku jejich rezerv.

Zhruba čtvrtina finančních aktiv akumulovaných domácnostmi má podobu různých druhů pojištění s dominancí životního a důchodového pojištění (vývoj struktury přírůstků finančních aktiv domácností vybraných zemích EU viz příloha tabulka 2). Tato situace je výsledkem cílené politiky vlád, které dlouhodobě a cílevědomě podporovaly tyto formy akumulace aktiv. Vedle ekonomického hlediska nemalou roli hrálo i hledisko sociální. Řada nepříznivých demografických charakteristik vývoje ve vyspělých zemích, spojených s problémy financování sociální péče, vyvolávala potřebu intenzivnějšího využití různých forem privátního zabezpečení jako nadstavbu nad základní systém sociálního zabezpečení i jako alternativu k tomuto základnímu systému.

Rozhodující význam pro možnost uplatnění soukromého pojištění ve vztahu k sociálnímu pojištění má daňová politika. Stejně zacházení s pojistným ze soukromého pojištění jako s příspěvkem na sociální zabezpečení přichází v úvahu u těch odvětví soukromého pojištění, která mohou sehrát úlohu alternativy k odpovídajícím dávkám resp. odvětvím sociálního pojištění. V tržních ekonomikách platí principy koexistence soukromého a sociálního pojištění pro všechna odvětví pojištění. Nutnost vyhovět maastrichtským kritériím pro vstup do hospodářské a měnové unie na jedné straně a neustále rostoucí požadavky na platby ze systému sociálního zabezpečení na druhé straně vedly státy v zájmu posílení alternativní funkce soukromého pojištění ke stanovení meze pro odpočet pojistného od daňového základu na úrovni podstatně vyšší, než je úroveň sociálního pojištění.

Jestliže celková pojištěnost (poměr předepsaného pojistného k HDP v běžných cenách) u nás dosáhla v minulém roce necelá tři procenta, průměrná hodnota tohoto ukazatele v zemích EU dlouhodobě přesahuje sedm procent. Životní pojištění se přitom u nás podílí na tomto ukazateli necelou jednou čtvrtinou, zatímco v zemích EU přibližně jednou polovinou. Výdaje na životní pojištění odpovídají u nás pouze 0,8 % HDP; v zemích EU je to v průměru čtyřikrát víc a ve Velké Británii dokonce osmkrát víc; objem

pojistného v životním pojištění odpovídá v přepočtu na jednoho obyvatele u nás zhruba 40 dolarům ročně, v Německu to je téměř 800 dolarů a ve Velké Británii dokonce 1300 dolarů.

Výrazný sociální význam životního pojištění vedl v zemích EU k jeho preferenci v rámci soukromého pojištění. Vedle odpočtu pojistného od základu daně z příjmů (maximální hranice je přitom značně diferencovaná) je široce uplatňována i metoda nezdaňování úrokových příjmů obsažených v pojistných plněních životního pojištění. V praxi existuje v této oblasti značná variabilita a zvýhodněna nebývají zpravidla všechna životní pojištění; nejčastěji jsou preferována dlouhodobá pojištění.

Takřka zanedbatelný význam životního pojištění v rámci soukromého zabezpečení českých domácností není primárně způsoben špatnou ekonomickou situací obyvatel nebo jejich nezájmem o vlastní budoucnost, ale ekonomickou nevýhodností tohoto finančního instrumentu. Stejnou příčinu má pravděpodobně i nízké zabezpečení domácností na stáří v podobě institucionalizovaného spoření prostřednictvím důchodového pojištění a penzijního připojištění.

Český systém důchodového zabezpečení je směsicí státního průběžného systému doplněného o možnost dobrovolného penzijního připojištění. Penzijní připojištění po dynamickém rozmachu v roce 1995 od poloviny roku 1996 prakticky stagnuje; počet začínajících a končících spořitelů je zhruba stejný. Více než polovina spořících byla starší 50 let, což je také jeden z důvodů, proč penzijní připojištění nabývalo převážně formy krátkodobého spoření s jednorázovým výběrem naspořených částek. Příčiny stagnace zájmu o tento druh zabezpečení je nutno hledat jak v nízké hodnotě samotného příspěvku, o jehož valorizaci se nikdy neuvažovalo, tak v obecné nedůvěře, která se penzijním fondům jako celku dostává. Její příčinou je jednak vlastní přenesená zkušenost domácností s problémy v oblasti bankovního sektoru, zdravotních pojišťoven a investičních fondů, jednak dlouhodobý postoj státu, který nikdy jednoznačně veřejně nedeklaroval, že s existujícími penzijními fondy reálně počítá v rámci chystaných reforem důchodového zabezpečení, ať bude jejich konečná podoba jakákoli.

Důchodové systémy nejsou v legislativní pravomoci EU; každý členský stát hledá svou optimální variantu řešení s ohledem na historické faktory, konkrétní ekonomické podmínky a individuální fiskální omezení. Převažujícím penzijním systémem ve všech

členských zemích (s možnou výjimkou Velké Británie, kde vláda hraje minimální roli), je státní systém důchodového zabezpečení. Od roku 1985 již všechny země EU provedly nebo schválily důchodové reformy. Většina provedených reforem vedla ke snížení státních důchodových dávek a ke změnám v počtu roků, které je nutné odpracovat k získání nároku na maximální důchod, zároveň však výrazně rozšířila možnosti soukromého důchodového zabezpečení cestou podnikových a soukromých penzijních fondů a plánů individuálního spoření. Preferováno je především podnikové důchodové zaopatření převážně formou odpočtu příspěvků od daňového základu. Penze z tohoto zaopatření mají povahu doplňku k sociálnímu důchodovému pojištění nebo slouží i k jeho částečné náhradě. V některých zemích je podnikové důchodové zaopatření povinné ze zákona (Francie, Švýcarsko) nebo na základě výsledků kolektivního vyjednávání (Dánsko, Holandsko).

Vkladatelská mentalita běžná v kapitálově a tržně rozvinutých státech je výsledkem dlouhodobé aktivní podpory státu. Ten prostřednictvím daňových nástrojů působil na formování struktury finančních aktiv domácností ve smyslu ekonomicky preferované podoby vzhledem k potřebám dlouhodobého růstu těchto zemí. Vedle podpory soukromého zabezpečení, bylo prostřednictvím daňových úprav úrokových výnosů dlouhodobě podporováno i spoření ve formě bankovních vkladů. V zájmu podpory spoření u méně movitých vrstev, kde má spoření významnou sociální úlohu, nebyly např. úroky v řadě zemí do určité výše vůbec zdaňovány, další preference se týkaly zvýhodnění středně a dlouhodobých vkladů apod.

Diverzifikace finančního portfolia domácností ve směru preference dlouhodobých finančních aktiv a institucionalizovaného spoření představovala racionální reakci na nabídku disponibilních finančních instrumentů. Vedle ekonomických výhod v podobě akumulace dlouhodobých kapitálových zdrojů má současná struktura portfolia domácností v tržních ekonomikách i svůj nezanedbatelný význam sociální v podobě vyššího a diverzifikovanějšího zabezpečení. Praxe potvrzuje, že suma prostředků držená jako nespécifikovaná finanční rezerva bývá menší než suma prostředků, kterou jsou domácnosti schopny akumulovat na základě dlouhodobého smluvního spoření. Využívání více zdrojů privátního zabezpečení poskytuje větší jistotu pro obyvatelstvo.

V neposlední řadě vyšší soukromé zabezpečení snižuje z dlouhodobého hlediska nápor na sociální systém.

U nás bylo zatím hledisko diverzifikace finančních aktiv domácností zcela přehlíženo jak z hlediska rozvojových potřeb ekonomiky, tak z hlediska vlastní míry soukromého zabezpečení domácností. Existující velmi malý význam životního a důchodového pojištění je přitom reálnou překážkou pro politiku vlády usilující o perspektivní redukci sociálního zabezpečení. Nezanedbatelný je i fakt, že inflační znehodnocení peněžních rezerv snižuje životní úroveň a podvazuje spotřebitelskou poptávku domácností v delším časovém horizontu.



---

# Závěr

V terminologii národního účetnictví představují úspory bilanční položku mezi disponibilním důchodem a výdaji na konečnou spotřebu domácností. Spolu s čistými kapitálovými transfery tvoří celkové disponibilní zdroje, které mohou v běžném období domácnosti použít na investice do nefinančních a finančních aktiv.

Více než vlastní objem úspor ovlivňovaly ve sledovaném období tvorbu disponibilních finančních zdrojů kapitálové transfery, které odrážely především majetkové změny způsobené privatizací. Tyto transfery, plynoucí ze sektorů nefinančních podniků a vlády, směřovaly primárně do sektoru domácností a v rozhodující míře ovlivnily konečnou finanční pozici těchto sektorů.

Dodatečné příjmy zvyšovaly objem finančního bohatství domácností a ovlivňovaly jejich peněžní chování. V obdobích, kdy domácnosti inkasovaly tyto příjmy, výrazně zvyšovaly i svůj sklon k úsporám ve vztahu k disponibilním příjmům. Meziroční přírůstky hrubých úspor tak nabývaly mezních hodnot od 1,5 % - 76,2 %, což se samozřejmě odrazilo ve vysoké variabilitě ukazatele míry úspor a mezní míry úspor.

Přechodný charakter kapitálových transferů vedl ke značné diferenciaci výše finančních přebytků sektoru domácností v jednotlivých letech sledovaného období. Vzhledem k dlouhodobě omezené dostupnosti spotřebitelských a hypotečních úvěrů, která byla příčinou stabilně nízkého zatížení rodinných rozpočtů půjčkami, se vliv těchto transferů projevil především ve vývoji finančních aktiv (např. v roce 1993 při míře úspor



11,7 % domácnosti zvýšily objem svých finančních aktiv o 233,2 mld. Kč, v roce 1997 13% míře úspor odpovídalo zvýšení finančních aktiv o 106,9 mld. Kč). Takřka stabilní objem čerpaných úvěrů a v průměru 18% roční přírůstky finančních aktiv posilovaly čistou finanční pozici domácností; zatížení aktiv pasivy pokleslo z 20,4 % v roce 1993 na 12,7 % v roce 1997.

Struktura finančních aktiv vykazovala po celé sledované období značnou stabilitu; rozhodující místo zaujímaly bankovní vklady (80 %), v nich pak rozhodující část tvořily transakční peníze a krátkodobé vklady (70 %). Rezervy životního a důchodového pojištění (včetně penzijního připojištění) dosahovaly necelých 10 % finančních aktiv. Mírně vyšší podíl si udržovaly hotovosti (10,3 %–13,2 %), které domácnosti dlouhodobě akceptovaly jako jednu z forem finančních rezerv.

Konkrétní diverzifikace finančních aktiv do podoby převážně krátkodobých instrumentů neodpovídala účelové struktuře odložené spotřeby, kde převažovaly dlouhodobé cíle akumulace peněžních rezerv. Představovala však racionální reakci na konkrétní nabídku finančních instrumentů, ve které z hlediska ekonomické výhodnosti převažovala krátkodobá aktiva.

Situaci, kdy dlouhodobě odložené rezervy byly akumulovány v krátkodobých aktivech, které je znehodnocovaly či dokonce ve formě hotovostí, není možné považovat pouze za problém konzervativního chování domácností, ale i za problém finančních institucí (potažmo státu), které ekonomicky nemotivovaly k tvorbě dlouhodobých aktiv. Současné portfolio odložené spotřeby domácností je přitom dlouhodobě nevhodné jak z hlediska rozvojových potřeb ekonomiky, tak i vlastního zabezpečení domácností.

Objem a kompozice finančních aktiv domácností určuje nabídku domácího disponibilního kapitálu, která ovlivňuje nejen kvantitativní možnosti financování podniků, ale i možnosti optimalizace jejich finanční struktury. Současná preference krátkodobých bankovních vkladů tak představuje významnou bariéru z hlediska současných i budoucích potřeb podnikového sektor. V standardních tržních ekonomikách vstupují domácnosti na kapitálový trh jednak přímo nákupem akcií nebo obligací; tato forma je však pouze doplňková pro domácnosti i samotný kapitálový trh, ale především nepřímo prostřednictvím pojišťovacích a penzijních fondů.

Vkladatelská mentalita běžná v kapitálově a tržně rozvinutých státech, preferující dlouhodobá finanční aktiva a institucionální spoření ve formě životního a důchodového pojištění, je výsledkem dlouhodobé aktivní podpory státu, který působením především daňových nástrojů dlouhodobě ekonomicky zvýhodňoval tyto formy akumulace finančních rezerv domácností. Vedle ekonomických výhod, v podobě akumulace dlouhodobých kapitálových zdrojů, měla tato podpora i nezanedbatelný sociální význam v podobě vyššího zabezpečení domácností. Využívání více zdrojů privátního zabezpečení poskytuje na jedné straně vyšší jistotu pro obyvatelstvo, na druhé straně z dlouhodobého hlediska snižuje nápor na sociální systém.

Z hlediska rozvojových potřeb naší ekonomiky je proto nutné hledat „slabá místa“ peněžního chování domácností spíše v konkrétní skladbě jejich finančních aktiv než v úrovni míry úspor. Nedostatečné zabezpečení českých domácností v rámci životního a důchodového pojištění a připojištění může perspektivně představovat reálnou překážkou pro politiku vlády usilující o redukci sociálního zabezpečení. Nezanedbatelný je i fakt, že inflační znehodnocování peněžních rezerv snižuje životní úroveň a podvazuje spotřebitelskou poptávku domácností v delším časovém horizontu.



---

# Literatura

- [1] European System of Accounts ESA1995, Eurostat, 1995.
- [2] Gowland D.H.: Makroekonomie, Victoria Publishing, a.s., 1995.
- [3] Modigliani F.: World Saving, Blackwell Publishers, 1993.
- [4] Money and Finance 3/1998, Eurostat, 1998.
- [5] Nachtigal V.: Metodicko-analytická studie nad první sestavou národních účtů České republiky, VP č.45, Institut ekonomie ČNB, 1995.
- [6] Národní účty 1993-1994, ČSÚ, 1997.
- [7] Národní účty 1995, ČSÚ, 1998.
- [8] Rozdělení a užití důchodů sektoru domácností ČR 1.- 4. Čtvrtletí 1997, ČSÚ, 1998.
- [9] Smith R.S.: Factors Affecting Saving, Policy Tools and Tax Reform, Staff papers 37, IMF, 1990.
- [10] System of National Accounts 1993, Eurostat, 1993.
- [11] The Role of National Saving in the World Economy, Occasional paper 67, IMF, 1990.
- [12] Vostatek J.: Metody sociálního a soukromého zabezpečení ve světě a u nás, Politická ekonomie 1996 č. 5.



---

# Příloha

Tabulka 1: Přehled účtů, bilančních položek a hlavních agregátů národních účtů

Tabulka 2: Vývoj struktury přírůstků finančních aktiv domácností ve vybraných zemích  
Evropské unie

Graf 1: Vývoj míry úspor domácností

Graf 2: Vývoj mezní míry úspor domácností

Graf 3: Meziroční vývoj korunových úvěrů domácností

Graf 4: Meziroční vývoj vkladů domácností

Graf 5: Meziroční vývoj korunových vkladů domácností

Graf 6: Meziroční vývoj termínovaných korunových vkladů

Graf 7: Vývoj depozitních úrokových sazeb obyvatelstva

Graf 8: Výnosová křivka úroků z termínovaných vkladů obyvatelstva







Tabulka 2

**Vývoj struktury přírůstků finančních aktiv domácností ve vybraných zemích Evropské unie**

v %

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
<b>Oběživo a depozita</b>											
Německo	39,7	29,4	27,8	31,0	34,7	44,9	67,0	14,2	34,1	38,3	22,7
Španělsko	71,1	72,5	60,0	71,6	47,3	29,0	57,0	47,2	53,3	4,9	-13,2
Francie	46,8	42,6	25,1	23,2	14,3	22,5	39,6	62,9	87,0	41,5	49,3
Itálie	31,0	35,5	*	39,6	35,6	24,2	34,6	18,2	17,8	21,9	*
Nizozemí	25,0	24,6	30,9	30,8	18,6	13,2	12,9	14,2	26,5	*	*
Finsko	46,8	67,0	45,5	53,9	52,1	20,5	-29,5	-61,2	47,1	*	*
Velká Británie	57,9	81,5	83,9	64,8	45,5	43,2	33,1	30,9	48,5	42,1	*
<b>Cenné papíry jiné než účasti</b>											
Německo	17,6	30,6	39,4	39,5	26,8	4,9	-10,6	16,8	15,6	7,8	8,1
Španělsko	-5,1	-9,3	11,1	-3,3	-6,9	2,1	-17,2	-2,0	10,4	-4,5	*
Francie	-5,2	-1,6	-5,0	-1,4	5,6	9,0	16,9	3,1	-2,9	-6,0	-18,7
Itálie	58,4	63,3	*	41,3	34,9	26,3	28,9	45,7	43,2	25,1	*
Nizozemí	2,2	-1,9	-6,0	7,8	-0,3	6,4	5,3	3,7	7,7	*	*
Finsko	24,7	10,2	6,0	4,7	18,7	29,8	36,9	36,0	26,9	*	*
Velká Británie	2,7	-3,9	-9,9	-0,9	2,0	-2,4	11,1	3,1	4,1	-1,5	*
<b>Akcie a ostatní účasti</b>											
Německo	4,1	1,6	-4,2	-0,9	11,1	19,4	9,7	31,2	7,3	12,7	23,8
Španělsko	7,9	-1,4	-7,3	4,1	29,2	33,6	37,9	21,6	12,2	68,5	95,8
Francie	29,8	37,2	35,7	41,5	54,8	26,9	-3,9	-23,4	-58,6	-22,0	-15,2
Itálie	2,1	0,3	*	7,0	3,4	15,0	12,0	6,8	6,9	1,6	*
Nizozemí	2,0	3,6	1,4	-2,5	1,6	5,2	7,7	16,5	-5,9	*	*
Finsko	16,2	16,7	36,8	21,5	15,9	26,1	51,4	74,6	12,8	*	*
Velká Británie	-14,4	-32,4	-48,6	-21,0	-7,7	0,7	-7,2	6,4	-11,5	-5,7	*
<b>Pojistné technické rezervy</b>											
Německo	37,5	37,7	36,8	30,4	27,4	30,7	33,9	37,8	42,9	41,2	45,4
Španělsko	13,0	26,5	36,5	24,9	12,8	10,0	7,0	23,3	29,2	21,2	23,1
Francie	23,0	27,4	36,2	43,5	41,0	48,6	51,9	65,7	73,3	76,4	74,8
Itálie	8,5	8,9	*	10,0	11,2	12,9	10,5	21,0	20,3	19,9	*
Nizozemí	84,2	79,1	72,6	67,1	81,0	70,5	69,7	63,2	69,3	*	*
Finsko	8,6	5,7	10,5	16,8	15,1	20,0	39,0	81,4	19,7	*	*
Velká Británie	51,3	51,6	64,5	53,6	53,6	56,9	62,8	53,7	52,3	62,5	*

Pramen: Money and Finance 3/1998, Eurostat 1998