



Platební bilance a její vývoj v České republice

Bakalářská práce

Studijní program:

B0488A050006 Mezinárodní ekonomické vztahy

Studijní obor:

Mezinárodní obchod

Autor práce:

Jan Lexa

Vedoucí práce:

doc. PhDr. Ing. Pavla Bednářová, Ph.D.

Katedra ekonomie





Zadání bakalářské práce

Platební bilance a její vývoj v České republice

Jméno a příjmení: **Jan Lexa**
Osobní číslo: E19000186
Studijní program: B0488A050006 Mezinárodní ekonomické vztahy
Specializace: Mezinárodní obchod
Zadávací katedra: Katedra ekonomie
Akademický rok: **2021/2022**

Zásady pro vypracování:

1. Stanovení cílů a formulace výzkumných předpokladů.
2. Teoretické vymezení platební bilance a jejího členění.
3. Vyrovnávací mechanismy platební bilance.
4. Analýza vývoje platební bilance ČR.
5. Formulace závěrů a zhodnocení výzkumných předpokladů.

Rozsah grafických prací:
Rozsah pracovní zprávy:
Forma zpracování práce:
Jazyk práce:

30 normostran
tištěná/elektronická
Čeština



Seznam odborné literatury:

- DURČÁKOVÁ, Jaroslava a Martin MANDEL, 2010. *Mezinárodní finance*. 4. vyd. Praha: Management Press. ISBN 978-80-7261-221-5.
- JUREČKA, Václav, 2017. *Makroekonomie*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, Expert. ISBN 978-80-271-0251-8.
- KRUGMAN, Paul R., Maurice OBSTFELD and Marc J. MELITZ, 2017. *International Economics: Theory & Policy*. 11. vyd. Global Edition. Boston, USA: Pearson. ISBN 978-1-292-21487-0.
- NEUMANN, Pavel, Pavel ŽAMBERSKÝ a Martina JIRÁNKOVÁ, 2010. *Mezinárodní ekonomie*. Praha: Grada, Expert. ISBN 978-80-2473-276-3.
- VARADZIN, František, 2013. *Mezinárodní ekonomie: teorie světového hospodářství*. 1. vyd. Praha: Professional Publishing. ISBN 978-807-4311-161.
- PROQUEST, 2021. *Databáze článků ProQuest* [online]. Ann Arbor, MI, USA: ProQuest. [cit. 2021-09-26]. Dostupné z: <http://knihovna.tul.cz>

Konzultant: Ing. Jana Šimanová, Ph.D., katedra ekonomie

Vedoucí práce:

doc. PhDr. Ing. Pavla Bednářová, Ph.D.
Katedra ekonomie

Datum zadání práce:

1. listopadu 2021

Předpokládaný termín odevzdání:

31. srpna 2023

doc. Ing. Aleš Kocourek, Ph.D.
děkan

L.S.

doc. PhDr. Ing. Pavla Bednářová, Ph.D.
vedoucí katedry

V Liberci dne 1. listopadu 2021

Prohlášení

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci jsem vypracoval samostatně jako původní dílo s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím mé bakalářské práce a konzultantem.

Jsem si vědom toho, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci nezasahuje do mých autorských práv užitím mé bakalářské práce pro vnitřní potřebu Technické univerzity v Liberci.

Užiji-li bakalářskou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědom povinnosti informovat o této skutečnosti Technickou univerzitu v Liberci; v tomto případě má Technická univerzita v Liberci právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Současně čestně prohlašuji, že text elektronické podoby práce vložený do IS/STAG se shoduje s textem tištěné podoby práce.

Beru na vědomí, že má bakalářská práce bude zveřejněna Technickou univerzitou v Liberci v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších předpisů.

Jsem si vědom následků, které podle zákona o vysokých školách mohou vyplývat z porušení tohoto prohlášení.

5. května 2022

Jan Lexa

Platební bilance a její vývoj v České republice

Anotace

Bakalářská práce se zaměřuje na téma platební bilance v České republice a její vývoj od roku 2004. V první části jsou vysvětleny teoretické pojmy ohledně sestavování platební bilance, pohledů a s tím související další členění. Následující část se zaměřuje na vnější ekonomickou rovnováhu a podmínky a principy fungování vyrovnávacích mechanismů. Praktická část se zaměřuje na podrobnější analýzu jednotlivých účtů a jejího provázání s událostmi, které byly klíčové nejen pro českou ekonomiku. Hlavním cílem práce je vyhodnotit vývoj běžného, kapitálového a finančního účtu v období 2004-2021 dle metodiky platební bilance.

Klíčová slova

běžný účet, Česká republika, finanční účet, kapitálový účet, platební bilance, vyrovnávací mechanismus,

Balance of Payments and its Development in the Czech Republic

Annotation

The bachelor thesis is focused on the topic of balance of payment in Czech Republic and its development since 2004. The first part explains the theoretical terms regarding the compilation of the balance of payments, views and related subdivisions. The next part focuses on the external economic balance and the conditions and principles of the compensation mechanisms. The practical part focuses on a more detailed analysis of individual accounts and its connection with events, that were crucial not only for Czech economy. The main goal of this thesis is to evaluate the development of current ,capital and financial account in the period 2004-2021 according to the balance of payments methodology.

Key Words

balance of payments, balancing mechanism, capital account, current account, financial account, Czech Republic

Poděkování

Touto cestou bych chtěl poděkovat doc. PhDr. Ing. Pavle Bednářové, Ph.D. za odborné vedení, vynaložený čas a ochotný přístup, které mi velmi pomohly při psaní mé bakalářské práce.

Obsah

Seznam zkratk	13
Seznam tabulek	14
Seznam obrázků	15
Úvod	16
1. Platební bilance	18
1.1 Sestavení platební bilance	19
1.2 Struktura platební bilance	21
1.2.1 Běžný účet	21
1.2.2 Kapitálový účet.....	22
1.2.3 Finanční účet	23
1.2.4 Čisté chyby a opomenutí	25
1.3 Ekonomická rovnováha a vyrovnávací mechanismus	26
1.3.1 Profinancování.....	26
1.3.2 Potlačení	27
1.3.3 Vyrovnávací mechanismy	27
2. Analýza běžného účtu	31
2.1 Období v letech 2004-2013	31
2.1.1 Obchodní bilance.....	32
2.1.2 Bilance služeb.....	36
2.1.3 Bilance prvotních důchodů.....	40
2.1.4 Bilance druhotných důchodů	41
2.1.5 Shrnutí	41
2.2 Období v letech 2014-2021	42
2.2.1 Obchodní bilance.....	42
2.2.2 Bilance služeb.....	46
2.2.3 Bilance prvotních důchodů.....	48
2.2.4 Bilance druhotných důchodů	49
2.2.5 Shrnutí	49
3. Analýza kapitálového účtu	50
4. Analýza finančního účtu	52
4.1 Finanční účet v letech 2004-2013	52
4.1.1 Přímé investice	53
4.1.2 Portfoliové investice.....	54

4.1.3	Ostatní investice	55
4.1.4	Rezervní aktiva	56
4.2	Finanční účet v letech 2014 - 2021.....	56
4.2.1	Přímé investice	57
4.2.2	Portfoliové investice	58
4.2.3	Ostatní investice	59
4.2.4	Rezervní aktiva	59
4.3	Shrnutí.....	60
Závěr.....	61
Seznam použité literatury.....	63
Seznam elektronických zdrojů.....	64
Seznam příloh	69
Příloha A	Salda podúčtů na účtu služeb 2004-2013 (mil. CZK)	70
Příloha B	Vývoj základních úrokových sazeb (%)	71
Příloha C	Salda podúčtů na účtu služeb 2014-2021 (mil. CZK)	72

Seznam zkratk

BPM	Manuál platební bilance
PZI	Přímé zahraniční investice
HDP	Hrubý domácí produkt
OECD	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj
WTO	Světová obchodní organizace
SITC	Standardní mezinárodní obchodní klasifikace

Seznam tabulek

Tabulka 1: Účtování na finančním účtu dle BPM5 a BPM6.....	20
Tabulka 2: Průměrná míra inflace 2004-2013 (%).....	36
Tabulka 3: Vývoj salda na účtu služeb (mld. Kč).....	36
Tabulka 4: Vývoj salda na účtu prvotních důchodů (mld. Kč).....	40
Tabulka 5: Vývoj salda na účtu druhotných důchodů (mld. Kč).....	41
Tabulka 6: Růst HDP, míra inflace a míra nezaměstnanosti v letech 2014-2021.....	43
Tabulka 7: Saldo prvotních důchodů 2014-2021 (mld. Kč).....	48
Tabulka 8: Saldo druhotných důchodů v letech 2014-2021 (mld. Kč).....	49
Tabulka 9: Saldo kapitálového účtu (mld. Kč).....	50
Tabulka 10: Saldo finančního účtu 2004-2013 (mld. Kč).....	52
Tabulka 11: Saldo portfoliových investic (mld. Kč).....	54
Tabulka 12: Saldo ostatních investic (mld. Kč).....	55
Tabulka 13: Struktura salda účtu rezervních aktiv (mil. Kč).....	56
Tabulka 14: Saldo na finančním účtu 2014-2021 (mld. Kč).....	56
Tabulka 15: Saldo přímých investic 2014-2021 (mld. Kč).....	57
Tabulka 16: Saldo portfoliových investic 20014-2021 (mld. Kč).....	58

Seznam obrázků

Obrázek 1: Vývoj salda běžného účtu za roky 2004-2013 (mil. Kč)	31
Obrázek 2: Vertikální pohled na běžný účet v roce 2004 (mil. Kč)	32
Obrázek 3: Obchodní bilance v letech 2004-2013 (mil. Kč).....	33
Obrázek 4: Cyklus reálného růstu HDP České republiky a Německa (%)	34
Obrázek 5: Struktura salda prvotních důchodů (mil. Kč).....	40
Obrázek 6: Saldo na běžném účtu 2014-2021 (mil. Kč)	42
Obrázek 7: Saldo obchodní bilance v letech 2014-2021 (mil. Kč)	43
Obrázek 8: Meziroční srovnání kvartálů na účtu zboží (mil. Kč)	45
Obrázek 9: Struktura účtu služeb v roce 2014 a 2021 (mil. Kč)	46
Obrázek 10: Struktura účtu dopravy 2014-2021 (mil. Kč).....	48
Obrázek 11: Příjmy z rozpočtu EU, odvody do rozpočtu EU a čistá pozice (mld. Kč)	51
Obrázek 12: Struktura účtu přímých investic (mil. Kč)	53
Obrázek 13: Struktura účtu akcií a jiných účastí (mil. Kč)	53
Obrázek 14: Vývoj základních úrokových sazeb (%)	55
Obrázek 15: Struktura účtu akcií a jiných účastí (mil. Kč)	57
Obrázek 16: Množství devizových rezerv ČR (mld. Kč)	59

Úvod

Platební bilance slouží jako jeden z makroekonomických ukazatelů vnější ekonomické rovnováhy a to zejména s ohledem na běžný účet, kdy se sledují, zda jsou jednotlivá dílčí, ale také kumulativní salda stabilní. Takováto stabilita bývá uváděna jako součást dlouhodobého ekonomického růstu. Nicméně k dlouhodobé prosperitě je potřeba také přidat i ukazatele vnitřní ekonomické rovnováhy, mezi které se tempo růstu HDP, stabilní růst cenové hladiny a nesmí být opomenuta také plná zaměstnanost, jenž je měřena mírou nezaměstnanosti. Tyto faktory jsou doplněny právě o stav obchodní bilance vůči HDP a spolu vytváří tzv. magický čtyřúhelník. Jednotlivé ukazatele jsou ovlivňovány ekonomickými subjekty a jejich rozhodnutími.

Jelikož Česká republika je v pozici malé otevřené ekonomiky, je pro ni zahraniční obchod velmi důležitý. Česká republika má obrat zahraničního obchodu k HDP od roku 2004 přes 110 %, v roce 2019 tato hodnota byla dokonce přes 140 %, což dělá z české ekonomiky jednu z nejvíce otevřených ekonomik v rámci EU (WITS 2022). Nicméně samotná pozice před vstupem do EU, jako malá otevřená ekonomika byla velmi náchylná na jakékoliv vnější vlivy. Členství v Evropské Unii právě napomáhá eliminovat rizika, na které by Česká republika byla bez tohoto společenství více citlivá.

Cílem práce je vyhodnotit vývoj platební bilance v České republice od roku 2004 až do roku 2021. Dílčím cílem je identifikovat faktory, jenž v daných obdobích měly vliv na vývoj běžného, kapitálového a finančního účtu. Tohoto bude docíleno analýzou jednotlivých účtů platební bilance a jejich sald. Metodologicky práce vychází z šestého manuálu platební bilance, jehož principy a členění jsou vysvětleny v první části práce, která vysvětluje základní pojmy a principy pro sestavování platební bilance, dále jsou zde uváděny pohledy na platební bilanci a jejich následné členění. Není opomenuta také vnější rovnováha a způsoby, jenž slouží k vyrovnání platební bilance.

Další části pak zahrnují samotné analýzy jednotlivých účtů primárně zaměřené na vývoj na běžném účtu a to zejména v oblasti zboží. Důvodem pro zaměření práce více na obchod se zbožím je nominální hodnota obratu právě v této kategorii. Dalším důvodem je také používání bilance běžného účtu jako ukazatele vnější ekonomické rovnováhy. Na kapitálové

účtu bude rozebrána čistá pozice ČR vůči EU, která je determinantou tohoto účtu. Analýza finančního účtu se zaměřuje na skupiny investic a rezervních aktiv. Finančním derivátům není v práci věnována větší pozornost vzhledem k jejich relativně nízkému podílu na celkové platební bilanci.

Pro zpracování bakalářské práce byly v teoretické části použity primární zdroje zahrnující publikace ČNB k dané problematice. Mezi které se řadí zprávy o vývoji platební bilance, metodologický list k příslušnému okruhu dat a publikace přímých zahraničních investic. Dále byl využit manuál platební bilance č. 6, jenž byl publikován Mezinárodním měnovým fondem. Mezi literární zdroje byly užity knihy makroekonomická analýza od dr. Rojíčka, mezinárodní finance a devizový trh od profesorů Mandela a Durčákové a jiné sloužící k objasnění problematiky mezinárodní ekonomie. Pro analytickou část byla použita oficiální data, které uvádí ČNB ve svém systému časových řad ARAD, dále byly užívány publikace Českého statistického úřadu k jednotlivým účtům.

1. Platební bilance

Rojíček et al. (2016, s. 476) uvádí *“Platební bilance je statistický výkaz zachycující veškeré hospodářské transakce, které byly uskutečněny během určitého časového období (měsíce, čtvrtletí, roku) mezi domácí ekonomikou a zahraničím.”* Další definicí platební bilance je dle Neumanna et al. (2010, s. 94) *“Platební bilance je statistický záznam ekonomických transakcí subjektů dané země (rezidentů) s ekonomickými subjekty ze zbytku světa (nerezidenty) za určité období, zpravidla jednoho roku.* Platební bilance by se dala (pro ČR) zjednodušit na statistický záznam zahraničního obchodu České republiky se zahraničím.

Mezi základní principy při sestavování platební bilance se používají účetní principy. Princip podvojnosti, který říká, že každá operace se projeví jak na kreditní, tak i debetní straně, což značí, že jakýkoliv způsob získání statku, služby musí být zaplacen ve stejné výši a v opačném případě za úbytek zboží, služeb či majetkových podílů jsou získány peněžní prostředky (Varadzin 2013). Zaznamenání údajů na akruální bázi, a tedy účtování o transakcích v období, ke kterému věcně i časově náleží. Oceňování na principu tržních cen, pokud nelze dohledat, lze použít účetní cenu. (ČNB 2022)

Existují dva různé pohledy na platební bilanci, jimiž jsou vertikální a horizontální. Vertikální pohled na platební bilanci je založen na principu podvojnosti a tedy na dvou stranách každého účtu platební bilance – kredit a debet, někde také uváděno jako aktivní a pasivní strany. Horizontální pohled na platební bilanci je diferencován více, a to na běžný účet, kapitálový účet, finanční účet, chyby a opomenutí.

Platební bilance je základním a nejčastějším ukazatelem vnější rovnováhy, jejíž podstatou je určit, zda jednotlivé materiálové i ostatní toky, jak udává platební bilance, jsou dlouhodobě udržitelné. Pouze platební bilance na analýzu vnější ekonomické rovnováhy nestačí, jelikož se jedná o tokové zobrazení, které je třeba doplnit stavovým zobrazením. A právě stavový pohled nám ukazuje statistika investiční pozice v zahraničí, jenž nám dle Rojíčka et al. (2016, s. 512) *“Na jedné straně ukazuje hodnotu finančních aktiv rezidentů dané ekonomiky ve vztahu k nerezidentům, a naopak hodnotu závazků rezidentů vůči nerezidentům (pasiva).”*

1.1 Sestavení platební bilance

Platební bilanci v České republice sestavuje a publikuje ČNB, která tak činí čtvrtletně od roku 1993 a od roku 2008 měsíčně. Je sestavována vzhledem k světovým měnám v eurech, českých korunách a amerických dolarech. V této podobě ČNB publikuje od roku 2014 dle nového manuálu platební bilance BPM6 (Balance of Payments and International Investment Position Manual, 6th Edition, 2009). Před příchodem právě BPM6 se používal manuál č. 5, který byl zaveden roku 1993. Změny nepřišly v samotné struktuře platební bilance, nýbrž v názvosloví, přesunu podúctů a velká změna byla v celkové rovnici platební bilance, která jak uvádí Rojíček et al. (2016, str. 477) měla tvar:

$$\begin{aligned} & \text{Běžný účet} + \text{Kapitálový účet} + \text{Finanční účet} + \text{chyby a opomenutí} \\ & = - (\text{Změna devizových rezerv}) \end{aligned} \quad (1.1)$$

Z této rovnice pak vyplývá, že jako vyrovnávací položka platební bilance sloužily devizové rezervy, což znamená, že přebytek na levé straně byl vyrovnán zvýšením devizových rezerv, pro které se používalo znaménko mínus a naopak. Změnou názvosloví si prošly bilance prvotních a druhotných důchodů, které dříve nesly název bilance výnosů, respektive bilance běžných převodů. Drobnou úpravou pak prošla bilance zboží a bilance služeb, kdy se vyměnily položky merchantingu (součástí obchodní bilance) a zušlechťení (součástí bilance služeb).

A právě příchod manuálu BPM6 upravil chápání finančního účtu, který byl do té doby vázán na běžný účet v tom smyslu tak, že položky na finančním účtu financují položky běžného účtu. V BPM6 se devizové rezervy zařadily pod finanční účet a konečná rovnice se tedy upravila na následující podobu (Durčáková 2010):

$$\text{Běžný účet} + \text{Kapitálový účet} + \text{Chyby a opomenutí} = \text{Finanční účet} \quad (1.2)$$

V tabulce č. 1 je možné vidět, jak se změnilo účtování na finančním účtu platební bilance, dle nového manuálu BPM6 oproti předchozí verzi manuálu BPM5. Na finančním účtu došlo tedy k zařazení devizových rezerv pod finanční účet a jejich případné zvýšení už se neúčtuje na debetní stranu, ale ukáže se jako kladná hodnota na straně "kreditní". V opačném případě, a to snížení devizových rezerv se nám také projeví na této straně, ale se znaménkem mínus.

Tabulka 1: Účtování na finančním účtu dle BPM5 a BPM6

	BPM5			BPM6	
	Kreditní	Debetní		Čistá změna zahraničních finančních aktiv (+)	Čistá změna zahraničních finančních aktiv (-)
Finanční účet	Zvýšení zahraničních pasiv	Zvýšení zahraničních aktiv	Finanční účet	Zvýšení zahraničních aktiv	Zvýšení zahraničních pasiv
Přímé investice Portfoliové investice	Snížení zahraničních aktiv (import kapitálu)	Snížení zahraničních pasiv (export kapitálu)	Přímé investice Portfoliové investice	Snížení zahraničních aktiv (-)	Snížení zahraničních pasiv (-)
Finanční deriváty Ostatní investice			Finanční deriváty Ostatní investice		
Devizové rezervy (změna)	Snížení zahraničních aktiv	Zvýšení zahraničních aktiv	Rezervní aktiva	Zvýšení zahraničních aktiv (+) Snížení zahraničních aktiv (-)	

Zdroj: Rojíček et al. (2016, s. 478)

Důležitým pojmem při sestavování platební bilance jsou principy, které se musí dodržovat, a které ČNB uvádí v metodickém listu: (ČNB 2022)

- Zachycování pouze transakcí mezi rezidenty a nerezidenty, přičemž pro určení rezidenství je rozhodující ekonomický zájem účastníků transakce,
- aktuální princip – zaznamenávání informací, které věcně a časově souvisí s daným obdobím,
- oceňování transakcí tržními cenami, a pokud nejsou dostupné, lze použít účetní hodnoty,
- zaznamenávání ekonomických transakcí, jednak transakcí spojených s převodem finančních prostředků, a dále takových transakcí, jejichž uskutečnění není spojeno s finanční úhradou (transfery),
- změny, které nepředstavují transakce (např. vlivy pohybu kursu, cen apod.), nejsou zachycovány v platební bilanci,
- v platební bilanci jsou transakce zaznamenávány u běžného a kapitálového účtu na obrátovém principu (jako vývoz a dovoz, resp. příjmy a výdaje),
- v případě položek na finančním účtu jsou transakce očištěné o vlivy kurzového a cenového vývoje.

1.2 Struktura platební bilance

Jak již bylo zmíněno, platební bilance je sestavována na principu podvojnosti, který nám uvádí, že každá položka se v platební bilanci promítne na debetní, ale i na kreditní straně. Jako příklad kreditních položek jsou řazeny export zboží a služeb, příliv důchodů, snížení aktiv nebo zvýšení závazků. V případě debetních položek je to pak import zboží a služeb, odliv důchodů, zvýšení aktiv či snížení závazků. Členění na tyto dvě položky se v některých případech označuje jako vertikální pohled na platební bilanci. V případě horizontálního členění tedy dělíme platební bilanci na tři hlavní účty – běžný účet, kapitálový a finanční účet. Jelikož se jedná převážně o odhady hodnot, tak se na platební bilanci vyskytuje také účet chyb a opomenutí, který nám upravuje určité odchylky od reálných hodnot. Jedinou hodnotu, která je skutečně známa, je změna devizových aktiv, a tedy množství devizových rezerv centrální banky.

1.2.1 Běžný účet

Běžný účet je tvořen čtyřmi základními bilancemi. První, velmi důležitou nejen pro Českou republiku, je bilance zboží, další je pak bilance služeb, prvotních i druhotných důchodů. Na běžném účtu se běžně vyskytují kladné i záporné hodnoty, jejichž celková bilance může mít tři podoby: kladná, záporná anebo rovnovážná.

Bilance zboží, také nazývána jako obchodní bilance, představuje ve většině případů položku s největší hodnotou nejen běžného účtu, ale i celkové platební bilance. Jelikož se zde projevují, jak kreditní, tak debetní položky a právě rozdílem mezi exportem a importem vznikne saldo obchodní bilance. Obchodní bilance sleduje tedy obchod zboží, při kterém dojde ke změně vlastnictví mezi rezidenty a nerezidenty (ČSÚ 2021). Dle manuálu BPM6 se do bilance zboží také řadí merchanting a reexport (za podmínky, že zboží neprojde místem sídla reexportéra) (IMF 2009).

V některých případech je možné se setkat také s přidáním bilance se službami do obchodní bilance (Holman 2011). V ostatních případech nám bilance zboží a služeb tvoří výkonovou bilanci. Bilance služeb nám tedy ukazuje obchod se službami. V České republice je účet služeb tvořen 13 položkami, mezi které patří: doprava, cestovní ruch, opravy, stavební práce,

pojišťovací a penzijní služby, finanční služby, telekomunikační služby, licence, osobní a rekreační služby, zpracování zboží, výrobky a služby vládních institucí, ostatní služby (výzkum a vývoj, poradenství, technické služby) a služby nezařazené. (ČNB 2022)

Další položkou, kterou lze na běžném účtu České republiky nalézt jsou prvotní důchody, tento účet zahrnuje náhrady zaměstnancům a výnosy či náklady spojené s investicemi v zahraničí. Jako náhrady zaměstnancům se rozumí příjmy za práci prováděnou v zahraničí a výdaje na platy zahraničních pracovníků, kteří pracují v domácí ekonomice. Z pohledu vertikálního se na kreditní straně projevují výnosy z investic, ale také příjmy rezidentů ze zaměstnání v zahraničí. Nejčastěji se jedná o zisky, úroky, dividendy a renty. Na debetní straně hrají podstatnou roli zejména reinvestované zisky zahraničních firem v ČR a dividendy náležící zahraničním investorům. Dále se na tomto účtu projevují úroky, jak placené zahraničním bankám, tak i úroky náležící zahraničním uživatelům českých bank. (Durčáková 2016)

Poslední položkou na běžném účtu, která se dle IMF řadí, jsou druhotné důchody. Hlavním účelem tohoto účtu je evidence jednostranných plateb do (debet) a ze (kredit) zahraničí. Jednostrannost těchto plateb spočívá ve skutečnosti, že za tyto platby nevzniká jakákoliv pohledávka ani závazek. Bilance druhotných důchodů, která je nově součástí běžného účtu se člení na soukromé a vládní. Mezi soukromé transfery se řadí dědictví, dary či výživné. U vládních transferů se také evidují dary, příspěvky mezinárodním organizacím či určité hospodářské pomoci. (Mandel a Durčáková 2016)

1.2.2 Kapitálový účet

Mezinárodní měnový fond (2009, s. 216) o kapitálovém účtu říká „*Bilance kapitálového účtu ukazuje rozdíl mezi přijatými a vyplacenými transfery a nevyráběných finančních aktiv mezi rezidenty a nerezidenty*”. Jako takový kapitálový účet zobrazuje kapitálové transfery týkající se čerpání, zejména, finančních zdrojů z Evropské Unie, převody majetku u migrujícího obyvatelstva, promíjení dluhů, dále také souvisí s vlastnickými právy. Další součástí kapitálového účtu jsou také převody nevýrobních nefinančních hmotných aktiv a nehmotných práv jako jsou patenty, autorská práva či emisní povolenky.

Mezi nevyráběná finanční aktiva se řadí přírodní zdroje, smlouvy, licence, patenty, marketingová aktiva (včetně goodwillu, know-how ochranné známky, loga, značky), ale také i prominutí dluhu a ostatní. Přírodní zdroje zahrnují práva k nerostným surovinám, lesům, vodě, rybolovu a vzdušnému prostoru. V případě smluv či licencí se jejich pohyb zaznamená na kapitálovém účtu pouze v případě, že se jedná o ekonomická aktiva, která společnost vytvořila. (IMF 2009)

1.2.3 Finanční účet

Rojíček et al. (2016, s. 483) o finančním účtu zmiňují “*Platební bilance zaznamenává veškeré transakce mezi rezidenty a nerezidenty, které se týkají finančních aktiv a závazků. Zachycuje tedy veškeré mezinárodní pohyby finančního kapitálu.*” Saldo finančního účtu se nazývá čisté půjčky/výpůjčky a je tvořeno stejným způsobem jako předchozí dva účty, je tedy rozdílem mezi kreditní a debetní stranou. Kreditními operacemi představují snížení zahraničních finančních aktiv, respektive zvýšení zahraničních pasiv. Tyto operace se dají jednodušeji nazvat jako příliv zahraničního kapitálu do domácí ekonomiky. Naopak debetní operace jsou takové, které zvyšují zahraniční aktiva či snižují zahraniční pasiva. (Krugman et al. 2017)

Právě samotný finanční účet platební bilance nám dle rovnice 1.3 (Durčáková 2010) uvedené níže vyrovnává salda na dříve zmíněných účtech: běžném, kapitálovém a následně také saldo chyb a opomenutí (kterým se práce zabývá v další části).

$$\text{Běžný účet} + \text{Kapitálový účet} + \text{Chyby a opomenutí} = \text{Finanční účet} \quad (1.3)$$

Finanční účet je dle manuálu BPM6 (IMF 2009) tvořen přímými zahraničními investicemi, portfoliovými investicemi, finančními deriváty a zaměstnaneckými opcemi, ostatními investicemi a rezervními aktivy.

Přímé zahraniční investice

Jednou z možností, jak investovat svůj zahraniční kapitál jsou právě přímé zahraniční investice neboli PZI či FDI z anglického Foreign Direct Investment, jedná se o takový typ investice, kdy má investor vliv na chod podniku. Možnost investora se významně podílet

na chodu podniku, je podmíněna vlastnictví alespoň 10 % hlasovacích práv. Tyto investice jsou důležitým faktorem při mezinárodní integraci, jelikož vytváří dlouhodobé vazby mezi jednotlivými ekonomikami a umožňují přenos technologií mezi nimi. (OECD 2022)

Přímé zahraniční investice se dají členit na 2 základní typy a těmi jsou horizontální a vertikální. Horizontálními investicemi jsou takové investice, jejichž cílem je získání určitého podílu na zahraničním trhu, zatímco u vertikálních investic se investor zaměřuje spíše na efektivnost, a to takovým způsobem, že přenesení část výroby do zahraničí, aby zvýšil svou konkurenční výhodu sníženými náklady. (Rojíček et al. 2016)

Ve výkazu platební bilance se přímé zahraniční investice člení na investice do akcií a ostatních účastí, do kterých patří investice jiné než reinvestice, dále reinvestice zisku, které znamenají navýšení základního kapitálu z celkového zisku. Jako další položku do PZI se řadí dluhové nástroje, mezi které náleží dluhy v podnicích, závazky k investorovi a dluhy k sesterským podnikům. (Rojíček et al. 2016)

Portfoliové investice

Tento typ investic zahrnuje veškeré transakce mezi rezidenty a nerezidenty, pokud nesplňují podmínku, buď přímé zahraniční investice, nebo rezervního aktiva. Tato investice může mít formu dluhových nebo majetkových cenných papírů. V platební bilanci jsou portfoliové investice členěny na účasti a podíly v investičních fondech a dluhové cenné papíry. (Rojíček et al. 2016)

Bilance portfoliových investic ukazuje množství vynaložených finančních prostředků, jenž použili domácí investoři na zahraniční nákupy cenných papírů a jejich rozdíl v poměru s rozsahem a typem investice, které zahraniční investoři použili na nákup cenných papírů v domácí ekonomice. Jako příkladnou portfoliovou investici se může použít investice do státních dluhopisů či do podílových fondů investičních společností. (Rojíček et al. 2016)

Finanční deriváty a zaměstnanecké opce

Finanční deriváty a zaměstnanecké opce na akcie jsou dle Rojíčka et al. (2016, s. 488):
“zachycují transakce mezi rezidenty a nerezidenty ve formě termínových obchodů, kam patří

například forwardové instrumenty a futures, swapy či opce včetně zaměstnaneckých opcí na akcie.”

Ostatní investice

Do ostatních investic se řadí takové transakce, které nespádají do žádné jiné kategorie finančního účtu platební bilance. Pro další členění je důležité určit, z jakého hlediska na ostatní investice pohlíží ČNB. Jeden z pohledů je dle jednotlivých instrumentů a ten druhý je členění dle sektorů, který dává informace, jaké sektory se účastní na zahraničních pohledávkách a závazcích. Dle sektorového členění se ostatní investice dělí dle podílu centrální banky (v České republice – Česká národní banka), vládní instituce, instituce přijímající vklady kromě centrální banky a ostatní sektory. (ČNB 2022)

Členění podle jednotlivých instrumentů pak zahrnuje ostatní účasti, oběživo a vklady, půjčky, pojistné, penzijní a standardizované záruční programy, obchodní úvěry a zálohy (které se dále dělí na krátkodobé a dlouhodobé), jiné pohledávky a závazky a zvláštní práva čerpání. (ČNB 2022)

Rezervní aktiva

Konečnou položkou na finančním účtu tvoří rezervní aktiva, která má na starosti monetární autorita. V ČR je to Česká národní banka, která položky na tomto účtu používá ke své monetární politice, konkrétněji na financování deficitu platební bilance, intervenování na devizových trzích a k ovlivnění měnového kurzu české koruny. Mezi rezervní aktiva se řadí měnové zlato, zvláštní práva čerpání, rezervní pozice u MMF, ostatní rezervní aktiva, které se dále člení na oběživo a vklady, cenné papíry, finanční deriváty a ostatní pohledávky. (ČNB 2022)

1.2.4 Čisté chyby a opomenutí

Již dříve zmíněná rovnice ukazovala, že saldo běžného účtu a kapitálového by se mělo rovnat saldu na účtu finančním. Tato možnost je běžná pouze v teorii, v praxi pak nastává okamžik, že se daná salda nerovnájí, a proto se v platební bilanci nachází účet čisté chyby a opomenutí, které vyrovnávají případný rozdíl mezi saldy. Tento účet zachycuje objem statisticky neidentifikovaných toků na platební bilanci. (ČNB 2022)

1.3 Ekonomická rovnováha a vyrovnávací mechanismus

Důležitými pojmy pro analýzu platební bilance jsou pak vnitřní a vnější ekonomická rovnováha. Zatímco vnitřní rovnováha se vyjadřuje na cenové stabilitě, jež se měří pomocí míry inflace, plnou zaměstnaností a růstem HDP. Vnější ekonomická rovnováha, která se primárně ukazuje na platební bilanci daného státu. Tyto pojmy spolu úzce souvisí a tvoří spolu tzv. „magický čtyřúhelník“. Velmi podstatné je také, zda jsou toky mezi domácí a zahraniční ekonomikou dlouhodobě udržitelné. Už samotný pojem vnější ekonomické rovnováhy ukazuje, že je potřeba, aby byla platební bilance v rovnováze, a k tomu slouží mechanismy, které jsou uváděny dále.

Již dříve bylo zmíněno, že v platební bilanci se účtuje na základě principu podvojnosti, a z toho je patrné, že platební bilance jako celek musí být účetně v rovnováze, i když jednotlivé položky mohou být ve schodku, nebo v přebytku. Vyrovnat platební bilanci je možné: profinancováním, potlačením nebo pomocí vyrovnávacích mechanismů.

1.3.1 Profinancování

Jedním ze způsobů, jak vyrovnat platební bilanci a zejména tedy saldo zahraničního obchodu, je nějakým způsobem profinancovat ekonomikou dovezené zboží a služby. Většina způsobů, jak lze saldo běžného účtu profinancovat, je přes saldo finančního účtu, další možností je pak pomocí salda běžných transferů.

První možností, jak vyrovnat saldo zahraničního obchodu, které vzniklo menším množstvím exportů než importů je pomocí devizových rezerv, které má centrální banka ve své režii. Tímto způsobem lze vyrovnat relativně nízký schodek a pro financování většího schodku jsou používány zejména vládní úvěry. Tento způsob je přednostně zaměřen na rozsáhlé dovozy, které jsou realizovány právě vládními institucemi, a k dorovnání salda je jednodušší půjčit si peníze. Další možností, jak si zajistit finance na pokrytí pasivní bilance, je opět pomocí devizových prostředků, primárně ze soukromého kapitálu, zejména pak pomocí investičních pobídek, které motivují zahraniční investory, přinášet peníze do domácí ekonomiky. Tento příliv zahraničního kapitálu může pokrýt právě deficit bilance zahraničního obchodu.

Pro krytí salda zahraničního obchodu lze také použít transfery, které mají podobu hospodářské pomoci, která může být nabízena světovou bankou (WB), mezinárodní organizací pro hospodářskou spolupráci a rozvoj (OECD) nebo také Evropskou unií.

1.3.2 Potlačení

Další možností, jak zajistit vyrovnanou platební bilanci, je jednoduše potlačit určitou formou zahraniční obchod. Možností, jak lze zamezit obchodování se zahraničím je použít tarifní a netarifní opatření. Tarifním opatřením při mezinárodním styku se rozumí cla, která mohou být jak dovozní, ale také vývozní, které Česká republika aplikovala např. na vývoz kamene. Druhou skupinou jsou opatření netarifní, jejichž cílem je nepřímo zabránit zahraničnímu obchodu. Nepřímé překážky mohou mít formu dle technické podstaty nebo netechnické. Technickou vlastností se myslí např. parametry pro daný výrobek či obal, v případě potravin zajištění potřebných certifikací a dokumentů. Netechnickým opatřením mohou být kvóty, které dovolují určité množství komodity nebo povinnost podílu domácí ekonomiky na dovozu. (Takacs 2009)

1.3.3 Vyrovnávací mechanismy

Vyrovnávací mechanismy jsou posledním ze způsobů, jak se dá vyrovnat běžný účet, respektive celkové saldo platební bilance. Mechanismy, které se aplikují na vyrovnání běžného účtu: cenový, kurzový a důchodový. Pro vyrovnání celé platební bilance jsou pak definovány mechanismy: monetární a úrokový. Pro každý mechanismus jsou jiné podmínky fungování, jako např. pružnost cen, plná zaměstnanost nebo fungování ekonomiky na svém potenciálu a dále také, který režim měnového kurzu daná ekonomika aplikuje. (Neumann et al. 2010)

Cenový vyrovnávací mechanismus

Jedním z mechanismů, které působí pro vyrovnání salda běžného účtu platební bilance je právě cenový. Podmínky pro fungování cenového mechanismu předpokládají fixní měnový kurz, pružné ceny a mzdy, ekonomiku na svém potenciálu a neměnnou rychlost

obratu peněz. Pokud je běžný účet v rovnováze tento mechanismus se nespustí. Případají tedy pouze 2 varianty, a to schodek či přebytek na běžném účtu. (Neumann et al. 2010)

Při schodku běžného účtu došlo k poklesu peněz v ekonomice. Tento jev vychází primárně z fungování cenového mechanismu v době zlatého standardu, kde každá země uzpůsobovala množství oběživa v ekonomice v závislosti na zlatých zásobách, dle kterých se odvíjel i měnový kurz jednotlivých měn. V případě schodku tedy ekonomika nakupovala zlato za měnu té země, které dlužila s cílem profinancování schodku => snížení zlatých zásob, čímž se sníží množství oběživa v dané ekonomice, což vyvolalo snížení cenové hladiny, zvýšení vývozu a postupné vyrovnání schodku. (Neumann et al. 2010)

Přebytek na běžném účtu vedl tedy ke zvýšení oběživa v dané ekonomice, jak je patrné výše, vede ke zvýšení cenové hladiny, a tedy snížení poptávky po domácích produktech, čímž se níží přebytek.

Kurzový vyrovnávací mechanismus

Dalším z mechanismů, jenž vyrovnávají schodek či přebytek na běžném účtu platební bilance je kurzový. Předpokladem pro fungování tohoto mechanismu je kurzový režim floatingu. V případě režimu s fixním kurzem lze tento mechanismus vyvolat zásahem centrální banky v podobě revalvace, nebo devalvace. Pasivní saldo způsobí převis nabídky po domácí měně nad poptávkou, čímž vyvolá depreciaci domácí měny, což povede ke zlevnění exportovaného zboží a zdražení importovaného zboží do domácí ekonomiky, čímž dojde k vyrovnání schodku běžného účtu. (Neumann et al. 2010)

Naopak apreciacie měny slouží v případě aktivního salda obchodní bilance, to znamená, že převis poptávky po domácí měně je podstatně vyšší než nabídka domácí měny. Vyšší poptávka je způsobena zvýšeným množstvím vyvezeného zboží do zahraničí, za které domácí exportéři dostanou zapláceno v zahraniční měně a tu chtějí vyměnit za měnu domácí. Z toho vyplývá, že apreciacie domácí měny zdraží vývozy do zahraničí a sníží cenu importovaného zboží.

Důchodový vyrovnávací mechanismus

Posledním z mechanismů, které vyrovnávají pouze dílčí saldo na platební bilanci, je mechanismus důchodový. Který je založen na keynesiánských předpokladech, kterými jsou: nepružné ceny a mzdy, fixní měnový kurz a ekonomiku, která se nachází v produkční mezeře. Jak je patrné z názvu, důchodový mechanismus bude pracovat se změnami v důchodu. Z následující rovnice lze vidět vztah čistého zahraničního exportu (NX). (Neumann et al. 2010)

$$NX = X - M_a - m * Y \quad (1.4)$$

Čistý export se skládá z rozdílu mezi exportem (X) a importem, ten se skládá ze dvou složek, kterými jsou autonomní dovozy (M_a) a indukované importy ($m*Y$). Indukované importy jsou takové, které závisí na velikosti důchodu v dané ekonomice. Lze tedy poznat, že v případě zvýšení důchodu nám porostou indukované importy, zatímco autonomní zůstanou netknuté, jelikož nejsou závislé na velikosti důchodu a s exporty se v souvislosti se zvýšením důchodu nic nestane, jelikož exporty jsou závislé čistě na poptávce ze zahraničí. (Neumann et al. 2010)

Monetární vyrovnávací mechanismus

Monetární neboli měnový vyrovnávací mechanismus vyrovnává saldo celé platební bilance. Pro správné fungování tohoto mechanismu se očekává, že se daná ekonomika nachází na svém potenciálu, režim pevného měnového kurzu, poptávka po penězích je dána Fisherovou transakční rovnicí, ekonomika se nachází v takové pozici, že její poptávka není schopna ovlivnit cenu na zahraničním trhu, jedná se o malou otevřenou ekonomiku v pozici price taker. (Neumann et al. 2010)

Aby centrální banka udržela pevný kurz v případě aktivního salda obchodní bilance, je nucena nakupovat zahraniční měnu výměnou za domácí. Za zvýšenou nabídku domácí měny se pak nakupují veškeré statky a služby, včetně těch importovaných, což postupně vyrovnává platební bilanci jako celek. V případě schodku na platební bilanci, centrální banka musí prodávat devizové rezervy, a tím stahovat množství peněz z oběhu. To způsobí snížení utrácení veškerými subjekty, čímž poklesne poptávka po importovaném zboží,

ale i po tom domácím, tímto se tedy podpoří vývozy a sníží dovozy, postupně se pak vyrovná celá platební bilance. (Neumann et al. 2010)

Úrokový vyrovnávací mechanismus

Jedním z mechanismů, jenž vyrovnávají celou platební bilanci, který se automaticky aplikuje v režimu pružného kurzu a v případě pevného se spustí přes změnu devizových rezerv, je úrokový mechanismus. Ten funguje na principu odlišnosti úrokových sazeb v jednotlivých ekonomikách, a tedy v případě přebytku je domácí úroková míra vyšší než zahraniční, což přivádí zahraniční investory, kteří chtějí zhodnotit své investice. To vyvolá růst poptávky na devizovém trhu po naší měně, zvýšený zájem o domácí měnu způsobí apreciaci kurzu, která zdraží exporty a zlevní dovozy, což vyrovná pasivní saldo na běžném účtu přebytkem na finančním účtu. (Varadzin 2013)

V opačném případě nám nižší úrokové sazby v domácí ekonomice vedou ke kapitálovým odlivům, tudíž se zvyšuje nabídka domácí měny na devizovém trhu a kurz naší měny deprecie. Znehodnocení domácí měny nám způsobí růst zahraniční poptávky po domácích produktech a snížení zájmu o zahraniční produkty. Vyrovnání probíhá aktivním saldem na běžném účtu v kontrastu se záporným saldem na finančním účtu. (Varadzin 2013)

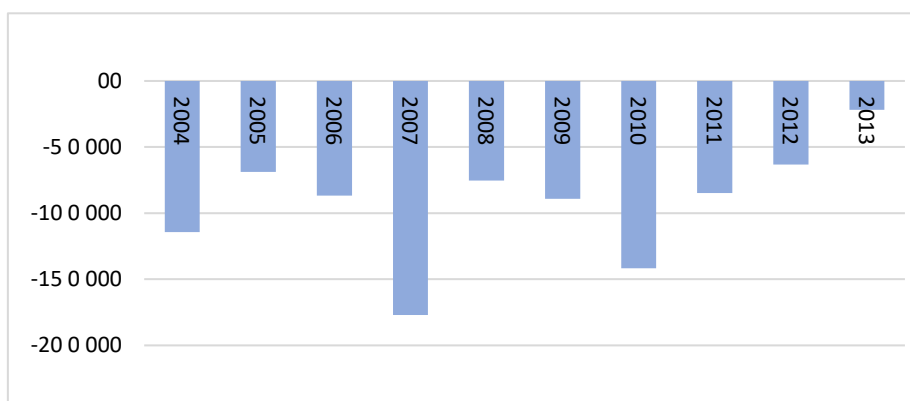
2. Analýza běžného účtu

Tato část práce se zaměřuje na analýzu běžného účtu a jeho jednotlivých podúctů, dále je zde uváděno geografické členění českého obchodu se zbožím. Práce je rozdělena dle časových úseků spolu souvisejících. Prvním obdobím jsou léta 2004-2013, během kterých Česká republika vstoupila do Evropské Unie, přes období krize až po zotavení české ekonomiky. V druhé části analýzy je pak podrobněji rozebráno na období od roku 2014, až do současné doby, kdy se většina ekonomik zotavuje z krize, jenž vznikla v souvislosti s pandemií COVID-19.

2.1 Období v letech 2004-2013

Toto období je charakteristické rychlým nárůstem zahraničního obchodu, což lze přisuzovat odstraněním posledních bariér a přistoupení k EU. Velmi silným faktorem se stala globální krize, jejíž dopady způsobily pokles českého HDP v roce 2009 o 4,8 % (ČSÚ 2015). Ačkoliv pouze nepatrně, svojí roli má kurzový závazek ČNB z roku 2013, jehož důsledkům bude věnována následující kapitola.

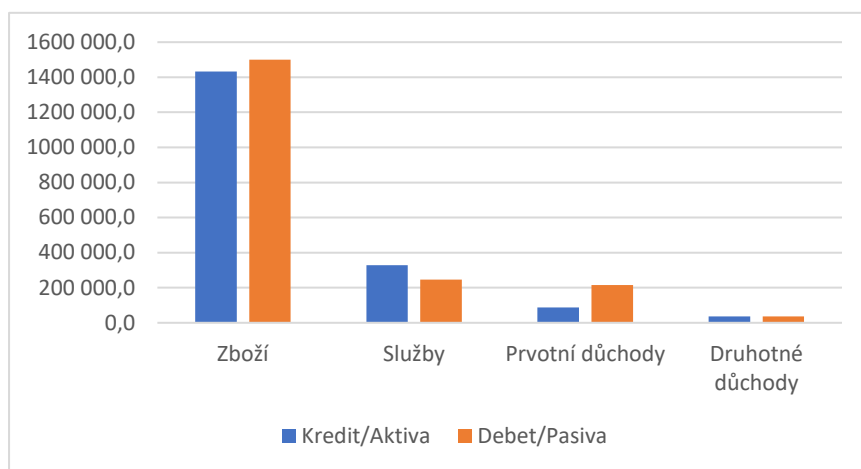
Obrázek č. 1 ukazuje zápornou bilanci běžného účtu od roku 2004 až do 2013, která byla způsobena vysokým kapitálovým odlivem na účtu prvotních důchodů. Hodnoty za exportované zboží a služby nebyly tak vysoké, aby záporné saldo dokázaly vyrovnat nebo dokonce převýšit.



Obrázek 1: Vývoj salda běžného účtu za roky 2004-2013 (mil. Kč)

Zdroj: Vlastní zpracování dle ČNB

Nejobjemnější položkou na běžném účtu, jak ukazuje obrázek č. 2 je nepochybně zahraniční obchod zbožím, který je převážně tvořen obchodováním se zeměmi EU, se kterými má Česká republika již od svého vstupu bilanci aktivní. Je nezbytné si uvědomit, že země EU tvoří klíčové obchodní partnery z hlediska exportu, ale také importu. Silnou pozici má oblast asijských zemí, a to konkrétně Čína, Japonsko a Jižní Korea, se kterými má ČR od roku 2004 zápornou obchodní bilanci. Zlomový byl rok 2012, kdy nárůst dováženého zboží z Jižní Koreje převýšil ten z Japonska, což upevnilo pozici Korey jako dvojky z asijských zemí. (ČNB 2022)



Obrázek 2: Vertikální pohled na běžný účet v roce 2004 (mil. Kč)

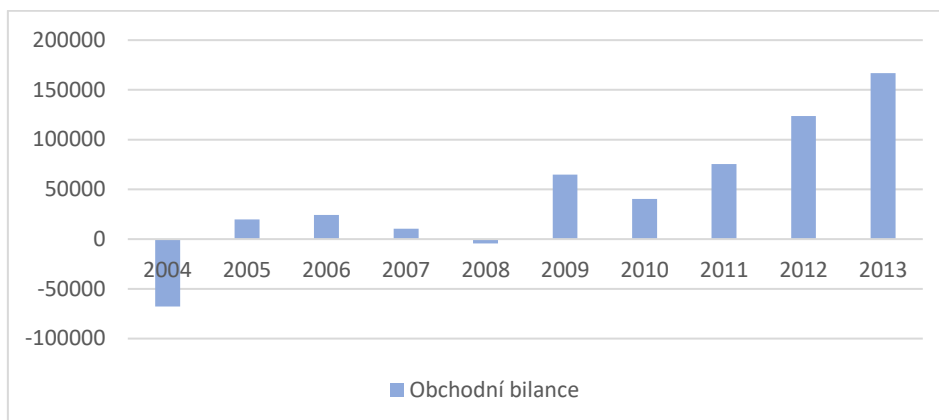
Zdroj: Vlastní zpracování dle ČNB

2.1.1 Obchodní bilance

Obchodní bilance skončila v roce 2004 se schodkem 67,8 mld. Kč, což představovalo vylepšení salda o 100 mld. Kč, oproti předchozímu roku. Největší přínos na kreditní straně znamenal zvýšení bilance strojů a přepravních zařízení, toto zlepšení krylo záporná salda jiných komodit. Důležitým faktorem v roce 2004 se stal také růst světových cen, jehož důsledkem byl zmírněn apreciací koruny. (ČNB 2022)

V roce 2005 došlo k zužitkování stále přetrvávajícího hospodářského růstu, což vyvrcholilo maximálním zvýšením HDP v historii české ekonomiky a zařazením do nejrychleji rostoucích ekonomik z členských států EU (ČSÚ 2006). Obchodní bilance skončila v roce 2005 s aktivním saldem ve výši 19,7 mld. Kč, což představovalo nárůst oproti předcházejícímu roku o 87,5 mld. Kč. Větší objem vyvezeného zboží byl zlomovým

okamžikem v obchodu se zbožím, jak ukazuje následující obrázek, rok 2005 byl prvním, kdy hodnota exportovaného zboží převýšila hodnotu importovaného zboží, a tudíž se jednalo o první rok s aktivním saldem. (ČNB 2022)



Obrázek 3: Obchodní bilance v letech 2004-2013 (mil. Kč)

Zdroj: Vlastní zpracování dle ČNB

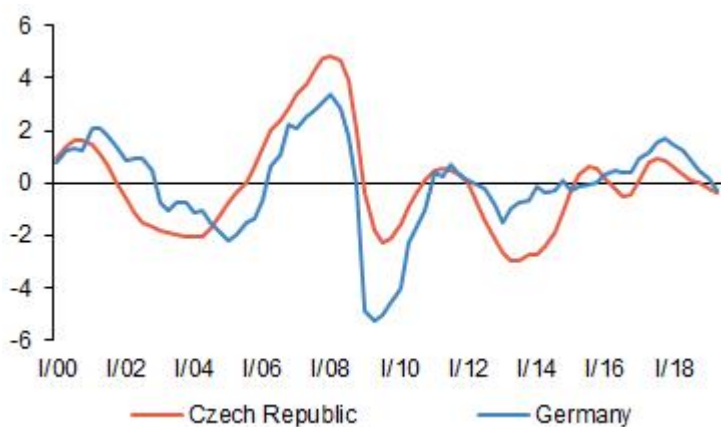
Největší podíl vyvezeného zboží tvořily průmysl strojírenský, automobilový a skupina výrobků týkající se komunikačních technologií. V roce 2005 rostly ceny energií, docházelo k růstu kapitálových přílivů do průmyslového odvětví, což podpořilo výrobu strojních zařízení, jejichž vyvezená hodnota byla 80 mld. Kč. K útlumu textilního průmyslu a obuvnictví docházelo v důsledku výskytu levnější alternativy přicházející z asijských zemí. (ČSÚ 2006)

Růst cen energií a surovin způsobený hospodářským růstem rozvinutých ekonomik byl jedním z hlavních faktorů v roce 2006. V polovině roku dokonce cena za barel ropy přesáhla 100\$ hranici, která klesla až na počátku roku následujícího (MACROTRENDS 2022). Největší mírou se na exportu podílela skupina strojů a dopravních zařízení, jejichž největší podíl byl i v importovaném zboží, spolu s textilem, chemickými výrobky a minerálními oleji. Oproti předcházejícímu roku se také zvýšil podíl ve zpracovatelském průmyslu, jehož hodnota byla 260 mld. Kč. Záporná salda se nejvíce projevila v obchodu se zemním plynem, ropou a telekomunikačními produkty, které do ČR dováží Rusko, respektive Čína. (ČSÚ 2007)

Rok 2007 byl podobný rokům předcházejícím, česká průmyslová produkce nadále rostla, skupina strojů spolu s automobilovým průmyslem nadále stály v čele české výroby. Nicméně

i skupiny telekomunikačních zařízení, či jiných dopravních prostředků tvořily nemalé množství českých exportů. Další kapitálové přílivy od zahraničních investorů přicházející do zpracovatelského průmyslu, byly dalším klíčovým faktorem pro vývoj české ekonomiky. Není možné opomenout také příznivou ekonomickou situaci v ostatních členských státech v EU, zejména té německé, která je stěžejní pro Českou republiku. Neustálý byl růst přebytku obchodní bilance se státy EU, jenž nadále kompenzoval vyšší schodky s asijskými zeměmi. (ČSÚ 2008)

Pro období růstu byl poslední rok 2008. Od roku 2009 se projevovala, jejíž následky se daly pozorovat několik let poté. Česká republika byla ovlivněna až krizí ekonomickou, která byla reprezentována silným poklesem zahraniční poptávky (ČSÚ 2011). Tato krize ukázala problematiku velmi otevřené ekonomiky, jenž postihla zahraniční partnery, na kterých je Česká republika závislá. Mezi nejdůležitější obchodní partnery je bezpochyby Německo. Na následujícím obrázku si lze povšimnout, že česká křivka cyklu reálného HDP víceméně kopíruje tu německou, z čehož vyplývá, že v českém zájmu je, aby se německé ekonomice dařilo, jelikož v případě jejího útlumu bude následovat pokles české ekonomiky.



Obrázek 4: Cyklus reálného růstu HDP České republiky a Německa (%)
Zdroj: (Babecká et al. 2019)

Z hlediska bilance na účtu zboží, došlo poprvé od roku 2004 k zápornému saldu ve výši 4,4 mld. Kč, což představovalo meziroční pokles o 15 mld. Kč. S ohledem na teritoriální členění mělo významnou roli zvýšení kladného salda o 75 mld. korun se zeměmi EU, jejich ekonomiku lze považovat za vyspělou. Největší obchodní partner z hlediska jednotlivých států bylo opět Německo, zatímco s Čínou měla Česká republika nejzápornější saldo, následováno Ruskem a Japonskem. (ČNB 2009)

Kladná obchodní bilance v roce 2009 dosáhla na nominální hodnotu 65 mld. korun, přičemž meziročně došlo k růstu o necelých 70 mld. Kč, nicméně zajímavostí bylo, že samotný objem zboží klesl, což bylo způsobeno ekonomickou krizí. Mezi další faktory, se kterými se česká ekonomika musela vyrovnat, byl pokles poptávky. Naopak příznivými vlivy bylo zlepšení směnných relací, během kterých poklesly dovozní ceny o 3,5 %, zatímco ty vývozní se o 0,2 % zvýšily, čehož bylo docíleno snížením cen materiálu a minerálních olejů. Zavedení šrotovného příznivě podpořilo poptávku po nových automobilech. (ČNB 2010)

Mezi české nejvýznamnější exportní partnery patřilo Německo, které spolu se Slovenskem, Polskem a Francií, tvořily v roce 2010 přes 50 % odběratelských zemí pro českou produkci. V tomto roce bylo možné vidět, růst světové poptávky, což velmi příznivě ovlivnilo hlavní skupiny českého vývozu, kterými jsou stroje a dopravní zařízení. Dopady krize se v České republice projevovali stagnující poptávkou po importovaném zboží. (ČNB 2022)

V roce 2011 došlo k mírnému zpomalení ekonomiky, způsobené primárně slabou spotřebou od rezidentů a vládních institucí, na které ke konci roku navázal i pokles zahraniční poptávky zejména v EU. Napříc zpomalení ekonomiky rostl zahraniční obchod, naopak nepříznivou situaci zažíval finanční sektor, kde docházelo k omezování investic. V samotném obchodu došlo k výraznému nárůstu v obchodní bilanci, jejíž meziroční přírůstek byl nejvyšší od samotné doby, kdy bylo evidováno kladné saldo. V nominálních hodnotách rostl export výrazněji než import, což bylo jedním z důvodů pro snížení deficitu na běžném účtu. Z hlediska geografie oslabil obchod se členy EU a rozvojových zemí, zatímco obchod s vyspělými ekonomikami sílil. Nejvyšší meziroční přebytek, dle skupin SITC¹, vykazovala skupina strojů a dopravních prostředků, jejichž nárůst představoval 200 mld. Kč. (ČSÚ 2012)

Rok 2012 navázal na předcházející rok a i nadále pokračoval v recesi, v rámci tohoto období poklesly ekonomiky zemí EU. Podstatně znatelnější byla i míra inflace, jejíž hodnoty jsou zaznamenány v tabulce č. 2 a která se poprvé (kromě roku 2008) dostala nad úroveň 3 %, způsobená růstem cen potravin a nezbytných nákladů. (ČSÚ 2013)

¹ Standardní mezinárodní obchodní klasifikace

Tabulka 2: Průměrná míra inflace 2004-2013 (%)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Průměrná míra inflace	1,6	2,3	2,5	2,8	6,3	1	1,5	1,9	3,3	1,4

Zdroj: Vlastní zpracování dle ČSÚ

Obchodní bilance byla jendou ze světlých stránek, na jinak silně negativním roce z pohledu ekonomiky. Velký nárůst byl zaznamenán v oblasti vývozu potravin, spotřebního zboží, ačkoliv jejich samotná povaha tvoří kolem 5 % z celkového objemu exportů. Nejzajímavější situací byl nárůst exportovaných výrobků do Ruska, zatímco podíl Německa a Číny v rámci českých vývozu oslaboval. Smolným faktorem, který vždy silně ovlivní obchodní bilanci je snížení zahraniční poptávky po automobilech, což nastalo i v roce 2012. (ČSÚ 2013)

Přetrvávající krize se projevovala i v následujícím roce, příslibem pro lepší zprávy byly poslední 3 měsíce, ve kterých už HDP oproti předchozím období rostlo o 1,6 %. Největší podíl na obnovení české ekonomiky měly přicházející investice. Dalším faktorem v roce 2013 bylo rozhodnutí ČNB banky o zahájení devizových intervencí, což byla reakce na hospodářský útlum v letech 2012 a 2013. Kurzový závazek měl zabránit deflaci, jejíž hrozba se neustále objevovala. Velmi vítanou změnou byl také trend nárůstu exportu a importu, při kterém oba překonaly 10% hranici. (ČNB 2022)

2.1.2 Bilance služeb

Bilance služeb je pro Českou republiku z hlediska příjmů v metodice platební bilance dalším z klíčových účtů, jenž od samotného vstupu do EU vykazuje aktivní saldo. V následující tabulce lze vidět vývoj salda služeb od roku 2004, který je doplněn o konkrétní hodnoty v příloze A. V roce 2004 nicméně přišel pokles oproti roku 2003, kdy se celková bilance propadla o 30 miliard korun na hodnotu 81,7 mld. Kč, způsobené vyšším nárůstem dovezených služeb, než těch vyvezených. (ČNB 2022)

Tabulka 3: Vývoj salda na účtu služeb (mld. Kč)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Služby	81,70	48,64	62,56	73,39	89,27	81,92	78,48	81,28	77,63	70,36

Zdroj: Vlastní zpracování dle ČNB

Významnými účty jsou cestovní ruch, jehož saldo se oproti předchozímu roku v nominálních hodnotách rostl o 3 miliardy, účet dopravy, který provázelo zvýšení debetní strany o 15 miliard, zatímco kreditní strana se zvýšila o 10 miliard. Účty zpracování zboží, jehož kreditní strana vykazovala 69,5 mld. Kč, tvořil větší část pouze v roce 2004, jelikož v následujících letech vykazoval saldo 20 mld. Kč. Další účty, jejichž kreditní strana převyšuje částku 10 mld. Kč, jsou ostatní podnikatelské služby (39,8 mld. Kč) a finanční služby (13,5 mld Kč). (ČNB 2022)

Rok 2005, v němž saldo aktivní bilance služeb skončilo pod 50 mld. Kč, byl jediným v období 2004-2021, kdy čistý vývoz služeb nepřesáhl 55 mld. Kč. V tomto roce došlo k zvýšení cestovního ruchu, jehož saldo vzrostlo na 55 miliard, způsobeno soukromými cestami nerezidentů, jejichž bilance tvořila 40 mld Kč. Z hlediska dopravních služeb nejdůležitější roli zaujímal silniční a letecká doprava, jichž bylo poskytováno rezidenty v hodnotě 32 respektive 27 mld. korun. Záporné výsledky na účtu ostatních podnikatelských služeb a licencí k audiovizuálním dílům měly na konci roku hodnoty 12 respektive 11 mld. Kč. (ČNB 2022)

V následujícím roce došlo k vylepšení bilance na účtu služeb o 14 mld. Kč, na konečných 62,6 mld. Kč. Z hlediska poskytnutých služeb nerezidentům měl největší podíl účet cestovního ruchu pro soukromé účely, jehož přínos byl ve výši 102,5 mld. Kč, zatímco v zahraničí bylo za stejnou službu rezidenty zapláceno 50 mld. korun. (ČNB 2022)

Česká republika lákala zahraniční turisty za účelem poznávací turistiky, což v roce 2006 představovalo nárůst klientů v ubytovacích zařízeních o 3 %. Nejvíce návštěvníků zvolily možnost nejluxusnějšího hotelu, kam přicestovalo o 10 % více klientů, a k tomu se o necelých 15 % zvýšil počet lidí, kteří v hotelu strávili alespoň jednu noc. (ČSÚ 2007)

Pokles poptávky po leteckých službách v roce 2006, která se na účtu dopravy podílí z 30 %, upevnil dominantní pozice silniční přepravy na úkor té letecké. Nárůst zaznamenaly položky se stabilním pasivním saldem, kam přichází většina zahraničních investic, jako jsou finanční, obchodní nebo pojišťovací služby.

V následujícím roce exportovaný cestovní ruch se přiblížil ke svému maximu v daném období. V následujících letech bilance oscilovala v rozmezí 136 - 145 mld Kč, což bylo

způsobeno stagnací návštěvnosti nerezidenty, zatímco domácí subjekty, po připojení do schengenského prostoru, nadále tohoto benefitu hojně využívaly. Ačkoliv samotný účet služeb vykázal nominální meziroční nárůst o 11 mld. Kč, nedošlo zde k výraznějším výkyvům, i když jednotlivá salda byla buď vyrovnaná, nebo nižší, kromě položek finančních a obchodních služeb, kdy pasivní saldo se výrazněji snížilo o 6, respektive 10 mld. Kč. (ČNB 2022)

Príznivý vývoj na účtu podnikatelských služeb, který poprvé od roku 2004 skončil kladnou bilancí (10 mld. Kč), byl jedním z faktorů nárůstu aktivního salda za rok 2008. V tomto roce docházelo k útlumu ve většině služeb, což bylo způsobeno globální finanční krizí, jenž ve větší míře ovlivnila finanční trhy, které jsou pro obchodování se službami spojené. Nárůst služeb poskytovaných nerezidentům byl evidován v cestovním ruchu, stavebních prací, potrubní a námořní dopravě.

Meziroční pokles související s globální krizí o 7,3 mld. Kč byl jedním z menších mezi členskými státy EU. Propad postihl účty obchodního charakteru, kterými jsou ostatní podnikatelské služby, mezinárodní přepravy osob i zboží. Nepříznivý vývoj postihl IT a komunikační služby, jejichž saldo se snížilo o 3,3 mld. Kč, což představuje 45 % z celkového poklesu v daném roce. Nejméně zasaženou oblastí cestovního ruchu byly léčebné pobyty, za kterými se sjíždějí i zahraniční turisté a jejichž pokles byl v milionech Kč. (ČNB 2022)

Bilance služeb byla v roce 2010 o 3,5 mld. Kč nižší, přičemž export rostl o 30 mld. Kč, oproti roku 2009 a překonal i hodnotu za rok 2008. Výrazný nárůst byl evidován na účtech stavebních prací, kde bylo vyvezeno dvojnásobné množství oproti předcházejícímu období, a účet podnikatelských služeb, kde byl meziroční nárůst 7,5 mld. Kč. Z hlediska platební bilance pozitivní, ačkoliv v reálném čase negativní byl pokles výdajů na vědu a výzkum (VaV), nicméně se jednalo o odrazový bod, jelikož v následujících letech výdaje na VaV rostly. (ČNB 2022)

Česká republika se v roce 2011 nacházela v záporné produkční mezeře, která znamenala vysokou míru nezaměstnanosti, pomalý růst cen a mezd spolu s nejsilnější pozicí koruny

vůči euru (24,586 CZK/EUR)² nepředstavovalo pro poskytovatele služeb dobré zprávy (KURZY.CZ 2022). Účet služeb se nacházel ve fázi oživení, kdy stále nedosahoval hodnot z roku 2009. Návrat zahraničních turistů, kterých bylo o 7,3 milionu více, což představovalo meziroční nárůst 6 % a kteří nejčastěji mířili do Prahy a středočeského kraje. (ČSÚ 2012)

Obnovení dopravních služeb, jejichž aktivní bilance ve výši 22,2 mld. Kč, byla způsobena nárůstem nákladní silniční dopravy a letecké přepravy osob, vzrostly také inkasa na obou stranách v oblasti potrubní přepravy. Pasivní salda přetrvávaly na účtech poplatků za duševní vlastnictví, které byly ke konci roku vyčísleny ztrátou 15,8 mld. Kč zapříčiněné skupinou audiovizuálních děl a franšízou, a pojišťovací a penzijní služby, jejichž saldo bylo tvořeno zejména zajištěním. (ČNB 2022)

Rok 2012 pokračoval oživením ekonomiky, čemuž nejvíce pomohl cestovní ruch, jehož saldo pokleslo z důvodu vyššího nárůstu vycestovaných rezidentů. Meziročně rostl počet ubytovaných hostů (5,6 %) a také jimi zde strávený čas (3,5 %). Nárůst byl sledován zejména u zahraničních hostů, jejichž zemi postihla krize v menší míře, nebo které se s ní už vypořádaly. Přes 1,4 mil. příjezdů do hromadných ubytovacích zařízení bylo evidováno u klientů z Německa. Zejména do lázeňských oblastí, a konkrétně do Karlových Varů nejčastěji přijížděli obyvatelé Ruska, kterých přibylo meziročně o 24 %. (MMR 2013)

Velmi silnou poptávku vytváří skupina služeb, do kterých se řadí poradenství v řízení podniků, telekomunikace a bezpečnostních služeb. Na opačné straně stály dříve rostoucí informační a komunikační technologie, reklamní služby a inženýrské či architektonické služby. Snížení přebytku za rok 2013 na účtu služeb byl zapříčiněn zhoršením čisté pozice v dopravě, jejíž pokles o 10 mld. Kč byl v daném roce nejvyšší, a cestovního ruchu, kde byl evidován útlum v pracovních cestách od nerezidentů.

² Průměr za rok 2011

2.1.3 Bilance prvotních důchodů

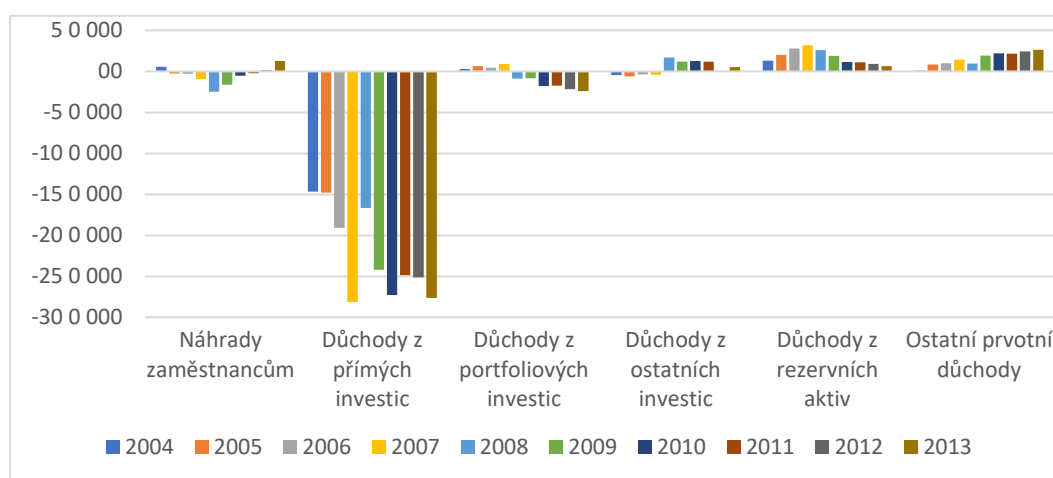
Následující graf ukazuje vývoj salda prvotních důchodů v období 2004-2013. Je tedy patrné, že prvotní důchody jsou konstantně zápornou položkou, která snižuje přebytek na běžném účtu. Lze si povšimnout, že hodnoty převážně rostou až na některé výjimky, kdy rok 2008 byl provázen finanční krizí, která výrazně oslabil prvotní důchody. Důvodem pro takovýto vývoj je zejména veliký podíl zahraničních firem na českém trhu, který se s postupem času více prohlubuje, jelikož klesá zastoupení českých firem na domácím trhu.

Tabulka 4: Vývoj salda na účtu prvotních důchodů (mld. Kč)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Prvotní důchody	-128,44	-121,53	-155,12	-239,29	-147,69	-216,66	-249,93	-223,35	-237,53	-249,02

Zdroj: Vlastní zpracování dle ČNB

Z obrázku č. 5, který je zaměřený na strukturu prvotních důchodů, je možné si povšimnout, že bilance tohoto účtu je silně ovlivněná výší důchodů z přímých investic. Příčinou pro silně zápornou položku přímých investic jsou zejména vyplácené dividendy zahraničním investorům za jejich dříve provedené PZI, ale také reinvestované zisky, jejíž podíl se na úkor dividend meziročně snižuje. Reinvestované zisky dosáhli svého maxima v roce 2007, kdy jejich podíly na celkových důchodech z PZI dosáhly 42,5 %, oproti roku 2013 pro kterou to bylo pouze 17 %. Naopak dividendy převážně rostou až na roky 2009 (-2 mld. Kč), 2012 a 2013, ve kterých byl pokles nejdříve 15,5 mld. Kč následován 4 miliardami korun v roce 2013. (ČNB 2022)



Obrázek 5: Struktura salda prvotních důchodů (mil. Kč)

Zdroj: Vlastní zpracování dle ČNB

2.1.4 Bilance druhotných důchodů

Z následující tabulky vývoje salda druhotných důchodů je zřejmé, že kromě roku 2004, kdy se nacházely důchody v aktivním saldu, se jedná o další převážně záporný účet, který v celkovém součtu opravdu nepatrně ovlivňuje výsledek za celý rok na běžném účtu. Bilance druhotných důchodů se dle metodiky platební bilance zohledňuje ve dvou sférách, jednou jsou důchody poskytnuté vládními institucemi a druhé jsou poskytnuty ostatními sektory. Největší vliv mají pak samozřejmě převody ze strany Evropské unie.

Tabulka 5: Vývoj salda na účtu druhotných důchodů (mld. Kč)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Druhotné důchody	161,4 ³	-15,57	-18,44	-21,58	-12,41	-19,42	-10,71	-18,21	-27,21	-10,10

Zdroj: Vlastní zpracování dle ČNB

2.1.5 Shrnutí

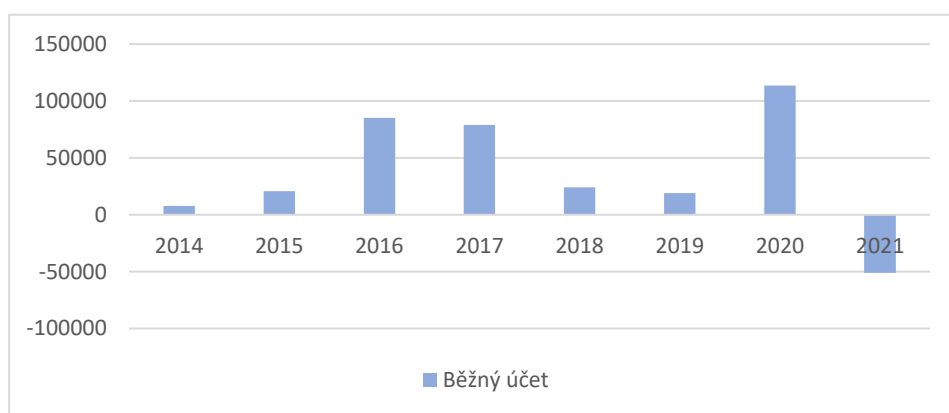
Z provedené analýzy obchodní bilance v prvním sledovaném období vyplývá, že klíčovým odvětvím pro českou produkci je strojírenský a automobilový průmysl. Nejvýznamnějšími exportními partnery jsou Německo, Slovensko a z hlediska importů se jedná o Německo a Čínu. Pokud se porovnají výsledná salda za roky 2003 (-168,2 mld. Kč) a 2013 (167 mld. Kč) je možné pozorovat velice výrazné zlepšení této bilance.

Bilance služeb má v průběhu času hlavní determinantu v oblasti cestovního ruchu, který každoročně tvoří hlavní skupinu příjmů. Dalšími oblastmi služeb, jenž se výrazněji podílí na aktivitě účtu, jsou doprava, služby zpracování zboží a stavební práce. Na opačné straně stojí finanční, penzijní a ostatní obchodní služby. Bilance prvotních důchodů se v letech 2004 až 2013 nacházela v pasivní pozici, z důvodů úspěšnosti zahraničních investic.

³ Hodnota za rok 2004 je v milionech korun

2.2 Období v letech 2014-2021

Následující část je zaměřena na analýzu jednotlivých sald v období od roku 2014 do roku 2021. Je třeba uvést, že data za rok 2021 jsou teprve předběžně publikované od ČNB, je možné že v průběhu času dojde k některým úpravám z hlediska hodnot. Až do roku 2021 bylo možné sledovat na běžném účtu aktivní saldo. Rok 2021 a za něj uváděná záporná bilance ve výši 51 mld. Kč, byla způsobena výrazným snížením přebytku na účtu zboží. Během tohoto roku došlo k poklesu bilance na účtu zboží o 200 mld. Kč. Poprvé se České republice, od vstupu do EU, podařilo zakončit rok aktivním saldem na běžném účtu, což pokračovalo i v následujících letech.

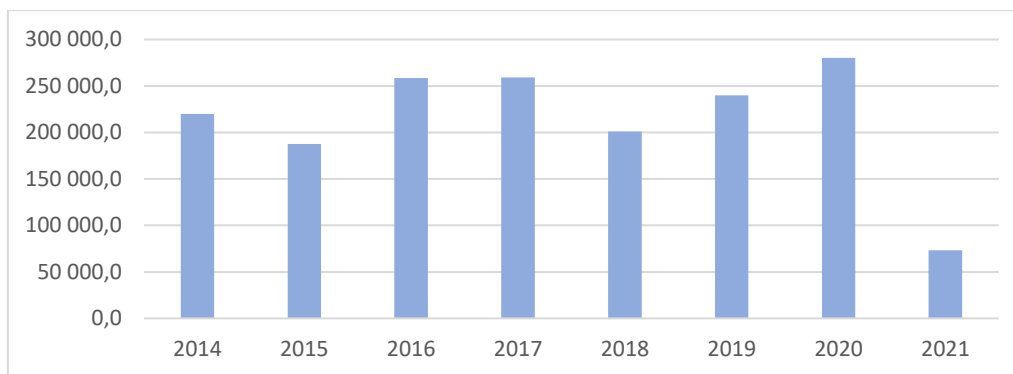


Obrázek 6: Saldo na běžném účtu 2014-2021 (mil. Kč)

Zdroj: Vlastní zpracování dle ČNB

2.2.1 Obchodní bilance

Následující obrázek č. 7 ukazuje salda obchodní bilance v letech 2014-2021, je možné sledovat nepatrné výkyvy v jednotlivých letech. Rok 2020 přinesl nominálně největší hodnotu čistého exportu, zatímco rok 2021 má prozatím čtvrtinovou hodnotu, přičemž lze předpokládat, že dojde k jeho navýšení. V souvislosti se situací, které postihla český průmysl, jenž je z hlediska vývozu do zahraničí klíčový, nelze očekávat pokračující trend, při kterém saldo v každém roce přesahovalo 200 mld. Kč, kromě roku 2015, kde čistý export představoval necelých 187,7 mld. Kč. (ČNB 2022)



Obrázek 7: Saldo obchodní bilance v letech 2014-2021 (mil. Kč)

Zdroj: Vlastní zpracování dle ČNB

Jak je možné vidět v tabulce č. 6, česká ekonomika ožívala, HDP rostlo, míra inflace se nedostala do záporných hodnot a míra nezaměstnanosti se nadále snižovala, což bylo příčinou zvýšení domácí poptávky. Tažným odvětvím pro obnovení české ekonomiky byla zejména průmyslová produkce, konkrétněji automobilový průmysl a výpočetní technika. Dobrým znamením byl růst průmyslové produkce, jenž nebyl kryt z úvěrů. Na příznivém vývoji se podepsala ČNB snížená hodnota koruny z listopadu roku 2013. (ČSÚ 2015)

Tabulka 6: Růst HDP, míra inflace a míra nezaměstnanosti v letech 2014-2021

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 ¹⁾
Růst HDP ve stálých cenách 2015 (%)	2,3	5,4	2,5	5,2	3,2	3,0	-5,8
Míra inflace (%)	0,4	0,3	0,7	2,5	2,1	2,8	3,2
Míra nezaměstnanosti (%)	6,1	5,0	4,0	2,9	2,2	2,0	2,6

Zdroj: Vlastní zpracování dle ČSÚ

Sankce uvalené na Rusko v důsledku anexe Krymu byly hlavním faktorem pro meziroční snížení bilance s minerálními palivy. Sankce byly uvaleny na finanční, energetický, dopravní sektor a v neposlední řadě také na skupinu výrobků, které lze užít k válečným účelům.

Expanze české ekonomiky pokračovala v roce 2015, kdy HDP rostlo o 5,4 %, což představovalo nejlepší výsledek od roku 2007. Česká ekonomika už od své transformace spoléhá na průmyslovou produkci a zpracovatelský průmysl, které i v tomto roce rostly. Vývoj české ekonomiky byl v roce 2015 ovlivněn nízkou cenou ropy, silící domácí poptávkou a přetrvávajícím kurzovým závazkem. Vyvezeno z České republiky bylo za rok

2015 zboží v hodnotě 3,15 bil. Kč, z toho 2,63 bil. Kč mířilo do zemí EU-28. Ze zahraničí bylo dovezeno zboží za 2,97 bil. Kč, z toho 68,6 % přicházelo z EU. (ČNB 2022)

V roce 2016 přišel nárůst zahraniční poptávky, což způsobilo nárůst exportů nad úroveň 3,3 bil. Kč, souběžně rostla i česká poptávka, jenž se příznivě podílela na hospodářském růstu ve výši 2,5 % (ČSÚ 2022). Pokračující pokles ceny ropy vedl k celoročnímu poklesu průmyslových cen. Spotřebitelské ceny rostly jen nepatrně, příčinou byl pokles cen potravin.

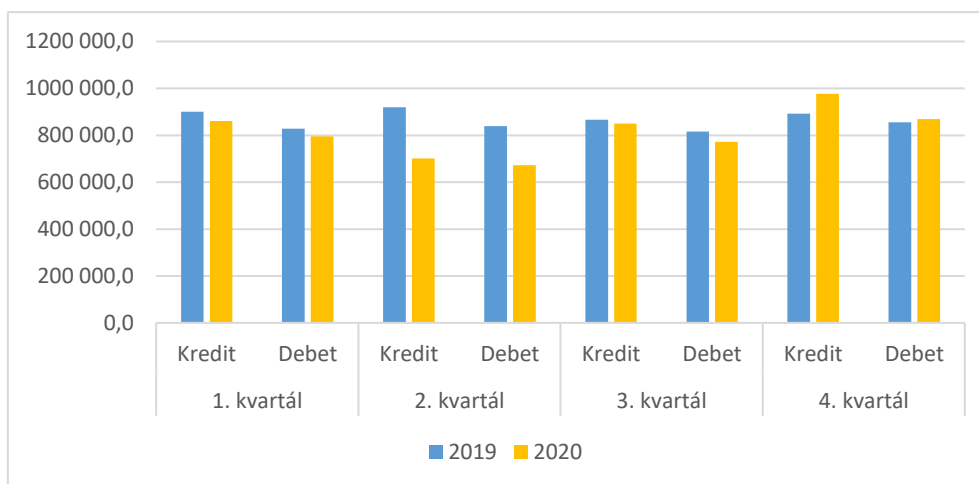
V roce 2017 došlo k přerušení kurzového závazku, jelikož bylo zabráněno deflaci a míra inflace přesáhla stanovenou hodnotu, jenž si ČNB určila ve svém cíli. Růst cenové hladiny byl způsoben cenou potravin, nákladů na bydlení a ropy, která po 2 letech začala růst. V průběhu roku ČNB sáhla k dalšímu nástroji své monetární politiky, a to ke zvýšení lombardní a 2 týdenní repo sazby, jejichž vývoj v čase je uveden v příloze B.

První pokles, od roku 2009, ve vývozu dopravních prostředků a meziroční snížení v obchodování s Německem, znamenalo snížení výsledného přebytku za rok 2018. V kontrastu s tím rostly exporty do jiných zemí EU, které nepatří do klíčových exportních partnerů pro Českou republiku, jednalo se primárně o Nizozemsko či Švédsko. ČNB rozhodla o dalším zvyšování základních úrokových sazeb, diskontní sazba rostla poprvé od roku 2012, kdy měla hodnotu 0,05 % na 0,25 %, 2 týdenní repo sazba navázala v růstu z předchozího roku na 1,75 % a lombardní sazba měla ke konci roku 2018 hodnotu 2,75 %. (ČNB 2019)

Rok 2019 přinesl růst HDP o 3 % způsobený růstem domácí poptávky, zatímco ta zahraniční se v průběhu roku vyrovnala (ČSÚ 2022). Konec roku přinesl útlum v průmyslu, jelikož došlo k dalším regulacím v ohledu ekologie. Nejvýznamnější skupinou byly i nadále automobily, stroje, počítače, elektronika a optika.

Ačkoliv se pandemie COVID-19 začala šířit již na konci roku 2019, česká ekonomika byla postižena z kraje roku 2020 a zejména pak v roce 2021. Nejvýraznější ekonomický propad (skoro 6 %) byl způsoben poklesem domácí spotřeby a investicemi. Mírnit dopady se podnikům podařilo až na konci roku 2020, což vedlo k meziročním nárůstu ve 4. kvartálu

o 85 mld. Kč. V průběhu roku to vypadalo na velmi špatný rok, jak ukazuje obrázek č. 8, jelikož meziroční propad v exportovaném množství byl více než 25%, z toho nejhorší byl 2. kvartál, kdy celková hodnota vývozu byla o více než 200 mld. Kč nižší, než v předchozím období. Nejdůležitějším faktorem za rok 2020 byl velmi silný pokles cen v oblasti minerálních olejů, jejichž je Česká Republika čistým dovozcem a silné znehodnocení koruny (na hodnotu 27,81 Kč/EUR), které snížila poptávku po importech. (ČNB 2022)



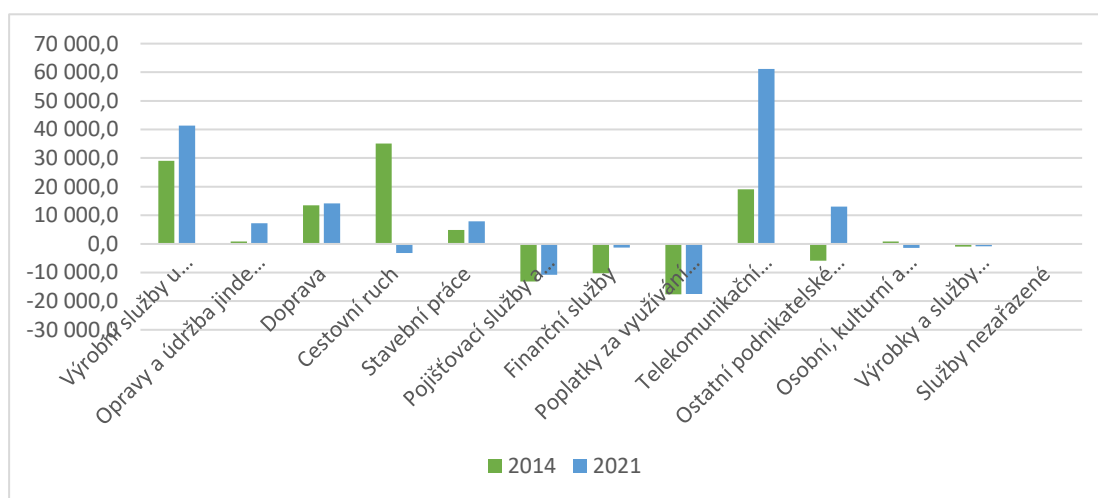
Obrázek 8: Meziroční srovnání kvartálů na účtu zboží (mil Kč)
Zdroj: Vlastní zpracování dle ČNB

Rok 2021 měl přinést slibované oživení ekonomiky, čemuž se tak zpočátku zdálo, nicméně po uvolnění většiny opatření se problémy začaly objevovat v nedostatku součástí pro výrobu a samotných surovin. Ekonomiky nejvíce prospěly zvýšené vládní výdaje, které měly za cíl udržet co nejpříznivější zaměstnanost, silnou poptávku a spotřebu domácností. Překvapivými faktory, které pomáhají k pokrízovému oživení, jsou nemalé objemy investic, které putují do ekonomiky a nárůst objemů vývozu napříč celým spektrem, kromě exportu ropy, zemního plynu i audiovizuálních děl. Ke konci roku silně začala růst cenová hladina, která se ani v roce 2022 nesnižuje, nicméně ČNB podnikla dostatečné kroky, aby ke zmírnění došlo.

Předčasné údaje, které publikovala ČNB, ukázaly dobrou první polovinu roku, kdy bylo exportováno zboží ve výši 1,95 bil. Kč, zatímco ve druhé polovině roku bylo vyvezeno zboží v hodnotě 1,85 bil. Kč. Ačkoliv se export meziročně zvýšil o 400 mld. Kč, import se zvýšil o 600 mld. Kč, což je důvodem pro záporné saldo na běžném účtu. Největší podíl na zhoršení účtu zboží podílely obchod s Ruskem a asijskými zeměmi. (ČNB 2022)

2.2.2 Bilance služeb

V obrázku č. 9 je možné sledovat vývoj sald v oblasti služeb za roky 2014 a 2021. Lze jednoznačně určit, že nejvíce aktivním účtem v roce 2014 byl cestovní ruch, služby zpracování zboží a služby telekomunikační, jejichž konkrétní hodnoty jsou uvedeny v příloze C. Největší podíl na kladném saldu účtu služeb byla v roce 2021 měly zpracovatelský průmysl, telekomunikační a IT služby i ostatní podnikatelské aktivity. Pasivními účty byly v těchto letech pojišťovací, finanční služby a licence k audiovizuálním dílům.



Obrázek 9: Struktura účtu služeb v roce 2014 a 2021 (mil. Kč)

Zdroj: Vlastní zpracování dle ČNB

Jednotlivý vývoj v cestovním ruchu byl v průběhu let 2014-2019 vcelku konstantní, nicméně velký zvrat přišel v letech 2020 a 2021, kdy v prvním zmíněném roce došlo k propadu v příjezdovém cestovním ruchu o 50 % oproti roku 2019. Nicméně cestovní ruch zůstal jedním z aktivních zdrojů na účtu služeb, což se nedá říci o roku 2021, kdy vůbec poprvé byla záporná bilance cestovního ruchu.

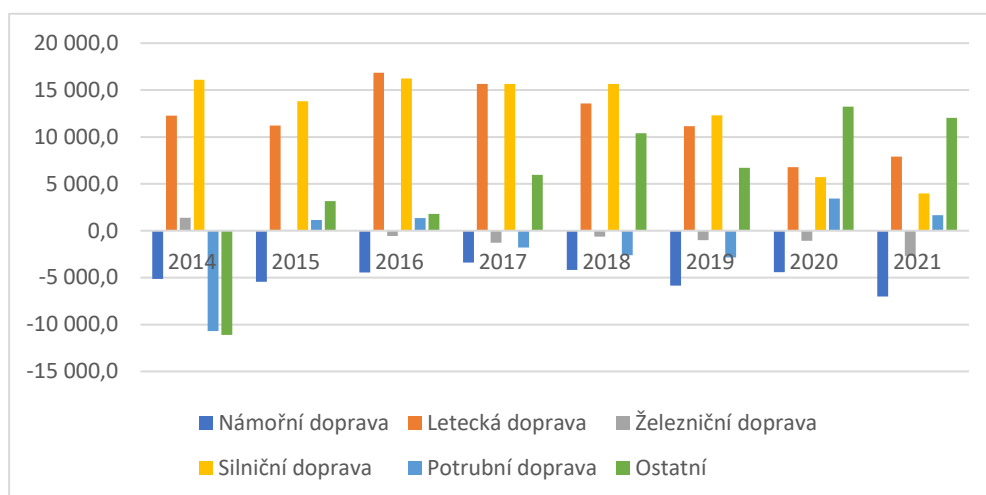
Dopady celosvětové pandemie na turismus se následně projeví i v oblastech, které jsou s cestovním ruchem propojené. Jednou ze skupin jsou dopravní služby, kde byly omezeny letecké spoje, a došlo ke snížení počtu návštěvníků. K omezení došlo i v oblasti pracovních cest, ačkoliv tuto oblast se z počátku snažila vláda nelimitovat. Silným faktorem se stal také

Lex Voucher, který byl vydán za účelem úlevy cestovním kancelářím, které mohly vystavit tento typ poukazu na budoucí zájezd a nemusely klientům vyplácet původní ceny za zájezdy.

Při porovnání let 2021 a 2014 byl největší nárůst v oblasti telekomunikačních a IT služeb. Zatímco v roce 2014 bilance v tomto odvětví tvořila necelých 20 mld. Kč, v roce 2021 to byla už hodnota více než trojnásobná, a tedy 61 mld. Kč (ČNB 2022). Klíčovým faktorem pro příznivý vývoj bylo využití investičních pobídek od České republiky pro světové společnosti, které se oblasti ICT věnují. Spolu s tím měl významný vliv růst důležitosti IT zařízení a celková digitalizace i robotizace ve světě.

V průběhu sledovaného období v oblasti ostatních podnikatelských služeb docházelo k investicím do vědy a výzkumu, jejichž saldo se kromě roku 2021 nacházelo v záporných číslech. Výdaje na vědu a výzkum vyvrcholily v roce 2019, kdy sahaly k hodnotě 40 mld. Kč, zatímco příjmy se udržovaly ve stabilním rozmezí kolem 20 mld. Kč. V obratu pak největší podíl tvoří poradenské služby v oblasti řízení, jichž se větší množství doveze, než vyveze. Poslední položkou podnikatelských služeb tvoří technické a obchodní služby, které v obratu lehce zaostávají za poradenskými službami. Tato skupina se řadí k účtům, kde je Česko v pozici čistého vývozce. (ČNB 2022)

Salda na účtu dopravy, kde je Česká republika čistým exportérem je možné vidět na obrázku č. 10. Na prvním místě se nachází silniční doprava, na které má výrazný podíl poloha České republiky. Lehce horší pozici má letecká doprava, kde si lze povšimnout ústupu v průběhu let, což bylo zlomeno v roce 2021, kde její významnost narůstá a je možné zlepšení očekávat i v dalších letech. Výše zmíněná poloha naopak neprospívá české námořní přepravě, jenž je stabilně zápornou položkou, což jenom potvrzuje množství námořních obchodních lodí, které jsou v Česká republika evidovány (0).



Obrázek 10: Struktura účtu dopravy 2014-2021 (mil. Kč)

Zdroj: Vlastní zpracování dle ČNB

Na důležitosti nabývá potrubní doprava, jejíž význam spočívá v přepravě hromadných komodit, jakými jsou plyn či ropa. Poslední kategorií jsou ostatní, do kterých se řadí kosmický program, přenos elektrické energie, či říční přeprava. Česká republika nemá vesmírný program, tudíž je tento účet nulový. Konstantní nárůst bylo možno vidět v ostatních podpůrných dopravních službách, kterými se rozumí manipulace s nákladem, přeskladňování, případně zkapalňování plynu, přístavní a jiné námořní služby (lodivod, zdymadla či ukotvení).

2.2.3 Bilance prvotních důchodů

Prvotní důchody, jak je možné vidět v tabulce č. 7, se oproti předchozímu období ustálily a začínaly oscilovat kolem záporné hodnoty 260 mld. Kč. Větší výkyvy byly zaznamenány v letech 2019 a 2021. V roce před pandemií se podnikům dařilo, což způsobilo nárůst pasivního salda, z důvodu stahování podílů za úspěšné výsledky hospodaření v přímých i v portfoliových investicích. Za rok 2021 naopak nedocházelo k vysokým obrátům ve společnostech způsobených nejen pandemií, ale také krizí v automobilovém průmyslu, jelikož došlo k narušení či omezení dodávek materiálů.

Tabulka 7: Saldo prvotních důchodů 2014-2021 (mld. Kč)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Prvotní důchody	-260,78	-254,74	-253,22	-255,35	-260,18	-292,25	-242,22	-203,84

Zdroj: Vlastní zpracování dle ČNB

Ve vertikálním členění platební bilance došlo v roce 2021 o pokles dividend plynoucích z přímých investic v porovnání s rokem 2019, a to o 80 mld. Kč, což je hlavním důvodem pro konečný výsledek prvotních důchodů. Nárůst přinesly ostatní investice, které jsou reprezentovány úroky od komerčních bank a jiných sektorů, zatímco výnosy z portfoliových investic klesaly. (ČNB 2022)

2.2.4 Bilance druhotných důchodů

Bilance druhotných důchodů, která zahrnuje jednostranné platby do a ze zahraničí (rozvojová pomoc, dary, či převody mezi domácnostmi), byla v záporných hodnotách, jak lze vidět v tabulce č. 8. Za rok 2015 byla evidována mírná aktivní bilance, zatímco v ostatních letech se jednalo o výraznější pasivní saldo. Nejzápornější výsledek je registrován za rok 2017, kdy sahá k 50 mld. Kč. K celkovému schodku nejvíce napomáhá útlum transferů, jenž je spojený s důchody ostatních nevládních sektorů a kde se nejčastěji evidují sociální odvody přeshraničních zaměstnanců. (ČNB 2022)

Tabulka 8: Saldo druhotných důchodů v letech 2014-2021 (mld. Kč)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Druhotné důchody	-6,93	1,17	-26,67	-49,54	-36,59	-34,40	-27,95	-30,64

Zdroj: Vlastní zpracování dle ČNB

2.2.5 Shrnutí

V letech 2014-2021 docházelo z počátku k hospodářskému růstu, který byl doprovázen růstem na běžném účtu, kdy v roce 2013 měla kreditní strana hodnotu 3,36 bil. Kč, zatímco v roce 2021 byla nominální hodnota 4,82 bil. Kč. Kurzovým závazkem došlo k podpoře exportů, což v jeho období vedlo k vysokým přebytkům na účtu zboží, nicméně rekordních hodnot se dosáhlo v roce 2020, i když byl zasažen pandemií.

Na účtu služeb došlo k výraznému nárůstu v telekomunikačních a IT službách, zatímco turismus zažíval v roce 2021 velmi špatné období. Úspěšné výsledky hospodaření vedly ke kapitálovým odlivům na účtu prvotních důchodů. Druhotné důchody byly ovlivněny nižšími sociálními odvody za nerezidenty.

3. Analýza kapitálového účtu

Rostoucí tendencí a příjmy z rozpočtu EU, čímž by se dal charakterizovat kapitálový účet, jenž je silně ovlivněn dotacemi, které jsou Evropskou Unií poskytovány. Rok 2004 byl jediný ve sledovaném období, kde byla vykázána záporná hodnota, způsobená odpuštěním pohledávek z období centrálně plánované ekonomiky (ČNB 2005). V následujících letech, jak je možné vyzorovat z tabulky č. 9, byl evidován výrazný přebytek způsobený financemi plynoucími ze strukturálních fondů EU.

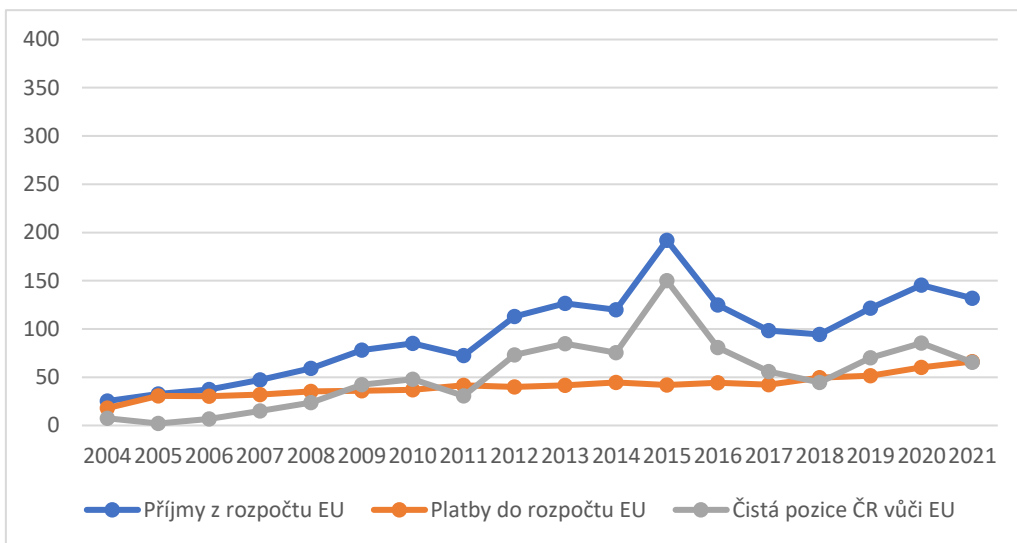
Tabulka 9: Saldo kapitálového účtu (mld. Kč)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Kapitálový účet	-14,18	24,27	11,42	21,92	26,02	51,27	37,60	12,71	53,01
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Kapitálový účet	82,44	32,32	98,99	51,65	44,93	12,66	24,49	66,79	95,04

Zdroj: Vlastní zpracování dle ČNB

Výraznou proměnou si prošel kapitálový účet až v roce 2008, kdy začíná narůstat jeho důležitost v souvislosti s emisními povolenkami, které EU zavedla v souvislosti se zelenou politikou, jenž si dala za cíl bezuhlíkovou Evropu. Tato položka se na platební bilanci vykazuje ve skupině pořízení či úbytek nevyráběných nefinančních aktiv. (ČNB 2009)

Na následujícím obrázku lze vidět, jak se vyvíjelo saldo čerpání dotací a jejich podmíněné odvody do rozpočtu EU. Česká republika je od samotného vstupu do EU čistým příjemcem, což znamená, že odvody do společného rozpočtu jsou výrazně nižší než objem dotací, jenž jsou poskytovány českým subjektům. V celkovém součtu bylo do rozpočtu EU odvedeno nad 740 mld. Kč, zatímco ČR získala 1,71 bil. Kč, což českou čistou pozici vůči rozpočtu EU staví na necelý 1 bil. Kč a je možné předpokládat, že v roce 2022 přesáhne tuto hodnotu. (WEISS, 2022)



Obrázek 11: Příjmy z rozpočtu EU, odvody do rozpočtu EU a čistá pozice (mld. Kč)
Zdroj: WEISS, 2022

4. Analýza finančního účtu

V této části bude analyzován finanční účet platební bilance, na kterém se evidují toky, které kryjí běžný nebo kapitálový účet. Je potřeba, aby hodnota bilance finančního účtu měla stejnou výši, nicméně pokud se tak neděje, spolu s běžným a kapitálovým účtem se vykazují také chyby a opomenutí, které vyrovnávají statisticky nezahrnuté toky. Důležitost finančního účtu vzrostla s příchodem BPM6, v jehož metodice byly devizové rezervy zařazeny na finanční účet.

Veškerá data, které budou následně uváděna, byla získána z databáze ARAD, která slouží ke shromažďování statistických dat ohledně finančních trhů, nicméně objevují se zde také i data publikována Českým statistickým úřadem. Analýza bude rozdělena do dvou období obdobně jako u běžného účtu.

4.1 Finanční účet v letech 2004-2013

Na níže uvedené tabulce je možné vidět, jak se vyvíjelo saldo finančního účtu po vstupu do EU. Z počátku je možné sledovat záporné hodnoty, které jak již bylo zmíněno, jsou provázány zejména s běžným účtem, který se stal aktivním až v roce 2014. Záporné saldo se v průběhu prvního období snižovalo, což nakonec vedlo k dřívějšímu přelomu do aktivní bilance na finančním účtu.

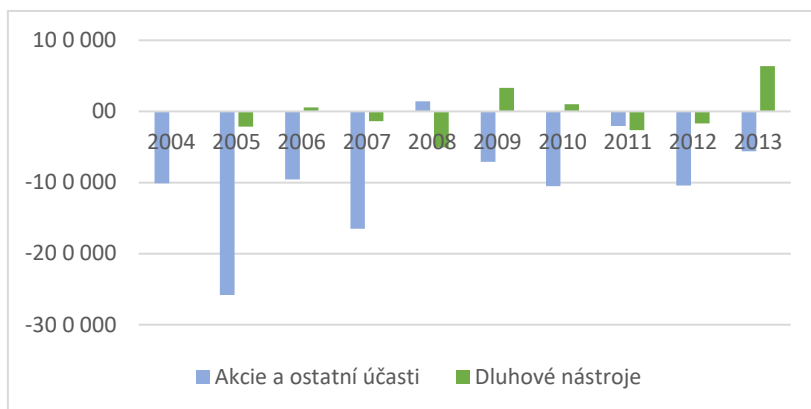
Tabulka 10: Saldo finančního účtu 2004-2013 (mld. Kč)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Finanční účet	-151,3	-53,6	-82,9	-111,1	-43,2	-72,3	-122,3	-74,8	11,7	68,3

Zdroj: Vlastní zpracování dle ČNB

4.1.1 Přímé investice

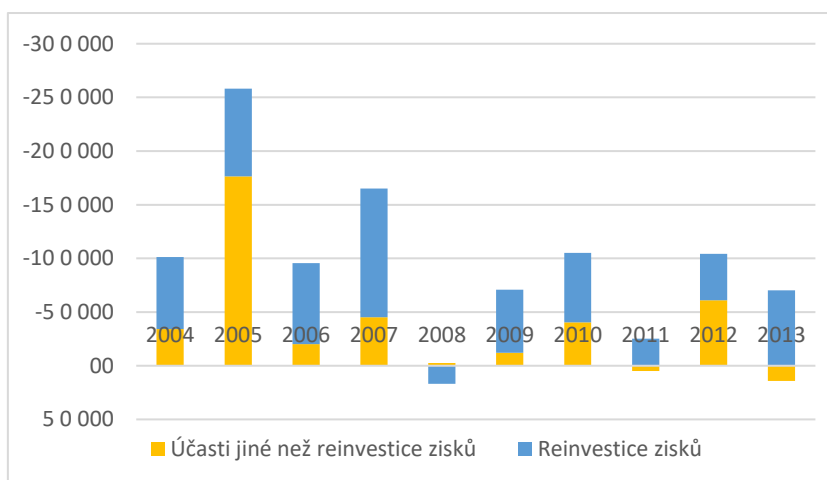
Přímé investice jsou stabilní determinantou finančního účtu, které se následně dělí na akcie a jiné účasti, které tvoří většinu z přímých investic a dluhové nástroje, jejichž podíl na přímých investicích je možné sledovat na obrázku č. 12. V letech 2008 a 2011 společnosti využívali větší množství dluhových způsobů krytí základního kapitálu, než jiné investiční nástroje.



Obrázek 12: Struktura účtu přímých investic (mil. Kč)

Zdroj: Vlastní zpracování dle ČNB

Skupina akcií a jiných účastí zahrnuje také reinvestici zisků, jejichž podíl je vykázán v následujícím obrázku. Lze si povšimnout, že znovu investovaný zisk tvoří zpravidla větší část, což je pozitivním faktorem pro růst ekonomiky. Jiné účasti, mezi které se řadí přímé investice v podniku, zpětné a vzájemné investice mezi sesterskými podniky nemají takovou tendenci, z nichž nenulovou hodnotu má pouze skupina přímých investic uvnitř podniku.



Obrázek 13: Struktura účtu akcií a jiných účastí (mil. Kč)

Zdroj: Vlastní zpracování dle ČNB

Zatímco krátkodobé investice mají v letech 2008 a 2011 větší odliv kapitálu, tak ty dlouhodobé jsou charakterizovány kapitálovými přílivy. V období 2004 až 2013 docházelo k výraznějším kapitálovým přílivům od nerezidentů, než kapitálových odlivů do zahraničí. Jediný rok, ve kterém došlo k větším investicím v zahraničí, byl rok 2008, kdy došlo k převisu 15 mld. Kč. (ČNB 2022)

Mezi dluhovými nástroji mají hlavní postavení přímé investice v podniku, které se dále dělí na krátkodobé a dlouhodobé. Zaměření českých rezidentů je primárně na krátkodobé nástroje, které kromě roku 2009, mají výraznou převahu nad těmi dlouhodobými. V ohledu na přímé investice uvnitř podniku došlo k největšímu kapitálovému odlivu v roce 2010, kdy krátkodobé nástroje měly hodnotu 54,5 mld. Kč, zatímco ty dlouhodobé 29,2 mld. Kč. Další se v této skupině evidují zpětné investice a investice mezi sesterskými podniky, nicméně kromě roku 2013 byly jejich hodnoty nulové. V roce 2013 došlo k výraznému nárůstu zpětných investic ve výši 80 mld. Kč, zatímco mezi sesterskými podniky bylo zaznamenáno saldo -14 mld. Kč a spolu s mírným výsledkem investic v podniku došlo k celkovému exportu ve výši 87 mld. Kč. (ČNB 2022)

4.1.2 Portfoliové investice

Na účtu portfoliových investic je vykazováno kromě let 2005-2008 pasivní saldo, jak naznačuje tabulka č. 11. Aktivní saldo bylo způsobeno žádným, nebo malým objemem vydávání vládních dluhopisů, které jinak snižují výsledné saldo na účtu portfoliových investic. Z druhého úhlu pohledu se v daném období zvýšila hodnota účastí a podílů v podílových fondech u nefinančních institucí, kde bylo v letech 2005 a 2007 evidováno 67,2 mld. Kč, respektive 63,4 mld. Kč. (ČNB 2022)

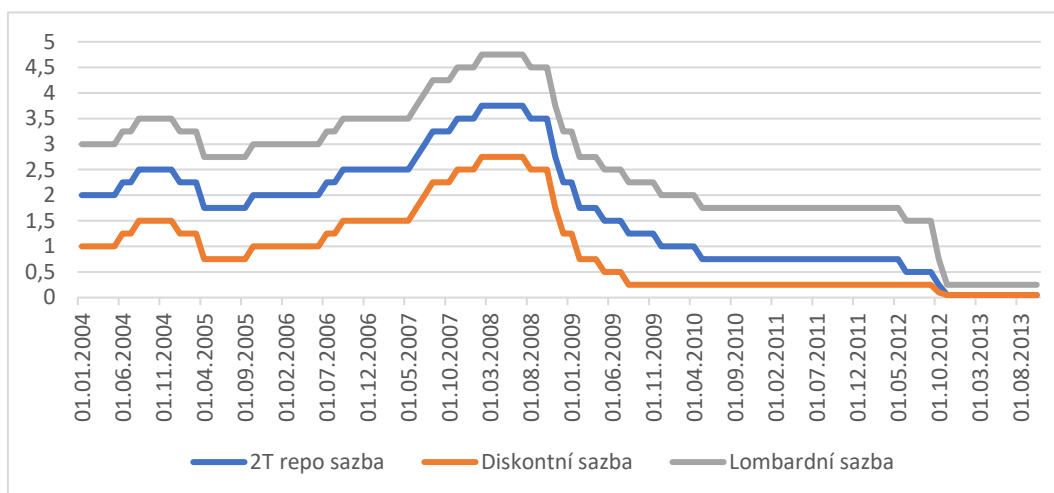
Tabulka 11: Saldo portfoliových investic (mld. Kč)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Portfoliové investice	-52,6	81,2	26,9	58,3	9,1	-158,7	-150,4	-5,8	-54,8	-92,8

Zdroj: Vlastní zpracování dle ČNB

Jak již bylo zmíněno hlavní determinantou portfoliových investic, jsou dluhové nástroje a konkrétněji vládní dluhopisy. Důležité je také zmínit, že se jedná o dluhové nástroje dlouhodobého charakteru, což podporuje jejich stabilitu. Významným faktorem, který

ovlivňuje množství portfoliových investic uskutečněné nerezidenty je především výše úrokových sazeb, která může být vyšší než v jejich domácí ekonomice, což povede ke kapitálovým přílivům a obráceně. Od roku 2004 byly tyto sazby lehce navyšovány, jak ukazuje obrázek č. 14. V roce 2009 se začaly tyto sazby snižovat, což vedlo k výraznějším pasivním saldům v těchto letech. Toto snižování bylo ukončeno v roce 2012, kdy se sazby ustálily na historických minimech. (KURZY.CZ 2022)



Obrázek 14: Vývoj základních úrokových sazeb (%)

Zdroj: Vlastní zpracování dle ČNB

4.1.3 Ostatní investice

Pasivní saldo bylo evidováno i na účtu ostatních investic, jehož výsledky ukazuje tabulka č. 12, jsou nejvíce závislé na komerčních bankách. V roce 2005 byl přebytek u bank 100,6 mld. Kč, což se projevilo na celkovém saldu, které bylo evidováno za stejný rok ve výši 52,2 mld. Kč. Od roku 2009 rostl podíl ostatních sektorů, což v celkovém saldu vytvořilo aktivní bilanci. V letech 2011 a 2013 došlo k nárůstu debetní strany krátkodobého oběživa a vkladů, což vedlo k pasivní bilanci na účtu ostatních investic. (ČNB 2022)

Tabulka 12: Saldo ostatních investic (mld. Kč)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Ostatní investice	-6,9	52,2	-20,9	-4,6	-58,8	62,1	76,8	-8,6	115,9	-29,7

Zdroj: Vlastní zpracování dle ČNB

4.1.4 Rezervní aktiva

Účet rezervních aktiv je svou podstatou důležitý až od roku 2013, ve kterém dochází ke kurzovému závazku, kdy dochází k oslabení české koruny. K takovému závazku byla nucena česká banka přistoupit, jako prevenci proti deflaci. Saldo se nachází od roku 2004 v přebytku, kromě roku 2011, kdy došlo k odprodeji části devizových rezerv, což ovlivnilo výsledné saldo. Jak ukazuje následující tabulka, hlavní vliv na celkové saldo u rezervních aktiv mají především devizové rezervy, zatímco s měnovým zlatem se v letech 2004-2013 neobchodovalo.

Tabulka 13: Struktura salda účtu rezervních aktiv (mil. Kč)

	2004	2005	2006	2007	2008
Zvláštní práva čerpání	-160,2	170,2	92,1	26,6	20,2
Rezervní pozice u MMF	-1 905,20	-4 816,90	-1 756,60	-659,7	1 482,40
Ostatní rezervní aktiva	8 847,60	97 497,60	3 739,20	16 299,60	38 608,70
Měnové zlato	0	0	0	0	0
	2009	2010	2011	2012	2013
Zvláštní práva čerpání	21,7	13,2	-1 229,70	13,5	8,7
Rezervní pozice u MMF	1 458,80	2 161,10	5 775,00	645,5	645,3
Ostatní rezervní aktiva	59 166,00	39 250,60	-21 775,00	79 814,50	187 537,50
Měnové zlato	0	0	0	0	0

Zdroj: Vlastní zpracování dle ČNB

4.2 Finanční účet v letech 2014 - 2021

Následující tabulka č. 14 ukazuje salda v období let 2014-2021, kdy lze vidět přetrvávající aktivní saldo. Maximální saldo bylo v roce 2015, které bylo způsobeno oživením ekonomiky, většími investicemi do domácí ekonomiky a kurzovým závazkem ČNB, jenž byl v roce 2017 ukončen.

Tabulka 14: Saldo na finančním účtu 2014-2021 (mld. Kč)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Finanční účet	63,6	173,4	122,1	115,6	60,8	8,4	163,3	10,9

Zdroj: Vlastní zpracování dle ČNB

4.2.1 Přímé investice

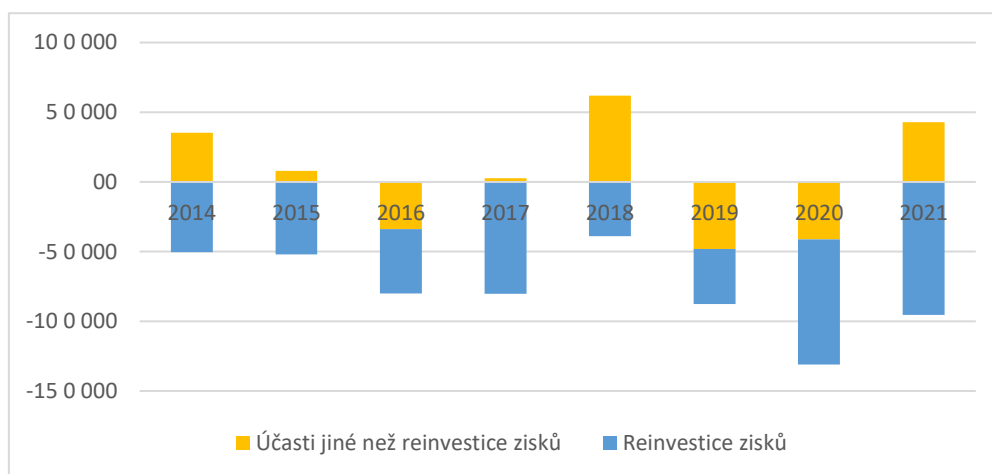
Saldo na účtu přímých investic je možné vidět v tabulce č. 15, kdy se vždy kromě roku 2015 jednalo o pasivní výsledek. Přebytek ve výši 49,7 mld. Kč byl způsoben kapitálovým odlivem dluhových nástrojů, a to jak v rámci podniků, kde byla hodnota 70,5 mld. Kč, tak i ve zpětných investicích, které vykazovaly na konci roku částku 36,5 mld. Kč. Nadále docházelo k větším investicím od nerezidentů do ČR než od rezidentů do zahraničí, v roce 2018 byla tato hodnota trojnásobná. (ČNB 2022)

Tabulka 15: Saldo přímých investic 2014-2021 (mld. Kč)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Přímé investice	-80,4	49,7	-186,5	-45,9	-51,0	-137,1	-149,1	-4,8

Zdroj: Vlastní zpracování dle ČNB

V roce 2020 došlo ke zvratu u investic do základního kapitálu, který je vykazován v účtech jiných než reinvestic, při kterém došlo k čistému kapitálovému odlivu. V tomto období byl pro vývoj na účtu přímých investic klíčový reinvestovaný zisk, který kromě roku 2018 a 2019 vždy tvořil většinu a jeho podíl je možné vidět v následujícím obrázku.



Obrázek 15: Struktura účtu akcií a jiných účastí (mil Kč)

Zdroj: Vlastní zpracování dle ČNB

Zajímavé je rozložení jednotlivých investic v roce 2020, které do České republiky plynou. Největší množství kapitálu do ČR přichází ze zahraničí a směřuje do oblasti finančního sektoru, pojišťovnictví a zpracovatelského průmyslu. Tyto dvě oblasti tvoří 55,4% rozložení zahraničních investic, na které navazují služby velkoobchodu, maloobchodu a také činnosti

v oblasti nemovitostí, ve kterých se celkem nachází 21,6 % investic. Geograficky se v ČR vyskytuje kapitál nejčastěji z Nizozemska, Lucemburska a Německa. (ČNB 2021)

Naopak český kapitál je v zahraničí nejčastěji ve finanční oblasti a pojišťovnictví, kde je evidováno v roce 2020 64 % investic, následován zpracovatelským průmyslem, kde se jich nachází 9,2 %. Nejlukrativnější oblastí pro české investice jsou Nizozemsko, které se orientuje na vysokou přidanou hodnotu, Lucembursko, což je způsobeno nejnižšími daňovými sazbami ze zemí EU, a v neposlední řadě také Slovensko. (ČNB 2021)

4.2.2 Portfoliové investice

Na účtu portfoliových investic, jak si lze povšimnout z tabulky č. 16, docházelo převážně k čistým kapitálovým přílivům, čehož hlavními příčinami byl nákup domácích dluhopisů nerezidenty a nízkými dluhovými zásobami drženými rezidenty. Klíčovým faktorem pro dluhový kapitál je úrokový diferenciál, jenž je počítán jako rozdíl mezi domácí a zahraniční úrokovou mírou. Nejvíce záporné saldo bylo evidováno za rok 2017, kdy jeho hodnota byla -268,3 mld. Kč. To bylo způsobeno pasivní bilancí dluhových cenných papírů, a to nejvíce vydaných vládními institucemi a komerčními bankami.

Tabulka 16: Saldo portfoliových investic 20014-2021 (mld. Kč)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Portfoliové investice	90,3	-164,1	-169,5	-268,3	30,1	-104,7	-135,7	75,2

Zdroj: Vlastní zpracování dle ČNB

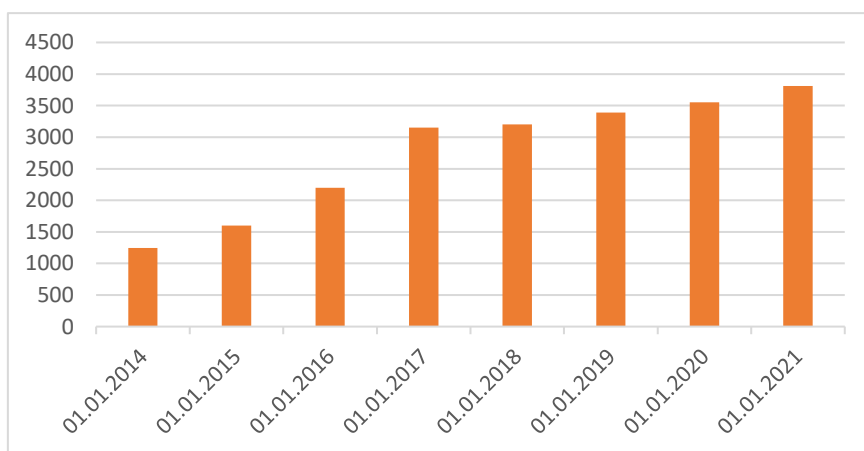
V roce 2020 bylo na vládních dluhopisech evidováno záporné saldo 33,8 mld. Kč. U soukromých bank byla tato hodnota nejvyšší za celé sledované období, což bylo způsobeno významnou optimalizací resolučního fondu, při kterém se zhodnotily krátkodobé dluhopisy o necelých 400 mld. korun, čemuž předcházelo velké splácení vydaných dluhopisů. (ČNB 2021)

4.2.3 Ostatní investice

Z hlediska ostatních investic byl klíčový rok 2016 a 2017, kdy se zvrátila hrozba deflace, a docházelo k investicím od zahraničních věřitelů českým bankám v korunách. Investoři viděli příležitost v umělém podhodnocení koruny, po kterém došlo ke zhodnocení měny po uvolnění kurzového závazku. Na začátku roku 2017 byl kurz koruny vůči euru 27 CZK/EUR, zatímco ke konci roku se už jedno Euro dalo pořídit za 25,5 Kč. V roce 2017 bylo u českých bank uloženo 622 mld. Kč, z toho přes 534 mld. Kč bylo uloženo jako krátkodobé oběživo. V porovnání s rokem 2020 (který byl druhý v pořadí z hlediska stejné hodnoty), kdy bylo u komerčních bank uloženo 309 mld. Kč, a z toho 301,9 mld. Kč ve formě krátkodobého oběživa, se jednalo o rekordní částky. (ČNB 2022)

4.2.4 Rezervní aktiva

V důsledku kurzového závazku množství devizových rezerv silně rostlo. V roce 2017, kdy došlo k ukončení intervencí, bylo saldo devizových rezerv v hodnotě přes 1 bil. Kč a celkové saldo rezervních aktiv mělo hodnotu pouze o 1 mld. nižší. Ačkoliv Česká republika přistoupila na politiku držení rezervních aktiv v jiných podobách než zlato, v letech 2020 a 2021 došlo k obchodování se zlatem ve výši 2,4 mld. Kč, respektive 2 mld. Kč. Jak ukazuje obrázek č. 16, kvůli intervencím se ČNB podařilo vytvořit nemalé zásoby devizových rezerv, které k roku 2018 měly hodnotu přes 3,2 bil. Kč. V roce 2021 došlo také k velkému nárůstu zvláštních práv čerpání (SDR), což je měna Mezinárodního měnového fondu.



Obrázek 16: Množství devizových rezerv ČR (mld. Kč)

Zdroj: Vlastní zpracování dle ČNB

4.3 Shrnutí

Finanční účet, jehož determinantou jsou přímé investice, které ze zahraničí nejčastěji směřují do finančních, pojišťovacích a zpracovatelských služeb, vyrovnává toky, jenž se vykazují na běžném a kapitálovém účtu. Nejčastějšími zeměmi, ze kterých investice do ČR putují, jsou Nizozemí, Německo a Lucembursko. Zatímco z České republiky nejvíc investic směřuje do Nizozemska, Lucemburska a Slovenska, kde nejčastěji zauímají pozici ve finančním sektoru.

Do portfoliových a ostatních investic bylo ze zahraničí investováno zejména kvůli kurzovému závazku, jehož ukončení přineslo výrazné kurzové zisky. Dalším důvodem pro zvolení této varianty byly vyšší úrokové sazby, které byly sníženy na historické minimum v roce 2012.

Účet rezervních aktiv, jehož hlavní složkou jsou devizové rezervy držené ČNB, získávaly na pozornosti při oslabování koruny, která byla za jiné měny nabízena, čímž docházelo ke snížení nominální hodnoty. Celkové množství devizových rezerv, která ČNB evidovala na konci roku 2021, bylo 3,81 bil. Kč.

Závěr

Hlavním cílem bakalářské práce bylo provést analýzu platební bilance od roku 2004 až do roku 2021. Dílčím cílem bylo zjištění faktorů, které ovlivnily jednotlivé účty platební bilance, a jakým způsobem se na platební bilanci projeví. Obou cílů bylo dosaženo pomocí analýzy běžného, kapitálového a finančního účtu a jejich sald.

Pro běžný účet bylo zpočátku charakteristické záporné saldo, které bylo způsobeno silnými kapitálovými odlivy na účtu prvotních důchodů, které vyplývají z předchozí investice ze zahraničí. Nicméně s postupem času, kdy rostl zahraniční obchod se zbožím, se saldo na běžném účtu začalo stávat aktivním. Nemalý podíl na tom měl i obchod se členskými státy EU, jelikož tvoří stabilně kolem 80 % českých exportních partnerů. Zatímco na druhé straně z hlediska importů tvoří lehce přes 70 %, jelikož i nadále důležitými partnery pro Českou republiku jsou asijské země, ze kterých je do České republiky dováženo více než 15 % celkových importů.

Kapitálový účet v České republice primárně zahrnuje čerpání ze společných strukturálních fondů poskytované EU, na druhé straně také obchodování s emisními povolenkami, jejichž účel nabírá na důležitosti v několika málo posledních letech. Česká pozice vůči EU by se dala charakterizovat tím, že momentální situace staví ČR do pozice čistého příjemce dotací, jelikož částka, která je odváděna zdaleka nedosahuje té, která se z těchto fondů čerpá. V následujících letech lze tedy očekávat nárůst v celkové částce čerpaných dotací, nicméně s postupem času je třeba také počítat s tím, že se čistá pozice České republiky bude snižovat.

Pro finanční účet jsou klíčové skupiny přímých zahraničních investic a portfoliových investic. Právě PZI jsou determinantou v této části platební bilance a zejména skupina reinvestovaného zisku, která velmi výrazně ovlivňuje celkový výsledek na finančním účtu. Je možné sledovat výrazný pokles v reinvestovaném zisku, v případě, že ekonomika prochází horším období. Největší problém byl zatím evidován v roce 2008, kdy bylo období velké recese, a rok 2011, kdy se ekonomika ještě vzpamatovala z této krize. Zajímavým faktem také bylo, že následující krize spojená s celosvětovou pandemií, už takový výrazný pokles nepřinesla. Nicméně jak je patrné, česká ekonomika je silně závislá na průmyslové

produkci, jejíž největší ústup se dá očekávat za rok 2021, pro které nebyla publikována finální data, proto nelze jednoznačně říci, jak velké dopady bude mít současná krize.

Jelikož se platební bilance zaměřuje na tokový záznam informací, tak by bylo možné bakalářskou práci rozšířit o stavové hodnoty, k čemuž se používá investiční pozice v zahraničí.

Seznam použité literatury

- DURČÁKOVÁ, J., 2010 *Mezinárodní finance* 4. vyd. Praha: Management Press. ISBN 9788072612215
- HOLMAN, R., 2011. *Ekonomie*. 5. vyd. Praha: C. H. Beck. ISBN 9788074000065
- KRUGMAN, Paul R., M. OBSTFELD a M. J. MELITZ, 2017. *International Economics: Theory & Policy*. 11. vyd. Global Edition. Boston, USA: Pearson. ISBN 978129221487-0.
- MANDEL, M. J. DURČÁKOVÁ, 2016. *Mezinárodní finance a devizový trh*. Praha: Management Press. ISBN 9788072612871
- NEUMANN, P., P. ŽAMBERSKÝ a M. JIRÁNKOVÁ. 2010. *Mezinárodní ekonomie*. Praha: Grada Publishing. ISBN 9788024732763
- ROJÍČEK, M., V. SPĚVÁČEK, J. VEJMĚLEK, E. ZAMRAZILOVÁ a V. ŽDÁREK, 2016. *Makroekonomická analýza*. Praha: Grada Publishing. ISBN 9788024758589
- VARADZIN F., 2013. *Mezinárodní ekonomie*. Praha: Profesional Publishing. ISBN 9788074311161

Seznam elektronických zdrojů

- BABECKÁ, O., BRŮHA, J., GÜRTLER, M., KRÁL, P., MICHÁLEK, O., ŠNOBL, R., 2019. [online] *The interconnectedness of the Czech and German economies* (No. IV/2019), Inflation Report. Czech National Bank, Czech Republic.
- ČNB, 2005. *Platební bilance 2004* [online]. Praha: Česká Národní Banka [cit. 2022-04-20].
Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/zpravy-o-vyvoji-platebni-bilance/>
- ČNB, 2006. *Platební bilance 2005* [online]. Praha: Česká Národní Banka [cit. 2022-04-20].
Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/zpravy-o-vyvoji-platebni-bilance/>
- ČNB, 2007. *Platební bilance 2006* [online]. Praha: Česká Národní Banka [cit. 2022-04-20].
Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/zpravy-o-vyvoji-platebni-bilance/>
- ČNB, 2008. *Platební bilance 2007* [online]. Praha: Česká Národní Banka [cit. 2022-04-22].
Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/zpravy-o-vyvoji-platebni-bilance/>
- ČNB, 2009. *Platební bilance 2008* [online]. Praha: Česká Národní Banka [cit. 2022-04-22].
Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/zpravy-o-vyvoji-platebni-bilance/>
- ČNB, 2010. *Platební bilance 2009* [online]. Praha: Česká Národní Banka [cit. 2022-04-26].
Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/zpravy-o-vyvoji-platebni-bilance/>
- ČNB, 2011. *Platební bilance 2010* [online]. Praha: Česká Národní Banka [cit. 2022-04-26].
Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/zpravy_vyvoj_pb/index.html
- ČNB, 2020. *Zpráva o vývoji platební bilance 2019* [online]. Praha: Česká Národní Banka [cit. 2022-04-26]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/zpravy-o-vyvoji-platebni-bilance/>

- ČNB, 2021. *Přímé zahraniční investice* [online]. Praha: Česká Národní Banka [cit. 2022-04-26]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/pzi/
- ČNB, 2021. *Zpráva o vývoji platební bilance 2020* [online]. Praha: Česká Národní Banka [cit. 2022-04-26]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/zpravy-o-vyvoji-platebni-bilance/>
- ČNB, 2022. *Metodický list k příslušnému okruhu dat – platební bilance* [online]. Praha: Česká Národní Banka. [cit. 2022-01-03]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.PARAMETRY_SESTAVY?p_strid=ADAA&p_sestuid=29310&p_tab=2&p_lang=CS
- ČNB, 2022. *Databáze časových řad ARAD* [online]. Praha: Česká Národní Banka [cit. 2022-04-26]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/docs/ARADY/HTML/index.htm>
- ČNB, 2022. *Devizové rezervy – časová řada* [online]. Praha: Česká Národní Banka [cit. 2022-04-26]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/devizove_rezervy/drs_rada.htm
- ČSÚ, 2006. *Vývoj české ekonomiky v roce 2005* [online]. Praha: Český statistický úřad [cit. 2022-03-24]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/documents/10180/20549847/1109-05-q4-int.pdf/c53e6c0e-1e15-4a53-8d06-68567cdf7a33?version=1.0>
- ČSÚ, 2006. *Vývoj zahraničního obchodu - 4. čtvrtletí 2005* [online]. Praha: Český statistický úřad [cit. 2022-03-24]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/cr/vyvoj-zahranicniho-obchodu-4-ctvrtleti-2005-er1exvqk2g#>
- ČSÚ, 2007. *Cestovní ruch – 4. čtvrtletí 2006* [online]. Praha: Český statistický úřad [cit. 2022-03-24]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/cr/cestovni-ruch-4-ctvrtleti-2006-dpdvjcqnlj>
- ČSÚ, 2007. *Vývoj české ekonomiky v roce 2006* [online]. Praha: Český statistický úřad [cit. 2022-03-24]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/documents/10180/20549863/110906q402.pdf/bcef8623-4f53-49c2-8f46-1a1c512c0412?version=1.0>

- ČSÚ, 2007. *Vývoj zahraničního obchodu - 4. čtvrtletí 2006* [online]. Praha: Český statistický úřad [cit. 2022-03-24]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/documents/10180/20549863/110906q402.pdf/bcef8623-4f53-49c2-8f46-1a1c512c0412?version=1.0>
- ČSÚ, 2008. *Vývoj české ekonomiky v roce 2007* [online]. Praha: Český statistický úřad [cit. 2022-03-24]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/documents/10180/20549867/1109-07-q4int-2.pdf/68a84287-9ea9-4a04-9900-029b6044184b?version=1.0>
- ČSÚ, 2008. *Vývoj zahraničního obchodu - 4. čtvrtletí 2007* [online]. Praha: Český statistický úřad [cit. 2022-03-24]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/cri/vyvoj-zahranicniho-obchodu-4-ctvrtleti-2007-y1rbvrzo5e>
- ČSÚ, 2011. *Dopady světové finanční a hospodářské krize na ekonomiku České republiky* [online]. Praha: Český statistický úřad [cit. 2022-03-24]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/dopady-svetove-financni-a-hospodarske-krize-na-ekonomiku-ceske-republiky-n-rlar44vims>
- ČSÚ, 2012. *Vývoj ekonomiky České republiky v roce 2011* [online]. Praha: Český statistický úřad [cit. 2022-03-24]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/documents/10180/20549911/110911q4a.pdf/fd0f62e2-38b0-4924-8fee-8c56d668e84d?version=1.0>
- ČSÚ, 2013. *Vývoj ekonomiky České republiky v roce 2012* [online]. Praha: Český statistický úřad. [cit. 2022-04-12]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/documents/10180/20549921/110911q4a.pdf/ad87d367-289c-4d52-9822-f326eec19365?version=1.0>
- ČSÚ, 2015. *Hodnocení výkonnosti ekonomiky České republiky v širším kontextu* [online]. Praha: Český statistický úřad [cit. 2022-04-16]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/cri/hodnoceni-vykonnosti-ekonomiky-ceske-republiky-v-sirsim-kontextu>
- ČSÚ, 2015. *Vývoj ekonomiky České republiky v roce 2014* [online]. Praha: Český statistický úřad. [cit. 2022-04-16]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/documents/10180/27285583/320193-14q4a.pdf/23b754fc-678c-405c-9648-f984717339ac?version=1.0>

- ČSÚ, 2022. *Vývoj ekonomiky České republiky v roce 2020* [online]. Praha: Český statistický úřad. [cit. 2022-04-22]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/documents/10180/125507847/320193-20q4a.pdf/43a6b1d3-d11d-47bb-afb0-92543a8546b5?version=1.1>
- ČSÚ, 2022. *Inflace – druhy, definice, tabulky* [online]. Praha: Český statistický úřad [cit. 2022-04-22]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/mira_inflace
- ČSÚ, 2022. *Vývoj ekonomiky České republiky v roce 2021* [online]. Praha: Český statistický úřad. [cit. 2022-04-22]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/documents/10180/143550781/32019321q4a.pdf/6ead3408-a0ba-4c12-b658-2948e907c2e4?version=1.1>
- IMF, 2009. *Balance of Payments and International Investment Position Manual* [online]. Washington, D.C.: International Monetary Fund [cit. 2022-01-03] ISBN 9781589068124
- KURZY.CZ, 2022. *Kurzy ČNB v roce 2011, historie kurzů měn* [online]. Praha: Kurzy.cz [cit. 2022-04-22]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/kurzy-men/historie/rok-2011/>
- KURZY.CZ, 2022. *Základní úrokové sazby ČNB* [online]. Praha: Kurzy.cz [cit. 2022-04-22]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/ekonomika/sazby-cnb/>
- MACROTRENDS, 2022. *Crude Oil Prices – 70 Year Historical Chart*. [online]. Washington: Macrotrends.net [cit. 2022-03-22]. Dostupné z: <https://www.macrotrends.net/1369/crude-oil-price-history-chart>
- MMR, 2013. *Cestovní ruch v České republice v roce 2012* [online]. Praha: Ministerstvo pro místní rozvoj ČR. [cit. 29.04.2022] ISBN 978-80-87147-44-3. Dostupné z: <https://www.mmr.cz/cs/ministerstvo/cestovni-ruch/cestovni-ruch-novy/pro-profesionaly/statisticka-data-a-analyzy/rocenka-cestovniho-ruch/cestovni-ruch-v-ceske-republice-2012>
- OECD, 2022. *Foreign direct investment* [online]. Paris: OECD iLibrary. [cit. 2022-01-02]. Dostupné z: https://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/foreign-direct-investment-fdi/indicator-group/english_9a523b18-en

TAKACS, W., 2009. *Nontariff measures*. Princeton: Princeton University Press. Dostupné z:
<https://www.proquest.com/docview/189251401/E783F5EF85E24CCDPQ/1?accountid=17116&segment=DefBooks>

WEISS, T., 2022. *Čistá pozice ČR vůči EU dosáhla v roce 2021 bezmála 89 mld. Kč* [online]. Praha: Ministerstvo financí České republiky. [cit. 29.04.2022]
Dostupné z: <https://www.mfcr.cz/cs/aktualne/tiskove-zpravy/2022/cista-pozice-cr-vuci-eu-dosahla-v-roce-2-46333>

Seznam příloh

Příloha A	Salda podúčtů na účtu služeb 2004-2013 (mil. CZK)	70
Příloha B	Vývoj základních úrokových sazeb (%)	71
Příloha C	Salda podúčtů na účtu služeb 2014-2021 (mil. CZK)	72

Příloha A Salda podúčtů na účtu služeb 2004-2013 (mil. CZK)

Položka	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Výrobní služby u cizích fyzických vstupů (služby zpracování zboží)	66 166,00	17 929,00	22 825,00	19 404,00	18 889,00	18 100,00	16 022,30	10 890,00	14 579,00	24 602,20
Opravy a údržba jinde neuvedené	1 928,00	0	0	0	1 856,50	438,6	282,7	1 428,30	163	-658,2
Doprava	20 427,20	17 196,80	17 456,10	20 427,70	24 431,70	26 262,40	19 267,70	22 196,70	19 863,90	9 521,50
Cestovní ruch	48 833,80	54 984,40	66 830,60	64 283,50	56 623,20	56 500,90	55 763,90	58 936,60	58 377,00	47 072,20
Stavební práce	-2 204,70	1 141,50	972,8	2 767,10	1 597,10	4 049,30	6 738,40	5 606,30	4 442,10	2 154,40
Pojišťovací služby a penzijní financování	-4 817,80	-7 694,30	-10 465,30	-9 994,70	-8 044,90	-8 912,90	-7 896,30	-9 832,10	-9 371,50	-11 068,60
Finanční služby	-16 566,50	-14 220,00	-16 983,20	-10 416,60	-9 391,00	-6 460,00	-3 176,90	-466,2	-858,6	-2 290,00
Poplatky za využívání duševního vlastnictví jinde neuvedené	-3 484,00	-11 129,80	-11 700,40	-13 207,80	-12 259,10	-12 518,00	-13 310,30	-15 836,50	-13 492,70	-15 121,50
Telekomunikační služby, služby v oblasti počítačů a informační služby	-7 163,30	4 012,20	9 456,10	4 854,50	7 988,40	4 619,40	-843,2	6 876,20	12 220,00	12 796,40
Ostatní podnikatelské služby	-22 493,10	-12 086,40	-14 767,00	-4 422,10	9 787,20	948,5	6 768,70	2 273,80	-8 343,40	3 367,10
Osobní, kulturní a rekreační služby	2 089,10	-24,8	-336,2	655,5	-962,8	186,3	-109,2	148,3	772,1	563,2
Výrobky a služby vládních institucí jinde neuvedené	-1 010,00	-1 725,00	-924,3	-1 109,80	-1 245,00	-1 254,70	-1 044,60	-985,8	-807,1	-607,5
Služby nezařazené	0	253,2	194,8	153	4	-42,9	12,7	46,2	82,5	28,1

Příloha B Vývoj základních úrokových sazeb (%)

2 týdenní repo sazba		Lombardní sazba		Diskontní sazba	
01.10.2012	0,25	01.10.2012	0,75	01.10.2012	0,1
02.11.2012	0,05	02.11.2012	0,25	02.11.2012	0,05
04.08.2017	0,25	04.08.2017	0,5	03.08.2018	0,25
03.11.2017	0,5	03.11.2017	1	27.09.2018	0,5
02.02.2018	0,75	02.02.2018	1,5	02.11.2018	0,75
28.06.2018	1	28.06.2018	2	03.05.2019	1
03.08.2018	1,25	03.08.2018	2,25	07.02.2020	1,25
27.09.2018	1,5	27.09.2018	2,5	17.03.2020	0,75
02.11.2018	1,75	02.11.2018	2,75	27.03.2020	0,05
03.05.2019	2	03.05.2019	3	01.10.2021	0,5
07.02.2020	2,25	07.02.2020	3,25	05.11.2021	1,75
17.03.2020	1,75	17.03.2020	2,75	23.12.2021	2,75
27.03.2020	1	27.03.2020	2	04.02.2022	3,5
11.05.2020	0,25	11.05.2020	1	01.04.2022	4
24.06.2021	0,5	24.06.2021	1,25		
06.08.2021	0,75	06.08.2021	1,75		
01.10.2021	1,5	01.10.2021	2,5		
05.11.2021	2,75	05.11.2021	3,75		
23.12.2021	3,75	23.12.2021	4,75		
04.02.2022	4,5	04.02.2022	5,5		
01.04.2022	5	01.04.2022	6		

Příloha C Salda podúctů na účtu služeb 2014-2021 (mil. CZK)

Položka	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Výrobní služby u cizích fyzických vstupů (služby zpracování zboží)	29 079,0	31 144,7	38 313,7	42 634,1	42 238,4	43 123,1	39 114,0	41 330,5
Opravy a údržba jinde neuvedené	815,1	-1 919,3	-6 505,2	-1 922,8	-964,3	4 153,1	6 628,8	7 271,4
Doprava	13 494,6	22 852,8	29 865,5	32 571,8	34 817,8	23 284,1	20 239,5	14 189,8
Cestovní ruch	35 060,5	31 613,2	33 963,3	34 863,3	32 065,4	32 434,2	5 039,1	-3 136,9
Stavební práce	4 901,8	8 322,9	4 261,7	6 360,3	7 392,5	6 117,2	5 113,4	7 931,2
Pojišťovací služby a penzijní financování	-13 103,5	-11 477,4	-10 454,1	-11 538,8	-8 731,7	-12 330,3	-12 652,6	-10 723,5
Finanční služby	-10 179,9	1 987,4	2 846,6	5 928,8	3 660,3	1 023,7	-824,5	-1 260,5
Poplatky za využívání duševního vlastnictví jinde neuvedené	-17 570,5	-18 759,0	-18 281,0	-18 972,8	-21 678,5	-18 888,4	-16 151,2	-17 449,4
Telekomunikační služby, služby v oblasti počítačů a informační služby	19 100,4	23 275,6	31 176,4	35 800,0	37 401,9	48 966,2	56 421,6	61 154,0
Ostatní podnikatelské služby	-5 906,7	519,8	2 511,1	-73,1	-5 714,0	-20 803,3	3 485,4	13 068,4
Osobní, kulturní a rekreační služby	905,1	-295,4	-530,4	-554,2	-132,2	-830,5	-2 066,6	-1 397,0
Výrobky a služby vládních institucí jinde neuvedené	-955,5	-654,1	-611,0	-471,4	-395,5	-316,7	-835,4	-863,2
Služby nezařazené	10,4	6,3	5,4	-0,6	7,2	19,5	16,9	13,7