

Windfall tax – daň ze zisků, které přinesl vítr

Windfall tax je v posledních týdnech mezi českými ekonomy a investory na kapitálovém trhu často probírané a velmi kontroverzní téma. O co přesně se jedná, jaké problémy se tato daň snaží řešit, jaké jsou její negativní dopady a proč byla komunikace vlády o možnosti jejího nasazení chybná? Odpověď na tyto důležité otázky naleznete právě v tomto článku.

První si pojďme říci něco málo o definici *windfall tax*. Jak už samotný název napovídá, jedná se o dodatečné zdanění zisků, které „přinesl vítr“. Tyto zisky nejsou výsledkem zvýšení kvality služeb, tvorby nových produktů či obecně zefektivnění produkčního procesu, ani lepšího uspokojování preferencí spotřebitelů, nýbrž k nim došlo kvůli nepředvídatelným externím vlivům. Proto se o nich často hovoří jako o ziscích „nezasloužených“ (kontroverze tohoto slovního spojení viz níže). Tento typ daně byl poprvé použit slavnou konzervativní političkou a dlouholetou premiérkou Spojeného království *Margaret Thatcherovou*. V roce 1981 byla v Británii zavedena mimořádná daň ze zisků komerčních bank, které výrazně profitovaly na tom, že BoE (Bank of England, centrální banka Velké Británie) kvůli obrovskému růstu cenové hladiny v tamní ekonomice zvyšovala svoji základní úrokovou sazbu, a ta v listopadu roku 1979 dosáhla až na (dnes nemyslitelných) 17 %¹ (inlace byla však i následující rok dost vysoká, meziroční růst cen spotřebních statků činil v květnu roku 1980 21.91 %², průměrná inflace byla v tomto roce přesných 18 %.³ Transmise měnové politiky bohužel není okamžitá). Windfall tax byla použita i pro zdanění mimořádných zisků energetických společností. A přesně v těchto dvou klíčových odvětvích (bankovníctví a energetický sektor) zvažuje vláda, respektive ministerstvo financí, zavedení dočasné⁴ daně z výjimečně vysokých zisků. Komerční banky dnes silně benefitují ze zvyšování regulovaných úrokových sazeb Českou národní bankou (samozřejmě v reakci na nestandardně vysokou míru inflace), které z pohledu posledních 20 let nemá své obdoby. Na tom by pořád nebylo nic špatného, nominální úrokové sazby nejsou fixní veličina a v dnešním systému elastických peněz se přizpůsobují vývoji ekonomiky. Problém ale nastává v obrovském rozdílu mezi úrokovou sazbou, za kterou si obchodní banky ukládají a nechávají úročit svoji přebytečnou likviditu u naší centrální banky (tzv. 2T repo sazba) a sazbou, kterou komerční banky úročí prostředky na termínovaných vkladech svých klientů. Pro představu: základní úroková sazba, za kterou se vypořádávají tzv. repo operace, odpovídá v době psaní článku⁵ hodnotě 7 %, zatímco průměrná úroková sazba u krátkodobých termínovaných vkladů komerčních bank je ve výši 3 % p.a.⁶ (tato odchylka se ale postupně snižuje tím, jak se bankovní sektor adaptuje na měnovou politiku ČNB, jejíž kroky jsou čím dál tím lépe předvídatelné a méně radikální). Rozdíl mezi těmito nominálními veličinami představuje zisk bank, který je způsoben pouze vlivem měnové politiky (stejně jako vysoké úrokové sazby u komerčních úvěrů). A u energetiky je tomu podobně. Náhlý nárůst cen využitelných energií (zejména elektřiny, zemního plynu a ropy) byl zapříčiněn obrovským růstem cen těchto komodit na burzách, kde se obchodují. Tyto energie rostly na své ceně již před stále probíhající válkou na území Ukrajiny, avšak tato silně negativní událost růst cen těchto naprosto klíčových vstupů pro výrobu dlouhé škály různých spotřebních, ale i kapitálových statků, ještě umocnila. Obrovský kladný rozdíl mezi příjmy a náklady energetických společností je tedy způsoben shodou pro ně příznivých náhod a nejistotou ohledně budoucího vývoje cen těchto zdrojů, nikoli jakýmkoli zlepšením jimi poskytovaných služeb. Zisk zde opět není „zasloužený“.

Takto se na celou problematiku dívá Ministerstvo financí ČR a Národní rozpočtová rada. Ovšem já zde chci vysvětlit, proč se domnívám, že je celý tento přístup postaven na naprosto špatných základech a opomíjí mnohé problémy, spojené s tímto zdaněním. Prvně musíme jasně říct, že zisk je z hlediska účetnictví naprosto objektivní vlastností, která je jednoduše ztvárněním převýšení finančních příjmů nad náklady (u ekonomie je to složitější, neboť pracuje s celkovými náklady obětovaných příležitostí a s veškerými formami příjmů. Příjmy ani náklady tak v ekonomii nejsou pouze finanční). Pokud se hypotetická ekonomika skládá pouze z dobrovolných transakcí, není žádný zisk „nezasloužený“, naopak, dobrovolné směny jsou postaveny právě na konceptu, že všem jejím účastníkům zlepšují jejich pozici, zvyšují jim užitek.⁷ Je pak samozřejmě možné zpochybňovat morální stránku statků, které si jednotlivci vzájemně směnili, ale to je ryze subjektivní záležitost. O žádném příjmu, jenž plyne z všestranně dobrovolných transakcí, nelze tvrdit, že je nezasloužený, jelikož žádný člověk nedokáže znát preference všech ostatních lidí a následně říct, co je pro společnost objektivně správné. Je zisk zasloužený pouze tehdy, když pro něj bylo vykonáno určité množství lidské práce? To bychom ale považovali za platnou dávno vyvrácenou⁸ Marxistickou teorii hodnoty, což současná „pravicová“ vláda jistě nechce. To ale není jediný problém socialisticky znějícího slovního spojení *nezasloužený zisk*. Jsou například zisky odvětví postavených na cykličnosti zasloužené? Je velká úroda farmáře či vinaře vlivem dlouhodobě příznivého počasí jeho zásluhou? I kdybychom připustili, že tomu tak není, jelikož je zisk nezasloužený pouze, když jej způsobila kombinace pozitivních černých labutí (vysoce nepravděpodobných událostí se zásadními dopady), stále by bylo velmi náročné udržet si názorovou konzistenci. Když by měl stát zdaňovat nezasloužené zisky, neměl by zároveň dotovat nezasloužené ztráty? Externí vlivy totiž mohou působit i negativně. Další problém je určit, do jaké míry je zisk zasloužený a jakou dodatečnou sazbou ten nezasloužený zdanit. Na tyto otázky rovněž nelze nalézt uspokojivé odpovědi. Jinými slovy, pokud se vláda nechce stavět do role společenského plánovače, který určuje, zda je zisk správný či ne a omezuje svobodné podnikání a chce si zachovat ekonomickou odbornost, musí upustit od hodnocení zásluhy zisku.

Již víme, že definice toho, zda je zisk zasloužený či ne, je silně vágní a hraničí s některými nebezpečnými socialistickými ideologiemi. To by však zdaleka nebyl jediný negativní dopad windfall tax. Podle ČT analýza Národní rozpočtové rady uvádí, že při aplikaci 50% daňové sazby by se příjem státního rozpočtu od energetických firem v roce 2023 zvýšil o 20 mld. Kč.⁹ Nutno podotknout, že největším přispěvatelem z uplatnění mimořádné daně na energetický sektor by byl jednoznačně ČEZ. Ovšem Česká republika, respektive Ministerstvo financí ČR dosahuje podílu v celkové výši 69,78 % základního kapitálu této společnosti.¹⁰ Tato daň by tak nutně způsobila pokles celkových dividend ČEZu, z nichž většina připadá právě českému státu. Oznámení vlády o možnosti zavedení této daně navíc způsobilo okamžitý pokles cen akcií společností, kterých by se nasazení této daně do provozu přímo týkalo. Celková hodnota společností (vypočtena jako součin množství jednotlivých akcií a jejich tržního ocenění) jako je ČEZ, Moneta nebo třeba Komerční banka spadla o několik desítek miliard korun.¹¹ Špatná vládní komunikace již nyní udeřila obrovskou ránu (nutno podotknout, že zcela zbytečně) českým kapitálovým trhům a jejich investorům. Implementace vysokých daňových sazeb na nadměrné zisky energetických a bankovních společností by zajisté způsobila další pokles cen akcií těchto společností.

Windfall tax rovněž představuje riziko pro důvěru ve stabilitu českého daňového systému. Podnikatelé si nemohou být jisti, že se právě jejich sektoru či přímo jejich podniku nedotkne

podobná daň kdykoli v budoucnu, to mimochodem tvrdí i současný ministr financí **Zbyněk Stanjura**.¹² Prolomení důvěry zahraničních investorů ve stálost českého daňového systému by mohla zredukovat množství investic, a to i v energetickém sektoru. Investice do výstavby nových elektráren (v případě elektrické energie) na našem území či zefektivnění produkčního procesu je přesně to, co by mohlo postupně vyřešit bezprecedentní nárůst cen energií a zvýšit naši nezávislost na energiích, které nám dodávají země s nestabilním politickým systémem.

Windfall tax by mohl mírně zvýšit státní příjmy, čímž by bylo možné vykompenzovat krátkodobé výdaje spojené se státní finanční pomocí domácnostem zvládat energetickou krizi a celkově válkou na Ukrajině. To však nijak neřeší ten největší problém našeho státního rozpočtu.¹³ Ten se jmenuje *strukturální deficit*. Strukturální deficit je takový záporný rozdíl mezi státními příjmy a výdaji, který nijak nezávisí na tom, v jaké fázi hospodářského cyklu se ekonomika nachází. Zjednodušeně nijak nesouvisí s tím, jak dobře se ekonomice daří. Schodek státního rozpočtu, který není ovlivněn pozicí v ekonomickém cyklu, dnes odpovídá dle vyjádření Národní rozpočtové rady výši 3 % HDP ČR, což činí zhruba neuvěřitelných 220 mld. Kč.¹⁴ To v praxi znamená, že si stát půjčuje na svůj *standardní provoz* peníze od investorů, a to v řádech stovek miliard korun, což je z hlediska jakékoli hospodářské struktury absurdní a nevyhnutelně to vede k neudržitelné dluhové spirále. Tento obrovský nepoměr mezi státní příjmovou a výdajovou stranou zatím vláda nijak neřeší a bohužel ani nevypadá, že by ke konsolidaci veřejných financí během jejího mandátu dojít mělo. Pro představu, příjmy do státního rozpočtu činily v roce 2012 1051,39 mld. Kč, v roce 2021 to bylo 1487,20 mld. Kč.¹⁵ V reálném vyjádření (tj. očištěno o inflaci) se jedná o nárůst státních příjmů o bezmála 19 %.¹⁶ Tudíž je doufám všem jasné, že problém bezprecedentně vysokého strukturálního deficitu tkví v neustále se zvyšujících vládních výdajích. Kdybychom jej měli jednorázově vyřešit, museli bychom například zrušit celé Ministerstvo školství, mládeže a tělovýchovy (cca 249 mld. Kč¹⁷) nebo celé Ministerstvo obrany a Ministerstvo vnitra. To ale rozhodně není argument pro to, abychom aktivně neřešili neudržitelně vysoké vládní výdaje, přesně naopak, je to demonstrace toho, o jak vážný nepoměr mezi příjmy a výdaji se jedná a také konstatování skutečnosti, že takto obrovský strukturální deficit rozhodně nelze vyřešit bezbolestně.¹⁸ Tento problém je ale zároveň třeba řešit co nejdříve. Česká republika totiž stojí před kolosálním demografickým problémem. Po roce 2030 se totiž promění ekonomicky silná generace Husákových dětí z plátců penzijního a zdravotního pojištění na jejich příjemce. Pokud si tyto státní systémy neprojdou zásadní reformou, méně početná a ekonomicky slabší generace je svými odvody nedokáže udržet. Čím dříve začneme tuto obtíž řešit, tím lépe pro naši ekonomiku. Neúnosné náklady na správu státního dluhu totiž mohou ohrozit pro dnešní nastavení společnosti naprosto nepostradatelné odvětví, kterými jsou třeba vzdělávací a zdravotní systém nebo také zajištění bezpečnosti.¹⁹

Pojďme si na závěr shrnout všechny nevýhody, které windfall tax přináší, a srovnat je s možnými pozitivními dopady této daně. První nevýhodou je samotná nebezpečná definice nezasloužených zisků. Těmi dalšími jsou jednoznačně podpásová rána pro český kapitálový trh a možné prolomení důvěry v český daňový systém a v důsledku toho i snížení množství (nejen) zahraničních investic do energetického sektoru v České republice. Zatímco jediné zatím známé pozitivum implementace windfall tax by bylo zvýšení příjmů do státního rozpočtu o nižší desítky miliard korun (samozřejmě by záleželo na velikosti daňové sazby), které by však nijak nevyřešilo obrovský strukturální deficit, jenž náš státní rozpočet trápí a nejspíše i do budoucna nemálo trápit bude. Současnou vládnoucí koalici volili především pravice smýšlející lidé,

jejichž sympatie s touto vládou (v jejímž politickém programu bylo mimo jiné i to, že daně zvyšovat nebude) by mohly být zavedením daně z „nezasloužených“ zisků značně ohroženy. Tudíž, i kdyby vláda jednala čistě politicky, nikoli ekonomicky, windfall tax by nebyla tou správnou volbou.

1 <https://www.bankofengland.co.uk/boeapps/database/Bank-Rate.asp>

2 <https://www.inflation.eu/en/inflation-rates/great-britain/historic-inflation/cpi-inflation-great-britain-1980.aspx>

3 <https://iamkate.com/data/uk-inflation/>

4 Jak by ale jeden z nejvýznamnějších ekonomů všech dob – **Milton Friedman** – v tuto chvíli jistě správně podotknul: „Není nic trvalejšího než dočasný státní program.“ Příkladem může být „dočasné“ pozastavení možnosti přímé směny (ač pouze pro státy, které byly součástí tzv. [Brettonwoodského systému](#)) amerického dolaru za zlato a jakékoliv jiné rezervní aktivum.

5 3. 8. 2022, tj. den před měnovopolitickým zasedáním bankovní rady České národní banky

6 Více viz třeba <https://www.penize.cz/terminovane-vklady/430032-nejlepsi-terminovane-vklady-banky-prisly-o-velkou-konkurenci>. Důležité je ale také podotknout, že u dlouhodobých termínovaných vkladů jsou úrokové sazby vyšší (pohybují se až mezi 5 a 5,5 %), tudíž zde je rozdíl s 2T repo sazbou menší.

7 Takzvaná [hra s nenulovým součtem](#)

8 Marxovu pracovní teorii hodnoty, která vycházela z Ricardovy nákladové teorie hodnoty (**David Ricard** přitom navázal na odlišení užitého a směnné hodnoty statků samotného otce zakladatele ekonomie **Adama Smitha**), souběžně vyvrátil britský ekonom **William Stanley Jevons** a jeden ze zakladatelů *rákouské ekonomické školy* a také jeden z hlavních představitelů *marginalistické revoluce* **Carl Menger**. Ti přišli s novou, *subjektivní teorií hodnoty*, která jednoduše tvrdí, že hodnota není žádnou explicitní vlastností statků. Veškerou hodnotu statkům podle ní přiřazují až samotní lidé, a to na základě toho, jak kvalitně uspokojují jejich individuální preference.

9 <https://www.fio.cz/zpravodajstvi/zpravy-z-burzy/270794-cez-tema-specialniho-zdani-energetickych-firem-stale-silne-rezonuje-kapitalovym-trhem>

10 <https://www.cez.cz/cs/o-cez/cez/akcionari>

11 <https://www.cez.cz/cs/pro-investory/akcie/vyvoj-cen-akcii>

12 <https://www.seznamzpravy.cz/clanek/ekonomika-byznys-rozhovory-nejen-banky-nikdo-si-nemuze-byt-jist-vlada-vymysli-kde-zdani-necekany-zisk-207970>

13 To konec konců tvrdí i předseda Národní rozpočtové rady **Mojmír Hampl** (viz třeba <https://www.seznamzpravy.cz/clanek/ekonomika-byznys-rozhovory-hampl-extra-dani-pro-cez-a-banky-to-zacne-pak-vlada-zdani-i-lidi-207701>)

14 <https://unrr.cz/nrr-vydala-pravidelne-ctvrtletni-stanovisko-k-vyvoji-hospodareni-sektoru-verejnych-instituci-a-k-nastaveni-fiskalni-a-rozpocetove-politiky-5/>

15 https://cs.wikipedia.org/wiki/Státní_rozpočet_České_republiky

16

<https://twitter.com/mmister/status/1549426595210960896?t=A0fAwik4fpOJ970nmjcsxQ&s=19>

17 <https://www.mfcr.cz/cs/aktualne/tiskove-zpravy/2022/snemovna-schvalila-novy-rozpocet-s-defic-46455/>

18 <https://www.seznamzpravy.cz/clanek/ekonomika-byznys-rozhovory-nejen-banky-nikdo-si-nemuze-byt-jist-vlada-vymysli-kde-zdani-necekany-zisk-207970>

19 https://archiv.hn.cz/c1-67096280-je-za-minutu-dvanact-10-rad-fialove-vlade-od-kalouska-a-topolanka?utm_source=www.seznam.cz&utm_medium=sekce-z-internetu