

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomiky



Diplomová práce

**Platební bilance, případová studie České republiky
(mezinárodní postavení a vnější dluh)**

Bc. Zuzana Řeháčková

© 2014 ČZU v Praze

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Katedra ekonomiky
Provozně ekonomická fakulta

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Řeháčková Zuzana

Provoz a ekonomika

Název práce

Platební bilance, případová studie České republiky (mezinárodní postavení a vnější dluh)

Anglický název

The balance of payments of the Czech Republic

Cíle práce

Cílem práce je ukázat stručný vývoj platební bilance v České republice v letech 1993 - 2012 a perspektivy dalšího vývoje. Dále pak zodpovědět následující otázky: Jaká je pozice platební bilance České republiky ve vztahu k ostatním zemím a co stojí za úspěchem zemí s dlouhodobě kladnou platební bilancí? Které země jsou pro Českou republiku klíčovými obchodními partnery? Jaký je trend vnějšího dluhu ČR a jak se odlišuje od trendů zahraniční zadluženosti ostatních států? Jak se Česká republika může nechat inspirovat úspěšnými zeměmi a čeho by se měla naopak vyvarovat?

Metodika

V práci budou použity deskriptivní a komparativní metody zkoumání.

Harmonogram zpracování

leden - duben 2013: Příprava a studium literatury.
květen - září 2013: Zpracování teoretické části práce.
říjen - prosinec 2013: Zpracování praktické části práce.
leden - březen 2014: Konečné úpravy práce, závěry.

Rozsah textové části

50 - 60 stran

Klíčová slova

platební bilance, běžný účet, finanční účet, saldo platební bilance, rovnováha platební bilance, devizové rezervy, vnější dluh

Doporučené zdroje informací

Brčák J., Sekerka B. 2010. Makroekonomie. Plzeň: Aleš Čeněk s.r.o., 2010. ISBN 978-80-7380-245-5.

Samuelson, P.A. a Nordhaus, W.D. 2007. Ekonomie. 18. vydání. Praha: Svoboda, 2007. ISBN: 978-80-205-0590-3.

Soukup, A. 2009. Mezinárodní ekonomie. Plzeň: Aleš Čeněk s.r.o., 2009. ISBN: 978-80-7380-197-7.

Vedoucí práce

Maitah Mansoor, doc. Ing., Ph.D. et Ph.D.

Termín odevzdání

březen 2014

prof. Ing. Miroslav Svatoš, CSc.

Vedoucí katedry



prof. Ing. Jan Hron, DrSc., dr. h. c.

Děkan fakulty

V Praze dne 16.9.2013

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci "Platební bilance, případová studie České republiky (mezinárodní postavení a vnější dluh)" 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 28.3.2014

Zuzana Řeháčková

Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala panu doc. Ing. Mansooru Maitahovi Ph.D. et Ph.D. za vedení mé diplomové práce, za odborné konzultace, rady a ochotu poradit a pomoci. Ráda bych také poděkovala své rodině, partnerovi a přátelům za jejich podporu.

Platební bilance, případová studie České republiky (mezinárodní postavení a vnější dluh)

The balance of payments of the Czech Republic

Souhrn

Tato diplomová práce se zabývá vývojem platební bilance České republiky v období od roku vzniku samostatné České republiky 1993 do roku 2012. Zvýšená pozornost je zde věnována jednotlivým účtům platební bilance a vzájemně propojeným vazbám mezi nimi. Platební bilance ČR je dále podrobena mezinárodnímu srovnání, a to především se státy někdejší evropské sedmadvacítky. V práci je dále vysvětlena velice úzká souvislost mezi platební bilancí a vnějším dluhem země. Vnější dluh ČR je opět komentován, a to i ve světle mezinárodního postavení.

V závěru práce jsou shrnuty výsledky deskriptivních a komparativních metod zkoumání a tím zodpovězeny otázky nastolené v cíli práce.

Klíčová slova: platební bilance, běžný účet, finanční účet, saldo platební bilance, rovnováha platební bilance, devizové rezervy, vnější dluh.

Summary

These dissertation concerns with the development of the payments balance of the Czech Republic during the period from the independent Czech Republic establishment in the year 1993 to 2012. Increased attention is devoted to particular accounts of payments balance and to reciprocal relations between them. The Czech Republic balance of the payment is in the next step compared with the former European 27 states. Narrow connection between the balance of payment and the country external debt is in the next step explained in this dissertation. The Czech Republic external debt is again glossed and also in the light of international position.

In conclusion are summarized the investigation results of descriptive and comparative methods and in this way are answered the questions in the target of these dissertation.

Keywords: balance of payments, current account, financial account, net balance of payments, equilibrium balance of payments, foreign exchange reserves, external debt.

Obsah

1	Úvod.....	5
2	Cíl práce a metodika	6
2.1	Cíl práce.....	6
2.2	Metodika	6
3	Přehled řešené problematiky.....	7
3.1	Platební bilance a její definice	7
3.1.1	Objasnění pojmů vyskytujících se v uvedených definicích:.....	8
3.1.2	Kdo vlastně statistiky platební bilance sleduje	9
3.1.3	O čem vypovídá platební bilance.....	9
3.2	Struktura platební bilance	9
3.2.1	Vertikální členění platební bilance	10
3.2.2	Horizontální struktura platební bilance.....	11
3.3	Jednotlivé složky platební bilance dle horizontálního členění	11
3.4	Výsledek platební bilance	17
3.5	Rovnováha platební bilance (vnější rovnováha).....	17
3.5.1	Podmínka vnější rovnováhy:	18
3.5.2	Příčiny vnější nerovnováhy	18
3.5.3	Formy vnější nerovnováhy	18
3.5.4	Marsahll-Lernerova podmínka	19
3.5.5	Rovnováha platební bilance - odvození křivky BP	19
3.5.6	Důsledky vnější nerovnováhy.....	26
3.5.7	Automatické mechanismy vyrovnávání platební bilance	29
	Dynamika v kursovém vyrovnávacím procesu - efekt J-křivky	30
3.5.8	Vládní regulace vnější rovnováhy	31
3.6	Vnitřní a vnější rovnováha ekonomiky v podmínkách fixního měnového kurzu - Mundell-Flemingův model	32
3.7	Vnitřní a vnější nerovnováha v podmínkách flexibilního měnového kursu - Swanův diagram	33
3.8	Otevřenost ekonomiky:	35
3.9	Vnější (zahraniční) dluh.....	36
3.9.1	Příčiny vzniku zahraniční zadluženosti	37
3.9.2	Stádia zadluženosti	38
3.9.3	Důsledky zahraničního zadlužení	39
3.9.4	Udržitelnost zahraničního dluhu	42
4	Vlastní zpracování	43
4.1	Vývoj hlavních účtů platební bilance ČR.....	43
4.1.1	Vývoj hlavních položek běžného účtu platební bilance	44
4.1.2	Vývoj kapitálového účtu	46
4.1.3	Vývoj hlavních položek finančního účtu platební bilance.....	48

4.1.4	Vývoj změn devizových rezerv (rovnováha PB).....	54
4.2	Mezinárodní postavení platební bilance České republiky	57
4.3	Perspektivy vývoje platební bilance ČR.....	63
4.4	Vnější dluh České republiky.....	64
4.4.1	Čistá zahraniční zadluženost členských států EU 2003 – 2012.....	65
4.5	Čistá investiční pozice ČR vůči zahraničí	69
4.5.1	Čistá investiční pozice členských států EU vůči zahraničí.....	71
4.5.2	Státy s největším vnějším dluhem	72
5	Výsledky a diskuse	74
6	Závěr	75
7	Seznam použitých zdrojů.....	76
8	Přílohy.....	79

1 Úvod

Úvodem je na místě vysvětlit, proč se v této práci zabýváme právě problematikou platební bilance a ne jinou. V podstatě jde o navázání na autorovu bakalářskou práci z roku 2012, která se zabývá vývojem české ekonomiky. Stěžejním tématem této práce byl tzv. magický čtyřúhelník, kde byl vysvětlen jeho princip a všechny jeho čtyři složky. Zaměřili jsme se především na tři složky, které jsou zároveň vnitřními cíli hospodářské politiky (hrubý domácí produkt, inflace a nezaměstnanost). Nejdůležitějším vnějším cílem hospodářské politiky je pak čtvrtá složka - dosažení vyrovnané platební bilance a jejích dílčích částí. Touto čtvrtou složkou se budeme podrobněji zabývat právě v této diplomové práci. A jelikož mluvíme o vnějším cíli, bude nás tím spíše zajímat mezinárodní srovnání.

2 Cíl práce a metodika

2.1 Cíl práce

Cílem práce je ukázat stručný vývoj platební bilance v České republice v letech 1993 – 2012 a perspektivy dalšího vývoje. Dále pak zodpovědět následující otázky: Jaká je pozice platební bilance České republiky ve vztahu k ostatním zemím a co stojí za úspěchem zemí s dlouhodobě vyrovnanou platební bilancí. Které země jsou pro Českou republiku klíčovými obchodními partnery? Jaký je trend vnějšího dluhu ČR a jak se odlišuje od trendu zahraniční zadluženosti ostatních států? Jak se Česká republika může nechat inspirovat úspěšnými zeměmi a čeho by se měla naopak vyvarovat?

2.2 Metodika

Práce je intrinsitní případovou studií zabývající se současným stavem platební bilance České republiky. Deskriptivní a komparativní metody zkoumání povedou k zodpovězení výše uvedených otázek.

Teoretická část práce je rešerší prostudované odborné literatury a dostupných internetových zdrojů k problematice platební bilance a vnějšího dluhu (uvedeny v seznamu použité literatury). Vysvětluje definici, důvod a strukturu platební bilance. Popisuje princip podvojnosti, rovnováhu platební bilance a vyrovnávací mechanismy, příčiny a důsledky vnější nerovnováhy. Jejím cílem je vytvořit přehledný a srozumitelný podklad pro praktickou část, ve které budou tyto informace aplikovány.

Praktická část práce převede teorii do praxe. Bude se zabývat mezinárodním srovnáním výsledků platební bilance a hledáním příčin úspěchů a neúspěchů vybraných zemí. Dále pak výběrem klíčových partnerů pro českou ekonomiku a v neposlední řadě rozdíly v trendech zahraniční zadluženosti ČR a ostatních států. Využívat bude zejména statistických dat uveřejněných Českou národní bankou a Českým statistickým úřadem.

Závěr bude shrnutím těchto deskriptivních a komparativních metod zkoumání, zodpovězení otázek nastolených v cíli a podtržení přidané hodnoty této práce.

3 Přehled řešené problematiky

Žijeme v době globalizace, která si také pro svou úspěšnost žádá čím dál tím větší úsilí udržet věci v rovnováze. Jednotlivé státy jsou dnes navzájem propojeny nejen prostřednictvím mezinárodního obchodu, ale také prostřednictvím pohybu mezinárodního kapitálu. A tak ani ekonomická rovnováha zemí není žádnou samozřejmostí. Sledovat a kontrolovat vývoj ekonomiky státu je jedním z nejdůležitějších úkolů vlády a centrální banky každé země.

(Pavelka, 2007)

K posouzení ekonomické rovnováhy země používáme 4 složky magického čtyřúhelníku – hrubý domácí produkt, meziroční inflaci, nezaměstnanost a výsledek platební bilance. První tři složky slouží k posouzení vnitřní ekonomické rovnováhy, vnější ekonomickou rovnováhu hodnotíme pomocí čtvrté složky, tzv. platební bilance.

(Řeháčková, 2012)

Pojďme se zaměřit právě na onu platební bilanci.

3.1 Platební bilance a její definice

- ❖ „Platební bilance zachycuje ekonomické transakce se zahraničím (tj. mezi rezidenty a nerezidenty) za určité časové období. Základní struktura platební bilance vychází z metodiky Mezinárodního měnového fondu a zahrnuje běžný, kapitálový a finanční účet a devizové rezervy.“

(ČNB, 2003 - 2013)

- ❖ „Platební bilance libovolného státu je souhrn všech plateb a inkas za exportované a importované zboží a služby daného státu za určité období, kterým je zpravidla 1 rok.“

(Král, 2010)

- ❖ „Platební bilance je rozdílem souhrnu plateb plynoucích z domácí země do zahraničí a souhrnu plateb přicházejících ze zahraničí do domácí země.“

(Soukup, 2009)

- ❖ „Platební bilance vyjadřuje ekonomické transakce subjektů dané země se zahraničím během určitého období a zachycuje mezinárodní pohyb statků, služeb výrobních faktorů a pohledávek a závazků.“

(Brčák J., 2010)

Rozlišujeme:

- tržní platební bilanci, která představuje běžný a nepřerušovaný vztah dvou platebních trhů (dovnitř a ven ze země). Zahrnuje teoretickou analýzu pozorovatelnou pouze skrze její činky (kurzy);
- účetní platební bilanci, která představuje statisticky výkaz shrnující veškeré zahraniční transakce dané země během určitého období, realizované podvojným účetním záznamem.

(Brčák J., 2010)

3.1.1 Objasnění pojmů vyskytujících se v uvedených definicích:

1) Ekonomické transakce:

- transakce **reálné** (pohyb statků a služeb);
- transakce **finanční** (pohyb finančních aktiv).

2) Rezident:

Za rezidenta se považuje ten, jenž **má hlavní centrum zájmu v daném státě.**

Jsou to obyvatelé daného státu žijící v něm dlouhodobě (déle než jeden rok), vláda, obchodní společnosti a neziskové organizace, které mají sídlo v dané zemi. Existují určitá specifika, např. diplomati, turisté, studenti, lidé v lékařském ošetřování, posádky letadel, dočasně migrující pracovníci (sezónní práce) jsou považováni za rezidenty svého státu původu. Obchodní společnosti jsou sice rezidenti státu, kde mají sídlo, ale jejich pobočky jsou považovány za rezidenty země, ve které jsou

umístěné. Mezinárodní organizace typu: Organizace spojených národů, Světové banky, Mezinárodního měnového fondu apod. nejsou rezidenty země, ve které sídlí.

(IMF, 2011)

3) Podvojný účetní zápis:

„Každá transakce je evidována na dvou rozdílných účtech – jednou jako kredit a jednou jako debet.“

Př.: Vývoz zboží na úvěr.

V obchodní bilanci zaznamenáváme jako kredit, na finančním účtu jako debet (v rámci položky ostatní investice).

(Heczko, 2007)

3.1.2 Kdo vlastně statistiky platební bilance sleduje

- teoretičtí ekonomové a praktičtí tvůrci makroekonomické politiky
- řídicí a rozhodovací orgány v oblasti obchodu, průmyslu, bankovníctví a další

(Král, 2010)

3.1.3 O čem vypovídá platební bilance

Platební bilance ve svém celku, výsledku a struktuře podává specifický obraz o:

- stavu ekonomiky a její vnější výkonnosti,
- charakteru jejího rozvoje i zaměření,
- úspěšnosti prováděné hospodářské politiky země.

(Slaný, 2003)

3.2 Struktura platební bilance

Termín platební bilance není zcela výstižný. Nejde jen o bilanci plateb, ale i o bilanci veškerých peněžních i reálných toků mezi domácí ekonomikou a „zbytkem světa“. Proto nelze chápat platební bilanci jako jedno číslo, a je třeba analyzovat stavy jednotlivých

jejích účtů. Platební bilance analyzovaná z hlediska struktury má větší vypovídací schopnost a umožňuje zachytit změny v teritoriální a komoditní struktuře vývozu a dovozu zboží a služeb.

(Kotlán, 2001)

3.2.1 Vertikální členění platební bilance

- **kreditní položky**

- Jejich přírůstky zlepšují výsledek PB, označujeme je znaménkem „+“, „ve prospěch“ či „dal“.
- Znamenají příliv peněz ze zahraničí do domácí ekonomiky, a tím zvyšují nabídku deviz v tuzemsku.
- Např.: Vývoz zboží či služeb, dovoz investic nebo snížení devizových rezerv.

- **debetní položky**

- Zde přírůstky zhoršují platební bilanci, označujeme je znaménkem „-“, „na vrub“ či „má dát“.
- Znamenají odliv peněz z domácí ekonomiky do zahraničí, a tím zvyšují devizovou poptávku.
- Např.: Dovozy zboží či služeb, vývoz investic nebo zvýšení devizových rezerv.

(Heczko, 2007)

Základní pravidlo účtování platební bilance

„Pokud transakce přináší zahraniční měnu, jedná se o kreditní položku, kterou zapisujeme kladně. Pokud znamená útratu zahraniční měny, jde o debetní položku a zapisujeme ji záporně.“

(Samuelson, a další, 2007)

3.2.2 Horizontální struktura platební bilance

Horizontální strukturu tvoří pět základních účtů, které jsou pak dle společných znaků dále rozčleněny do několika dalších. Takto vypadá horizontální struktura platební bilance v její nejjednodušší podobě.

A: BĚŽNÝ ÚČET

- bilance zboží
- bilance služeb
- bilance výnosu
- bilance běžných převodů

B: KAPITÁLOVÝ ÚČET

C: FINANČNÍ ÚČET

- přímé zahraniční investice
- portfoliové investice
- ostatní investice

D: SALDO CHYB A OPOMENUTÍ

E: ZMĚNA DEVIZOVÝCH REZERV

(Žák, 2006)

3.3 Jednotlivé složky platební bilance dle horizontálního členění

A: Běžný účet zahrnuje tyto podsložky:

1. Obchodní bilance:

- Nejdůležitější složka BÚ PB.

$\text{Saldo OB} = \text{hodnota zboží vyvezeného} - \text{hodnota zboží dovezeného.}$
--

- Je – li saldo kladné, je export větší než import a naopak.

(Kotlán, 2001)

2. Bilance služeb:

- Zahrnuje tzv. „neviditelný export dané země“.

(Král, 2010)

- U většiny zemí nabývá stále významnější podíl na BÚ PB.

Saldo BS = příjmy z poskytnutých služeb domácími subjekty – výdaje na poskytování služeb zahraničními subjekty.

- Jedná se o služby cestovního ruchu, dopravy, právní a finanční.

(Kotlán, 2001)

3. Bilance výnosů:

- V PB je uváděna jako samostatná část od roku 1995. Vznikla přeskupením jednotlivých položek s cílem kvantifikovat i ty položky, které nevystupují při konstrukci HDP.

(Král, 2010)

- Je odrazem předchozího pohybu výrobního faktoru (práce, kapitál).

Saldo BV = výnosy z výrobních faktorů poskytnutých do zahraničí – náklady na výrobní faktor poskytnutý domácí zemí.

- Jedná se o zisky; dividendy; úroky plynoucí ze/placené do zahraničí; mzdy tuzemců/cizinců pracujících v zahraničí/tuzemsku.

(Kotlán, 2001)

4. Běžné převody:

- Transakce, které nezakládají nárok na protihodnotu v podobě pohybu zboží, služeb či aktiv (tzv. bezúplatné převody, dary).
- Mají přímý vliv na výdajovou stránku státního rozpočtu formou přesunu příjmů do zahraničí a tím snížení domácí spotřeby.

(Král, 2010)

Saldo BP = transakce přijaté z ciziny – transakce poskytnuté do ciziny.

- Jedná se např. o hospodářskou pomoc, příspěvky mezinárodním institucím atd.

(Kotlán, 2001)

B: Kapitálový účet

- Zahrnuje kapitálové transfery související s migrací obyvatelstva, promíjení dluhu či převody nevýrobních nefinančních hmotných aktiv (např. pozemky pro zastupitelské úřady) a nehmotných práv (patenty, autorská práva atd.).

(Kotlán, 2001)

C: Finanční účet zahrnuje tyto podsložky:

1. Přímé investice:

- Investice, jejichž cílem je získání kontroly nad podnikem.

Saldo = přímé investice investované v tuzemsku zahraničními subjekty – přímé investice investované domácími subjekty v zahraničí.

2. Portfoliové investice:

- Ostatní investice, jejichž cílem není převzetí kontroly nad podnikem.

Saldo = portfoliové investice investované v tuzemsku zahraničními subjekty – portfoliové investice investované domácími subjekty v zahraničí.

3. Ostatní investice:

- Např. krátkodobé a dlouhodobé úvěry poskytnuté bankami, vládou a podniky.

Saldo = úvěry přijaté v tuzemsku od zahraničních ekonomických subjektů – úvěry poskytnuté tuzemci zahraničním ekonomickým subjektům.

(Kotlán, 2001)

D: Saldo chyb a opomenutí, kurzové rozdíly

- Slouží k eliminaci nepřesností při sestavování PB (PB musí být vždy vyrovnaná).

(Kotlán, 2001)

Zaznamenává rozdíl mezi výslednými saldy běžného, kapitálového a finančního účtu (tak, jak jsou vykázány statistikou) a skutečnou změnou devizových rezerv.

- Důvodem jsou skutečnosti, že některé transakce nejsou zaznamenány, dále časový nesoulad mezi vykázaným pohybem zboží a jeho skutečným zaplacením a kursové rozdíly.

(Klíma, 2006)

E: Změna devizových rezerv

- Zde se zaznamenává užití nebo zvýšení devizových rezerv centrální banky, ministerstva financí či stabilizačních fondů.
- Devizová aktiva tvoří:
 - cizí volně směnitelné měny v hotovosti u zahraničních bank
 - zlato
 - státní cenné papíry cizích vlád
- Pohyb devizových rezerv zpravidla souvisí s intervencemi centrální banky na devizovém trhu. (CB nakupuje nebo prodává devizy s cílem:
 - a) stabilizovat devizovou nabídku a poptávku nebo devizový kurz
 - b) změnou devizového kurzu podpořit nebo omezit přechod výrobků a služeb přes hranice země.)
 - c) zvýšená nabídka deviz → snížení devizových rezerv → tlak na zhodnocení kurzu domácí měny
- **snížení devizových rezerv** (prodej deviz centrální bankou = zvýšení nabídky deviz, zároveň nákup domácí měny = zvýšení poptávky po domácí měně) → **tlak na zhodnocení kurzu domácí měny** (= snížení inflace na úkor snížení exportu)
- **zvýšení deviz. rezerv** (nákup deviz centrální bankou = zvýšení devizové poptávky, zároveň prodej domácí měny = zvýšení nabídky domácí měny) → **tlak na znehodnocení kurzu domácí měny** (= podpora exportu na úkor zvýšení inflace)

(Klíma, 2006)

- Pozor: Ing. Kotlán a kol. ve své knize Aplikovaná hospodářská politika uvádějí, že nárůst devizových rezerv se účtuje na kreditní straně a pokles na debetní straně PB.

(Kotlán, 2001)

Poznámka autora: Toto je chybný výrok. Nárůst devizových rezerv účtujeme na straně debetní, neboť to pro domácí ekonomiku znamená odliv cizí měny z oběhu! Kladné saldo devizových rezerv pak znamená jejich pokles, tedy příliv cizí měny.

- Od roku 1997, kdy byla ČNB nucena opustit režim fixního kurzu, funguje česká měna v režimu volně pohyblivého kurzu (tzv. řízený floating).

(ČNB, 1998)

- Jde o režim, kdy má Centrální banka výhradní právo mluvit do vývoje kurzu a konat příslušná opatření k jeho ovlivňování. Nemělo by však jít o pravidelnou či častou činnost.

(KURZY MĚN ČNB, 2013)

- Koneckonců po posledních intervencích v roce 1998 - 2002, jejichž cílem bylo oslabení české koruny (a tím zvýšení exportu), se ukázalo, že tento krok může způsobit značný zmatek a jeho důsledky jsou ke všemu pouze krátkodobé povahy, protože trh je mnohem silnější a kurz si velice rychle nasměruje tam, kam chce.

(České noviny, 2002)

Tabulka 1: Zjednodušená struktura platební bilance - souhrn

Účet	Bilance	Kreditní položky	Debetní položky
A: Běžný účet	Obchodní bilance	EXPORT	IMPORT
	Bilance služeb	PŘÍJMY	VÝDAJE
	Bilance výnosů	VÝNOSY	NÁKLADY
	Běžné převody	PŘÍJMY	VÝDAJE
B: Kapitálový účet	-----	PŘÍJMY	VÝDAJE
C: Finanční účet	Přímé investice	V TUZEMSKU	V ZAHRANIČÍ
	Portfoliové investice	V TUZEMSKU	V ZAHRANIČÍ
	Ostatní investice	V TUZEMSKU	V ZAHRANIČÍ
D: Chyby, kurzové rezervy	-----	+	-
E: Devizové rezervy	-----	snížení	zvýšení

Zdroj: (Kotlán, 2001) – vlatní oprava v řádce E: devizové rezervy (u kreditních položek původně uveden nárůst a debetních položek pokles)

3.5 Faktory vývoje obchodní bilance

Determinanty dovozu: domácí poptávka a reálný měnový kurz.

Domácí poptávka je uspokojována nejen z domácích, ale také ze zahraničních zdrojů. Vyšší spotřeba domácností vede v otevřených ekonomikách k růstu objemu dovozu zboží a služeb.

Kurz domácí měny ovlivňuje cenu dováženého zboží. Slabší domácí měna ji zvyšuje, silnější naopak snižuje. Slabší kurz domácí měny tedy snižuje objem dovozu zboží a služeb, zatímco silnější kurz jej zvyšuje.

Determinanty vývozu: zahraniční poptávka (produkt) a reálný měnový kurz.

Vyšší poptávka v zahraničí zvyšuje objem vývozu domácí země.

Kurz domácí měny ovlivňuje cenu vyváženého zboží. Silnější domácí měna ji na zahraničních trzích zvyšuje a cenově elastická poptávka po takovém zboží klesá. Objem vývozu klesá. Naopak slabší domácí měna snižuje cenu vývozu na zahraničních trzích, a objem vývozu tak roste.

3.6 Vliv oslabení kurzu na obchodní bilanci

Oslabení reálného měnového kurzu domácí měny má dvojitý efekt: cenový a objemový. První měsíce po oslabení měnového kurzu se mění především ceny. Oslabení měnového kurzu zvyšuje cenu dovozu a snižuje cenu vývozu v zahraniční měně. Paradoxně tak po oslabení měnového kurzu dojde k prohloubení deficitu obchodní bilance vlivem cenových změn. Postupně se změna cen začne projevovat i v objemech: vyšší ceny dováženého zboží odradí rezidenty od nákupu a zboží z dovozu je alespoň zčásti substituováno zbožím z domácí produkce. Naopak nižší ceny vyváženého zboží zvýší poptávku na zahraničních trzích a objem vývozu vzroste. Deficit obchodní bilance začne klesat a od okamžiku, kdy objemový efekt převáží nad cenovým, se dostává pod výchozí úroveň. Protože grafické ztvárnění tohoto procesu postupného přizpůsobení obchodní bilance změně měnového

kurzu připomíná písmeno „J“, vžilo se pro něj označení J-křivka. Blíže si k tomuto tématu povíme v kapitole 3.5.7 Automatické mechanismy vyrovnávání platební bilance.

(Pavelka, 2007)

3.4 Výsledek platební bilance

- **Aktivní PB**

- Inkasa daného státu převažují nad jeho výdaji do zahraničí.

- **Vyrovnaná PB**

- Inkasa a výdaje daného státu jsou stejně velké.

- **Pasivní PB**

- Platby daného státu vůči zahraničí za dané období jsou vyšší než inkasa.

(Král, 2010)

3.5 Rovnováha platební bilance (vnější rovnováha)

„Vnitřní rovnováhu definujeme jako situaci, kdy je velikost produkce v ekonomice rovna velikosti potenciálního produktu, tzn. ekonomika pracuje s plně využitými zdroji. Nezaměstnanost je pak v této situaci na úrovni své přirozené míry (5 %) a inflace je relativně stabilní a nízká (2 %). Toto je pak v pravdě heroický souhrnný vnitřní cíl hospodářské politiky.“

(Žák, 2006)

„Vnější rovnováhu lze ztotožnit s vyrovnanou platební bilancí (bez účtu devizových rezerv), popř. i některých jejích částí. V této situaci pak neexistují žádné tlaky na devizový kurs (na jeho zhodnocení či znehodnocení), na zvyšování zahraničního dluhu apod.“

(Žák, 2006)

Pozor: Účetní vyrovnanost platební bilance neznamená vnější rovnováhu ekonomiky.

(Holman, 2002)

3.5.1 Podmínka vnější rovnováhy:

„ Vnější rovnováhy je dosaženo, když je saldo běžného účtu vyrovnáno opačným saldem finančního účtu.“

(Holman, 2002)

Platí tedy:

$$\text{deficit běžného účtu} + \text{čistý příliv kapitálu} = 0$$

(Slaný, 2003)

Současně platí, že při této vzájemné kompenzaci sald BÚ a FÚ se nemění měnové rezervy centrální banky.

(Helísek, 2002)

3.5.2 Příčiny vnější nerovnováhy

- Vývoj domácího a zahraničního produktu (fáze hospodářského cyklu),
- kolísání nominálních měnových kurzů (Pozor! Viz kap. 3.5.4 Marsahll-Lernerova podmínka),
- vývoj domácí a zahraniční cenové hladiny,
- protekcionistická a proexportní opatření doma a v zahraničí,
- změna preferencí spotřebitelů.

(Helísek, 2002)

3.5.3 Formy vnější nerovnováhy

A) Přebytek (aktivum) **NX** znamená, že:

vytvořený produkt je vyšší, než celkové domácí výdaje

$$Y > C + I + G$$

a současně jsou *úspory a čisté daně vyšší než domácí spotřební výdaje*

$$PS + GBS + NT > I + G$$

B) Schodek (deficit) **NX** vyplývá z opačných nerovností:

$$Y < C + I + G$$

$$PS + GBS + NT < I + G$$

(Helísek, 2002)

3.5.4 Marsahll-Lernerova podmínka

Marsahll-Lernerova podmínka říká, že **depreciace domácí měny povede ke zvýšení čistého vývozu (její hodnoty) jen tehdy, když je součet cenových elasticit vývozu a dovozu větší než jedna**. Jeli součet těchto elasticit menší než jedna, depreciace povede ke snížení čistého vývozu.

Cenová elasticita vývozu (poptávky po vývozním zboží) popisuje, o kolik procent se změní množství vývozu, změní-li se vývozní cena o jedno procento. Cenová elasticita dovozu pak popisuje, o kolik procent se změní množství dovozu, změní-li se dovozní cena o jedno procento.

(Holman, 2002)

3.5.5 Rovnováha platební bilance - odvození křivky BP

Křivka rovnováhy platební bilance je významným analytickým nástrojem pro analýzu účinnosti monetární a fiskální politiky, ale i pro další makroekonomické analýzy. Spolu s modelem IS-LM je významným nástrojem k určování rovnovážné produkce.

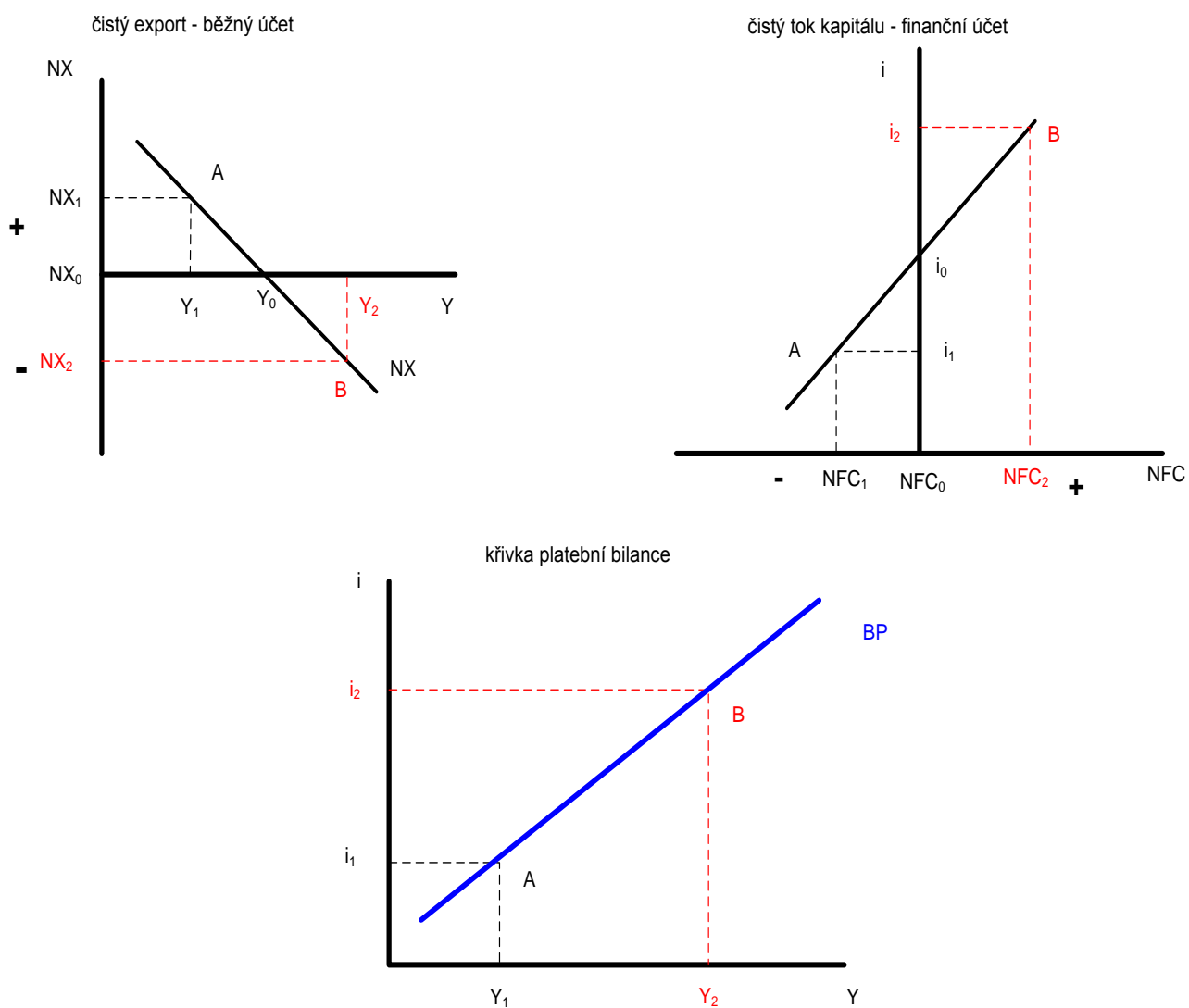
(Mach, 2001)

3.5.5.1 Předpoklady pro odvození křivky BP:

- Platí systém fixního měnového kurzu,
- konstantní očekávaný měnový kurz,
- konstantní zahraniční cenová hladina,
- konstantní světová (zahraniční) úroková sazba.

(Mach, 2001)

Obrázek 1: Odvození křivky BP



Zdroj: (VŠE, 2011)

Křivka BP – křivka rovnováhy platební bilance

„Křivka BP vyjadřuje veškeré kombinace úrokové míry a produktu, při kterých je v rovnováze platební bilance.“

(VŠE, 2011)

Funkce čistého exportu:

$$\overline{NX} = \overline{NX} - m \cdot Y + v \cdot R$$

Funkce čistého kapitálového toku:

$$\overline{NFC} = \overline{NFC}_a + \rho \cdot (i_D - i_F)$$

Rovnice křivky BP:

$$\overline{NX} - m \cdot Y + v \cdot R + \overline{NFC}_a + \rho \cdot (i_D - i_F) = 0$$

$$i_D = \frac{\rho \cdot i_F - \overline{NX} - v \cdot R - \overline{NFC}_a}{\rho} + \frac{m}{\rho} \cdot Y$$

- m.....mezní sklon k importu
- v.....citlivost NX na reálný měnový kurz
- R..... reálný měnový kurz
- NX.....čistý export
- NFC_a.....autonomní čistý kapitálový tok
- ρ..... korelační koeficient měř domáci a zahraniční inflace
- i_D..... domáci úroková sazba
- i_F..... světová úroková sazba
- Y..... důchod

(VŠE, 2011)

3.5.5.2 Sklon, poloha a body mimo křivku BP

Sklon křivky BP

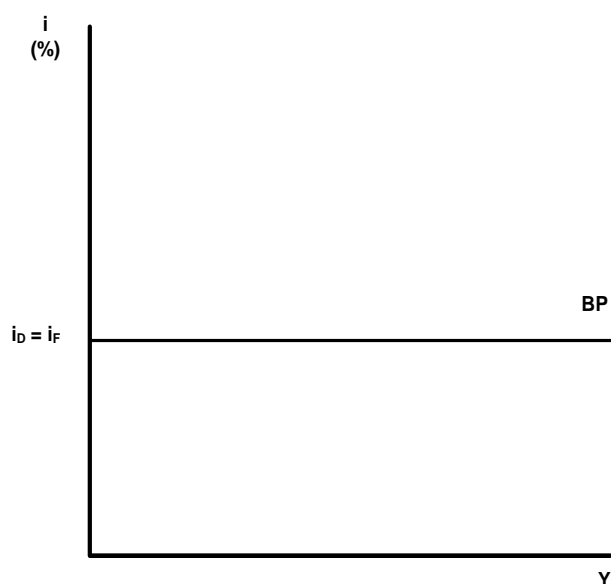
Křivka BP na obrázku 2 má pozitivní sklon, jenž je determinován zejména stupněm kapitálové mobility ve světovém měřítku (je závislý na stupni citlivosti přílivu a odlivu kapitálu na změny domácí úrokové sazby oproti světové úrokové sazbě). V určité míře je závislý i na tom, jak změna v úrokové sazbě ovlivňuje investice, a na tom, jak reálné investice ovlivňují důchod a dovozy.

Pozitivně skloněná křivka BP je výrazem nedokonalé kapitálové mobility. Existují tedy určité překážky v přílivu a odlivu kapitálu mezi zeměmi nebo země je „velkou zemí“, která je schopna ovlivňovat úroveň světové úrokové sazby.

Čím méně jsou kapitálové toky omezovány a kapitálovým tokům je dovoleno reagovat na změny domácí úrokové sazby oproti světové (= čím vyšší je stupeň kapitálové mobility), tím plošší je křivka BP a naopak.

(Mach, 2001)

Obrázek 2: Křivka BP při dokonalé kapitálové mobilitě

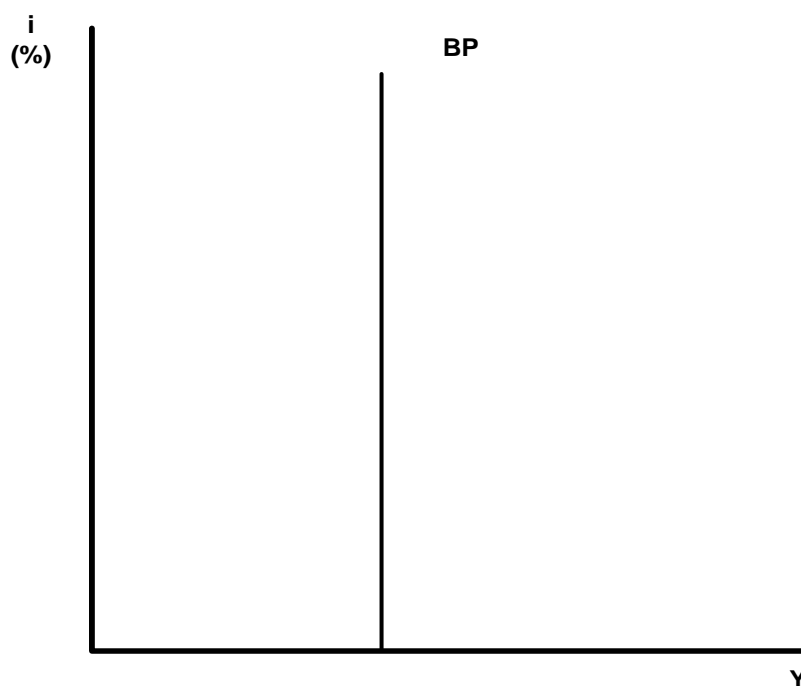


Zdroj: (VŠE, 2011)

Zvýšení peněžní zásoby v domácí zemi vede ke snížení domácí úrokové sazby, což probíhá do té doby, dokud domácí úroková sazba není opět na úrovni světové úrokové sazby a naopak. Malé otevřené ekonomiky jsou blízko situace dokonalé kapitálové mobility, a proto analýza fiskální a monetární politiky v těchto ekonomikách se provádí za předpokladu dokonalé kapitálové mobility.

(Mach, 2001)

Obrázek 3: Křivka BP při dokonalé kapitálové imobilitě



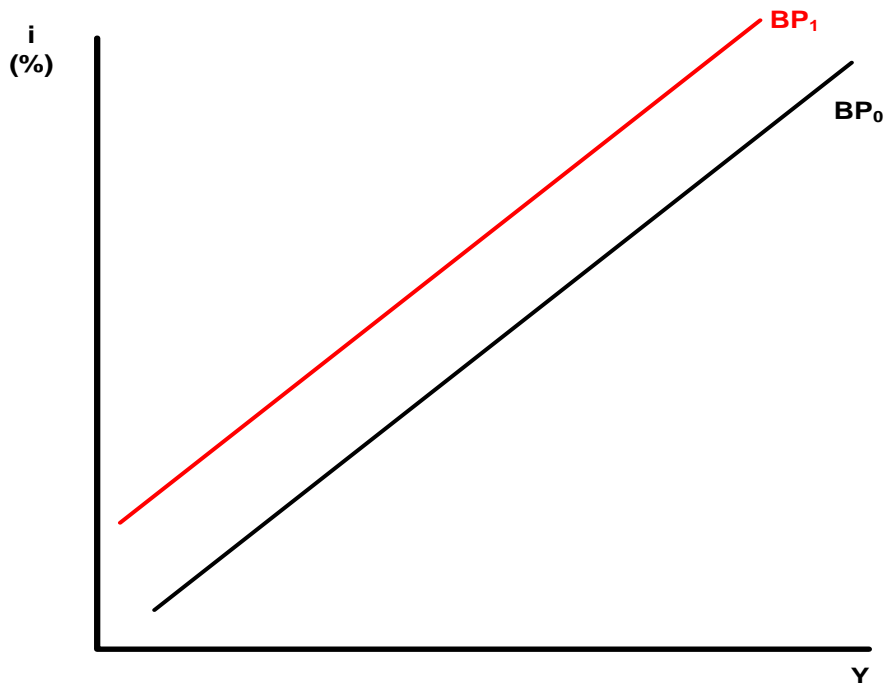
Zdroj: (VŠE, 2011)

Překážky v mezinárodním pohybu kapitálu byly takové, že vzrůst (pokles) domácích úrokových sazeb by neměl žádný vliv na kapitálové přílivy a odlivy. Křivka BP je vertikální a na úrovni důchodu. Při dané (kontrolované) úrovni měnového kursu a odpovídající skladbě platební bilancuje běžný účet v rovnováze.

(Mach, 2001)

3.5.5.3 Poloha křivky BP

Obrázek 4: Posun křivky BP



Zdroj: (VŠE, 2011)

Poloha křivky a její posun jsou určeny úrokovou sazbou, úrovní důchodu, nominálním měnovým kursem a poměrem zahraničních cen k cenám domácím (P_F/P). Na obrázku 4 je křivka BP odvozena pro fixní měnový kurs a fixní poměr P_F/P , čili pro reálný měnový kurs (R).

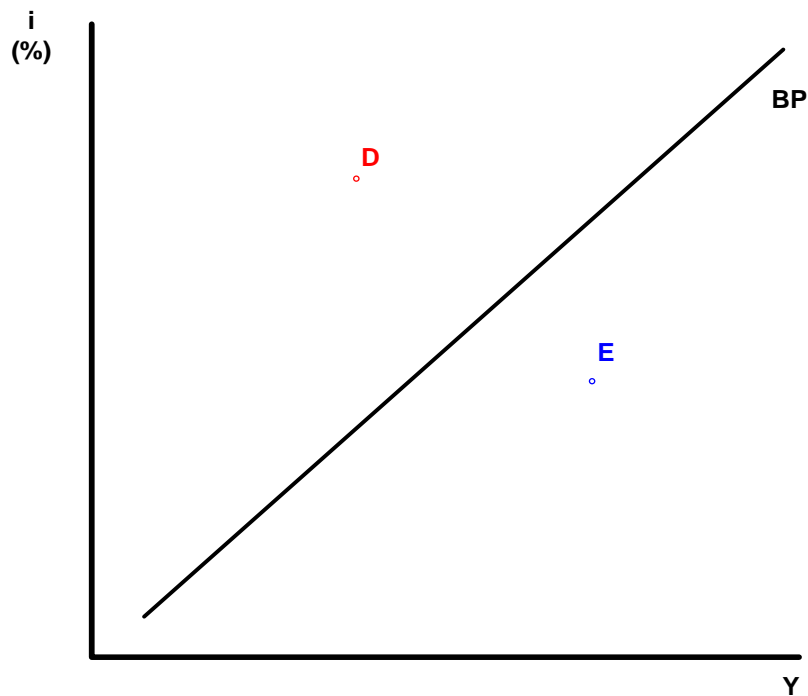
Posun křivky doleva nahoru je způsoben:

- Snížením R (zhodnocení) -vyvolá zhoršení čistých vývozů (běžného účtu) při každé úrovni důchodu (je-li splněna Marsahll-Lernerova podmínka).
- Poklesem zahraniční úrokové míry.
- Poklesem autonomního čistého exportu.
- Poklesem autonomního čistého kapitálového toku.
- Poklesem citlivosti čistých exportů na R .

(Mach, 2001) (VŠE, 2011)

3.5.5.4 Body mimo křivku BP

Obrázek 5: Body mimo křivku BP



Zdroj: (VŠE, 2011)

Body mimo křivku BP (např. body E a D) jsou body nerovnováhy platební bilance.

V bodech nalevo od křivky (např. v bodě D) je platební bilance v přebytku, protože úroková sazba je při úrovni rovnovážného důchodu příliš vysoká, aby vyvolala čistý kapitálový odliv. Platební bilance je aktivní a měnové rezervy se zvyšují.

Body napravo od křivky (např. bod E) jsou také body nerovnováhy PB, protože úroková míra je příliš nízká, aby vyvolala potřebný příliv kapitálu pro přijetí schodku běžného účtu. Platební bilance je v deficitu, dochází k čerpání měnových rezerv.

(Mach, 2001)

3.5.6 Důsledky vnější nerovnováhy

A) V případě přebytkového čistého exportu

K přebytkovému čistému exportu (NX) dojde, pokud je v zemi nižší užití statků než vytvořený produkt.

Přebytkový čistý export má své historické základy v merkantilistickém ekonomickém myšlení (16. – 17. stol.). Přebytek NX byl tehdy dosahovaný podporou vývozu, dovozními cly a administrativními omezeními. Projevoval se v přílivu plnohodnotných peněz (zlatých a stříbrných) do země a umožňoval tak pomocí daní zvyšovat peněžní příjem „vlády“ (panovníka). V moderní době označujeme tento přístup k maximalizaci čistých zahraničních aktiv jako „neomerkantilismus“, zejména při zvyšování oficiálních měnových (devizových a zlatých) rezerv.

→ Nespotřebovaný důchod, který se nepřeměnil v domácí nespotební výdaje, vede **k růstu zahraničních aktiv nebo k poklesu zahraničních závazků subjektů dané ekonomiky (k poklesu netto zahraniční zadluženosti)**. Dochází tedy ke **zvýšení čisté věřitelské pozice**.

→ Omezení merkantilismu a neomerkantilismu tkví v tom, že bariéry volného obchodu **brzdí prosazování komparativní výhody** (tj. požadavek maximalizace obchodu při vyrovnané bilanci) **a tím i celkové zvýšení důchodu a spotřeby** u všech účastníků mezinárodní specializace a obchodu.

Oficiální měnové rezervy mají svůj význam pro případ nedostatku devizových zdrojů v podnikovém (zejména bankovním) sektoru. Za dostačující je požadováno krytí alespoň tří měsíčních dovozů zboží a služeb. Vyšší rezervy mohou být udržovány např. pro potřeby intervenovat vývoj měnového kurzu.

(Helísek, 2002)

B) V případě deficitního čistého exportu

K deficitnímu čistému exportu dojde, je-li v zemi vyšší užití statků, než byl vytvořený produkt. Nedostatečný běžný roční důchod dané ekonomiky byl doplněn buď čistým přílivem kapitálu, nebo poklesem měnových rezerv centrální banky.

→ Dochází k **růstu zahraničních závazků** nebo k **poklesu zahraničních aktiv subjektů dané ekonomiky (k růstu netto zahraniční zadluženosti)**, tedy k **poklesu čisté věřitelské pozice**.

→ Nedůvěra zahraničních finančních investorů tak vyplývá nejen z obav o platební schopnost dlužníků, nýbrž také z obav ze znehodnocení kurzu měny dlužnické země. „*Nedůvěra v danou ekonomiku může vyústit až v masový odliv zejména krátkodobého kapitálu ze země a k silnému znehodnocení kurzu její měny. Jde o tzv. **měnovou, resp. finanční krizi**, která může získat charakter globální, resp. mezinárodní finanční krize v důsledku vzájemné propojenosti a závislosti národních ekonomik.*“

Tato potřeba zahraničního kapitálu pak vede k úvěrům od různých mezinárodních finančních institucí (např. Mezinárodní měnový fond), které jsou však podmíněny náročnými programy ekonomických reforem, které mají posílit exportní schopnosti dané ekonomiky.

Za únosnou hranici deficitu BÚ se považuje 3-6 % v poměru k HDP.

(Helísek, 2002)

C) Důsledky vnější ekonomické nerovnováhy jako nevyrovnané platební bilance

Důsledky vnější ekonomické nerovnováhy ve smyslu vzájemné kompenzace sald běžného a finančního účtu berou v úvahu nejen vývoj českého exportu, ale i vývoj mezinárodního pohybu kapitálu.

→ To proto, že **souhrn sald BÚ a FÚ platební bilance se projevuje ve změně měnových rezerv** centrální banky a tato změna měnových rezerv představuje **změnu peněžní zásoby**, která **ovlivňuje agregátní poptávku** a tím i vývoj **makroekonomických veličin** (nezaměstnanost, růst produktu a cenová hladina).

Vnější ekonomická nerovnováha se tak projevuje ve vnitřní nestabilitě.

Krátkodobě je tedy vzájemná kompenzace sald BÚ a FÚ možná, dlouhodobě však (vzhledem k výše uvedeným dopadům) neudržitelná.

(Helísek, 2002)

Dlouhodobě se také přebytek FÚ projeví v deficitu bilance výnosů, která je součástí BÚ. (Přímé zahraniční investice vedou k odlivu výnosů z nich plynoucích do zahraničí.)

(Žák, 2006)

„V zásadě je tedy vnější ekonomická rovnováha v podobě vyrovnané platební bilance podmíněna dlouhodobě vyrovnaným běžným účtem a dlouhodobě vyrovnaným finančním účtem platební bilance.“

(Helísek, 2002)

Ve skutečnosti však existuje začarovaný kruh, kde primární deficit BÚ doprovázený přebytkem FÚ je následován deficitní bilancí výnosů. Deficit BÚ se tedy stále více a více prohlubuje.

(Žák, 2006)

3.5.7 Automatické mechanismy vyrovnávání platební bilance

„Způsob, jakým je vnější ekonomická rovnováha udržována (obnovována), je vždy podmíněn režimem měnových kursů v dané ekonomice.“

(Helísek, 2002)

A) V podmínkách fixních měnových kursů

- Cenový mechanismus

Jde o mechanismus, kdy k udržení vnější ekonomické rovnováhy dochází v důsledku přizpůsobení cen.

Vychází z následujících vazeb:

- Deficitní čistý export vede k tlaku na znehodnocení kursu domácí měny.
- Kursová intervence centrální banky je restriktivní měnovou politikou spojenou s růstem úrokové sazby. (Zde se jedná o monetární přístup v praxi využívaný např. Mezinárodním měnovým fondem.)
- Následný pokles agregátní poptávky vede při klasické křivce AS k poklesu cenové hladiny (P) a tím k růstu NX.

- Důchodový mechanismus

Tento mechanismus, zdůrazňovaný keynesiánskou ekonomii, vychází z vlivu deficitu nebo přebytku BÚ na agregátní poptávku (AD) a reálný produkt (Y).

Podle souvislosti $NX = NX_n - mY$ pak např.

deficit čistého exportu (NX) vede k poklesu AD, tím i k poklesu Y a k růstu NX.

(Helísek, 2002)

B) V podmínkách pohyblivých měnových kursů

- Kursový (měnový) mechanismus

Jde o mechanismus, který spočívá v tom, že např. přebytkový NX ($NX > 0$) vede ke zhodnocení kurzu domácí měny, což omezuje export a stimuluje import, tedy obnovuje rovnováhu $NX = 0$.

Kvůli omezené citlivosti kursu na stav BÚ platební bilance (a naopak) je však tento mechanismus značně nespolehlivý. Proto může být doprovázen makroekonomickou regulací.

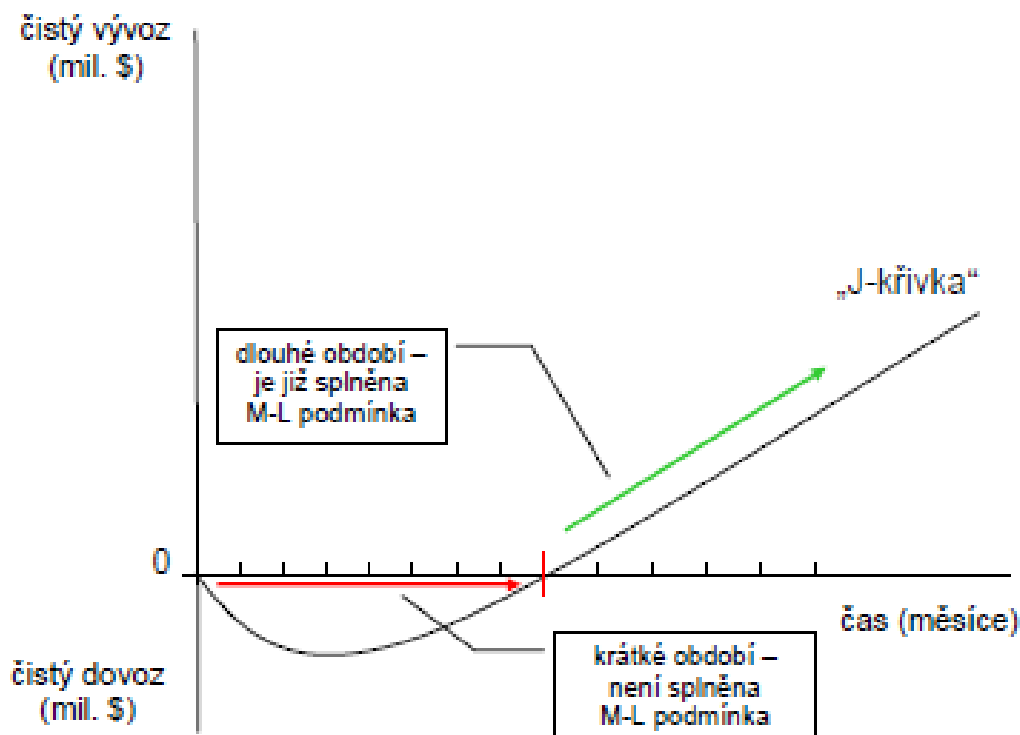
(Helísek, 2002)

Dynamika v kursovém vyrovnávacím procesu - efekt J-křivky

Tzv. J-křivka ukazuje **vývoj salda výkonové bilance** (součet salda obchodní bilance a bilance služeb) a souvisí s vývojem kurzu domácí měny a s Marshall-Lernerovou podmínkou. Před depreciaí je saldo výkonové bilance deficitní. Po depreciaí dochází k nárůstu deficitu, protože devizové výdaje se nemění, zatímco devizové příjmy dočasně klesají. Toto období je tedy právě tím, kdy není splněna Marshall-Lernerova podmínka. Graficky je toto období zakresleno na následujícím obrázku a trvá po dobu, kdy se „J-křivka“ nachází v záporných číslech, než opět dosáhne nulové hodnoty. Ke změně ve vývoji salda výkonové bilance dochází, je-li již splněna Marshall-Lernerova podmínka. Poptávkové funkce v zahraničním obchodě jsou dostatečně pružné a čistý vývoz se zvyšuje.

(Hartman, 2007)

Obrázek 5: J-křivka



(Hartman, 2007)

3.5.8 Vládní regulace vnější rovnováhy

A) **Politika měnicí výdaje** (mění absolutní výši celkových výdajů v ekonomice)

- **Přímé usměrnění NX v podobě podpory exportu a omezení importu:**

Např. subvence exportérům, dovozní cla, kvóty, ...

Často naráží na odpor, kritiku, případně i odvetná opatření ze strany zahraničních obchodních partnerů a mezinárodních organizací.

- **V ekonomice s fixními měnovými kursy lze stimulovat NX devalvací kursu domácí měny.**

To však může zapříčinit růst domácích cen a tím i oslabení cenového přizpůsobovacího mechanismu.

B) Politika přesunující výdaje

▪ Opatření „přesměrování“ výdajů z dovážené na domácí produkci:

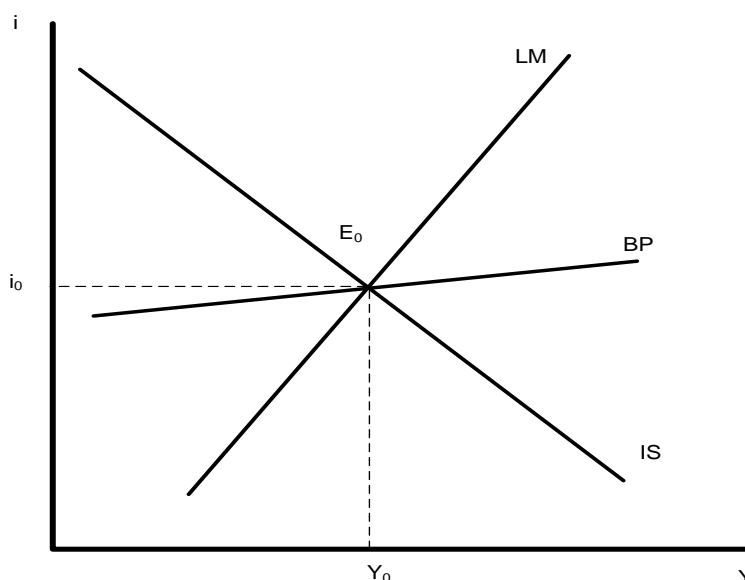
Např. při vládních zakázkách, podmínka nákupu domácích investičních statků u investičních pobídek, propagandistické působení...

(Helísek, 2002) (Žák, 2006)

3.6 Vnitřní a vnější rovnováha ekonomiky v podmínkách fixního měnového kurzu - Mundell-Flemingův model

Přestože tato situace pro českou ekonomiku již od roku 1996, kdy byl nastolen režim tzv. řízeného plovoucího kurzu, neplatí, pojdme si ukázat, jak to vypadá, když se centrální banka snaží o vyrovnanou platební bilance pomocí udržování stálého kurzu. V tomto režimu má totiž CB právo do vývoje kurzu zasahovat a řídit se tedy tímto modelem. Navíc vzhledem k prohlášení ČNB o tom, že se bude po celý rok snažit o stabilní kurz okolo 27 Kč / EUR, kterého dosáhla intervencemi na konci roku 2013, nemůžeme říci, že se jedná o model, na který se od roku 1997 v ČR dávno zapomnělo.

Obrázek 6: Vnitřní a vnější rovnováha ekonomiky v modelu IS-LM-BP



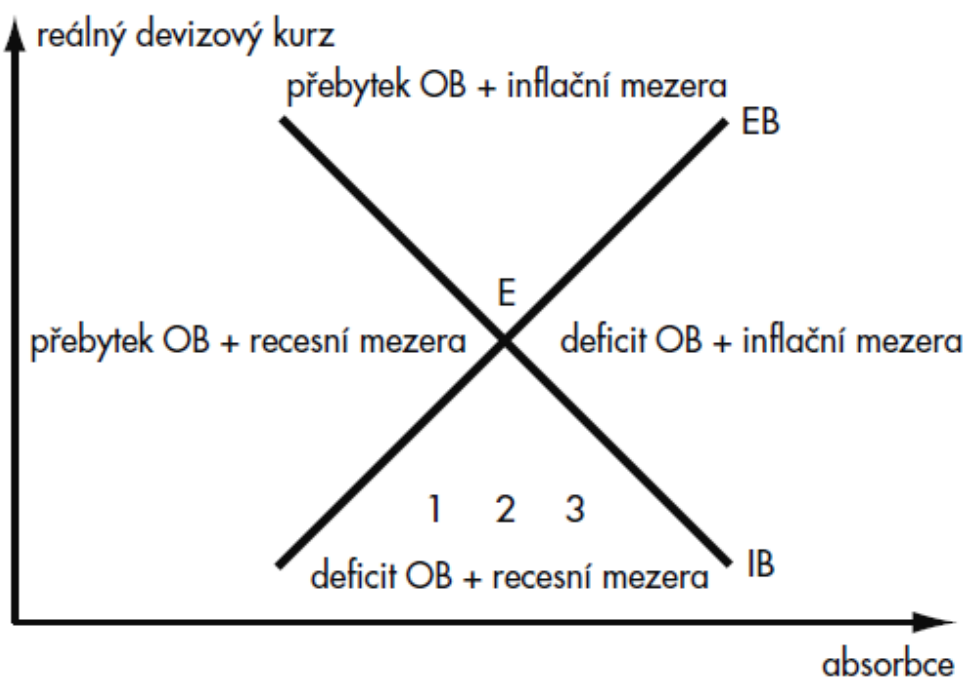
Zdroj: (VŠE, 2011)

Na tomto grafu můžeme vidět, že platební bilance je v rovnováze právě tehdy, když se zároveň protínají křivka trhu peněz (LM), křivka trhu statků a služeb (IS) i křivka platební bilance (BP). Neprochází – li tedy křivka BP bodem rovnováhy, může centrální banka reagovat tak, že změní cenu domácí měny a tím posune křivku LM doprava nebo doleva. Tím se pak posune i křivka BP.

3.7 Vnitřní a vnější nerovnováha v podmínkách flexibilního měnového kursu - Swanův diagram

- Swanův diagram zobrazuje kombinace vnitřní a vnější (ne)rovnováhy
- Předpokladem jsou: nulová mobilita kapitálu, plovoucí měnový kurz a splnění Marshall-Lernerovy podmínky

Obrázek 7: Swanův diagram



(Žák, 2006)

A... absorpce ekonomiky se rovnají soukromé a vládní spotřebě plus investicím (C+G+I);
R... reálný měnový kurz (znehodnocení).

Inflační mezera (= produkt je větší než jeho potenciální úroveň; růst inflace)

Recesní mezera (= produkt je menší, než je jeho potenciální úroveň; růst nezaměstnanosti)

IB... vnitřní rovnováha ekonomiky

EB... vnější rovnováha ekonomiky

(Žák, 2006)

Formy vnější nerovnováhy a jejich kombinace s formami vnitřní nerovnováhy (Komentář ke Swanovu diagramu a možnosti řešení konfliktních situací.)

1. Přebytek obchodní bilance a recesní mezera

Zde se nejedná o konfliktní situaci, neboť centrální autority mají jedinou možnost, jak dosáhnout vnější i vnitřní rovnováhy, a tou je **politika měnící výdaje (zvyšující výdaje)**.

Např. snížením daní stimulují ekonomický růst a zároveň i import. Dojde tedy jak k odstranění recesní mezery, tak k odstranění přebytku OB.

2. Deficit obchodní bilance a inflační mezera

Ani zde se nejedná o konflikt cílů, protože centrální autority opět použijí politiku měnící výdaje (tentokrát **politiku snižující výdaje**).

Např. zvýšením daní vedoucích k ochlazení ekonomiky, a tedy i k poklesu importu a zmenšení deficitu OB.

3. Deficit obchodní bilance a recesní mezera

V této situaci dochází již ke konfliktu cílů. Za použití **politiky zvyšující výdaje** by sice došlo k odstranění recesní mezery, ale deficit OB by se vzhledem k růstu importu ještě prohloubil. Naopak při použití **politiky snižující výdaje** by poklesl import, a tedy i deficit BÚ, ale zároveň by došlo k ještě většímu propadu ekonomiky a prohloubení recesní mezery.

4. Přebytek obchodní bilance a inflační mezera

I zde se jedná o konfliktní situaci. **Politika zvyšující výdaje** by vedla ke zvýšení importu a snížení přebytku platební bilance, což by ale bylo doprovázeno

růstem inflace. **Politikou snižující výdaje** by se sice odstranila inflační mezera, ale zároveň by došlo ke snížení importu a zvýšení přebytku platební bilance.

(Žák, 2006)

3.8 Otevřenost ekonomiky:

Míra otevřenosti = nejčastěji poměr exportu k HDP.

USA cca 10%

Německo cca 30%

ČR cca 70%

▪ Příčiny rozdílů:

➤ Nízká míra otevřenosti:

- Velký domácí trh (vyspělé země)
- Malá konkurenceschopnost (rozvojové země)

➤ Vysoká míra otevřenosti:

- Malý vnitřní trh – např. ČR
- Úzká specializace
- Nově industrializované země

3.9 Vnější (zahraniční) dluh

Hlavní okolností, která určuje vývoj zadluženosti rezidentů vůči zahraničí je právě vývoj platební bilance (resp. transakcí v ní zachycených). Dlužníky jsou podnikový i nepodnikový sektor. Věřiteli jsou analogicky podniky, vlády a navíc mezinárodní organizace.

(Helísek, 2002)

Zahraniční zadluženost (vnější dluh) je:

1. V širším pojetí investiční pozice vůči zahraničí. Do dluhu zahrnuje veškeré závazky domácích subjektů vůči zahraničí, resp. veškeré pohledávky zahraničí vůči domácím subjektům. Jedná se o peněžní úvěry, obligace, vklady v bankách, pohledávky v podobě dodávek zboží a podobných výkonů, podíly na kapitálu (akcie apod.).

Veškeré závazky domácích subjektů = hrubý (brutto) dluh.

Závazky domácích subjektů – pohledávky vůči zahraničí = čistý (netto) dluh neboli saldo investiční pozice.

» vývoj čistého dluhu je vyjádřen saldem běžného účtu PB (aktivní saldo snižuje tento čistý dluh (zvyšuje čistou věřitelskou pozici), pasivní saldo naopak.

2. V užším (běžnějším) pojetí vylučuje ze „širšího dluhu“ položky, které nejsou spojeny s povinností plateb úroků nebo jistiny (závazky v podobě FDI a části portfoliových investic).

Takto zúžený hrubý zahraniční dluh – pohledávky vůči zahraničí = čistý dluh.

(Helísek, 2002)

Můžeme tedy říci, že tvorbu zahraničních dluhů s sebou přináší mezinárodní otevřenost národních ekonomik. Rozvinuté země (s výjimkou např. USA) doprovází vysoké

pohledávky vůči zahraničí a tedy i čistá věřitelská zahraniční pozice. Rozvojové země jsou naopak čistými dlužníky.

(Helísek, 2002)

3.9.1 Příčiny vzniku zahraniční zadluženosti

Příčiny můžeme rozdělit do dvou skupin. Zprvce jsou to ty, které souvisejí s ekonomickým vývojem dané země a přitahují do ní kapitál (pull faktory) a dále pak faktory, které souvisí spíše s vývojem v jejím okolí a kapitál do ní tlačí (push faktory).

Mezi významné pull faktory patří:

- mezera mezi domácími investicemi a úsporami,
- prudký ekonomický rozvoj země,
- vysoké úrokové míry,
- zhodnocování kurzu měny,
- vytrvalý růst některých dílčích domácích trhů (burza nebo realitní trh),
- deregulace kapitálových toků,
- privatizace.

Za push faktory označujeme:

- přebytek úspor nad investicemi v zahraničí,
- nižší úrokové míry,
- recese,
- znehodnocování měny,
- pokles cen na trzích apod.

Ostatní faktory způsobující růst zadlužení

- **Externí šoky** Někdy jsou příčiny růstu dluhu nezávislé na přirozeném vývoji ekonomik.. V průběhu historie došlo k mnoha externím šokům a vždy to mělo největší dopady na chudé země.

Z pohledu zahraničního dluhu hovoříme o šoku, pokud se prudce změní některá z těchto veličin:

- úroková míra poskytovaného dluhu,

- zahraniční poptávka po produkci dané země,
- cena důležitých importovaných statků (typicky ropa a další suroviny).

Většina z dnešních nejzadluženějších zemí se výrazněji zadlužila po ropných šocích z let 1973-1974 a 1979-1981. Kvůli celosvětové recesi náhle poklesla poptávka po surovinách, které tvoří velkou část vývozu rozvojových zemí. Rostoucí deficity běžného účtu musely být financovány zahraničím.

Dalším šokem byl rozpad Bretton Woodského měnového systému a následný přechod k protiinflační restriktivní měnové politice, tedy zvýšení úrokových měr a navýšení dluhu.

- **Neefektivní alokace dluhu** Pokud je zapůjčený kapitál alokovan neefektivně (do špatných investic, spotřeby...), výnos z jeho užití nezaplatí dluhovou službu a země si musí na splátky dluhu dále půjčovat.

(Martínek, 2008)

3.9.2 Stádia zadluženosti

- 1) Mladá dlužnická země: NX je záporný, čistý příliv kapitálu kladný
 - » čistý zahraniční dluh roste
- 2) Zralá dlužnická země: čistý export se dostává do aktiva, čistý příliv kapitálu slábne
 - » růst čistého dluhu zpomaluje
- 3) Země splácející dluhy: aktivum NX roste, dochází k čistému odlivu kapitálu
 - » pokles čistého dluhu
- 4) Mladá věřitelská země: NX se dostává do deficitu, ale příjmy se zvyšují ze zahraničních aktiv, čistý odliv kapitálu slábne
 - » čistý dluh se přeměňuje v čistou věřitelskou pozici
- 5) Zralá věřitelská země: NX je deficitní, ale vysoký příliv důchodů
 - » umožňuje udržovat či dokonce zvyšovat čistou věřitelskou pozici

(Helísek, 2002)

3.9.3 Důsledky zahraničního zadlužení

1) Snížení domácí spotřeby

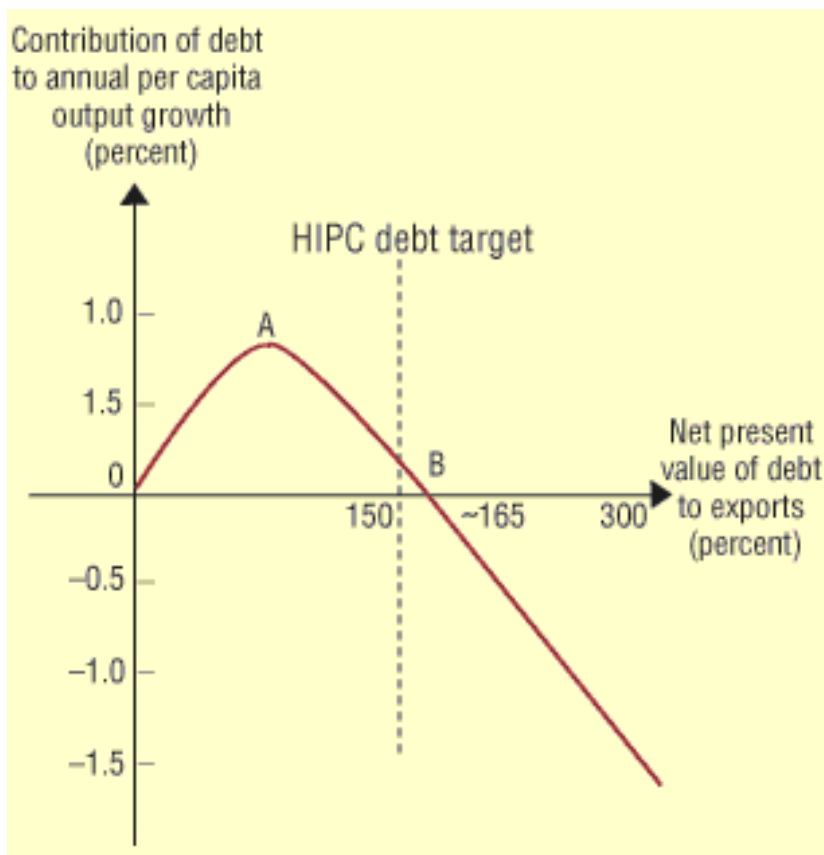
Důsledkem zahraničního zadlužení, které je často důsledkem nedostatečných úspor, je snížení domácí spotřeby. Motivovat k dalším investicím ekonomické subjekty, které nejsou schopny vyprodukovat tolik, kolik spotřebují, je totiž velice obtížné.

2) Dopady na produkt

Dopady na produkt mohou být pozitivní i negativní. Toto vlivňuje řada faktorů, které jsou obtížně měřitelné. Kromě velikosti dluhu hraje roli také to, jakým způsobem je dluh užit, jeho úroková míra, doba splatnosti a další. Empirické studie ukazují, že vztah mezi velikostí zahraničního dluhu a růstem ekonomiky je popsán křivkou ve tvaru obráceného U. Je-li dluh malý, lze očekávat, že se v dané zemi najde dostatek investic s výnosovou mírou vyšší, než jsou náklady dluhu. V takovém případě bude mít dluh na HDP pozitivní dopad a zároveň nebudou problémy s jeho splacením. Od určité hranice se však tento efekt začíná snižovat a narůstající dluh může k výsledkům HDP přispívat dokonce i záporně. To je dáno strachem investorů z platební neschopnosti země, a tedy strachem dále v této zemi investovat. Vztah velikosti zahraničního dluhu a tvorby HDP je vidět na následujícím grafu.

(Martínek, 2008)

Graf 1: Důsledky velikosti zahraničního dluhu na růst HDP



(PATTILLO, a další, 2002)

Bylo zjištěno, že velikost zahraničního dluhu, která již začne hospodářství zpomalovat, je zhruba na úrovni 160-170 % k exportu, nebo 35-40 % k HDP. Bod maximálního pozitivního příspěvku dluhu k HDP se nachází zhruba na polovině uvedených hodnot.

(PATTILLO, a další, 2002)

3) Odliv bohatství

Odlivem bohatství je myšlen úrok, který za půjčené peníze země zahraničnímu státu platí, tedy část bohatství, které ekonomika vytvořila. Důvodem k preferování zahraničních zdrojů však může být např. apreciace domácí měny, která snižuje reálnou hodnotu dluhu (donedávna to byl případ i ČR).

4) Možnost přispění k finančním krizím

Při prudké depreciaci domácí měny vůči měně, ve které je dluh denominován, dojde k nárůstu reálné hodnoty dluhu a může dojít až k platební neschopnosti dané země. To znamená, že není schopna splácet úroky z dluhu, natož splátky jistiny. V takovém případě vede měnová krize i ke krizi dluhové a bez pomoci mezinárodních institucí, jako např. MMF, je pro zemi těžké se z takovéto ekonomické situace dostat.

5) Snížení důvěryhodnosti země

Se stoupajícím zadlužením země roste i riziko, že země nebude v budoucnu schopna dostát svým závazkům. Obstarávání kapitálu se stává obtížnější a k tomu se zvyšuje riziková prémie, kterou věřitelé požadují. Země se tak může dostat do dluhové spirály, kdy půjčky na refinancování jsou úročeny vyšší sazbou než původní, a velikost dluhu tím pádem narůstá. Dojde-li ke snížení důvěryhodnosti ekonomiky země, začne část investorů své peníze stahovat zpět, čímž se zvýší tlak na oslabení měny. A takto dojde ke spirále, která vyústí v měnovou krizi.

(Martínek, 2008)

6) Dopady na chudobu

V roce 2003 vydal Mezinárodní měnový fond na toto téma studii, která má za úkol prokázat statistickou spojitost mezi indikátory zadlužení a projevy chudoby. Studie je zaměřena na nejchudší země. Prokázala nejenom existenci tohoto vlivu, ale také jeho statistickou významnost. Studie dále předpokládá, že dluh se projeví v podobě snižování vládních výdajů na školství, zdravotnictví, sociální oblast apod.

(IMF, 2003)

3.9.4 Udržitelnost zahraničního dluhu

Podle zápisu z Mezinárodní konference obchodu a vývoje konané 26. března 2004 by se sektory vlády a měnových autorit měly řídit následujícími obecnými doporučeními:

- Udržovat stabilní makroekonomickou politiku se zvláštním důrazem na velikost veřejného dluhu.
- Provádět opatrnou liberalizaci kapitálových trhů
- Klást překážky nadměrným přítokům krátkodobého spekulativního kapitálu (zdaněním či kvótami). Ve vyspělých zemích často problematické z důvodu mezinárodních dohod.
- Využívat spíše oficiálních půjček na rozvojovou pomoc od mezinárodních institucí, než spoléhat na soukromé investory.
- Monitorovat velikost dluhu a trendy jeho vývoje s důrazem na jeho dlouhodobou udržitelnost.
- Udržovat devizové rezervy ve vhodné velikosti a struktuře.

Pro všechny zadlužené sektory pak platí následující doporučení:

- Klást důraz spíše na dlouhodobé zdroje financování a vyhýbat se krátkodobým.
- Refinancovat krátkodobé dluhy dlouhodobými, případně drahé levnějšími.
- Využívat zapůjčené zdroje na produktivní investice, které v budoucnu vytvoří prostředky pro pokrytí dluhové služby.
- Těsnější spolupráce na regionální úrovni. Na globální úrovni podporovat vznik schémat pro řešení nestandardních situací, např. při neschopnosti splácet. Podporovat vytváření zdrojů pro poskytování oficiálních půjček, které jsou pro chudé země výhodnější.

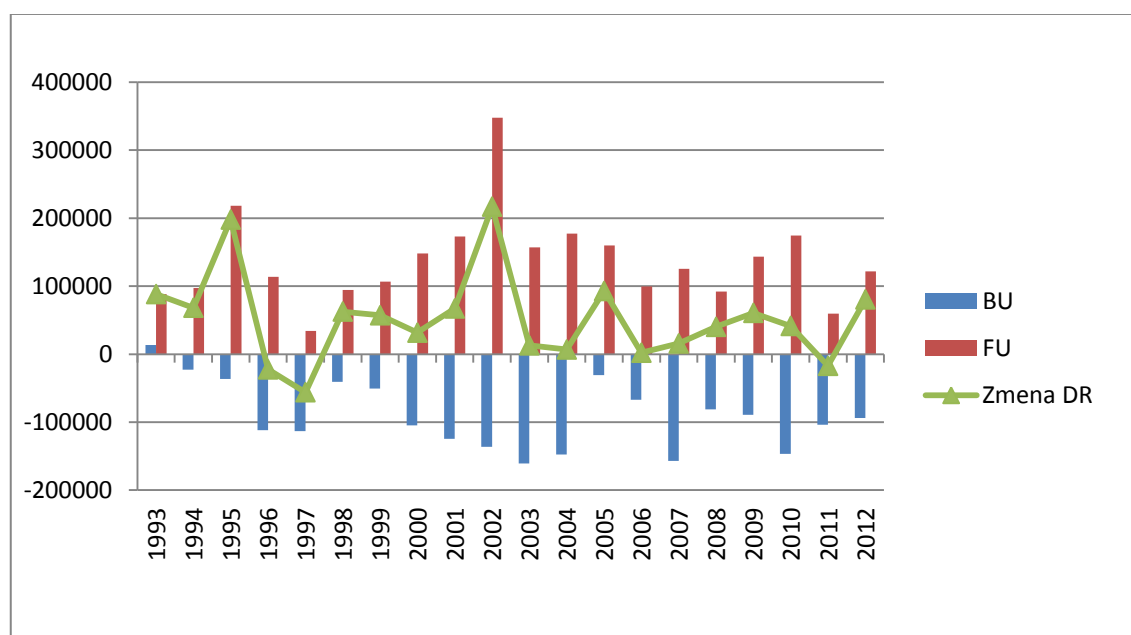
(Development, 2004)

4 Vlastní zpracování

4.1 Vývoj hlavních účtů platební bilance ČR

Pro začátek se pojďme podívat, jak se vyvíjely hlavní účty platební bilance (běžný účet a finanční účet) právě v České republice 20 let od jejího vzniku.

Obrázek 8: Vývoj hlavních účtů platební bilance v ČR v mil. Kč



Zdroj: ČNB – vlastní zpracování

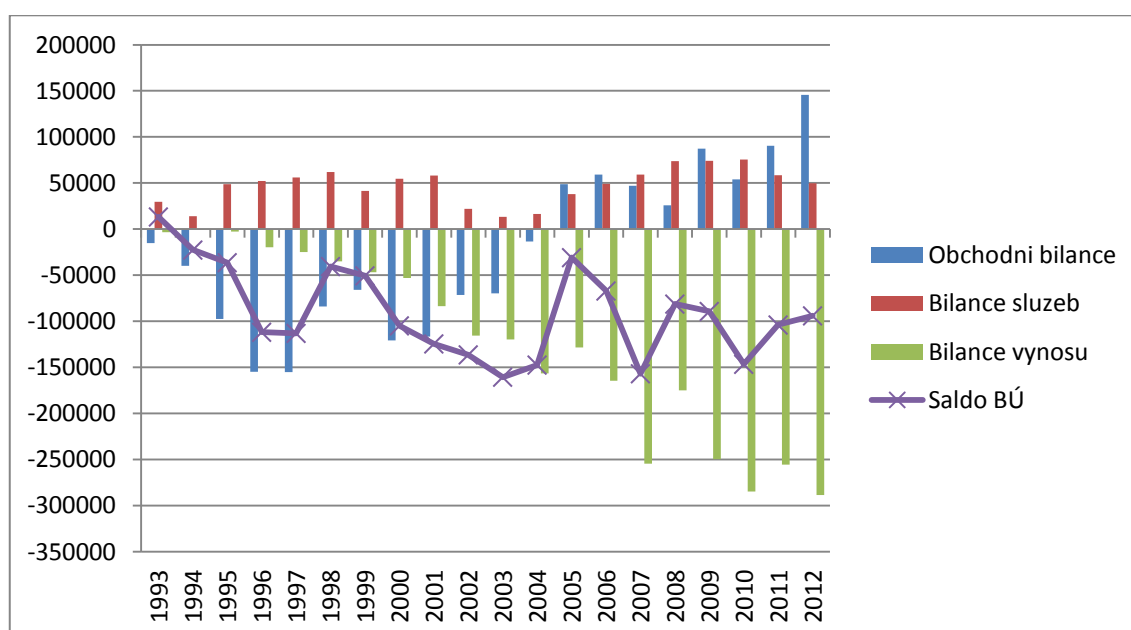
Již na první pohled je z výše uvedeného grafu patrné, že Česká republika je ostatními státy vnímána spíše jako země, kde je vhodné investovat kapitál (země, kde je spousta podnikatelských příležitostí, kde je vzdělané obyvatelstvo, kam se soustřeďuje technologický vývoj, kde jsou investice v bezpečí, kde je politická stabilita atd.), než jako země od které je výhodné dovážet zboží a služby. Přebytek na finančním účtu a deficit na běžném účtu lze mít tak dlouho, jak dlouho bude ČR atraktivní pro mezinárodní investory. To může trvat 5, 10, 15 i více let. Jakmile však nadprůměrnou atraktivitu ztratí, přebytek na finančním účtu zmizí nebo se dokonce změní ve schodek. Průběžné vyrovnávání deficitů a přebytků jednotlivých bilancí má zajišťovat pružný měnový kurz. Po většinu času však celková platební bilance ČR vyrovnaná nebyla, byla aktivní a způsobená tím, že přebytek finančního účtu byl větší než deficit běžného účtu. Pro její účetní vyrovnanost

byla proto ČNB nucena zvyšovat devizové rezervy, což je nejmarkantněji znát v letech 1995, 1998, 2001-2, 2005, 2007-9 a 2012.

4.1.1 Vývoj hlavních položek běžného účtu platební bilance

Nyní se pojdme podívat, co takový příliv cizího kapitálu pro Českou republiku znamená z dlouhodobého hlediska.

Graf 1: Vývoj hlavních položek BÚ v mil. Kč



Zdroj: ČNB – vlastní zpracování

Z tohoto obrázku už na první pohled vidíme, že se cosi děje s bilancí výnosů. Bilance výnosů v ČR velmi rychle a jistě klesá. Jedná se o výnosy, které pocházejí právě ze zahraničních investic. Který investor by investoval své investice, aniž by z nich neočekával výnosy pro sebe? Nebýt zlomu v roce 2005, kdy ČR začala mít kladnou obchodní bilanci a zároveň se nepatrně zlepšila i bilance služeb, celkový deficit běžného účtu by se neustále prohluboval. Od roku 2010 se běžný účet platební bilance pomalu a jistě „uzdravuje“ a podle ČNB dosáhla ČR za rok 2013 schodku „pouhých“ 39 mld. Kč.

Podíl běžného účtu platební bilance k HDP

Běžný účet bývá označován za nejdůležitější a o hospodaření země nejvíce vypovídající účet platební bilance. Také proto je nejsledovanějším účtem. Nejčastěji se však sleduje ke vztahu k HDP dané země, jak už jsme si ostatně naznačili v bakalářské práci. Tento ukazatel, tedy podíl běžného účtu k hrubému domácímu produktu, je pak jedním ze čtyř ukazatelů magického čtyřúhelníku pro určení makroekonomické rovnováhy země a zároveň také ukazatelem vnější rovnováhy.

Tabulka 2: Vývoj podílu běžného účtu na HDP ČR

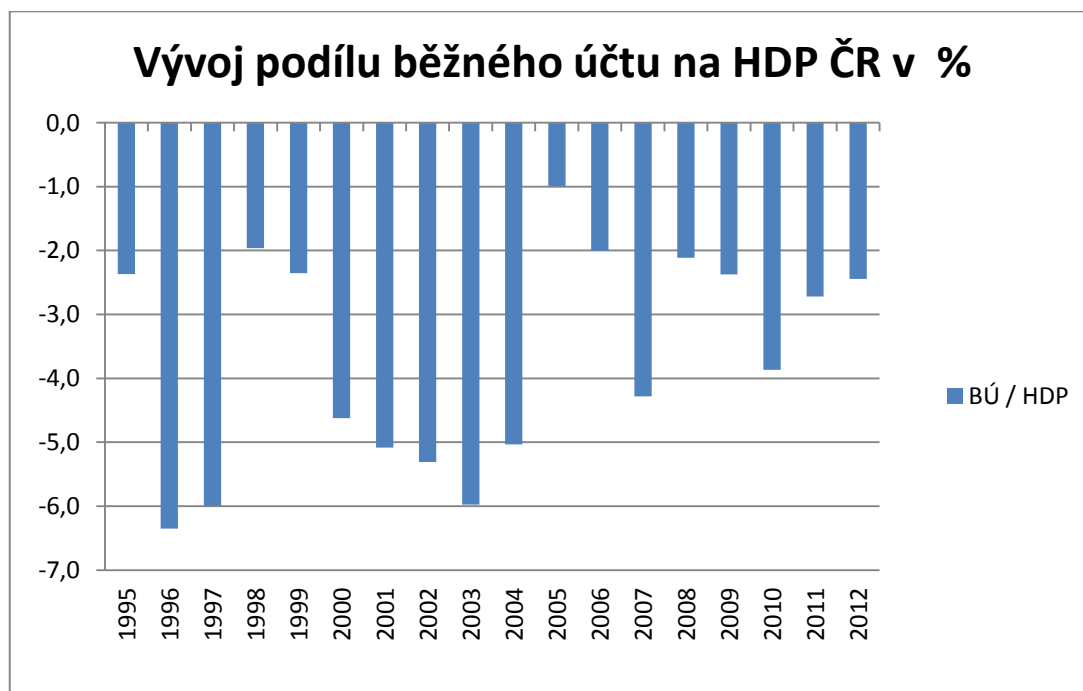
Ukazatel			1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
BÚ/HDP	%		.	.	-2,4	-6,4	-6,0	-2,0	-2,4	-4,6	-5,1	-5,3

Pokračování tabulky č. 2

Ukazatel			2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
BÚ/HDP	%		-6,0	-5,0	-1,0	-2,0	-4,3	-2,1	-2,4	-3,9	-2,7	-2,4

Zdroj: (Eurostat, 2013)

Graf 2: Vývoj podílu běžného účtu na HDP ČR

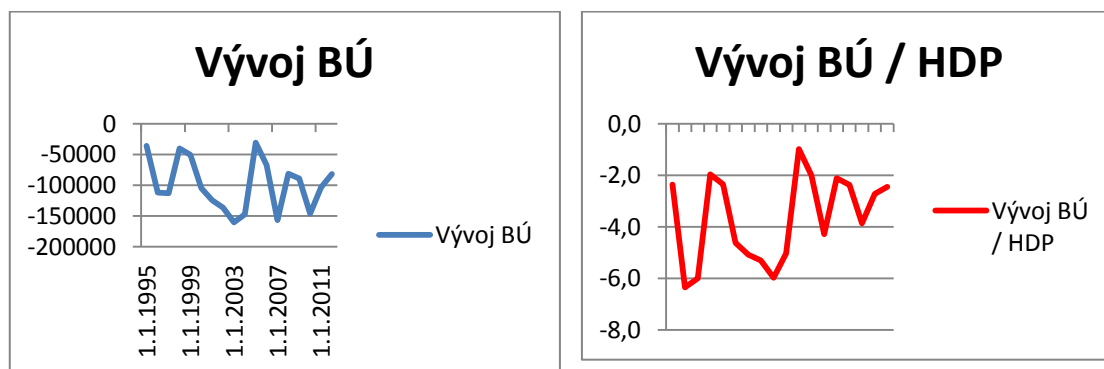


Zdroj: (Eurostat, 2013) – vlastní zpracování

Z předchozího grafu vidíme, že podíl BÚ na HDP byl po celou dobu záporný, stejně tak jako samotný vývoj běžného účtu. Z teoretické části víme, že za únosnou hranici deficitu BÚ se považuje 3-6 % v poměru k HDP. Což značí, že běžný účet platební bilance ČR se nachází sice permanentně v deficitu, ale tuto situace lze chápat stále jako únosnou. S výjimkou roku 1996, kdy jsme tuto hranici překročili na 6,4 %. Hraniční byl pak rok následující - 1997 a rok 2003.

Všimněme si nyní průběhu křivky běžného účtu a podílu běžného účtu na hrubém domácím produktu.

Obrázek 9: Porovnání vývoje BÚ a BÚ/HDP



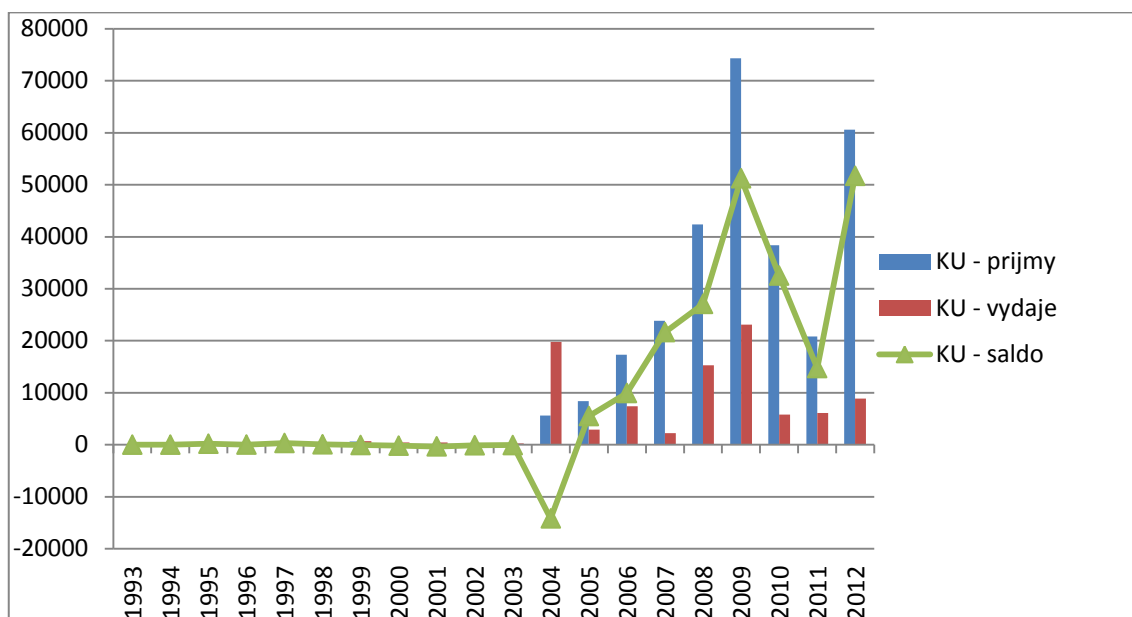
Zdroj: ČNB a ČSU – vlastní zpracování

Tyto křivky jsou velmi nápadně podobné. Znamená to, že mění – li se saldo běžného účtu, má to přímou souvislost s vývojem HDP. Nemůžeme tedy říci, že HDP nám tento ukazatel jakkoli zkresluje, a právě proto je vhodný pro mezinárodní srovnání, kterým se budeme zabývat v kapitole č. 4.3.

4.1.2 Vývoj kapitálového účtu

Jak již z teoretické části práce vyplývá, kapitálový účet není stěžejním účtem platební bilance. Jedná se pouze o příjmové či výdajové kapitálové transfery a jak je vidět z následujícího grafu, tyto položky nejsou ve srovnání s ostatními účty platební bilance nijak zvlášť závratné. Nicméně pro úplnost je třeba s nimi počítat.

Graf 3: Vývoj hlavních položek KÚ v mil. Kč



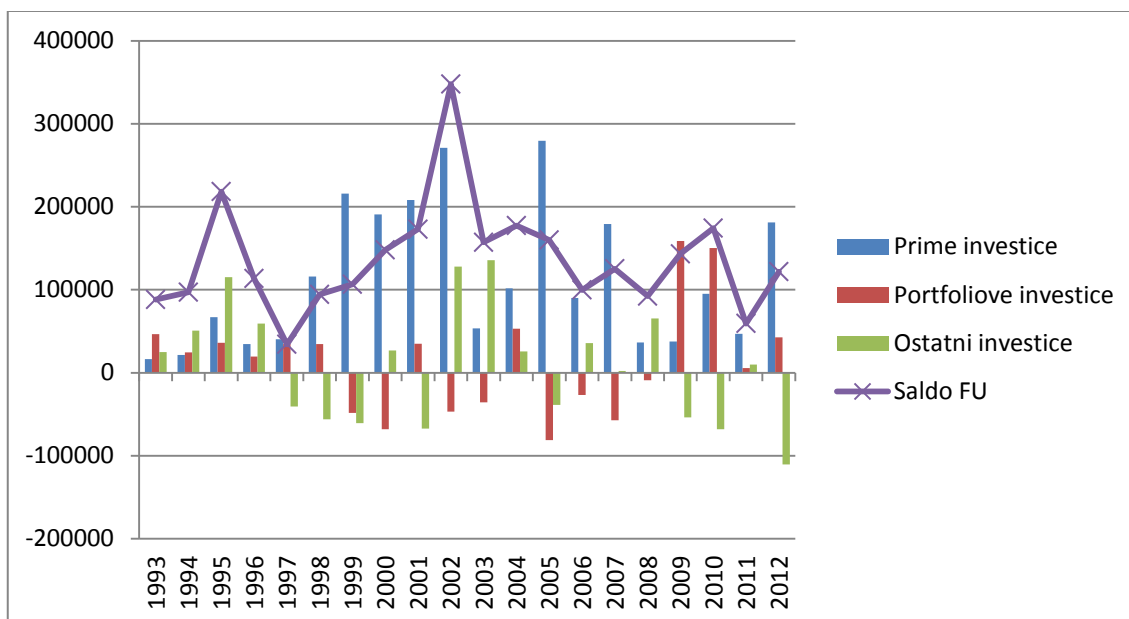
Zdroj: ČNB – vlastní zpracování

Čeho si však můžeme povšimnout, je nápadný meziroční pokles v roce 2004 (vstup do EU) a následně dlouhodobý růst kladného salda tohoto účtu. Následuje krátkodobý rapidní pokles kladného salda v letech 2010 a 2011 (světová finanční krize) a opět prudký nárůst v roce 2012.

Vývoj kapitálového účtu významně ovlivňují příjmy ze strukturálních fondů Evropské unie. Dalším významným faktorem kapitálového účtu je pak stabilně položka „pořízení a úbytky nevyráběných nefinančních aktiv“.

4.1.3 Vývoj hlavních položek finančního účtu platební bilance

Graf 4: Vývoj hlavních položek FÚ v mil. Kč



Zdroj: ČNB – vlastní zpracování

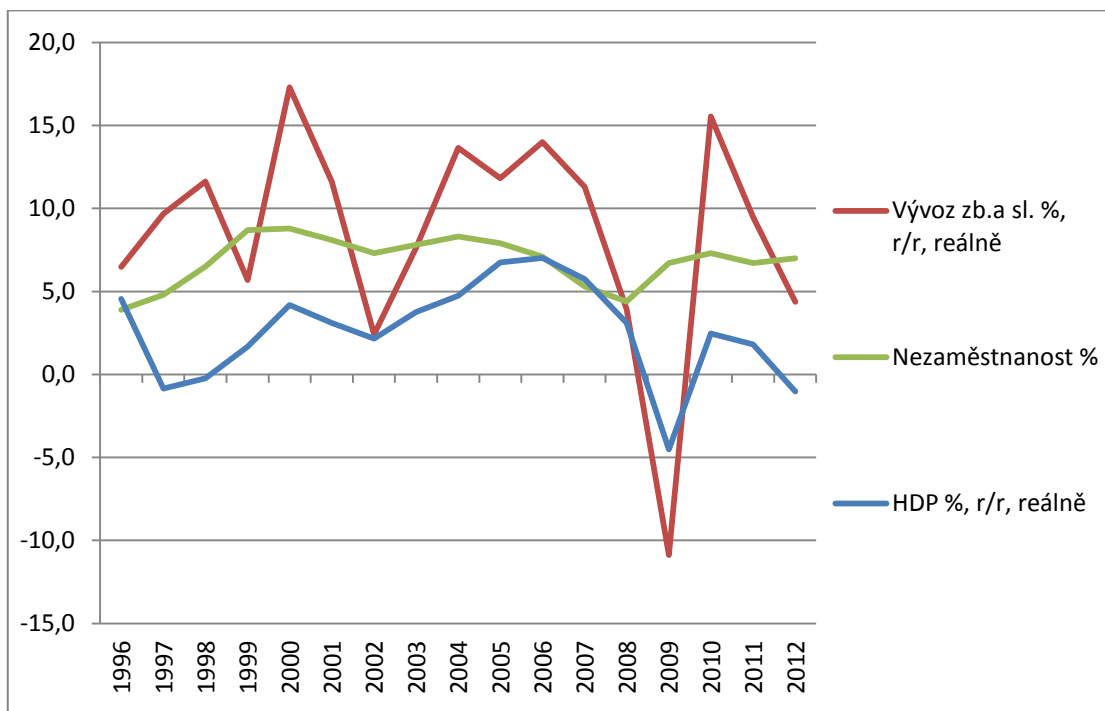
Zde vidíme, že od roku 1997 měly po většinu času na vývoj kladného salda finančního účtu největší vliv přímé zahraniční investice, kromě výjimky v letech 2009-2010, kdy saldo finančního účtu ovlivnily spíše portfoliové investice.

Předpokládá se, že mezi **kladné efekty přílivu PZI** by mělo patřit snížení nezaměstnanosti a zvýšení produkce a exportu.

Za tohoto předpokladu by od roku 1997 do roku 2002 měla křivka nezaměstnanosti klesat a HDP a export růst a to samé pak v roce 2005. Naproti tomu v letech 2003-2004 a 2008-2009 bychom měli zaznamenat pravý opak. Bylo tomu opravdu tak?

V následujícím grafu si ukážeme vývoj těchto třech ukazatelů od roku 1996, kdy začaly být českým statistickým úřadem měřeny a zaznamenávány.

Graf 5: Fakta o údajném pozitivním vlivu PZI na českou ekonomiku



Zdroj: ČSÚ – vlastní zpracování

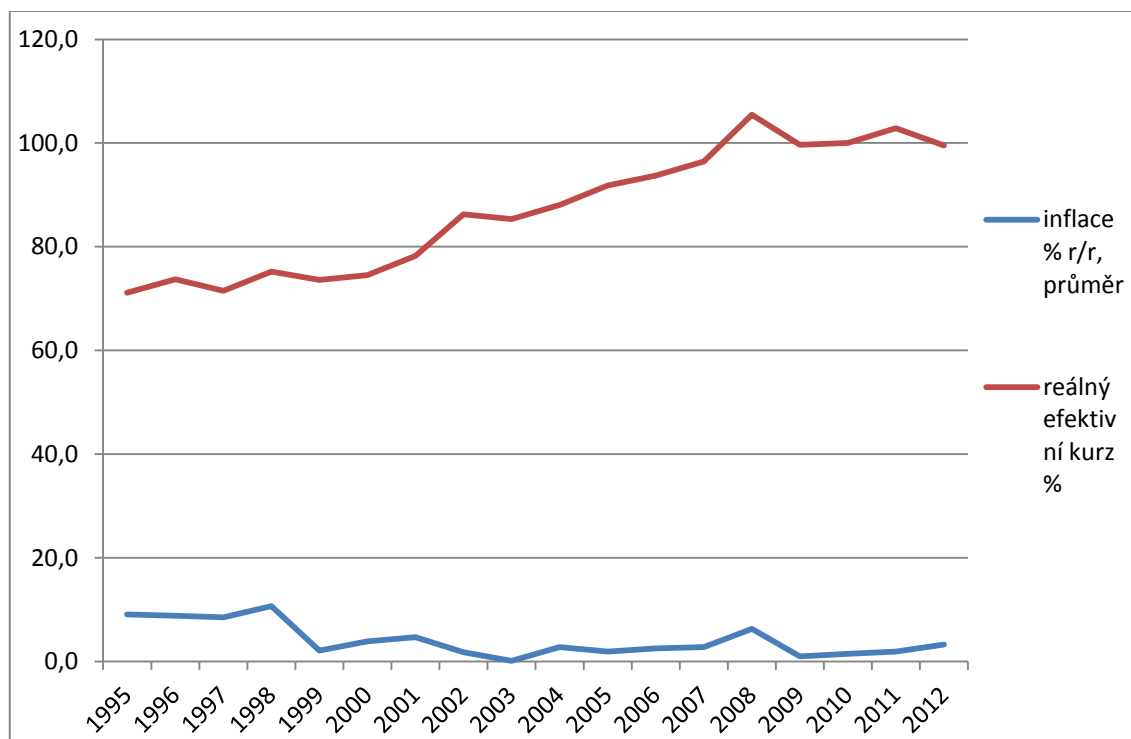
Co se týče let 1997-2002, zde můžeme říci, že pozitivní předpoklady PZI nebyly splněny ani u jednoho ukazatele nikterak jednoznačně. HDP meziročně rostl pouze 3 roky a další 2 roky meziroční růst klesal. Nezaměstnanost zpočátku stoupala a až po třech letech začala klesat. Export zpočátku rostl, pak růst prudce zpomalil, potom opět prudce vzrostl a v roce 2002, kdybychom očekávali nejvyšší meziroční nárůst exportu, proběhl téměř nulový nárůst.

Roky 2003-2004 teorii o vlivu přímých zahraničních investic naprosto vyvracejí, až na mírné zvýšení nezaměstnanosti.

V roce 2005 HDP meziročně opravdu rostl, nezaměstnanost poklesla, ale meziroční nárůst exportu mírně poklesl. A konečně roky 2008 a 2009 jsou ukázkou toho, jaký dopad může na domácí ekonomiku mít, když zde zahraniční firmy přestanou investovat své prostředky. Vidíme, že portfoliové investice nás v případě HDP, vývozu či nezaměstnanosti vůbec nezachránily.

Mezi **negativa přílivu PZI** pak obvykle patří vliv na měnový kurz a cenovou hladinu či negativní dopady na běžný účet platební bilance. Jak je tomu doopravdy?

Graf 6: Fakta o údajném negativním vlivu PZI na českou ekonomiku

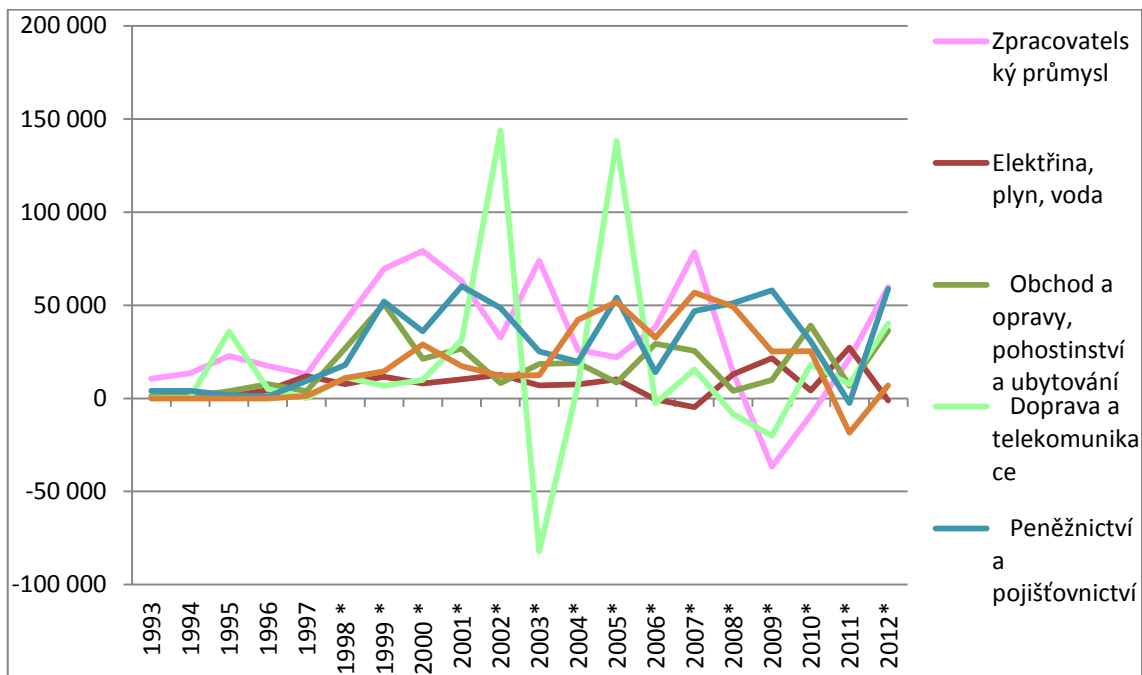


Zdroj: ČSÚ – vlastní zpracování

Jednoznačně negativní vliv přímých zahraničních investic, či-li vliv kladného salda finančního účtu, na bilanci výnosů, a tedy na saldo běžného účtu jsme si vysvětlili již v kapitole 4.1.1. Podíváme – li se teď na předchozí graf, zjistíme, že inflaci udržuje ČR poměrně stabilní, a několik menších extrémů v letech 1998, 2001, 2004, 2008 a 2012 se nedá s přílivem PZI vůbec spojovat. Co však s přílivem PZI jednoznačně spojovat můžeme, je růst měnového kurzu domácí měny. Vidíme, že ještě do roku 2007 jsme mohli každoročně říci, že $R < 1$, že vnitřní kupní síla je menší než vnější a že domácí měna posílila. Každý rok však posilovala méně a méně a od roku 2008 již musíme konstatovat, že $R > 1$, že vnitřní kupní síla je větší než vnější a že domácí měna bohužel oslabila. A při letném pohledu na trend křivky reálného efektivního kurzu snad ani nelze předpokládat do budoucna jiné výroky. Konkurenceschopnost České republiky zkrátka klesá.

Nyní se podívejme, kam v ČR zahraniční investoři nejraději investují a kdo vlastně těmi investory jsou.

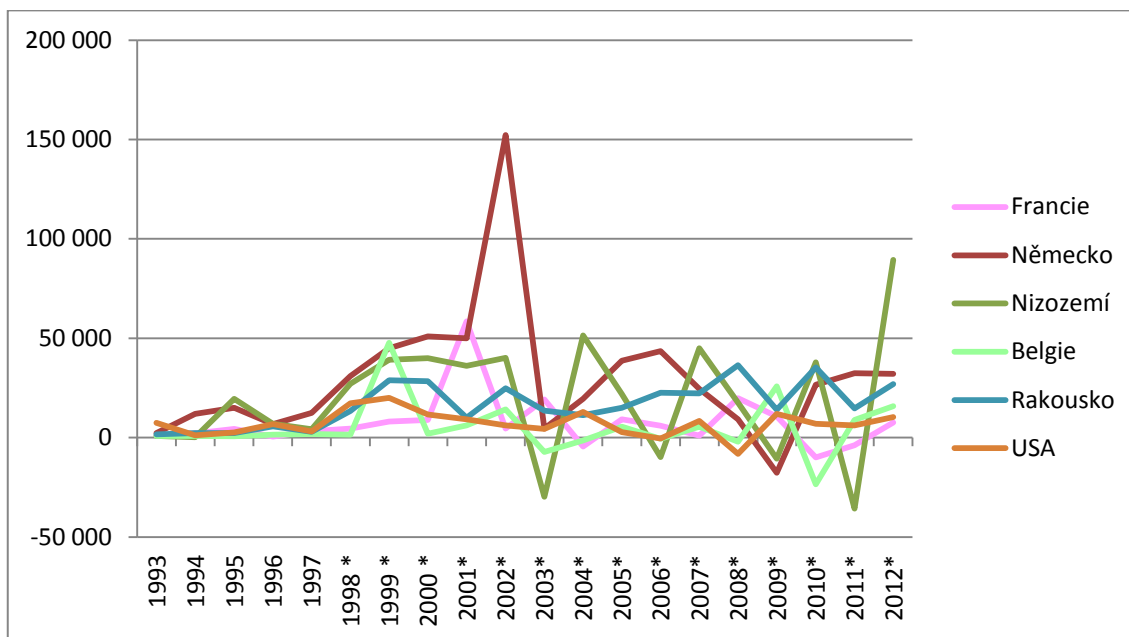
Graf 7: Příliv přímých zahraničních investic podle odvětvového členění v mld. Kč



Zdroj: ČNB – vlastní zpracování

Zpravidla nejatraktivnějším odvětvím byl většinou zpracovatelský průmysl. Nárazové investice jsme zaznamenali v roce 2002 a 2005 v odvětví dopravy a telekomunikace (což je také vysvětlením pro extrémní celkový nárůst PZI v těchto letech). Velice atraktivním se také zdá být peněžnictví a pojišťovnictví. Povšimněme si, že toto je odvětví, které lákalo zahraniční investory i v době světové finanční krize, ba dokonce nejvíce za historii ČR. Křivka zpracovatelského průmyslu a křivka peněžnictví a pojišťovnictví jsou často nápadně v protipólu. Shledávají-li investoři vhodným investovat do zpracovatelského průmyslu, pak často shledávají nevhodným investovat do peněžnictví a pojišťovnictví a naopak.

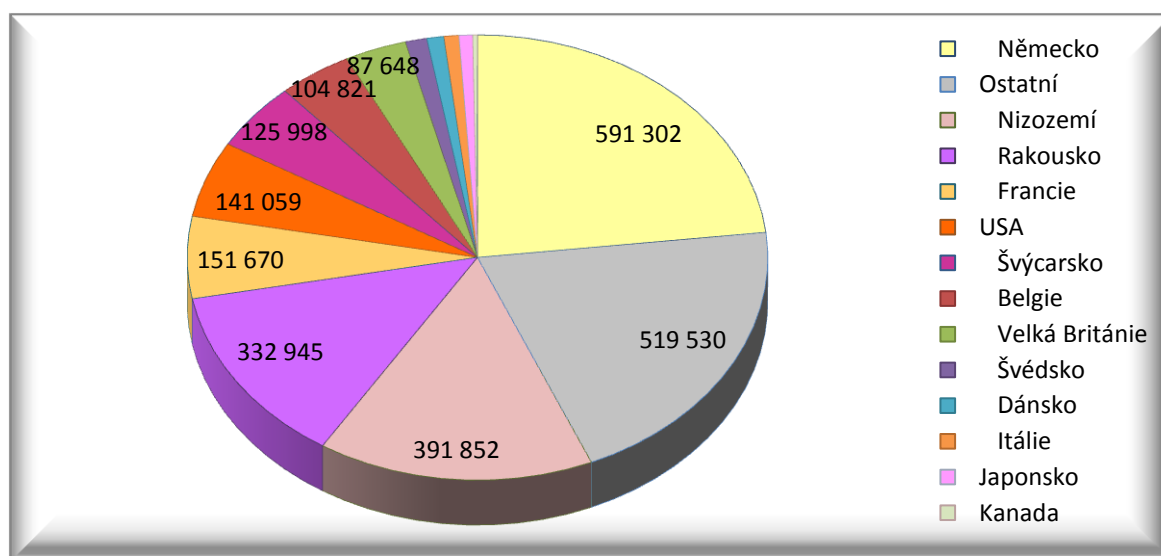
Graf 8: Příliv přímých zahraničních investic podle států v mld. Kč



Zdroj: ČNB – vlastní zpracování

Jak je vidět z grafu č. 4 a následně pak i z grafu č. 5, Německo je jednoznačně historicky největší zahraniční investor České republiky. Na celkových investicích se podílí více než 23 % (téměř 22 mld. eur). Za ním následuje Nizozemí a dále Rakousko, jako stabilní investor.

Graf 9: Státy, které nejvíce investovaly do ČR za období 1993-2012 (v mld. Kč)



Zdroj: ČNB – vlastní zpracování

Zaostřeno na naše dva největší zahraniční investory

Nejvíce německých investic v České republice dlouhodobě směřuje do výroby motorových vozidel, obchodu a obchodních služeb, peněžnictví a výroby elektropřístrojů. První významnou německou investicí v ČR byla investice koncernu Volkswagen do Škody Mladá Boleslav, která se řadí mezi tři největší přímé zahraniční investice v ČR vůbec. V již zmíněném roce 2002 přibyla akvizice Transgasu a distribučních krajských společností německou společností RWE Gas AG za 4,1 mld. eur. Z dalších německým investičních projektů v ČR lze uvést např. investice firem Siemens, AEG, Continental, Linde, Deutsche Telekom, Robert Bosch, Schoeller, Knauf, Paul Hartmann, Messe Düsseldorf, Schade aj.

Mimo příznivé investiční klima lze vysoký podíl přímých zahraničních investic vysvětlit také tím, že nadnárodní společnosti často investují v ČR přes své pobočky registrované v Německu. Využívají tak dobrých kontaktů v českém prostředí. V současnosti je, kromě celé řady dalších dohod, základem česko-německé politické i hospodářské spolupráce „Smlouva o dobrém sousedství a přátelské spolupráci“ z roku 1992. Díky pravidelným setkáním na všech politických úrovních, výborné spolupráci v EU a dalších mezinárodních organizacích a řadě institucí a nadací, jejichž náplní je přeshraniční česko-německá spolupráce, můžeme i nadále očekávat tento trend.

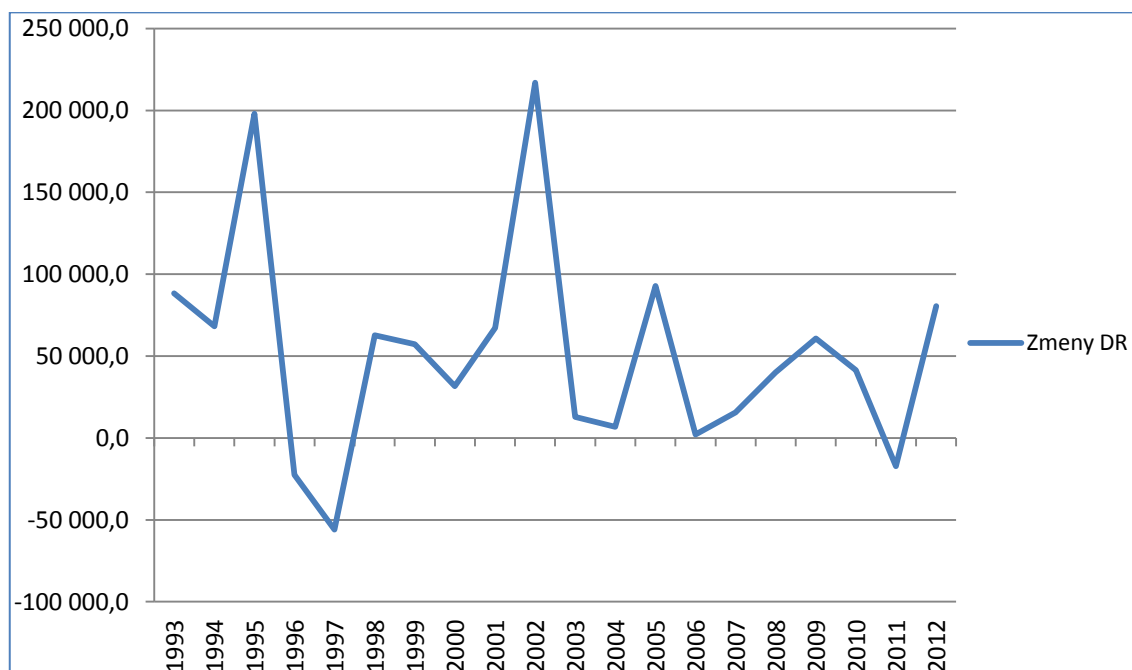
Nizozemsko si svou pozici obchodní velmoci budovalo po staletí a podle přílivu přímých zahraničních investic evidovaných ČNB ke konci roku 2012 je Nizozemsko v současnosti náš největší zahraniční investor s investicemi ve výši 89,4 miliardy Kč. V této souvislosti je však zapotřebí uvést, že Nizozemsko je mnoha nadnárodními firmami používáno jako daňové sídlo, a investovaný kapitál a know-how tak nemusí vůbec pocházet z Nizozemska.

Nizozemci orientují své investice v České republice do různých oblastí ekonomiky. Především do telekomunikací (UPC, Draka), petrochemie (IOC, Shell), strojírenství (Huisman, VeKa, Fokker) bankovníctví a pojišťovnictví (ING, ABN Amro) a prodejních řetězců (C&A - vlastníkem je investiční fond Egeria; Ahold s řetězci maloobchodních

prodejen Albert a Hypernova). Z dalších nizozemských firem působících v ČR si můžeme uvést např. Philips, Unilever, CTP Invest. Prostřednictvím poboček zaregistrovaných v Nizozemsku uskutečnily své investice do ČR i některé nadnárodní firmy, jako je Foxxon, Ikea, Volkswagen, Renault aj.

4.1.4 Vývoj změn devizových rezerv (rovnováha PB)

Graf 10: Vývoj změn devizových rezerv v mil. Kč



Zdroj: ČNB – vlastní zpracování

Pokud bychom sledovali platební bilanci mezi dvěma zeměmi, z nichž obě mají stejnou měnu, skládala by se platební bilance především ze dvou částí: z běžného účtu platební bilance a z finančního účtu platební bilance. Jestliže však zkoumáme tok peněz mezi zeměmi s různými měnami, má platební bilance navíc ještě třetí položku: změnu devizových rezerv. Nutno podotknout, že v platební bilanci jsou výše uvedené hodnoty zaznamenány vždy s opačným znaménkem (nárůst devizových rezerv znamená odliv cizí měny, a patří proto k debetním operacím). Pro snadnější orientaci je však graf zpracován takto (růst křivky značí nárůst devizových rezerv).

Jak jsme si již v teoretické části práce vysvětlili, platební bilance je v rovnováze tehdy, pokud ve sledovaném období nedojde k poklesu ani k nárůstu devizových rezerv centrální banky. Centrální banka na měnovém trhu pak vůbec neintervenuje a nechává výši měnového kurzu určovat pouze trhem nebo nakoupí tolik zahraniční měny, kolik jí následně prodá na trhu. Při pohledu na výše uvedený graf vývoje změn devizových rezerv se však v případě České republiky o dlouhodobé rovnováze platební bilance v žádném případě hovořit nedá.

Jednou z extrémních situací, kdy měla platební bilance ČR do rovnováhy opravdu hodně daleko, byl například rok 2012. Jak k tomu došlo?

Tabulka 3: Důvod nárůstu devizových rezerv v roce 2012

Účet platební bilance	mil. Kč
saldo běžného účtu (= čistý dovoz zboží a služeb) (= platba do zahraničí)	-94017,60
saldo finančního účtu (= čistý dovoz kapitálu) (= platba ze zahraničí)	121816,00
saldo kapitálového účtu (= čisté příjmy) (= platba ze zahraničí)	51697,30
saldo chyb a opomenutí	977,80
celkem	80473,50
nárůst devizových rezerv	-80473,50

Zdroj: ČNB – vlastní zpracování

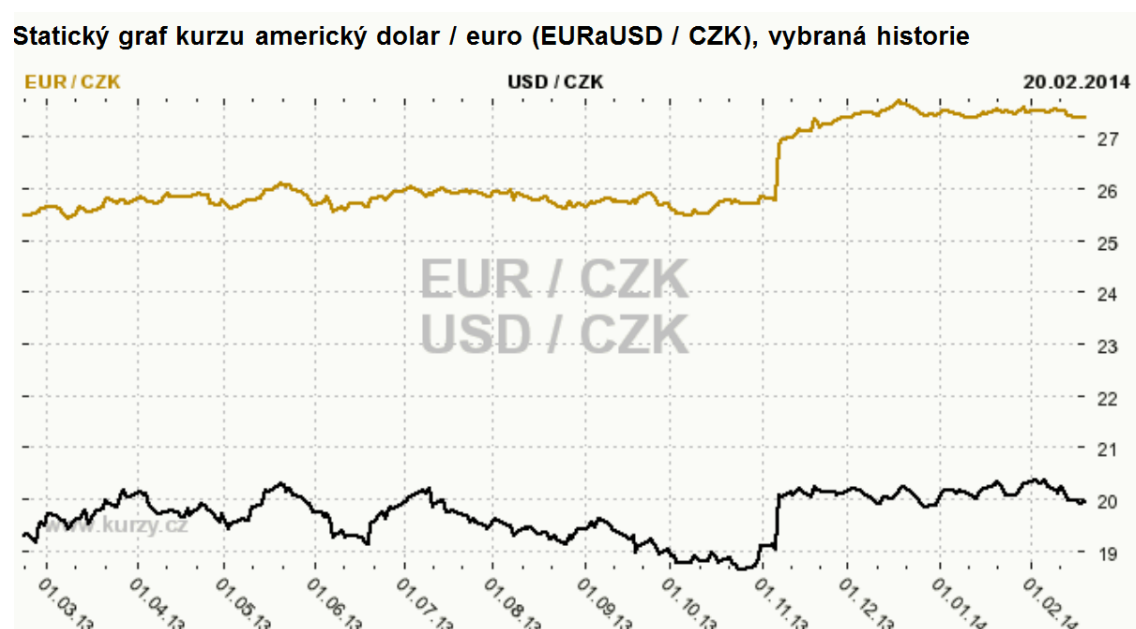
Záporné saldo běžného účtu bylo způsobeno výnosy zahraničních investorů, kvůli kterým bylo zapotřebí z České republiky odvést cizí měnu v přepočtu ve výši 94 017,60 mil. Kč, čímž se snížily devizové rezervy České republiky o tuto částku. Ve stejné době však u nás zahraniční investoři nakoupili akcie a cenné papíry českých firem, či zde vložili svůj kapitál za účelem založení vlastní firmy, a tím přivedli do České republiky cizí měnu, která (po odečtu našich investic v zahraničí) činila v přepočtu 121 816 mil. Kč. Tímto se zvýšily devizové rezervy ČR o tuto částku. K tomu přibýly příjmy ze zahraničí evidované na kapitálovém účtu, které nám opět zvýšily devizové rezervy o 51 697,30 mil. Kč., a

připočteme-li saldo chyb a opomenutí ve výši 977,80 mil. Kč, devizové rezervy se v roce 2012 celkem zvýšily o 80 473,50 mil. Kč. To znamená, že ČNB přebytek zahraniční měny vznikající na základě operací na jednotlivých účtech koupila a připojila jej ke svým devizovým rezervám.

Co tento přebytek platební bilance a s ním spojený nárůst devizových rezerv pro Českou republiku znamená?

Odkoupením cizí měny způsobí ČNB to, že ze svých rezerv s domácí měnou uvolní do oběhu českou korunu. Tím pádem ji oslabí, a Česká republika tak ztrácí svou vnější kupní sílu a konkurenceschopnost. Česká republika přestává být zajímavým cílem pro zahraniční investory. V režimu plovoucího měnového kurzu naštěstí tato situace nepotrvá dlouho, jelikož automatický vyrovnávací měnový mechanismus si cestu ke znovuposílení domácí měny najde sám. České ekonomické subjekty začnou více exportovat, do ČR přijde více cizí měny a koruna opět posílí. Změny od listopadu 2013 jsou způsobeny již zmíněnými mimořádnými intervencemi ČNB.

Graf 11: Vývoj kurzu české koruny vůči euru a dolaru (2013)



Zdroj: www.kurzy.cz

4.2 Mezinárodní postavení platební bilance České republiky

Jak si v případě platební bilance stojí Česká republika jako taková, jsme si již velice stručně objasnili. Jak si stojí ve své vnější rovnováze ve srovnání s jinými státy, si objasníme nyní.

Vysvětlili jsme si, že ačkoli platební bilance státu může být vyrovnaná tím způsobem, že deficit běžného účtu je vyrovnán opačným saldem finančního a kapitálového účtu, z dlouhodobého hlediska se tato situace nedá považovat za žádnou výhru. Co je dobré jak z krátkodobého, tak i z dlouhodobého hlediska, je opačná situace, kdy je přebytek běžného účtu vyrovnán deficitem finančního účtu. Cílem země je exportovat co nejvíce zboží a služeb a přebytek získané cizí měny investovat v zahraničí, odkud jí pak plynou výnosy na běžný účet platební bilance. Ideální situace by se pak zdála, že země si na financování svého importu vystačí pouze se zisky plynoucích ze zahraničí, a není tak nucena vytvářet tlak na export. Bohužel je však třeba brát zřetel i na vnitřní rovnováhu země a myslet na důsledky následného snížení HDP v zemi, tedy na zvýšení nezaměstnanosti a inflaci.

Porovnáváme-li vnější rovnováhu mezi jednotlivými státy navzájem, je pro nás nejdůležitější položkou právě saldo běžného účtu. Saldo běžného účtu je však ukazatel nominální, a vzhledem k různě velkým celkovým produkcím států, nic neříkající. Proto se používá relativní ukazatel podíl běžného účtu k celkovému hrubému domácímu produktu. Jak už jsme si dříve naznačili, HDP má přímou souvislost s výsledkem salda BÚ. Země, která by měla kladné saldo běžného účtu pouze díky výnosům ze zahraničních investic a tuto hodnotu by vydělila naprosto zanedbatelnou hodnotou HDP, by byla sice z pohledu vnější rovnováhy ukázkovým příkladem, ale každý ekonom ví, že uvnitř země ekonomická situace rozhodně v pořádku není. Proto je ideální hodnotou tohoto ukazatele samozřejmě 0, která nám značí jak vnější, tak pravděpodobnou vnitřní rovnováhu země.

V následující tabulce zjistíme, jak si Česká republika vedla ve srovnání se státy EU a některými dalšími těsně před vstupem do Evropské unie a jak po vstupu. Záporné saldo (schodek běžného účtu) značí, že výdaje země do zahraničí jsou vyšší než příjmy z transakcí s ostatními ekonomikami, a země je tudíž čistým dlužníkem vůči zahraničí.

Tabulka 4: Mezinárodní srovnání výsledků BÚ/HDP

Poř.	Země	2000	Země	2004	Země	2005	Země	2006	Země	2007
	EU 27, v tom:	.	EU 27, v tom:	.	EU 27, v tom:		EU 27, v tom:		EU 27, v tom:	
1	Lucembursko	13,2	Lucembursko	11,9	Lucembursko	11,5	Lucembursko	10,4	Lucembursko	10,1
2	Finsko	7,8	Nizozemsko	7,6	Nizozemsko	7,4	Nizozemsko	9,3	Švédsko	9,2
3	Švédsko	4,1	Švédsko	6,6	Švédsko	6,8	Švédsko	8,4	Německo	7,4
4	Belgie	4,0	Finsko	6,2	Německo	5,1	Německo	6,3	Nizozemsko	6,7
5	Nizozemsko	2,0	Německo	4,7	Dánsko	4,3	Finsko	4,2	Finsko	4,3
6	Francie	1,5	Belgie	3,2	Finsko	3,4	Dánsko	3,0	Rakousko	3,5
7	Dánsko	1,4	Dánsko	3,0	Rakousko	2,2	Rakousko	2,8	Belgie	1,6
8	Irsko	-0,4	Rakousko	2,2	Belgie	2,0	Belgie	1,9	Dánsko	1,4
9	Itálie	-0,5	Francie	0,5	Francie	-0,5	Francie	-0,6	Francie	-1,0
10	Rakousko	-0,7	Irsko	-0,6	Česká rep.	-1,0	Česká rep.	-2,0	Itálie	-2,4
11	Německo	-1,7	Itálie	-0,9	Itálie	-1,6	Slovinsko	-2,5	Spojené král.	-2,5
12	Slovinsko	-2,7	Spojené král.	-2,1	Slovinsko	-1,7	Itálie	-2,6	Česká rep.	-4,3
13	Spojené král.	-2,7	Slovinsko	-2,6	Polsko	-2,4	Spojené král.	-3,4	Slovinsko	-4,8
14	Slovensko	-3,4	Kypr	-5,0	Spojené král.	-2,6	Irsko	-3,5	Irsko	-5,3
15	Rumunsko	-3,6	Česká rep.	-5,1	Irsko	-3,5	Polsko	-3,8	Slovensko	-5,3
16	Španělsko	-4,0	Španělsko	-5,2	Kypr	-5,9	Kypr	-6,9	Polsko	-6,2
17	Česká rep.	-4,6	Polsko	-5,3	Litva	-7,1	Maďarsko	-7,4	Malta	-6,3
18	Lotyšsko	-4,9	Řecko	-5,8	Maďarsko	-7,2	Slovensko	-7,8	Maďarsko	-7,3
19	Bulharsko	-5,4	Malta	-5,9	Španělsko	-7,4	Španělsko	-9,0	Španělsko	10,0
20	Estonsko	-5,4	Bulharsko	-6,4	Řecko	-7,6	Malta	-9,8	Portugalsko	10,1
21	Kypr	-5,4	Litva	-7,6	Slovensko	-8,5	Rumunsko	10,5	Kypr	11,7
22	Litva	-5,9	Slovensko	-7,8	Rumunsko	-8,6	Litva	10,6	Rumunsko	13,4
23	Polsko	-6,0	Maďarsko	-8,3	Malta	-8,8	Portugalsko	10,7	Litva	14,4
24	Řecko	-7,7	Portugalsko	-8,3	Estonsko	10,0	Řecko	11,4	Řecko	14,6
25	Maďarsko	-8,6	Rumunsko	-8,4	Portugalsko	10,3	Estonsko	15,3	Estonsko	15,9
26	Portugalsko	10,3	Estonsko	11,3	Bulharsko	11,6	Bulharsko	17,6	Lotyšsko	22,4
27	Malta	12,4	Lotyšsko	12,9	Lotyšsko	12,6	Lotyšsko	22,5	Bulharsko	25,2
	Ostatní země		Ostatní země		Ostatní země		Ostatní země		Ostatní země	
	Norsko	15,5	Norsko	12,7	Norsko	16,2	Norsko	17,1	Norsko	13,9
	Japonsko	2,5	Japonsko	3,7	Japonsko	3,6	Japonsko	3,9	Japonsko	4,8
	Chorvatsko	-2,4	Turecko	-3,6	Turecko	-4,5	Spojené státy	-6,0	Spojené státy	-5,1
	Turecko	-3,6	Chorvatsko	-4,1	Chorvatsko	-5,2	Turecko	-6,0	Turecko	-5,8
	Spojené státy	-4,2	Spojené státy	-5,3	Spojené státy	-5,9	Chorvatsko	-6,6	Chorvatsko	-7,1
	Island	-9,8	Island	-9,8	Island	16,4	Island	23,8	Island	15,7

Pokračování tabulky č. 4.

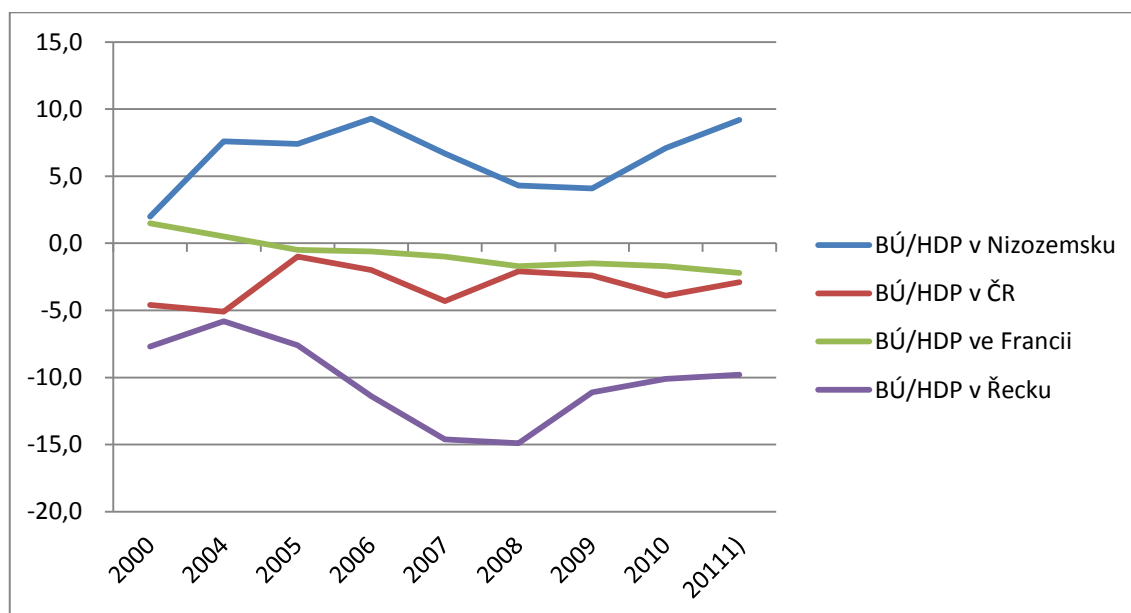
Poř.	Země	2008	Země	2009	Země	2010	Země	2011
	EU 27, v tom:		EU 27, v tom:		EU 27, v tom:		EU 27, v tom:	
1	Švédsko	8,8	Lotyšsko	8,6	Lucembursko	7,7	Nizozemsko	9,2
2	Německo	6,2	Švédsko	7,0	Nizozemsko	7,1	Lucembursko	7,3
3	Lucembursko	5,1	Lucembursko	6,5	Švédsko	6,9	Švédsko	7,2
4	Rakousko	4,9	Německo	5,9	Německo	6,1	Dánsko	6,5
5	Nizozemsko	4,3	Litva	4,4	Dánsko	5,5	Německo	5,7
6	Dánsko	2,9	Nizozemsko	4,1	Estonsko	3,6	Estonsko	3,2
7	Finsko	2,6	Estonsko	3,7	Lotyšsko	3,0	Rakousko	1,9
8	Spojené král.	-1,4	Dánsko	3,3	Rakousko	3,0	Maďarsko	1,4
9	Belgie	-1,6	Rakousko	2,7	Litva	1,5	Bulharsko	0,9
10	Francie	-1,7	Finsko	1,8	Belgie	1,4	Irsko	0,1
11	Česká rep.	-2,1	Maďarsko	-0,1	Finsko	1,4	Slovensko	0,1
12	Itálie	-2,9	Slovensko	-1,3	Maďarsko	1,2	Finsko	-0,7
13	Malta	-5,0	Francie	-1,5	Irsko	0,5	Belgie	-0,8
14	Irsko	-5,6	Spojené král.	-1,5	Slovensko	-0,8	Slovensko	-1,1
15	Slovensko	-6,2	Belgie	-1,6	Bulharsko	-1,0	Lotyšsko	-1,2
16	Polsko	-6,6	Itálie	-2,0	Francie	-1,7	Litva	-1,6
17	Slovensko	-6,9	Česká rep.	-2,4	Spojené král.	-3,3	Spojené král.	-1,9
18	Maďarsko	-7,3	Slovensko	-2,6	Itálie	-3,5	Francie	-2,2
19	Španělsko	-9,6	Irsko	-2,9	Slovensko	-3,5	Česká rep.	-2,9
20	Estonsko	-9,7	Polsko	-3,9	Česká rep.	-3,9	Malta	-3,1
21	Rumunsko	11,6	Rumunsko	-4,2	Rumunsko	-4,4	Itálie	-3,2
22	Portugalsko	12,6	Španělsko	-4,8	Španělsko	-4,5	Španělsko	-3,5
23	Litva	12,9	Malta	-8,3	Polsko	-4,7	Polsko	-4,3
24	Lotyšsko	13,2	Bulharsko	-8,9	Malta	-6,3	Rumunsko	-4,4
25	Řecko	14,9	Kypr	10,7	Kypr	-9,9	Portugalsko	-6,4
26	Kypr	15,6	Portugalsko	10,9	Portugalsko	10,0	Řecko	-9,8
27	Bulharsko	23,1	Řecko	11,1	Řecko	10,1	Kypr	10,4
	Ostatní země		Ostatní země		Ostatní země		Ostatní země	
	Norsko	17,5	Norsko	13,3	Norsko	12,3	Chorvatsko	-0,8
	Japonsko	3,2	Japonsko	2,8	Japonsko	3,6	Island	-7,2
	Spojené státy	-4,7	Turecko	-2,2	Chorvatsko	-0,8	Japonsko	.
	Turecko	-5,6	Spojené státy	-2,7	Spojené státy	-3,3	Norsko	.
	Chorvatsko	-8,7	Chorvatsko	-4,9	Turecko	-6,4	Spojené státy	.
	Island	27,6	Island	12,1	Island	-8,1	Turecko	10,1

Zdroj: Eurostat – vlastní zpracování

Pokud bychom sledovali opravdu jen vnější rovnováhu země (zajímalo by nás pouze, kdo je čistým věřitelem vůči zahraničí a kdo čistým dlužníkem), pak by byly ukázkovým příkladem stabilně Lucembursko, Nizozemsko, Švédsko či Německo. Bereme – li však

v úvahu i vnitřní rovnováhu země, měli bychom se pohybovat okolo nuly, a takovými ukázkovými státy by pak byly např. Francie či Irsko. Z tohoto pohledu můžeme říci, že vstup ČR do EU znamenal pro Českou republiku mírné zlepšení ve stabilizaci ekonomiky, jakož i pro Slovensko. O ohromujícím zlepšení můžeme mluvit u Estonska, Lotyšska a Litvy, Maďarska a posléze v roce 2007 i Bulharska. O poslední příčky se už dlouhá léta přou Portugalsko, Řecko a Kypr. Přestože se schodek běžného účtu třech uvedených zemí v posledních letech stále snižuje, ve srovnání s ostatními státy EU je tento trend nedostačující. Následující graf zachycuje vývoj indikátoru BÚ/HDP u vybraných zemí.

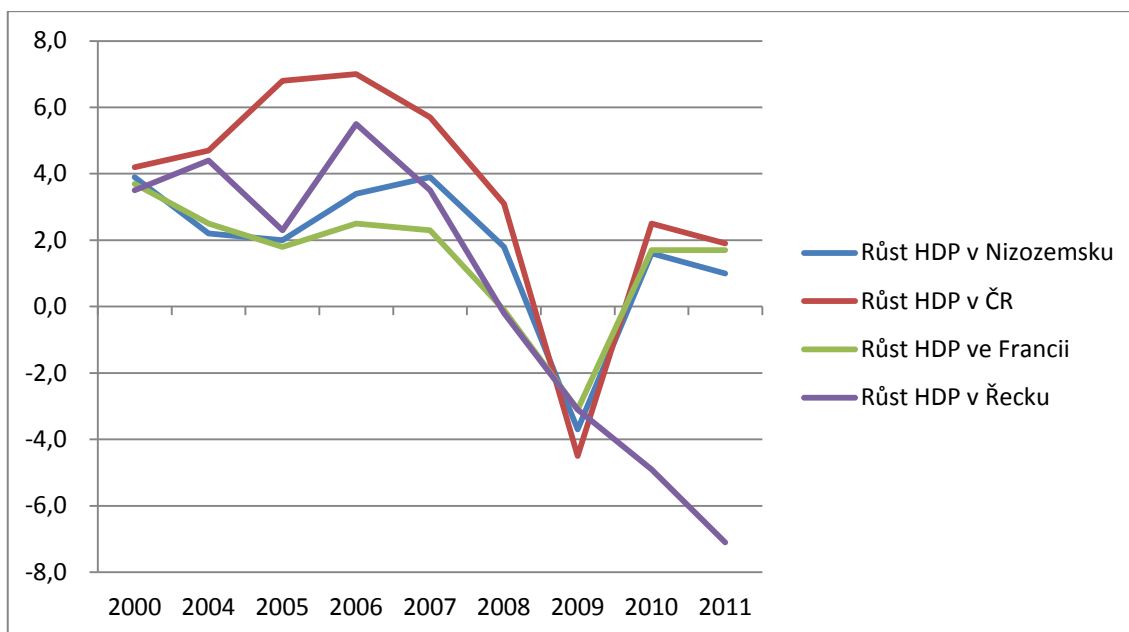
Graf 12: BÚ/HDP u vybraných zemí s typickým trendem vývoje tohoto indikátoru



Zdroj: Eurostat – vlastní zpracování

Na vybraných extrémech si ukážeme, jak se Nizozemsku - jako dlouhodobě čistému věřiteli, Řecku – jako dlouhodobě čistému dlužníkovi, Francii -jako relativně vyrovnanému státu- a ČR – jako tolerovanému čistému dlužníkovi- daří bojovat s vnitřní ekonomickou rovnováhou.

Graf 13: Růst HDP ve vybraných státech EU

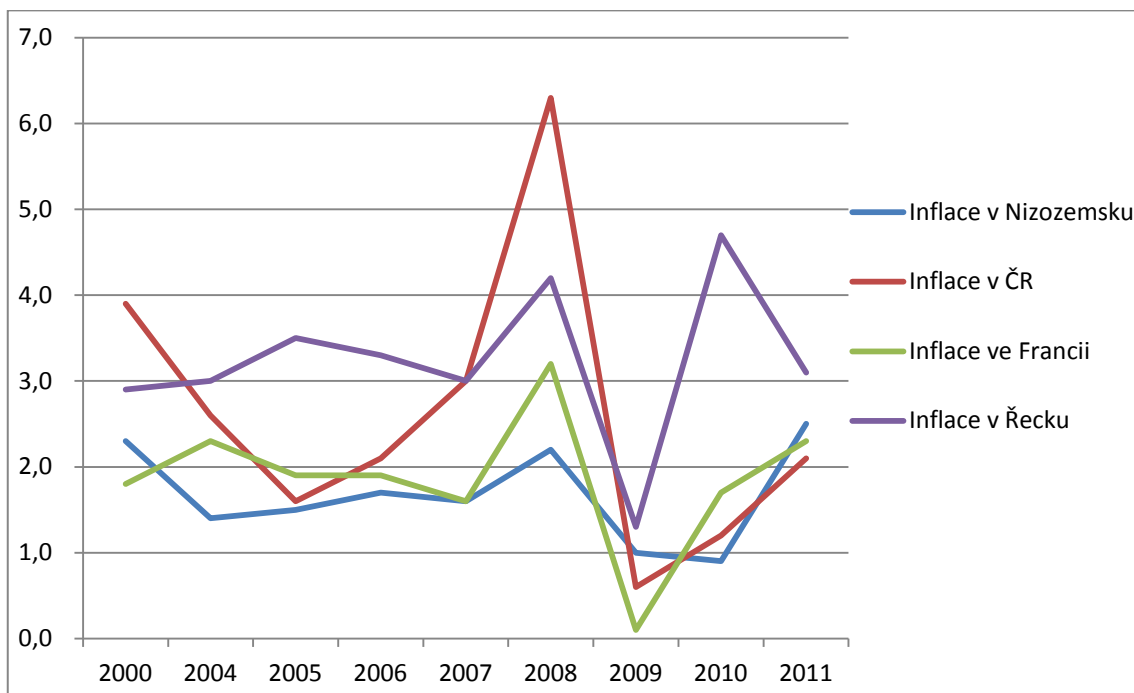


Zdroj: Eurostat – vlastní zpracování

Všimněme si, že Nizozemsko, které se sice může pyšnit svým přebytkem běžného účtu, pak ale ve srovnání s Českou republikou v meziročním růstu HDP značně pokulhává. Řecko, kterému se za poslední roky podařilo značně snížit deficit běžného účtu, zaznamenalo fatální pokles HDP. Francie si, až na období finanční krize, udržuje svůj standard meziročního růstu HDP okolo 2 %.

Jelikož růst HDP je spojený s růstem inflace, podobný trend lze očekávat i v následujícím grafu, kde je zachycen vývoj inflace v těchto čtyřech státech.

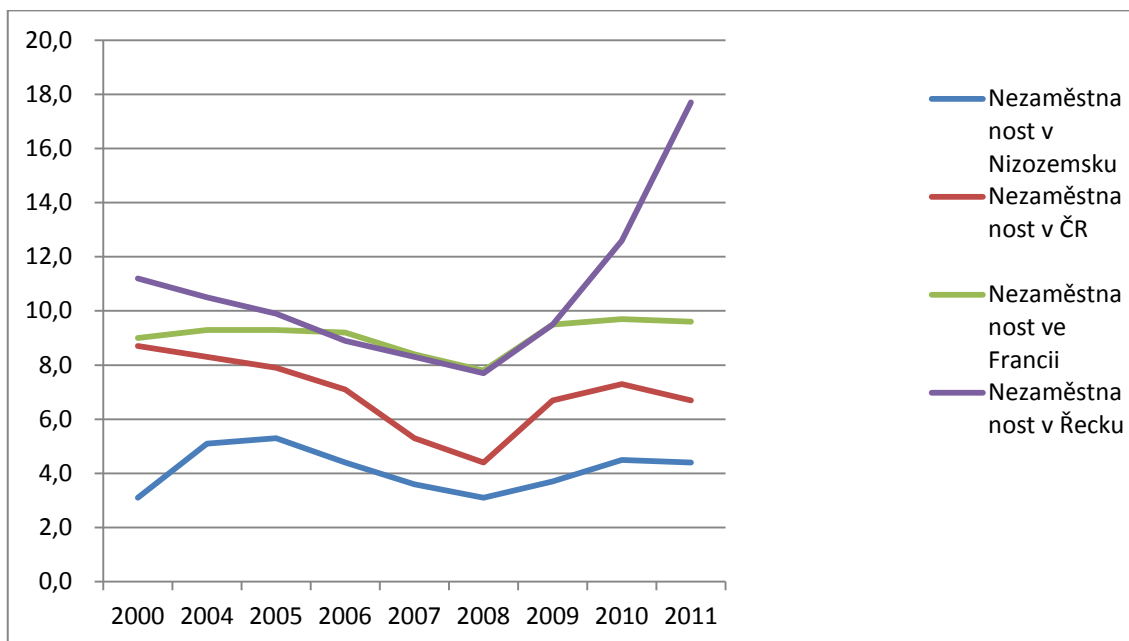
Graf 14: Vývoj inflace u vybraných států EU



Zdroj: Eurostat – vlastní zpracování

S rostoucím deficitem běžného účtu, a sním spojeným růstem HDP a inflace, zpravidla klesá nezaměstnanost. Není proto překvapující, že v Řecku nezaměstnanost za posledních několik let prudce stoupla a Česká republika má dlouhodobě nižší nezaměstnanost než Francie. Co však z tohoto pohledu překvapující je, je fakt, že Nizozemsko, ačkoli je dlouhodobě čistým zahraničním věřitelem a růst HDP zde není nijak závratný, si dlouhodobě udržuje nejnižší nezaměstnanost v EU. Tuto výjimku můžeme přičítat mimořádně vysokému využívání částečných úvazků zaměstnavateli (v Nizozemí pracuje na zkrácený úvazek více než 60 % žen).

Graf 15: Vývoj nezaměstnanosti ve vybraných zemích EU



Zdroj: Eurostat – vlastní zpracování

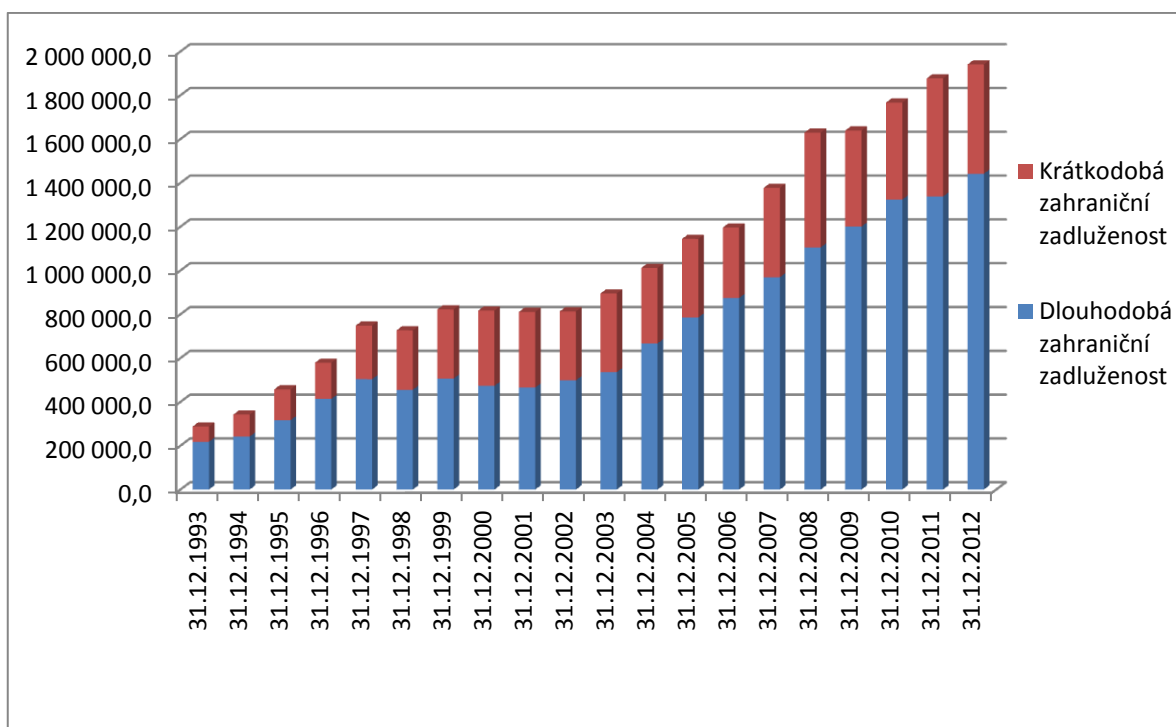
4.3 Perspektivy vývoje platební bilance ČR

Potvrdili jsme si, že díky vstupu do EU má Česká republika od roku 2004 rostoucí tendenci ve výkonové bilanci, zejména v bilanci obchodní. Čemu také vstup ČR do EU pomohl, je zvyšující se saldo kapitálového účtu, a to především díky dotacím z fondů EU. Na co bychom si však měli dát pozor, jsou zahraniční investoři, kteří sice pomáhají české ekonomice z pohledu vnitřní rovnováhy (snižují nezaměstnanost, zvyšují HDP atd.), ale výnosy z těchto investic nepatří České republice, nýbrž dotyčným zahraničním investorům. Tato skutečnost se velice negativně projevuje v bilanci výnosů, a snižujeme si tak saldo běžného účtu a konkurenceschopnost. Z dlouhodobého hlediska je tedy tento trend neúnosný. V posledních několika letech (od roku 2010) se situace naštěstí uklidňuje. Deficit bilance výnosů se ustálil, a díky rostoucí obchodní bilanci se tak snižuje i celkový schodek běžného účtu. Přejme si, aby tomu tak bylo i v následujících letech. Díky slabé koruně, kterou ČNB plánuje udržovat po celý rok 2014, se rostoucí přebytek obchodní bilance, který opět sníží celkový deficit běžného účtu, předpokládat dá. Co tyto intervence však provedou s hrubým domácím produktem a nezaměstnaností v ČR, snad ani nechtějme vědět...

4.4 Vnější dluh České republiky

Víme, že zadluženost země vůči zahraničí má vliv na bilanci výnosů, a tedy na saldo běžného účtu a celkový výsledek platební bilance. Proto je tak důležité vnější dluh sledovat a snažit se o jeho udržitelnost. V teoretické části jsme si uvedli, že jedním z pravidel, kterým udržitelnosti zahraničního dluhu docílíme, je snaha o nahrazování krátkodobých úvěrů dlouhodobými.

Graf 16: Vývoj zahraniční zadluženosti ČR v mil. Kč



Zdroj: ČNB – vlastní zpracování

Podíl krátkodobých zahraničních úvěrů vůči celkové zahraniční zadluženosti se nám bravurně daří zlepšovat, zato však rapidně narůstá dlouhodobá zadluženost. Proto už na první pohled vidíme, že udržitelnost zahraničního dluhu se České republice jaksi vymyká z rukou.

4.4.1 Čistá zahraniční zadluženost členských států EU 2003 – 2012

Čistým zahraničním dluhem státu rozumíme rozdíl všech krátkodobých dluhových aktiv a závazků se stanovenou lhůtou splatnosti. Nezahrnuje majetkové investice, tj. přímé investice - kmenové jmění, portfoliové investice - majetkové cenné papíry a účasti.

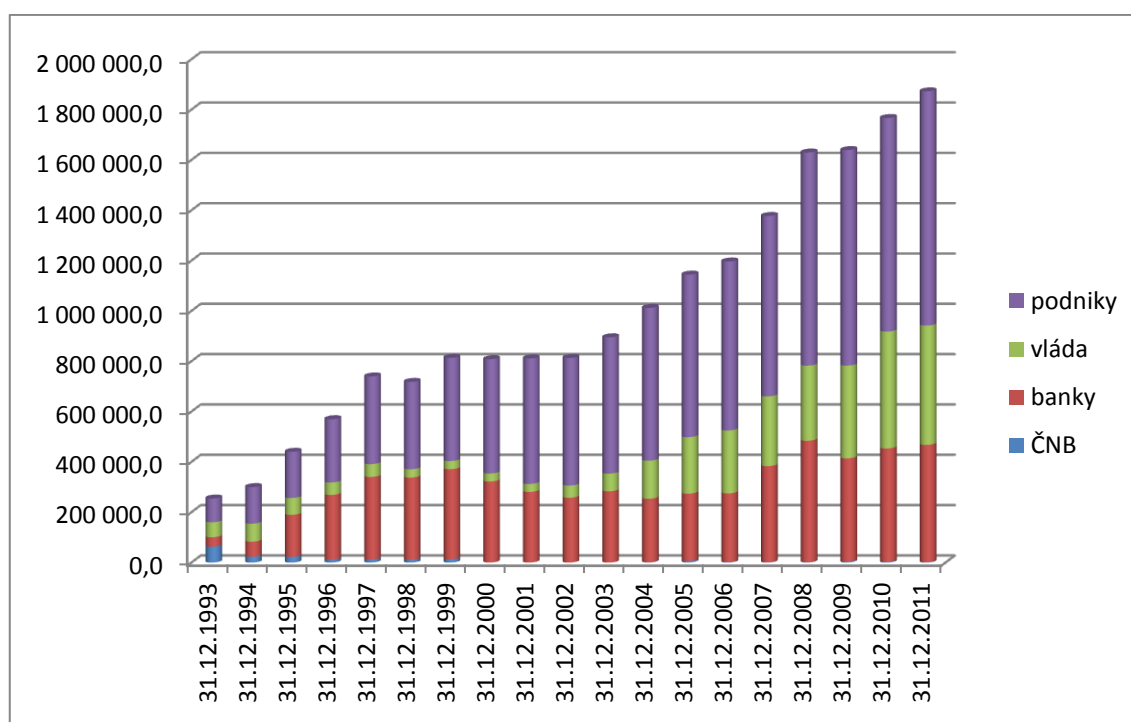
Tabulka 5: Podíl čistého zahraničního dluhu v % HDP v zemích EU

Země / Období	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Belgie	-34.8	-40.9	-37.7	-44.2	-39.7	-73.1	-105.5	-109.5	-108.0	-93.7
Bulharsko	8.5	2.5	11.3	15.5	32.7	48.9	49.6	43.6	35.2	28.8
Česká republika	:	:	-14.6	-9.9	-7.3	-3.9	-1.3	0.1	0.9	-1.3
Dánsko	21.2	20.7	22.1	33.6	34.8	30.8	28.2	22.7	14.9	12.0
Německo	16.7	12.9	9.8	0.2	-4.1	-1.6	-7.8	-5.9	-2.9	-9.4
Estonsko	13.0	17.6	18.4	27.5	35.0	37.7	34.1	23.1	5.0	-2.0
Irsko	-214.3	-201.0	-210.0	-202.6	-212.0	-159.6	-212.2	-294.4	-329.3	-396.7
Řecko	49.8	53.4	59.2	63.1	69.3	76.3	88.2	102.9	98.3	121.5
Španělsko	29.3	35.1	44.5	57.8	68.5	76.2	88.3	92.0	93.5	90.4
Francie	:	:	6.5	8.5	10.8	19.1	21.3	29.7	29.2	35.0
Chorvatsko	34.9	39.4	42.8	45.3	48.0	62.5	74.8	78.5	80.4	79.5
Itálie	28.8	28.6	32.4	36.5	41.4	40.6	45.2	51.8	50.1	56.6
Kypr	0.6	-22.9	-26.6	-43.7	-19.8	-4.0	1.3	8.0	38.2	36.7
Lotyšsko	24.3	30.0	35.8	44.2	49.6	57.1	58.7	54.1	46.4	38.9
Litva	12.9	13.3	15.9	19.8	29.6	35.2	37.0	35.4	32.2	33.6
Lucembursko	-2 359.3	-2 454.5	-2 522.1	-2 614.3	-2 678.6	-2 517.0	-2 938.9	-3 193.3	-2 438.5	-2 444.8
Maďarsko	29.0	33.1	37.0	43.0	50.9	57.5	63.4	61.4	53.5	57.1
Malta	-79.2	-85.0	-85.4	-88.8	-85.6	-70.8	-84.7	-165.3	-156.4	-176.4
Nizozemsko	19.6	21.4	18.7	14.9	20.4	29.2	24.4	37.2	38.8	32.5
Rakousko	23.9	22.5	22.0	19.3	22.5	29.0	22.9	28.6	24.3	25.6
Polsko	21.6	16.2	14.7	17.6	20.7	29.4	32.0	33.1	36.0	36.1
Portugalsko	37.7	39.5	47.5	54.8	64.0	75.2	84.8	83.2	85.9	102.3
Rumunsko	13.9	8.2	8.3	11.0	20.9	27.7	34.6	37.8	40.1	40.2
Slovinsko	:	-3.4	3.1	10.9	20.4	30.9	37.2	40.3	37.0	41.2
Slovensko	:	:	:	:	:	17.5	22.2	21.2	21.9	22.4
Finsko	-6.1	-6.4	-5.0	-3.2	-2.1	6.5	18.6	22.0	26.5	36.4
Švédsko	53.7	52.3	57.4	46.4	47.1	69.6	76.4	65.5	65.4	60.1
Spojené království	33.9	41.5	44.8	46.8	43.3	37.3	45.7	45.6	44.1	31.7

Zdroj: (Eurostat, 2013) – vlastní zpracování

Kladný čistý zahraniční dluh značí, že země má více dluhových aktiv se stanovenou lhůtou splatnosti než závazků, které vyžadují budoucí platby úroků nerezidentům a naopak. Všimněme si jedné zvláštnosti, že velice vyspělé státy, jako je např. Lucembursko, mají tento ukazatel často záporný a naopak Řecko, Španělsko či Portugalsko kladný. Česká republika se drží stabilně kolem nuly nebo v mírně záporných číslech. Proč tomu tak je, si vysvětlíme v kapitole 4.5 Čistá investiční pozice vůči zahraničí.

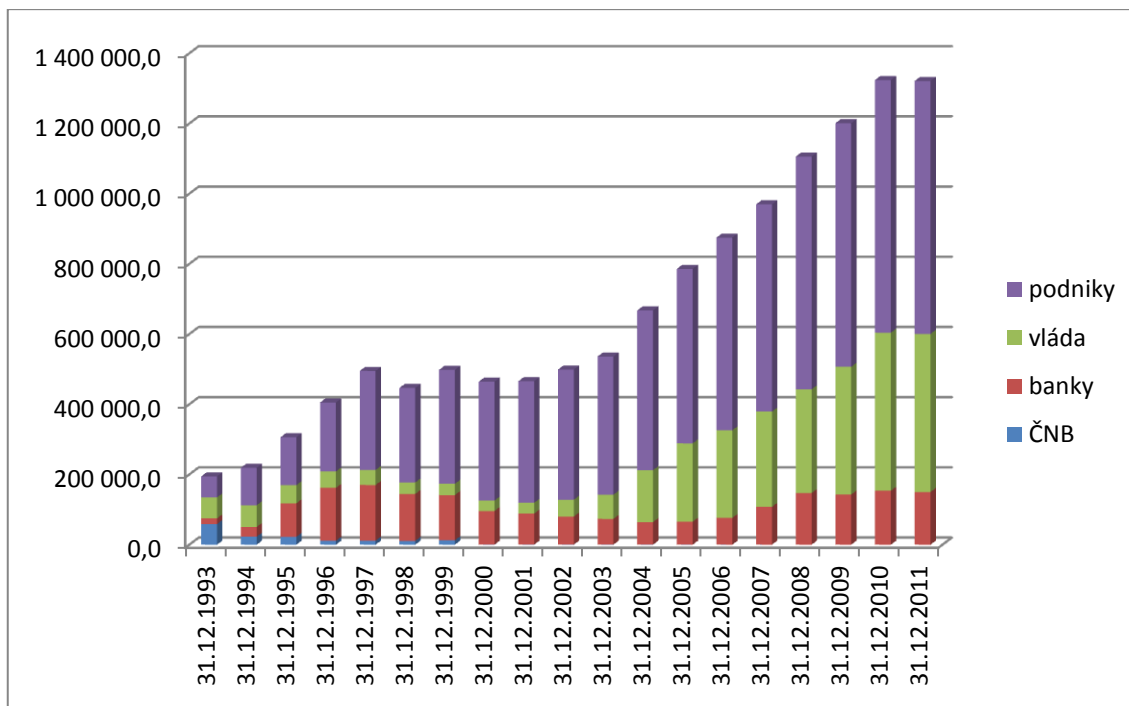
Graf 17: Vývoj struktury zahraničního dluhu podle dlužníků



Zdroj: ČSÚ – vlastní zpracování

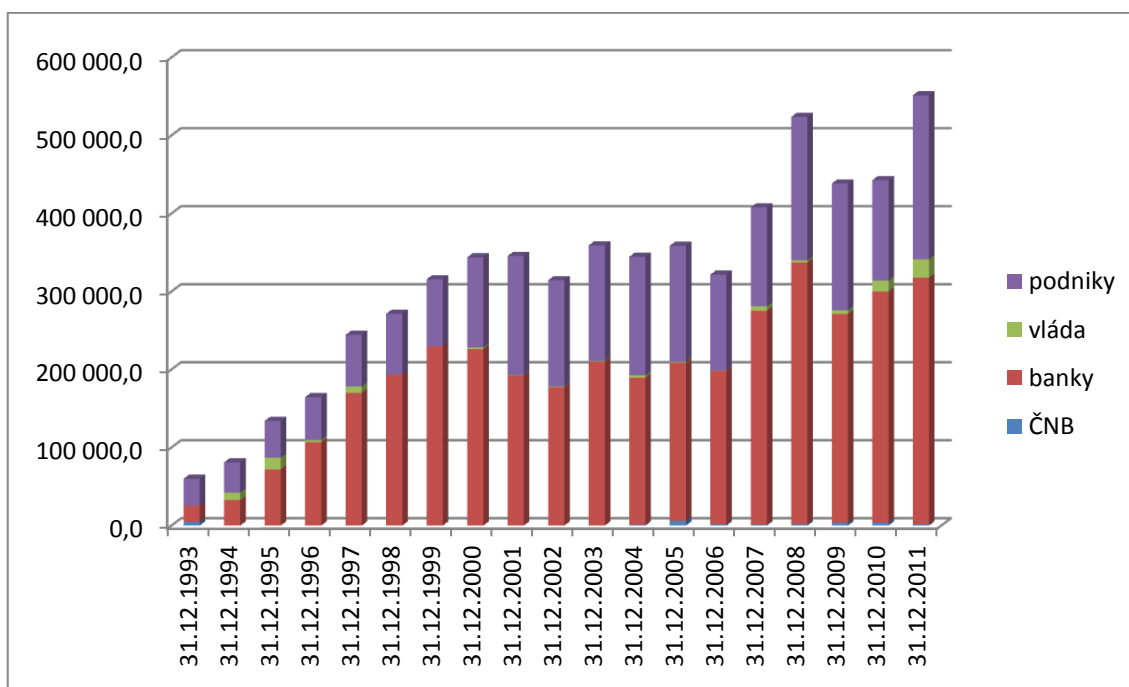
Důvodem, proč ČNB nemá od roku 2000 v grafu žádné závazky vůči zahraničí je, že její závazky se zapisují od této doby k bankovnímu sektoru. Největší část vždy zaujímal podnikový sektor. Nárůst stavu zahraniční zadluženosti je patrný i u ostatních sektorů. V bankovním sektoru došlo k nárůstu krátkodobých vkladů a dlouhodobých finančních půjček. Růst zahraničního zadlužení vládního sektoru je důsledkem zvýšení stavu vládních dluhopisů v držbě zahraničních investorů.

Graf 18: Vývoj struktury zahraničního dluhu podle dlužníků – dlouhodobá zadluženost



Zdroj: ČSÚ – vlastní zpracování

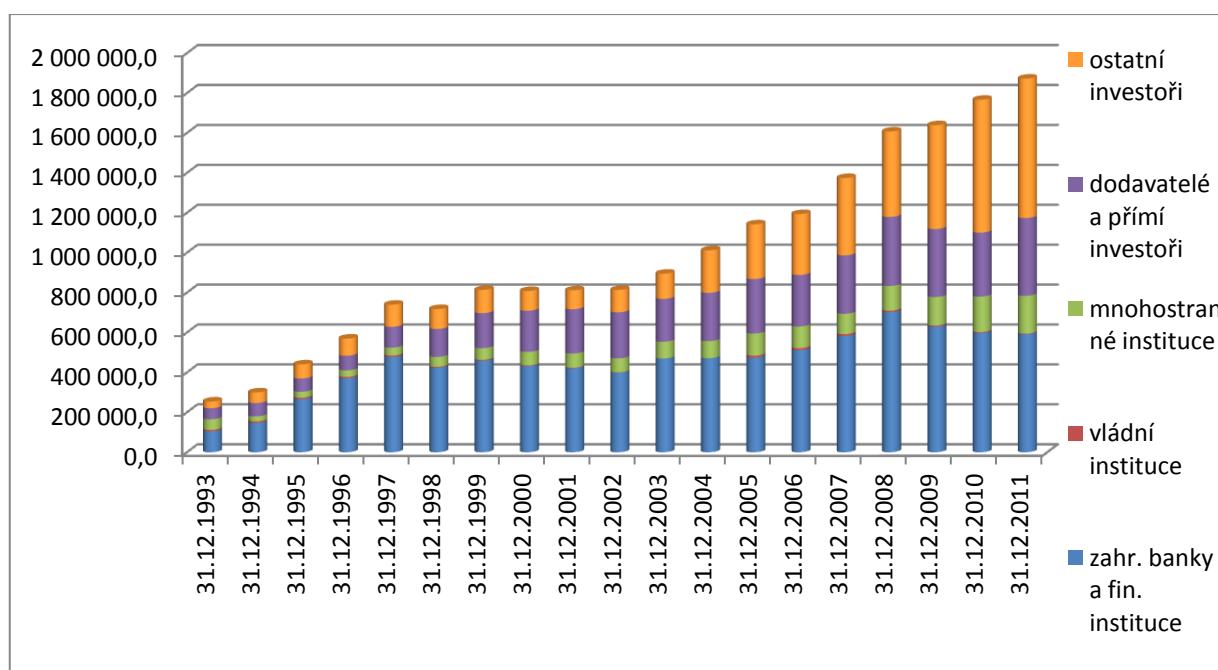
Graf 19: Vývoj struktury zahraničního dluhu podle dlužníků – krátkodobá zadluženost



Zdroj: ČSÚ – vlastní zpracování

Vezmeme-li v potaz jedno z pravidel udržitelnosti vnějšího dluhu ze zápisu z Mezinárodní konference obchodu a vývoje konané 26. března 2004, které říká, že by se ekonomické subjekty zadluženého státu měly snažit krátkodobé půjčky nahrazovat dlouhodobými, pak můžeme na základě předchozích dvou grafů konstatovat, že z tohoto pohledu se banky chovají méně zodpovědněji než podniky.

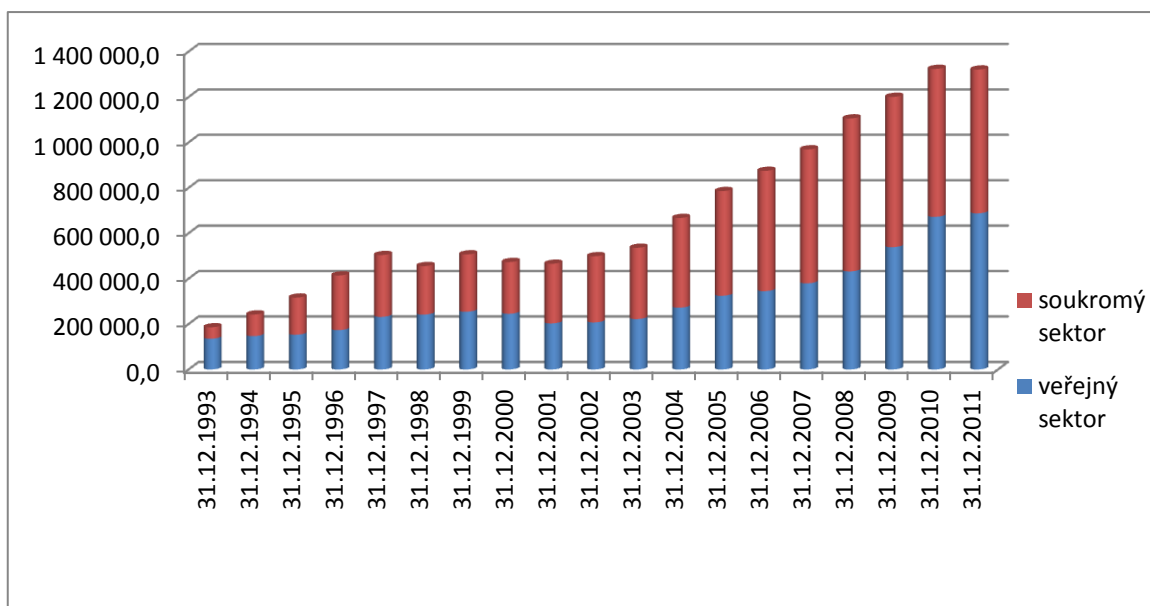
Graf 20: Struktura zahraničního dluhu podle věřitelů



Zdroj: ČSÚ – vlastní zpracování

Nejvíce zahraničních věřitelů měla Česká republika vždy mezi zahraničními bankami a finančními institucemi. V posledních několika letech se situace mění a důležitými investory se stávají „ostatní investoři“ a „dodavatelé a přímí investoři“. Po nich následují mnohostranné investice a velmi nepatrnou část pak tvoří vládní instituce.

Graf 21: Dlouhodobý zahraniční dluh veřejného a soukromého sektoru



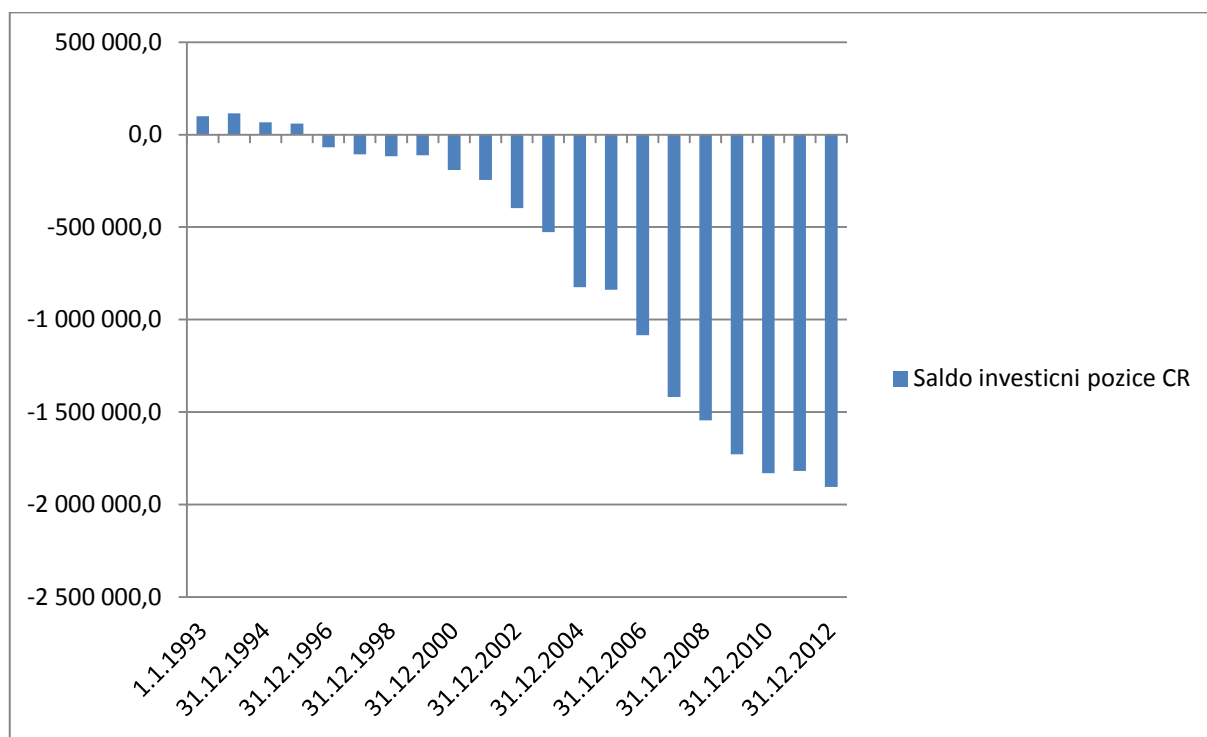
Zdroj: ČSÚ – vlastní zpracování

Podíl soukromého sektoru na dlouhodobé zahraniční zadluženosti se po revoluci prudce zvyšoval, ale posledních několik let jsou dluhy veřejného a soukromého sektoru více méně vyrovnané. Do veřejného dluhu řadíme závazky vládního sektoru, závazky soukromých subjektů garantované vládou a závazky subjektů s majoritní účastí státu se splatností nad jeden rok.

4.5 Čistá investiční pozice ČR vůči zahraničí

Čistou investiční pozicí rozumíme saldo finančních aktiv a pasiv rezidentů ČR ve vztahu k nerezidentům. Svoji strukturou odpovídá finančnímu účtu platební bilance. Rozdíl mezi úhrnem aktiv a pasiv (**saldo investiční pozice**) představuje čistý vztah vůči zahraničí (**věřitelskou či dlužnickou pozici**).

Obrázek 10: Vývoj čisté investiční pozice ČR vůči zahraničí



Zdroj: (Eurostat, 2013)

Zde vidíme graf, který o vývoji vnějšího dluhu vypovídá nejlépe. Je evidentní, že věřitelská pozice České republiky rok od roku klesá, avšak od roku 2010 se situace pomalu uklidňuje. Saldo investiční pozice naštěstí stále ještě nedosáhlo obávané hranice – 2 bil. Kč.

4.5.1 Čistá investiční pozice členských států EU vůči zahraničí

Tabulka 6: Čistá investiční pozice států EU

Země / Ob	4. Q 2002	4. Q 2003	4. Q 2004	4. Q 2005	4. Q 2006	4. Q 2007	4. Q 2008	4. Q 2009	4. Q 2010	4. Q 2011	4. Q 2012
Belgie	36.6	36.6	28.4	33.5	29.4	28.9	39.7	54.2	50.9	48.1	47.6
Bulharsko	-25.3	-26.3	-30.1	-44.1	-58.0	-81.1	-98.4	-101.8	-95.4	-85.9	-79.7
Česká republika	:	:	:	-26.9	-32.3	-38.7	-40.1	-46.0	-48.3	-47.5	-49.5
Dánsko	-16.4	-12.1	-5.3	3.9	-0.2	-5.8	-5.1	4.4	14.0	28.5	37.5
Německo	5.1	6.6	10.7	21.0	27.9	26.5	25.5	34.0	35.4	33.7	41.5
Estonsko	-54.1	-65.9	-86.5	-85.2	-73.9	-72.0	-76.7	-80.6	-72.4	-56.4	-54.0
Irsko	-17.9	-20.0	-17.9	-24.5	-5.3	-19.5	-75.6	-92.4	-88.0	-112.2	-112.0
Řecko	-52.9	-58.9	-67.0	-77.3	-85.4	-96.1	-76.8	-89.6	-98.4	-84.5	-108.8
Španělsko	-41.6	-45.2	-51.9	-55.6	-65.8	-78.1	-79.3	-93.8	-89.1	-90.3	-91.4
Francie	:	:	:	1.1	1.1	-1.5	-12.9	-9.4	-12.5	-18.8	-21.1
Chorvatsko	-26.0	-35.8	-47.7	:	-76.9	-92.5	-74.6	:	-95.7	-91.6	-89.1
Itálie	-12.4	-13.6	-15.8	-16.8	-22.2	-24.5	-24.1	-25.3	-23.9	-21.7	-26.4
Kypr	10.6	4.3	14.1	20.3	38.3	11.7	-15.1	-30.4	-35.6	-71.7	-82.4
Lotyšsko	-41.3	-43.8	-52.3	-59.6	-69.9	-74.7	-79.0	-82.7	-80.3	-73.3	-66.5
Litva	-32.6	-33.1	-34.4	-42.6	-48.9	-55.8	-51.6	-57.3	-55.2	-52.3	-52.8
Lucembursko	100.4	140.3	113.1	127.8	131.6	95.5	100.1	86.7	98.0	74.2	169.1
Maďarsko	-65.2	-78.1	-85.4	-94.4	-	-105.1	-	-117.2	-113.3	-106.9	-103.1
Malta	33.9	38.7	39.0	36.0	27.4	17.7	2.6	14.8	10.1	8.5	24.9
Nizozemsko	-24.3	-1.7	3.7	-2.6	3.2	-6.0	4.2	16.7	24.5	33.6	46.8
Rakousko	-20.1	-14.3	-17.3	-21.7	-20.5	-18.2	-16.9	-8.0	-6.2	-0.8	0.4
Polsko	-34.9	-41.7	-41.6	-42.5	-45.7	-50.1	-56.3	-58.8	-65.4	-64.0	-66.6
Portugalsko	-54.6	-57.5	-64.1	-66.9	-78.8	-87.9	-96.2	-110.3	-107.2	-104.8	-115.4
Rumunsko	-21.2	-27.1	-26.4	-29.5	-36.2	-47.1	-53.4	-62.2	-63.7	-65.5	-67.5
Slovinsko	0.1	-5.9	-7.8	-11.0	-17.1	-21.8	-35.9	-39.8	-43.2	-40.8	-44.9
Slovensko	:	-24.5	-31.0	-38.7	-46.8	-46.2	-57.4	-66.7	-63.1	-65.5	-64.1
Finsko	-36.8	-26.4	-10.0	-15.3	-13.8	-27.9	-2.7	6.7	21.4	19.7	18.4
Švédsko	-22.0	-20.1	-24.9	-20.6	-13.0	-1.5	-11.1	-11.2	-9.1	-10.3	-10.2
Spojené království	-11.1	-10.2	-18.2	-19.8	-28.6	-22.6	-6.9	-20.8	-23.5	-16.8	-9.1

Zdroj: (Eurostat, 2013)

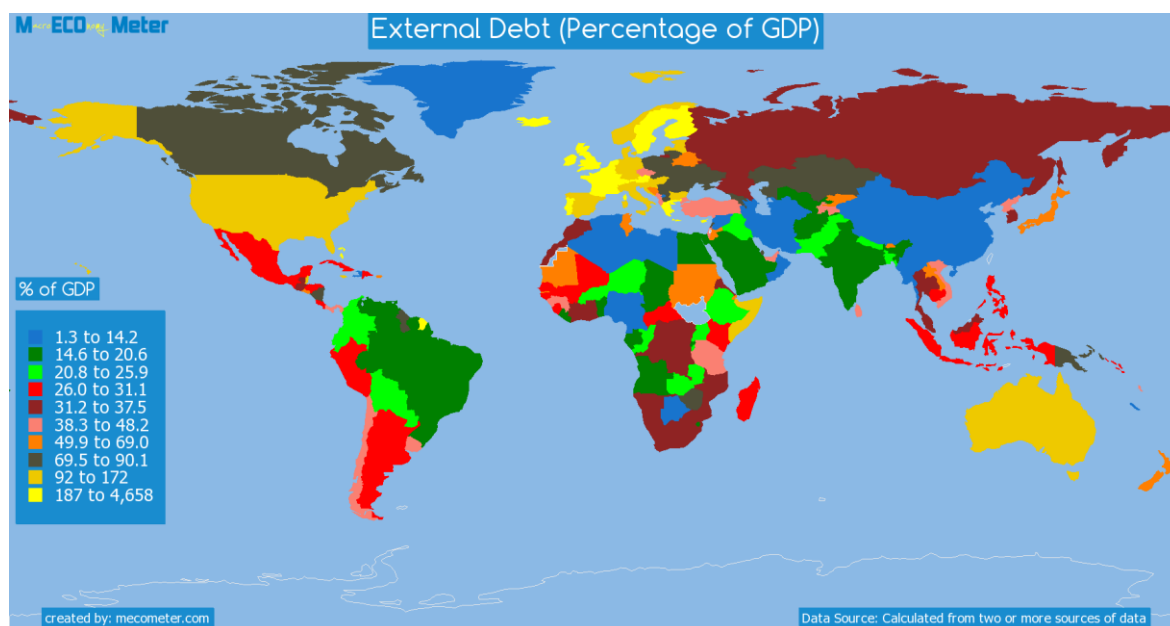
Většina členských států EU vykazuje zápornou čistou investiční pozici vůči zahraničí. Některé státy mají pouze mírně (CZ, EE, LT, PL, SI, SK a RO), některé více (BG, ES, CY,

LV a HU, jakož i IE, EL a PT). V ekonomikách dohánějících vyspělé země je čistý zahraniční dluh zpravidla nižší než čistá investiční pozice vůči zahraničí, což odráží význam přímých zahraničních investic (BG, CZ, SK, LT a LV). V mnoha případech se záporné pozice dále zvětšují nebo, pokud se zmenšují, je to především vlivem oceňování (ES a CY, jakož i EL a PT), zejména ztrátou tržní hodnoty cenných papírů domácích emitentů, které drží cizinci.

4.5.2 Státy s největším vnějším dluhem

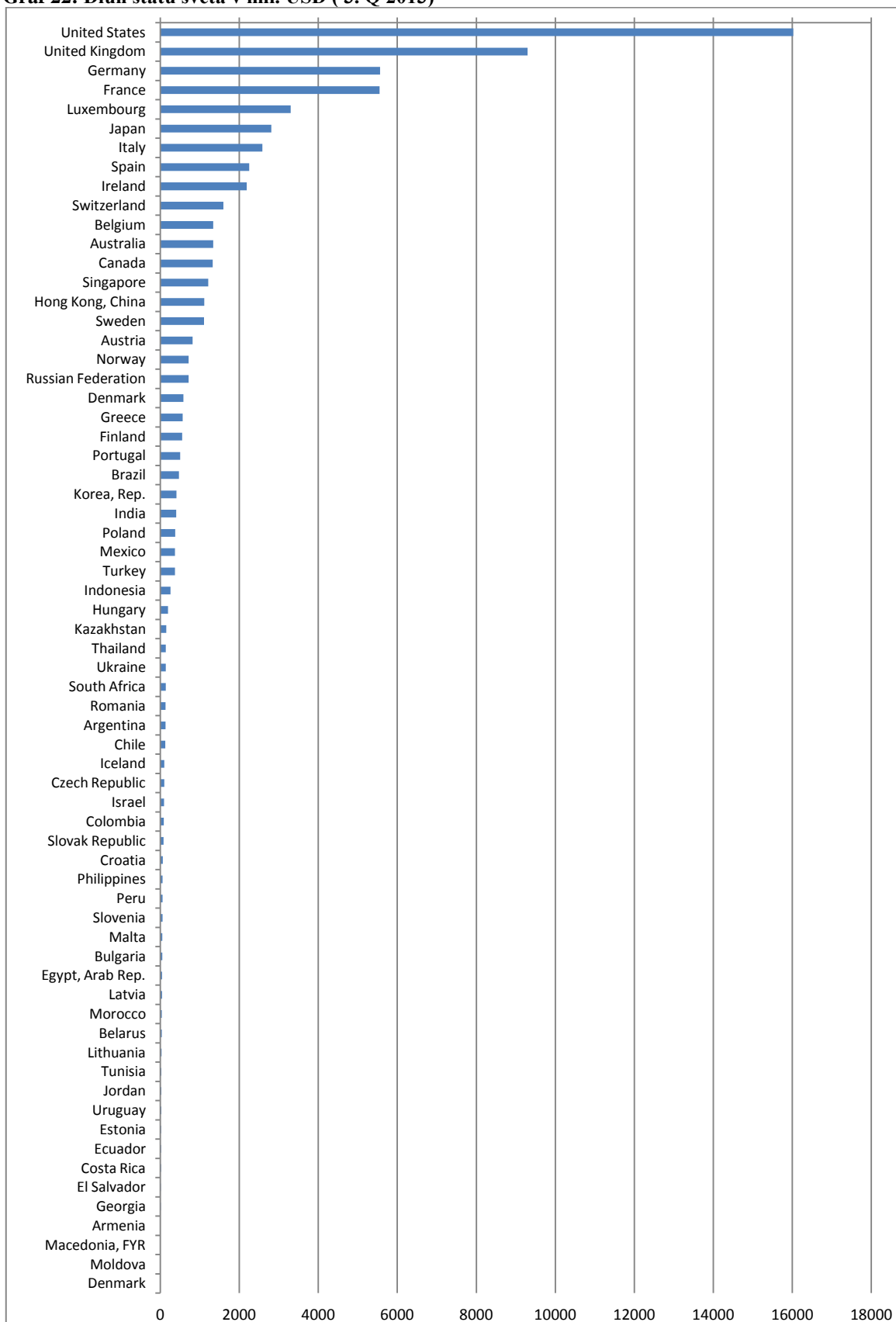
V následujícím grafu, který byl vytvořen na základě dat, jež každý kvartál uveřejňuje Světová banka, je vidět pořadí států s největším zahraničním dluhem. Ve 3. kvartále 2013 se ČR umístila na 40. místě nejzadluženějších zemí světa. Jako obvykle smutné první místo obsadily Spojené státy, jejichž vnější dluh již pokořil hranici 16 bilionů amerických dolarů (102% HDP, 34. místo), za nimi následuje Spojené království s necelým jedním bilionem USD (413% USD, 8. místo), Německo (168% HDP, 23. místo) a v těsném závěsu Francie (198% HDP, 18. místo). Vidíme, že v poměru dluhu k HDP se pořadí jednotlivých zemí liší a v tomto ohledu zaujímá první místo pokaždé malé Lucembursko (ke konci roku 2012 4658% HDP). K tomuto tématu zpracoval server mecometer.com zajímavou mapu, vyjadřující vnější dluh zemí v poměru k HDP.

Obrázek 11: Vnější dluh zemí v poměru k HDP



Zdroj: mecometer.co

Graf 22: Dluh států světa v mil. USD (3. Q 2013)



Zdroj: Worldbank – vlastní zpracování

5 Výsledky a diskuse

V této práci jsme na základě důkladné analýzy platební bilance zjistili, že Česká republika je ostatními státy vnímána spíše jako země, kde je vhodné investovat kapitál, než jako země, od které je výhodné dovážet zboží a služby. Na jednu stranu můžeme být na tento fakt pyšní, neboť je známkou důvěryhodnosti a konkurenceschopnosti země a investoři pomáhají rozvoji české ekonomiky. Na druhou stranu je důležité si uvědomit, že tento stav je dlouhodobě neudržitelný, jelikož saldo finančního účtu, resp. saldo přímých zahraničních investic má přímou souvislost se saldem běžného účtu, resp. se saldem bilance výnosů. O přínosech přímých zahraničních investic je možno polemizovat, neboť nebyla prokázána přímá souvislost mezi přílivem PZI a poklesem nezaměstnanosti a zvýšením HDP a exportu. Jedná se stále pouze o teoretický předpoklad, který však v praxi nebyl naplněn. Negativní vliv přímých zahraničních investic, tedy oslabení měny a zvýšení inflace, však prokázán byl.

Autor je toho názoru, že aby mohla země ekonomicky růst, je nezbytné se světu otevřít, spolupracovat a přijímat výzvy, které pomohou zemi se posunout na žebříčku vyspělých států světa výš. V otázce dlouhodobé vnější rovnováhy země je tato strategie značně riskantní, avšak kdo neriskuje, nic nezíská. To nám ostatně potvrdila mapa zemí světa a jejich vnějšího dluhu v poměru k HDP. Ukázalo se, že státy, které bojují s vysokým vnějším dluhem, se zpravidla řadí mezi státy velice vyspělé (USA, státy EU, Austrálie) a naopak země s minimálním vnějším dluhem řadíme zpravidla mezi země rozvojové.

Pro dlouhodobě vyrovnanou platební bilanci by se však jednotlivé sektory dlužníků (podnikový, vládní i bankovní) měly snažit zejména nahrazovat krátkodobé půjčky dlouhodobými a zapůjčené zdroje využívat na produktivní investice, které v budoucnu vytvoří prostředky pro pokrytí dluhové služby. Autor apeluje především na sektor bankovní, jenž má největší podíl na krátkodobé zahraniční zadluženosti naší země.

6 Závěr

V této práci jsme si objasnili pozici platební bilance České republiky ve vztahu k ostatním zemím, jak je uvedeno v kapitole výsledky a diskuse.

Co se týče vnějšího dluhu ČR, který úzce souvisí s dlouhodobě aktivním finančním účtem platební bilance, zde byla naměřena vzrůstající tendence. V porovnání s ostatními státy EU i světa tento dluh země není tak alarmující, a to ani v poměru k HDP. Obě hodnoty se pohybují kolem světového i evropského průměru.

Zjistili jsme, že našimi největšími zahraničními investory posledních let byly a jsou především Německo a Nizozemsko. Vláda ČR by se proto i nadále měla snažit s těmito zeměmi vycházet nadmíru dobře a aktivně se účastnit jednání vedoucích ke zkvalitnění spolupráce mezi těmito zeměmi.

V žádném případě však nemůžeme říci, že by si ČR měla brát příklad z nejméně zadlužených zemí. Šetřením totiž bylo zjištěno, že nejméně zadlužené země jsou zpravidla země rozvojové. Vnější dluh má svá uvedená negativa, ale i pozitiva. A dokud země díky zahraničním investorům ekonomicky roste, není chytré se těmito investicím bránit. Nikdy bychom však neměli zapomenout na pravidla udržitelnosti vnějšího dluhu a těmi se řídit.

Na straně 15 v tabulce 1 „Zjednodušená struktura platební bilance-souhrn“, kterou ve své knize Aplikovaná hospodářská politika uveřejnil v roce 2001 pan Ing. Igor Kotlán a kol., upozorňuje autor na hrubé chyby, které lze v některých odborných literaturách postřehnout.

Autor spatřuje přidanou hodnotu této práce zejména v komplexním výsledném pohledu na klasifikaci informací a ve vlastním zpracování statistických dat, z nichž jsou vyvozovány závěry a doporučení.

7 Seznam použitých zdrojů

Knižní zdroje

- Brčák J., Sekerka B. 2010.** *Makroekonomie*. Plzeň : Aleš Čeněk s.r.o., 2010. ISBN 978-80-7380-245-5.
- Fialová, H. a Fiala, J. 2006.** *Malý ekonomický slovník s výkladem pojmů v češtině a v angličtině*. Praha : A plus, 2006. ISBN 80-902514-8-X.
- Hartman, David. 2007.** Diplomová práce - Vliv reálného kurzu koruny na český zahraniční obchod. [autor knihy] Hartman David. Pardubice 2007 : VŠE v Praze, 2007.
- Heczko, S. 2007.** *Pracovní texty k předmětu Mezinárodní ekonomické vztahy*. Ústí nad Labem : Fakulta sociálně ekonomická UJEP, 2007. ISBN 978-807044-922-6.
- Helísek, M. 2002.** *Makroekonomie - základní kurz*. 2. vydání. Slaný : Melandrium, 2002. ISBN 80-86175-25-1.
- Holman, R. 2002.** *Ekonomie*. 5. vydání. Praha : C.H. Beck, 2002. ISBN 80-71-79-681-6.
- Klíma, J. 2006.** *Makroekonomie*. 1. vydání. Praha : Alfa Publishing, 2006. ISBN 80-86851-27-3.
- Kotlán, I. a kol. 2001.** *Aplikovaná hospodářská politika*. Ostrava : SOKRATES, 2001. ISBN 80-86572-01-3.
- Král, M. 2010.** *Mezinárodní finance*. Žilina : GEORG Žilina, 2010. ISBN 978-80-89401-08-6.
- Mach, M. 2001.** *Makroekonomie II pro magisterské (inženýrské) studium - 1. a 2. část*. Slaný : Melandrium, 2001. ISBN 80-86175-18-9.
- Martínek, Zdeněk. 2008.** *Zahraniční dluh - Příčiny a důsledky - Diplomová práce*. Jindřichův Hradec : VŠE - Fakulta managementu v Jindřichově Hradci, 2008.
- Pavelka, T. 2007.** *Makroekonomie - základní kurz*. místo neznámé : Melandrium, 2007. ISBN 978-80-86175-52-2.
- Řeháčková, Z. 2012.** *Vývoj české ekonomiky - bakalářská práce*. Praha : ČZU, Provozně ekonomická fakulta, 2012. vedoucí práce: doc. Ing. Josef Brčák, CSc., Katedra ekonomických teorií.
- Samuelson, P. A. a Nordhaus, W. D. 2007.** *Ekonomie*. 18. vydání. Praha : Svoboda, 2007. ISBN: 978-80-205-0590-3.
- Slaný, A. a kol. 2003.** *Makroekonomická analýza a hospodářská politika*. Praha : C. H. Beck, 2003. ISBN 8071797383.
- Soukup, A. 2009.** *Mezinárodní ekonomie*. Plzeň : Aleš Čeněk s.r.o., 2009. ISBN: 978-80-7380-197-7.
- Žák, Milan. 2006.** *Hospodářská politika*. Praha : Vysoká škola ekonomie a managementu, 2006. ISBN 80-86730-04-2.

Elektronické zdroje

- České noviny. 2002.** Výsledek intervence nejistý. *České noviny.cz*. [Online] ČTK, 6.. Květen 2002. [Citace: 19.. Srpen 2013.]
<http://m.ceskenoviny.cz/archiv/zpravy/vysledek-intervence-nejisty/16289>.
- ČNB. 2003 - 2013.** Slovník: Česká národní banka. *Česká národní banka*. [Online] Česká národní banka, 2003 - 2013. [Citace: 5.. březem 2013.]
<http://www.cnb.cz/cs/obecne/slovník/p.html>.
- **1998.** Výroční zpráva 1997. *ČNB*. [Online] 1998. [Citace: 19.. Srpen 2013.]
http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocní_zpravy/download/vyrocní_zpráva_1997.pdf.
- **2011.** Zpráva o vývoji platební bilance ČR za rok 2010. *ČNB*. [Online] 2011. [Citace: 4. Říjen 2013.]
http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/zpravy_vyvoj_pb/2010/pb_2010.pdf.
- Development, Intergovernmental Group of Twenty-Four on International Monetary Affairs and. 2004.** External Debt Sustainability: Guidelines for Low and Middle Income Countries. *Intergovernmental Group of Twenty-Four*. [Online] březem 2004. [Citace: 10. únor 2014.]
<http://www.g24.org/Publications/Dpseries/26.pdf>.
- Eurostat. 2013.** Cesky statisticky urad - Databaze Eurostatu. [Online] 2013. [Citace: 14.. listopad 2013.] <http://apl.czso.cz/pll/eutab/html.h>.
- IMF. 2011.** Sixth Edition of the IMF's Balance of Payments and International Investment Position Manual: International Monetary Fund. *International Monetary Fund*. [Online] IMF Data Mapper, Srpen 2011. [Citace: 5.. březem 2013.]
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/bopman6.htm>.
- **2003.** The Impact of External Indebtedness on Poverty in Low-Income Countries. *IMF*. [Online] březem 2003. [Citace: 10. únor 2014.]
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2003/wp0361.pdf>.
- KURZY MĚN ČNB. 2013.** Režimy měnových kurzů. *KURZY MĚN ČNB*. [Online] SIALINI, 2013. [Citace: 19.. Srpen 2013.] <http://www.kurzymencnb.cz/Rezimy-menovych-kurzu.php>.
- Kurzy.cz, s.r.o. 2000-2014.** Graf EUR a USD/ Kč, ČNB, grafy kurzů měn. *Kurzy.cz*. [Online] AliaWeb, s r.o., 2000-2014. [Citace: 21. únor 2014.]
<http://www.kurzy.cz/kurzy-men/grafy/CZK-EURaUSD/>.
ISSN 1801-8688.
- Mecometer.com. 2014.** External Debt (Percentage of GDP) - by country. *Macro EConomy METER*. [Online] 2014. [Citace: 27. únor 2014.]
<http://mecometer.com/topic/external-debt-percentage-of-gdp/>.
- PATILLO, C., POIRSON, H. a RICCI, L. 2002.** External Debt and Growth. *International Monetary Fund*. [Online] červen 2002. [Citace: 26. leden 2014.]
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2002/06/patillo.htm>.
- VŠE. 2011.** Určení rovnovážné produkce v modelu IS-LM-BP. *Ekonomie 2 - Multimediální výukové prostředí*. [Online] VŠE, 2011. [Citace: 2.. Zář 2013.]
<http://ekonomie2.vse.cz/upload/prezentace-mae/7-is-lm-bp.ppt>.

Worldbank. 2014. Table C1 - Gross External Debt Position. [Online] 2014. [Citace: 27. únor 2014.]
[http://databank.worldbank.org/data/Views/Reports/ReportWidgetCustom.aspx?Report_Name=Table-C1-SDDS-2009&Id=44d4afa56d.](http://databank.worldbank.org/data/Views/Reports/ReportWidgetCustom.aspx?Report_Name=Table-C1-SDDS-2009&Id=44d4afa56d)

8 Přílohy

Příloha 1: Seznam tabulek

Tabulka 1: Zjednodušená struktura platební bilance - souhrn	15
Tabulka 2: Vývoj podílu běžného účtu na HDP ČR.....	45
Tabulka 3: Důvod nárůstu devizových rezerv v roce 2012	55
Tabulka 4: Mezinárodní srovnání výsledků BÚ/HDP	58
Tabulka 5: Podíl čistého zahraničního dluhu v % HDP v zemích EU	65
Tabulka 6: Čistá investiční pozice států EU	71

Příloha 2: Seznam grafů

Graf 1: Vývoj hlavních položek BÚ v mil. Kč	44
Graf 2: Vývoj podílu běžného účtu na HDP ČR	45
Graf 3: Vývoj hlavních položek KÚ v mil. Kč.....	47
Graf 4: Vývoj hlavních položek FÚ v mil. Kč	48
Graf 5: Fakta o údajném pozitivním vlivu PZI na českou ekonomiku	49
Graf 6: Fakta o údajném negativním vlivu PZI na českou ekonomiku	50
Graf 7: Příliv přímých zahraničních investic podle odvětvového členění v mld. Kč.....	51
Graf 8: Příliv přímých zahraničních investic podle států v mld. Kč.....	52
Graf 9: Státy, které nejvíce investovaly do ČR za období 1993-2012 (v mld. Kč).....	52
Graf 10: Vývoj změn devizových rezerv v mil. Kč.....	54
Graf 11: Vývoj kurzu české koruny vůči euru a dolaru (2013)	56
Graf 12: BÚ/HDP u vybraných zemí s typickým trendem vývoje tohoto indikátoru	60
Graf 13: Růst HDP ve vybraných státech EU.....	61
Graf 14: Vývoj inflace u vybraných států EU	62
Graf 15: Vývoj nezaměstnanosti ve vybraných zemích EU	63
Graf 16: Vývoj zahraniční zadluženosti ČR v mil. Kč.....	64
Graf 17: Vývoj struktury zahraničního dluhu podle dlužníků.....	66
Graf 18: Vývoj struktury zahraničního dluhu podle dlužníků – dlouhodobá zadluženost ..	67
Graf 19: Vývoj struktury zahraničního dluhu podle dlužníků – krátkodobá zadluženost ...	67
Graf 20: Struktura zahraničního dluhu podle věřitelů	68
Graf 21: Dlouhodobý zahraniční dluh veřejného a soukromého sektoru	69
Graf 22: Dluh států světa v mil. USD (3. Q 2013)	73

Příloha 3: Seznam obrázků

Obrázek 1: Odvození křivky BP	20
Obrázek 2: Křivka BP při dokonalé kapitálové mobilitě.....	22
Obrázek 3: Křivka BP při dokonalé kapitálové imobilitě.....	23
Obrázek 4: Posun křivky BP	24
Obrázek 5: J-křivka.....	31
Obrázek 6: Vnitřní a vnější rovnováha ekonomiky v modelu IS-LM-BP	32
Obrázek 7: Swanův diagram.....	33
Obrázek 8: Vývoj hlavních účtů platební bilance v ČR v mil. Kč	43
Obrázek 9: Porovnání vývoje BÚ a BÚ/HDP	46
Obrázek 10: Vývoj čisté investiční pozice ČR vůči zahraničí.....	70
Obrázek 11: Vnější dluh zemí v poměru k HDP	72

Příloha 4: Seznam použitých zkratek

BS – bilance služb
BÚ – běžný účet
CB - centrální banka
ČNB - Česká národní banka
FÚ - finanční účet
HDP - hrubý domácí produkt
IMF - Mezinárodní měnový fond
NX - čistý export
OB – obchodní bilance
PB – platební bilance
PZI - přímé zahraniční investice

Příloha č. 5: Struktura platební bilance

a) - původní	b) - podle 5. vydání příručky k sestavení platební bilance (MMF 1993)
<p>Běžný účet</p> <ul style="list-style-type: none"> Obchodní bilance <ul style="list-style-type: none"> vývoz dovoz Bilance služeb <ul style="list-style-type: none"> příjmy <ul style="list-style-type: none"> doprava mezinárodní pohyb osob ostatní služby výdaje <ul style="list-style-type: none"> doprava mezinárodní pohyb osob ostatní služby Bilance výnosů <ul style="list-style-type: none"> výnosy náklady Jednostranné převody <ul style="list-style-type: none"> příjmy výdaje 	<p>A. Běžný účet</p> <ul style="list-style-type: none"> Obchodní bilance <ul style="list-style-type: none"> vývoz dovoz Bilance služeb <ul style="list-style-type: none"> příjmy <ul style="list-style-type: none"> doprava cestovní ruch ostatní služby výdaje <ul style="list-style-type: none"> doprava cestovní ruch ostatní služby Bilance výnosů <ul style="list-style-type: none"> výnosy náklady Běžné převody <ul style="list-style-type: none"> příjmy výdaje <p>B. Kapitálový účet</p> <ul style="list-style-type: none"> příjmy výdaje <p><i>Celkem A a B</i></p>
<p>Kapitálový účet</p> <ul style="list-style-type: none"> Přímé investice <ul style="list-style-type: none"> v zahraničí zahraniční v tuzemsku Portfoliové investice <ul style="list-style-type: none"> aktiva pasíva Ostatní investice <ul style="list-style-type: none"> dlouhodobé <ul style="list-style-type: none"> aktiva pasíva krátkodobé 	<p>C. Finanční účet</p> <ul style="list-style-type: none"> Přímé investice <ul style="list-style-type: none"> v zahraničí zahraniční v tuzemsku Portfoliové investice <ul style="list-style-type: none"> aktiva <ul style="list-style-type: none"> majetkové cenné papíry a účasti dluhové cenné papíry pasíva <ul style="list-style-type: none"> majetkové cenné papíry a účasti dluhové cenné papíry Ostatní investice <ul style="list-style-type: none"> aktiva <ul style="list-style-type: none"> dlouhodobá <ul style="list-style-type: none"> ČNB obchodní banky vláda ostatní sektory krátkodobá <ul style="list-style-type: none"> ČNB obchodní banky vláda ostatní sektory pasíva <ul style="list-style-type: none"> dlouhodobá <ul style="list-style-type: none"> ČNB obchodní banky vláda ostatní sektory krátkodobá <ul style="list-style-type: none"> ČNB obchodní banky vláda ostatní sektory <p><i>Celkem A, B a C</i></p>
<p>Saldo chyb a opomenutí, kurzové rozdíly</p> <p>Změna devizových rezerv (-nárůst)</p>	<p>D. Saldo chyb a opomenutí, kurzové rozdíly</p> <p><i>Celkem A, B, C a D</i></p> <p>E. Změna devizových rezerv (-nárůst)</p>

(ČNB, 1998)

Příloha č. 6: Platební bilance ČR z let 1993-2002 v mil. Kč

Ukazatel	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
A. Běžný účet	13286,7	-22643,2	-36331,3	-111868,8	-113037,2	-40492	-50596,4	-104877,1	-124478,3	-136378,1
Obchodní bilance	-15313	-39750,9	-97598,6	-154896,8	-155206,9	-84002,8	-65830,8	-120825	-116685	-71323
vývoz	414833	458436,6	569549,1	595761,6	709261	834227	908756	1121099	1269634	1254394
dovoz	430146	498187,5	667147,7	750658,4	864467,9	918229,8	974586,8	1241924	1386319	1325717
Bilance služeb	29465,2	14052,8	48881,2	52198,9	55935	61935,7	41501,3	54559,8	57984,9	21850,8
vývoz	137691,2	148404	178270,4	222030,4	227193,6	246703,2	243851	264806,2	269689,6	231131,1
doprava	36186,6	35757,9	38757,4	36209,6	41661,6	44829,3	53520,3	53734,3	57492,3	56560,5
cestovní ruch	45437,4	64170,3	76301,3	110620	115700	124902	109142	115071	118133	96289,2
ostatní služby	56067,2	48475,8	63211,7	75200,8	69832	76971,9	81188,7	96000,9	94064,3	78281,4
dovoz	108226	134351,2	129389,2	169831,5	171258,6	184767,5	202349,7	210246,4	211704,7	209280,3
doprava	21402,1	24542,4	21208,9	18983,3	19973,6	22794	27071,4	27543	30570,5	29332,8
cestovní ruch	15368,3	45605,6	43330,3	80170	75500	61121	51760	49370	52802	51549,3
ostatní služby	71455,6	64203,2	64850	70678,2	75785	100852,5	123518,3	133333,4	128332,2	128398,2
Bilance výnosů	-3424,7	-580,8	-2804	-19611	-25102,4	-35078	-46673,6	-52978,4	-83548,9	-115615
výnosy	15952	22713,2	31696,1	31765,9	44696	55042,4	64298,3	75439,1	84892,3	66790,1
náklady	19376,7	23294	34500,1	51376,9	69798,4	90120,4	110971,9	128417,5	168441,2	182405,1
Běžné převody	2559,2	3635,7	15190,1	10440,1	11337,1	16653,1	20406,7	14366,5	17770,7	28709,1
příjmy	7024,5	8523,3	17631,6	16752,7	27402,5	34558,9	45394,4	36594,6	36404,9	46709
výdaje	4465,3	4887,6	2441,5	6312,6	16065,4	17905,8	24987,7	22228,1	18634,2	17999,9
B. Kapitálový účet	0	0	179,1	15,6	315,9	65,8	-73,2	-198,2	-330,7	-119,4
příjmy	0	0	307,8	28,1	493	454,6	637,3	223,4	90,4	221
výdaje	0	0	128,7	12,5	177,1	388,8	710,5	421,6	421,1	340,4
Celkem A+B	-2888,3	-22643,2	-36152,2	-111853,2	-112721,3	-40426,2	-50669,6	-105075,3	-124809	-136497,5
C. Finanční účet	88184,7	97019,7	218288,5	113 582,5	34 319,1	94 324,5	106 564,4	148 046,6	172 849,9	347 827,4
Přímé investice	16421,8	21551,1	67021,2	34 624,8	40 451,4	115 866,3	215 703,9	190 767,4	208 296,1	270 930,2
v zahraničí	-2628,6	-3443,3	-971,6	-4 150,0	-800,0	-4 102,2	-3 107,6	-1 653,7	-6 289,2	-6 759,3
základní kapitál a reinvestovaný zisk	-2628,6	-3443,3	-971,6	-4 150,0	-800,0	-2 538,8	-2 585,3	-1 245,9	-5 848,5	-5 376,8
ostatní kapitál	0	0	0	0,0	0,0	-1 563,4	-522,3	-407,8	-440,7	-1 382,5
zahraniční v tuzemsku	19050,4	24994,4	67992,8	38 774,8	41 251,4	119 968,5	218 811,5	192 421,1	214 585,3	277 689,5

základní kapitál a reinvestovaný zisk	19050,4	24994,4	67992,8	38 774,8	41 251,4	87 762,8	192 615,5	171 777,2	185 981,4	270 061,0
ostatní kapitál	0	0	0	0,0	0,0	32 205,7	26 196,0	20 643,9	28 603,9	7 628,5
Portfoliové investice	46658,5	24595,9	36144,4	19 692,5	34 438,9	34 508,2	-48 268,9	-68 172,9	34 857,3	-46 748,7
aktiva	-6686,9	-1327,1	-8565,6	-1 291,1	-6 006,8	-755,1	-65 608,0	-86 631,8	4 405,6	-75 602,1
majetkové cenné papíry a účasti	-6686,9	-1327,1	-8565,6	-1 291,1	19,9	3 855,7	-48 965,2	-44 181,0	9 447,8	-7 807,9
dluhové cenné papíry	0	0	0	0,0	-6 026,7	-4 610,8	-16 642,8	-42 450,8	-5 042,2	-67 794,2
pasíva	53345,4	25923	44710	20 983,6	40 445,7	35 263,3	17 339,1	18 458,9	30 451,7	28 853,4
majetkové cenné papíry a účasti	32569,8	14369,8	32761,7	16 340,9	13 783,7	34 846,2	4 394,2	23 810,9	23 203,6	-9 035,7
dluhové cenné papíry	20775,6	11553,2	11948,3	4 642,7	26 662,0	417,1	12 944,9	-5 352,0	7 248,1	37 889,1
Finanční deriváty	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0	-1 402,8	-3 220,3	-4 281,7
aktiva	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-4 501,6	-9 407,6	-15 458,4
pasíva	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3 098,8	6 187,3	11 176,7
Ostatní investice	25104,4	50 872,7	115 122,9	59 265,2	-40 571,2	-56 050,0	-60 870,6	26 854,9	-67 083,2	127 927,6
aktiva	-83 911,4	-69 582,4	-66 050,8	-64 646,8	-142 725,1	-46 628,7	-91 273,9	35 832,1	-46 144,5	133 121,8
dlouhodobá	13 340,8	12 046,4	1 384,4	-10 769,8	-11 117,6	-24 280,2	-23 884,0	21 322,2	1 325,8	28 711,4
ČNB	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
obchodní banky	-1 431,5	-31,7	-3 353,6	-14 168,2	-11 907,4	-26 952,8	-25 858,5	14 362,2	-4 125,8	5 271,7
vláda	8 323,3	8 175,1	3 335,0	1 286,4	519,8	630,3	977,5	2 937,0	6 928,9	25 333,6
ostatní sektory	6 449,0	3 903,0	1 403,0	2 112,0	270,0	2 042,3	997,0	4 023,0	-1 477,3	-1 893,9
krátkodobá	-97 252,2	-81 628,8	-67 435,2	-53 877,0	-131 607,5	-22 348,5	-67 389,9	14 509,9	-47 470,3	104 410,4
ČNB	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
obchodní banky	2 163,0	-4 289,4	-2 446,2	-48 976,0	-122 038,5	-21 641,6	-63 804,7	22 001,9	-45 523,2	122 163,8
vláda	-97 397,2	-76 040,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-87,1	-2 237,4
ostatní sektory	-2 018,0	-1 299,0	-4 809,6	-4 901,0	-9 569,0	-706,9	-3 585,2	-7 492,0	-1 860,0	-15 516,0
pasíva	109 015,8	120 455,1	181 173,7	123 912,0	102 153,9	-9 421,3	30 403,3	-8 977,2	-20 938,7	-5 194,2
dlouhodobá	10 131,9	19 865,1	87 965,8	95 193,1	24 047,6	-39 840,7	-1 286,1	-26 212,5	-4 262,6	2 853,8
ČNB	1 297,3	-31 712,7	997,8	0,0	-368,0	0,0	-2 083,5	0,0	0,0	0,0
obchodní banky	-2 116,6	11 189,6	60 359,6	46 733,5	-14 875,5	-14 399,2	-7 109,5	-31 523,7	-7 222,2	-8 059,2
vláda	-3 421,5	-5 249,5	-12 047,3	-7 132,6	-11 581,9	-11 765,4	-6 384,3	-1 837,6	-5 000,8	-1 517,2
ostatní sektory	14 372,7	45 637,7	38 655,7	55 592,2	50 873,0	-13 459,7	14 291,2	7 171,6	7 982,4	12 450,4
krátkodobá	98 883,9	100 590,0	93 207,9	28 718,9	78 106,3	30 419,4	31 689,4	17 235,3	-16 676,1	-8 048,0

ČNB	1 670,5	-1 634,7	77,1	-59,6	-9,9	-6,0	84,9	-17,0	59,7	-24,3
obchodní banky	2 481,8	14 016,0	27 636,1	30 574,9	67 383,7	24 445,9	36 615,6	-3 812,5	-35 688,6	-3 871,2
vláda	91 895,5	86 555,8	56 262,2	-899,6	0,0	-216,5	0,0	0,0	0,0	0,0
ostatní sektory	2 836,1	1 652,9	9 232,5	-896,8	10 802,0	6 196,0	-4 907,9	21 064,8	18 952,8	-4 152,5
Celkem A+B+C	85 296,4	74 376,5	182 136,3	1 729,3	-78 402,2	53 898,3	55 894,8	42 971,3	48 040,9	211 329,9
D. Saldo chyb a opomenutí, kurzové rozdíly	3 019,8	-6 121,9	15 779,4	-24 204,4	22 362,2	8 716,7	1 241,9	-11 378,5	19 112,1	5 615,1
Celkem A+B+C+D	88 316,2	68 254,6	197 915,7	-22 475,1	-56 040,0	62 615,0	57 136,7	31 592,8	67 153,0	216 945,0
E. Změna devizových rezerv (-nárůst)	-88 316,2	-68 254,6	-197 915,7	22 475,1	56 040,0	-62 615,0	-57 136,7	-31 592,8	-67 153,0	-216 945,0

Zdroj: Česká národní banka

Příloha č. 7: Platební bilance ČR z let 2003-2012 v mil. Kč

Ukazatel	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
A. Běžný účet	-160614,6	-147455,7	-30851	-67081,9	-156860,2	-81252,2	-89280,5	-146643,8	-103959	-94017,6
Obchodní bilance	-69793	-13384	48582,9	59305,7	46876,9	25691,5	87334,9	53826,3	90323,1	145767,3
vývoz	1370930	1722657,4	1719871	1929372	2152369	2116567,9	1875117,1	2175096,8	2409328,1	2577524,7
dovoz	1440723	1736041,4	1671288,1	1870066,3	2105492,1	2090876,4	1787782,2	2121270,5	2319005	2431757,4
Bilance služeb	13236,7	16564,4	37896	49026,8	59239,4	73867	73927,6	75307,9	58438,1	49835
vývoz	219151,1	247084,8	284044	319678,7	350658,8	371868,1	367812,1	399338	409574,1	431920
doprava	60556,3	69859	69913,8	77312,5	90494,2	91328,3	88749	97120,4	96840,1	100782,3
cestovní ruch	100310,1	107231,8	115526,9	132914,1	139828,2	133118,2	132623	135954	135740	137815
ostatní služby	58284,7	69994	98603,3	109452,1	120336,4	147421,5	146440,1	166263,6	176994	193322,7
dovoz	205914,4	230520,4	246148	270651,9	291419,4	298001,1	293884,5	324030,2	351135,9	382085
doprava	33725,7	47571,4	52619,5	58874,1	69075,5	70942,6	63429,5	78741,9	84518,1	85381,2
cestovní ruch	54419,2	58398	57777,6	62174,3	72219,2	78632	77160,1	77585,4	80569	84124,4
ostatní služby	117769,5	124551	135750,8	149603,5	150124,7	148426,4	153294,9	167702,9	186048,8	212579,4
Bilance výnosů	-119858,4	-156637,9	-128311,6	-164574,8	-254698,7	-174883,5	-249628,5	-284955,1	-255520,8	-288663,3
výnosy	75508,3	87206,1	106503,7	129207,4	153041	173303,2	98416,1	91966,1	98376,5	101581
náklady	195366,7	243844	234815,3	293782,2	407739,7	348186,7	348044,6	376921,2	353897,3	390244,3
Běžné převody	15800,1	6001,8	10981,7	-10839,6	-8277,8	-5927,2	-914,5	9177,1	2800,6	-956,6

příjmy	46976,7	53050,6	70466,1	50264,8	59246	66240,3	72999,9	87912,6	85574	81679,8
výdaje	31176,6	47048,8	59484,4	61104,4	67523,8	72167,5	73914,4	78735,5	82773,4	82636,4
B. Kapitálový účet	-82,2	-14186,5	5500,5	9926	21643,7	27069,1	51233,2	32524,8	14727,8	51697,3
příjmy	198,2	5608,2	8409,1	17328	23854,9	42377	74328	38338,3	20831	60570,5
výdaje	280,4	19794,7	2908,6	7402	2211,2	15307,9	23094,8	5813,5	6103,2	8873,2
Celkem A+B	-160696,8	-161642,2	-25350,5	-57155,9	-135216,4	-54183,1	-38047,3	-114119	-89231,2	-42320,3
C. Finanční účet	157 093,5	177 312,0	159 956,3	99 834,0	125 305,2	92 241,7	143 176,2	174 253,5	59 443,6	121 816,0
Přímé investice	53 500,3	101 776,3	279 630,4	90 261,7	179 064,0	36 326,9	37 694,1	94 990,5	46 804,8	181 126,0
v zahraničí	-5 815,7	-26 067,3	449,0	-33 169,6	-32 879,7	-73 802,7	-18 099,8	-22 284,2	5 793,6	-26 248,4
základní kapitál a reinvestovaný zisk	-3 124,6	-20 260,0	-4 262,8	-33 886,7	-26 412,3	-75 107,7	-16 027,1	-15 804,7	1 511,7	-22 279,2
ostatní kapitál	-2 691,1	-5 807,3	4 711,8	717,1	-6 467,4	1 305,0	-2 072,7	-6 479,5	4 281,9	-3 969,1
zahraniční v tuzemsku	59 316,0	127 843,6	279 181,5	123 431,3	211 943,7	110 129,6	55 793,9	117 274,7	41 011,2	207 374,4
základní kapitál a reinvestovaný zisk	59 350,4	121 482,9	262 471,8	129 598,6	191 531,6	60 869,8	86 791,1	121 066,1	18 827,2	181 762,1
ostatní kapitál	-34,4	6 360,7	16 709,7	-6 167,3	20 412,1	49 259,8	-30 997,3	-3 791,4	22 184,0	25 612,3
Portfoliové investice	-35 719,1	53 032,5	-81 243,8	-26 882,5	-57 232,1	-9 145,4	158 688,0	150 351,7	5 781,2	42 636,6
aktiva	-83 892,7	-70 245,2	-82 095,7	-68 383,5	-98 653,0	-4 456,4	64 569,8	11 784,9	-14 342,4	-26 363,0
majetkové cenné papíry a účasti	5 630,5	-36 457,1	-35 342,4	-43 559,2	-65 643,8	-11 103,5	19 432,7	-3 168,9	2 371,9	-4 222,0
dluhové cenné papíry	-89 523,2	-33 788,1	-46 753,3	-24 824,3	-33 009,2	6 647,1	45 137,1	14 953,8	-16 714,3	-22 141,0
pasíva	48 173,6	123 277,7	851,9	41 501,0	41 420,9	-4 689,0	94 118,2	138 566,8	20 123,6	68 999,6
majetkové cenné papíry a účasti	30 133,5	19 558,6	-36 408,9	5 758,0	-5 855,7	-21 302,1	-4 843,6	-4 407,5	302,4	-2 936,1
dluhové cenné papíry	18 040,1	103 719,1	37 260,8	35 743,0	47 276,6	16 613,1	98 961,8	142 974,3	19 821,2	71 935,7
Finanční deriváty	3 860,1	-3 208,0	190,4	679,2	1 296,6	-233,5	379,9	-2 961,1	-2 969,0	8 617,8
aktiva	7 083,7	-15 565,8	8 441,2	13 964,4	25 861,1	59 837,9	47 818,9	66 832,0	25 718,1	36 656,2
pasíva	-3 223,6	12 357,8	-8 250,8	-13 285,2	-24 564,5	-60 071,4	-47 439,0	-69 793,1	-28 687,1	-28 038,5
Ostatní investice	135 452,2	25 711,2	-38 620,7	35 775,6	2 176,7	65 293,7	-53 585,8	-68 127,6	9 826,6	-110 564,5
aktiva	67 071,3	-30 507,4	-114 430,6	-31 054,7	-142 688,4	-74 238,8	19 274,9	-87 259,4	-49 737,2	-63 627,0
dlouhodobá	1 141,3	20 434,2	-16 338,0	-6 119,2	-46 487,9	-68 843,2	27 608,6	-47 555,7	-44 638,4	-7 104,6
ČNB	0,0	-184,9	-176,3	0,0	2,3	0,0	-6,7	-0,1	0,0	0,0
obchodní banky	-999,9	505,0	-24 641,7	-10 715,8	-45 243,7	-69 278,8	27 572,3	-47 866,1	-43 876,4	-7 196,3
vláda	5 714,3	22 790,7	14 056,5	4 983,6	-1 190,7	322,8	28,8	163,5	73,5	106,5
ostatní sektory	-3 573,1	-2 676,6	-5 576,5	-387,0	-55,8	112,8	14,2	147,0	-835,5	-14,8

krátkodobá	65 930,0	-50 941,6	-98 092,6	-24 935,5	-96 200,5	-5 395,6	-8 333,7	-39 703,7	-5 098,9	-56 522,4
ČNB	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	487,0	2 959,8
obchodní banky	44 971,2	-34 248,5	-87 137,0	24 866,4	-88 410,9	23 611,6	15 589,6	-426,0	65 337,1	-41 542,4
vláda	2 193,8	92,9	9,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
ostatní sektory	18 765,0	-16 786,0	-10 965,0	-49 801,9	-7 789,6	-29 007,2	-23 923,3	-39 277,7	-70 923,0	-17 939,9
pasíva	68 380,9	56 218,6	75 809,9	66 830,3	144 865,1	139 532,5	-72 860,7	19 131,8	59 563,8	-46 937,4
dlouhodobá	26 361,6	36 550,9	51 222,1	69 202,1	30 158,0	39 795,7	1 326,8	-2 054,2	-6 501,1	-19 184,3
ČNB	0,0	-20,5	-19,1	-18,1	-18,1	-8,6	0,0	0,0	0,0	0,0
obchodní banky	-5 038,0	-1 410,8	311,1	12 733,4	28 675,1	18 126,1	-14 755,8	5 356,0	-2 236,1	-7 798,3
vláda	10 304,7	10 296,1	23 009,1	10 347,3	2 899,1	7 917,4	12 550,9	15 522,1	3 046,1	-4 380,4
ostatní sektory	21 115,3	27 686,1	27 921,0	46 139,5	-1 398,1	13 760,8	3 531,7	-22 932,3	-7 311,1	-7 005,6
krátkodobá	42 019,3	19 667,7	24 587,8	-2 371,8	114 707,1	99 736,8	-74 187,5	21 186,1	66 064,9	-27 753,1
ČNB	-21,4	843,7	5 060,1	-4 147,6	-552,8	559,9	1 693,5	-262,6	-2 241,1	-803,7
obchodní banky	37 899,4	-15 344,5	14 808,8	2 250,5	89 157,0	54 965,9	-58 929,7	32 934,4	4 348,2	-22 490,9
vláda	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
ostatní sektory	4 141,3	34 168,5	4 718,9	-474,7	26 102,9	44 211,0	-16 951,3	-11 485,7	63 957,8	-4 458,6
Celkem A+B+C	-3 603,3	15 669,8	134 605,8	42 678,1	-9 911,2	38 058,6	105 128,9	60 134,5	-29 787,6	79 495,7
D. Saldo chyb a opomenutí, kurzové rozdíly	16 506,7	-8 887,6	-41 754,2	-40 603,7	25 577,7	2 052,7	-44 482,4	-18 709,4	12 557,6	977,8
Celkem A+B+C+D	12 903,4	6 782,2	92 851,6	2 074,4	15 666,5	40 111,3	60 646,5	41 425,1	-17 229,9	80 473,4
E. Změna devizových rezerv (-nárůst)	-12 903,4	-6 782,2	-92 851,6	-2 074,4	-15 666,5	-40 111,3	-60 646,5	-41 425,1	17 229,9	-80 473,4

Zdroj: Česká národní banka

Příloha 8: Podrobná platební bilance ČR za rok 2010 (v mil. Kč)

A. BĚŽNÝ ÚČET	-139 192,10
Obchodní bilance	53 954,40
Vývoz	2 410
Dovoz	623,10
Bilance služeb	2 356
Příjmy	668,70
Doprava	66 069,00
potrubní tranzit	412 950,20
ostatní	97 213,90
Cestovní ruch	4 635,30
Ostatní služby obchodní a neobchodní povahy	92 578,60
spojové služby	127 433,00
poštovní a kurýrní služby	188 303,30
telekomunikační služby	10 238,20
stavební a montážní práce	1 069,10
služby v oblasti pojištění	9 169,10
životní a penzijní pojištění	18 592,00
pojištění zboží	5 223,50
ostatní pojištění	0
zajištění	1 739,20
pomocné služby při pojištění	829,1
finanční služby	2 485,30
služby výpočetní techniky a informací	169,9
služby výpočetní techniky	1 246,10
informační služby	23 981,80
autorské honoráře, licenční poplatky apod.	23 246,60
ostatní obchodní služby	735,2
ziskové operace a ostatní služby spojené se zbožím	2 017,40
obchodní operace se zbožím	122 700,80
ostatní služby spojené s obchodem	8 181,20
pronájem strojů a zařízení	3 269,80
ostatní obchodní, profesní a technické služby	4 911,40
právní, účetnické a poradenské služby	2 239,10
právní služby	112 280,50
účetnické a auditorské služby	14 398,40
poradenství v podnikání a řízení, „public relations“	1 757,60
reklamní služby	5 106,80
výzkum a vývoj	7 534,00
technické služby	14 397,50
služby v oblasti zemědělství a těžby surovin	3 193,60
	13 479,20
	4 362,40

	služby v oblasti odpadového hospodářství	363,3
	jiné služby obchodní povahy	45 348,90
	služby mezi podniky v rámci přímých investic	16 737,20
	služby v oblasti kultury, zábavy, sportu, zdravotnictví, vzdělávání	
apod.		3 684,70
	audiovizuální služby	3 329,40
	služby v oblasti zdravotnictví a veterinární péče	60,7
	služby v oblasti vzdělávání	179,5
	ostatní	115,1
	vládní služby	605,1
	diplomatické a konzulární zastoupení	604,5
	vládní příjmy (spojené s účastí v NATO, mírových silách OSN	
apod.)		0,6
	ostatní vládní příjmy	0
	nezařazené služby	13,7
Výdaje		346 881,20
Doprava		78 630,20
	potrubní tranzit	11 292,40
	ostatní	67 337,80
Cestovní ruch		77 585,40
Ostatní služby obchodní a neobchodní povahy		190 665,60
	spojové služby	15 964,70
	poštovní a kurýrní služby	5 508,50
	telekomunikační služby	10 456,20
	stavební a montážní práce	11 890,20
	služby v oblasti pojištění	7 723,80
	životní a penzijní pojištění	8,4
	pojištění zboží	1 978,70
	ostatní pojištění	814,1
	zajištění	4 348,10
	pomocné služby při pojištění	574,5
	finanční služby	1 146,80
	služby výpočetní techniky a informací	23 683,70
	služby výpočetní techniky	21 558,20
	informační služby	2 125,50
	autorské honoráře, licenční poplatky apod.	14 779,30
	ostatní obchodní služby	109 396,30
	ziskové operace a ostatní služby spojené se zbožím	5 478,00
	obchodní operace se zbožím	0
	ostatní služby spojené s obchodem	5 478,00
	pronájem strojů a zařízení	6 457,00
	ostatní obchodní, profesní a technické služby	97 461,30
	právní, účetnické a poradenské služby	14 770,20
	právní služby	1 199,10
	účetnické a auditorské služby	2 646,40

	poradenství v podnikání a řízení, „public relations“	10 924,70
	reklamní služby	9 462,30
	výzkum a vývoj	7 991,50
	technické služby	7 769,80
	služby v oblasti zemědělství a těžby surovin	884,5
	služby v oblasti odpadového hospodářství	201,8
	jiné služby obchodní povahy	42 221,00
	služby mezi podniky v rámci přímých investic	14 160,20
apod.	služby v oblasti kultury, zábavy, sportu, zdravotnictví, vzdělávání	4 429,60
	audiovizuální služby	3 661,90
	služby v oblasti zdravotnictví a veterinární péče	35,7
	služby v oblasti vzdělávání	363,2
	ostatní	368,8
	vládní služby	1 650,20
	diplomatické a konzulární zastoupení	697,6
apod.)	vládní výdaje (spojené s účastí v NATO, mírových silách OSN	6,3
	ostatní vládní výdaje	946,3
	nezařazené služby	1
Bilance výnosů		-257 704,40
Výnosy		86 731,10
	příjmy z práce v zahraničí	18 646,00
	výnosy z investic	68 085,10
	přímé investice	22 685,50
	dividendy	8 598,90
	zisky reinvestované v zahraničí	14 016,90
	úroky	69,7
	portfoliové investice	9 249,00
	dividendy	974,1
	úroky	8 274,90
	ostatní investice – úroky, výnosy z rezerv ČNB	36 150,60
Náklady		344 435,50
	náklady na práci cizinců v ČR	22 251,00
	výnosy z investic	322 184,50
	přímé investice	264 937,70
	dividendy	170 322,40
	zisky reinvestované v ČR	82 572,10
	úroky	12 043,20
	portfoliové investice	26 983,10
	dividendy	8 319,20
	úroky	18 663,90
	ostatní investice - úroky	30 263,70
Běžné převody		-1 511,10
Příjmy		74 652,10

vládní	68 438,60
soukromé	6 213,50
Výdaje	76 163,20
vládní	42 508,20
soukromé	33 655,00
B. KAPITÁLOVÝ ÚČET	34 024,90
Příjmy	39 771,70
Výdaje	5 746,80
Celkem A a B	-105 167,20
C. FINANČNÍ ÚČET	182 129,30
Přímé investice	97 006,20
České v zahraničí	-32 507,60
základní kapitál	-5 866,80
reinvestovaný zisk	-14 017,10
ostatní kapitál	-12 623,70
Zahraniční v České republice	129 513,80
základní kapitál	27 755,80
reinvestovaný zisk	82 571,40
ostatní kapitál	19 186,60
Portfoliové investice	157 402,10
Aktiva	13 776,60
majetkové cenné papíry a účasti	-968
ČNB	0
obchodní banky	-2 254,20
vláda	-17,9
ostatní sektory	1 304,10
dluhové cenné papíry	14 744,60
ČNB	0
obchodní banky	20 273,10
vláda	725,2
ostatní sektory	-6 253,70
Pasiva	143 625,50
majetkové cenné papíry a účasti	5 161,90
obchodní banky	4,7
ostatní sektory	5 157,20
dluhové cenné papíry	138 463,60
ČNB	0
obchodní banky	5 946,10
vláda	78 495,00
ostatní sektory	54 022,50
Finanční deriváty	-4 104,40
Aktiva	65 748,40
Pasiva	-69 852,80
Ostatní investice	-68 174,60

Aktiva	-89 678,20
dlouhodobá	-47 549,40
ČNB	-0,1
obchodní banky	-47 859,80
vláda	163,5
ostatní sektory	147
krátkodobá	-42 128,80
obchodní banky	-2 851,10
vláda	0
ostatní sektory	-39 277,70
Pasiva	21 503,60
dlouhodobá	-381,5
ČNB	0
obchodní banky	5 397,70
vláda	15 522,10
ostatní sektory	-21 301,30
krátkodobá	21 885,10
ČNB	-262,6
obchodní banky	31 488,80
vláda	0
ostatní sektory	-9 341,10
Celkem A, B a C	76 962,10
D. SALDO CHYB A OPOMENUTÍ, KURZOVÉ ROZDÍLY	-35 537,00
Celkem A, B, C a D	41 425,10
E. ZMĚNA DEVIZOVÝCH REZERV (-nárůst)	-41 425,10