

Vydává federální ministerstvo financí ve spolupráci se Státní bankou československou ve vydavatelství *Economia*, a. s. Praha

© federální ministerstvo financí

Adresa redakce: Vinohradská 49,
120 74 Praha 2

Telefon: 253 018 nebo 2110, linka 361

Vedoucí redaktor: Ing. Ivan Kočárník, CSc.

Publishers: Federal Ministry of Finance in Cooperation with Czechoslovak State Bank in Publishing House *Economia*, Prague

© Federal Ministry of Finance

Editor's Office: Vinohradská 49,
120 74 Prague 2, CSFR

Editor in Chief: Ivan Kočárník

OBSAH

Josef BUDÍK: Sekundární trh cenných papírů 201

Martin MANDEL: Devalvace devizového kurzu a inflace 206

Kateřina ŠANTRŮČKOVÁ: Příjmy, výdaje a úspory obyvatelstva v roce 1991 215

Zdeněk VESELÝ: Specifika tvorby zisku státních podniků v závěru roku 1991 222

František DUCHEČEK: Některé otázky řízení oběžného majetku podniků v tržní ekonomice 226

Jozef OLŠOVSKÝ: K problematice stimulování podnikatelských aktivit 241

Finance a úvěr v zahraničí

Jiří BÖHM: Měnová politika Japonské centrální banky 245

Anna SZULÉNYIOVÁ: Finanční podpory na prevenci a kontrolu znečišťování životního prostředí v krajinách OECD 249

Informace pro čtenáře 256

Uprostřed čísla:

Frederic S. MISHKIN: **Ekonomie peněz, bankovníctví a finančních trhů** (na pokračování — 21. část) ss. O-637 — S(A → Č)-644

Všechny bibliografické údaje včetně údajů o autorských právech jsou uvedeny u prvního pokračování v č. 1/91 tohoto časopisu.

Publikováno po dohodě s College, sekci vyd. HarperCollins Publishers.

CONTENTS

Josef BUDÍK: Secondary Security Market 201

Martin MANDEL: Exchange Rate Devaluation and Inflation 206

Kateřina ŠANTRŮČKOVÁ: Receipts, Outlays and Savings of Households in 1991 215

Zdeněk VESELÝ: Peculiarities of Profit Performance of State Enterprises in Late 1991 222

František DUCHEČEK: Some Questions of Managing Firm's Current Assets in a Market Economy 226

Jozef OLŠOVSKÝ: Toward the Issue of Stimulation of Entrepreneurial Activities 241

Finance and Credit Abroad

Jiří BÖHM: Monetary Policy of Bank of Japan 245

Anna SZULÉNYIOVÁ: Financial Assistance Systems for Pollution Prevention and Control in OECD Countries 249

In the middle of this issue:

Frederic S. MISHKIN: **Economics of Money, Banking, and Financial Markets** (To Be Continued — Part XXI) pp. O-637—S(A → Č)-644

You can find all bibliographical data including particulars on copyright in part I of this series in No. 1/91 of this journal.

Published by arrangement with College, a division of HarperCollins Publishers.

Redakční rada: ing. Aleš Bulíř, CSc., ing. Belo Bosák, CSc., Ing. Jozef Dančo, CSc., ing. Miroslav Hrnčíř, DrSc., ing. Miroslav Kerouš, ing. Jaroslav Klapal, ing. Ivan Kočárník, CSc., ing. Antonín Kotulán, CSc., ing. Vratislav Kulhánek, ing. Ivan Mikloš, Vladimír Rudlovčák, CSc., ing. Miroslav Purkyně, dr. ing. Dušan Tríska, CSc., prof. ing. Miroslav Tuček, CSc., ing. Peter Vajda, CSc., ing. Anton Vavro, CSc., doc. ing. Karol Vlachynský, CSc., ing. Jaromír Zahradník

Exchange Rate Devaluation and Inflation

The purpose of this paper is to answer, at least partly, basic questions concerning the policy for exchange rate devaluation as well as inflationary processes within economy. The article has three basic parts.

First, the model of aggregate supply and demand is discussed, as adjusted for an open economy analysis.

In the second part, four essential types of inflationary processes are analysed, resulting from exchange rate devaluation: inflation generated by current account surplus, import cost-push inflation, export profit inflation and inflation from terms of trade deterioration.

The third part, in conclusion, employs results from theoretical analysis of individual types of inflation in developing some recommendations for economic policy, particularly monetary policy.

DT: 330.564.2; 330.567.2 (437)

Příjmy, výdaje a úspory obyvatelstva v roce 1991

Kateřina ŠANTRŮČKOVÁ*

Koncepce souboru reformních opatření uplatněných počátkem roku 1991 počítala s restriktivní měnovou, fiskální a důchodovou politikou jako základním krátkodobým nástrojem makroekonomické stabilizace. V jeho rámci měla sehrát významnou úlohu regulace příjmů obyvatelstva a jejich přechodné udržení pod mírou inflačního růstu spotřebitelských cen. Tento příspěvek se zaměřuje na analýzu příjmů, výdajů a úspor obyvatelstva v roce 1991 a na porovnání dosažených výsledků s uvažovaným zaměřením stabilizační politiky na tomto úseku.

Peněžní příjmy a výdaje obyvatelstva v roce 1991 byly pod vlivem nových podmínek plynoucích z transformace naší ekonomiky. Za nejvýznamnější lze považovat:

- liberalizaci cen,
- zvýšení výdajů na bydlení (nájemné a komunální služby),
- stabilitu kursu čs. koruny,
- pokles zaměstnanosti, resp. růst nezaměstnanosti,
- vznik nových ekonomických aktivit v souvislosti s rozvojem soukromého podnikání a procesem privatizace,

* Ing. Kateřina Šantrůčková, pracovnice FMF Praha

Příspěvek redakce obdržela 24. 3. 1992.

— opatření (regulaci) v oblasti mzdové politiky jako nástroj k ovlivňování inflace.

V sektoru obyvatelstva se tyto změny odrazily v poměrně nízkém nominálním růstu příjmů z mezd a v rychlém růstu příjmů sociálních.

Na měnící se podmínky zareagovalo obyvatelstvo již koncem roku 1990 snahou předzásobit se, po liberalizaci cen obyvatelstvo poptávku omezilo. Od druhého čtvrtletí 1991 se postupně obnovila převaha příjmů nad výdaji při reálně nižších výdajích.

Odezva obyvatelstva na novou situaci v ekonomice se projevila i v úsporách — jejich prudkým poklesem v lednu 1991 (o -3,6 mld. Kčs). Od druhého čtvrtletí však převládá sklon k úsporám, což dokumentuje růst celkového objemu úspor a obnovený růst míry úspor. Tvorbu finančních rezerv obyvatelstva však kladně ovlivnily i jiné faktory (existenční nejistota, nové možnosti investování, např. v rámci malé privatizace apod.).

Příjmy obyvatelstva

Celkové peněžní příjmy obyvatelstva se v nominálním vyjádření v roce 1991 vyvíjely rychle, proti stejnému období minulého roku vzrostly o 14,5 %. Reálně však celkové příjmy úrovně roku 1990 nedosáhly, byly nižší o 27,5 %. Nominální a reálný vývoj celkových příjmů obyvatelstva od roku 1986 ukazuje *graf č. 1 a tabulka č. 1*.

Tabulka č. 1 Příjmy obyvatelstva

	skutečnost 91 [mld. Kčs]	nominální index 91/90	reálný index 91/90 ^a
příjmy celkem	593,8	114,5	72,5
v tom: z mezd	304,8	103,5	65,5
ze zemědělství	23,4	75,2	47,6
sociální vč. státního vyrovnávacího příspěvku	150,4	134,3	85,1
ostatní	115,3	141,9	89,9
daně a poplatky	63,6	111,7	70,7
disponibilní příjmy	530,2	114,8	72,7

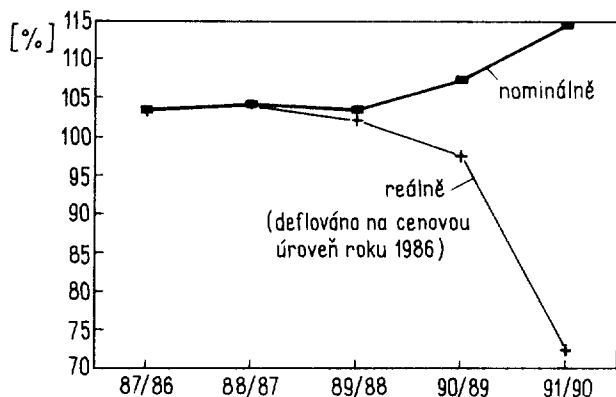
^a deflováno indexem cen spotřebního zboží (157,9)

Struktura příjmů se v roce 1991 vyznačuje rychlým růstem příjmů sociálních, způsobeným zejména valorizací důchodů. Do sociálních příjmů se také promítá státní vyrovnávací příspěvek na kompenzaci důsledků odstranění záporné daně z obrátu u potravin zavedený v pololetí 1990 a podpory v nezaměstnanosti.

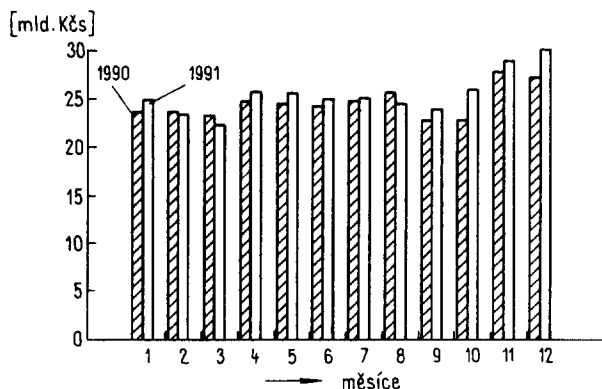
Příjmy z mezd rostly pomalu: za leden—prosinec 1991 proti stejnému období minulého roku nominálně jen o 3,5 %. Do vývoje mezd se promítl jednak pokles zaměstnanosti (průměrný počet pracovníků včetně zemědělských družstev poklesl proti roku 1990 o 12,1 %), jednak poměrně nízký nominální růst průměrných výdělků, vyplývající ze mzdové regulace, především však z důchodové a platební situace podniků — viz *graf č. 2*.

Průměrné mzdy v průmyslu v roce 1991 činily 4 022 Kčs (ve stavebnictví 3 989 Kčs) a proti roku 1990 nominálně vzrostly o 17,3 % (ve stavebnictví o 11,6 %).

Graf č. 1 Příjmy obyvatelstva (meziroční indexy)



Graf č. 2 Příjmy z mezd (měsíce, rok 1990—91)



Reálně však ve sledovaném období poklesly průměrné výdělky v průmyslu o 23,7 % (ve stavebnictví o 27,4 %).

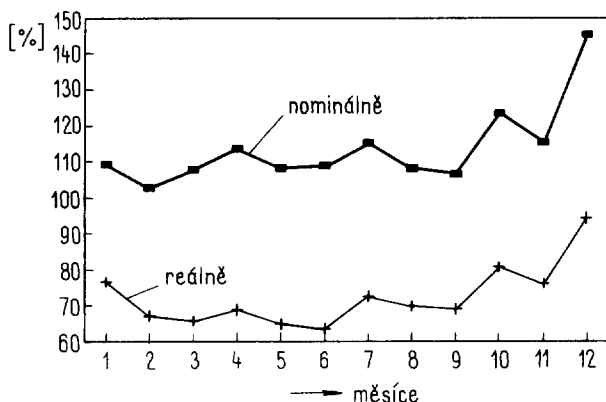
Příjmy ze zemědělství nedosáhly ani nominálně úrovně roku 1990 (index za 12 měsíců roku 1991 75,2 %).

V prosinci byly celkové příjmy výrazně ovlivněny úroky (cca 22 mld. Kčs, zatímco v roce 1990 jen 7 mld. Kčs) z vkladů obyvatelstva připsanými spořitelny. Úroky jsou zahrnuty v položce tzv. ostatní příjmy obyvatelstva, která jejich vlivem v prosinci (oproti předchozím měsícům) vzrostla v absolutním vyjádření na 33 mld. Kčs, tj. zdvojnásobila se. Objem úroků byl ovlivněn vyššími úrokovými sazbami v letošním roce a změnou struktury vkladů.

V porovnání s rokem 1990 se postupně měnila struktura příjmů, a to ve prospěch příjmů sociálních. Jejich podíl na celkových příjmech obyvatelstva v roce 1990 činil 21,6 %, ve stejném období roku 1991 se zvýšil na 25,3 %. Naproti tomu podíl příjmů z pracovní činnosti (tj. mzdy a příjmy ze zemědělství) na celkových příjmech se v porovnání s rokem 1990 snížil z 62,8 % na 55,3 %.

Disponibilní příjmy jsou proti roku 1990 nominálně vyšší o 14,8 %. Reálně se snížily o 27,3 %. Graf indexů podle jednotlivých měsíců (graf č. 3) naznačuje no-

Graf č. 3 Disponibilní příjmy (měsíce, indexy 91/90 v %)



minálně tendenci ke zrychlování růstu, resp. reálně tendenci ke snižování poklesu. V samotném měsíci prosinci proti stejnému měsíci r. 1990 vzrostly disponibilní příjmy nominálně o 45 %, reálně poklesly jen o 5,5 %. (Údaje jsou ovlivněny připsanými vyššími úroky.)

Disponibilní příjmy přibližně sledují vývoj nominálních příjmů, které krátí o daně a poplatky. Daň ze mzdy podle oficiální bilance za třetí čtvrtletí tvořila 91,4 % z celkové položky daní a poplatků. Ve sledovaném období rostla indexem 105,6 % (proti stejnému období r. 1990), tj. jen o 2,1 % rychleji než index růstu příjmů z mezd (progrese ve zdanění mezd).

V souvislosti s růstem počtu soukromých podnikatelů za tři čtvrtletí se zvýšila daň z příjmů obyvatelstva v porovnání se stejným obdobím roku 1990 na osminásobek. Objemově je však nevýznamná (z daní a poplatků představuje jen 2,4 %).

Výdaje obyvatelstva

V roce 1991 celkové výdaje obyvatelstva (definované jako rozdíl mezi disponibilními příjmy a přírůstkem úspor) vzrostly nominálně v porovnání s rokem 1990 o 2,5 %, tj. o 11,2 mld. Kčs. Reálně (vlivem růstu hladiny spotřebitelských cen o 57,9 % proti roku 1990) poklesly o 35,1 % — viz *tabulka č. 2*. To se projevilo v poklesu spotřebitelské poptávky obyvatelstva.

Tyto tendence dokumentuje především minimální růst, resp. pokles výdajů v maloobchodě. Ve sledovaném roce nominálně vykázaly pokles o 5,3 % proti ro-

Tabulka č. 2 Výdaje obyvatelstva

	skutečnost 91 [mld. Kčs]	nominální index 91/90	reálný index 91/90 ^a
výdaje ^b	464,4	102,5	64,9
v tom: v maloobchodě	328,1	94,7	59,9
za služby	76,9	111,2	70,4
ostatní	59,3	159,1	100,7

^a deflováno indexem cen spotřebního zboží (157,9)

^b disponibilní příjmy — přírůstek úspor

ku 1990. Na počátku roku výdaje v maloobchodě ještě nominálně rostly (v lednu 1991 proti stejnému měsíci m. r. vyšší o 22,6 %), jejich tempo se postupně zpomalovalo, ve čtvrtém čtvrtletí šlo již o pokles (v lednu až říjnu o 2,2 %, v lednu až listopadu o 5,1 %). Výdaje v maloobchodě reálně poklesly v roce 1991 o 40,1 %. (U tohoto ukazatele vycházíme z vykázaných údajů FSÚ a SBČS a zjištěné cenové hladiny. Není zde zachycen plný rozsah všech forem prodeje.)

Ve struktuře výdajů poměrně vysokou dynamiku zaznamenávají výdaje za služby, které vzrostly o 11,2 % (proti roku 1990). Reálně však nedosahují loňské úrovně o 29,6 %.

Vysoké tempo růstu (o 59,1 %, tj. 22 mld. Kčs) si udržuje položka tzv. ostatní výdaje. Na tomto přírůstku se podílely především výdaje do zahraničí, zaplacené pojistné, splacené půjčky obyvatelstvem a platby za privatizaci (tato položka je vykazována od roku 1991).

Úspory obyvatelstva

Stav úspor obyvatelstva chápeme v nejširším pojetí jako součet hotovostí, korunových vkladů ve spořitelnách a ostatních peněžních ústavách, vkladů na devizových účtech, tuzexových účtech, pojistné rezervy a cenné papíry v rukách obyvatelstva. Jde o širší pojetí tradiční nerealizované kupní síly. Proti předchozímu roku se stav úspor v r. 1991 zvýšil o 16,1 %. Strukturu stavu úspor v roce 1991 ukazuje *tabulka č. 3*.

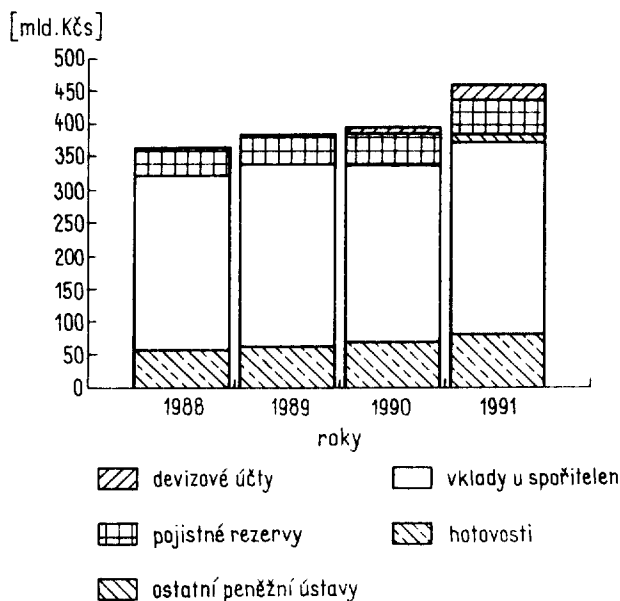
Tabulka č. 3 Úspory obyvatelstva

	stav k 31. 12. 91 [mld. Kčs]	nominální index 91/90	podíl na celku [%] rok 1990	podíl na celku [%] rok 1991
stav úspor celkem	467,8	116,1	100,0	100,0
v tom:				
hotovosti	81,2	117,6	17,1	17,4
u spořitelen	292,4	109,0	66,6	62,5
u ostatních peněžních ústavů	12,3	551,6	0,6	2,6
pojistných rezerv	54,0	111,4	12,0	11,5
na devizových účtech	25,0	253,8	2,4	5,3
na tuzexových účtech	1,4	38,1	0,9	0,3
cenných papírů	1,5	107,0	0,4	0,3

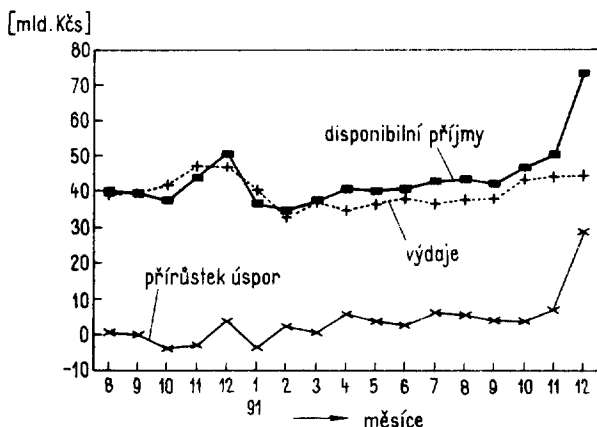
Vývoj vybraných druhů úspor v letech 1988—91 ukazuje *graf č. 4*.

Orientace obyvatelstva směrem k úsporám se odrazila v jejich vzrůstu. Přírůstek úspor od počátku roku činil 65,8 mld. Kčs (promítá se sem však vliv soukromého sektoru, nelze přesně odlišit vklady obyvatelstva od depozit drobných podnikatelů). Na počátku roku pokračovala tendence ke snižování úspor ze závěru roku 1990. Od dubna (v kumulovaných hodnotách) začala převládat vzestupná tendence v tvorbě úspor. V měsíčním vývoji — viz *graf č. 5* — došlo k poklesu úspor v lednu, v dalších měsících rostly již pouze kladnými přírůstky.

V úsporách zaznamenala trvalý nárůst depozita na devizových účtech (za 12 měsíců roku 1991 vzrostla o 15,1 mld. Kčs) a depozita u tzv. ostatních peněžních ústavů (za stejné období vzrostla o 10,1 mld. Kčs). Přírůstek vkladů u spořitelen činil 25 mld. Kčs. Na tomto přírůstku se především podílely připsané úroky v pro-



Graf č. 5 Příjmy, výdaje a úspory obyvatelstva (měsíce, rok 1991)



sinci 1991 (cca 22 mld. Kčs). V prvních třech čtvrtletích přírůstky vkladů u spořitelen vykazovaly pouze záporné hodnoty.

Ve struktuře vkladů u spořitelen roste váha termínovaných vkladů, které k 31. 12. 1991 činily 200,1 mld. Kčs, tj. 68,0 % (ve stejném období roku 1990 62,1 %). Zvýšení za 12 měsíců činí 33,7 mld. Kčs.

Daný vývojový trend (tj. sklon k úsporám) se kladně odráží také v míře úspor (tj. podílu přírůstku úspor k disponibilním příjmům). Míra úspor se postupně vyvíjela od záporných hodnot v 1. čtvrtletí ke kladným hodnotám v dalších měsících. Za 12 měsíců činila 12,4 %.

Tzv. tradiční míra úspor, tj. přírůstek hotovostí a korunových vkladů u spořitel-
len a ostatních peněžních ústavů vztažený k celkovým příjmům obyvatelstva, po
počátečním poklesu rostla od května pouze v kladných hodnotách. Za leden až
prosinec činila 8,0 %.

Růst úspor pozitivně ovlivnily zejména tyto faktory:

- nutnost vytvářet peněžní rezervy v souvislosti se vznikem trhu práce,
- nový druh úspor, tzv. devizové úspory,
- zvýšení úrokových sazeb proti roku 1990,
- diferenciací příjmů jednotlivých skupin obyvatelstva,
- vliv dynamicky rostoucího soukromého sektoru.

Závěr

V roce 1991 bylo hlavním úkolem finanční politiky blokování inflace. Tento zá-
měr byl v sektoru obyvatelstva splněn. Obyvatelstvo svými výdaji nepůsobilo in-
flačně. Nominální tempo růstu příjmů 114,5 bylo podstatně nižší než míra inflace
odvozená od spotřebitelských cen (58 %). Při postupném zvyšování míry úspor
výdaje obyvatelstva (jako rozdíl mezi disponibilními příjmy a všemi formami
úspor) prakticky nominálně stagnovaly (index 102,5 %).

Pro rok 1992 lze vycházet z předpokladu, že by se inflace měla pohybovat okolo
13,5 %, růst průměrných mezd by neměl být rychlejší. Směrný růst mezd pro prv-
ní pololetí 1992 byl stanoven (proti průměru roku 1991) na 8 % s tolerancí bez
sankcí do 11 %.

Lze předpokládat, že by se nadále neměl prohlubovat pokles reálných příjmů
obyvatelstva, které by měly zhruba kopírovat úroveň cenové hladiny. Přitom lze
očekávat, že sklon k úsporám by měl pokračovat i v letošním roce, což by byl pr-
vek blokování inflace na straně poptávky obyvatelstva.

Po zakončení první privatizační vlny by zřejmě bylo potřebné zvážit opodstat-
něnost mzdové regulace. V případě příznivého vývoje lze regulaci mezd zrušit.
U nově vzniklých akciových společností by byla v rozporu s principy tržního me-
chanismu a u „zbylých“ státních podniků bude ztrácet na významu vzhledem
k omezením daným důchodovou a platební situací těchto podniků. Vývoj mezd
v rozpočtových organizacích je regulovatelný rozpočtovými výdaji.

SUMMARY

Receipts, Outlays and Savings of Households in 1991

The paper presents the analysis of receipts, outlays and savings of households in 1991
and compares actual performance with targeted outcomes of macroeconomic stabilization
policy.