

## **K rozhodování o investici na výstavbu nové Krajské nemocnice Tomáše Bati ve Zlíně – Malenovicích v souvislosti s pandemií Covid – 19**

Pro jakékoli investiční rozhodování je nezbytná stabilita, a to nejen ekonomická, ale i politická. Nezbytnou podmínkou každé racionální investice je její ekonomická návratnost. Ta závisí na charakteru investice a zpravidla trvá několik let. Racionální investor by měl být schopen správně analyzovat současné ekonomické podmínky a předvídat hospodářský vývoj po celé období finanční návratnosti plánované investice. Obezřetný investor si uvědomuje, že investiční náklady jsou ovlivněny změnami míry inflace, která se promítá nejen do cen zboží a služeb, ale i do mezd, nebo do úrokových sazeb, pokud je investice financována z bankovního úvěru. Výše investičních nákladů může být ovlivněna výkyvy měnového kurzu, zahrnuje-li investice nákupy zahraničních technologií. Investiční náklady mohou také zvýšit administrativní změny v územním řízení nebo stavebním povolení, jakož i řada dalších faktorů. Návratnost investice ovlivňuje nejen výše investičních nákladů, nýbrž také efektivnost jejího využívání, na niž mohou působit např. detailnější technické normy, přísnější hygienické předpisy a narůstající environmentální požadavky, a vedle nich také spotřebitelské zvyklosti a změny zavedených vzorců chování.

V reakci na koronavirovou pandemii vyhlásila vláda ČR od 12.3.2020 na celém území státu stav nouze, který následně prodloužila Poslanecká sněmovna Parlamentu ČR. Od tohoto data se ekonomická aktivita ve většině odvětví značně omezila, v některých z nich (výroba automobilů) dokonce umrtvila. Ministerstvo financí ČR počítalo při schvalování rozpočtu na rok 2020 s růstem HDP o 2,5 %, nyní už očekává jeho pokles o 5,6 %. Mezinárodní měnový fond očekává roční pokles české ekonomiky o 6,5 %, Deloitte ČR o 10 % a někteří analytici až o 12 %. Rozptyl těchto hodnot svědčí, že predikce vývoje české ekonomiky po ukončení nouzového stavu a opuštění omezení s ním souvisejících je spojena se značnými nejistotami a riziky.

Platný finanční plán na stavbu nové Krajské nemocnice Tomáše Bati ve Zlíně – Malenovicích vychází z predikce průměrného ročního ekonomického růstu pro období 2019 – 2026 ve výši 2,6 %. Oponentní stanovisko CETA – Centra ekonomických a tržních analýz označilo tento předpoklad za nereálný. Pokud by měla být dosažena výše HDP odpovídajícímu predikovanému tempu ekonomického růstu ve vymezeném osmiletém období, musel by po 2,4 % růstu HDP v roce 2019, očekávaném poklesu HDP v roce 2020 o 5,6 %, predikovaném přírůstku HDP v roce 2021 o 3,1 % (dle Makroekonomické predikce MFČR z dubna 2020), v následujících 5 letech růst reálný český HDP v průměru o 4,25 % ročně. Takového tempa růstu v pětiletém období ekonomika ČR ještě nikdy nedosáhla!

Analogicky srovnáme hospodářský pokles v ČR v roce 2009 vyvolaný světovou finanční krizí s rokem 2008. Skutečné příjmy státního rozpočtu v roce 2009 dosáhly 975 mld. Kč při záporném tempu růstu reálného HDP ve výši -4,8 % (ČSÚ, 2010) oproti původně plánovanému tempu růstu ekonomiky ve výši 3,7 %. Rozpočtové příjmy v roce 2009 byly o 89,3 mld. Kč nižší než v roce 2008, což odpovídalo poklesu o 8,4 %. Ten byl způsoben propadem reálného HDP v roce 2009, čímž rozdíl mezi očekávaným růstem HDP a tím skutečným činil v tom roce 8,5 p.b.

Ministerstvo financí ČR v roce 2020 očekávalo příjmy státního rozpočtu ve výši 1 578 mld. Kč při tempu růstu reálného HDP 2,5 % (Fiskální výhled MFČR 2019). Podle aktuálního výhledu tohoto ministerstva má HDP v roce 2020 klesnout o 5,6 %. Tím rozdíl mezi původně očekávaným růstem reálného HDP a skutečným růstem bude činit 8,1 p.b. a skutečné příjmy oproti očekávaným by měly klesnout přibližně o 5,7 % (novela zákona o stát. rozpočtu na rok 2020).

Na ekonomickém růstu, od něho odvozených daňových příjmech a dle rozpočtového určení daní (stanoveným podílem inkasa daně z přidané hodnoty, daně z příjmu fyzických osob a daně z příjmu právnických osob) závisí příjmy krajských rozpočtů. Autoři projektu nové Krajské nemocnice Tomáše Bati předpokládají, že z krajského rozpočtu by mělo být pokryto 49 % nákladů na tuto investici v plánované výši 6, 567 mld. Kč bez DPH.

Podle Ministerstva financí ČR z roku 2019 mělo do krajských rozpočtů plynout 55,55 mld. Kč (podíl 8,92 % z inkasa DPH, DPPO a DPFO). Pokud dojde k analogickému poklesu inkasa z těchto daní jako mezi roky 2008 a 2009 (tedy DPPO -34,5 %, DPFO - 9,8 % s předpokladem – 5 % u DPH), získají kraje v roce 2020 do svých rozpočtů od státu pouze 51,69 mld. Kč.

Meziroční rozdíl mezi příjmy krajských rozpočtů by činil 3,85 mld. Kč, což znamená, že příjmy krajských rozpočtů budou v letošním roce přibližně o 6,9 % nižší než v roce minulém.

Další investiční rizika vyplývají z těžko predikovatelného vývoje monetárních veličin, úrokových sazeb a měnového kurzu. O podstatném vlivu výše úrokových sazeb na ekonomiku celého projektu nelze pochybovat, pokud se kalkuluje s cca 38 % podílem úvěrového financování a pokud pouhá změna úrokové sazby o 0,1 % mění náklady projektu o cca 30 mil. Kč. Zatímco razantní snížení základní úrokové sazby ČNB, 2týdenní reposazby z 2,25 % na 1,00 % by redukovalo investiční náklady, tak vývoj měnového kurzu české koruny od počátku roku 2020 by je naopak zvyšoval. Od Nového roku do konce dubna klesl o cca 10 % vůči euru, což by vedlo ke zvýšení výdajů na nákup moderních technologií ze zahraničí.

Těžko předvídatelný vývoj základních makroekonomických veličin znevěrohodňuje minulé a nedávné makroekonomické predikce, zpochybňuje stabilitu očekávaného ekonomického růstu a znesnadňuje expertní výhledy do budoucna. Vytváří velmi náročné podmínky pro investiční rozhodování, které zachvátily téměř celý svět. Rozhodování za takových podmínek se odpovědní investoři snaží vyhnout. Nejistoty a rizika z vývoje makroekonomických veličin jsou umocněny předpověďmi o možném opakování pandemie Covid – 19 ještě v průběhu tohoto roku se stejnou reakcí vlád v podobě restriktivních opatření, s nimiž se právě vyrovnáváme.

S ohledem na negativní dopady pandemie Covid – 19 na hospodářský vývoj ČR v letošním roce a příjmy veřejných rozpočtů, včetně krajských, a s ohledem na zvýšená rizika, vyvolávající zvýšené společenské náklady, by rozhodování o výstavbě nové Krajské nemocnice Tomáše Bati ve Zlíně – Malenovicích na základě finančního plánu z roku 2019 odporovalo za současných podmínek standardním požadavkům na investiční obezřetnost a odpovědnost při nakládání s veřejnými finančními prostředky.

Doc. Ing. Jiří Schwarz, CSc., 29.4.2020