

KLÍČOVÉ POJMY

Aktivum • reálné aktivum • finanční aktivum • perpetuita • anuita • cena
va • očekávaný čistý výnos z aktiva • dnešní hodnota budoucích výnosů •
výnosu • míra rizika • podnikatel • mezera na trhu • inovace.

OTÁZKY A PŘÍKLADY

Otázka 1.

Pan Svoboda je opatrný člověk. Nikdy v životě mu neujel vlak, nikdy nezmeškal letadlo. Nikdy nepohřbil pokutu za rychlou jízdu autem. Nikdy nezmeškal začátek představení v divadle.

Pan Novák je jeho pravým opakem. Vlak mu ujel už mnohokrát, jednou se mu dokonce podařilo zmeškat letadlo. Často platí pokuty za překročení rychlosti. Zmeškání začátku divadla není pro něj nic neobvyklého.

Řekli byste, že pan Svoboda je „chytrější“? Že pan Novák „plati“ za své povahové vlastnosti? Řekli byste, že je pan Svoboda člověkem „ekonomičtějším“ než pan Novák?

Otázka 2.

Myslíte si, že jsou investice do výzkumu rizikovými investicemi? V čem byste viděli jejich riziko?

Otázka 3.

Přečtěte si následující výňatek z Hospodářských novin:

„Odstoupení indonéského prezidenta Suharta vyvolalo na italském akciovém trhu „býčí náladu“. V podobném duchu se neslo i obchodování ve Velké Británii. Ceny akcií šplhaly vzhůru za spekulací, že odchod indonéského prezidenta povede k zastavení vlny nepokojů v této čtvrté nejhidnatější zemi světa. Řada evropských společností je totiž výrazně exponována v jihovýchodní Asii, a proto obchodníci uklidňování hospodářské a politické situace v tomto regionu vnímají velice citlivě.“ (Hospodářské noviny, 22. 5. 1998)

Jak byste vysvětlili růst cen akcií v tomto případě?

Příklad 1. (obtížnější problém)

Jste majitelem známé obchodní značky likéru. Kdybyste získal kapitál 100 milionů Kč, potřebný k zahájení výroby, očekával byste z podniku permanentní roční čistý výnos 40 milionů Kč. Podarí se vám nalézt partnera pro společný podnik, který má potřebných 100 mil. Kč kapitálu a byl by ochoten vložit je do podniku jako spolujitel.

Úroková míra z bankovních vkladů činí 8 %. Předpokládáme přitom, že míry rizika vašeho podniku a bankovního vkladu jsou nulové.

a) Zjistíte tržní cenu vaší obchodní značky?

b) Jaký bude podíl váš a vašeho partnera na společném podniku a na jeho výnosu?

Příklad 2.

Máte 40 akcií mlékárny. Očekávaný roční výnos z každé této akcie je 60 Kč a jejich tržní cena je 1 000 Kč. Dozvíte se, že na trhu jsou akcie pojišťovny, jejichž očekávaný výnos je 1 200 Kč. Jejich míra rizika je stejná jako míra rizika akcií mlékárny. Za jakou maximální cenu byste byli ochotni nakoupit akcie pojišťovny?

Externality

Externality vznikají, když někdo nenese plně náklady své činnosti nebo když nedostane úplné výnosy své činnosti. Podle toho rozlišujeme externality negativní nebo pozitivní.

14.1

NEGATIVNÍ EXTERNALITY

Ukažme si negativní externality nejprve na několika příkladech.

Elektrárna poškozující lesy

Elektrárna vyrábí elektřinu spalováním uhlí. Spalování uhlí produkuje emise, které poškozují blízké lesy. Část lesů hyne a jejich majitelům tak vznikají škody. Představme si, že elektrárna není nucena tyto škody hradit. V tom případě nenese veškeré náklady na výrobu elektřiny. Náklady na obnovu poškozených lesů nesou vlastníci lesů. Elektrárna tedy přenáší část svých nákladů na jiného.

Mlékárna znečišťující rybník

Mlékárna produkuje odpady, které vypouští do blízkého rybníka, který patří panu Novákovi. Tyto odpady jsou jedovaté a část ryb v důsledku toho hyne. Panu Novákovi tím vzniká škoda.

Představme si, že mlékárna není nucena majiteli rybníka tyto škody hradit. Pak nenese plně náklady své výroby. Škody, které vznikají majiteli rybníka, musíme také považovat za náklady na výrobu mléčných výrobků.

Hluk z letadla

Společnost postavila nové letiště na místě, které je vhodné pro přistávání letadel. Fyzická je však blízko města, jehož obyvatelé se dosud těší klidnému životu a nyní už hlukem z letadel. Někteří lidé možná budou chtít prodat svůj dům a z města se odstěhovat. Přitom zjistí, že tržní cena jejich domu a pozemku poklesla, protože město vyhledá k hluku letadel již není tak atraktivní lokalitou pro bydlení jako dřív.

Představme si, že letiště nemusí obyvatele města za tyto nepřijemnosti a ztráty nijak odškodnit. Pak letiště neneso plně náklady svého provozu, nýbrž část těchto nákladů přenáší na jiné.

Hlučný soused

Pan Růžička si koupil nový byt. Po nastěhování však zjistil, že nad ním bydlí lidé, kteří jsou zvyklí pořádat téměř každý den dlouho do noci hlučné „párty“. Růžičkova rodina nemůže pořádně spát. Paní Růžičková musela začít brát prášky na spání.

Sousedé pana Růžičky si jistě myslí, že mají právo pořádat „párty“ ve svém vlastním bytě. Jenže nenesou veškeré náklady – část nákladů (ve smyslu nepřijemností, stresů, nevyspaní a ceny prášků na spání) přenášejí na sousedy.

Kuřačka a nekuřačka

Věra a Dáša spolu sedí v jedné kanceláři. Věra je kuřačka, je zvyklá při práci v kanceláři kouřit. Dáša je však nekuřačka a kouř nesnáší. Věra si jistě myslí, že „má právo“ kouřit ve společné kanceláři. Jenže tím Dášu znepříjemňuje život.

Tyto příklady nám ukazují vznik *negativních externalit*. **Negativní externalita vzniká, když člověk neneso plně všechny náklady své činnosti a část těchto nákladů přenáší na jiné.**

14.2**POZITIVNÍ EXTERNALITY**

Nyní si ukažme příklady pozitivních externalit.

Les čistící vodu

Majitel lesa má výnosy z těžby a prodeje dřeva. Jeho les také pročistíje spodní vodu a brání erozi půdy. To oceňují obyvatelé blízkých obcí – kdyby nebylo blízkého lesa, voda v jejich studních by byla mnohem horší a půda na jejich polích by

byla méně úrodná. Les tedy poskytuje nejen výnosy z těžby dřeva, ale také výnosy v podobě lepší vody a lepší půdy v blízkém okolí.

Ale co když majitel lesa nemůže přesvědčit obyvatele okolních obcí, aby mu zaplatili za to, že jim jeho les přináší užitek? Pak není schopen získávat plně výnosy z lesa – část těchto výnosů si přisvojují jiní.

Včelař a sadaři

Do zahrádkářské kolonie obývané pěstiteli jablek se přistěhoval včelař. Včely opylují květy jabloňi okolních sadařů, a to tak, že se úroda jablek zvyšuje. Sadaři mají tedy ze včel prospěch.

Co když se včelaři nepodaří přesvědčit sadaře, aby se mu odměnili za službu, kterou jim jeho včely přinášejí? Sadaři mohou říci, že se bez včel obejdou, že se o jejich „služby“ neprosili. Pak včelař není schopen získávat úplné výnosy ze svých včel. Získá pouze med, ale výnosy ze zvýšené úrody jablek, která vzniká díky jeho včelám, si přisvojují sadaři.

Nepatentovatelný objev

Výzkumný ústav genetiky objevil genetický kód mikrobu způsobujícího tuberkulózu. Svůj objev vědci zveřejnili v člancích, které jsou každému přístupné. Objev je velmi cenný pro farmaceutické firmy, které na jeho základě vyvinou léky proti tuberkulóze a budou mít velké zisky.

Kdo zaplatí náklady? Pacienti v ceně léku zaplatí náklady farmaceutických firem. Ale kdo zaplatí náklady výzkumného ústavu genetiky? Výzkumný ústav není schopen svůj epochální objev prodat na trhu, protože jej není schopen patentovat. Jde tedy o pozitivní externalitu – výsledky výzkumu si bezplatně přisvojují jiní.

Tyto příklady nám ukazují vznik *pozitivních externalit*. **Pozitivní externalita vzniká, když si člověk nemůže přisvojit veškeré výnosy ze své činnosti nebo ze svého majetku a když si část výnosů přisvojují jiní.**

14.3**EXTERNALITA – PORUŠENÍ PRÁVA**

Položme si nyní otázku, **co je podstatou externalit a proč vůbec vznikají?** Pohled na uvedené příklady by nás mohl přivést na falešnou stopu – totiž na myšlenku, že externality jsou problémem fyzikálním, chemickým nebo biologickým. Zvláště v pří-

padě negativních externalit nás ekologové často matou, protože ztotožňují negativní externality se „znečišťováním životního prostředí“. Tak to ale není, což si můžeme ukázat na následujících příkladech.

Odpad na zahradě

Restaurace pana Nováka produkuje různé odpady. Pan Novák tyto odpady zatím skládá na své zahradě. Jedná se o „znečištění životního prostředí“? Ano. Životní prostředí pana Nováka a jeho rodiny by jistě bylo lepší, kdyby na jejich zahradě nebyl žádný odpad.

Ale jedná se o negativní externalitu? Ne. Pan Novák nepřenáší na nikoho jiné ho náklady své restaurace, sám a dobrovolně nese tíhu toho, že restaurace produkuje odpady.

Teď si ale představme, že pan Novák bude část odpadu házet na zahradu svého souseda pana Svobody. Vznikne negativní externalita? Jestli se vám chce odpovědět „ano“, počkejte ještě chvíli. Představme si, že pan Novák získá k tomu souhlas pana Svobody (protože mu za to zaplatí nebo se mu bude jinak revanšovat). Pak žádná externalita nevznikne. Pan Novák, ačkoli zhoršuje životní prostředí pana Svobody, nepřenáší na něho své náklady, protože jej odškodnil. Nese tedy nadále plně náklady své restaurace včetně produkování odpadu.

Kdyby však pan Novák házel odpad na zahradu pana Svobody bez jeho souhlasu (to jest zřejmě bez jakéhokoli odškodnění), teprve pak by vznikala negativní externalita. Teprve v tom případě by totiž pan Novák přenášel část nákladů své restaurace na jiného.

Hluk na letišti

Jako příklad negativní externality jsme si uvedli obtěžování obyvatel města hlukem letadel. Ale hluku letadel jsou přece vystaveni i zaměstnanci letiště. Proč neprotestují tak jako obyvatelé blízkého městečka? Proč neorganizují protestní akce, nepiší petice za zrušení letiště, nehroží soudním procesem? Vždyť z hlediska fyzikálního na zaměstnance letiště působí hluk stejně a z hlediska zdravotního jim může způsobit stejné problémy.

Odpověď je nasnadě – protože se tyto lidé stali zaměstnanci letiště dobrovolně a hluku letadel se vystavují dobrovolně. Letiště je také za tento hluk kompenzuje – jejich mzdy jsou jistě vyšší, než kdyby hluku nebylo.

Jak vidíme, příčinou externalit nejsou fyzikální, chemické nebo biologické procesy. Externality jsou porušením něčeho práva. Vznikají jen tehdy, když na někoho přenesete nějaký náklad a on s tím nesusouhlasí (negativní externalita) nebo když vám někdo brání v dosažení úplného výnosu vaší činnosti a vy s tím nesusouhlasíte (pozitivní externalita).

Fyzikální či chemický proces vznikání odpadů je stejný bez ohledu na to, na čí zahradě je odpad skládován a zda s tím majitel zahrady souhlasí nebo nesusouhlasí. Ale externalita vzniká jen tehdy, když se odpad skládá na zahradě někoho, kdo s tím nesusouhlasí.

14.4

VLASTNICKÁ PRÁVA A COASEHO TEORÉM

Americký ekonom Ronald Coase poukázal na to, že příčinou externalit jsou nevyřešená vlastnická práva. V případech, kdy jsou vlastnická práva dobře vymezená a vymahatelná, externality nevzniknou, protože vlastníci povedou soukromá vyjednávání o náhradě škod. Coase ukázal, že tato vyjednávání povedou k efektivním řešením.

Rančer a farmář

Coase ilustroval problém externality na příkladu rančera a farmáře. Rančerovy krávy se často zatoulají na pozemky farmáře a ničí mu úrodu obilí. Jde o negativní externalitu.

Kdyby mezi jejich pozemky stál plot, který by bránil kravám přecházet na farmářova pole, farmář by neměl škody. Ale kdo jej postaví? Farmář požaduje, aby jej postavil rančer, protože jsou to jeho krávy. Ale rančer namítá, že by plot měl postavit farmář, protože je to jeho obilí. Když se nedohodnou, plot nebude postaven.

Měl by zákon přikazovat všem rančérům, aby oplotili své pastviny? Ale co když škody, které krávy působí na obilí, jsou menší než náklady na stavbu plotu? Pak by to nebylo efektivní.

A co kdyby zákon „pouze“ přikazoval rančérům, aby farmářům hradili škody? V tom případě začne náš rančer počítat: je-li škoda způsobená kravami (kterou musí zaplatit) například 500 tisíc, kdežto náklady na plot jsou jen 300 tisíc, pak plot postaví. Jsou-li ale náklady na plot například 700 tisíc, plot nepostaví a raději bude farmář platit škody.

Co když zákon nic takového rančérům nepřikáže a nechá nebohé farmáře jejich osudu? Pak začne počítat farmář: je-li škoda způsobená rančeroými kravami 500 tisíc a náklady na plot jsou 300 tisíc, postaví plot sám. Jsou-li ale náklady na plot vyšší než 500 tisíc, plot nepostaví a smíří se se škodami.

Všimněte si, že ať má rančer povinnost hradit farmářům škody, nebo nemá, výsledek bude vždy stejný: plot bude postaven, budou-li škody způsobené kravami vyšší než náklady na plot. Budou-li škody nižší, plot postaven nebude. Farmář a rančeroři zajisté není jedno, kdo má povinnost hradit škody. Ale efektivní řešení bude dosaženo – stačí, aby spolu lidé vyjednávali o kompenzaci škod.

Příklad ukazuje, že podmínkou takových vyjednávání je, aby byla vymezena vlastní práva. Přitom výsledné řešení nezáleží na tom, jak budou vlastnická práva vymezena. Když bude farmářovo vlastnické právo vymezeno tak, že mu žádné dobytče nesmí na pole, bude muset rančer hradit škodu nebo postavit plot. Když bude naopak rančovo vlastnické právo vymezeno tak, že mohou jeho krávy vstupovat všude, kde není plot, bude muset farmář strpět škody nebo postavit plot. Ale tak jako tak, plot bude postaven, jsou-li náklady na něj nižší než působená škoda.

Tento poznatek je známý jako **Coaseho teorém: jsou-li vlastnická práva dobře vymezena a chráněna, soukromá vyjednávání povedou k efektivnímu řešení, a to nezávisle na tom, jaké je výchozí vymezení vlastnických práv**. Rozdělení vlastnických práv má sice vliv na rozdělování peněz (na to, kdo koho kompenzuje), ale nemá vliv na výsledné řešení a na jeho efektivnost.

Coaseho teorém zásadně změnil názory ekonomů na externality. Ukazuje totiž, že **existence externalit je důsledkem špatně vymezených nebo nedostatečně chráněných vlastnických práv. Jsou-li vlastnická práva dobře vymezena a chráněna, externality nevznikají.**

Včelaři, sadaři a Coaseho teorém

Příklad včelařů a sadařů bývá v učebnicích uváděn jako ilustrace pozitivní externality. Ale nemusí to platit vždy. Steven Cheung zkoumal chování včelařů a sadařů ve státě Washington, USA. Zjistil, že mezi včelaři a sadaři zde existuje fungující trh. V oblastech, kde je mnoho ovocných sadů a málo včelstev, sadaři platí včelařům za to, když umístí své včely v blízkosti jejich sadů. Vědí dobře, že včely zvýší jejich úrodu ovoce. Naopak v oblastech, kde je mnoho včelstev a málo ovocných stromů, platí zas včelaři sadařům za to, když jim dovoří umístit své včely na území jejich sadů. Včelaři dobře vědí, že včely pak produkují více medu.

„Snadno lze najít přesvědčující důkazy o tom, že se službami nektaru i opylování se opravdově obchoduje na trhu. V některých městech lze nahlédnout do žlutých stránek místních telefonních seznamů.“ – píše Cheung. Zjistil, že na těchto trzích existuje propracovaný systém cen. Ceny se lišily podle hustoty včelstev a ovocných sadů, dokonce podle druhu používaných pesticidů ohrožujících včely.

(CHEUNG, S. N. S. The Fable of the Bees – An Economic Investigation, Journal of Law and Economics, 1973, April, No. 16)

Někdy se setkáváte s názorem, že externality jsou nevyhnutelným zlem, s nímž je nutné se naučit žít. Obklopují nás na každém kroku a nezabavíme se jich – nepořádní sousedé nebo hluchá mládež v autobuse je něco jako „osud“. Není to tak docela pravda. Soukromé vlastníctví a tržní konkurence dokáží potlačit mnoho externalit. Majitel autobusu raději umraví nebo vyhodí hluchou mládež, než aby riskoval, že mu cestující přejdou ke konkurenční autobusové firmě. Majitel domu raději pohrozí hluchým sousedům, kteří dělají nepořádek, výpovědí z bytu, než aby riskoval, že se mu z domu vystěhují ostatní nájemníci. Je-li ovšem dům v obecním vlastnictví, obec se o nepořádné sousedy asi příliš zajímat nebude.

SHRNUTÍ

- *Negativní externalita* vzniká, když někdo nehradí všechny náklady své činnosti a část těchto nákladů přenáší na jiné. *Positivní externalita* vzniká, když si někdo nemůže přisvojit veškeré výnosy ze své činnosti a část těchto výnosů si přivoují jiní.
- Externality jsou porušením něčího práva. Vznikají jen tehdy, když na někoho přenesete nějaký náklad vaší činnosti a on s tím nesouhlasí (negativní externalita) nebo si někdo přisvojuje část výnosu vaší činnosti a vy s tím nesouhlasíte (pozitivní externalita).

KLÍČOVÉ POJMY

Negativní externalita • pozitivní externalita • Coaseho teorém.

OTÁZKY A PŘÍKLADY

Otázka 1.

Představte si, že ekologové prosadí velmi tvrdé zákony na ochranu životního prostředí: nové automobily budou muset být vybaveny dokonalými (a drahými) katalyzátory, nové kotelny budou muset splňovat velmi přísné ekologické normy atd. Mohlo by to mít za následek, že by se zlepšování životního prostředí zpomalilo? Proč?

Otázka 2.

Podle Sdružení automobilového průmyslu „možnost hromadného dovozu ojetých osobních aut, neplněních zprůšněné limity, způsobuje zakonzervování stáří vozového parku“. (Lidové noviny, 19. 3. 1998). Jinými slovy, volný dovoz zahraničních ojetých aut, které nespĺňují ekologické limity do té míry jako nová auta, je příčinou toho, že přetrvává znečištění ovzdušší výfukovými plyny.

Souhlasíte? Myslíte si, že kdyby vláda zpřísnila ekologické podmínky dovozu ojetých aut, zlepšila by se věková struktura vozového parku a snížilo by se znečištění ovzdušší?

Příklad 1.

Někdy se setkáváte s názory, že pozitivní externality jsou vytvářeny celou řadou produktů. Například mléko je nepostradatelné pro zdravý vývoj dětí. Cožpak se pozitivní efekty mléka „nerozlévají“ po celé společnosti a nepřináší nejvyšší možné hodnoty? Skutečně – užitek, který lidé z mléka mají, daleko převyšuje to, co producentům mléka zaplatí, když jej kupují.

a) Znamená to, že výroba mléka je spojena s pozitivní externalitou?

b) Přináší mléko obdobnou pozitivní externalitu jako les? Nebo je v tomto případě mezi mlékem a lesem rozdíl? Pokud ano, jaký?