

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomických teorií



Diplomová práce

Platební bilance a její vývoj

Petra Dokládalová

© 2011 ČZU v Praze

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Petra Dokládalová

obor Provoz a ekonomika

Vedoucí katedry Vám ve smyslu Studijního a zkušebního řádu ČZU v Praze
čl. 17 odst. 2 určuje tuto diplomovou práci.

Název práce: **Platební bilance a její vývoj**

Osnova diplomové práce:

1. Úvod
2. Cíl práce a metodika
3. Platební bilance
4. Struktura platební bilance
5. Způsoby vyrovnávání platební bilance
6. Zahraniční dluh
7. Analýza vývoje platební bilance
8. Analýza struktury platební bilance
9. Perspektivy vývoje platební bilance
10. Závěr
11. Seznam použitých zdrojů
12. Přílohy

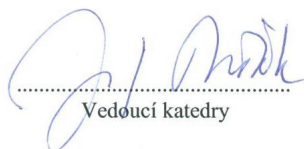
Rozsah hlavní textové části: 60 - 80 stran

Doporučené zdroje:

- 1) DURČÁKOVÁ, J., MANDEL, M. Mezinárodní finance. Praha: Management Press, 2007. 487 s. ISBN 978-80-7261-170-6.
- 2) FRANK, R.H., BERNANKE, B.S. Ekonomie. Praha: Grada Publishing, 2003. 804 s. ISBN 80-247-0471-4.
- 3) HOLMAN, R. Makroekonomie. Praha: C.H. Beck, 2004. 424 s. ISBN 80-7179-764-2.
- 4) PLCHOVÁ, B. Zahraniční ekonomické vztahy České republiky. Praha: Oeconomica, 2003. 161 s. ISBN 80-245-0608-4.
- 5) SAMUELSON, P.A., NORDHAUS, W.D. Ekonomie. Praha: Svoboda, 2007. 775 s. ISBN 978-80-205-0590-3.
- 6) Česká národní banka. Zprávy o vývoji platební bilance ČR. Dostupné na: <http://www.cnb.cz/>

Vedoucí diplomové práce: **doc. Ing. Josef Brčák, CSc.**

Termín odevzdání diplomové práce: duben 2011


Vedoucí katedry




Děkan

V Praze dne: 15. 1. 2010

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci "Platební bilance a její vývoj" jsem vypracovala samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu literatury na konci práce. Jako autorka uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušila autorská práva třetích osob.

V Praze dne 8. 4. 2011

Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala doc. Ing. Josefu Brčákovi, CSc., za odbornou pomoc, rady, připomínky a konzultace při zpracování této diplomové práce.

Platební bilance a její vývoj

Balance of Payment and its Development

Souhrn

Diplomová práce „Platební bilance a její vývoj“ se podrobně zabývá jednak teoretickými východisky nutnými pro sestavování platební bilance a zároveň i porovnáním „skutečných čísel“ během několika posledních let.

První část seznamuje s tím, co to platební bilance vůbec je a proč je každoročně sestavována, definuje její jednotlivé účty, jejich členění a popisuje způsoby jakými lze platební bilanci vyrovnat. Pozornost je věnována i zahraničnímu dluhu, který s platební bilancí nepochybně souvisí.

Předmětem praktické části je posouzení vývoje platební bilance v jednotlivých letech z celkového pohledu, poskytuje i dílčí podrobnější posouzení samostatných účtů, snaží se nastínit možný vývoj tohoto významného makroekonomického ukazatele pro nejbližší období.

Summary

Thesis „Balance of payment and its development“ deals in detail with theoretical bases necessary for compilation of balance of payment and comparing of actual numbers during few past years.

First part introduces what the balance of payment is and why is compiled annually, defines individual accounts and describes ways in which the balance of payment can be offset. Attention is paid to foreign debt, which is undoubtedly connected with balance of payment.

Practical chapter analyses the development of balance of payment each year in overall picture and provides a partial analysis of individual accounts, deals with comparing with Slovakia and tries to show its possible evolution in the coming years.

Klíčová slova:

Platební bilance

Struktura platební bilance

Centrální banka

Saldo platební bilance

Export

Import

Vyrovnávací mechanismy

Zahraniční dluh

Keywords:

Balance of payment

Structure of balance of payment

Central bank

Balance

Export

Import

Balancing mechanisms

Foreign debt

Obsah

1	Úvod	5
2	Cíl práce a metodika	7
3	Platební bilance	9
3.1.	Něco z historie	9
3.2.	Podvojný zápis	11
4	Struktura platební bilance	11
4.1.	Horizontální struktura platební bilance	11
4.1.1.	Běžný účet	12
4.1.2.	Kapitálový účet	13
4.1.3.	Finanční účet	13
4.1.3.1.	Úrokový diferenciál	15
4.1.4.	Saldo chyb a opomenutí	15
4.1.5.	Devizové rezervy	15
4.2.	Vertikální struktura	16
5	Způsoby vyrovnávání platební bilance	18
5.1.	Saldo platební bilance	18
5.2.	Saldo běžného účtu	18
5.3.	Saldo obchodní bilance	18
5.4.	Saldo výkonové bilance	19
5.5.	Úplné (celkové) saldo PB	19
5.6.	Saldo základní bilance	19
5.7.	Měnový mechanismus	20
5.7.1.	Marshall – Lernerova podmínka	21
5.8.	Důchodový mechanismus	22
5.9.	Cenový mechanismus	22
5.10.	Monetární mechanismus	23
6	Zahraniční dluh	25
6.1.	Širší a užší pojetí zahraničního dluhu	25
6.2.	Investiční pozice	25
6.3.	Stadia zadluženosti	26

7	Analýza vývoje platební bilance v letech 2005 - 2009	27
8	Analýza struktury platební bilance v letech 2005 – 2009	31
8.1.	Běžný účet	31
8.1.1.	Obchodní bilance.....	31
8.1.2.	Bilance služeb.....	36
8.1.2.1.	Faktory ovlivňující výsledky obchodní bilance a bilance služeb....	39
8.1.3.	Bilance výnosů	40
8.1.4.	Bilance běžných převodů	43
8.2.	Kapitálový účet.....	44
8.3.	Finanční účet	45
8.3.1.	Přímé investice	45
8.3.1.1.	České investice v zahraničí	45
8.3.1.2.	Zahraníční investice v ČR	50
8.3.2.	Portfoliové investice.....	56
8.3.3.	Finanční deriváty	60
8.3.4.	Ostatní investice	61
8.4.	Devizové rezervy.....	62
9	Perspektivy vývoje platební bilance.....	64
10	Závěr.....	65
11	Seznam použitých zdrojů	67
12	Přílohy	70

1 Úvod

Platební bilance je jednou ze základních makroekonomických veličin sloužící k analýze a hodnocení vývoje ekonomiky daného státu. Poskytuje tedy ucelený přehled o uskutečněných ekonomických transakcích se zbytkem světa, které jsou zachyceny skrze jednotlivé účty – běžný, finanční, kapitálový, změna devizových rezerv a účet chyb a opomenutí. Pojem platební bilance je všeobecně známý, málokdo však má ponětí o jeho komplexnosti, ale zároveň i složitosti. Sestavování výkazu platební bilance, kterým je zaúkolována většinou centrální banka získávající podklady z mnoha různých zdrojů, není nikterak jednoduchou záležitostí. S ohledem na mezinárodní srovnatelnost a kladené nároky na vysokou vypovídací schopnost musí být sestavována podle standardů a doporučení Mezinárodního měnového fondu.

V prvopočátcích ale rozhodně statistika platební bilance neměla takovou podobu a strukturu, v jaké ji známe dnes. Za nejdůležitější byly zprvu považovány zbožové transakce, ale postupem času, s rozvojem ekonomické teorie a vědění se ukázalo, že pro efektivní hodnocení stavu ekonomiky je třeba vzít v úvahu i ostatní ekonomické toky. V tak malé ekonomice jakou je Česká republika nelze předpokládat, že by byla ve všem soběstačná, proto je nucena obchodovat s ostatními zeměmi. Důležitým milníkem se pro ČR stal vstup do Evropské unie díky čemuž se naskytly nové možnosti, otevřely se nové trhy, což platební bilanci velmi pozitivně ovlivnilo. Současně stále dochází k uvolňování bariér pohybu zboží, osob i kapitálu a zahraniční obchod vykazuje značnou dynamiku. Nyní hrají důležitou roli i vkládané finanční prostředky zahraničních investorů znamenajících pro domácí ekonomiku značný přínos v mnoha oblastech, ale samozřejmě s sebou nesou i určitá rizika. ČR se vyznačuje příznivým investičním klimatem, která láká investory různými investičními pobídkami či například úlevami v podobě daňových prázdnin.

Zahraniční zadlužení je podobně jako platební bilance složitou problematikou. Vývoj zahraničního dluhu a posléze i investiční pozice země je středobodem zájmu nejen měnových autorit – centrální banka, ale také vlády a investorů. Údaje o zadluženosti v členění na veřejný, soukromý, podnikový a bankovní sektor pak slouží jako východisko pro rozhodování o budoucím směřování měnové politiky či pro

rozhodování investorů o umístění svého kapitálu, který se snaží alokovat co nejvýhodněji.

2 Cíl práce a metodika

Cílem diplomové práce „Platební bilance a její vývoj“ je objasnit problematiku platební bilance a posléze posoudit její vývoj v ČR během posledních několika let a pokusit se predikovat vývoj pro nejbližší období.

Úkolem teoretické části je vysvětlit základní pojmy související s platební bilancí a zodpovědět mnoho otázek: Jaký je základní princip platební bilance? Kdo je pověřen jejím sestavováním? Jakými pravidly se řídí? a mnoho dalších. Literární rešerše se podrobně zabývá strukturou platební bilance v horizontálním i vertikálním směru, jelikož horizontální a vertikální členění zobrazují platební bilanci podle odlišných kritérií. Pro platební bilanci je důležité, aby byla zajištěna její vyrovnanost, proto bude popsáno několik vyrovnávacích mechanismů, díky nimž dosáhne platební bilance vnější rovnováhy, ale ještě před tím popíše několik významných sald platební bilance, které je důležité pro stanovení rovnováhy znát. Dále se teoretická část zabývá vysvětlením zahraničního dluhu, definuje pojmy investiční pozice země a stadia zadluženosti, do kterých se může daná země podle určitých vykazovaných parametrů dostat.

Na základě získaných informací a uceleném přehledu o fungování platební bilance je cílem prakticko – analytické části zhodnocení a posouzení vývoje platební bilance ČR od roku 2005 až 2009, jelikož za minulý rok 2010 ještě nejsou známa potřebná definitivní čísla. Analytická část se platební bilancí zabývá jednak z celkového pohledu, ale také z pohledu detailního posouzení jednotlivých nejvýznamnějších účtů a rovněž zobrazuje vývoj devizových rezerv v rukou centrální banky. Účelem detailního zhodnocení je vyzdvihnout hlavní faktory působící na platební bilanci, které se udály v rámci české ekonomiky, ale také v širším měřítku v okolních zemích, které se přeneseně projeví na platební bilanci skrze zahraniční obchod nebo prostřednictvím investic uskutečněných v regionu.

Zpracování diplomové práce vyžadovalo nejprve sestavení osnovy celého dokumentu a důkladné promyšlení tematického obsahu jednotlivých bodů osnovy v zájmu logické návaznosti a snazšího pochopení celé problematiky. Pro teoretickou část bylo nutné nastudovat relevantní literární a věrohodné internetové zdroje, které se

touto problematikou zabývají. Veškeré zdroje použité pro zpracování literární rešerše jsou uvedeny v seznamu literatury.

K analytické části bylo žádoucí nejprve shromáždit a zpracovat data získaná především ze Zpráv o vývoji platební bilanci každoročně vydávané Českou národní bankou a dat zveřejňovaných Českým statistickým úřadem. Pro zpracování jednotlivých dílčích částí bylo nutné nastudovat nejen Zprávy o vývoji platební bilanci, ale také vyhledat další informace a data vztahující se k událostem, jež platební bilanci zásadně ovlivnily. Rozbor platební bilance je v této práci prováděn z hlediska její horizontální struktury pomocí metod analýzy a syntézy. Na základě podrobného rozebrání platební bilance a zjištění vývojových trendů bude možné naznačit její vývoj v nejbližších letech. Pro lepší názornost byly rovněž použity grafy a tabulky programu Microsoft Office Excel zpracované na základě dat získaných především z internetových zdrojů, které jsou uvedeny v seznamu literatury.

3 Platební bilance

V dnešním světě vzájemně propojených ekonomik jen těžko najdeme zemi, která by byla ve všech směrech naprosto soběstačná a nemusela by obchodovat s jinými zeměmi. K zapojení do mezinárodního obchodu jsou jednotlivé státy přinuceny několika faktory. Nejvýznamnějším z nich jsou zejména odlišné klimatické a geografické podmínky a s tím související kvalita výrobků a potravin. Těžko v České republice vypěstujeme tak kvalitní tropické ovoce jako v Jižní Americe. Vysoká a odborná kvalifikace pracovníků a vybavenost moderními technologiemi umožňuje při zvyšujícím se objemu výroby „stáhnout“ průměrné výrobní náklady na minimum. Proto se ostatním zemím třeba vůbec nevyplatí toto zboží vyrábět a je pro ni výhodnější ho dovést. Rovněž rozdílné spotřebitelské preference nabývají významu v mezinárodním obchodě. Ne každému se líbí oblečení českých výrobců, ale vyžaduje i (vytváří poptávku) zboží jiných zahraničních značek. Ekonomika každé země je tedy propojena s vnějším prostředím prostřednictvím mezinárodního obchodu znamenající dovoz a vývoz zboží, služeb či pohyb kapitálu.

3.1. Něco z historie

Obchodní vztahy se zahraničím vždy hrály v ekonomice důležitou roli. Dříve však byly v úvahu brány pouze toky zboží a bilance obchodu se zbožím byla považována za základní ukazatel výkonnosti ekonomiky. Aktivní obchodní bilance¹ byla pozitivním jevem v ekonomice, naopak pasivní bilance obchodu se zbožím znamenala nepříznivý stav. Přišlo se ale na to, že tato tvrzení ne vždy platila. Aktivní bilance nemusela vždy vést k růstu ekonomiky a pasivní bilance vždy neznamenal úpadek ekonomiky.

Se zdokonalováním a rozvojem ekonomických teorií se ukázalo, že nejen toky zboží ovlivňují rovnováhu/nerovnováhu zahraničně ekonomických vztahů. Postupem času byly k obchodní bilanci přidány pohyb služeb a důchodů, jednostranné převody, pohyb krátkodobého a dlouhodobého kapitálu a změna devizových rezerv. V praxi to znamenalo počítat i s takovými transakcemi jako je cestovní ruch, dopravní služby, zahraniční investice, dividendy, zisky ze zahraničních investic a spousta dalších

¹ ČSÚ, [http://www.czso.cz/csu/2005edicniplan.nsf/t/C800424D9C/\\$File/11230501.pdf](http://www.czso.cz/csu/2005edicniplan.nsf/t/C800424D9C/$File/11230501.pdf) [cit. 9.11. 2010]

položek. Z počátku se používal pojem platební rozvaha, což však po zahrnutí dalších položek začalo činit mnohé problémy. Bylo třeba najít výraz, který by vystihoval, že se skutečně jedná o veškeré ekonomické položky přelévající se ze země do země. Proto se vžil pojem platební bilance.

Platební bilancí tedy rozumíme systematický statistický záznam ekonomických transakcí uskutečněných mezi domácí ekonomikou a zbytkem světa za určité časové období, kterým bývá zpravidla jeden rok. Ve statistických tabulkách jsou zachyceny nejvýznamnější ekonomické transakce, které následně umožňují analyzovat charakter mezinárodních ekonomických vztahů a zároveň zdokonalovat teorie mezinárodního obchodu. Výkaz platební bilance zpracovává Česká národní banka s ohledem na doporučení Mezinárodního měnového fondu. Od roku 2003 jsou data zveřejňována měsíčně a následně slučována do souhrnných ročních údajů.²

Platební bilance je důležitou makroekonomickou veličinou, která je ovlivněna a zároveň i zpětně ovlivňuje ostatní makroekonomické složky - hrubý domácí produkt, úrokovou míru, nezaměstnanost, cenovou hladinu zboží a služeb či devizový kurz. Mezinárodní obchod musí být prováděn tak, aby neohrožoval základní cíle domácí ekonomiky.

Platební bilance poskytuje zásadní informace, jichž využívají zejména investoři a finanční manažeři. Umožňuje například v krátkodobém časovém horizontu predikovat kapacitu trhu dané země nebo naznačuje vývoj kurzu měny vzhledem k ostatním měnám. Možný dlouhodobý schodek platební bilance může odradit zahraniční investory a limitovat je v jejich obchodování na našem území.³

K sestavení výkazu platební bilance jsou zapotřebí nejrůznější data. Centrální banka je získává jednak ze statistických přehledů a šetření, informací ministerstev, burzy, Českého statistického úřadu, dalších významných institucí a médií, dále pak využívá i svých vlastních propočtů.

² SAMUELSON, P.A., NORDHAUS, W.D. *Ekonomie*. 2. vyd., Praha: Svoboda, 1995. 1011 s. ISBN 80-205-0494-X, s. 911

ČSÚ, [http://www.czso.cz/csu/2005edicniplan.nsf/t/C800424D9C/\\$File/11230501.pdf](http://www.czso.cz/csu/2005edicniplan.nsf/t/C800424D9C/$File/11230501.pdf) [cit. 9.11. 2010]

³ DURČÁKOVÁ, J., MANDEL, M. *Mezinárodní finance*. 3. vyd., Praha: Management Press, 2007. 487 s. ISBN 978-80-7261-1170-6, s. 15

3.2. Podvojný zápis

System platební bilance a způsob zachycování položek je založen na principu podvojného účetnictví. Veškeré položky jsou zachyceny dvakrát – jednou jako kreditní transakce označené znaménkem plus, podruhé jako debetní operace se znaménkem minus.⁴ Tento systém zajišťuje účetní vyrovnanost platební bilance, součtem kreditních a debetních transakcí vždy dojdeme ke stejnému výsledku. Jednotlivé účty však nemusejí být v rovnováze, běžný účet může vykazovat deficit, ale ostatní účty mohou být naopak v přebytku.

4 Struktura platební bilance

4.1. Horizontální struktura platební bilance

V horizontální struktuře jsou položky agregovány do několika skupin podle společných znaků a tvoří ji pět hlavních účtů⁵:

1. BĚŽNÝ ÚČET

- bilance zboží
- bilance služeb
- bilance výnosů
- bilance běžných převodů

2. KAPITÁLOVÝ ÚČET

3. FINANČNÍ ÚČET

- přímé zahraniční investice
- portfoliové investice
- finanční deriváty
- ostatní investice

4. SALDO CHYB A OPOMENUTÍ

5. ZMĚNA DEVIZOVÝCH REZERV

⁴ MUSIL, P., FUCHS, K., FRANC, A., GRIGARČÍKOVÁ, Š. *Ekonomie*. 1. vyd., Plzeň: vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2008. 412 s. ISBN 978-80-7380-126-7, s. 394

⁵ BRČÁK, J., SEKERKA, B. *Makroekonomie*. 1. vyd., Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2010. 292 s. ISBN 978-80-7380-245-5, s. 234-235

4.1.1. Běžný účet

Běžný účet tvoří několik samostatných podpoložek, ve kterých jsou samostatně sledovány jednotlivé skupiny zboží, služeb, výnosů a transferů.

Bilance zboží neboli obchodní bilance zachycuje export a import statků probíhající mezi tuzemci a cizozemci. Zboží je členěno podle klasifikace OSN SITC a teritoriálně⁶. Klasifikace OSN člení komodity následovně: potraviny, nápoje a tabák, suroviny, paliva, tuky a oleje, chemikálie, tržní výrobky, stroje a dopravní prostředky, průmyslové výrobky a nezařazené zboží, týká se tedy pouze věcí movitých – tzv. „viditelný vývoz a dovoz“. Teritoriálně je dovoz a vývoz zboží rozdělen na průmyslové a rozvojové země podle jednotlivých světadílů a v rámci toho podle jednotlivých států. Při sestavování platební bilance České republiky je brán zřetel ještě na to, zda se jedná o stát s tranzitivní ekonomikou či státem řízenou, tržní ekonomiku vyspělých zemí (EU, ESVO, ostatní státy) nebo rozvojové země.

Neméně důležitou součástí běžného účtu je bilance služeb, kam řadíme dopravu, turismus, služby všeho druhu od pojišťovacích, přes stavební, finanční až po vládní, různé poplatky, licence a další. Zboží a služby tvoří dominantní část běžného účtu a často se také hodnotí bilance zboží a služeb (bilance výkonů, čistý vývoz), čímž rozumíme rozdíl mezi celkovou hodnotou exportu a hodnotou importu zboží a služeb.

Bilance výnosů sleduje příjmy a náhrady tuzemců, které jim plynou ze zaměstnání vykonávaného v zahraničí a cizozemcům, kteří dostávají peníze za odvedenou práci na území ČR. Zahrnuje rovněž i příjmy a výdaje týkající se investic v zahraničí – úroky, dividendy.⁷

Poslední složkou je bilance běžných převodů, které jsou děleny na převody vládní a soukromé. Mezi soukromé transfery patří dědictví a dary, příspěvky institucím ze soukromých zdrojů atd.⁸ Vládní transfery zahrnují především hmotnou nebo finanční pomoc na mezinárodní úrovni – dary, příspěvky ze státního rozpočtu. V praxi je to

⁶ DURČÁKOVÁ, J., MANDEL, M. *Mezinárodní finance*. 3. vyd., Praha: Management Press, 2007. 487 s. ISBN 978-80-7261-1170-6, s. 18

⁷ KUBIŠTA, V. a kol. *Mezinárodní ekonomické vztahy*. 1. vyd., Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2009. 375 s. ISBN 978-80-7380-191-5, s. 256

⁸ REVENDA, Z. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 4. vyd., Praha: Management Press. 2005. 627 s. ISBN 80-7261-132-1, s. 555-556

například jakákoli pomoc zemím postiženým přírodní katastrofou. Při těchto transferech nedochází ke vzniku žádné povinnosti nebo nároku země na určitou protihodnotu.

4.1.2. Kapitálový účet

Podle nové metodiky MMF, která se používá od roku 1995 zachycuje kapitálový účet toky ryze kapitálové povahy, nepracuje tedy s běžnými převody, které jsou součástí běžného účtu. Jedná se o transakce týkající se čerpání zdrojů z Evropské unie, převody majetku migrujících obyvatel, vlastnická práva, promíjení dluhů, transfery nefinančních hmotných aktiv, autorských práv a licencí.⁹

4.1.3. Finanční účet

Finanční účet zaznamenává pohyby mezinárodního investičního kapitálu. Největší položkou jsou přímé zahraniční investice. Podmínkou pro zařazení kapitálové transakce mezi přímé zahraniční investice je to, že cizozemec musí disponovat minimálně 10% podílem na základním kapitálu domácí obchodní organizace, čímž získává rozhodovací pravomoci a možnost podílet se na řízení společnosti. Zájem na vedení organizace směřuje hlavně k cíli dlouhodobého výnosu z vložených aktiv – nákup akcií, reálné investování nebo reinvestice zahraničního zisku.¹⁰

Portfoliové investice znamenají vložení finančních prostředků zahraničního investora do domácích cenných papírů – majetkových a dluhových. U majetkových cenných papírů hrají hlavní roli akcie, u dluhových cenných papírů dluhopisy.¹¹

Finanční deriváty zahrnují skupinu pevných – forvardy, futures, swapy a opční finanční derivát – opce. Podstatu tvoří termínové obchody, jejichž výsledná hodnota se odvíjí od hodnoty podkladového (bazického) aktiva, kterým je například dluhopis, akcie nebo obligace. Termínový obchod znamená, že datum sjednání se liší od jeho data plnění.

Nejdéle používaným nástrojem na finančních trzích jsou forvardy, se kterými se obchoduje na neorganizovaném trhu. Forwardového kontraktu se účastní dvě strany,

⁹ DURČÁKOVÁ, J., MANDEL, M. *Mezinárodní finance*. 3. vyd., Praha: Management Press, 2007. 487 s. ISBN 978-80-7261-1170-6, s. 20

¹⁰ REVENDA, Z. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 4. vyd., Praha: Management Press, 2005. 627 s. ISBN 80-726-132-1, s. 556

¹¹ Ekonomický portál Euroekonom, <http://www.euroekonom.cz/ekonomie-clanky.php?type=lekce18>, [cit. 9.11. 2010]

kteře sjednávají konkrétní podobu obchodu o koupi či prodeji podkladového aktiva, které je v budoucnu dodáno za dnes sjednanou cenu. Pozice investora liší podle toho, zda nakupuje/prodává aktivum. Kupující je v tzv. dlouhé pozici a nakupuje aktivum proto, že v budoucnu očekává vyšší cenu aktiva než je cena nyní sjednaná. Investor prodávající aktivum je naopak v tzv. krátké pozici – předpokládá, že cena prodaného aktiva klesne pod úroveň ceny sjednané.

Ke kontraktům uskutečňovaným na organizovaném trhu patří futures. Opět se jedná o dohodu mezi dvěma stranami o koupi/prodeji dohodnutého množství podkladového aktiva za stanovenou cenu k určitému budoucímu datu. Většinou ale nedochází k fyzickému odebrání aktiva, ale pouze k finančnímu vypořádání. Podkladovým aktivem mohou být akcie, měna, dluhopis nebo různé komodity.¹²

Dalším z řady pevných derivátů obchodovaných však na mimoburzovním trhu jsou swapy, z nichž nejvýznamnější je swap úrokový a měnový. Jedná o smlouvu dvou nebo více partnerů o uskutečnění peněžních toků v budoucnu. Při úrokových swapech si smluvní strany vyměňují pouze úroky vázané na podkladové aktivum a cílem je výměna fixní úrokové míry za pohyblivou mezi oběma stranami.

Měnový swap spočívá ve výměně určitého objemu peněz dvou různých měn mezi smluvními stranami. Před uzavřením smlouvy je nutné dohodnout směnné kurzy, úrokové sazby a časové periody splácení úroku. Po předem stanovenou dobu si účastníci operace splácí úroky a na konci dojde k výměně původně zapůjčených částek.

Posledním finančním derivátem je opce, kde nevzniká povinnost koupit/prodat podkladové aktivum, ale vzniká právo uskutečnit v budoucnu za stanovených podmínek obchod. Za možnost své právo neuplatnit se platí tzv. cena opce nebo prémie. Držitel opce tedy nemusí při nepříznivém vývoji podkladového aktiva obchod realizovat a může odstoupit. Jeho jedinou ztrátou je cena opce.¹³

Podíl finančních derivátů na celkovém finanční účtu však nehraje zásadní roli.

Položka ostatní investice sleduje pohyby krátkodobého a dlouhodobého kapitálu poskytované či přijaté centrální bankou, komerční bankou, vládou a ostatními

¹² HINDLS, R., HOLMAN, R., HRONOVÁ S a kol. Ekonomický slovník. 2. vyd., Praha: C.H.Beck, 2003. 519 s. ISBN 80-7179-819-3, str. 75, 124, 125, 130

¹³ Deriváty finančního trhu, derivat.cz, <http://www.derivat.cz/DEFT/Terminyprednasek.htm>, [cit. 9.11.2010]

institucemi. Jedná se zejména o úvěry, krátkodobá termínovaná depozita, nákupy a prodeje pokladničních poukázek a komerčních papírů.¹⁴

4.1.3.1. Úrokový diferenciál

Při veškerém investování a přesunech kapitálu bereme v úvahu úrokové míry a porovnáváme co pro nás bude výnosnější a posléze přinese vyšší zisk. Zrovna tak je tomu u finančního účtu, jehož vývoj je závislý na úrokovém diferenciálu¹⁵ – rozdíl mezi domácí a zahraniční úrokovou mírou. Pokud tedy bude úroková míra v ČR 10% a na Slovensku 6%, investoři udělají jediné – začnou přesouvat svůj kapitál ze slovenských bank do českých, jelikož očekávaná míra výnosu bude vyšší v ČR. Zvýšení úrokového diferenciálu způsobené buď zvýšením úrokové míry u nás, nebo naopak snížením úrokové míry v zahraničí znamená příliv zahraničního kapitálu a následné snižování schodku platební bilance či zvyšování přebytku.

4.1.4. Saldo chyb a opomenutí

Přestože bychom po součtu kreditních a debetních položek měli dojít ke stejnému výsledku, v praxi tomu nikdy tak není. Je to jednak z toho důvodu, že některá čísla jsou stanovena pouze podle odhadu centrální banky, zejména cestovní ruch nebo zboží pro soukromé účely. Nikdo totiž není povinen nahlásit příslušné instituci, že si přivezl například ze Slovenska televizi, přesného čísla se pak centrální banka jen těžko dopátrá. Další nesoulad vyvolávají ilegální transakce.

Saldo chyb a opomenutí by nemělo být příliš vysoké, ani příliš nízké. Vysoké saldo by znamenalo, že odhady centrální banky nebyly moc přesné. Chyby a opomenutí počítají rovněž se změnami měnového kurzu při zhodnocení či znehodnocení měny.¹⁶

4.1.5. Devizové rezervy

Každá centrální banka má ve své držbě určitý obnos devizových rezerv. Jedná se o krátkodobá aktiva v zahraniční měně s okamžitou schopností splatit závazky – vklady na účtech zahraničních bank, poskytnuté úvěry, cenné papíry, valuty nebo zlato. ČNB

¹⁴ NEUMANN, P., ŽAMBERSKÝ, P., JIRÁNKOVÁ, M. *Mezinárodní ekonomie*. 1. vyd., Praha: Grada Publishing, 2010. 160 s. ISBN 978-80-247-3276-3, s. 95

¹⁵ HOLMAN, R. *Ekonomie*. 3. vyd., Praha: C.H.Beck, 2002. 714 s. ISBN 80-7179-681-6, s. 596

¹⁶ KUBIŠTA, V. a kol. *Mezinárodní ekonomické vztahy*. 1. vyd., Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2009. 375 s. ISBN 978-80-7380-191-5, s. 25

však většinu devizových rezerv investuje do cenných papírů, jen malé procento je vloženo na účty cizích bank. Metodika ČNB rozděluje devizové rezervy do třech skupin: volně směnitelné měny, devizové facility a operace se zlatem.

Devizové rezervy slouží pro zajištění vnějších potřeb státu v případě nouze (př. války, kdy je omezená možnost čerpat úvěry), funguje jako nástroj pro ovlivňování měnového kurzu domácí měny v rámci měnové politiky, čehož se však využívá zejména v systému fixního kurzu. ČNB od roku 1997 operuje v režimu řízeného floatingu, tudíž potřeba intervenovat prostřednictvím devizových rezerv se vyskytuje málokdy. Vývoj devizových rezerv závisí na prodeji či koupi zahraniční měny ze strany centrální banky, na zhodnocení či znehodnocení měny - při posílení měny se korunové devizové rezervy sníží a naopak, a výnosech z rezerv uložených v zahraničí. Změna devizových rezerv je v platební bilanci zapsána vždy s opačným znaménkem, pokud tedy devizy přibyly, zápis je se znaménkem minus.

Devizové rezervy rozlišujeme na oficiální a neoficiální. Neoficiální rezervy zahrnují devizové prostředky zahraničních a domácích bank a domácích nebankovních subjektů. Pokud celkové rezervy oprostíme od neoficiálních, dostaneme oficiální devizové rezervy, kterými disponuje centrální banka, případně ministerstvo financí.¹⁷

4.2. Vertikální struktura

Podstata vertikální struktury spočívá v rozdělení veškerých transakcí na kreditní a debetní. Kreditní položky znamenají tvorbu deviz, utváření devizové nabídky, například vývoz automobilů do zahraničí. Debetní operace logicky poukazují na vynakládání deviz, formování devizové poptávky, která znamená odliv peněz z domácí ekonomiky do zahraničí – př. dovoz ropy nebo zemního plynu, jehož nemá Česká republika téměř žádné zásoby a musí jej poptávat v zahraničí.

¹⁷ REVENDA, Z. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 4. vyd., Praha: Management Press. 2005. 627 s. ISBN 80-726-132-1, s. 315, 316

<i>Kreditní transakce (+)</i>	<i>Debetní transakce¹⁸ (-)</i>
Vývoz zboží	Dovoz zboží
Vývoz služeb	Dovoz služeb
Dovoz důchodů	Vývoz důchodů
Dovoz transferů	Vývoz transferů
Dovoz kapitálu	Vývoz kapitálu
Snížení devizových rezerv	Zvýšení devizových rezerv

¹⁸ BRČÁK, J., SEKERKA, B. *Makroekonomie*. 1. vyd., Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2010. 292 s. ISBN 978-80-7380-245-5, s. 234-235

5 Způsoby vyrovnávání platební bilance

5.1. Saldo platební bilance

Pro posouzení tvaru vnější ekonomické rovnováhy je nezbytné s ohledem na konkrétní ekonomické podmínky země, zejména systém měnového kurzu, vhodně vybrat takové saldo, které na naše otázky poskytně adekvátní odpovědi.

Konstrukce vybraných sald spočívá v rozdělení PB na položky „pod čarou“ a „nad čarou“¹⁹. Položky „nad čarou“ tvoří levou stranu rovnice vytvářející saldo příslušných položek, prava strana rovnice jsou pak položky „pod čarou“ vyrovnávající saldo.

5.2. Saldo běžného účtu

$$BÚ = - (KÚ + FÚ + CH + \Delta DR)^{20}$$

Saldo běžného účtu představují dílčí salda BÚ – bilance zboží, služeb, výnosů a běžných převodů. Nejvíce sledovanou položkou je výkonová bilance sestávající se z bilance zboží a služeb. Nemalého významu nabývá i bilance výnosů související s transfery výrobních faktorů a pracovní síly mimo území domácí země. Celkově by schodek běžného účtu neměl přesáhnout 5% hranici ve vztahu k HDP, jinak by se BÚ stal neudržitelným a zemi by hrozily vážné potíže. Důležitý je způsob financování schodku, kde nastávají dvě možnosti: dluhové nebo nedluhové financování. Při nedluhovém financování je schodek kryt přímými investicemi a majetkovými cennými papíry. V druhém případě pak může být deficit profinancován finančním účtem. Pokud však ani toto nestačí, musí CB použít své devizové rezervy a pomocí nich dorovnat deficit, čímž zabrání znehodnocení měny.

Aktivní saldo je saldo je způsobeno vývozem kapitálu v podobě přímých, portfoliových a ostatních investic nebo centrální banka zvýšila devizové rezervy.

5.3. Saldo obchodní bilance

$$OB = - (BS + BV + BP + KÚ + PZI + PFI + FD + OI + CH + \Delta DR)$$

¹⁹ PLCHOVÁ, B. *Zahraniční ekonomické vztahy ČR*. 3. vyd., Praha: Oeconomica, 2007. 154 s. ISBN 978-80-245-1285-3, s. 35

²⁰ NEUMANN, P., ŽAMBERSKÝ, P., JIRÁNKOVÁ, M. *Mezinárodní ekonomie*. 1. vyd., Praha: Grada Publishing, 2010. 160 s. ISBN 978-80-247-3276-3, s. 99, 101

Saldo obchodní bilance nemá pro posouzení tvaru vnější ekonomické rovnováhy zásadní význam, jelikož nás informuje pouze o vzájemném poměru dovezeného a vyvezeného zboží a její případný schodek lze krýt ostatními položkami běžného účtu.

5.4. Saldo výkonové bilance

$$OB + BS = - (BV + BP + KÚ + PZI + PFI + FD + OI + CH + \Delta DR)$$

Saldo výkonové bilance má oproti saldu obchodní bilance o poznání větší vypovídací schopnost, ale stále ještě neposkytuje dostatečné informace k posouzení tvaru vnější ekonomické rovnováhy a vyvození důsledků pro domácí měnu.

Případný deficit lze financovat několika způsoby – př. bilancí výnosů, což znamená, že tuzemci své zahraniční příjmy utratí za nákupy zahraničního zboží a služeb a nehrozí znehodnocení měny. Proto je lepší používat tzv. modifikovanou verzi výkonové bilance:

$$OB + BS + BV = - (KÚ + PZI + PFI + FD + OI + CH + \Delta DR)$$

Zde je na levé straně započítána i bilance výnosů, protože jde o platby za služby výrobních faktorů, platíme tedy za výkony výrobních faktorů.²¹

5.5. Úplné (celkové) saldo PB

$$BÚ + KÚ + FÚ + CH = \Delta DR$$

Z uvedeného vzorce vyplývá, že jedinou vyrovnávací položkou zůstávají pouze devizové rezervy, jejichž objem mění dle potřeby centrální banka prostřednictvím devizových intervencí. Při vzniku kladného (záporného) celkového salda PB dochází k tlakům na zhodnocení (znehodnocení) domácí měny, poptávka po domácí měně totiž převyšuje (nepřevyšuje) její nabídku, prodej (nákup) domácí měny a nákup (prodej) devizových rezerv centrální bankou způsobí růst (pokles) peněžní zásoby a zároveň i (pokles) devizových rezerv.²²

5.6. Saldo základní bilance

$$BÚ + KÚ + PZI = - (PFI + FD + OI + CH + \Delta DR)$$

²¹ KUBIŠTA, V. a kol. *Mezinárodní ekonomické vztahy*. 1. vyd., Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2009. 375 s. ISBN 978-80-7380-191-5, s. 262

²² MANDEL, M., TOMŠÍK, V. *Monetární ekonomie v malé otevřené ekonomice*. Praha: Management Press, 2008. 367 s. ISBN 978-80-7261-185-0, s. 26 - 27

Levá strana rovnice zohledňuje formy přílivu takového kapitálu, ze kterého je možné dlouhodobě financovat schodek BÚ bez ohrožení domácí ekonomiky. Za příznivou lze považovat takovou situaci, kdy je ekonomika schopna krýt deficit BÚ čistým přílivem přímých investic. Rostoucí příliv přímých zahraničních investic ale zároveň zhoršuje BÚ, tedy deficit BÚ je částečně způsoben právě rostoucím přílivem PZI. V malých ekonomikách jako je ČR se však nelze tomuto vyhnout, jelikož kapitál ze zahraničí potřebujeme. Někteří ekonomové na levou stranu rovnice ještě přidávají například saldo veškerého dlouhodobého kapitálu nebo nedluhový kapitál, kde ale vzniká potíž s přesným rozlišením krátkodobého a dlouhodobého kapitálu

Saldo základní bilance a saldo BÚ poskytuje nejvěrohodnější obraz při posuzování tvaru vnější ekonomické rovnováhy.²³

Účetní vyrovnanost a (vnější) rovnováha platební bilance nejsou totožné pojmy. Vyrovnanost účetní je zajištěna podvojným zápisem všech položek, což ale nezaručí, že i všechny účty budou v rovnováze. Častější je spíše situace, kdy je např. běžný účet ve schodku, který musí být plně pokryt přebytkem na finančním účtu. Pokud by však přebytek finančního účtu nestačil, musí se použít další vyrovnávací položka, a to devizové rezervy.

Devizové rezervy však také nelze donekonečna využívat jako vyrovnávací položku, mohlo by totiž dojít k jejímu vyčerpání, proto poté přichází na řadu jeden ze čtyř vyrovnávacích mechanismů²⁴:

- A) **Měnový mechanismus**
- B) **Důchodový mechanismus**
- C) **Cenový mechanismus**
- D) **Monetární mechanismus**

5.7. Měnový mechanismus

Měnový (kurzový) přístup k vyrovnání platební bilance se od ostatních principů zásadně liší – jeho základním předpokladem je systém plovoucího měnového kurzu.

²³ PLCHOVÁ, B. *Zahraniční ekonomické vztahy ČR*. 3. vyd., Praha: Oeconomica, 2007. 154 s. ISBN 978-80-245-1285-3, s. 38

²⁴ Vysoká škola finanční a správní online, www.vsfs.cz/soubor.php?s=20080409_novotny.pdf, [cit. 9.3.2011]

Podstata fungování spočívá ve změně relativních cen (vývozní a dovozní ceny) vyvolané pohyby měnového kurzu. Předpokládá se, že deprecie domácí měny způsobená schodkem běžného účtu bude mít za následek relativní snížení cen vývozních a zvýšení cen dovozních. Ač to znamená zhoršení směnných relací, výsledkem by mělo být jednak usnadnění pronikání domácích vývozců na zahraniční trhy a současné získání převahy nad zahraniční konkurencí na domácím trhu. Znehodnocení měny by tedy mělo vést k vyrovnání salda běžného účtu. Zásadní roli hrají směnné relace vypočtené ze vztahu:

$$TT = P_x / E_d/f * P_m, \text{ kde}$$

P_x ... vývozní ceny v domácí měně

P_m ... dovozní ceny v zahraniční měně

E_d/f ... nominální měnový kurz

Měnový mechanismus počítá s absolutně pružnou domácí nabídkou vývozního zboží, tzn., že je schopna při určité ceně uspokojit poptávku ze zahraničí, a současně i s dokonale elastickou nabídkou dovozního zboží. V případě malé ekonomiky však nemusí být tyto předpoklady splněny, malá ekonomika jen těžko plně pokryje veškerou zahraniční poptávku, což pak komplikuje fungování tohoto mechanismu.²⁵

5.7.1. Marshall – Lernerova podmínka

Aby znehodnocení domácí měny zpětně skutečně vedlo k vyrovnání deficitu běžného účtu, musí být splněna tzv. Marshall – Lernerova podmínka:

$$E_x + E_m > 1^{26}$$

Součet elasticity poptávky po vývozu s ohledem na měnový kurz a součet pružnosti poptávky po dovozu vzhledem k měnovému kurzu musí být větší než 1. Pružnost poptávky po dovozu (vývozu) vzhledem k měnovému kurzu je definována jako procentní přírůstek /úbytek/ fyzického objemu dovozu (vývozu) v důsledku znehodnocení měny o 1 %. Pokud je tedy výše uvedená podmínka splněna, běžný účet

²⁵ KUBIŠTA, V. a kol. *Mezinárodní ekonomické vztahy*. 1. vyd., Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2009. 375 s. ISBN 978-80-7380-191-5, s. 273

²⁶ NEUMANN, P., ŽAMBERSKÝ, P., JIRÁNKOVÁ, M. *Mezinárodní ekonomie*. 1. vyd., Praha: Grada Publishing, 2010. 160 s. ISBN 978-80-247-3276-3, s. 112

se „ozdraví“. V případě, že součet pružností bude menší než 1, dojde k ještě většímu prohloubení schodku, rovnost jedné neindikuje ani zlepšení či zhoršení.

5.8. Důchodový mechanismus

Důchodový způsob vyrovnání platební bilance si našel své příznivce zejména mezi stoupenci keynesiánské ekonomie. Hlavní rozdíl oproti předchozímu způsobu je režim měnového kurzu, počítá totiž s fixním měnovým kurzem. To je však pro jeho uplatnění v dnešní době značně omezující. Předpokládá existenci nedobrovolné nezaměstnanosti, která je téměř ve všech ekonomikách světa splněna, dostatek volných výrobních kapacit a odmítá cenovou i mzdovou elasticitu. Klíčovou úlohu hraje mezní sklon k dovozu m , který říká o kolik se zvýší dovoz, když se důchod změní o jednu jednotku. Dalším důležitým faktorem je průměrný sklon k dovozu a multiplikátor otevřené ekonomiky. Změna důchodu vede ke zpětnému vyrovnání výkonové bilance, avšak nezanedbatelnou roli představuje již zmíněný měnový kurz. Nikdy není fixní v pravém slova, zejména pokud spolu obchodují země A a B, z nichž jedna má fixní a druhá plovoucí měnový kurz.²⁷

S tímto přístupem souvisí i teorém lokomotivy a efekt importované inflace. Teorém lokomotivy popisuje stav, kdy je mezi dvěma zeměmi zprvu vyrovnaná platební bilance. V zemi A pak dojde ke zvýšení skutečného produktu, který následně vyvolá i růst produktu v zemi B. Země A tedy táhne vzhůru růst produktu obou zemí.

Efekt importované inflace předpokládá, že obě země se nacházejí na úrovni potenciálního produktu. Nárůst výkonu v zemi A způsobí zvýšení cenové hladiny, země B tedy začne více vyvážet do země A a to způsobí zvýšení cenové hladiny i v zemi B. Inflace je tak importována ze země A do B.²⁸

5.9. Cenový mechanismus

Cenový vyrovnávací mechanismus je koncepce založená na kvantitativní teorii peněz. Již v 18. století s ní pracoval tehdejší významný ekonom David Hume. Tento

²⁷ PLCHOVÁ, B. *Zahraniční ekonomické vztahy ČR*. 3. vyd., Praha: Oeconomica, 2007. 154 s. ISBN 978-80-245-1285-3, s. 41-44

²⁸ MUSIL, P., FUCHS, K., FRANC, A., GRIGARČÍKOVÁ, Š. *Ekonomie*. 1. vyd., Plzeň: vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2008. 412 s. ISBN 978-80-7380-126-7, s. 396

vyrovnávací princip funguje po splnění několika předpokladů²⁹: systém pevného měnového kurzu, cenová a mzdová pružnost, ekonomika operující na svém optimu, ustálené úrokové sazby (neexistují transfery mezinárodního kapitálu) a neměnná rychlost oběhu transakčních peněz.

Podstata fungování vyplývá z kvantitativní rovnice peněz: $M * V = P * Y$, kde

M...nominální peněžní zásoba

V...rychlost obratu peněz

P...cenová hladina

Y...produkt

Při vznikajícím schodku BÚ dochází k odlivu drahých kovů (nejvíce uplatňován byl tento přístup v dobách zlatého standardu), sníží se domácí peněžní zásoba, což následně způsobí pokles cen domácího zboží. Naše zboží se tak stává v zahraničí levnější, hodnota vývozu se zvyšuje, díky čemuž se schodek BÚ vyrovná. Přebytek BÚ působí přesně opačně, zvyšující se peněžní zásoba zdraží naše zboží, zahraniční spotřebitelé o něj přestanou jevit zájem a přebytek platební bilance klesne.³⁰

5.10. Monetární mechanismus

Monetární vyrovnávací mechanismus je znám již od 60. let minulého století. O jeho rozvinutí se zasloužily přední světoví ekonomové v čele s J. J. Polakem, R. A. Mundellem či H. G. Johnsonem. V rámci tohoto mechanismu existuje několik samostatných modelů, které se pomocí odlišných ekonomických veličin snaží přivést platební bilanci do rovnováhy. V obecné rovině je však podstata fungování následující.

Podstatný rozdíl je v tom, že monetaristé vidí hlavní příčinu nerovnováhy platební bilance na trhu peněz jako nesoulad mezi nabídkou peněz (M_s) a poptávkou po penězích (M_d). Monetární mechanismus v první řadě předpokládá, že domácí ekonomika není schopna ovlivňovat světovou cenu ani světovou úrokovou sazbu – je v tzv. postavení „price taker“, dále ekonomiku operující v dlouhém období na své potenciální úrovni, přirozenou míru nezaměstnanosti a platnost podmínek parity kupní síly a parity

²⁹ Vysoká škola finanční a správní online, www.vfsfs.cz/soubor.php?s=20080409_novotny.pdf, [cit. 9.3.2011]

³⁰ NEUMANN, P., ŽAMBERSKÝ, P., JIRÁNKOVÁ, M. *Mezinárodní ekonomie*. 1. vyd., Praha: Grada Publishing, 2010. 160 s. ISBN 978-80-247-3276-3, s. 106

úrokových sazeb. Působení mechanismu se poněkud liší v závislosti na systému měnového kurzu.

Vezměme nejprve příklad ČR – malá otevřená ekonomika s flexibilním kurzem. V případě převisu nabídky peněz nad poptávkou po penězích začnou domácí ekonomické subjekty zvyšovat poptávku po zahraničním zboží a zahraničních finančních aktivech, aby „smazali“ nadbytek nabídky peněz, který způsobil deficit platební bilance. Současně růst peněžní zásoby implikuje růst domácí cenové hladiny, které se projeví ve zbehdnocení domácí měny. Díky zvýšené cenové hladině vzroste i poptávka po penězích, čímž zpětně dojde k vyrovnání nesouladu na trhu peněz. Opačná situace nastává za stavu vyšší poptávky po penězích než nabídky peněz – platební bilance je v přebytku. Snahou domácích subjektů je doplnit chybějící nabídku peněz ze zahraničí. Spolu s poklesem peněžní zásoby klesne i domácí cenová hladina a dojde ke zhodnocení měny. Snižující se cenová hladina vyvolá snížení poptávky po penězích a nabídka peněz s poptávkou se dostanou do rovnováhy.

V systému fixního měnového kurzu se převisu nabídky peněz nad poptávkou po penězích projeví schodkem platební bilance a poklesem devizových rezerv. Zejména zde se uplatní předpoklad „price taker“, jelikož růst peněžní zásoby nemůže implikovat růst cenové hladiny. Ekonomické subjekty proto popravují zboží a finanční aktiva na zahraničních trzích, které se projeví schodkem na finančním i běžném účtu – nadbytek peněžní zásoby odešel do zahraničí. Vzniklá situace vyvolá tlak na deprecii domácí měny a centrální banka musí zasáhnout prostřednictvím prodeje devizových rezerv a stáhnutím domácí měny z oběhu, tím se odstraní výchozí nesoulad a peněžní trh se dostane do rovnováhy. Další případ nerovnováhy je vyvolán vyšší poptávkou po penězích než nabídkou. Na trhu chybějí peníze, tuzemské subjekty se tento nedostatek snaží zmírnit exportem zboží do zahraničí, prodej zboží a finančních aktiv do zahraničí způsobí přebytek na běžném a finančním účtu a česká měna se dostává pod tak na zhodnocení. Centrální banka zareaguje prodejem domácí měny za devizy a poptávka i nabídka peněz se vyrovnají.³¹

³¹ NEUMANN, P., ŽAMBERSKÝ, P., JIRÁNKOVÁ, M. *Mezinárodní ekonomie*. 1. vyd., Praha: Grada Publishing, 2010. 160 s. ISBN 978-80-247-3276-3, s. 118, 119

6 Zahraniční dluh

S platební bilancí je úzce spjat pojem zahraniční zadluženost. Existují dva způsoby jak zahraniční zadluženost vyjádřit – jednak v širším, ale také v užším pojetí. Velkou část zahraničního dluhu tvoří soukromé podniky, stát jako takový si vypůjčuje peněžní prostředky v zahraničí velmi zřídka většinou pro krytí schodku státního rozpočtu

6.1. Širší a užší pojetí³² zahraničního dluhu

Širší pojetí zahraničního dluhu znamená, že jsou do dluhu zahrnuty veškeré závazky domácích subjektů vůči zahraničí. Jedná se tedy o peněžní úvěry, obligace, vklady u bank, závazky ve formě dodávky zboží nebo jiných výkonů, ale také podíly na kapitálu.

Užší pojetí neboli hrubá zadluženost tvoří závazky vůči zahraničí k určitému datu, tzn., že z výpočtu jsou vyloučeny přímé zahraniční investice a majetkové cenné papíry.

6.2. Investiční pozice

Zatímco platební bilance zaznamenává veškeré transakce probíhající mezi domácí ekonomikou a jejími zahraniční partnery za určité časové období, investiční pozice³³ podává systematický přehled stavu finančních aktiv a pasiv tuzemské ekonomiky vůči nerezidentům k určitému časovému okamžiku. Soustava dat mezinárodní investiční pozice odpovídá svou strukturou finančnímu účtu platební bilance, s tou výjimkou, že zahrnuje i změny devizových rezerv evidované samostatně na straně aktiv. Údaje investiční pozice jsou zaznamenávány na tzv. brutto principu, tzn., že se odděleně sledují finanční aktiva a pasiva jednotlivých položek. Výsledná hodnota rozdílu mezi aktivy a pasivy vyjadřuje saldo investiční pozice, které určuje, zda se daná země vůči nerezidentům nachází ve věřitelské nebo dlužnické pozici. Pokud

³² JÍLEK, M. Mezinárodní finance . studijní text, dostupné z: http://home.zf.jcu.cz/public/departments/kuf/ufrpks_mgr/ufrp_kf2/data/2/mfin/mfin.pdf, cit. [31.1.2011]

³³ ČNB, http://www.cnb.cz/cs/kalendar/investicni-pozice-cr-vuci-zahranici-a-zahranicni-zadluzenost/2009-12-31_12.html, cit. [31.1.2011]

celkový úhrn aktiv převyšší úhrn veškerých pasiv je daná země ve věřitelské pozici, v případě opačné situace je země v dlužnickém postavení.

6.3. Stadia zadluženosti

Dlouhodobé empirické zkoumání vývoje platební bilance a zahraničního zadlužení ekonomiky umožnilo definovat stadia zadluženosti. Dnes nejpoužívanějším modelem je model Světové banky sestavený na základě vývoje platební bilance v USA a Velké Británie. Model Světové banky rozlišuje 5 stádií³⁴:

- 1) **mladá dlužnická země** – čistý export vykazuje záporné hodnoty, čistý příliv kapitálu je naopak kladný a čistý dluh roste
- 2) **zralá dlužnická země** – čistý export přechází z deficitu do aktiva, slábne čistý příliv kapitálu a dochází ke zpomalení růstu čistého zahraničního dluhu
- 3) **země splácející dluhy** – aktivum čistého exportu roste, dochází k čistému odlivu kapitálu a čistý dluh rovněž klesá
- 4) **mladá věřitelská země** – čistý export se dostává do deficitu, rostou příjmy ze zahraničních aktiv, nastává čistý odliv kapitálu a čistý dluh se přeměňuje na čistou věřitelskou pozici
- 5) **zralá věřitelská země** – čistý export je v deficitu, vysoký příliv důchodů umožňuje udržovat i zvyšovat čistou věřitelskou pozici

³⁴ HELÍSEK, M. *Makroekonomie – základní kurz*. 2. vyd., Slaný: Melandrium, 2002. 326 s. ISBN 80-86175-25-1, s 231

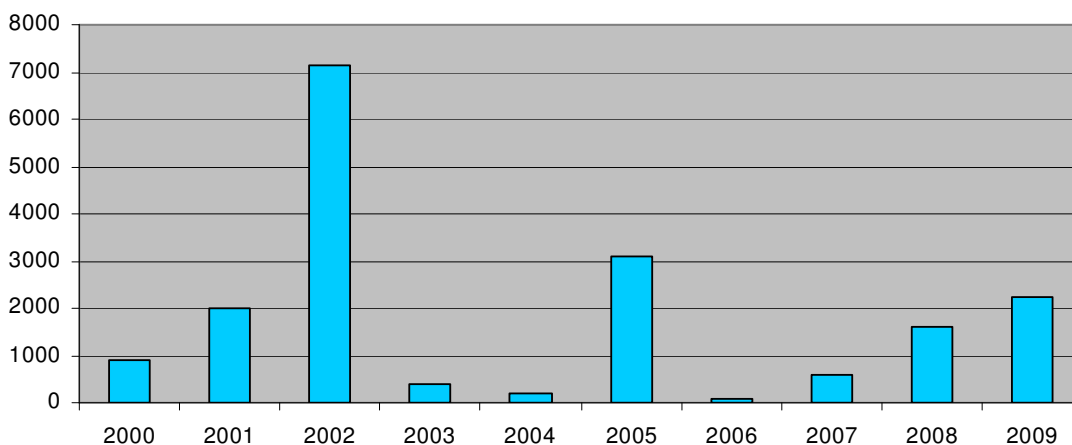
7 Analýza vývoje platební bilance v letech 2005 - 2009

Analytická část diplomové práce je rozdělena do dvou kapitol. Zpracovává jednak celkové zhodnocení platební bilance z pohledu času a rovněž rozebírá její struktury, v jejímž rámci je pracováno s nejvýznamnějšími účty – běžným, kapitálovým a finančním, které mají na platební bilanci největší vliv. V analýze vývoje platební bilance je pro lepší názornost a větší vypovídací schopnost vždy zobrazeno období od roku 2000. Analýza struktury platební pracuje s daty týkající se rozdělení jednotlivých ekonomických toků mezi ČR a zahraničím v horizontálním směru.

Během posledních pěti let, jichž se analýza platební bilance týká, došlo v české ekonomice k několika významným událostem. Jednak rok 2005 byl prvním celým rokem členství České republiky v Evropské unii a zhruba od poloviny roku 2007 musela ČR stejně tak jako zbytek světa čelit téměř dva roky trvající finanční krizi, která vyvrcholila pádem významné americké banky Lehman Brothers v roce 2008. Z celosvětové krize se svět začal vzpamatovávat teprve nedávno, ale její následky si s sebou ponese ještě hodně dlouho.

Z hlediska celkového salda vykázala platební bilance vždy saldo aktivní, přičemž nejvyššího salda dosáhla právě v roce 2005, a to 3086, 9 mil. €. Od té doby je celkové saldo výrazně nižší, ale stále v kladných číslech, vyšší úrovně dosáhlo až v roce 2009 (2248, 1 mil. €.). Nejnižší přebytek, 73, 1 mil. € byl vykázán v roce 2006.

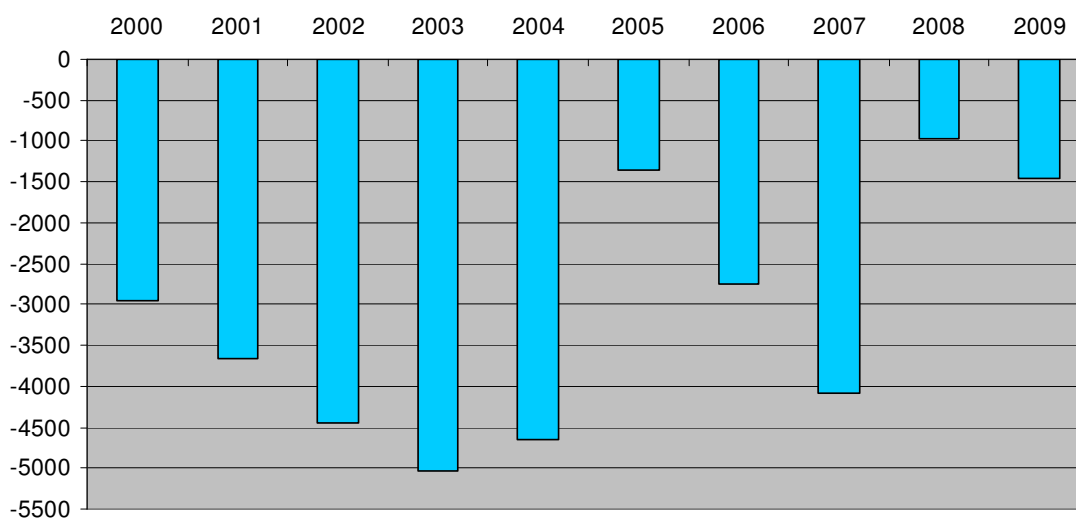
Graf 1: Vývoj celkového salda platební bilance za období 2000 – 2009 v mil. EUR



Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů ČNB

Charakteristickým rysem běžného účtu je jeho přetrvávající pasivní saldo. Na nejhlubší úroveň (- 4090, 3 mil. €) se běžný účet dostal v roce 2007. V dalším roce se schodek sice snížil (- 961, 7 mil. €.), ale od té doby vykazuje stále se prohlubující tendence. Ačkoli se kladné saldo obchodní bilance, potažmo i výkonové, stále zvyšuje, nestačí pokrýt schodek bilance výnosů, který v roce 2007 dosáhl téměř dvojnásobku, - 9219, 9 mil. € v porovnání s rokem 2005, kdy byl na úrovni - 4808, 8 mil. €. V roce 2008 schodek sice klesl, ale ustavičně se pohybuje v negativních číslech v řádech 7000 – 9000 mil. €.

Graf 2: Vývoj běžného účtu za období 2000 – 2009 v mil. EUR



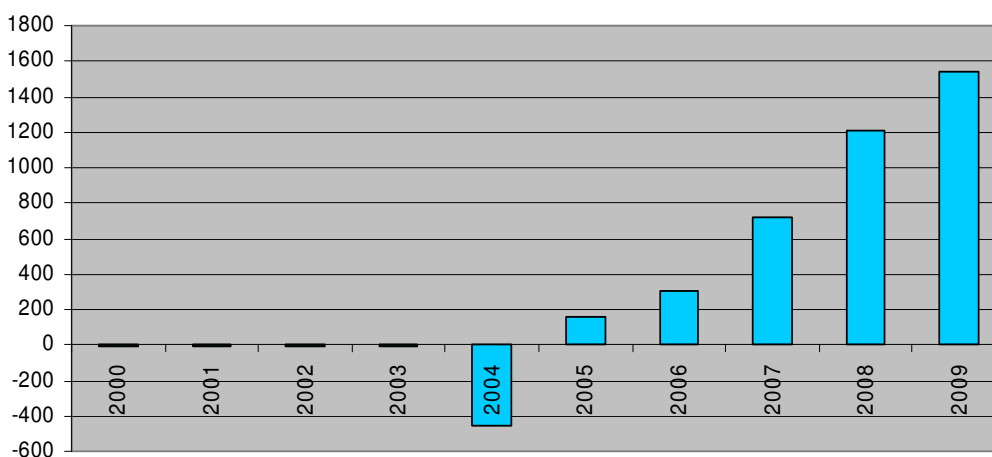
Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů ČNB

Bilance služeb se rovněž nachází v přebytku, který od roku 2005 pořád roste, ale v roce 2009 došlo oproti roku 2008 k jeho propadu o 1641, 4 mil. € a bilance služeb se zastavila na úrovni 997, 6 mil. €. Podle předběžných údajů za rok 2010 se bilance služeb propadla dokonce do deficitu, zatím to však nelze s jistotou říci, jelikož ještě nejsou známa čísla za poslední kvartál.

Běžné převody vykazují kromě roku 2005 schodek s kolísavým trendem v řádech stovek milionů eur.

Příjmy a výdaje zaznamenané na kapitálovém účtu jsou v přebytku se zvyšující se tendencí za sledované období. Tento vývoj souvisí především s čerpáním finančních prostředků z rozpočtu Evropské unie. Kapitálový účet operuje s transakcemi mezi ČR a strukturálními fondy EU. Česká republika se nachází v pozici tzv. čistého příjemce prostředků z EU, tzn., že více peněz čerpá než odvádí. Rok od roku je příliv peněz ze strukturálních fondů vyšší, což jak dokládá přiložený graf se na kapitálovém účtu pozitivně projevuje.

Graf 3: Vývoj kapitálového účtu za období 2004 – 2009 v mil. EUR

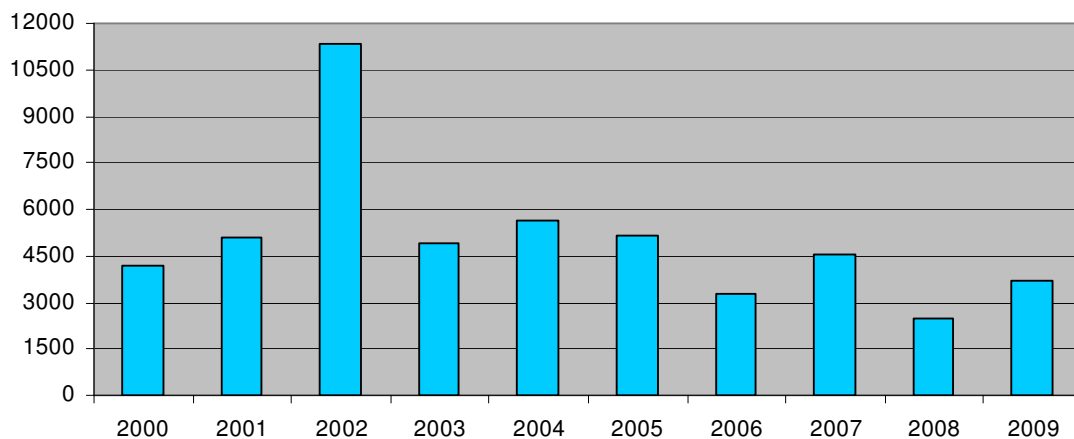


Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů ČNB

Finanční účet, i když s proměnlivým trendem, vykazuje aktivní saldo, které „táhnou kupředu“ hlavně přímé investice. Přímé zahraniční investice několikanásobně převyšují české investice v zahraničí. Na vývoji přímých investice lze ilustrovat dopad hospodářské krize. V roce 2008, kdy krize vyvrcholila, markantně poklesly zahraniční investice v tuzemsku – stav z roku 2007 (7668, 6 mil. €) se o rok později dostal na

hodnotu 4466, 9 mil. € a v roce 2009 pokles ještě pokračoval (1935, 2 mil. €). Zrovna tak i naše investice v zahraničí a finanční deriváty prohloubily svůj deficit a stáhly saldo finančního účtu na jeho nejnižší pětiletou úroveň, - 2471, 4 mil. €.

Graf 4: Vývoj finančního účtu za období 2000 – 2009 v mil. EUR



Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů ČNB

8 Analýza struktury platební bilance v letech 2005 – 2009

8.1. Běžný účet

8.1.1. Obchodní bilance

Saldo obchodní bilance se v posledních pěti letech stabilně drží v kladných číslech. Ze statisticky vykázaných dat je vidět proexportní zaměření České republiky, přičemž tempo růstu vývozu každým rokem narůstá. Na obchodní bilanci je vidět stále se zvyšující význam obchodování se státy Evropské unie, v důsledku čehož byl vlastně poprvé v roce 2005 vykázan kladný výsledek bilance zboží.

V komoditní struktuře dle metodiky SITC má jasný prim kategorie 7 Stroje a přepravní zařízení. Ve struktuře vývozu tvoří více jak 50% celkového objemu vývozu, podíl na dovozu je cca o 10% nižší. Nejvíce z této kategorie dominuje automobilový průmysl, pro nějž bylo zásadních několik momentů. Prvním z nich byla výstavba automobilky TPCA v Kolíně, která do ČR investovala přes 20 miliard Kč a každým rokem je schopna vyrobit 300 000 vozů a její tržby se každoročně zvyšují. Zhruba v polovině roku 2008 automobilový průmysl zasáhla hospodářská krize, kdy klesla domácí i zahraniční poptávka z hlavních dovozních zemí. Automobilový trh oživilo až zavedení „šrotovného“ (= příspěvky státu na koupi nového automobilu při současné ekologické likvidaci starého vozu, v ČR činila částka šrotovného 30 000 Kč) v roce 2009 ve 14 unijních zemích (Rakousko, Německo, Slovensko, Itálie,...). Stále stoupá význam elektroniky, výpočetní techniky a strojů pro průmyslová odvětví. Nemalý, i když o poznání menší podíl na obchodní bilanci mají Tržní výrobky zahrnující výrobky od ocelových přes kovové či pryžové až po textilní a kožedělné, který zápasí s asijskou konkurencí ač levných, ale méně kvalitních výrobků. Dle mého názoru ale význam asijských obchodníků s textilem na českém trhu v posledních dvou až třech letech klesá a Češi dávají přednost kvalitnějším výrobkům.

V dovozu opět vede kategorie Stroje a přepravní zařízení z důvodu importu součástek pro kompletaci strojů a zařízení v různých průmyslových odvětvích. Druhé místo v dovozu patří opět tržním výrobkům následované průmyslovými výrobky. Nelze opomenout import chemikálií a paliv, jehož podíl na dovozu je v rozmezí 10 – 11%. Z paliv je to zejména zemní plyn a ropa, kde hodnotu dovozu ovlivňuje i vývoj ceny ropy na světových trzích, která je v současnosti kolem 100 USD za barel v důsledku

nepokojů v arabském světě. Stále větší měrou se na zahraničním obchodě podílejí výrobky vysoce náročné na zpracování a s největší přidanou hodnotou, tzv. high-tech výrobky.

Tabulka 1: Vývoz dle odvětví – procentický podíl z celkového objemu

	2005	2006	2007	2008	2009
Skupiny SITC					
0 Potraviny	3,3	2,9	2,9	3,1	3,6
1 Nápoje, tabák	0,6	0,5	0,6	0,7	0,8
2 Suroviny	2,5	2,6	2,6	2,6	2,7
3 Paliva	3,1	2,9	2,7	3,4	3,6
4 Tuky, oleje	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
5 Chemikálie	6,4	6	5,8	6	6,3
6 Tržní výrobky	21,7	20,9	20,2	19,5	17,7
7 Stroje a přep. zařiz.	50,8	53,1	54,3	53,8	53,3
8 Prům. výrobky	11,5	11	10,8	10,7	11,8
9 Nezařazené	0	0	0	0,1	0,1

Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů ČNB

Tabulka 2: Dovoz dle odvětvové struktury – procentický podíl z celkového objemu

	2005	2006	2007	2008	2009
Skupiny SITC					
0 Potraviny	4,5	4,2	4,3	4,4	5,4
1 Nápoje, tabák	0,6	0,6	0,7	0,5	0,7
2 Suroviny	2,8	2,7	2,4	2,7	2,2
3 Paliva	9,2	9,6	8	10,4	9,2
4 Tuky, oleje	0,2	0,2	0,1	0,2	0,3
5 Chemikálie	11	10,5	10,4	10,3	11,2
6 Tržní výrobky	20,5	20,3	20,9	19,7	17,7
7 Stroje a přep. zařiz.	40,3	41,2	43	41,3	41,2
8 Prům. výrobky	10,8	10,7	10,1	10,4	12
9 Nezařazené	0,1	0	0,1	0,1	0,1

Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů ČNB

Z teritoriálního hlediska jsou dominantní státy Evropské unie kam dlouhodobě plyne kolem 85% veškerých českých vývozu a přichází odtud zhruba 70% dovozů, které se v posledním roce vyšplhaly až na 82%, z čehož plyne, že si s nyní již evropskou šestadvacátkou držíme aktivní saldo. U dalších významných obchodních partnerů – Rusko, Čína, Japonsko vykazuje obchodní bilance pasivum způsobené dovozem ropy a zemního z Ruska a spotřebního zboží, elektrických, telekomunikačních zařízení a kancelářských strojů z posledně jmenovaných zemí.

Tabulka 3: Země s největším vlivem na platební bilanci v roce 2007

Pozitivní vliv		Negativní vliv	
Německo	Rakousko	Čína	Korea
Slovensko	Rumunsko	Japonsko	Malajsie
Velká Británie	Španělsko	Rusko	Thajsko
Francie	Švédsko	Tchaj-wan	Irsko
Belgie	SAE	Ázerbájdžán	USA

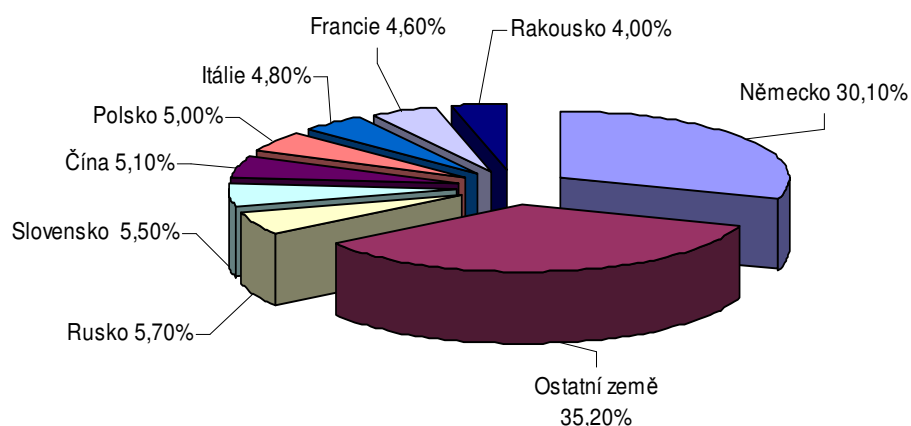
Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů Ministerstva průmyslu a obchodu

Tabulka 4: Dovoz dle hlavních zemí v procentuálním vyjádření

2005		2009	
Německo	30,10%	Německo	26,60%
Ostatní země	35,20%	Ostatní země	34,40%
Rusko	5,70%	Rusko	5,20%
Slovensko	5,50%	Slovensko	5,40%
Čína	5,10%	Čína	10,00%
Polsko	5,00%	Polsko	6,40%
Itálie	4,80%	Itálie	4,40%
Francie	4,60%	Francie	3,90%
Rakousko	4,00%	Rakousko	3,70%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů Ministerstva průmyslu a obchodu

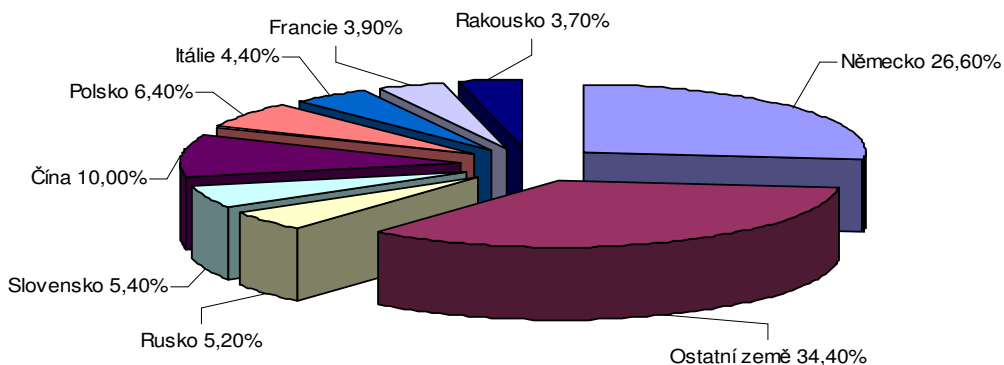
Graf 5: Dovoz dle hlavních zemí v roce 2005 (%)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů Min. průmyslu a obchodu

Z grafů vyplývá, že v rámci importu si hlavní roli zachovává Německo, i když jeho procentický podíl z celkového objemu dovozů mírně klesl. V roce 2009 lze spatřit dvojnásobné zvýšení podílu dovozů z Číny.

Graf 6: Dovoz dle hlavních zemí 2009 (%)



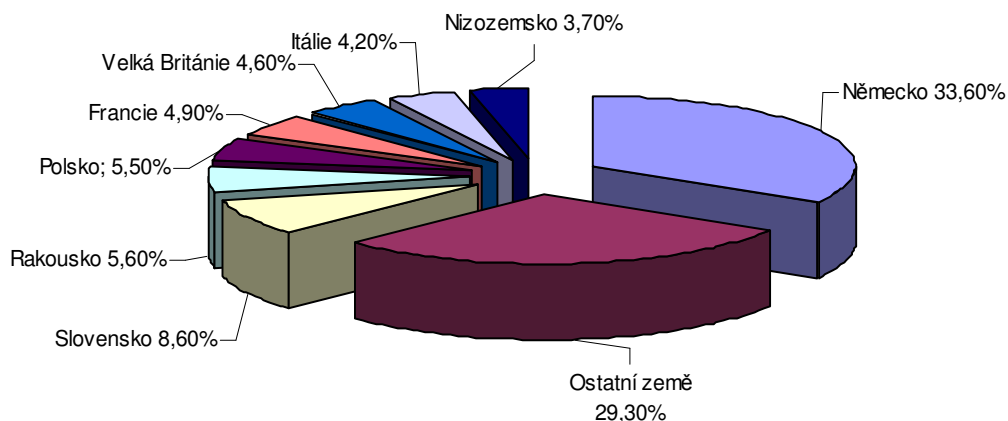
Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů Min. průmyslu a obchodu

Tabulka 5: Vývoz dle hlavních zemí v procentuálním vyjádření

2005		2009	
Německo	33,60%	Německo	32,30%
Ostatní země	29,30%	Ostatní země	29,40%
Slovensko	8,60%	Slovensko	9,00%
Rakousko	5,60%	Rakousko	4,70%
Polsko	5,50%	Polsko	5,80%
Francie	4,90%	Francie	5,60%
Velká Británie	4,60%	Velká Británie	4,90%
Itálie	4,20%	Itálie	4,40%
Nizozemsko	3,70%	Nizozemsko	3,90%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů Ministerstva průmyslu a obchodu

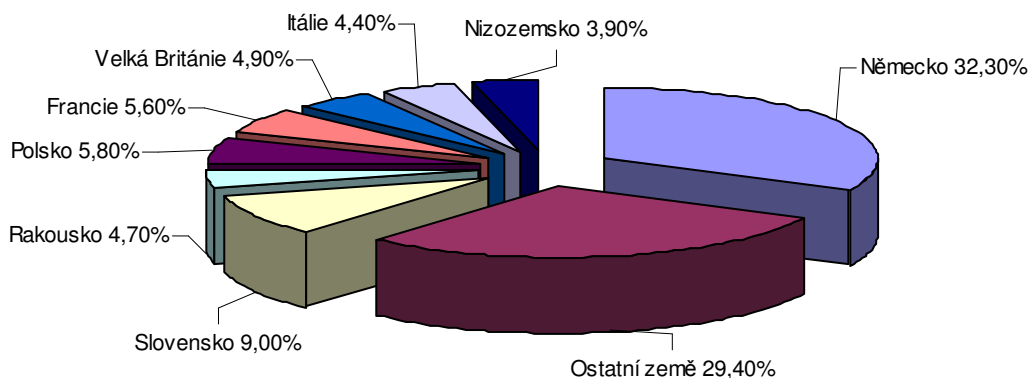
Graf 7: Vývoz dle hlavních zemí v roce 2005 (%)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů Ministerstva průmyslu a obchodu

Největší procento našich vývozů směřuje rovněž do Německa, které si drží stále stejnou úroveň – cca 33%. Podíl dalších konkrétních zemí se v průběhu čtyř let nijak významně nezměnil.

Graf 8: Vývoz dle hlavních zemí v roce 2009 (%)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů Ministerstva průmyslu a obchodu

Pro obchod se zbožím jsou charakteristickým rysem směnné relace poukazující na efektivnost ekonomiky ve vztahu k zahraničí prostřednictvím vztahu mezi indexem vývozních a dovozních cen. Žádoucí je hodnota vyšší jak 1.

Desítka nejvýznamnějších obchodních partnerů dle výše obrátu

- | | |
|--------------|-------------------|
| 1. Německo | 6. Itálie |
| 2. Slovensko | 7. Nizozemsko |
| 3. Polsko | 8. Rusko |
| 4. Rakousko | 9. Velká Británie |
| 5. Francie | 10. Čína |

8.1.2. Bilance služeb

Bilance služeb je spolu s obchodní bilancí v rámci běžného účtu nejvíce sledovanou položkou. Často bývají tyto dvě položky sledovány jako jeden celek pod pojmem výkonová bilance. Bilance služeb dlouhodobě vykazuje aktivní saldo. Největšího poklesu přebytku zaznamenala mezi lety 2008 a 2009, kdy došlo k propadu o 1641, 1 mil.€. vlivem zvýšení schodku bilance ostatní služeb obchodní a neobchodní povahy.

Bilance dopravy je v důsledku převýšení příjmů nad výdaji v přebytku se stále stoupající tendencí. Rozhodující význam si zachovává silniční a letecká přeprava. Silniční doprava dominuje v oblasti přepravy nákladů z hlediska výkonů, zatímco letecká doprava převažuje v přepravě osob. Vykazované údaje jsou během pěti let proměnlivé, ale nikdy nedošlo k takové změně, aby tyto dvě kategorie ztratily své vedoucí postavení. Nevýznamné není ani postavení železniční a potrubní dopravy, přičemž podíl železniční dopravy na celkové bilanci klesá. Potrubní doprava souvisí s přepravou ropy a zemního pro tuzemskou spotřebu. V posledních letech získávají stále více na důležitosti obslužné a s dopravou úzce spjaté služby v oblasti letectví – např. řízení letového provozu, údržba dopravních prostředků či skladování a manipulace s nákladem.

Česká republika je dle vykazovaných dat mezi cizinci stále oblíbenější destinací, devizové příjmy ze zahraničního cestovního ruchu jsou ve srovnání s výdaji rezidentů v zahraničí vyšší, i když výdaje na cestovní ruch rostou rychlejším tempem. Svůj podíl na tomto vývoji jistě má změna nároků a preferencí zahraničních návštěvníků, kteří dávají stále více přednost ubytování ve vícehvězdičkových hotelech před kempy a turistickými ubytovnami. Stoupl také zájem o víkendové pobyty v souvislosti s cenově dostupnějšími nabídkami nízkonákladových leteckých společností. Mezi cizinci se staly velmi oblíbenými i česká lázeňská a relaxační zařízení, kterých je v ČR velmi mnoho a nabízejí nepřehledné množství služeb v různém zaměření s vysokou kvalitou. Příznivým způsobem zapůsobil i vstup České republiky do schengenského prostoru v roce 2008 znamenající odstranění hraničních kontrol na všech vnitřních hranicích. Z hlediska teritoriální členění ČR nejvíce navštěvují Němci, Poláci, Slováci, Holanďané, Rusové, Američané, ale i Izraelci a Japonci.

Tabulka 6: TOP 10 zahraničních hostů v hromadných ubytovacích zařízeních dle teritor. členění

	2008	2009
Německo	1 475 858	1 393 112
Velká Británie	484 279	371 346
Rusko	418 184	326 895

Polsko	376 592	341 136
Itálie	374 632	357 492
USA	305 057	274 311
Slovensko	299 278	287 810
Španělsko	247 240	194 406
Nizozemsko	236 193	203 764
Francie	236 654	223 901

Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů Min. pro místní rozvoj

Statistika výdajů ukazuje, že naši občané jsou ochotni v zahraničí utratit stále více peněz. Pozitivní dopad měl již zmíněný vstup do Schengenu a rovněž zjednodušení vízového režimu s USA. Mezi Čechy vzrostl zájem jak o tzv. eurovíkendy, tak i o exotické destinace. Obě položky (příjmy, výdaje) zaznamenaly pokles až v roce 2009 v souvislosti s dozvuky hospodářské krize.

Tabulka 7: Zahraniční delší cesty českých občanů v roce 2008 a 2009, % ze všech cest

	2008	2009
Slovensko	16%	15%
Chorvatsko	15%	18%
Itálie	13%	12%
Řecko	6%	9%
Rakousko	6%	6%
Egypt	6%	4%
Velká Británie	4%	3%
Španělsko	3%	3%
Turecko	3%	-----
Maďarsko	3%	3%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů Ministerstva pro místní rozvoj

Bilance ostatních služeb obchodní a neobchodní povahy vykazuje schodek z důvodu zvyšujícího se podílu dovozu. Z hlediska dovozu i vývozu jsou rozhodující následující kategorie: ostatní obchodní služby evidující obchodní operace se zbožím nebo pronájem strojů a zařízení, dále pak ostatní obchodní profesní a technické služby zahrnující širokou škálu služeb od právních, účetních, poradenských, přes výzkum a vývoj, zdravotnictví, kulturu až po vládní služby. Neméně důležité jsou finanční služby, spojové služby a v poslední době většího významu nabývají služby výpočetní techniky a informací.

8.1.2.1. Faktory ovlivňující výsledky obchodní bilance a bilance služeb

Činitelů ovlivňujících vývoz a dovoz zboží a služeb je celá řada. Největší význam má pochopitelně kurz měny, úroveň cenových hladin v tuzemsku a v zahraničí, vývoj produkce v zahraničí, úroková míra, v neposlední řadě jsou to pak celní opatření, kvoty, preference spotřebitele, dopravní náklady a další.

U měnového kurzu je podstatné zejména zhodnocení a znehodnocení domácí měny. Zhodnocení (apreciace) znamená, že z původní úrovně 25 CZK/EUR klesne kurz na 24 CZK/EUR. Vývoz zboží bude tedy dražší, naopak import do tuzemska se stane levnějším. Při znehodnocení (depreciace), kdy kurz z původních 24 CZK/EUR stoupne na 25 CZK/EUR bude situace opačná, export zlevní a import zdraží.

Vezměme za příklad, že ČR obchoduje pouze s východními sousedy, Slovenskem. Cenová hladina domácí ekonomiky roste pomaleji než na Slovensku, naše produkce se stává levnější, Češi více poptávají domácí statky a služby, rovněž pro Slováky je naše produkce levnější a tudíž po ni zvyšují poptávku, dochází tedy k růstu vývozu a poklesu dovozu, při opačném vývoji cenových hladin klesne vývoz a vzroste dovoz.

V případě, že na Slovensku vzrostou důchody, obyvatelé budou mít k dispozici více peněz, které vynaloží právě na nákup statků a služeb od nás. ČR začne více vyvážet. Pokud důchod (produkt) naopak klesne, export ČR zaznamená pokles.

Důležitou roli v mezinárodním obchodě hrají i preference spotřebitele. Ne každému vyhovuje styl oblečení OP Prostějov, proto se poohlíží po oblečení jiných, zahraničních značek, které je třeba dovézt.³⁵

8.1.3. Bilance výnosů

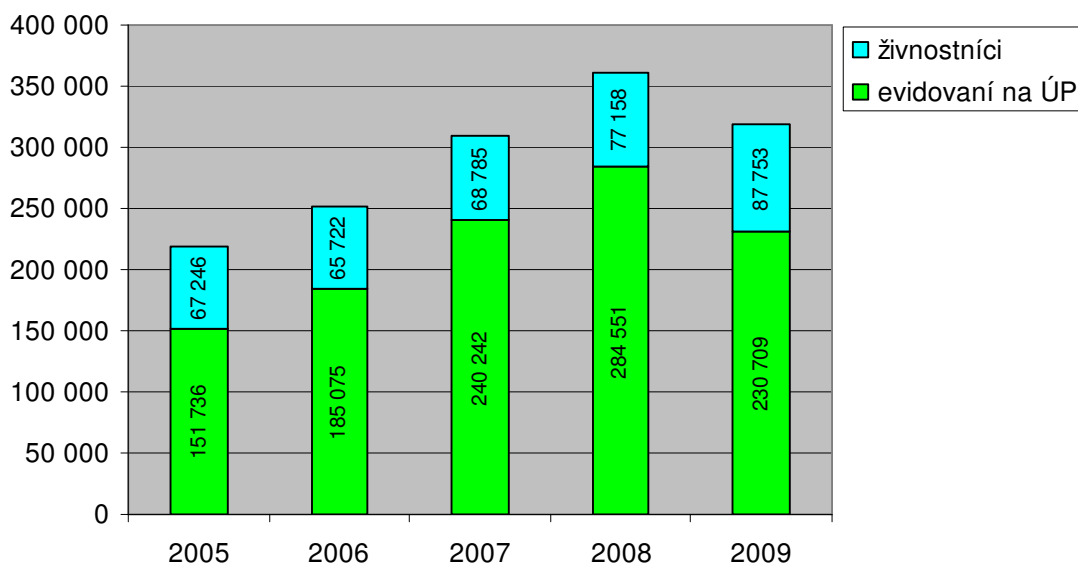
Bilance výnosů je od roku 2005 trvale pasivní v důsledku převýšení nákladů nad výnosy, přičemž v roce 2008 náklady předčily výnosy až trojnásobně. Na nejnižší hodnotu se bilance výnosů dostala v roce 2007 (- 9219, 9 mil. €) a od té doby se její schodek drží stále mezi 7000 až 9000 mil. €.

Bilance výnosů sleduje jednak z výnosového a nákladového hlediska příjmy českých občanů z práce v zahraničí, poté naopak náklady na cizince pracující v tuzemsku a rovněž i výnosy z investic v jednotlivých podpoložkách. K pasivnímu saldu velkou měrou přispívá odčerpávání zisků zahraničních firem zpět do své domovské země, tudíž míra reinvestovaného zisku je rok od roku menší.

I přes některé překážky trhu práce se Čechům zaměstnaným v zahraničí do roku 2007 dařilo, poté začal jejich počet klesat. Do Čech se začaly vracet hned z několika důvodů – cca v polovině roku 2008 začala výrazně posilovat koruna, tudíž se práce v zahraničí již tolik nevyplatila, v ČR došlo ke zvyšování mezd a spousta lidí dosáhla věku pro založení rodiny. Řádově za hranicemi ČR pracovalo 24 – 28 000 našich občanů a svými výdělky si přišly zhruba na necelých 25 mld. Kč. Oproti cizincům zaměstnaným v ČR ale počet „našinců“ v zahraničí velmi zaostává. Počet cizinců se v ČR se vyjma posledního analyzovaného roku neustále zvyšuje, z čehož také plynou stále se zvyšující náklady tuzemských zaměstnavatelů na mzdy i na odvody sociálního zabezpečení, což se patřičně promítne ve výdajové stránce bilance výnosů.

³⁵ PAVELKA, T. *Makroekonomie – základní kurz*. 3. vyd., Slaný: Melandrium, 2007. 278 s. ISBN 80-86175-58-4, s. 186

Graf 9: Počet cizinců zaměstnaných v ČR dle postavení v zaměstnání



Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů ČSÚ

Výnosy z investic si na výnosové i nákladové straně trvale zachovávají kladné saldo. Nákladové výnosy z investic přitom rostou rychlejším tempem a několikanásobně výnosy z investic převyšují. Na obou stranách se rostoucí trend zastavil až v roce 2009, kdy byl poprvé zaznamenán pokles. V rámci přímých investic hrají důležitou roli dividendy a reinvestované zisky. Dividendy plynoucí do zahraničí z držby akcií v tuzemských podnicích a bankách se rok od roku zvyšují a nejvíce případně do rukou přímých investorů, portfolioví investoři si přijdou pouze na zlomek celkové částky. Nejvyšší částka přímých dividend byla vyplacena v roce 2008 v objemu 6448, 3 mil. €. Výnosy z majetkových investic českých subjektů v zahraničí se pohybují v rozmezí 95 až 200 mil. €, z řady vybočuje rok 2005, kdy držitelé přímých dividend v zahraničí obdrželi 445, 6 mil. €. V celkovém součtu za celé období lze říci, že si v zahraničí lépe vedou přímí investoři. Z vývoje reinvestovaných zisků je vidět, že zahraniční investoři v Česku nechávají na rozvoj podniků stále více peněz, zatímco tuzemští reinvestují v zahraničí o poznání méně. Jejich zpětně investovaný zisk se pohybuje v řádech stovek milionů EUR, skokově vzrostl v roce 2008 na úroveň 1106, 0 mil. €.

Ostatní investice evidující úroky ovlivňuje zejména vývoj úrokových měr v tuzemsku i v zahraničí, z čehož se pak odvíjí výše odvedených a přijatých plateb. Na výnosové straně se promítají výnosy z investic devizových rezerv ČNB nebo poskytnuté vývozní úvěry. Do výdajových položek pak vstupují platby úroků za úvěry poskytnuté Evropskou investiční bankou, úroky z pronájmu švédských stíhaček Gripen, za které bude český stát platit do roku 2015, dále jsou to platby úroků z finančních a dodavatelských úvěrů.

Tabulka 8: Úvěry čerpané od Evropské investiční banky – 10 největších poskytnutých obnosů v období 2005 – 2009

<i>Společnost</i>	<i>Suma</i>	<i>Datum poskytnutí</i>	<i>Obor</i>
S&CF Transport Framework Facility	533 109 935 €	12/07	Doprava
Škoda/VW Kapacity Development	405 000 000 €	12/05	Služby
S&CF Transport Framework Facility	396 683 724 €	12/08	Doprava
CTP Industr.&Business Park	369 600 000 €	12/07	Průmysl
Accelerated Flood Prev.	321 750 322 €	12/06	Voda, tuhý odpad
Public Sector Invest. Facility	309 644 731 €	10/09	Zdrav., vzdělání
Flood Damage Reconstr.	267 840 061 €	12/09	Voda, tuhý odpad
Public Sector Invest. Facility	233 591 639	10/09	Služby
Prague Metro AFI II	225 000 000	9/07	Doprava
Česká spořitelna Loan for SMES I	200 000 000	5/09	Úvěr

Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů EIB

Celková suma úvěrů od Evropské investiční banky činila v období 2005 – 2009 6 766 779 910 EUR.

8.1.4. Bilance běžných převodů

V bilanci běžných převodů se stejně tak jako na kapitálovém účtu promítlo plné napojení České republiky na rozpočet EU. Část příjmů i výdajů do rozpočtu EU v rámci převodů operuje s příjmy i výdaji na soukromé a vládní úrovni, přičemž z celkového pohledu vládní příjmy i výdaje s výjimkou roku 2007 vždy převyšují výdaje a příjmy na soukromé úrovni. Saldo bilance běžných převodů přešlo v roce 2006 do deficitu a stále si jej s kolísavým průběhem „drží“ v důsledku toho, že odvody do rozpočtu EU převyšují příjmy. Meziročně mezi lety 2008 a 2009 však došlo k ustrnutí odvodů na úrovni 36, 2 - 36, 3 mld. Kč a zároveň došlo ke zvýšení příjmu z rozpočtu EU. Ve vládních transferech hrají nejdůležitější roli právě transakce s rozpočtem EU.

V neposlední řadě bilance převodů na vládní úrovni eviduje i odvody daní z příjmu a příspěvky na sociální pojištění ze strany cizinců zaměstnaných v České republice, přičemž celková výše odvodů závisí na stavu cizinců zde zaměstnaných. Na stranu výdajů sehrávají svou roli vratky DPH nerezidentům a příspěvky mezinárodním organizacím.

Do vývoje bilance běžných převodů se promítly i dvě arbitrážní kauzy. První z nich je vyhraná arbitráž ČSOB se Slovenskem, kdy na běžný účet v roce 2005 ze připlýnulo 24, 7 mld. slovenských korun. Další kauzou je naopak prohraná arbitráž s japonskou společností Nomura. Česká republika musela zhruba v polovině roku 2008 připsat na účet japonské Nomury 3, 6 mld. Kč.

Bilanci soukromého sektoru ovlivňují platby na daň z příjmu a sociální pojištění občanů ČR zaměstnaných v zahraničí. V poslední době stoupá i význam remitencí, což jsou obnosy peněz, jež přistěhovalci posílají zpět domů svým rodinám.

Tabulka 9: Stav bilance běžných převodů v letech 2005 – 2009 v mil.€

	2005	2006	2007	2008	2009
Bilance běžných převodů	241,9	-722,6	-996	-696,9	-541,9
Příjmy	2575	1770,5	2291,1	2692,8	2446
Výdaje	2333,1	2493,1	3287,1	3389,7	2987,9

Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů ČNB

8.2. Kapitálový účet

V souvislosti se vstupem České republiky do Evropské unie zaznamenal kapitálový účet velké změny, v roce 2005 se poprvé od roku 1998 „vyhoupl“ do kladných čísel, která mají za posledních 5 let zvyšující se tendenci. Tento vývoj bezpochyby souvisí s čerpáním peněžních prostředků ze strukturálních fondů EU, které rok od roku představují v rámci kapitálového účtu na příjmové straně stále významnější položku.

Tabulka 10: Vývoj celkových příjmů ze strukturálních fondů v letech 2005 – 2009 v mil. €

	2005	2006	2007	2008	2009
Celkové příjmy z rozpočtu EU	1038,3	1268,6	1754,3	2321	2890,8
Příjmy z fondů	212,1	508,2	1009,9	1717	1973
Procentický podíl fondů na celkových příjmech	20,43%	40,06%	57,56%	73,97%	68,25%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů ČNB

Mezi ostatními položkami (nehmotná aktiva) zaznamenávanými na kapitálovém účtu vystupuje v souvislosti s ratifikací Kjótského protokolu do popředí obchodování s emisními povolenkami. Ač byl prvním obchodovacím obdobím rok 2005 – 2007, na kapitálovém účtu se výrazněji projevily až v roce 2008 a 2009 z toho důvodu, že plán na snížení emisí skleníkových plynů je závazný na léta 2008 – 2012.

Výdaje jsou ovlivňovány oddlužením zahraničních vlád či poskytováním pomoci třetím zemím. Česká vláda se rozhodla odpustit nemalou část pohledávek vůči zahraničí z dříve poskytnutých úvěrů, v roce 2009 byl odpuštěn dluh Nikaragui v celkové výši 9 528 515, 62 USD a Kambodži ve výši 2 789 423,11 USD, což se na kapitálovém účtu výrazně projevilo – stav výdajů se oproti předchozím obdobím zvýšil na 1247, 9 mil.€. Přesto však Česká republika již řadu let pohledává v zahraničí několik set miliard korun. Stav zahraničních pohledávek ilustruje následující tabulka.

Tabulka 11: Stav pohledávek ČR k 31.12.2009 v Kč

Kuba	6 393 323 000	Alžírsko	407 864 000
Bývalá Jugoslávie	2 196 081 000	Myanmar	221 598 000
Súdán	1 950 012 000	Čína (celkové saldo vzáj. pohledávek a závazků)	192 150 000
Rusko	1 371 380 000	KLDR	185 972 000
Irák	1 308 772 000	Albánie	92 957 000
Írán	842 173 000	Bělorusko	32 886 000

Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů MF ČR

Technická pomoc spočívá například ve vyslání odborníků či technických prostředků v pravém slova smyslu do „kritických“ lokalit, jejichž úkolem je zřizovat výcviková střediska a podílet se na obnově a stabilizaci postižených míst. Za zmínku určitě stojí angažovanost České republiky v Afghánistánu prostřednictvím provinčních rekonstrukčních týmů v provincii Logár. Dále ČR vypomáhá a soustředí se na oblasti Angoly, Bolívie, Burkiný Faso, Etiopie, Jemenu, Mali, Nikaragui atd.

8.3. Finanční účet

8.3.1. Přímé investice

Přímé investice jsou spolu s portfoliovými investicemi nejdůležitější součástí finančního účtu. Přímé investice dosahují na finančním účtu nejvyšších kladných hodnot, které však od roku 2005 klesají a v roce 2009 byly přímé investice dokonce překonány investicemi portfoliovými. Udržují tak tento účet v aktivním saldu. Region střední Evropy s vhodným investičním klimatem se v poslední době stal vyhledávaným cílem zahraničních investorů, jejichž investice několikanásobně převyšují vklady českých firem plynoucích do zahraničí. V celosvětovém měřítku vkládají zahraniční investoři do ČR peníze zejména prostřednictvím základního kapitálu a ve formě reinvestovaného zisku, zatímco čeští investoři v zahraničí uplatňují spíše reinvestovaný zisk.

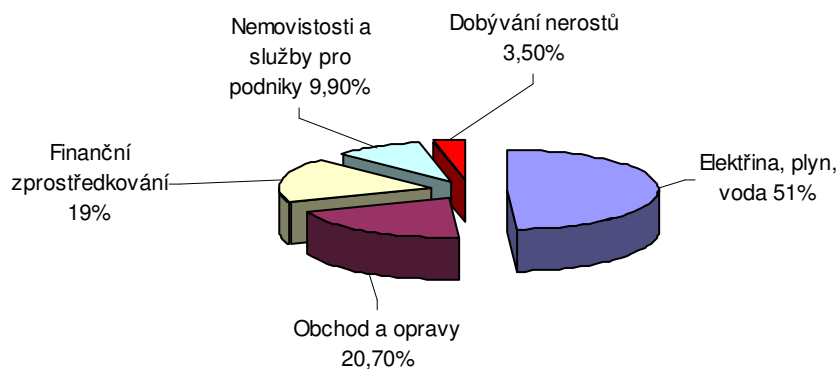
8.3.1.1. České investice v zahraničí

České investice do zahraničí nemají příliš dlouhou historii, zpočátku se do zahraničního obchodu zapojovaly pouze prostřednictvím exportu, až stále se rozvíjející

globalizace ekonomiky přinutila české podniky do zahraničí i investovat a uvědomili si, že internacionalizace českých podniků je klíčovým faktorem úspěchu. Důvody pro zahraniční investování je hned několik, k hlavním patří vyhledávání nových trhů s cílem dosáhnout většího tržního podílu a navázat kontakty se strategickými podniky a skrze ně se dostat na trhy související, dále pak hledání strategických výhod a zvyšování efektivity stávající výroby. Expanze na zahraniční trhy může být rovněž zdrojem konkurenční výhody a podniky tak mohou lépe obstát ve stále sílícím konkurenčním prostředí.

K dominantním složkám patří služby, elektřina, plyn, voda a zpracovatelský průmysl. Do služeb zahrnujeme nemovitosti a služby pro podniky, finanční zprostředkování a obchod a opravy. Rozhodující podíl jednotlivých položek se každým rokem mění, lze ale říci, že důležitou roli hraje výroba dopravních zařízení, chemických výrobků, zpracování potravin, nábytku a výroba ostatních nekovových minerálních výrobků.

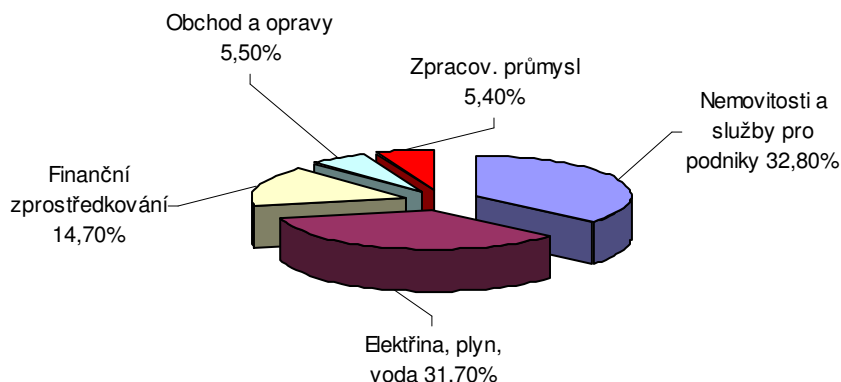
Graf 10: České investice v zahraničí dle odvětví 2006, % podíl z celkového objemu



Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů ČNB

Čeští investoři v roce 2006 vložili nejvíce peněz do odvětví elektřina, plyn, voda, což s největší pravděpodobností souvisí s rozšiřováním aktivit ČEZu.

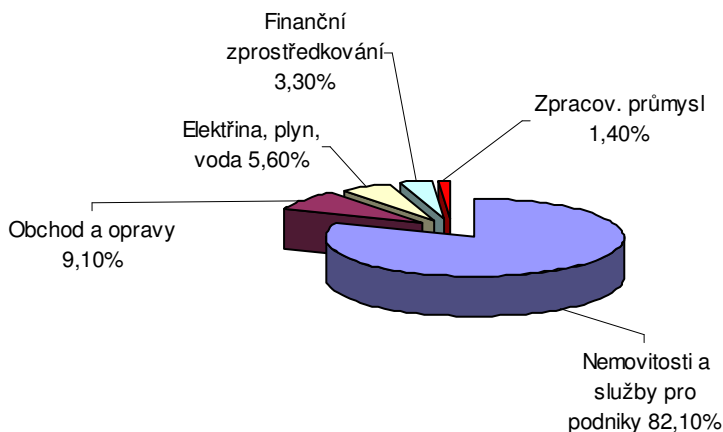
Graf 11: České investice v zahraničí dle odvětví 2007, % podíl z celkového objemu



Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů ČNB

Podíl elektřiny, plynu a vody zhruba o 20% klesl, vzrostl však podíl investic do odvětví nemovitostí a služeb pro podniky, který dosahuje téměř stejné úrovně jako elektřina, plyn a voda.

Graf 12: České investice v zahraničí dle odvětví 2008, % podíl z celkového objemu



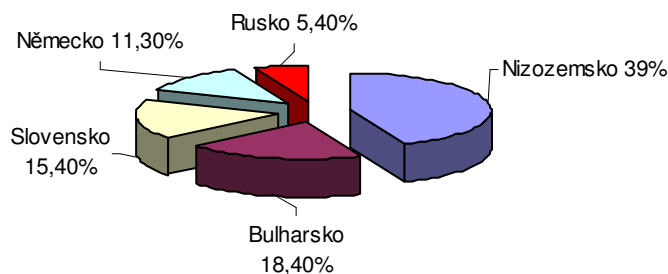
Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů ČNB

V roce 2008 rapidně vzrostly investice do nemovitostí a služeb pro podniky, které tvořily více jak $\frac{3}{4}$ celkového objemu investic. Z výše uvedených grafů můžeme vypožorovat, že Češi skoro vůbec v zahraničí neinvestují do zpracovatelského průmyslu.

V teritoriální struktuře investic plynoucích z ČR do zahraničí lze spatřit rozdíl ve srovnání s přímými zahraničními investicemi do ČR. Po celé pětileté období kromě roku 2009 si první pozici drželo Nizozemsko. Mezi ostatními zeměmi je vidět, že české podniky se zaměřily na region východní Evropy a několikrát přesáhly i hranice Evropy a zaměřily do Asie – Turecka, Gruzie či Albánie.

Zvyšující se podíl výroby elektřiny, plynu a vody na celkovém objemu investic českých podniků v zahraničí táhne vzhůru především energetická společnost ČEZ. ČEZ začala v roce 2005 expandovat na další trhy střední a jihovýchodní Evropy, zejména Polsko, Maďarsko, Rumunsko a Bulharsko. Do stavby elektrárny ve Varně investoval 259 mil. USD, do Polska za účelem výstavby dvou elektráren otekló 460 mil. USD. Záměrem těchto akcí bylo právě zachování si konkurenceschopnosti na poli nadnárodních energetických skupin.

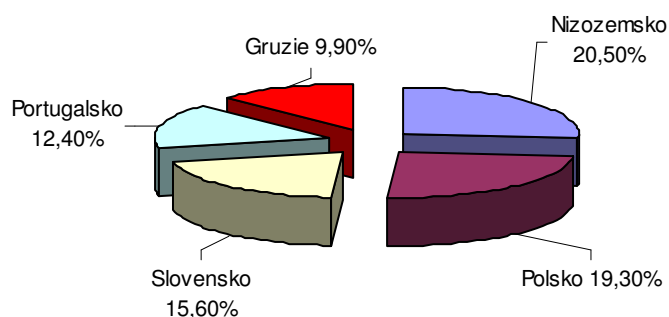
Graf 13: Přímé investice do zahraničí dle teritoria 2006



Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů ČNB

V roce 2009 nejvíce investic směřovalo do Nizozemska, které je následováno Bulharskem a Slovenskem, které dosahují však zhruba poloviny podílu Nizozemska. Nezanedbatelné nebyly ani investice do Německa, které však není častým cílem českých investorů.

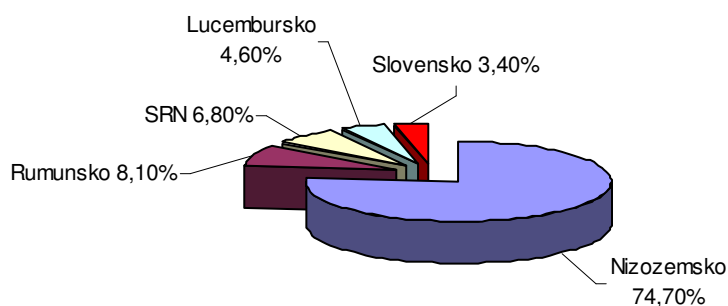
Graf 14: Přímé investice do zahraničí dle teritoria 2007



Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů ČNB

Největšího podílu opět dosahuje Nizozemsko. Do popředí ve srovnání s předchozími obdobími výrazně postoupilo Polsko.

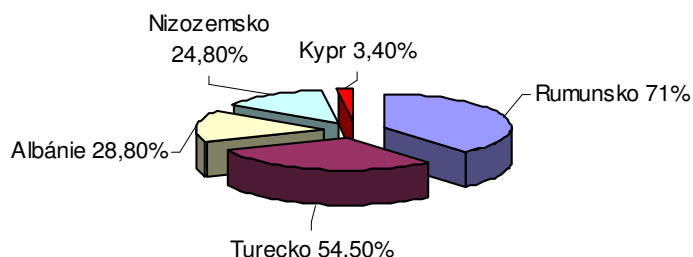
Graf 15: Přímé investice do zahraničí dle teritoria 2008



Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů ČNB

Do Nizozemska v tomto roce směřovaly tři čtvrtiny celkových investic, tudíž podíl zbývajících států je ve srovnání s Nizozemskem minimální.

Graf 16: Přímé investice do zahraničí dle teritoria 2009



Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů ČNB

V roce 2009 se čeští investoři soustředili na region východní Evropy, konkrétně do Rumunska, kam putovalo 71% investic, Turecka a Albánie. Tradiční zemí opět zůstává Nizozemsko, které se vždy na investicích podílelo minimálně 20%.

8.3.1.2. Zahraniční investice v ČR

Zahraniční investice si stále zachovávají kladné saldo. Nejvyššího salda dosáhly v roce 2005 (9352, 4 mil.€) od té doby však celkové saldo, a to z jednoho prostého důvodu. Privatizace obrovského množství státního majetku byla téměř dokončena a nejvíce peněz přiteklo do ČR právě v roce 2005. Při vstupu na domácí trh vyhodnocují investoři řadu nejrůznějších faktorů od politických až po ekonomické, jejichž sledovanost se odvíjí od hlavních cílů investorů. Zajisté jsou však v jejich hledáčku hlavní makroekonomické ukazatele, daňová politika, složitost byrokratického aparátu, vzdělanost a kvalifikace pracovní síly, dostupnost a cena výrobních faktorů, využití přírodních zdrojů a mnoho dalších.

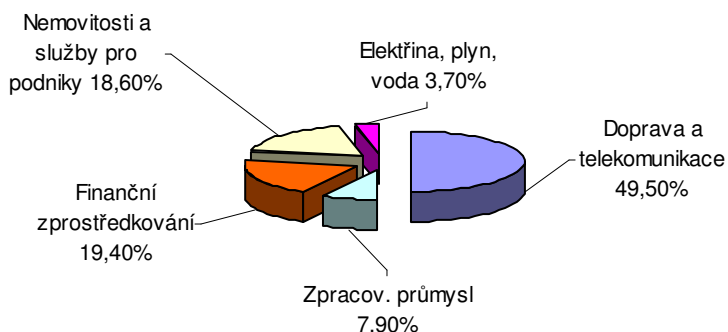
Zahraniční investice mají na českou ekonomiku velmi pozitivní dopad. V první řadě vytvářejí nová pracovní místa a růst produktivity práce nejen lokálně, ale v celém oboru, jelikož společnosti si ze zahraničí přinesou i svoje technologické a manažerské know how, které pak české podniky převezmou. Od roku 1998 kdy investiční pobídky fungují jako způsob podpory investic bylo pouze ve zpracovatelském průmyslu vytvořeno přes 300 000 nových pracovních míst. Na zahraniční firmy se často napojí české podniky, které od nich získávají dodavatelské zakázky, což kromě dalších

pracovních míst znamená i jedinečnou možnost stát se součástí globálního produkčního řetězce. Neméně důležitým faktorem je přínos v rozvoji znalostní ekonomiky. Zahraniční podniky často kooperují s akademickou půdou v oblasti inovací a výzkumu a vývoje a tím si získávají i dobré jméno mezi veřejností. Konečným efektem je pak pozitivní dopad na platební bilanci z toho důvodu, že valná většina takovýchto podniků je silně proexportně zaměřena. Je samozřejmé, že zahraniční investice s sebou nesou nejen klady, ale také zápory.

V ČR přibývá společností se zahraniční majetkovou účastí a vznikají i nové podniky pod zahraniční kontrolou buď spojením se zahraniční mateřskou společností nebo přímo výstavbou zcela nových podniků od základů.

Majoritní význam mají investice do služeb následované zpracovatelským průmyslem, dále pak elektřina, plyn, voda, dobývání nerostů, stavebnictví a zemědělství, lesnictví a rybolov, které má však na celkovém objemu investic již minimální podíl. Tempo růstu služeb se neustále zvyšuje, přičemž skokového růstu (176 763 mil. Kč) dosáhlo mezi lety 2006 a 2007 jejichž tempo růstu se na celkovém podílu zvyšuje. V rámci služeb se nejvíce prostředků dostává finančnímu zprostředkování, oblasti nemovitostí a služeb pro podniky a obchodu a opravám. Ve zpracovatelském průmyslu převažují výroba motorových vozidel a dopravních zařízení, rafinerské zpracování ropy, chemické, pryžové a plastové výrobky a kovy a kovové výrobky.

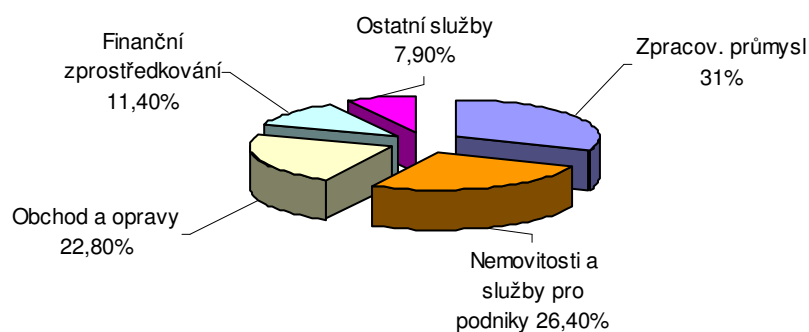
Graf 17: Přímé zahraniční investice do ČR dle odvětví 2005



Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů ČNB

Na tomto grafu v rámci odvětvové struktury lze opět vidět prodej většinového podílu státního majetku v telekomunikačním gigantu Český Telecom španělským investorům.

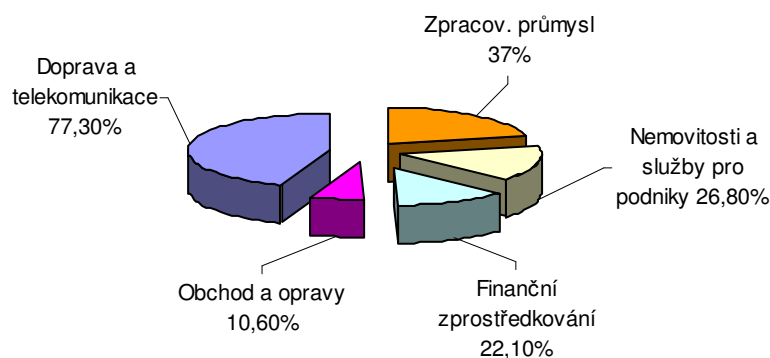
Graf 18: Přímé zahraniční investice do ČR dle odvětví 2006



Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů ČNB

V roce 2006 významně narostly investice do zpracovatelského průmyslu, které oproti předchozímu období vzrostly až čtyřnásobně. Rovněž stoupl i význam odvětví nemovitosti a služby pro podniky.

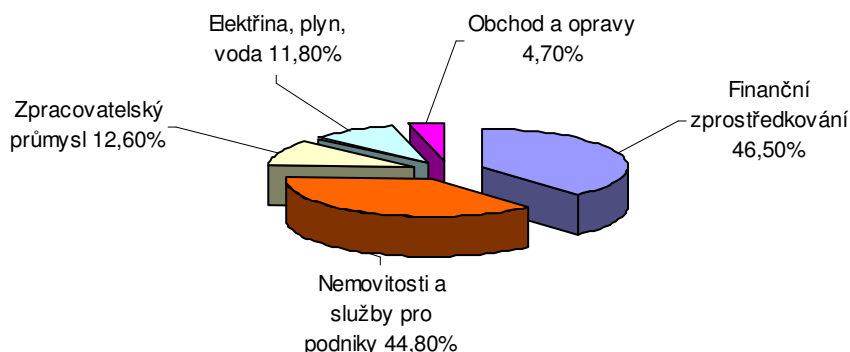
Graf 19: Přímé zahraniční investice do ČR dle odvětví 2007



Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů ČNB

Podíl zpracovatelského průmyslu se drží téměř na stejné úrovni jako v roce 2006, dvojnásobně však vzrostl podíl finančního zprostředkování. Do popředí se opět dostalo odvětví doprava a telekomunikace .

Graf 20: Přímé zahraniční investice do ČR dle odvětví 2008

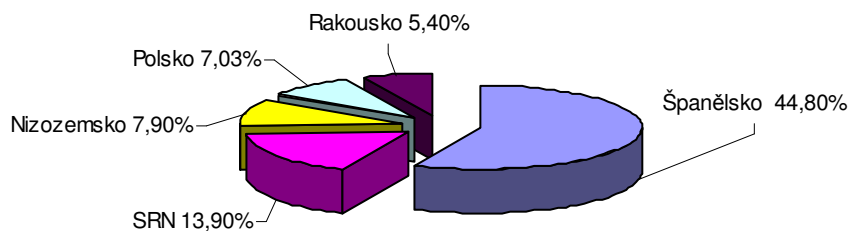


Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů ČNB

Finanční zprostředkování dosahuje téměř poloviny celkových investic, stejně tak jako nemovitosti a služby pro podniky. Význam těchto dvou odvětví v poslední době stále stoupá.

Z teritoriálního hlediska jasně převládají země Evropské unie, které vytvářejí až 90% celkového objemu investic. Největší zahraniční investory v jednotlivých letech ukazují následující tabulky a grafy.

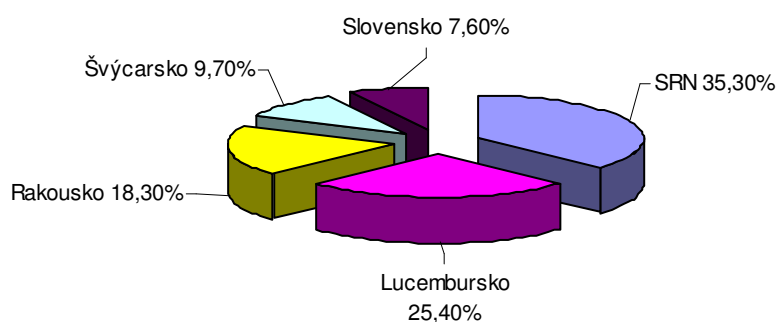
Graf 21: Přímé zahraniční investice dle teritoria 2005



Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů ČNB

Španělsko nepatří dlouhodobě k našim nejvýznamnějším investorům, v tomto roce se mezi ně připojilo díky odkupu většinového podílu Českého Telecomu španělskou telekomunikační společností Telefonica.

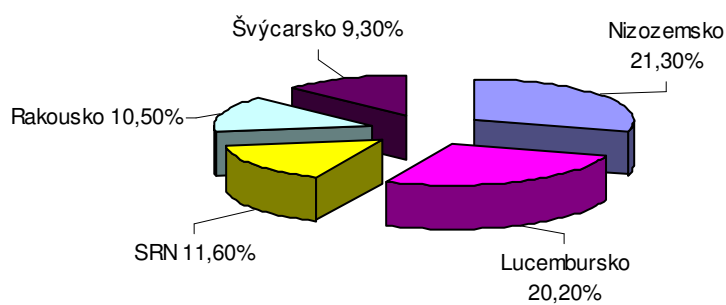
Graf 22: Přímé zahraniční investice do ČR dle teritoria 2006



Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů ČNB

V roce 2006 nejvíce finančních prostředků připlynulo z Německa, které je následované Lucemburskem a Rakouskem.

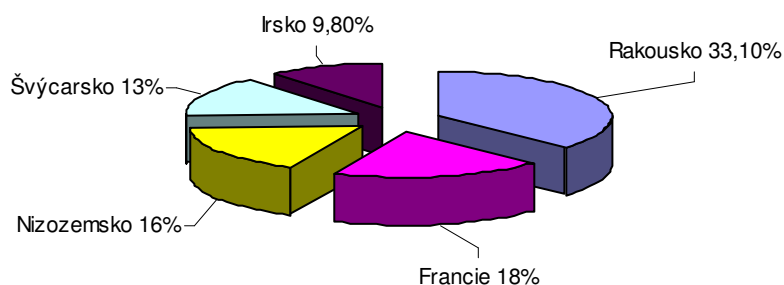
Graf 23: Přímé zahraniční investice do ČR dle teritoria 2007



Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů ČNB

Na výše uvedeném grafu je vidět srovnatelný podíl Nizozemska a Lucemburska na úrovni cca 21%. Tyto dvě země Beneluxu patří k tradičním investorům na území České republiky

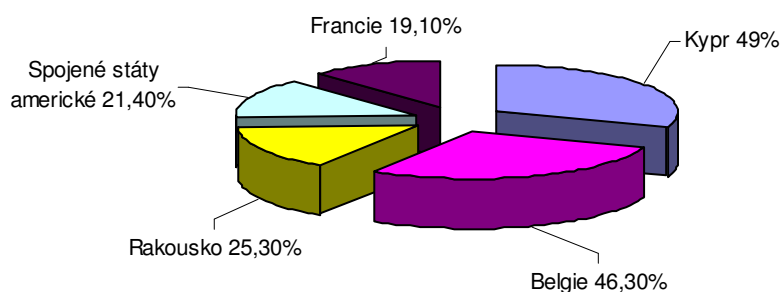
Graf 24: Přímé zahraniční investice dle teritoria 2008



Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů ČNB

V roce 2008 si díky největšímu objemu investic zajistilo prvenství Rakousko, naopak investice z Nizozemska mírně poklesly.

Graf 25: Přímé zahraniční investice do ČR 2009



Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů ČNB

V roce 2009 ve srovnání s předchozími lety vidíme vysoký nárůst podílu Kypru a to patrně z toho důvodu, že Kypr se v poslední době stává velmi oblíbeným místem, kam Češi převádějí své firmy za účelem nižšího odvodu daní.

V roce 2005 velmi pozitivně ovlivnilo výsledek přímých zahraničních investic dokončení privatizace tří gigantů dosud držených v rukou státu – Český Telecom, Unipetrol a Vítkovice Steel. První proběhla akvizice rafinérské a petrochemické

společnosti Unipetrol a.s., pod níž spadají dceřinné společnosti Benzina, Česká rafinérská, Chemopetrol, Kaučuk, Paramo, Spolana, Unipetrol Rafinérie a Unipetrol Trade s polským petrochemickým obrem PKN Orlen, který odkoupil 63% státní podíl 13, 05 mld. Kč. Tato transakce je považována za velmi úspěšnou, jelikož dopadla ještě nad původní očekávání díky dobrým výsledkům vykázaným v roce 2004. O měsíc později, v červnu 2005 byla odprodána 51,1% majetková účast českého státu ve společnosti Český Telecom. Nejvýhodnější nabídku španělské Telefonica S.A. schválila v dubnu 2005 vláda a vyinkasovala 82,6 mld.Kč. Poslední privatizační akce větší rozměrů proběhla v listopadu tohoto roku a týkala se hutnické společnosti Vítkovice Steel a.s.. Téměř stoprocentní podíl (98,96%) získala ruská společnost Mastercraft Limited ze skupiny Evraz Holding, která vyplatila 7, 05 mld. Kč. Díky těmto transakcím byl největší příliv prostředků zaznamenán u základního kapitálu.

V následujících letech se objem přímých zahraničních investic snížil z důvodu poklesu příjmů z privatizace. Proto také výrazně poklesly investice do základního kapitálu a investoři se spíše uchýlili k investování prostřednictvím reinvestovaného zisku. V budoucnu se očekává privatizace provozovatele pražského ruzyňského letiště společnosti Letiště Praha a.s. a národního leteckého přepravce České aerolinie a.s.

8.3.2. Portfoliové investice

Vývoj portfoliových investic nepochybně souvisí s událostmi na kapitálovém a peněžním trhu. Zatímco kapitálový trh se zabývá zejména děním na hlavních světových burzách, peněžní trh sleduje pohyb úrokových sazeb, kdy pro nás jsou důležité sazby ČNB, Evropské centrální banky a posléze i Americké centrální banky (FED) ovlivňující výnosy z investic. Vývoj úrokových sazeb dokládá níže uvedená tabulka.

Tabulka 12: Burzovní indexy BCPP (k 31.12.)

	2005	2006	2007	2008	2009
Px	1473	1588,9	1815,1	858,2	1117,3
Px-Glob	1811,3	1987,4	2268,4	1096,4	1401,4

Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů BCPP

Hlavní indexy Burzy cenných papírů Praha se zhruba do poloviny roku 2007 mohly pyšnit velmi příznivými výsledky, tomu ale pak učinila přítrž krize amerických hypoték a kopírovala negativní vývoj na hlavních světových akciových trzích. Tímto odstartovala světová finanční krize, jejímž následkem byl prudký propad světové ekonomiky, zpomalení tempa růstu HDP všech světových ekonomik. Na akciových trzích panovala nejistota, která vyústila poklesem zájmu zahraničních investorů o české akcie a stejně tomu bylo i naopak. Centrální banky se snažily oživit trh různými opatřeními, například snižováním úrokových sazeb. V roce 2009 se trhy postupně vzpamatovaly a akcie začaly opět zhodnocovat.

Tabulka 13: Emise akcií s největšími objemy obchodů 2005 a 2009(mil. Kč)

2005		2009	
ČEZ	298 733, 964	ČEZ	202 358, 117
Český Telecom	288 306, 438	Telefonica O2 ČR	65 731, 027
Komerční banka	206 388, 058	Komerční banka	63 262, 187
Zentiva	100 548, 776	ErsteBank	56 940, 508
Unipetrol	51 243, 640	NWR	27 214, 726

Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů BCPP

Z celkového pohledu se portfoliové investice nacházejí v deficitu, který se až v posledním roce vyhoupl do vysokého přebytku na úrovni 4324, 7 mil. €. v reakci na navýšení držby dluhových cenných papírů jak na straně aktiv, tak pasiv, kde byl nárůst znatelnější. Hned zpočátku období se na portfoliových investicích projevil prodej akcií Českého Telecomu španělské společnosti Telefonica, která získala majoritní podíl akcií, což znamenalo, že na straně pasiv došlo k převisu prodejů tuzemských akcií nad jejich nákupy. Rezidenti projeví zájem hlavně o dluhové cenné papíry emitovaných v zahraničí, naproti tomu zahraniční investoři zhodnocovali své peníze v majetkových i dluhových korunových cenných papírech vydaných českými subjekty na zahraničním i tuzemském trhu. Jak již bylo zmíněno v roce 2008 v reakci na finanční krizi ztráceli investoři důvěru v akciový trh, což se projevilo zejména na straně pasiv. Poté se začala trh opět vzpamatoávat.

Tabulka 14: Portfoliové investice dle korunových instrumentů v mld. Kč

	2005	2006	2007	2008
Výroba a rozvod elektřiny, plynu a tepel. energie	101,6	143,4	109,45	67,27
Veřejná správa a obrana	81,5	96,4	71,69	57,63
Fin. zprostředkování (mimo pojišť. a penzij. financ.)	69,9	59,8	155,24	115,42
Spoje	38	36,1	23,43	14,68
Výroba tabák. Výrobků	9,2	5,1	-----	2,01
CELKEM	319,1	356,1	407,7	277,4

Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů ČNB

V celkovém součtu si nejlépe vede výroba a rozvod elektřiny, plynu a tepel. energie, její význam však co do objemu investic v roce 2008 výrazně klesl. Naopak je vidět nárůst portfoliových investic v odvětví finančního zprostředkování.

Tabulka 15: Portfoliové investice do korunových instrumentů v teritor. rozdělení pěti nejvýznamnějších zemí (mld. Kč)

	2005	2006	2007	2008
Velká Británie	78,3	117,2	106,41	75,05
Spojené státy americké	65,5	84,8	92,07	52,08
Lucembursko	57,9	63,8	63,12	50,67
Rakousko	29,6	27,5	26,29	20,66
Kypr	15,4	-----	20,53	-----
Švýcarsko	-----	11,8	-----	-----
Německo	-----	-----	-----	19,81
CELKEM	319,1	356,1	407,7	277,4

Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů ČNB

Z teritoriálního hlediska je vidět rozhodující podíl Velké Británie, ale všechny státy zaznamenaly v roce 2008 pokles investic.

Tabulka 16: Portfoliové investice rezidentů v zahraničí (mil. Kč)

2005

Majtkové CP		Dlouhodobé dluhopisy		Krátkodobé dluhopisy	
Rakousko	23 393	Německo	41 126	Nizozemsko	623
Lucembursko	17 013	Nizozemsko	33 093	Kypr	201
USA	9 836	Francie	32 405	USA	115
Nizozemsko	9 288	USA	18 743	Německo	109
Rusko	4 417	Polsko	11 336	Slovensko	73

Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů ČNB

Tabulka 17: Portfoliové investice rezidentů v zahraničí (mil. Kč)

2006

Majtkové CP		Dlouhodobé dluhopisy		Krátkodobé dluhopisy	
Belgie	52 436	Německo	41 528	Irsko	2 711
Rakousko	33 118	Nizozemsko	37 514	Velká Británie	687
Lucembursko	30 408	Mezinár. organizace	24 765	Nizozemsko	386
USA	12 818	USA	21 851	USA	34
Rusko	6 273	Polsko	10 042	Slovensko	15

Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů ČNB

Tabulka 18: Portfoliové investice rezidentů v zahraničí (mil. Kč)

2007

Majtkové CP		Dlouhodobé dluhopisy		Krátk. Dluhopisy	
Belgie	73 552,5	Nizozemsko	41 873,6	Německo	625,9
Lucembursko	41 013,6	Německo	38 402,9	Rakousko	132,9
Rakousko	38 173,4	Velká Británie	27 037,7	Velká Británie	29
USA	14 532,8	USA	25 862,7	Rusko	9,4

Kajmanské ostrovy	2771,4	Kajmanské ostrovy	3 472,1		
-------------------	--------	-------------------	---------	--	--

Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů ČNB

Tabulka 19: Portfoliové investice rezidentů v zahraničí (mil. Kč)
2008

Majetkové CP		Dlouhodobé dluhopisy		Krátk. Dluhopisy	
Belgie	63 490,1	Nizozemsko	33 177,1	Rakousko	1 694,5
Rakousko	27 415,5	Německo	31 057,8	Nizozemsko	1 433,5
Lucembursko	26 012,4	Mezin. Organizace	29 252,6	Německo	1 239,9
USA	10 906,5	USA	28 365,8	USA	11,3
Rusko	2 566,5	Kajman. Ostrovy	1 517,4		

Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů ČNB

Tabulka 20: Portfoliové investice rezidentů v zahraničí (mil. Kč)
2009

Majetkové CP		Dlouhodobé dluhopisy		Krátk. Dluhopisy	
Lucembursko	127 735,2	Nizozemsko	28 492,9	Nizozemsko	592,2
Rakousko	29 542,5	USA	27 503,1	Rakousko	420,9
USA	16 625,5	Řecko	23 318,3	Maďarsko	154,9
Německo	7 923,7	Mezin. organizace	20 292		
Rusko	3 642,5	Nizozemí. Antily	3768,1		

Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů ČNB

8.3.3. Finanční deriváty

Stav finančních derivátů má v průběhu období kolísavý charakter. V počátku zkoumaného období vykazoval pasivní bilanci, která se v roce 2006 ještě prohloubila. O rok později však finanční deriváty přešly do mírného přebytku ve výši 38 mil. €, který ale nevydržel dlouho, jelikož hned v následujícím roce zaznamenala tato část finančního účtu nejhlubší deficit (- 558, 5 mil. €), jež se v roce 2009 přibližně o polovinu snížil. Aktiva byla ještě v roce 2007 záporná, poté skokově přesla do kladných čísel. U pasiv je situace nestabilní, poslední dva roky jsou pasiva záporná, největší změnu zaznamenala meziročně mezi 2007 a 2008, a sice propad o 2630 mil. €. V celkovém součtu však

finanční deriváty nemají na stav finančního účtu tak zásadní vliv jako přímé a portfoliové investice.

Tabulka 21: Vývoj finančních derivátů v letech 2005 – 2009 v mil.€

	2005	2006	2007	2008	2009
Bilance finan. derivátů	-94,8	-221,5	38	-558,5	-285,8
Aktiva	-88,6	-388,8	-587,6	1447,8	1838,7
Pasiva	-6,2	167,3	625,6	-2006,3	-2124,5

Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů ČNB

8.3.4. Ostatní investice

Podpoložka ostatní investice sledující operace z krátkodobého i dlouhodobého hlediska v hlavních sektorech ekonomiky vykazuje trvale kolísavou tendenci. V roce 2005 dosáhla schodku -1355, 1 mil. €, o tři roky později už byla naopak v přebytku 1834, 8 mil. €.

Tabulka 22: Vývoj stavu ostatních investic v letech 2005 – 2009 v mil. €

	2005	2006	2007	2008	2009
Ostatní investice	-1355,1	1241,9	65,9	1834,8	-1340,2
AKTIVA	-3856,1	-1115	-5144,7	-2955,9	814,6
dlouhodobá	-556,4	-214,7	-1653,7	-2750,6	1048,8
Obchodní banky	-837,7	-376,2	-1626,9	-2767	1047,4
Vláda	473,3	175,2	-24,6	12,1	2,2
Ost. sektory	-186,1	-13,7	-2,3	4,3	-0,6
krátkodobá	-3299,7	-900,3	-3491	-205,3	-234,2
Obchodní banky	-2928,4	860,5	-3205,6	949	578,2
Ost. sektory	-371,6	-1760,8	-285,4	-1154,3	-812,4
PASIVA	2501	2356,9	5210,6	4790,7	-2154,8
dlouhodobá	1642,7	2427,7	1081,1	1626,8	-88,7
Obchodní banky	10,8	452,4	1031,8	748,2	-545,9
Vláda	696,4	348,3	104,3	319,2	418,9
Ost. sektory	936,1	1627,6	-54,4	559,7	38,3

krátkodobá	858,3	-70,8	4129,5	3163,9	-2066,1
ČNB	171,7	-144,8	-20,5	23,2	66,2
Obchodní banky	529,1	92,9	3201,8	2123,3	-2169,3
Ost. sektory	157,5	-18,9	948,2	1017,4	37

Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů ČNB

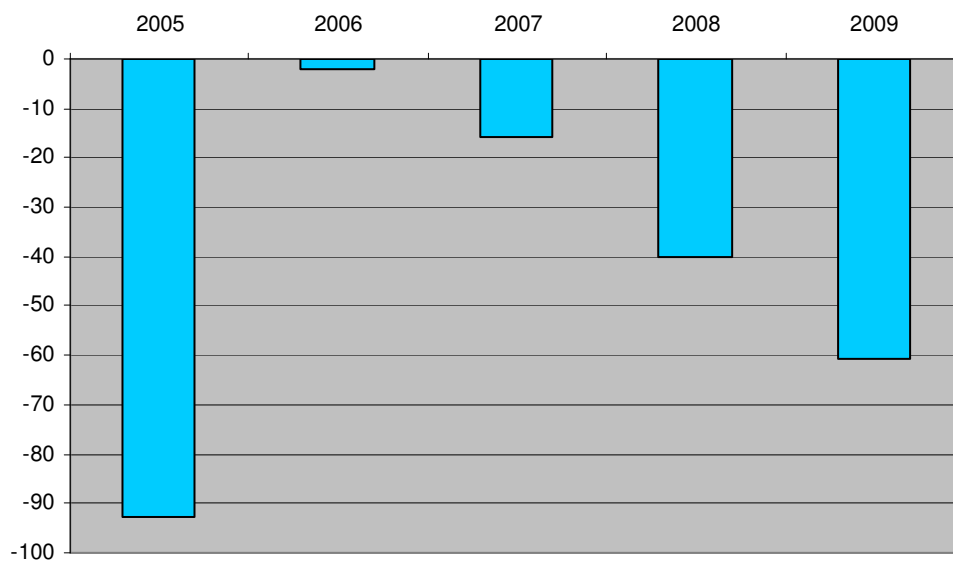
Bilance vládního sektoru zprvu souvisela s prováděním deblokačních operací, což znamená uvolnění dlouhodobých neplacených pohledávek po uplynutí lhůty splatnosti a následnými přijatými splátkami z minulosti poskytnutých vládních úvěrů, které sahají ještě před rok 1989. Nyní však důležitější roli hrají na straně aktiv členské vklady mezinárodním nefinančním institucím, na straně pasiv je to pak čerpání dlouhodobých úvěrů od Evropské investiční banky.

Na bilanci podnikového sektoru se velkou měrou podílí úložky u zahraničních bank, poskytování obchodních úvěrů a čerpání jak krátkodobých tak dlouhodobých finančních úvěrů.

8.4. Devizové rezervy

Devizové rezervy představují zahraniční aktiva České národní banky v podobě zlata, cenných papírů, poskytnutých úvěrů či prostředků vložených na účtech zahraničních bank. Z grafu je patrné, že ve srovnání s rokem 2005 se objem devizových rezerv významně snížil, i když má narůstající tendenci. Zápis devizových rezerv je prováděn opačným způsobem než je obvyklé, tzn., že nárůst devizových rezerv je označen znaménkem -, zatímco pokles signalizuje znaménko +. Z následujícího grafu je tedy jednoznačně vidět, že devizové rezervy byly za celé sledované období vždy v přebytku.

Graf 26: Změna devizových rezerv za období 2005 - 2009



Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů ČNB

9 Perspektivy vývoje platební bilance

Co lze od platební bilance očekávat v budoucnu? Jaký bude její vývoj v nejbližších letech? Pár snadných otázek, na které však nebudou odpovědi úplně jednoduché. S jistotou lze říci, že její vývoj se bude odvíjet nejen v závislosti na událostech domácí ekonomiky, ale bude také záležet na vývoji ekonomik hlavních partnerských zemí.

U běžného účtu nelze očekávat jeho razantní zlepšení, spíše dojde k ještě většímu prohloubení schodku. Obchodní bilance si udrží svoje aktivum a po oživení trhů po hospodářské krizi je možné čekat i zvýšení vývozu na zahraniční trhy. Samozřejmě bude záviset zejména vývoji kurzu české koruny vzhledem k oběma hlavním světovým měnám. Vývoj bilance služeb a zrovna tak bilance běžných převodů lze těžko odhadovat, závisí na mnoha faktorech, jejichž vývoj nelze snadno určit. U bilance výnosů se však dá očekávat další propad zejména z důvodu přesouvání výnosů vyspělých zahraničních podniků za hranice České republiky. To zřejmě ovlivní výsledek celého běžného účtu, protože zbylé složky nestačí vzniklý deficit pokrýt.

Kapitálový účet si zřejmě udrží svoji vysokou aktivní hodnotu. Hlavním zdrojem příjmů je čerpání prostředků ze strukturálních fondů Evropské unie a u těch se dá čekat, že veškeré výdaje zachycené na kapitálovém účtu o mnoho převýší.

Finančnímu účtu budou velmi citelně chybět příjmy z privatizace skrze které prošlo nejvíce přímých investic do ČR. U přímých zahraničních investic nelze čekat takový „boom“ jaký nastal po vstupu do EU. Česko už není země s levnou pracovní silou a proto zahraniční podniky soustředí svoje investice raději tam, kde budou náklady na pracovníky minimální. U investic rezidentů můžeme čekat zdrženlivější přístup.

Kapitálové a finanční trhy se postupně vzpamatovaly ze šoku způsobeného krizí, a proto by měla složka portfoliových investic vykazovat kladné saldo.

10 Závěr

V souvislosti s rozvojem ekonomických transakcí týkajících se nejen výměny zboží, ale i exportu a importu služeb a kapitálu vznikla potřeby tyto operace systematicky a přehledně zaznamenávat. K tomuto účelu slouží právě výkaz platební bilance. Platební bilance je dnes významnou makroekonomickou veličinou, která podává informace o tom, jak si domácí ekonomika vede ve vztahu k ostatním ekonomikám světa. Od vzniku samostatné České republiky je sestavováním výkazu platební bilance pověřena Česká národní banka řídící se pravidly Mezinárodního měnového fondu. V horizontální struktuře se platební bilance skládá z běžného, kapitálového a finančního účtu, salda chyb a opomenutí a devizových rezerv v rukou ČNB. Největší pozornost je však věnována běžnému a finančnímu účtu, které se dělí ještě na několik podpoložek. Běžný účet tvoří bilance zboží, služeb, výnosů a běžných převodů. Někdy se pod pojmem výkonová bilance sleduje v souhrnu bilance zboží a služeb. Finanční účet zahrnuje přímé zahraniční investice, portfoliové investice, finanční deriváty a ostatní investice. Přes kapitálový účet „protékají“ významné finanční zdroje plynoucí se strukturálních fondů Evropské unie. Účet chyb a opomenutí zahrnuje nepřesnosti, metodické odchylky a kurzové rozdíly vzniklé při sestavování platební bilance. Devizové rezervy v podobě zlata, depozit u zahraničních centrálních či obchodních bank slouží jako vyrovnávací položka platební bilance, což však nelze využívat do nekonečna, a proto musí centrální banka použít s ohledem na jejich předpoklady jeden z vyrovnávacích mechanismů.

Vývoj platební bilance během analyzovaných pěti let ovlivnily dvě zásadní události. Pozitivně na všechny účty zapůsobil vstup ČR do Evropské unie, zatímco negativní vliv zcela jistě měla celosvětová hospodářská krize, jejíž největší vlna sice pominula, ale její následky přetrvávají do dnes. Celkové saldo vykazuje během sledovaného období přebytky. Největšího přebytku dosáhlo v roce 2005, v následujícím roce došlo k výraznému propadu, ale od té doby je přebytkové se zvyšujícím se trendem. Vysoký přebytek dosažený v roce 2005 zcela jistě souvisí s vývojem finančního účtu, který v tomto roce rovněž vykázal vysoké kladné hodnoty v důsledku uskutečněné privatizace několika státních podniků.

Běžný účet je trvale deficitní, a to hned z několika důvodů. Ač se obchodní bilance a bilance služeb dlouhodobě nachází v přebytku, běžný účet do pasiva „táhne“

zejména bilance výnosů, kde lze očekávat další postupné prohlubování deficitu. Zahraniční podniky v ČR sice zainvestovali, což se na platební bilanci pozitivně projevilo, v poslední době však stále více podniků odčerpává velký objem zisků zpět do zahraničí a zde už nereinvestují, což se projevuje právě na bilanci výnosů. V rámci běžného účtu hrají významnou roli zahraniční partneři ze států Evropské unie, kteří tvoří 80 – 90 % podíl na celkovém objemu exportů a importů. Vývoj běžného účtu bude tedy závislý i na vývoji ekonomik hlavních partnerských zemí.

Kapitálový účet významně ovlivňuje příliv finančních prostředků z fondů Evropské unie, díky nimž je vysoce přebytkový.

V rámci finančního účtu mají největší význam přímé zahraniční investice a portfoliové investice. Nejvyššího kladného salda dosáhl finanční účet v roce 2005, kdy se uskutečnila privatizace státního majetku v řádech několika set miliard korun. Příjmy z privatizace byly obrovské, ale dnes už v podstatě není co privatizovat a nebo český stát nechce ze strategických důvodů přenechat zbývající podniky (např. ČEZ, České dráhy) soukromým vlastníkům. Příjmy z privatizace tudíž budou chybět a negativně ovlivní finanční účet. Zahraniční investoři vkládají peníze zejména do sektoru služeb a zpracovatelského průmyslu a z hlediska teritoriální struktury tvoří největší podíl států Evropské unie. České investice v zahraničí zdaleka nedosahují takových objemů jako zahraniční investice uskutečněné u nás. Čeští investoři se soustředí opět na evropský region, i když v poslední době lze vidět jejich přeorientování se na východ za hranice Evropy směrem do Asie. U portfoliových investic nelze určit žádný vývojový trend, jelikož jejichž vývoj je značně nestálý. Rozhodující podíl na portfoliových investicích rezidentů mají majetkové cenné papíry a dlouhodobé dluhopisy, investice do krátkodobých dluhopisů jsou zanedbatelné. Z pohledu územního rozložení odtéká nejvíce peněz do Evropské unie, ale vyskytují se i zámořská území jako samotné USA nebo Kajmanské ostrovy a dále pak Rusko. Investice nerezidentů směřují do odvětví výroby a rozvodu elektřiny, plynu a tepelné energie od rezidentů Velké Británie a USA.

Vývoj platební bilance v následujících letech se bude odvíjet nejen na základě událostí v české ekonomice, ale také v závislosti na vývoji ostatních světových ekonomik.

11 Seznam použitých zdrojů

1. BRČÁK, J., SEKERKA, B. *Makroekonomie*. 1. vyd., Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2010. 292 s. ISBN 978-80-7380-245-5.
2. DURČÁKOVÁ, J., MANDEL, M. *Mezinárodní finance*. 3. vyd., Praha: Management Press, 2007. 487 s. ISBN 978-80-7261-1170-6.
3. FRANK, R.H., BERNANKE, B. S. *Ekonomie*. 1. vyd., Praha: Grada Publishing, 2003. 804 s. ISBN 80-247-0471-4.
4. HELÍSEK, M. *Makroekonomie – základní kurz*. 2. vyd., Slaný: Melandrium, 2002. 326 s. ISBN 80-86175-25-1.
5. HINDLS, R., HOLMAN, R., HRONOVÁ S a kol. *Ekonomický slovník*. 2. vyd., Praha: C.H.Beck, 2003. 519 s. ISBN 80-7179-819-3.
6. HOLMAN, R. *Ekonomie*. 3. vyd., Praha: C.H.Beck, 2002. 714 s. ISBN 80-7179-681-6.
7. HOLMAN, R. *Makroekonomie*. 1. vyd., Praha: C.H.Beck, 2004. 424 s. ISBN 80-7179-764-2.
8. KUBIŠTA, V. a kol. *Mezinárodní ekonomické vztahy*. 1. vyd., Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2009. 375 s. ISBN 978-80-7380-191-5.
9. MANDEL, M., TOMŠÍK, V. *Monetární ekonomie v malé otevřené ekonomice*. Praha: Management Press, 2008. 367 s. ISBN 978-80-7261-185-0.
10. MUSIL, P., FUCHS, K., FRANC, A., GRIGARČÍKOVÁ, Š. *Ekonomie*. 1. vyd., Plzeň: vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2008. 412 s. ISBN 978-80-7380-126-7.
11. NEUMANN, P., ŽAMBERSKÝ, P., JIRÁNKOVÁ, M. *Mezinárodní ekonomie*. 1. vyd., Praha: Grada Publishing, 2010. 160 s. ISBN 978-80-247-3276-3.
12. PAVELKA, T. *Makroekonomie – základní kurz*. 3. vyd., Slaný: Melandrium, 2007. 278 s. ISBN 80-86175-58-4.
13. PLCHOVÁ, B. *Zahraniční ekonomické vztahy ČR*. 3. vyd., Praha: Oeconomica, 2007. 154 s. ISBN 978-80-245-1285-3.
14. REVENDA, Z. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 4. vyd., Praha: Management Press. 2005. 627 s. ISBN 80-7261-132-1.

15. SAMUELSON, P.A., NORDHAUS, W.D. *Ekonomie*. 2. vyd., Praha: Svoboda, 1995. 1011 s. ISBN 80-205-0494-X.

Internetové zdroje

16. Česká národní banka, <http://www.cnb.cz/>

Zpráva o vývoji platební bilance 2009:

http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/zpravy_vyvoj_pb/2009/pb_2009.pdf

Zpráva o vývoji platební bilance 2008:

http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/zpravy_vyvoj_pb/2008/pb_2008.pdf

Zpráva o vývoji platební bilance 2007:

http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/zpravy_vyvoj_pb/pb_2007.pdf

Zpráva o vývoji platební bilance 2006:

http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/zpravy_vyvoj_pb/PB_2006_CZ.pdf

Zpráva o vývoji platební bilance 2005:

http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/zpravy_vyvoj_pb/PB_2005.pdf

http://www.cnb.cz/cs/kalendar/investicni-pozice-cr-vuci-zahranici-a-zahranicni-zadluzenost/2009-12-31_12.html

17. Český statistický úřad, <http://www.czso.cz/>

http://www.czso.cz/csu/cizinci.nsf/kapitola/ciz_zamestnanost

[http://www.czso.cz/csu/2005ediciplan.nsf/t/C800424D9C/\\$File/11230501.pdf](http://www.czso.cz/csu/2005ediciplan.nsf/t/C800424D9C/$File/11230501.pdf)

18. Ministerstvo průmyslu a obchodu, <http://www.mpo.cz/>

<http://www.mpo.cz/dokument77008.html>

19. Ministerstvo pro místní rozvoj, <http://www.mmr.cz/>

Ročenka cestovního ruchu 2009:

<http://www.mmr.cz/CMSPages/GetFile.aspx?guid=69e0a807-6fbd-4d75-a158-c93820f272cb>

Ročenka cestovního ruchu 2008:

<http://www.mmr.cz/CMSPages/GetFile.aspx?guid=7ccfec52-e70f-4a09-ab9f-c4d79caae1b0>

20. Burza cenných papírů Praha, <http://www.pse.cz/>

<http://www.bcphp.cz/Statistika/Burzovni-Indexy/>

<http://www.bcphp.cz/dokument.aspx?k=Statisticke-Soubory>

21. Deriváty finančního trhu, <http://www.derivat.cz/>

<http://www.derivat.cz/DEFT/Terminyprednasek.htm>

22. Ekonomický portál Euroekonom, <http://www.euroekonom.cz/>

<http://www.euroekonom.cz/ekonomie-clanky.php?type=lekce18>

23. Studijní text Mezinárodní finance online, <http://www.home.zf.jcu.cz/>

http://home.zf.jcu.cz/public/departments/kuf/ufrpks_mgr/ufrp_kf2/data/2/mfin/mfin.pdf

24. Vysoká škola finanční a správní online, <http://www.vsfs.cz/>

www.vsfs.cz/soubor.php?s=20080409_novotny.pdf

12 Přílohy

<i>Příloha 1: Seznam tabulek.....</i>	<i>70</i>
<i>Příloha 2: Seznam grafů.....</i>	<i>71</i>
<i>Příloha 3: Srovnání platební bilance v letech 2008 a 2009 (mil. €).....</i>	<i>72</i>
<i>Příloha 4: Zahraniční obchod se zbožím za 1. čtvrtletí 2010 (mil. Kč, běžné ceny).....</i>	<i>72</i>
<i>Příloha 5: Ocenění pro nejvýznamnější investory udělení agenturou CzechInvest a AFI v roce 2006 a 2009</i>	<i>73</i>

Příloha 1: Seznam tabulek

<i>Tabulka 1: Vývoz dle odvětví – procentický podíl z celkového objemu</i>	<i>32</i>
<i>Tabulka 2: Dovoz dle odvětvové struktury – procentický podíl z celkového objemu</i>	<i>32</i>
<i>Tabulka 3: Země s největším vlivem na platební bilanci v roce 2007</i>	<i>33</i>
<i>Tabulka 4: Dovoz dle hlavních zemí v procentuálním vyjádření</i>	<i>33</i>
<i>Tabulka 5: Vývoz dle hlavních zemí v procentuálním vyjádření</i>	<i>35</i>
<i>Tabulka 6: TOP 10 zahraničních hostů v hromadných ubytovacích zařízeních dle teritor. členění</i>	<i>37</i>
<i>Tabulka 7: Zahraniční delší cesty českých občanů v roce 2008 a 2009, % ze všech cest</i>	<i>38</i>
<i>Tabulka 8: Úvěry čerpané od Evropské investiční banky – 10 největších poskytnutých obnosů v období 2005 – 2009.....</i>	<i>42</i>
<i>Tabulka 9: Stav bilance běžných převodů v letech 2005 – 2009 v mil. €.....</i>	<i>43</i>
<i>Tabulka 10: Vývoj celkových příjmů ze strukturálních fondů v letech 2005 – 2009 v mil. €</i>	<i>44</i>
<i>Tabulka 11: Stav pohledávek ČR k 31.12.2009 v Kč</i>	<i>45</i>
<i>Tabulka 12: Burzovní indexy BCPP (k 31.12.)</i>	<i>56</i>
<i>Tabulka 13: Emise akcií s největšími objemy obchodů 2005 a 2009 (mil. Kč).....</i>	<i>57</i>
<i>Tabulka 14: Portfoliové investice dle korunových instrumentů v mld. Kč.....</i>	<i>58</i>
<i>Tabulka 15: Portfoliové investice do korunových instrumentů v teritor. rozdělení pěti nejvýznamnějších zemí (mld. Kč)</i>	<i>58</i>
<i>Tabulka 16: Portfoliové investice rezidentů v zahraničí (mil. Kč).....</i>	<i>59</i>
<i>Tabulka 17: Portfoliové investice rezidentů v zahraničí (mil. Kč).....</i>	<i>59</i>
<i>Tabulka 18: Portfoliové investice rezidentů v zahraničí (mil. Kč).....</i>	<i>59</i>

<i>Tabulka 19: Portfoliové investice rezidentů v zahraničí (mil. Kč).....</i>	<i>60</i>
<i>Tabulka 20: Portfoliové investice rezidentů v zahraničí (mil. Kč).....</i>	<i>60</i>
<i>Tabulka 21: Vývoj finančních derivátů v letech 2005 – 2009 v mil.€</i>	<i>61</i>
<i>Tabulka 22: Vývoj stavu ostatních investic v letech 2005 – 2009 v mil. €</i>	<i>61</i>

Příloha 2: Seznam grafů

<i>Graf 1: Vývoj celkového salda platební bilance za období 2000 – 2009 v mil. EUR</i>	<i>28</i>
<i>Graf 2: Vývoj běžného účtu za období 2000 – 2009 v mil. EUR.....</i>	<i>28</i>
<i>Graf 3: Vývoj kapitálového účtu za období 2004 – 2009 v mil. EUR</i>	<i>29</i>
<i>Graf 4: Vývoj finančního účtu za období 2000 – 2009 v mil. EUR.....</i>	<i>30</i>
<i>Graf 5: Dovoz dle hlavních zemí v roce 2005 (%)</i>	<i>34</i>
<i>Graf 6: Dovoz dle hlavních zemí 2009 (%)</i>	<i>34</i>
<i>Graf 7: Vývoz dle hlavních zemí v roce 2005 (%).....</i>	<i>35</i>
<i>Graf 8: Vývoz dle hlavních zemí v roce 2009 (%).....</i>	<i>36</i>
<i>Graf 9: Počet cizinců zaměstnaných v ČR dle postavení v zaměstnání</i>	<i>41</i>
<i>Graf 10: České investice v zahraničí dle odvětví 2006, % podíl z celkového objemu</i>	<i>46</i>
<i>Graf 11: České investice v zahraničí dle odvětví 2007, % podíl z celkového objemu</i>	<i>47</i>
<i>Graf 12: České investice v zahraničí dle odvětví 2008, % podíl z celkového objemu</i>	<i>47</i>
<i>Graf 13: Přímé investice do zahraničí dle teritoria 2006</i>	<i>48</i>
<i>Graf 14: Přímé investice do zahraničí dle teritoria 2007</i>	<i>49</i>
<i>Graf 15: Přímé investice do zahraničí dle teritoria 2008</i>	<i>49</i>
<i>Graf 16: Přímé investice do zahraničí dle teritoria 2009</i>	<i>50</i>
<i>Graf 17: Přímé zahraniční investice do ČR dle odvětví 2005.....</i>	<i>51</i>
<i>Graf 18: Přímé zahraniční investice do ČR dle odvětví 2006.....</i>	<i>52</i>
<i>Graf 19: Přímé zahraniční investice do ČR dle odvětví 2007.....</i>	<i>52</i>
<i>Graf 20: Přímé zahraniční investice do ČR dle odvětví 2008.....</i>	<i>53</i>
<i>Graf 21: Přímé zahraniční investice dle teritoria 2005</i>	<i>53</i>
<i>Graf 22: Přímé zahraniční investice do ČR dle teritoria 2006.....</i>	<i>54</i>
<i>Graf 23: Přímé zahraniční investice do ČR dle teritoria 2007</i>	<i>54</i>
<i>Graf 24: Přímé zahraniční investice dle teritoria 2008</i>	<i>55</i>
<i>Graf 25: Přímé zahraniční investice do ČR 2009</i>	<i>55</i>
<i>Graf 26: Změna devizových rezerv za období 2005 - 2009</i>	<i>63</i>

Příloha 3: Srovnání platební bilance v letech 2008 a 2009 (mil. €)

	2008	2009	Diference
Běžný účet	- 961,7	- 1 464,7	- 503
• Obchodní bilance	4 126,5	6 832,3	2 705,8
• bilance služeb	2 638,7	997,6	- 1 641,1
• bilance výnosů	- 7 030,0	- 8 752,7	- 1 722,7
• bil. běžných převodů	- 696,9	- 541,9	155
Kapitálový účet	1 210,3	1 541,6	331,3
Finanční účet	2 471,4	3 674,9	1 203,5
• přímé investice	1 502,0	967,2	- 534,8
- v zahraničí	- 2 964,9	-959,0	2 005,9
- zahraniční v tuzemsku	4 466,9	1 935,2	- 2 531,7
• portfoliové investice	- 306,9	4 324,7	4 631,6
- aktiva	- 205,4	721,4	926,8
- pasiva	- 101,5	3 603,3	3 704,8
• finanční deriváty	- 558,5	- 285,8	272,7
- aktiva	1 447,8	1 838,7	390,9
- pasiva	- 2 006,3	- 2 124,5	- 118,2
• ostatní investice	1 834,8	- 1 340,2	- 3 175,0
Celkové saldo	1 593,5	2 248,1	654,6

Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů ČNB

Příloha 4: Zahraniční obchod se zbožím za 1. čtvrtletí 2010 (mil. Kč, běžné ceny)

	Vývoz	Dovoz	Bilance
Leden	174 686	159 890	14 797
Únor	183 679	170 254	13 424
Březen	218 772	201 202	17 570
Celkem	577 138	531 346	45791

Zdroj: czso.cz

Příloha 5: Ocenění pro nejvýznamnější investory udělení agenturou CzechInvest a AFI v roce 2006 a 2009

NEJVĚTŠÍ EKONOMICKÝ PŘÍNOS – ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL

1) Hyundai Motor Manufacturing Czech

za projekt automobilky v Nošovicích

výše investice: 30 miliard korun

počet nových pracovních míst: 3 000

2) IPSAlpha Technology Europe

za projekt závodu na výrobu plochých obrazovek v Žatci

výše investice: 2,96 miliard korun

počet nových pracovních míst: 2 100

3) HitachiHome Electronics (Czech)

za projekt závodu na výrobu televizorů s plochou obrazovkou v Žatci

výše investice: 1,73 miliard korun

počet nových pracovních míst: 1 400

NEJVĚTŠÍ EKONOMICKÝ PŘÍNOS – STRATEGICKÉ SLUŽBY

1) IBM Global Services Delivery Center Czech Republic, s.r.o.

za projekt na outsourcing informačních technologií v Brně

výše investice: 102,7 milionu korun

počet nových pracovních míst: 821

2) JOB AIR - CENTRAL EUROPE AIRCRAFT MAINTENANCE a.s.

Za projekt centra pro opravy velkých letadel v Mošnově

výše investice: 1,050 miliard korun

počet nových pracovních míst: 244

3) Red Hat Czech

za projekt na vývoj softwaru v Brně

výše investice: 38,78 milionu korun

počet nových pracovních míst: 207

INVESTOR ROKU 2009 – ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL

1. místo: JOB AIR Painting a.s.

2. místo: ŠKODA AUTO a.s.

3. místo: CCI Czech Republic s.r.o.

INVESTOR ROKU 2009 – IT A STRATEGICKÉ SLUŽBY

1. místo: Atento Česká republika a.s.

2. místo: Asseco Solutions, a.s.

3. místo: Tieto Czech s.r.o.

Zdroj: Agentura CzechInvest, <http://www.czechinvest.org>