

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomiky



Diplomová práce

Platební bilance – případová studie ČR

Monika Nováčková

© 2015 ČZU v Praze

Čestné prohlášení

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

V Praze dne 31.3.2015

Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala doc. Ing. Mansooru Maitahovi Ph.D. et Ph.D. za odborné vedení mé diplomové práce, ochotu pomoci, cenné rady a veškerý čas, který mi věnoval. Rada bych také poděkovala své rodině a přátelům za podporu.

Platební bilance – případová studie ČR

The Balance of Payments – Case study of the Czech Republic

Souhrn

Diplomová práce se zabývá analýzou platební bilance České republiky od roku 1993 do roku 2013. Práce je rozdělena na dvě části. V první části je definována platební bilance a vnější ekonomická rovnováha. V kapitole platební bilance je popsána její horizontální i vertikální struktura a členění na jednotlivé účty a podúčty. V kapitole vnější ekonomické rovnováhy jsou popsána nejvhodnější salda pro určení tvaru vnější ekonomiky.

V druhé části práce je provedena analýza platební bilance v letech 1993-2013. Analyzovány jsou všechny účty i podúčty, dále jsou analyzována vybraná salda vnější ekonomické rovnováhy. Zdrojem pro vypracování praktické části byla data vydaná Českou národní bankou.

Klíčová slova: platební bilance, běžný účet, obchodní bilance, finanční účet, přímé zahraniční investice, devizové rezervy, saldo, vnější rovnováha

Summary

The diploma thesis is focusing on the analysis of the balance of payments of the Czech Republic from 1993 to 2013. The thesis is divided into two parts . The first part is including a definition of the balance of payments and the external economic balance. In a chapter regarding the balance of payments is described the horizontal and vertical structure and its classification into individual accounts and sub-accounts . In a chapter regarding external economic balance are described best balance for determining the shape of the external economy.

The second part is an analysis of the balance of payments in the period 1993-2013 . All accounts and subaccounts as well as selected balances of external economic balance are analyzed. As the source data for the practical part are used the official data released by the Czech National Bank.

Keywords: balance of payments, current account, balance of trade, financial account, foreign direct investment, foreign exchange reserves, balance, external balance

OBSAH

Seznam použitých zkratk.....	12
1 Úvod.....	13
2 Cíl a metodika	14
3 Teoretická východiska.....	15
3.1 Platební bilance.....	15
3.1.1 Horizontální struktura platební bilance	16
3.1.1.1 Běžný účet.....	16
3.1.1.2 Kapitálový účet	18
3.1.1.3 Finanční účet	18
3.1.1.4 Saldo chyb a opomenutí.....	19
3.1.1.5 Změna devizových rezerv	20
3.1.2 Vertikální struktura platební bilance	21
3.1.3 Rovnováha platební bilance.....	22
3.2 Vnější ekonomická rovnováha	23
3.2.1 Volba vhodného salda platební bilance.....	23
3.2.1.1 Saldo obchodní bilance.....	24
3.2.1.2 Saldo výkonové bilance.....	24
3.2.1.3 Saldo běžného účtu.....	25
3.2.1.4 Saldo základní bilance	26
3.2.1.5 Celkové saldo platební bilance	26
3.2.1.6 Zahraniční zadluženost	27
3.2.1.7 Investiční pozice země.....	27
4 Analytická část	29

4.1	Vývoj platební bilance v ČR v letech 1993-2013.....	29
4.1.1	Běžný účet	30
4.1.1.1	Obchodní bilance.....	31
4.1.1.2	Bilance služeb	39
4.1.1.3	Bilance výnosů	42
4.1.1.4	Bilance převodů	44
4.1.2	Kapitálový účet	45
4.1.3	Finanční účet.....	46
4.1.3.1	Přímé investice	47
4.1.3.2	Portfoliové investice	52
4.1.3.3	Finanční deriváty.....	54
4.1.3.4	Ostatní investice	55
4.1.4	Devizové rezervy	57
4.2	Tvar vnější ekonomické rovnováhy České republiky.....	59
4.2.1	Saldo obchodní bilance	59
4.2.2	Saldo výkonové bilance.....	59
4.2.3	Saldo běžného účtu	60
4.2.4	Saldo základní bilance.....	61
4.2.5	Celkové saldo platební bilance	62
4.2.6	Zahraniční zadlužení	62
4.2.7	Investiční pozice země	63
5	Závěr.....	65
6	Seznam použitých zdrojů	68
7	Přílohy	72

Seznam tabulek, grafů a obrázků

Seznam tabulek:

Tabulka 1: přehled základních kreditních a debetních operací.....	21
Tabulka 2: Vývoj platební bilance v letech 1993-2013 (mld. Kč).....	29
Tabulka 3: Vývoz a dovoz zboží v letech 1993-2013	32
Tabulka 4: Meziroční změna směnných relací (%).....	35
Tabulka 5: Pořadí jednotlivých států v dovozu a vývozu z/do České republiky	38
Tabulka 6: Krytí dovozu zboží a služeb devizovými rezervami (v měsících).....	58
Tabulka 7: Vývoj podílu salda běžného účtu na HDP (%).....	60
Tabulka 8: Podíl zahraničního dluhu k HDP v letech 1993-2013 (%).....	63

Seznam grafů:

Graf 1: Vývoj jednotlivých položek běžného účtu 1993 - 2013.....	31
Graf 2: Vývoj obchodní bilance v letech 1993-2013	33
Graf 3: Teritoriální struktura zahraničního obchodu.....	37
Graf 4: Komoditní struktura zahraničního obchodu	39
Graf 5: Vývoj bilance služeb v letech 1993-2013.....	40
Graf 6: Struktura bilance služeb.....	40
Graf 7: Vývoj bilance výnosů v letech 1993-2013	42
Graf 8: Struktura bilance výnosů	43
Graf 9: Vývoj bilance běžných převodů v letech 1993-2013	44
Graf 10: Vývoj kapitálového účtu v letech 1993-2013	45
Graf 11. Vývoj finančního účtu v letech 1993-2013.....	46
Graf 12: Vývoj jednotlivých podúčtů finančního účtu v letech 1993-2013	47

Graf 13: Vývoj přímých investic v letech 1993-2013.....	48
Graf 14: České přímé investice v zahraničí - odvětvová struktura.....	49
Graf 15: České přímé investice v zahraničí - teritoriální struktura.....	49
Graf 16: Přímé zahraniční investice - odvětvová struktura.....	51
Graf 17: Přímé zahraniční investice - teritoriální struktura.....	52
Graf 18: Vývoj portfoliových investic v letech 1993-2013.....	53
Graf 19: Vývoj ostatních investic v letech 1993-2013.....	55
Graf 20: Struktura ostatních investic podle sektorů.....	56
Graf 21: Struktura ostatních investic z časového hlediska.....	57
Graf 22: Stav devizových rezerv v letech 1993-2013.....	58
Graf 23: Vývoj salda výkonové bilance v letech 1993-2013.....	59
Graf 24: Vývoj salda běžného účtu v letech 1993-2013.....	60
Graf 25: Vývoj salda základní bilance v letech 1993-2013.....	61
Graf 26: Změna devizových rezerv v letech 1993-2013.....	62
Graf 27: Vývoj zahraniční zadluženosti v letech 1993-2013.....	63
Graf 28: Vývoj investiční pozice země v letech 1993-2013.....	64

Seznam obrázků:

Obrázek 1: Spojené nádoby běžného a finančního účtu platební bilance.....	23
---	----

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK

OB	obchodní bilance
BS	bilance služeb
BV	bilance výnosů
KÚ	bilance kapitálových účtů
PZI	přímé zahraniční investice
PFI	bilance portfoliových investic
FD	bilance finančních derivátů
OI	bilance ostatních investic
CH	saldo chyb a opomenutí
ΔDR	změna devizových rezerv
BÚ	bilance běžného účtu
BP	bilance běžných převodů
EU	Evropská unie
ČNB	Česká národní banka
ČSÚ	Český statistický úřad
USD	Americký dolar
EUR	Euro
RVHP	Rada vzájemné hospodářské pomoci
ČLD	Čínská lidová republika
KLDR	Severní Korea
MOLR	Mongolsko
VSR	Vietnam

1 ÚVOD

Platební bilance zaznamenává transakce mezi rezidenty a zbytkem světa. Je důležitým nástrojem, jehož pomocí lze monitorovat vnější ekonomickou rovnováhu. Lze z ní vyčíst objem zboží a služeb, které země vyvezla, kolik do země přichází zahraničních investic i výši zadlužení dané země (Dornbusch, 2008).

Členění platební bilance lze rozdělit na vertikální a horizontální strukturu. Vertikální struktura vychází z principů podvojného účetnictví a každá transakce se zachycuje jako kreditní a debetní položka. Horizontální struktura se skládá z pěti základních účtů: běžný účet, kapitálový účet, finanční účet, chyby a opomenutí a změna devizových rezerv. Běžný a finanční účet se ještě dále dělí na dílčí podúčty. Toto rozdělení je vhodné pro detailnější analýzu, z které lze zjistit, které položky jsou problematické a které naopak pomáhají platební bilanci zlepšovat. Platební bilance jako celek musí být vždy vyrovnaná. Tohoto vyrovnaní lze dosáhnout měnovým, důchodovým a cenovým mechanismem.

Během let 1993-2013 prošla Česká republika několika událostmi, které ovlivnily její vývoj. V roce 1997 proběhla první měnová krize, v roce 2004 vstoupila do EU a v roce 2008 ji, stejně jako další země, zasáhla finanční krize. Tyto události ovlivnily i vývoj platební bilance, zejména jejich podúčtů. Při porovnání platební bilance z let 1993 a 2013 lze vyzorovat změny ve vývoji hlavních účtů, jsou to ale především podúčty, které se ve sledovaném období nejvíce měnily a vyvíjely.

Práce je rozdělena do dvou částí. První, teoretická, část obsahuje teorii o platební bilanci a jejím členěním na účty. Dále obsahuje salda, která se používají při určení tvaru vnější ekonomiky.

V druhé části, praktické, je platební bilance České republiky analyzována podle horizontální struktury. Jako sledované období jsou zvolena leta 1993-2013. V druhé části jsou vybraná salda vnější ekonomické rovnováhy aplikována na Českou republiku.

2 CÍL A METODIKA

Hlavním cílem diplomové práce je popsat vývoj platební bilance České republiky a jejich účtů. Vedlejším cílem je popsat vliv vybraných událostí (měnová krize v roce 1997, vstup do EU v roce 2004 a hospodářská krize v roce 2008) na vývoj platební bilance a jednotlivých účtů. Dalším cílem je definovat vybraná salda pro určení tvaru vnější ekonomiky České republiky.

Práce je rozdělena do dvou částí – teoretické a praktické. Podkladem pro vypracování teoretické části byly poznatky získané z odborných tuzemských i zahraničních publikací. Pozornost je zde zaměřena na teoretické vysvětlení klíčových kapitol: platební bilance a vnější ekonomická rovnováha. V praktické části je provedena analýza jednotlivých účtů a podúčtů platební bilance České republiky v období 1993-2013. Pro zpracování této kapitoly jsou použita data vydávaná v ročenkách České národní banky. V závěru praktické části je provedena analýza vybraných sald vnější ekonomické rovnováhy.

Zvolenými saldy jsou: saldo obchodní bilance, saldo výkonové bilance, saldo běžného účtu, saldo základní bilance, celkové saldo platební bilance. Salda jsou blíže popsány v teoretické části, pro jejich výpočet byly použity následující vzorce:

Saldo obchodní bilance

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

Saldo výkonové bilance

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

Saldo běžného účtu

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

Saldo základní bilance

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

Celkové saldo platební bilance

$$BÚ + KÚ + FÚ + CH = - \Delta DR$$

3 TEORETICKÁ VÝCHODISKA

3.1 PLATEBNÍ BILANCE

Platební bilance je statistický záznam ekonomických transakcí mezi domácími subjekty a nerezidenty, uskutečněných během určitého období (International Monetary Fund, 2009). Rezidenti (domácí subjekty) jsou fyzické osoby s trvalým pobytem v tuzemsku nebo právnická osoba se sídlem v tuzemsku. Nerezidenti (též cizozemci) jsou všechny fyzické a právnické osoby, které nelze označit za rezidenty (Plchová, 2003). Nejčastěji je platební bilance sestavována na jeden rok, avšak běžně jsou části platební bilance publikovány čtvrtletně nebo měsíčně (Polouček, 2009).

Platební bilance je jeden z nejvýznamnějších výkazů ekonomiky, protože jasně vypovídá o mezinárodních ekonomických vazbách a přeshraničních finančních tocích. Lze z ní vyčíst jaký objem zboží a služeb země vyvezla nebo dovezla, i jestli je země vůči ostatním zemím dlužníkem nebo věřitelem. Zároveň zaznamenává zvýšení a snížení devizových rezerv (Polouček, 2009). Jako ekonomická veličina ovlivňuje ostatní klíčové makroekonomické veličiny jako je hrubý domácí produkt, zaměstnanost, úroveň cen a zboží a služeb, úroková míra a devizový kurz. Současně je platební bilance zpětně těmito makroekonomickými veličinami ovlivňována. Vývoj platební bilance poskytuje důležité informace, které ovlivňují rozhodování finančních manažerů a investorů. Například dlouhodobý deficit platební bilance může znamenat řadu omezení pro zahraniční investory (devizová kontrola platů spojených s převodem zisků a dividend, licenční poplatky). Dále je indikátorem vývoje devizového kurzu, resp. tlaků, které mohou vést ke zhodnocení nebo znehodnocení domácí měny (dlouhodobý přebytek značí možnost zhodnocení, deficit pak značí možnost znehodnocení domácí měny). Především ale umožňuje krátkodobě předpovídat kapacitu trhu – země, která se potýká s deficitem platební bilance, nejspíše nebude mít zájem o zvyšování svého importu z ostatních zemí, ale naopak se ho bude snažit spíše omezit (Durčáková, 2010).

Sestavení a publikování platební bilance je většinou v kompetenci centrální banky. Standardně se publikuje v národní měně a pro lepší mezinárodní srovnání je sestavována také v hlavních světových měnách. V případě České republiky tedy platební bilanci vydává Česká národní banka a to v korunách, eurech a amerických dolarech. Mezinárodní

srovnatelnost publikovaných údajů je podpořena existencí pravidel pro sestavování platební bilance, která vydal Mezinárodní měnový fond a která jsou uplatňována ve všech členských zemích. Získávání údajů, dat a informací je velice náročnou součástí sestavování platební bilance. Ta totiž zahrnuje různé typy ekonomických transakcí. Hlavními zdroji dat jsou celní úřady, banky a další finanční instituce, orgány státní správy a samosprávy a různá statistická šetření. I přesto je však v praxi nemožné, aby byla podchycena a zaznamenána každá transakce, která patří do platební bilance. Proto se při sestavování využívají rozmanité techniky, modely a postupy, které nahrazují chybějící data (Polouček, 2009).

3.1.1 HORIZONTÁLNÍ STRUKTURA PATEBNÍ BILANCE

Horizontální struktura zvyšuje přehlednost platební bilance. Každá platební bilance, sestavená v souladu s pravidly Mezinárodního měnového fondu, je v rámci své horizontální struktury tvořena pěti položkami (Neumann, 2010):

- běžný účet
- kapitálový účet
- finanční účet
- saldo chyb a opomenutí
- změna devizových rezerv

3.1.1.1 BĚŽNÝ ÚČET

„Běžný účet platební bilance zahrnuje pohyb zboží a služeb, výnosy spojené s mezinárodním pohybem kapitálu a pracovních sil a dále i jednostranné běžné převody“ (Durčáková, 2010). Je tvořen čtyřmi částmi: obchodní bilance, bilance služeb, bilance výnosů a běžné převody.

Obchodní bilance zahrnuje vývozy a dovozy zboží ze země a do země. V rámci této položky je zaznamenáván i tzv. Zušlechťovací styk, kdy je zboží do země dovezeno pouze za účelem jeho zušlechtění nebo opravy a dalšího vyvezení (Plchová, 2003). Jestliže se obchodní bilance nachází v přebytku, převýšila hodnota vyvezeného zboží hodnotu zboží

dovezeného. Přebytek obchodní bilance může vycházet z několika faktorů, např. je zboží dané země na mezinárodních trzích vysoce konkurenceschopné, a to buď díky nízké ceně, vysoké kvalitě, nebo kombinací osou aspektů. Vývoj obchodní bilance je také ovlivněn cenami nerostných surovin (ropa, zemní plyn, kovy). Země exportující tyto suroviny mají díky vysoké ceně surovin přebytek obchodní bilance. Naopak země závislé na dovozu surovin se dostávají do deficitu (Polouček, 2009). Zemí, která v posledních letech dosahuje nejvyššího přebytku obchodní bilance je Čína. Dalšími zeměmi s přebytkovou obchodní bilancí jsou například Německo a Nizozemsko. Naopak dlouhodobě nejvyšší deficit obchodní bilance má USA.

Bilance služeb zahrnuje vývoz a dovoz služeb ze země do země (Neumann, 2010). Bilance služeb je někdy nazývána neviditelnou bilancí, protože mezinárodní obchod se službami není tak jednoduše představitelný jako u zboží. Mezi nejvýznamnější položky v bilanci služeb patří mezinárodní doprava, zahraniční cestovní ruch a mezinárodní pojištění. Mezi služby patří také diplomatické, obchodní a vojenské zastoupení, spoje, filmové poplatky a další. U některých zemí jsou služby velkou složkou platební bilance a výrazně ovlivňují výsledné saldo běžného účtu – např. Řecko, Španělsko (Durčáková, 2010).

Bilance výnosů zachycuje důchody z výrobních faktorů ve vlastnictví domácí země, které jsou zapojeny v zahraničí, a důchody z výrobních faktorů ve vlastnictví zahraničních subjektů, které jsou zapojeny v domácí ekonomice, tj. mzdy, zisky, dividendy, úroky (Neumann, 2010). Do bilance výnosů se také promítají příjmy z práce v zahraničí. V zemi, kde pracuje velké množství cizinců, jejichž příjmy převyšují příjmy domácích rezidentů pracujících v zahraničí, dochází k prohlubování deficitu bilance výnosů (Polouček, 2009).

Bilance běžných převodů zachycuje jednostranné transfery, tedy příjmy a výdaje, pro které neexistuje paralelní protihodnota (Polouček, 2009). V případě České republiky jako členské země EU jsou zde také zaznamenávány příjmy od EU a platby EU (Neumann, 2010). Běžné převody se člení na soukromé a vládní. Mezi soukromé převody patří dědictví a dary, výživné, příspěvky zahraničním organizacím a institucím ze soukromých prostředků. Vládní běžné převody zahrnují hospodářskou pomoc, dary a příspěvky

mezinárodním organizacím placeným ze státního rozpočtu, remitence apod. (Durčáková, 2010).

3.1.1.2 KAPITÁLOVÝ ÚČET

Kapitálový účet zachycuje mezinárodní převody kapitálového charakteru (Plchová, 2003). V případě České republiky je kapitálový účet významný především tím, že se na něj zaznamenávají příjmy ze strukturálních a jiných fondů Evropské unie (Polouček, 2009). Do transferů kapitálového charakteru spadají nejen transfery související s čerpáním zdrojů z Evropské unie, ale i s převody majetku migrujícího obyvatelstva, s promíjením dluhů nebo s vlastnickými právy k základním prostředkům. Dále do nich patří převody nevýrobních nefinančních hmotných aktiv a nehmotných práv, jako jsou patenty, autorská práva apod. Ostatní kapitálové transakce jsou zachyceny na finančním účtu platební balance (Durčáková, 2010).

3.1.1.3 FINANČNÍ ÚČET

Druhou nejvýznamnější součástí platební balance je, po běžném účtu, finanční účet. Jsou na něm zaznamenávány všechny transakce spojené s pohybem kapitálu přes hranice. Důvodů pohybu kapitálu přes hranice v podobě příjmů je několik: domácí rezidenti si půjčují v zahraničí, domácí rezidenti prodávají aktiva zahraničním subjektům nebo zahraniční subjekty investují do domácí ekonomiky. Odliv kapitálu přes hranice je způsoben např.: domácí rezidenti půjčují zahraničním subjektům, domácí rezidenti kupují aktiva od zahraničních subjektů nebo domácí rezidenti investují v zahraničí. Transakce na finančním účtu se člení do čtyř kategorií: přímé investice, portfoliové investice, finanční deriváty a ostatní investice (Polouček, 2009).

Přímé investice zachycují přímé domácí investice v zahraničí a zahraniční přímé investice v domácí ekonomice. Jedná se o investice, které zakládají určitou míru kontroly a řízení podniku. V České republice jsou definovány jako deseti a více procentní podíl investorů na základním kapitálu společnosti. Kromě tohoto podílu patří do přímých investic i reinvestovaný zisk a ostatní kapitál (Neumann, 2010). Realizace přímé investice může být provedena založením zcela nové společnosti, nebo zakoupením podílu v již existujícím podniku. První varianta se nazývá investicí na zelené louce a její hlavní výhoda

je, že investor má kontrolu nad všemi kroky spojenými se založením, budováním a řízením nově vzniklé společnosti. Druhá varianta je především v tranzitivních ekonomikách spojena s privatizací státních podniků, bank a jiných společností do rukou zahraničních investorů. Hlavní výhoda je menší časová náročnost na realizaci investice (Polouček, 2009).

Portfoliové investice jsou investice do majetkových a dluhových cenných papírů. U majetkových cenných papírů se jedná o investice do akcií, pokud je podíl na základním kapitálu společnosti menší než 10 % (v opačném případě spadá do přímých investic). U dluhových cenných papírů převládají dluhopisy (Plchová, 2003). Portfoliové investice nemusí mít dlouhodobou povahu jako přímé investice (Polouček, 2009).

Ostatní kapitál zahrnuje přijímání a poskytování úvěrů. Dále jsou ostatní investice členěny z časového hlediska na dlouhodobé a krátkodobé a dle subjektů na obchodní banky, centrální banku, vládu a ostatní sektory (Durčáková, 2010). Do ostatních investic patří také depozita, členské podíly v mezinárodních neměnových organizacích aj. (Polouček, 2009).

V případě platební bilance České republiky jsou nejmenší součástí finančního účtu tzv. finanční deriváty. Jsou to finanční instrumenty, které jsou především bankami využívány k zajištění proti měnovému, úrokovému nebo jinému riziku, pramenícímu z jejich aktivních operací (Polouček, 2009). Příkladem finančních derivátů jsou forwardy, swapy, futures a opce. Do roku 2000 byly v České republice finanční deriváty součástí portfoliových investic, od roku 2001 tvoří samostatnou část platební bilance (Durčáková, 2010).

3.1.1.4 SALDO CHYB A OPOMENUTÍ

Chyby a opomenutí jsou dopočtovou položkou mezi výsledným saldem běžného, kapitálového a finančního účtu na jedné straně a změnou devizových rezerv na straně druhé. Představují tak saldo neidentifikovatelných toků v běžném, kapitálovém a finančním účtu (Polouček, 2009). Protože platební bilance jako celek musí být vždy vyrovnaná, součet kreditních operací by se měl rovnat součtu operací debetních. Ve skutečnosti tomu tak ale není, protože celou řadu transakcí centrální banka při sestavování platební bilance pouze odhaduje. Jedná se o cestovní ruch a dovoz či vývoz zboží, které

nepodléhá celní povinnosti, pro osobní účely. Například pokud si turista koupí v zahraničí jakékoli zboží a přiveze jej do České republiky, jedná se o dovoz zboží, který by se měl objevit jako debet v rámci obchodní bilance. Protože ale není povinnost nikde přivezené zboží hlásit, centrální banka jej nemůže zaznamenat do platební bilance. Dalším případem jsou ilegální transakce, které se v platební bilanci nemohou objevit z podstaty věci. Pokud je saldo chyb a opomenutí vysoké, pak centrální banka nebyla při sestavování platební bilance příliš úspěšná. Nízké saldo však nemusí znamenat vysokou spolehlivost dat (kompenzace nezaznamenaných kreditních a debetních transakcí). Česká národní banka rámci tohoto salda účtuje také kurzové rozdíly, tj. změny vyvolané zhodnocením či znehodnocením domácí měny během sledovaného období (Plchová, 2003).

3.1.1.5 ZMĚNA DEVIZOVÝCH REZERV

“Devizové rezervy představují mezinárodní likviditu oficiálních měnových institucí” (Durčáková, 2010). Centrální banka drží rezervy především ve formě vkladů u zahraničních bank, poskytnutých úvěrů, pokladničních poukázek a vládních dluhopisů, denominovaných v klíčových světových měnách, zlatě nebo rezervní pozici u Mezinárodního měnového fondu. Jedním z faktorů, které ovlivňují změny devizových rezerv, je devizový kurz. Posilování domácí měny oproti měnám, v nichž jsou uloženy devizové rezervy, vede k poklesu hodnoty rezerv, vyjádřené v domácí měně a opačně (Polouček, 2009).

Platební bilance jako celek musí být vždy vyrovnaná, změna devizových rezerv se proto zaznamenává s opačným znaménkem (Plchová, 2003). Zatímco zvýšení rezerv je zaznamenáváno se záporným znaménkem (debet), pokles devizových rezerv je naopak kladnou položkou platební bilance (kredit). Je-li součet sald běžného, kapitálového a finančního účtu společně se saldem chyb a opomenutí kladné, znamená to příliv finančních prostředků do ekonomiky a následné zvýšení devizových rezerv musí být zaznamenáno jako debet se záporným znaménkem. Stejně tak naopak, pokud je součet všech sald záporný, došlo k odlivu finančních prostředků z ekonomiky a pro vyrovnaní musí být změna devizových rezerv zaznamenána jako kredit s kladným znaménkem (Polouček, 2009).

Výše devizových rezerv se mění především v důsledku intervencí centrální banky, kdy banka podle potřeby nakupuje nebo prodává zahraniční měny. Dále se rezervy mohou měnit v důsledku přijatých výnosů ze stávajících devizových rezerv, čerpání úvěru v zahraniční měně nebo jeho splácení centrální bankou (Plchová, 2003).

3.1.2 VERTIKÁLNÍ STRUKTURA PLATEBNÍ BALANCE

Důležitým aspektem platební bilance je, že její sestavování vychází z principů podvojného účetnictví (Polouček, 2009). Každá transakce je tedy zachycena dvakrát. Jednou jako kreditní položka a jednou jako debetní položka. Právě rozlišení na kreditní a debetní transakce se nazývá vertikální struktura platební bilance (Neumann, 2010).

Kreditní položky se zachycují se znaménkem plus a jsou to takové transakce, v jejichž důsledku dochází k příjmu plateb od nerezidentů. Jedná se například o vývoz zboží a služeb, příliv důchodů z výrobních faktorů dané země, přijaté úvěry ze zahraničí, příjmy z běžných převodů, příliv přímých investic do země, přijaté úvěry ze zahraničí apod. Kreditní položkou jsou také devizové rezervy.

Debetní položky se zachycují se znaménkem minus a představují takové transakce, v jejichž důsledku jsou poskytovány platby nerezidentům. Jde například o dovoz zboží a služeb, odliv důchodů ze zahraničních výrobních faktorů, zapojených v domácí ekonomice, výdaje na běžných převodech, přímé investice v zahraničí, splácení úvěrů do zahraničí apod. Debetní položkou je stejně tak zvýšení devizových rezerv (Neumann, 2010). Přehled základních kreditních a debetních transakcí je shrnut v Tabulce 1.

Tabulka 1: přehled základních kreditních a debetních operací

Kreditní operace (+)	Debetní operace (-)
export zboží	import zboží
export služeb	import služeb
příliv výnosů	odliv výnosů
příliv převodů	odliv převodů
příliv kapitálu	odliv kapitálu
snížení devizových rezerv	zvýšení devizových rezerv

Zdroj: Polouček, 2009 (str. 355)

3.1.3 ROVNOVÁHA PLATEBNÍ BILANCE

Platební bilance musí být vždy jako celek vyrovnaná. Vyrovňovací položkou je změna devizových rezerv. Pokud je celková platební bilance v přebytku, rostou i devizové rezervy. V opačném případě, deficitu platební bilance, devizové rezervy klesají. Devizové rezervy však k vyrovnaní platební bilance nelze používat dlouhodobě. Pokud ty totiž platební bilance země končila pravidelně v deficitu, brzy by své devizové rezervy vyčerpala (Holman, 2011). Vyrovnaní platební bilance tak může být dosaženo měnovým mechanismem, důchodovým mechanismem a cenovým mechanismem.

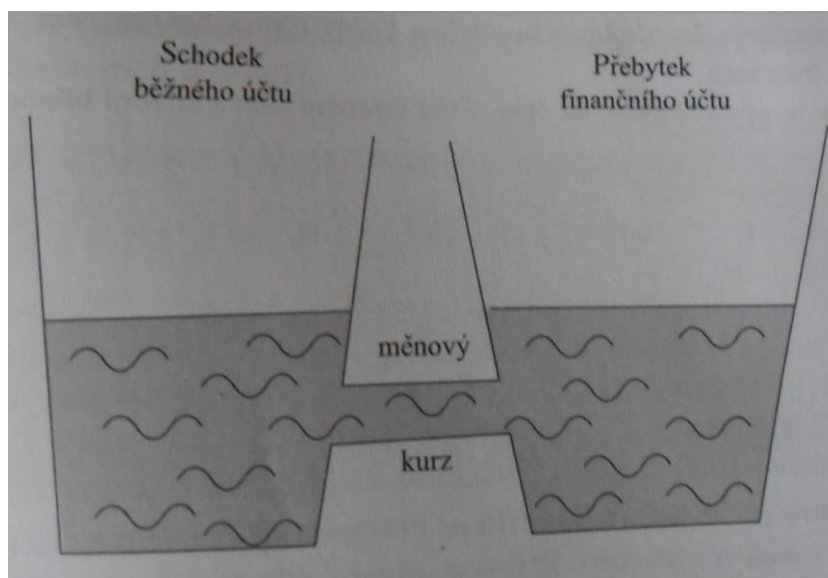
Prvním vyrovňovacím mechanismem je měnový mechanismus. K němu dochází, pokud daná země více dováží, než vyváží a roste tak potřeba zahraniční měny. Ta je poptávána na měnovém trhu a domácí měna je tam nabízena. Pokud je měnový kurz flexibilní dojde ke znehodnocení domácí měny a k následnému růstu exportu a poklesu importu. Tím dojde ke zlepšení obchodní bilance a tlak na znehodnocení domácí měny zeslábně. Při fixním měnovém kurzu dochází k úbytku devizových rezerv a centrální banka musí měnu devalvovat (Muláčová, 2013).

Druhým mechanismem je mechanismus důchodový. Pokud země více dováží, než vyváží, podporuje tím produkci a zaměstnanost v zahraničí a ne v domácí ekonomice. V té pak klesá produkt a roste nezaměstnanost. Pokles důchodu vede k poklesu poptávky po zboží a to jak domácím tak i zahraničním. Tím poklesne import a dojde ke zlepšení obchodní bilance (Muláčová, 2013).

Poslední je mechanismu cenový. V případě, že spotřebitelé upřednostňují zahraniční produkty před domácími, tuzemským výrobcům se hromadí zásoby. To je vede ke snižování produkce a zlevňování. V důsledku snížení cen dochází k růstu exportu a poklesu importu (Muláčová, 2013).

Pokud je měnový kurz volně pohyblivý, deficit běžného účtu se přizpůsobí přebytku finančního účtu, čímž se platební bilance dostane do rovnováhy. Kdyby se ocitl v deficitu finanční účet, měnový kurz by se ustálil na takové úrovni, aby vznikl přebytek běžného účtu odpovídajícímu schodku finančního účtu. Z toho vyplývá, že běžný a finanční účet jsou jako „spojené nádoby“, které jsou propojeny měnovým kurzem, který zajišťuje jejich vyrovnaní (Holman, 2011).

Obrázek 1: Spojené nádoby běžného a finančního účtu platební bilance



Zdroj: Holman, 2011 (str. 579)

3.2 VNĚJŠÍ EKONOMICKÁ ROVNOVÁHA

Jednotlivé složky platební bilance, i platební bilance jako celek, patří k velmi sledovaným ukazatelům při posuzování tvaru vnější ekonomické rovnováhy ekonomiky. Platební bilance ale musí být vždy vyrovnaná a proto nemá dostatečnou vypovídající schopnost. Při posuzování vnější ekonomické rovnováhy je tedy nutné si předem stanovit kritéria, podle kterých rozhodneme, zda je daný tvar vnější ekonomické rovnováhy pro vybranou ekonomiku vhodný či nikoliv (Kubišta, 2009).

Hovoříme tedy o „tvaru vnější ekonomické rovnováhy“ a za vhodný se považuje tvar, který je dlouhodobě udržitelný a neindikuje skokové znehodnocení měny v budoucnu (Plchová, 2003).

3.2.1 VOLBA VHODNÉHO SALDA PLATEBNÍ BILANCE

Jednoznačné kritérium, které dokáže rozlišit dlouhodobě udržitelný tvar vnější ekonomiky od tvaru dlouhodobě neudržitelného, neexistuje. Proto pokud chceme posuzovat tvar vnější ekonomické rovnováhy, je důležité si definovat saldo sledovatelné v rámci platební bilance. Výběr vhodného salda je subjektivní a velmi záleží, v jaké situaci se analyzovaná ekonomika nachází. Důležitými faktorem při výběru vhodného salda je kurzový režim (Kubišta, 2009).

Pro účely ekonomických analýz se z položek platební bilance tvoří dva druhy sald – dílčí a kumulativní. Dílčí saldo je tvořeno rozdílem kreditní a debetní strany u určité položky. Dílčím saldem je například saldo obchodní bilance, které vypočteme, pokud od exportu zboží odečteme hodnotu importu zboží. Oproti tomu kumulativní saldo se tvoří rozdělením platební bilance pomyslnou čarou na dvě části. Položky nad pomyslnou čarou se nazývají „položky vytvářející saldo“. Položky, které jsou pod pomyslnou čarou, jsou označovány jako „položky financující saldo“. Nejčastěji se sledují tři kumulativní salda a to saldo výkonové bilance, saldo běžné bilance a celkové saldo platební bilance (Ptatscheková, 2013).

3.2.1.1 SALDO OBCHODNÍ BILANCE

Prvním saldem je saldo obchodní bilance. Vypovídající schopnost tohoto salda je z hlediska posouzení tvaru vnější ekonomické rovnováhy značně omezená. V podstatě poskytuje pouze informaci o tom, zda jsme v daném období více zboží dovezli, než vyvezli a naopak. Případný deficit obchodní bilance může být ovšem financován přebytkem jiných položek v rámci běžného účtu, proto se na základě tohoto salda nedají dělat závěry o tvaru vnější ekonomické rovnováhy. V některých zemích však může saldo obchodní bilance tvořit z části i saldo výkonové, nebo významnou část běžného účtu a v těchto případech bývá i toto saldo podrobněji analyzováno (Kubišta, 2009).

Výpočet salda obchodní bilance vychází z následující rovnice:

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

3.2.1.2 SALDO VÝKONOVÉ BILANCE

Vypovídající schopnost tohoto salda je větší než u salda obchodní bilance, ale i přesto není dostačující k posuzování tvaru vnější ekonomické rovnováhy. Uvádí sice informace, zda jsme do zahraničí poskytli více (méně) výkonů, než jsme přijali, ale tyto informace nemusejí znamenat, že tento tvar vnější ekonomické rovnováhy není dlouhodobě udržitelný a vyústí ve znehodnocení (zhodnocení) měny (Plchová, 2006).

Výkonová bilance zahrnuje obchodní bilanci a bilanci služeb. Saldo výkonové bilance v otevřené ekonomice představuje propojení mezi hrubým národním produktem a agregátní poptávkou, protože platí, že agregátní poptávka se rovná hrubému národnímu důchodu, navýšenému o objem importu a sníženému o objem exportu. Zhoršení salda výkonové bilance tak vede k poklesu výdajů na domácí spotřebu (Polouček, 2009).

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

Někteří autoři uvádí modifikovanou verzi výkonové bilance, ve které na levou stranu rovnice přidávají ještě bilanci výnosů. Podle jejich názoru je to vhodné z toho důvodu, že se v podstatě jedná o platby za služby výrobních faktorů. Rovnice pro výpočet sald výkonové bilance pak vypadá následovně (Kubišta, 2009):

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

3.2.1.3 SALDO BĚŽNÉHO ÚČTU

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

Saldo běžného účtu představuje souhrn dílčích sald běžného účtu, tedy obchodní bilance, bilance služeb, bilance výnosů a běžných převodů. Právě toto saldo považuje většina ekonomů za klíčové při posuzování tvaru vnější ekonomické rovnováhy (Kubišta, 2009). Hodnotí například, která z dílčích sald a v jakém směru ovlivnila jeho celkovou hodnotu. V případě salda běžného účtu jsou položkami „vytvářející saldo“ saldo obchodní bilance a saldo výkonové bilance. Naopak položkami pod pomyslnou čarou jsou účty kapitálový a finanční, chyby a opomenutí a změna devizových rezerv (Neumann, 2010).

V rámci salda běžného účtu byl stanoven práh, přes který by se schodek tohoto salda neměl dostat, nechce – li se daná země potýkat s vážnými problémy. Schodek běžného účtu platební bilance by neměl v daném roce překročit hranici 5 % hrubého domácího produktu (Kubišta, 2009).

Důležitá otázka je, jak je toto pasivní saldo vyrovnáváno. Financování může být dluhové, nebo nedluhové. Nedluhové financování představují přímé investice a část portfoliových investic (majetkové cenné papíry). Pokud schodek běžného účtu není vyrovnán položkami přímých, portfoliových nebo ostatních investic, musí dojít

k vyrovnání z devizových rezerv. K tomuto vyrovnání dochází přes devizové intervence centrální banky, které mají zabránit znehodnocení domácí měny (Neumann, 2010).

Z teoretického hlediska se za ideální tvar vnější ekonomické rovnováhy považuje nulové nebo nízké saldo běžného účtu (Kubišta, 2009).

3.2.1.4 SALDO ZÁKLADNÍ BILANCE

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

Smyslem rovnice této bilance je převést na levou stranu takové formy přílivu kapitálu, které mohou dlouhodobě financovat případný deficit běžného účtu bez toho, aby tato situace vedla k tlakům na znehodnocení domácí měny (Kubišta, 2009).

Zahrnutí dlouhodobého kapitálu má svůj význam v tom, že pohyb dlouhodobého kapitálu vypovídá o výkonnosti ekonomiky. Jeho růst znamená zároveň růst ekonomiky a zejména růst v budoucnu, protože příliv kapitálu ovlivňuje velikost budoucí produkce, včetně vývozu. Dovozy pak budou naopak klesat, protože dané statky již nebude potřeba dovážet, jelikož se vyrobí v domácí ekonomice (Černohorský, 2011).

Saldo základní bilance slouží spolu se saldem běžného účtu jako poměrně spolehlivé vodítko při posuzování vnější ekonomické rovnováhy. Záporné saldo značí možné budoucí tlaky na znehodnocení měny, kladné saldo pak bývá spojeno se zhodnocováním domácí měny (Kubišta, 2009).

3.2.1.5 CELKOVÉ SALDO PLATEBNÍ BILANCE

Toto saldo je v podstatě saldem celkové platební bilance a jeho rovnice je (Kubišta, 2009):

$$BÚ + KÚ + FÚ + CH = - \Delta DR$$

Vytváří ho položky běžného účtu, kapitálového účtu, finančního účtu a saldo chyb a opomenutí. Financující položkou celkového salda platební bilance je změna devizových rezerv (Ptatscheková, 2013).

Sledovat toto saldo má smysl pouze v režimech pevného kurzu nebo v režimu řízeného plovoucího kurzu. V režimu čistého plovoucího kurzu je saldo vždy nulové, nenulové saldo je téměř vždy způsobeno intervencemi centrální banky. Ty vedou ke změnám devizových rezerv, jinak by kladné či záporné saldo nemohlo vzniknout (Kubišta, 2009).

Nulová hodnota tohoto salda však neznamená dosažení dlouhodobé a dokonce ani střednědobé vnější rovnováhy země. Problematická je zejména položka krátkodobého kapitálu. Jeho příliv, který může přispívat k financování deficitu běžného účtu, může být signálem problémů s devizovou likviditou v blízké budoucnosti nebo spekulací proti domácí měně, která může vést k deprecii kurzu domácí měny (Durčáková, 2010).

Přesto že saldo poskytuje informace o tom, jak platební bilance dopadla v daném období, z hlediska posuzování vnější ekonomické rovnováhy je jeho důležitost snížena především tím, že neumožňuje posoudit tvar vnější ekonomické rovnováhy a odhadnout možná budoucí rizika pro vývoj měnového kurzu (Kubišta, 2009).

3.2.1.6 ZAHRANIČNÍ ZADLUŽENOST

Zahraniční zadluženost se obvykle definuje jako zadluženost země vůči zahraničí. Ve skutečnosti nejde o dluh země, ale o dluh domácích osob vůči zahraničním osobám, protože země si nepůjčuje. Pouze v případě schodku státního rozpočtu si vláda půjčuje v zahraničí na jeho krytí (Holman, 2011).

Zahraniční zadlužení často vyvolává obavy v obyvatelích, že se týká „nás všech a budeme jej muset všichni zaplatit“. Pokud zahraniční investoři půjčují peníze vládě, pak jej pravděpodobně obyvatelé zaplatí jako daňový poplatníci. Pokud si ale půjčují firmy a zahraniční investoři nejsou dostatečně opatrní a půjčují i firmám, které v budoucnu nebudou schopny své dluhy splácet, přijdou o své peníze oni (Holman, 2011).

3.2.1.7 INVESTIČNÍ POZICE ZEMĚ

Saldo investiční pozice země je výsledkem rozdílu mezi zahraničními aktivy v držení domácích subjektů a domácími aktivy v držení zahraničních subjektů. Změna

tohoto salda by měla odpovídat saldu běžného účtu. Pokud například skončí běžný účet deficitem, znamená to, že jsme v daném roce vyvezli do zahraničí aktiva odpovídající tomuto deficitu a naopak. Tato aktiva mají podobu úvěrů nebo cenných papírů (Kubišta, 2009).

4 ANALYTICKÁ ČÁST

4.1 VÝVOJ PLATEBNÍ BILANCE V ČR V LETECH 1993-2013

Tabulka 2: Vývoj platební bilance v letech 1993-2013 (mld. Kč)

	Běžný účet	Obchodní bilance	Bilance služeb	Bilance výnosů	Bilance převodů	Kapitálový účet	Finanční účet	Přímé investice	Portfoliové investice	Finanční deriváty	Ostatní investice	Chyby a opomenutí	Změna DR
1993	13,30	-15,30	29,40	-3,40	2,60	-16,20	88,10	16,40	46,60		25,10	3,00	-88,30
1994	-22,60	-39,70	14,00	-0,60	3,60	0,00	97,00	21,60	24,50		50,80	-6,10	-68,20
1995	-36,30	-97,50	48,80	-2,80	15,20	0,20	218,30	67,00	36,10		115,10	15,80	-197,90
1996	-111,80	-154,90	52,20	-19,60	10,40	0,02	113,60	34,60	19,60		59,20	-24,20	22,50
1997	-113,00	-155,20	55,90	-25,10	11,30	0,30	34,30	40,50	34,40		-40,50	22,36	56,00
1998	-40,50	-84,00	61,90	-35,00	16,70	0,10	94,30	115,90	34,50		-56,00	8,70	-62,60
1999	-50,60	-65,80	41,50	-46,67	20,40	-0,10	106,60	215,70	-48,30		-60,80	1,24	-57,20
2000	-104,87	-120,80	54,60	-52,90	14,36	-0,20	148,00	190,70	-68,10	-1,40	26,80	-11,38	-31,60
2001	-124,48	-116,70	57,90	-83,50	17,70	-0,30	172,90	208,30	34,80	-3,20	-67,00	19,10	-67,20
2002	-136,30	-71,30	21,80	-115,60	28,70	-0,10	347,80	270,90	-46,70	-4,30	127,90	5,60	-216,90
2003	-160,60	-69,80	13,20	-119,80	15,80	-0,08	157,10	53,50	-37,70	3,80	135,40	16,50	-12,90
2004	-147,50	-13,40	16,60	-156,60	6,00	-14,20	177,30	101,80	53,00	-3,20	25,70	-27,50	-6,80
2005	-30,80	48,60	37,90	-128,30	10,98	5,50	159,90	279,60	-81,20	0,19	-38,60	-41,80	-92,80
2006	-67,10	59,30	49,00	-164,60	-10,84	9,90	99,80	90,30	-26,80	0,68	35,70	-33,41	-2,10
2007	-156,80	46,80	59,20	-254,70	-8,30	21,60	125,30	179,10	-57,20	1,30	2,17	33,20	-15,60
2008	-81,20	25,70	73,86	-174,80	-5,90	27,00	92,20	36,30	-9,10	-0,23	65,30	6,00	-40,10
2009	-89,30	87,30	73,90	-249,60	-0,90	51,20	143,20	37,70	158,70	0,38	-53,60	-34,40	-60,60
2010	-146,60	53,80	75,30	-284,90	9,20	32,50	174,30	95,00	150,30	-2,90	-68,10	-18,16	-41,50
2011	-103,90	90,30	58,40	-255,50	2,80	14,70	59,50	46,80	5,80	-2,90	9,80	-2,67	17,20
2012	-51,30	148,60	62,20	-259,90	-2,30	51,90	74,30	121,30	54,80	8,60	-110,40	22,00	-80,40
2013	-56,00	188,00	53,00	-312,40	15,40	74,70	187,80	33,20	91,90	4,70	58,00	7,60	-191,80

Zdroj: Česká národní banka

Na první pohled je z Tabulky 2 zřejmé, že po celé sledované období byl finanční účet v přebytku a pomáhal tak často vyrovnávat deficit běžného účtu (kromě roku 1993, kdy byl běžný účet také v přebytku). Kapitálový účet se výrazněji na platební bilanci České republiky podílel jen v roce 1993 a pak od roku 2004. Co se týče položky „změna devizových rezerv“, ve sledovaném období, kromě let 1996, 1997 a 2011, byla v záporných číslech (růst devizových rezerv).

Vývoj platební bilance v letech 1993-2013 byl ovlivněn několika významnými událostmi. První z nich byla měnová krize v roce 1997. V roce 1996 centrální banka rozšířila kurzové flukтуаční pásmo na 15%, ale koruna neoslabovala. Investoři věřili v její stabilitu a vysoký úrokový diferenciál lákal zahraniční investory a poptávka po koruně rostla. Zlom nastal v roce 1997, kdy se zastavil hospodářský růst, víra investorů se začala vytrácet a příliv zahraničního kapitálu ustal. V květnu měnoví spekulanti zaútočili na českou korunu a ani intervence centrální banky již situaci nezachránily (Holman, 2011). Jak již bylo zmíněno výše, právě roky 1996 a 1997 patří k těm, kdy saldo celkové platební bilance skončilo záporně a bylo potřeba využít devizové rezervy k intervencím centrální banky na posílení koruny.

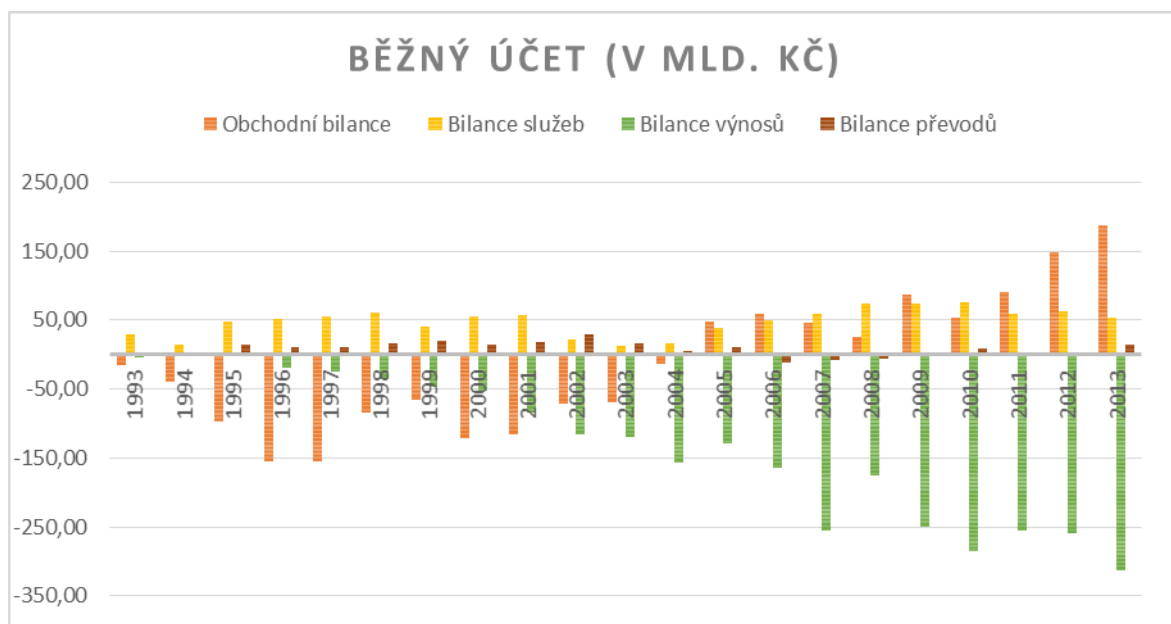
Druhou událostí, která ovlivnila další vývoj platební bilance, byl vstup České republiky do Evropské unie v květnu 2004. Tento krok zapůsobil na platební bilanci pozitivně. Díky tomu, že se česká produkce začala prosazovat na vnitřním trhu Evropské unie, začala být obchodní bilance v přebytku. Tím se podařilo snížit hluboký deficit běžného účtu. Finanční účet byl i nadále přebytkový a kapitálový účet se od vstupu České republiky do Evropské unie stal, díky čerpání fondu EU, aktivním účtem (Štěrbová, 2013).

Poslední výraznou událostí ve sledovaném období byla světová hospodářská krize. Již v roce 2007 vypukla ve Spojených státech hypoteční krize, která se následně v roce 2008 rozšířila do celého světa. Krize nepříznivě ovlivnila mimo jiné i mezinárodní obchod. Poklesla domácí poptávka, zhoršila se situace na finančních trzích, rostl protekcionismus, dále byl ovlivněn vývoj měnových kurzů a celkově se projevovala makroekonomická nestabilita. Všechny tyto dopady ovlivnily i platební bilanci (Štěrbová, 2013).

4.1.1 BĚŽNÝ ÚČET

Kromě roku 1993 vykazoval běžný účet deficit po celé sledované období. Svého vrcholu dosáhl v roce 2003, kdy klesl až k 160,6 mld. Kč. K nejlepší meziroční změně došlo v roce 2005, kdy díky vlivu vstupu České republiky do Evropské unie se deficit snížil o více než 116 mld. Kč. Naopak k největšímu propadu došlo v roce 1999, schodek meziročně klesl o necelých 76 mld. Kč. Od roku 2004 je největší položkou běžného účtu obchodní bilance, nejvíce zápornou položkou je bilance výnosů.

Graf 1: Vývoj jednotlivých položek běžného účtu 1993 - 2013



Zdroj: Česká národní banka

Z Grafu 1 je viditelný vývoj jednotlivých položek běžného účtu. Z počátku sledovaného období byla nejvíce deficitní položkou obchodní bilance, od roku 2005 je naopak položkou s největším přebytkem. Bilance výnosů je po celé sledované období deficitní položkou a její deficit se čím dál více prohlubuje. Zbylé dvě položky jsou velmi nízké a do výsledného salda běžného účtu příliš nezasahují.

4.1.1.1 OBCHODNÍ BILANCE

Obchodní bilance má na výsledné saldo běžného účtu velký vliv a od roku 2004 pomáhá snižovat jeho deficit. Z počátku sledovaného období to tak ale nebylo a obchodní bilance naopak k deficitu přispívala.

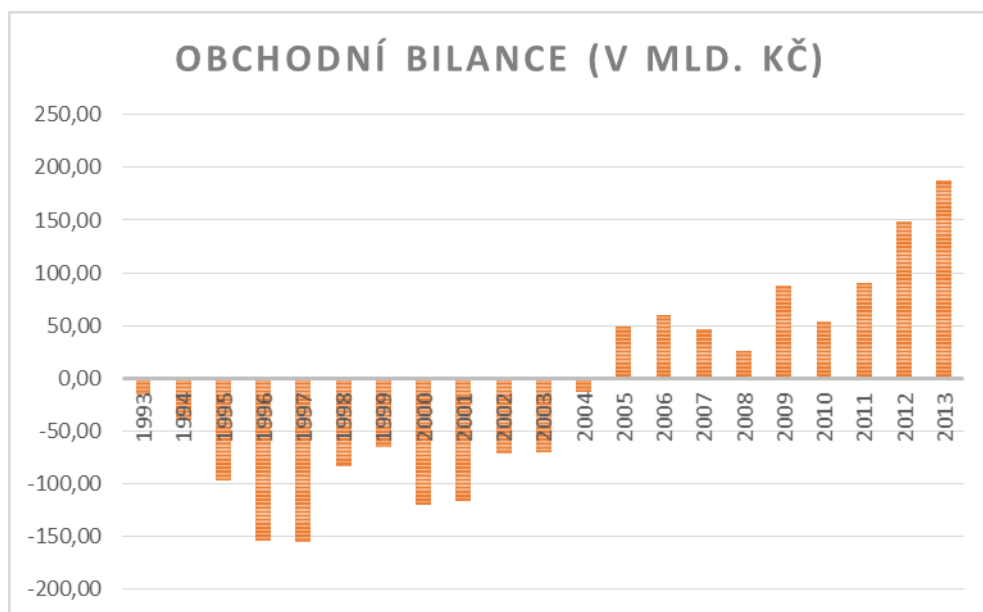
Dovoz i vývoz zboží neustále roste, během sledovaného období se objem dovozu znásobil více jak šestkrát, vývoz pak dokonce téměř sedmkrát.

Tabulka 3: Vývoz a dovoz zboží v letech 1993-2013

	Vývoz (mld. Kč)	Dovoz (mld. Kč)	Bilance (mld. Kč)	Krytí dovozu vývozem (%)
1993	421,6	426,1	-4,5	98,9
1994	458,8	498,4	-39,5	92,1
1995	566,2	665,7	-99,6	85,0
1996	601,7	754,7	-153,0	79,7
1997	709,3	859,7	-150,5	82,5
1998	834,2	914,5	-80,2	91,2
1999	908,8	973,2	-64,4	93,4
2000	1 121,1	1 241,9	-120,8	90,3
2001	1 268,1	1 385,6	-117,4	91,5
2002	1 254,9	1 325,7	-70,8	94,7
2003	1 370,9	1 440,7	-69,8	95,2
2004	1 722,7	1 749,1	-26,4	98,5
2005	1 868,6	1 830,0	38,6	102,1
2006	2 144,6	2 104,8	39,8	101,9
2007	2 479,2	2 391,3	87,9	103,7
2008	2 473,7	2 406,5	67,2	102,8
2009	2 138,6	1 989,0	149,6	107,5
2010	2 532,8	2 411,6	121,2	105,0
2011	2 878,7	2 687,6	191,1	107,1
2012	3 072,6	2 766,9	305,7	111,0
2013	3 174,7	2 823,5	351,2	112,4

Zdroj: ČSÚ, vlastní výpočty

Graf 2: Vývoj obchodní bilance v letech 1993-2013



Zdroj: Česká národní banka

Deficit obchodní bilance rostl až do roku 1997, kdy dosáhl svého maxima 155,2 mld. Kč. Příčinami tohoto propadu byly rychle rostoucí dovozy a nižší růst hmotného objemu vývozu, (viz. Tabulka 3). Dále bilanci ovlivnily vnější podmínky, rostoucí konkurence jiných ekonomik a reálné zhodnocení koruny (ČNB, 1996). V roce 1997 došlo vlivem měnového otřesu k prohloubení deficitu o 0,3 mld. Kč. Do propuknutí měnové krize v květnu 1997 se deficit běžného účtu prohluboval, vývoz stagnoval, zato dovoz rostl. V souvislosti s měnovým otřesem byla přijata hospodářská opatření a byl zaveden systém plovoucího kurzu. To změnilo vnitřní ekonomické prostředí, což spolu se zvýšením zahraniční poptávky příznivě ovlivnilo obchodní bilanci. V období po měnové krizi se zvýšil export a stabilizoval se dovoz (ČNB, 1998). Tento stav přetrvával i v roce 1998, proto došlo k výraznému snížení deficitu bilance (o 71,2 mld. Kč). K podpoře vývozu a jeho zlepšení konkurenceschopnosti byla v tomto roce zaměřena činnost ČEB a EGAP (ČNB, 1999). V roce 1999 se deficit obchodní bilance opět snížil. Hlavní vliv měl přebytek dosažený v rámci zušlechťovacího styku (ČNB, 2000).

V porovnání s předchozím rokem se v roce 2000 deficit prohloubil o 55 mld. Kč. Schodek zahraničního obchodu byl způsoben především cenovými vlivy a ve druhém

pololetí rostoucí tuzemskou poptávkou, což způsobilo zvýšení dovozu pro výrobní spotřebu. V průběhu celého roku se do deficitu promítal meziroční nárůst cen energetických surovin na světovém trhu, především ve skupině paliv. Ke snižování celkového deficitu obchodní bilance významně pomohl přebytek dosažený v rámci zušlechťovacích operací (ČNB, 2001). Výsledek obchodní bilance v roce 2001 byl ovlivněn převážně příznivým vývojem směnných relací a zpomalováním zahraniční poptávky. Významnou roli ve snížení deficitu na 116,7 mld. Kč měl také pokles cen energetických surovin na světovém trhu. V průběhu roku docházelo ke zpomalování dynamiky růstu exportu i importu (ČNB, 2002). V letech 2002 a 2003 skončila bilance na téměř stejné hodnotě a v porovnání s rokem 2001 se deficit snížil o téměř 47 mld. Kč. Pro oba roky je charakteristický příznivý vývoj směnných relací a vyšší dynamika vývozu v porovnání s dynamikou vývozu (ČNB, 2004). V roce 2004 došlo k dalšímu výraznému snížení deficitu obchodní bilance, která ten rok skočila v deficitu 13,4 mld. Kč. V tomto roce Česká republika vstoupila do Evropské unie, což bylo spojeno se zrušením zbývajících celních a administrativních bariér, včetně dovozních kvót. Dynamika českého vývozu byla vyšší než dynamika světového dovozu, což značí zvýšení konkurenceschopnosti vývozu (ČNB, 2005).

V roce 2005 skončila obchodní bilance poprvé v přebytku (48,6 mld. Kč.) a po zbytek sledovaného období v něm setrvala. Poptávka v zemích EU způsobovala, že export převažoval nad importem. Příliv přímých zahraničních investic se projevil v růstu exportu průmyslových odvětví. Podíl podniků se zahraniční účastí na přebytku obchodní bilance se začal zvyšovat (ČNB, 2006). V roce 2006 se přebytek zvýšil na 59,3 mld. Kč, v roce 2007 však opět poklesl na 46,8 mld. Kč. Nadále se zvyšoval vliv podniků se zahraniční účastí (ČNB, 2008). V posledním čtvrtletí roku 2008 prudce poklesla poptávka ze zemí nejvýznamnějších obchodních partnerů, zvýšil se dovoz ze zemí mimo EU a zhoršily se směnné relace. Všechny tyto skutečnosti vedly ke snížení přebytku obchodní bilance o více jak 21 mld. Kč. (ČNB, 2009).

V roce 2009 se přebytek obchodní bilance zvýšil o 61,6 mld. Kč, což je největší meziroční přírůstek od vstupu ČR do EU. K tomuto navýšení významně přispěl příznivý vývoj směnných relací a zavedení „šrotovného“ v některých zemích Evropy (ČNB, 2010).

V roce 2010 došlo v metodice platební bilance ke změně principu na princip vlastnictví (viz Příloha č. 1). Podle tohoto principu dosáhl přebytek 53,8 mld. Kč, což by znamenalo propad o 33,5 mld. Kč. Vývoz se ale zvýšil o 18% a dovoz o 21%. Vývoz zboží ovlivnil růst průmyslové produkce zejména v odvětvích zpracovatelského průmyslu. Zahraniční poptávka se začala zvyšovat díky oživení světové ekonomiky po finanční krizi. Naopak slabá domácí spotřebitelská poptávka odpovídá podprůměrnému růstu dovozu spotřebního zboží, ale i některých potravinářských výrobků (ČNB, 2011). Od změny metodiky v roce 2010 vykazuje přebytek obchodní bilance rostoucí trend, v roce 2013 dosáhl 188 mld. Kč. Významný vliv na tyto meziroční růsty má vyšší dynamika vývozu nad dynamikou dovozu, čímž se zahraniční obchod dostává do přebytku (ČSÚ, 2014).

Směnné relace

Index reálných směnných relací, zkráceně směnné relace, je poměr cenového indexu exportu a cenového indexu importu (Neumann, 2010). Tento poměr vyjadřuje efektivnost zahraničního obchodu. Pokud exportní ceny dané země rostou rychleji než importní ceny, index směnných relací se zlepšuje. Znamená to, že daná země zajišťuje stejný objem reálného dovozu se stále menším objemem reálného vývozu (Durčáková, 2010).

Následující tabulka ukazuje, o kolik procent v České republice vzrostly nebo poklesly směnné relace v jednotlivých letech.

Tabulka 4: Meziroční změna směnných relací (%)

1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
4,7	5,7	1,5	-0,4	0,1	7,2	-2,7	-5,1	1,9	2	1,2	2,1	-1	-1,5	2,3	-1,3	3,8	-2,9	-2,5	-1,2	1,4

Zdroj: Makroekonomické údaje, ČSÚ

Na vývoj směnných relací má výrazný vliv vývoj cen na světovém trhu (především ropy) a vývoj nominálního kurzu koruny vůči USD a EUR.

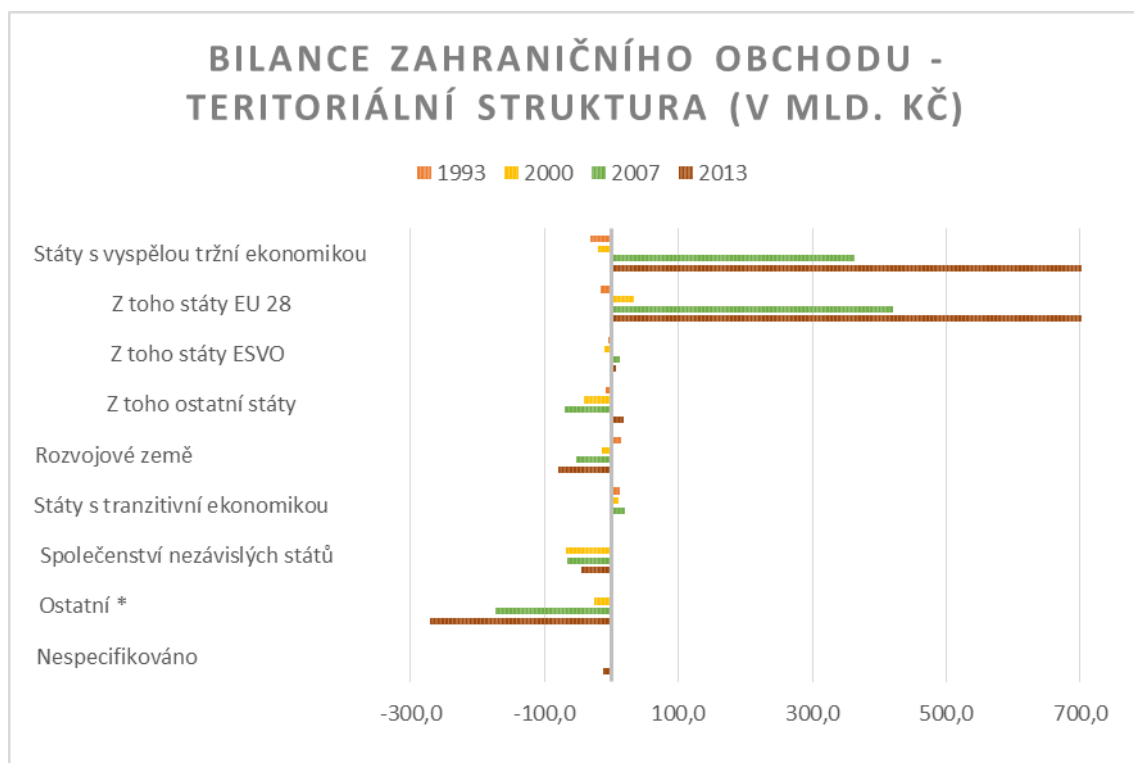
Všeobecně se dá říci, že pokud se směnné relace zlepší, klesla cena ropy a naopak. Od začátku sledovaného období (1993) se směnné relace vyvíjely pozitivně. V letech 1995-1997 nastala ve vývoji směnných relací stagnace, která skončila v roce 1998, kdy se směnné relace meziročně zvýšily o 7,2 %, což je vůbec nejvíc za celé sledované období. Hlavní vliv na toto zvýšení mělo snížení cen ropy, stejně jako v roce 2001. Naopak v letech 1999 a 2000 došlo ke zhoršení směnných relací z důvodu nárůstu ceny ropy (ČNB,

2000). V období 2001-2004 docházelo k poklesu cen na světových trzích a směnné relace měly pozitivní vývoj (ČNB, 2001-2004). V roce 2005 a 2006 bylo zhoršení směnných relací ovlivněno apreciací koruny, rozhodující vliv měl ovšem opět vývoj cen paliv, surovin a potravin (ČNB, 2007). K dalšímu výraznějšímu zlepšení došlo v roce 2009, kdy příznivý vývoj směnných relací souvisel se snížením cen minerálních paliv s poklesem dovozních cen chemikálií (ČNB, 2010). V letech 2010-2012 opět rostla cena ropy a proto směnné relace tři roky po sobě klesly.

Vývoj teritoriální struktury zahraničního obchodu

Česká republika jako země s centrálně plánovanou ekonomikou byla v období před rokem 1989 podřízena politickým vlivům a zahraniční obchod byl teritoriálně orientován na trhy RVHP. Po roce 1989 se Česká republika orientovala spíše na západní země a exporty směřovaly nejvíce do tržních ekonomik, kde však měly české výrobky zpočátku problém s konkurenceschopností (Jandová, 2006). V první polovině sledovaného období docházelo v rámci obchodování s EU ke snižování celních sazeb a ostatních překážek zahraničního obchodu. Po vstupu do EU v roce 2004 byly tyto překážky odstraněny úplně a členské státy EU se pro Českou republiku staly hlavními obchodními partnery.

Graf 3: Teritoriální struktura zahraničního obchodu



* Ostatní: ČLR, KLDR, Kuba, Laos, MoLR, VSR

Zdroj: ČNB, ČSÚ, MO, vlastní zpracování

Z Grafu 3 je nejvýrazněji vidět změna u položky „státy s vyspělou tržní ekonomikou“. Na počátku sledovaného období Česká republika vykazovala s vyspělými státy deficit, ale po vstupu do EU s nimi začala více obchodovat a v současné době jsou vyspělé státy hlavními partnery v rámci zahraničního obchodu. Nejvyššího přebytku Česká republika dosahuje s členskými státy EU, což je logický důsledek vstupu do EU.

Po celé sledované období je zahraniční obchod v deficitu se státy ze Společenství nezávislých států (v roce 1991 - Arménie, Ázerbájdžán, Bělorusko, Gruzie, Kazachstán, Kyrgyzstán, Moldavsko, Rusko, Tádžikistán, Turkmenistán, Ukrajina, Uzbekistán). Tento deficit je způsoben dovozem ropy a zemního plynu. Do položky ostatní z Grafu 3 patří například Čínská lidová republika, Korejská lidově demokratická republika, Kuba, Laos a další. Deficit s těmito státy dosáhl v roce 2013 271 mld. Kč, od roku 2000 se tak zvýšil

více než desetkrát. Příčinou tohoto deficitu je Čína, která je již několik let druhým největším dovozcem (ČSÚ, 2014).

Tabulka 5: Pořadí jednotlivých států v dovozu a vývozu z/do České republiky

		2004	2006	2008	2010	2012	2013
Vývoz	1.	Německo	Německo	Německo	Německo	Německo	Německo
	2.	Slovensko	Slovensko	Slovensko	Slovensko	Slovensko	Slovensko
	3.	Rakousko	Polsko	Polsko	Polsko	Polsko	Polsko
	4.	Polsko	Francie	Francie	Francie	Francie	Francie
	5.	Velká Británie	Rakousko	Velká Británie	Velká Británie	Velká Británie	Velká Británie
Dovoz	1.	Německo	Německo	Německo	Německo	Německo	Německo
	2.	Slovensko	Čína	Čína	Čína	Čína	Čína
	3.	Itálie	Rusko	Rusko	Polsko	Polsko	Polsko
	4.	Čína	Polsko	Polsko	Rusko	Slovensko	Slovensko
	5.	Polsko	Slovensko	Slovensko	Slovensko	Rusko	Rusko

Zdroj: ČSÚ, 2014

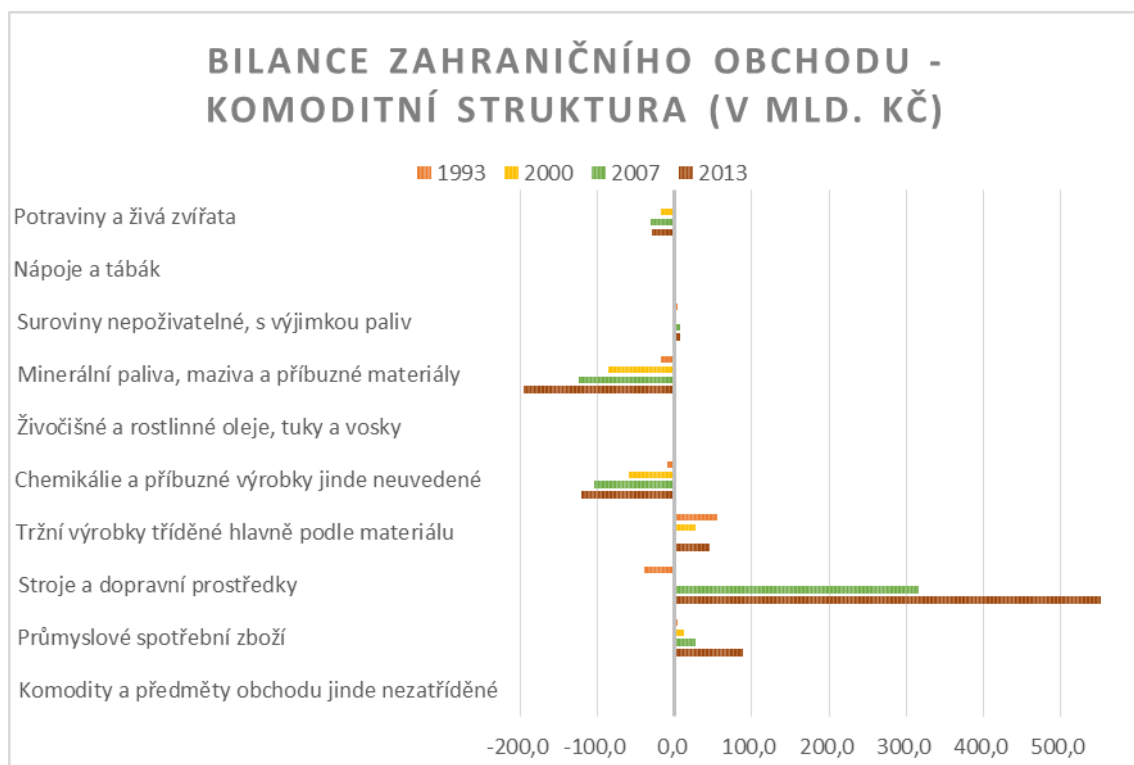
Mezi nejvýznamnější obchodní partnery České republiky patří stabilně Německo, které se v posledních 10 letech drží na první příčce ve vývozu i dovozu. Dalšími státy, se kterými Česká republika udržuje dlouhodobě časté mezinárodní obchodní styky, je Slovensko, Polsko, Francie Rusko a již výše zmíněná Čína.

Vývoj komoditní struktury zahraničního obchodu

Změny ve vývoji komoditní struktury nejsou tak velké, jako změny ve struktuře teritoriální. Podle tříd SITC (viz Graf 4) se v průběhu sledovaného období nejvíce změnila položka stroje a dopravní prostředky, která byla na počátku v deficitu, okolo roku 2000 došlo k vyrovnání bilance a poté již vykazovala přebytek. V současné době má tato položka největší přebytek (554,5 mld. Kč) a významně tak přispívá k pozitivní obchodní bilanci.

Položkami s největším deficitem jsou minerální paliva, především ropa a zemní plyn, chemikálie a jim příbuzné výrobky. Tyto položky vykazovaly deficit již od roku 1993. U minerálních paliv se deficit zvýšil více než jedenáctkrát na 195,4 mld. Kč v roce 2013, deficit chemikálií se zvýšil více, než dvanáctkrát a v roce 2013 dosáhl 120,5 mld. Kč.

Graf 4: Komoditní struktura zahraničního obchodu

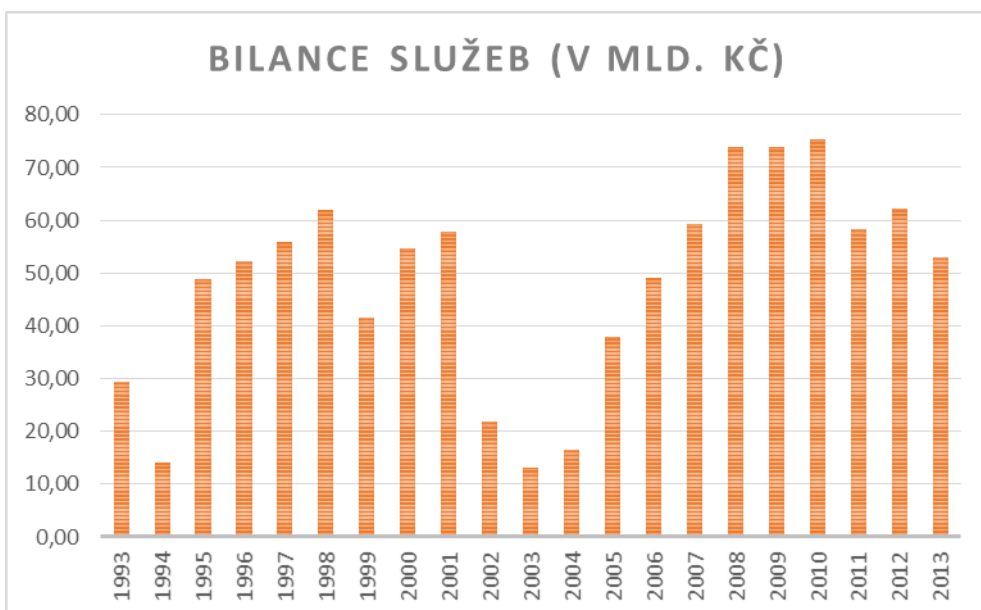


Zdroj: ČSÚ, vlastní výpočty

4.1.1.2 BILANCE SLUŽEB

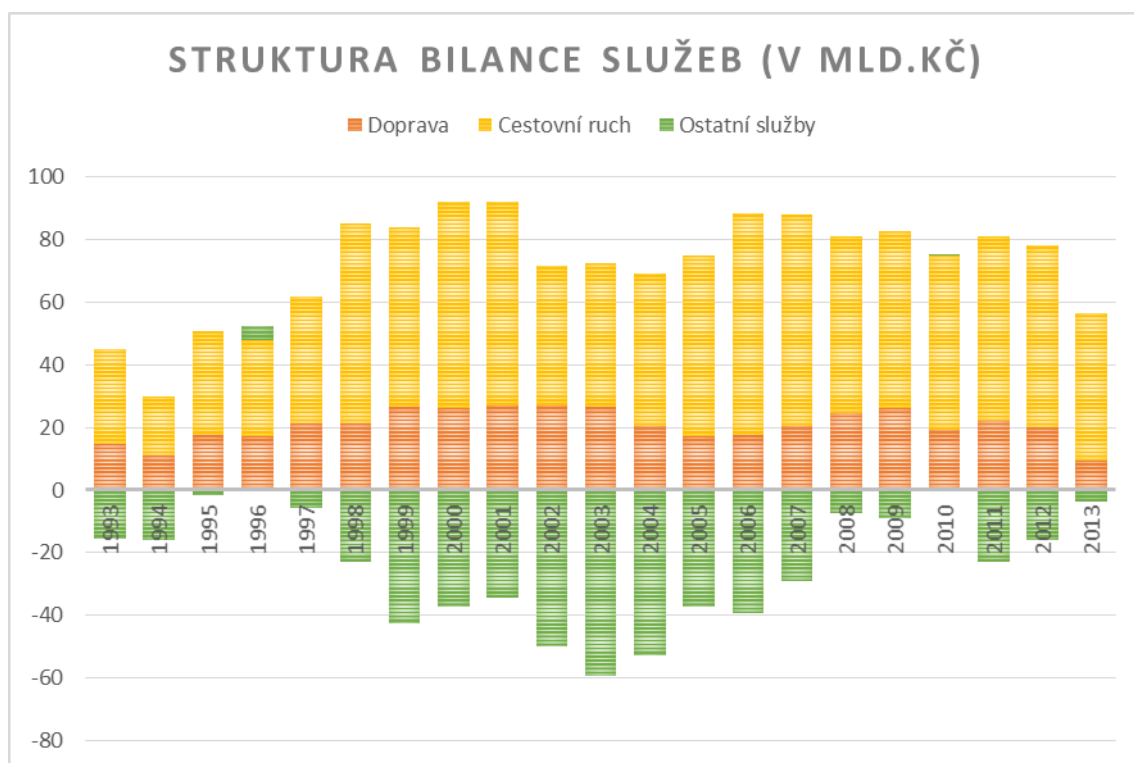
Bilance služeb byla po celé sledované období v přebytku a pomáhala tak snižovat deficit běžného účtu. Od roku 1994 měla rostoucí trend s mírným poklesem v roce 1999. K největšímu propadu, o více jak 36 mld. Kč, došlo v roce 2002 a bilance služeb se do roku 2005 držela v nižších hodnotách, jen do 20 mld. Kč. Od roku 2005 však opět rostla, ke snížení přebytku došlo až v roce 2011, od té doby se hodnota bilance služeb stále drží nad 50 mld. Kč. Svého maxima 75,3 mld. Kč dosáhla v roce 2010, nejnižší hodnoty 13,2 mld. Kč v roce 2003.

Graf 5: Vývoj bilance služeb v letech 1993-2013



Zdroj: Česká národní banka

Graf 6: Struktura bilance služeb



Zdroj: ČNB, vlastní výpočty

Strukturu bilance služeb lze rozdělit do tří velkých částí: doprava, cestovní ruch a ostatní služby. Graf 6 zobrazuje vývoj jednotlivých částí ve sledovaném období. Je vidět, že doprava a cestovní ruch jsou po celou dobu v přebytku, ostatní služby pak, s výjimkou v letech 1996 a 2010, v deficitu.

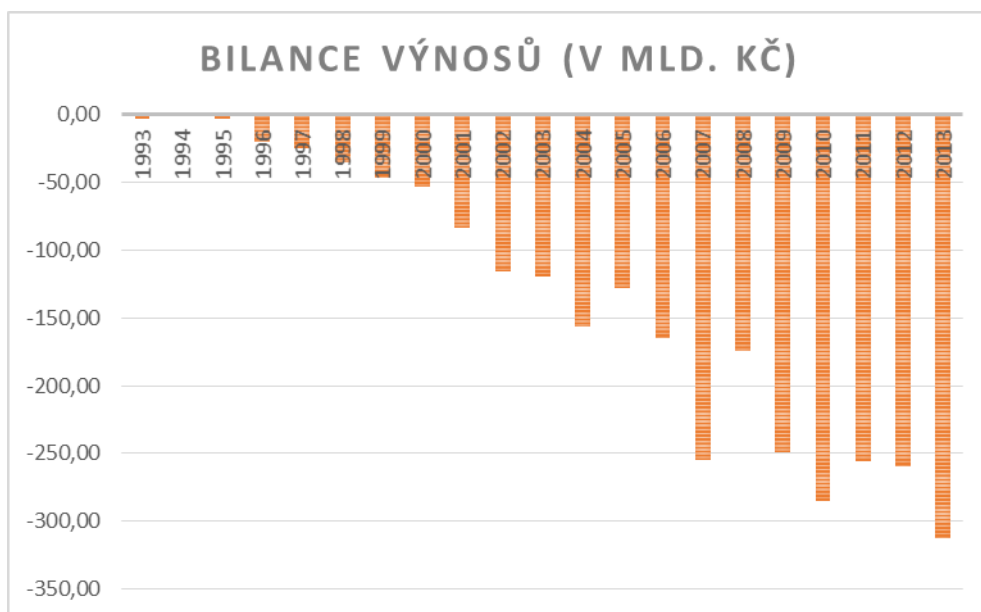
Doprava (s výjimkou v roce 2013) vykazovala ve sledovaném období stabilní příjmy okolo 20 mld. Kč ročně. Podle Mezinárodního měnového fondu (2009) se „doprava“ dělí na nákladní a osobní. Tato položka zahrnuje služby nákladní dopravy (spolu s podpůrnými a vedlejšími službami) všemi druhy dopravy pro pohyb zboží a mezinárodní přepravu cestujících. Podpůrnými a vedlejšími službami je myšleno pojištění, skladování apod., všemi druhy dopravy pak doprava silniční, kolejová, letecká, vodní atd. Podle České národní banky se do bilance dopravy počítá i potrubní doprava. Z té má Česká republika výnosy z přepravy zemního plynu přes území České republiky do západní Evropy a zároveň musí platit za použití ropovodu Ingolstadt.

Cestovní ruch má na výsledné bilanci největší podíl, na jeho vývoji se ale podepsalo několik událostí u nás i ve světě. V létě roku 1997 zasáhly Českou republiku ničivé povodně, v roce 1999 ovlivnily cestovní ruch události v Kosovu. V září 2001 došlo v USA k teroristickým útokům, což ovlivnilo cestovní ruch a především leteckou dopravu. V roce 2002 zasáhly Českou republiku opět velké povodně. Od vstupu České republiky do Evropské unie se bilance cestovního ruchu zvyšovala. Ekonomická krize sice toto navyšování zastavila, ale i přesto bilance cestovního ruchu vykazuje v posledních letech stabilní příjmy okolo 50 mld. Kč.

Ostatní služby jsou téměř po celou dobu v deficitu. V poslední době se však daří deficit snižovat, v roce 2010 vykazovaly ostatní služby dokonce přebytek.

4.1.1.3 BILANCE VÝNOSŮ

Graf 7: Vývoj bilance výnosů v letech 1993-2013

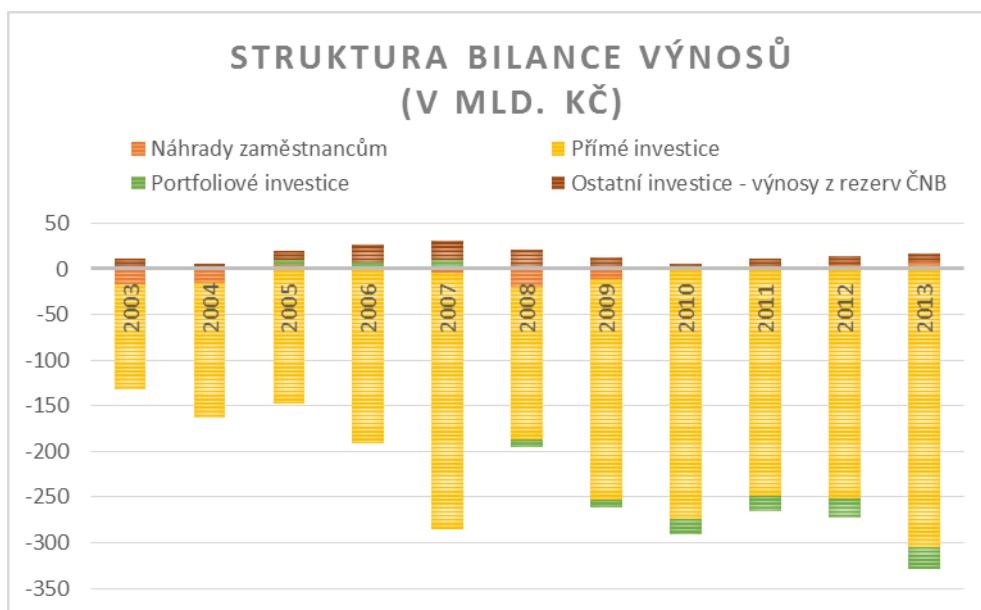


Zdroj: Česká národní banka

Bilance výnosů je dlouhodobě největší zátěží platební bilance. Po celé sledované období nebyla ani jednou v přebytku a přispívá k deficitu běžného účtu platební bilance. Od roku 2002 se deficit čím dál více prohluboval, v roce 2013 skončil na 312,4 mld. Kč.

Do bilance výnosů se promítají výnosy z rezervních aktiv ČNB, výnosy z portfoliových i přímých investic a příjmy z práce v zahraničí. Největší vliv na bilanci výnosů v posledních letech mají výnosy z přímých investic. Deficit výnosů z přímých investic v roce 2013 dosáhl 305,6 mld. Kč. I výnosy z portfoliových investic jsou od roku 2008 v deficitu, jeho hodnota se však pohybuje okolo 20 mld. Kč. Přebytek stabilně vykazují výnosy z rezervních aktiv ČNB, jeho hodnota se v posledních letech pohybuje do 10 mld. Kč.

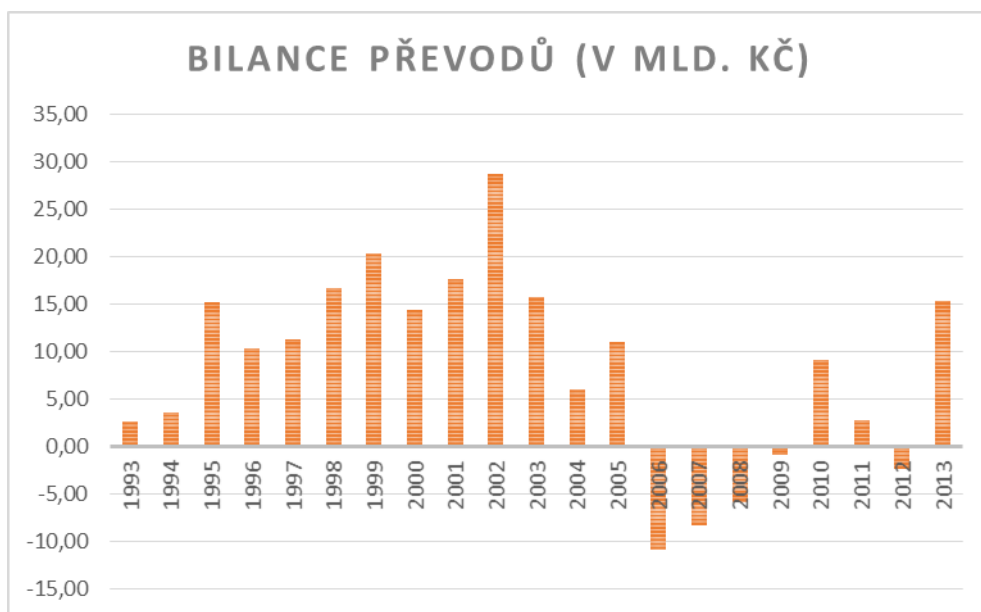
Graf 8: Struktura bilance výnosů



Zdroj: Česká národní banka

4.1.1.4 BILANCE PŘEVODŮ

Graf 9: Vývoj bilance běžných převodů v letech 1993-2013



Zdroj: Česká národní banka

Běžné převody je podúčet běžného účtu, který má na celkové saldo nejmenší vliv. Maximální přebytek v roce 2002 byl 28,7 mld. Kč. Po sledované období vykazoval přebytek kromě let 2006-2009 a 2012, kdy se nacházel v deficitu.

Mezi hlavní příjmy tohoto podúčtu patří prostředky z fondu Phare a to zejména na projekty přeshraniční spolupráce a zlepšování životního prostředí. V letech 1996, 1997 a 2002 zasáhly Českou republiku velké povodně a proto v letech 1997, 1998 a 2003 přicházela do České republiky zahraniční pomoc na odstranění jejich následků. Nejvýznamnější dárci byli Německo (Spolková republika Německo) a Švýcarsko (ČNB, 2004). Mezi další zdroje příjmů patří daně a sociální příspěvky, které platí cizinci zaměstnaní v tuzemsku.

Výdaje běžných převodů mají podobu příspěvků mezinárodním organizacím a vyplácené penze. Od roku 2004 ovlivňují bilanci převodů i finanční toky mezi Českou republikou a Evropskou unií (Neumann, 2009).

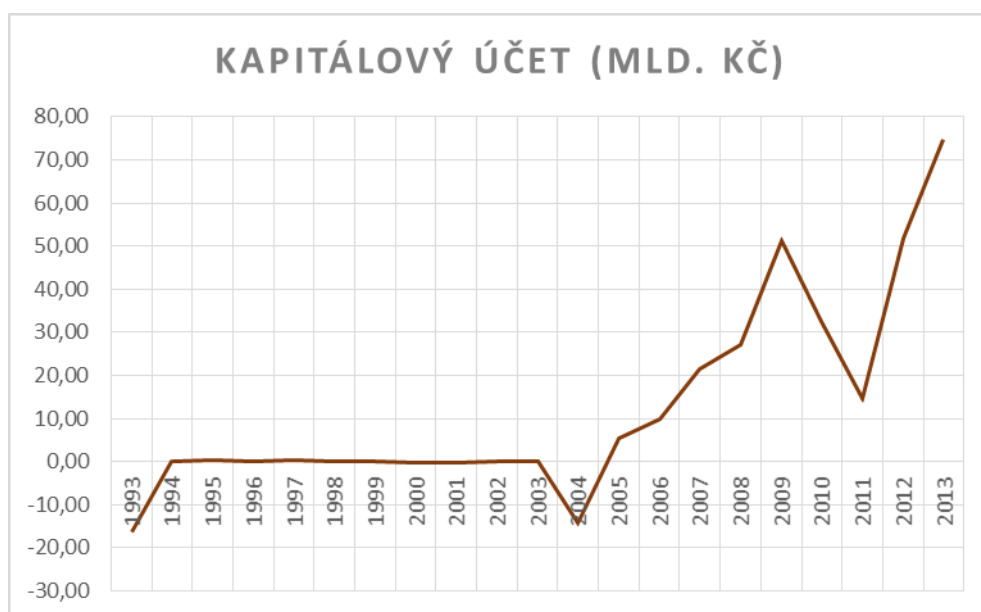
Právě od vstupu do Evropské unie v roce 2004 docházelo k odlivu financí do rozpočtu EU. Kvůli tomu se přebytek bilance běžných účtů meziročně snížil, až nakonec v roce 2006 skončil v deficitu 10,8 mld. Kč. Bylo tomu tak až do roku 2010, kdy se opět

dostal do přebytku. Od té doby, až na rok 2012 kdy spadl do mírného deficitu, se drží v přebytku.

4.1.2 KAPITÁLOVÝ ÚČET

Kapitálový účet je nejméně aktivním ze všech účtů platební bilance a má na její celkovou podobu nejmenší vliv. Více aktivním se stal po vstupu České republiky do Evropské unie. Největší vliv na jeho výši mají příspěvky ze strukturálních fondů EU, dalšími méně významnými položkami jsou obchodování s nehmotnými statky a převody majetku migrantů (Polouček, 2009).

Graf 10: Vývoj kapitálového účtu v letech 1993-2013

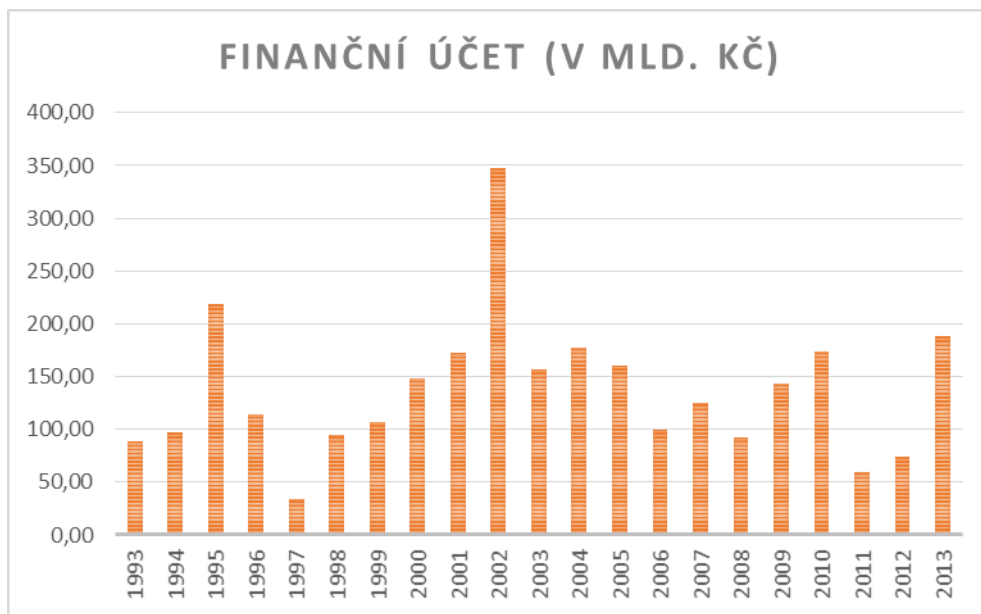


Zdroj: Česká národní banka

Po celé sledované období skončil kapitálový účet pouze dvakrát ve výraznějším deficitu. Poprvé v roce 1993, kdy deficit dosáhl 16,2 mld. Kč a to vlivem převodu akcií z 1. vlny kupónové privatizace mezi Českou republikou a Slovenskou republikou (ČNB, 1994). Druhého deficitu ve výši 14,2 mld. Kč dosáhl v roce 2004. Tento deficit byl způsoben odpuštěním části pohledávek vládního sektoru z období centrálně plánované ekonomiky (ČNB, 2005). Od roku 2005 je kapitálový účet v přebytku a to právě díky příspěvkům ze strukturálních fondů EU.

4.1.3 FINANČNÍ ÚČET

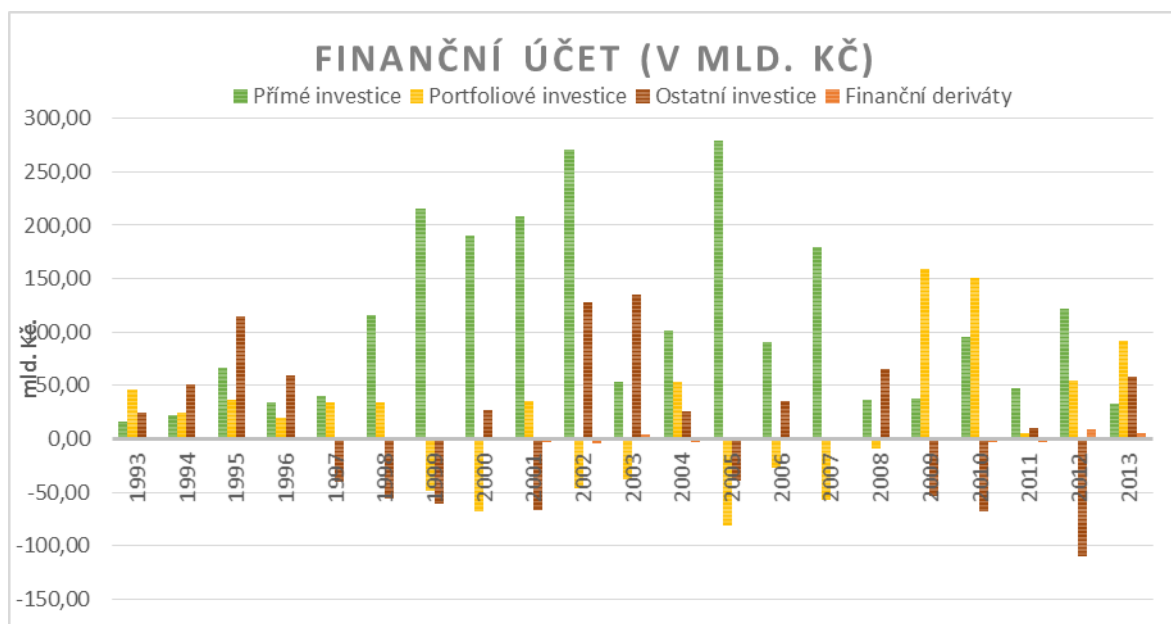
Graf 11. Vývoj finančního účtu v letech 1993-2013



Zdroj: Česká národní banka

Finanční účet po celé sledované období nespadol do deficitu a byl tak hlavním zdrojem pro financování schodku ostatních účtů (viz. Graf 11). Během sledovaného období klesl finanční účet na své minimum v roce 1997, kdy byl 34,3 mld. Kč v přebytku. Maxima dosáhl v roce 2002 s 347,8 mil. Kč., jednalo se o rekordní, dvojnásobný meziroční nárůst.

Graf 12: Vývoj jednotlivých podúčtů finančního účtu v letech 1993-2013



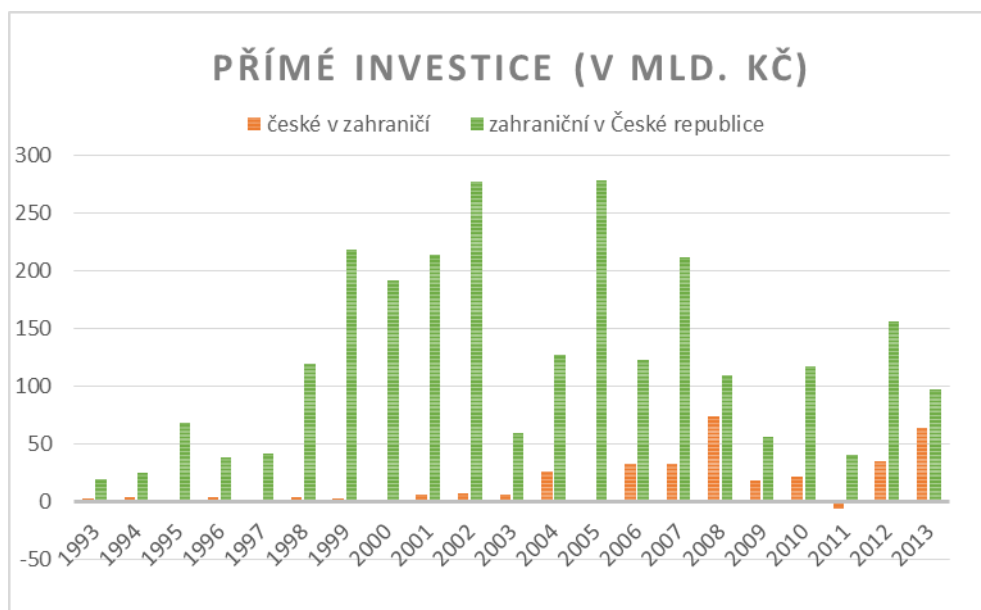
Zdroj: Česká národní banka

Z pohledu jednotlivých podúčtů (Graf 12) je nejvýraznější podúčet přímé investice. Vývoj jednotlivých podúčtů je dále podrobněji popsán v následujících podkapitolách.

4.1.3.1 PŘÍMÉ INVESTICE

Přímé investice jsou podúčtem, které nejvíce ovlivňují saldo finančního účtu. Jak je vidět v předchozím grafu (Graf 12), za celé sledované období skončil v deficitu pouze v roce 1997.

Graf 13: Vývoj přímých investic v letech 1993-2013



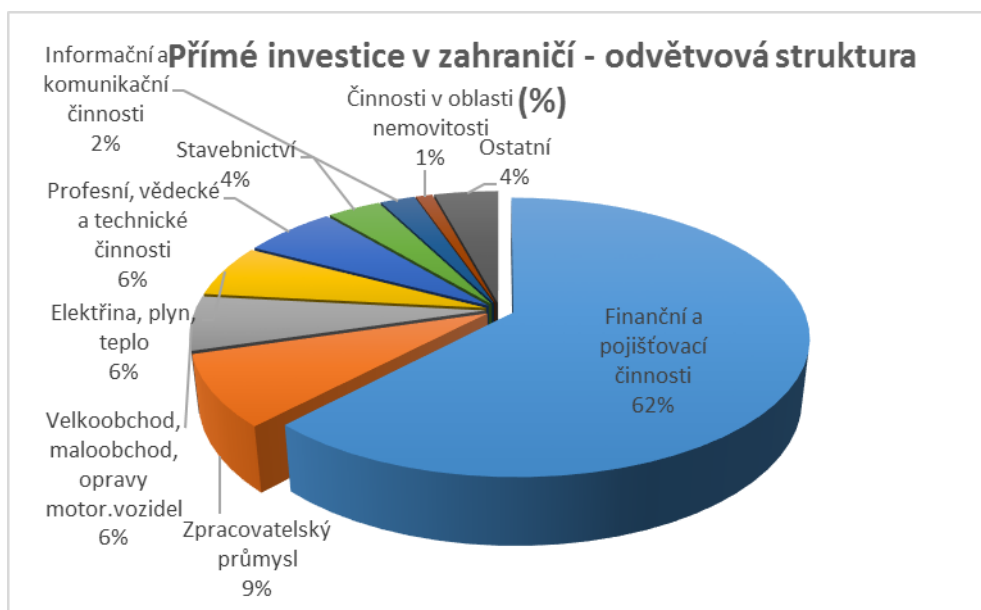
Zdroj: ČNB, Přímé zahraniční investice za rok 2012

Přímé investice do zahraničí

Od začátku sledovaného období měly přímé investice do zahraničí minimální vliv na výsledné saldo. Se vstupem České republiky do Evropské unie se ale české investice v zahraničí zvýšily a i jejich vliv se zvýraznil, až na roky 2005 a 2011, kdy skončily v mírném deficitu. V roce 2004 došlo k nákupu tří distribučních firem v Bulharsku energetickou společností ČEZ (ČNB, 2005). V roce 2006 znovu investovala společnost ČEZ a to do Polska, Bulharska a Rumunska (ČNB, 2007). Svého maxima, téměř 74 mld. Kč, dosály investice do zahraničí v roce 2008. Největší objem investic směřoval do nemovitostí a služeb pro podniky (51,5%), dále do finančního zprostředkování (15,9%), do obchodu a oprav (14,8%) a do výroby elektřiny, plynu a vody (10,6%). K nejvýznamnějším příjemcům patřily Nizozemsko, Kypr, Německo a Portugalsko (ČNB, 2009). V roce 2012 byl nárůst objemu investic způsoben zvýšením stavu základního kapitálu.

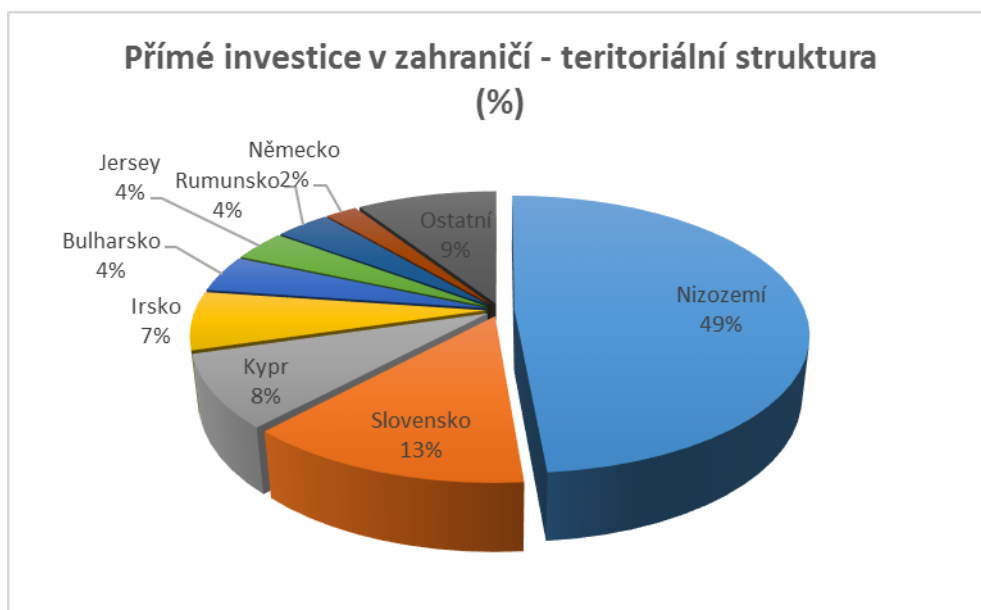
Podle posledních vydaných dat platných k 31.12.2012, je odvětvová a teritoriální struktura českých přímých investic do zahraničí znázorněna takto:

Graf 14: České přímé investice v zahraničí - odvětvová struktura



Zdroj: Přímé zahraniční investice za rok 2012, ČNB, vlastní zpracování

Graf 15: České přímé investice v zahraničí - teritoriální struktura



Zdroj: Přímé zahraniční investice za rok 2012, ČNB, vlastní zpracování

Přímé zahraniční investice

Přímé zahraniční investice mezi lety 1993-1997 byly nízké, od roku 1998 však začaly výrazněji ovlivňovat konečné saldo. Svého maxima dosáhly v roce 2005, jejich hodnota byla 279,1 mld. Kč.

V roce 1993 se tok přímých zahraničních investic zpomalil a to především vlivem očekávání výsledků rozdělení státu (ČNB, 1994). V roce 1995 se, díky pokračující liberalizaci v oblasti vnějších vztahů, přímé zahraniční investice zvýšily na nejvyšší úroveň od roku 1990 a ve srovnání s předchozím rokem došlo k více než dvojnásobnému zvýšení (ČNB, 1996). Ani měnová krize v roce 1997 neměla na přímé zahraniční investice velký vliv a v roce 1998 došlo k výraznému zvýšení. To bylo způsobeno uskutečněním několika významných investičních akcí a navyšováním základního kapitálu, dále se pak zvětšil počet objemově menších investic. Mezi nejvýznamnější investiční akce tohoto roku patřilo například navýšení podílu TelSource v SPT Telecom a odkoupení státního podílu v Investiční a Poštovní bance japonským bankovním domem Nomura. V odvětví obchodu byly největší investice vloženy do prodejen Julius Meinl, Marko ČR, Delvita a Tesco Stores. Ke zvýšení zájmu zahraničních investorů o investice „na zelené louce“ vedla výstavba průmyslových zón (ČNB, 1999). V roce 1999 se hodnota přímých zahraničních investic opět zdvojnásobila. Hlavní důvody tohoto nárůstu byly: privatizace majetku ve vlastnictví státu, expanze zahraničních obchodních řetězců a navyšování základního kapitálu v podnicích s již existující zahraniční účastí. V tomto roce se na přílivu přímých zahraničních investic nejvýznamněji projevila privatizace státního podílu v Československé obchodní bance belgickou KBC Bank (ČNB, 2000).

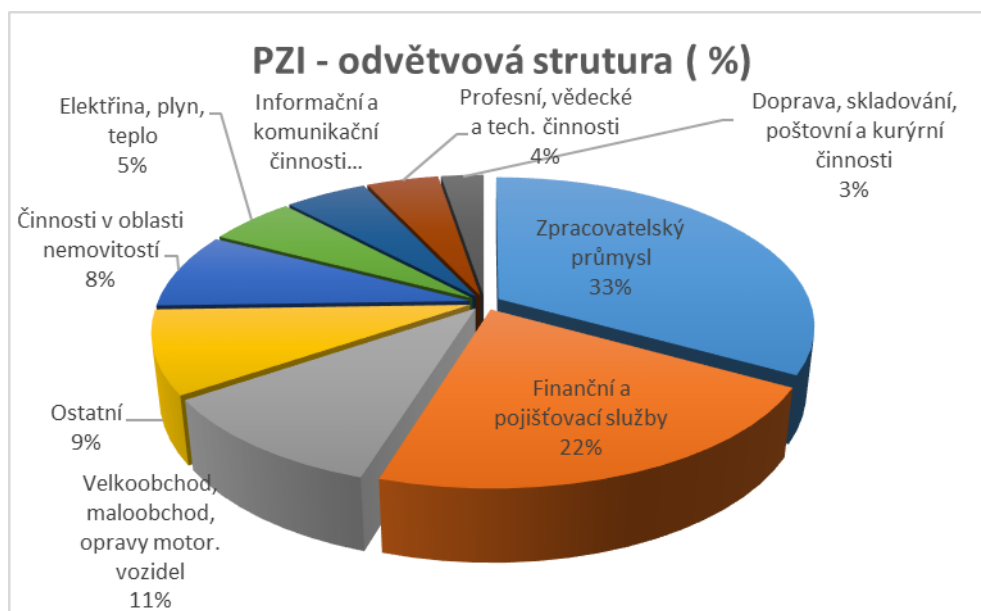
V roce 2000 vstoupil v platnost nový zákon o investičních pobídkách, který byl projevem vlády o vytvoření příznivého investičního prostředí (ČNB, 2001). Vlivem privatizace státního majetku do rukou zahraničních investorů dosáhly vysokých hodnot přímé zahraniční investice i v roce 2001. K významným investičním akcím toho roku patří rozprodej akcií Komerční banky, prodej Radiomobilu a investice firmy Philips Display Components ČR na Moravě (ČNB, 2003). V roce 2002 přímé zahraniční investice dosáhly do té doby nejvyšší hodnoty 276,1 mld. Kč. Tato rekordní hodnota byla dosažena zejména prodejem Transgasu německé firmě RWE a odkupem 40% akcií České spořitelny (ČNB, 2003). V roce 2003 však následoval propad a přímé zahraniční investice dosáhly pouze 59,3 mld. Kč. Meziroční pokles o více jak 78% byl zapříčiněn jednak vysokou srovnávací základnou z roku 2002 a jednak tím, že v tomto roce nedošlo k žádné významnější privatizaci státního majetku. Dalším aspektem pak byl zpětný odkup akcií Eurotelu od zahraničního investora (ČNB, 2004).

V roce 2004 vstoupila Česká republika do EU a více než 80% přímých investic pocházelo ze zemí Evropské unie. Příliv zahraničního kapitálu byl spojen především s navyšováním majetkové účasti v zahraničních podnicích (ČNB, 2005). V roce 2005 pak přímé zahraniční investice dosáhly nejvyšší hodnoty za celé sledované období, a to 279,1 mld. Kč. Privatizační příjmy tvořily téměř 40% z celkového přílivu přímých investic. V tomto roce došlo k prodeji společností Český Telecom, Unipetrol a Vítkovice Steel (ČNB, 2006).

V dalších letech došlo k výraznému poklesu privatizačních příjmů a příliv přímých zahraničních investic byl tvořen navyšováním majetkových účastí již stávajících společností se zahraniční účastí a vznikem nových podniků např. formou investic „na zelené louce“ (ČNB, 2008). Od roku 2008 měly hlavní podíl na přílivu přímých investic investice na výzkum a vývoj a do strategických služeb (ČNB, 2009).

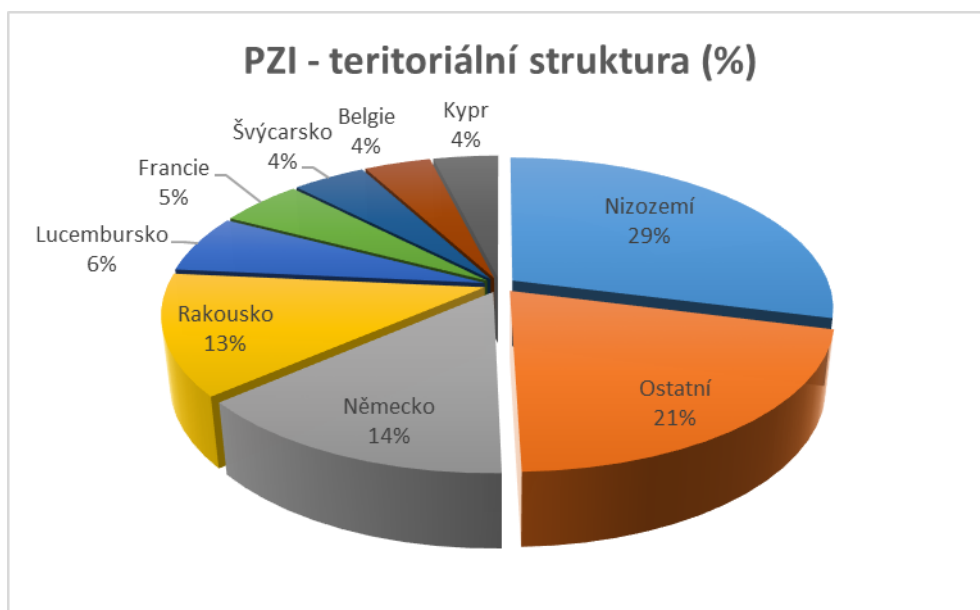
Podle posledních dat vydaných Českou národní bankou platných k 31.12.2012, je odvětvová a teritoriální struktura přímých zahraničních investic znázorněna takto:

Graf 16: Přímé zahraniční investice - odvětvová struktura



Zdroj: Přímé zahraniční investice za rok 2012, ČNB, vlastní zpracování

Graf 17: Přímé zahraniční investice - teritoriální struktura



Zdroj: Přímé zahraniční investice za rok 2012 , ČNB, vlastní zpracování

Přímé zahraniční investice však nemají pouze pozitivní dopad. Jejich příliv ovlivňuje nejen finanční účet, ale i běžný účet. Součástí běžného účtu je bilance výnosů a právě ta je, kvůli reinvestovanému a repatriovanému zisku, nejvíce zatěžována (Nývtová, 2007).

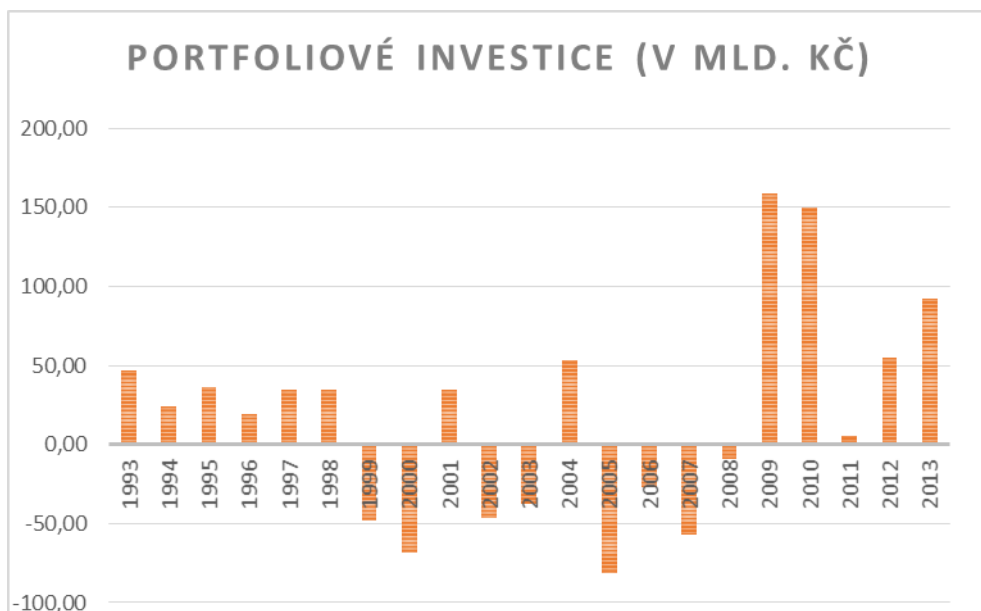
Časové rozložení finančních toků přímých zahraničních investic je nazýváno finančním životním cyklem investice. Ten je rozdělován do tří fází. V první fázi dochází k přílivu kapitálu do země. Toto období je pro investici většinou ztrátové. V druhé fázi již dochází k tvorbě zisku. Výkonnost podniku roste a proto se zahraniční investoři snaží získat větší podíl na trhu pomocí reinvestic. V poslední fázi dochází ke značné repatriaci zisku a k minimálním reinvesticím. Celková délka životního cyklu zahraničních investic závisí na podobě investičních pobídek, důvěře investorů a na typu investice (Nývtová, 2007).

4.1.3.2 PORTFOLIOVÉ INVESTICE

„Pohyb kapitálu ve formě portfoliových investic byl výrazně ovlivněn různými etapami kupónové privatizace, liberalizací kapitálových toků, úrovní dozoru nad

kapitálovým trhem v ČR, postupným podepisováním mezinárodních smluv o ochraně investic a v neposlední řadě výší úrokového diferenciálu a kurzovým režimem.“ (ČNB, 2003).

Graf 18: Vývoj portfoliových investic v letech 1993-2013



Zdroj: Česká národní banka

Vývoj portfoliových investic byl od roku 1993, kdy vznikla Česká republika, ovlivňován ekonomickými faktory a legislativním rámcem. Devizové předpisy byly vůči cizozemcům velmi liberální a bylo jim umožněno zcela volně investovat jak do přímých, tak do portfoliových investic. Důvodem pro tento krok bylo posílit nízké devizové rezervy. Zahraniční investoři nakupovali akcie z první a druhé vlny kupónové privatizace i dluhopisy České národní banky a veřejného sektoru. Díky tomu získaly například Praha, Ostrava a Brno dlouhodobé zdroje na financování svých potřeb (ČNB, 2003).

Devizové předpisy byly, zejména v prvních letech po transformaci, k tuzemcům přísnější. Domácí zdroje do zahraničních cenných papírů mohly investovat jen banky, kterým byla udělena licence. Nebankovním domácím subjektům to bylo umožněno až koncem roku 1995 spolu s novým devizovým zákonem, podle kterého jim bylo umožněno volně nakupovat zahraniční cenné papíry od oprávněných domácích devizových míst. K výraznější liberalizaci kapitálových toků došlo až později. Po měnovém otřesu v roce 1997 byly ceny akcií velmi nízké a spolu s vysokými úrokovými sazbami povzbuzovaly

poptávku zahraničních investorů po akciích. V polovině roku 1998 bylo dovoleno investičním společnostem a investičním fondům nakupovat do svého portfolia zahraniční cenné papíry a od roku 1999 bylo umožněno všem tuzemcům investovat do zahraničních cenných papírů bez devizového povolení. Poprvé tak došlo k čistému odlivu portfoliových investic do zahraničí (ČNB, 2003).

Právě v roce 1999 se také bilance portfoliových investic dostala poprvé do deficitu. Ten pak trval s výjimkou v letech 2001 a 2004 až do roku 2009, kdy se saldo bilance portfoliových investic přehouplo zpět do přebytku a ve zbytku sledovaného období v něm již zůstalo. V roce 2001 byl přebytek způsoben příznivým cenovým vývojem akcií na zahraničních kapitálových trzích, který vedl zejména nebankovní subjekty k odprodeji majetkových cenných papírů. V roce 2004 se zvýšila zahraniční poptávka po tuzemských akciích a dluhopisech. Po vstupu České republiky do Evropské unie se stal její trh pro zahraniční investory atraktivnější.

Definitivní přechod z deficitu do přebytku nastal u bilance portfoliových investic v roce 2009. V důsledku krize na kapitálových trzích ztráceli domácí investoři důvěru v investování do cenných papírů v zahraničí.

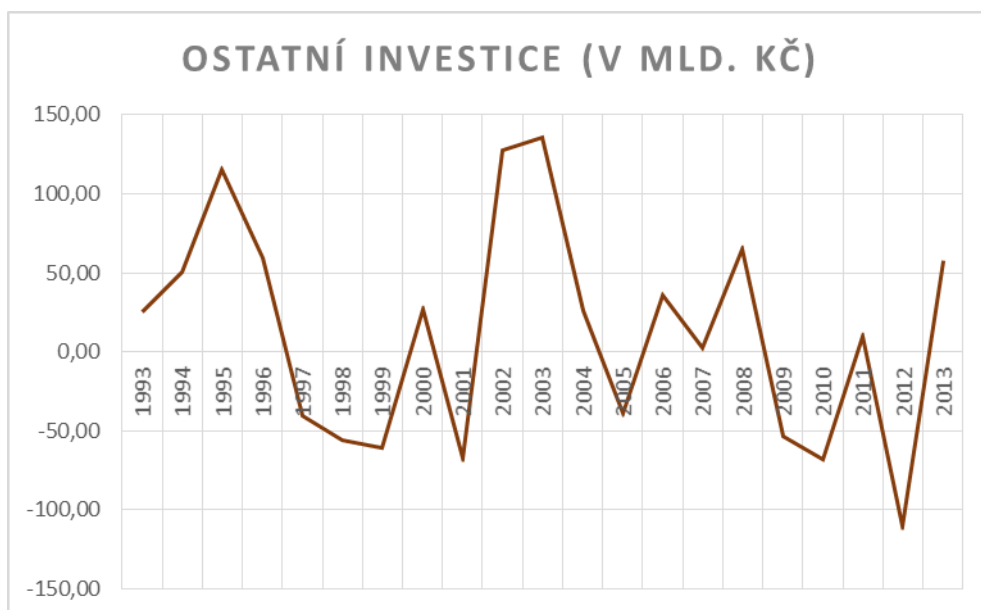
4.1.3.3 FINANČNÍ DERIVÁTY

Finanční deriváty jsou položka, která má na celkový stav finančního účtu nejmenší vliv, navíc se samostatně vykazuje až od roku 2000.

Přestože nedosahuje nijak významných cifer, téměř po celé sledované období se nachází v deficitu. Nejnižší hodnoty tento podúčet dosáhl v roce 2002, kdy byl deficit 46,7 mld. Kč. V největším přebytku 8,6 mld. Kč byl v roce 2012.

4.1.3.4 OSTATNÍ INVESTICE

Graf 19: Vývoj ostatních investic v letech 1993-2013

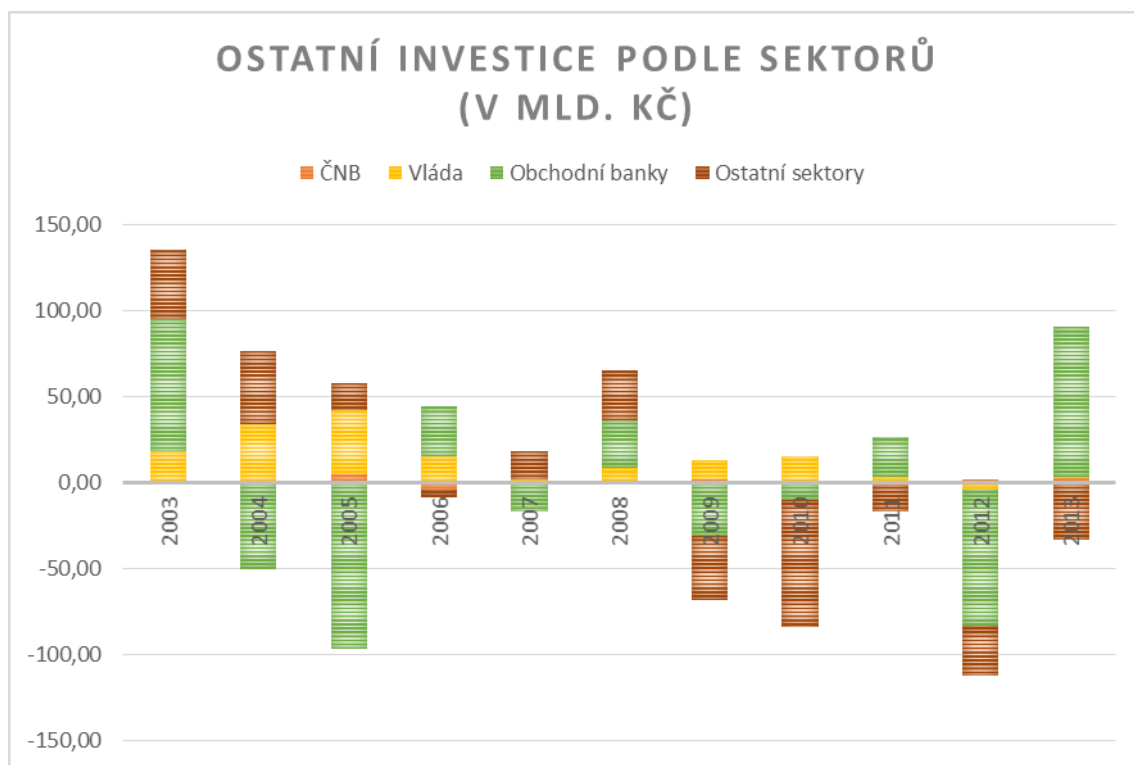


Zdroj: Česká národní banka

Ostatní investice nevykazovaly po sledované období jednoznačný trend. Jejich vývoj začal pozitivně, ale od roku 1997 se propadly do deficitu. V něm také zůstaly až do roku 2001 (s výjimkou v roce 2000). V letech 2002-2008 (s výjimkou v roce 2005) skončily naopak v přebytku. Poté se opět propadly, a přestože v roce 2011 skončily v mírném přebytku, z deficitu se dostaly až v roce 2013. Maxima dosáhly v roce 2003 – 135,4mld. Kč, minima 110,4 mld. Kč v roce 2012.

Ostatní investice se rozdělují podle časového hlediska na dlouhodobé a krátkodobé a podle subjektů na investice obchodních bank, centrální banky, vlády a investice ostatních sektorů (Durčáková, 2010).

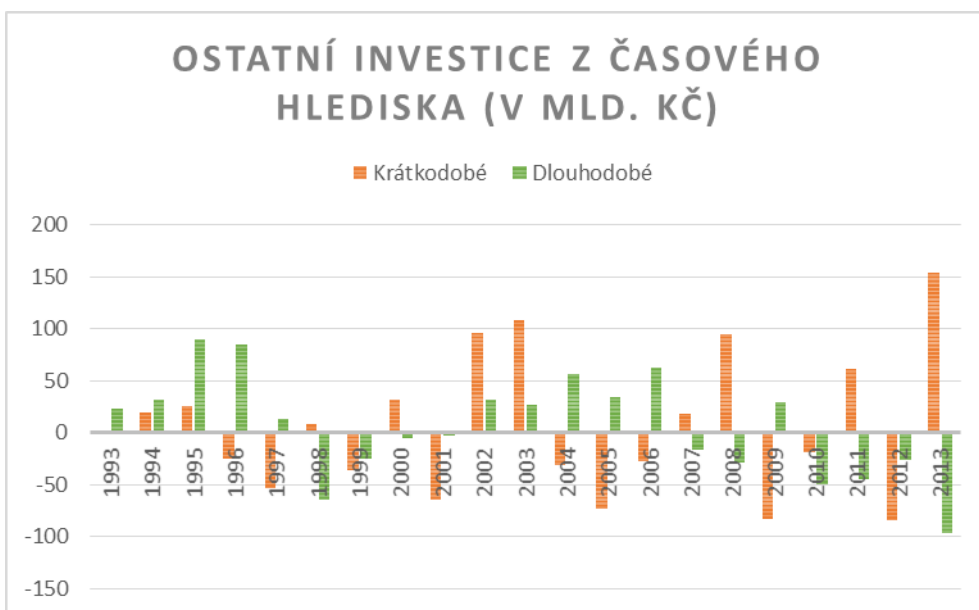
Graf 20: Struktura ostatních investic podle sektorů



Zdroj: Česká národní banka, vlastní zpracování

Graf 20 znázorňuje strukturu salda ostatních investic podle sektorů. Od roku 2003 mají na výsledné saldo největší vliv obchodní banky. Ty spolu s ostatními sektory nejvíce přispívaly k deficitu ostatních investic. Ostatní sektory je prakticky podnikový sektor. Právě na něm se nejvíce podepsala krize v roce 2009, kdy se tento sektor dostal do deficitu a do konce sledovaného období v něm setrval.

Graf 21: Struktura ostatních investic z časového hlediska



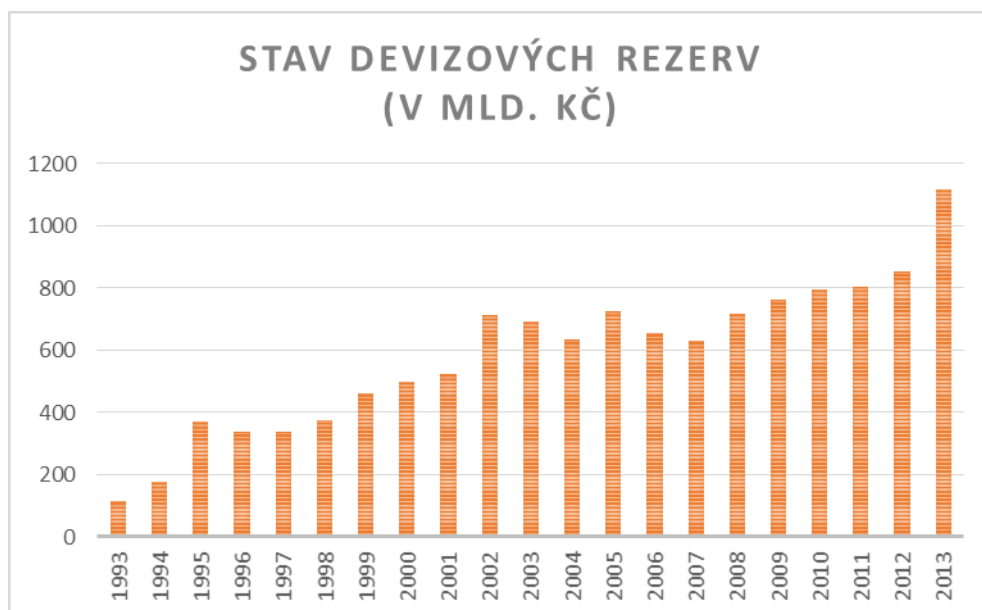
Zdroj: Česká národní banka

Graf 21 zobrazuje vývoj krátkodobých a dlouhodobých ostatních investic. Na ostatní investice měla vliv měnová krize v roce 1997, i finanční krize v roce 2009. Do nejhlubšího deficitu se dostaly krátkodobé ostatní investice v roce 2012 (84 mld. Kč), největšího přebytku dosáhly hned rok poté, v roce 2013 (154 mld. Kč). Nejhlubší deficit dlouhodobých ostatních investic byl dosažen v roce 2013 (96 mld. Kč), největší přbytek roce 1995 (89 mld. Kč).

4.1.4 DEVIZOVÉ REZERVY

Devizové rezervy vykazovaly po celé sledované období pozvolný rostoucí trend s občasnými meziročními sníženími vlivem kurzových rozdílů. Od roku 1993 se stav devizových rezerv zvýšil téměř devětkrát.

Graf 22: Stav devizových rezerv v letech 1993-2013



Zdroj: Česká národní banka

K velkému nárůstu stavu devizových rezerv došlo v roce 2002, kdy se zvýšily o 190 mld. Kč. Kromě intervenčních nákupů byly na účet uloženy a posléze konvertovány do korun vládní prostředky z prodeje Transgasu a distribučních společností (ČNB, 2002)

K největšímu nárůstu došlo v roce 2013, kdy ČNB zahájila intervence a nakoupila devizy za 200 mld. Kč (ČNB)

Nejčastěji se výše devizových rezerv srovnává s výší měsíčních dovozů zboží a služeb, s krátkodobou zahraniční zadlužeností země, s výší dluhové služby státu a také s výší měnové báze. Tradiční přístup je srovnávání s objemem dovozů a zadlužeností. Minimálně je požadováno krytí alespoň tří měsíčních dovozů zboží a služeb. Tato informace vypovídá o schopnosti země dostát svým závazkům v případě potřeby (Schmidt, 2000).

Tabulka 6: Krytí dovozu zboží a služeb devizovými rezervami (v měsících)

1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
2,8	3,9	6,5	5,2	4,6	4,9	5,7	5,0	4,8	6,9	6,1	4,4	4,4	3,6	3,0	3,5	4,2	3,8	3,5	3,5	4,5

Zdroj: Makroekonomické údaje, ČSÚ

4.2 TVAR VNĚJŠÍ EKONOMICKÉ ROVNOVÁHY ČESKÉ REPUBLIKY

4.2.1 SALDO OBCHODNÍ BILANCE

Vývoj salda obchodní bilance je blíže popsán ve výše uvedené kapitole. Vypovídající schopnost tohoto salda není navíc pro vyvozování závěrů dostatečná.

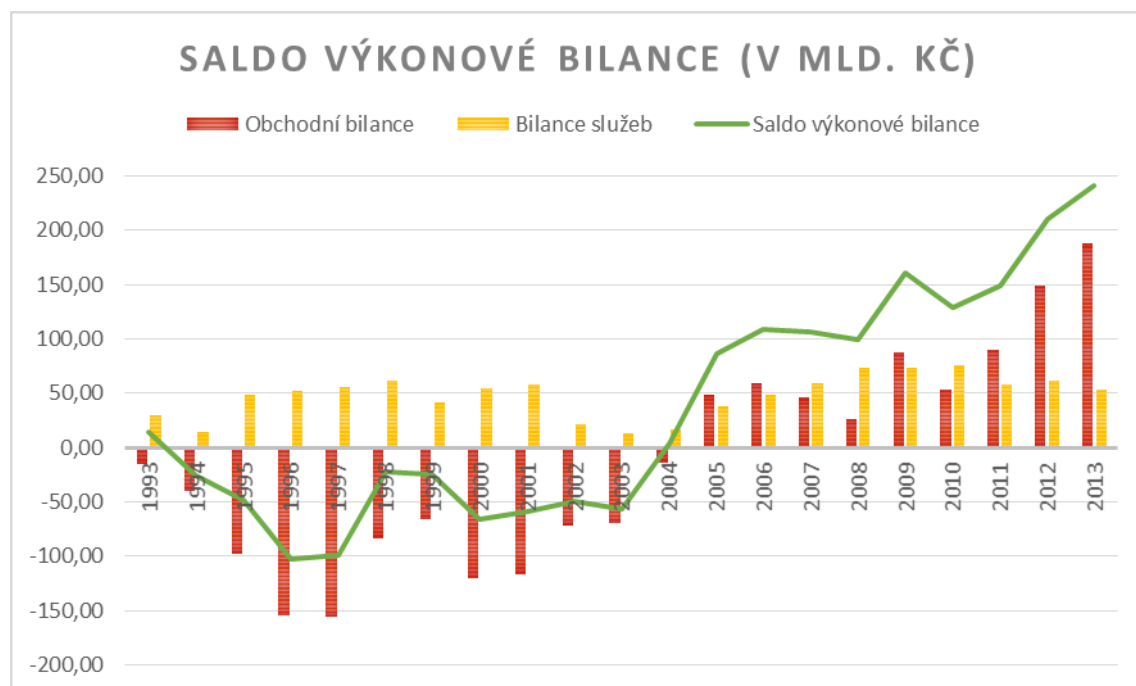
4.2.2 SALDO VÝKONOVÉ BILANCE

Saldo výkonové bilance uvádí přijaté a poskytnuté výkony mezi Českou republikou a zahraničím. Zahrnuje obchodní bilanci a bilanci služeb (Polouček, 2009).

Mezi lety 1994 až 2004 se výkonová bilance pohybovala v deficitu, který byl způsoben dlouhodobým deficitem salda obchodní bilance. Naopak bilance služeb po celé sledované období působila na výkonovou bilanci pozitivně a pomáhala tento deficit snižovat.

Do roku 2004 Česká republika více výkonů přijala, než poskytla, dovoz zboží převyšoval vývoz, ovšem po vstupu do Evropské unie se situace obrátila a i výkonová bilance se pohybuje v kladných číslech, nejvíce v roce 2013 (241 mld. Kč.).

Graf 23: Vývoj salda výkonové bilance v letech 1993-2013

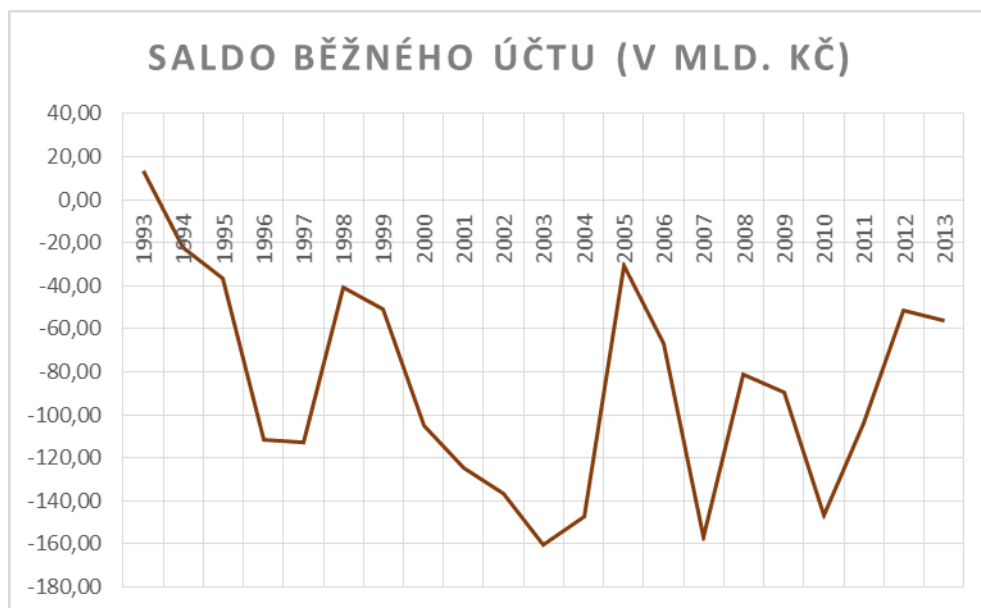


Zdroj: ČNB, vlastní výpočty

4.2.3 SALDO BĚŽNÉHO ÚČTU

Vývoj salda běžného účtu je podrobněji popsán ve výše uvedené kapitole o běžném účtu. Kromě roku 1993 bylo saldo po celé sledované období záporné. Z počátku období byla hlavním viníkem tohoto deficitu obchodní bilance, od roku 2002 deficit prohlubuje bilance výnosů.

Graf 24: Vývoj salda běžného účtu v letech 1993-2013



Zdroj: Česká národní banka

Pro udržení vnější ekonomické rovnováhy určil Mezinárodní měnový fond rizikovou hranici deficitu běžného účtu 5 % HDP. Za celé sledované období Česká republika tuto hranici překročila třikrát (v roce 1996, 1997 a 2003). Od roku 2004 dosahuje deficit běžného účtu hodnoty do 3 % HDP.

Tabulka 7: Vývoj podílu salda běžného účtu na HDP (%)

1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
1,1	-1,6	-2,3	-6,1	-5,7	-1,9	-2,2	-4,4	-4,8	-5,1	-5,7	-4,8	-0,9	-1,9	-4,1	-2	-2,2	-3,7	-2,6	-1,2	-1,3

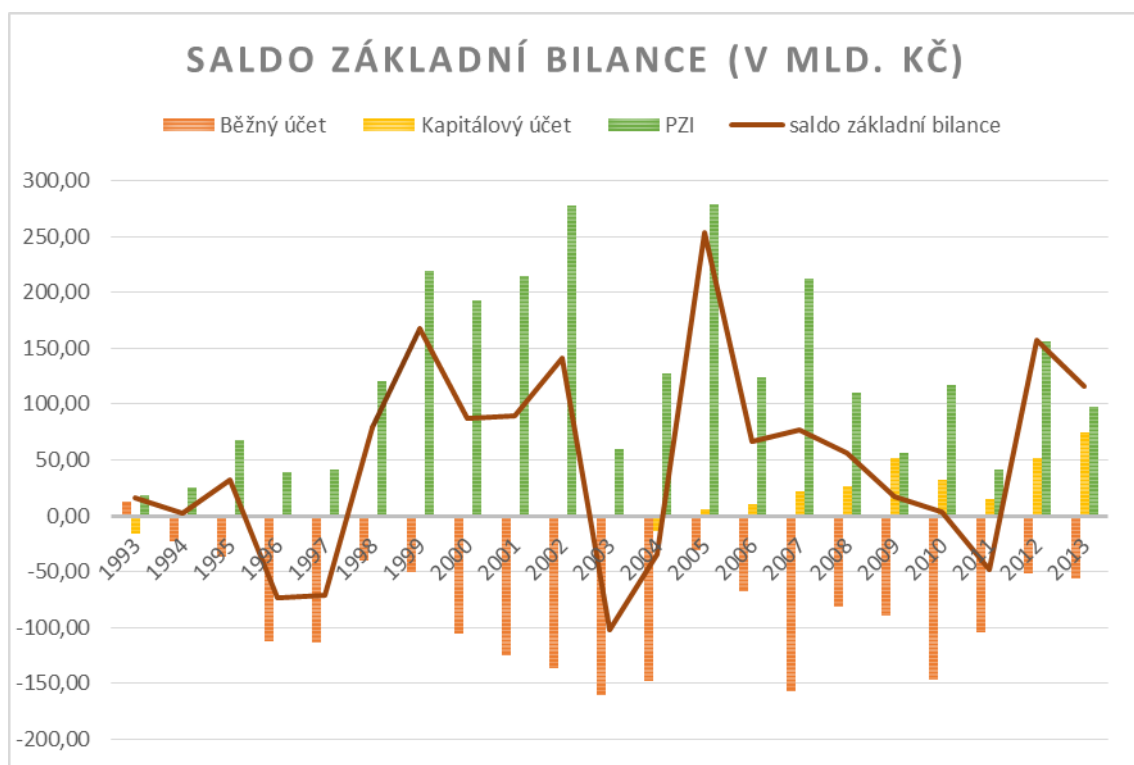
Zdroj: ČSÚ, ČNB, vlastní výpočty

4.2.4 SALDO ZÁKLADNÍ BILANCE

Saldo základní bilance sleduje financování deficitu běžného účtu přímými zahraničními investicemi. Záporné saldo značí možné budoucí problémy se znehodnocováním měny, kladné pak značí její zhodnocování (Kubišta, 2009).

Během sledovaného období bylo saldo základní bilance většinou v přebytku. Do deficitu se dostalo v letech 1996 a 1997 během měnové krize, kdy skutečně došlo k znehodnocování měny. Dalšími deficitními roky byly roky 2003 a 2004 z důvodu prohlubování deficitu salda běžného účtu a zároveň snížení přílivu zahraničních investic do České republiky. K dalšímu propadu došlo v roce 2010 vlivem světové finanční krize.

Graf 25: Vývoj salda základní bilance v letech 1993-2013

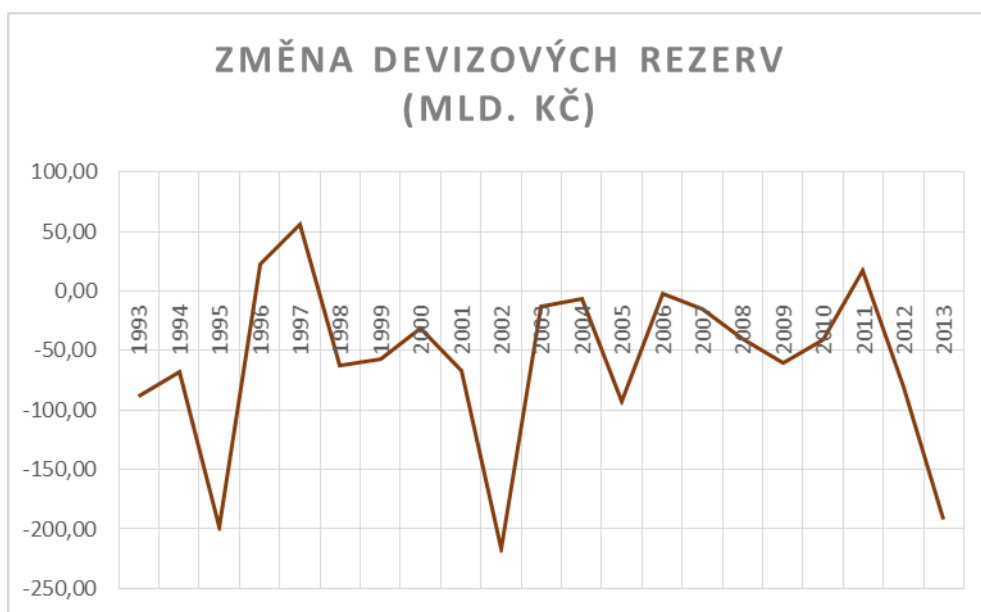


Zdroj: ČNB, vlastní výpočty

4.2.5 CELKOVÉ SALDO PLATEBNÍ BILANCE

Celkové saldo platební bilance poskytuje informace o tom, jak platební bilance dopadla v daném období (Kubišta, 2009). V podstatě toto saldo zachycuje změnu devizových rezerv.

Graf 26: Změna devizových rezerv v letech 1993-2013



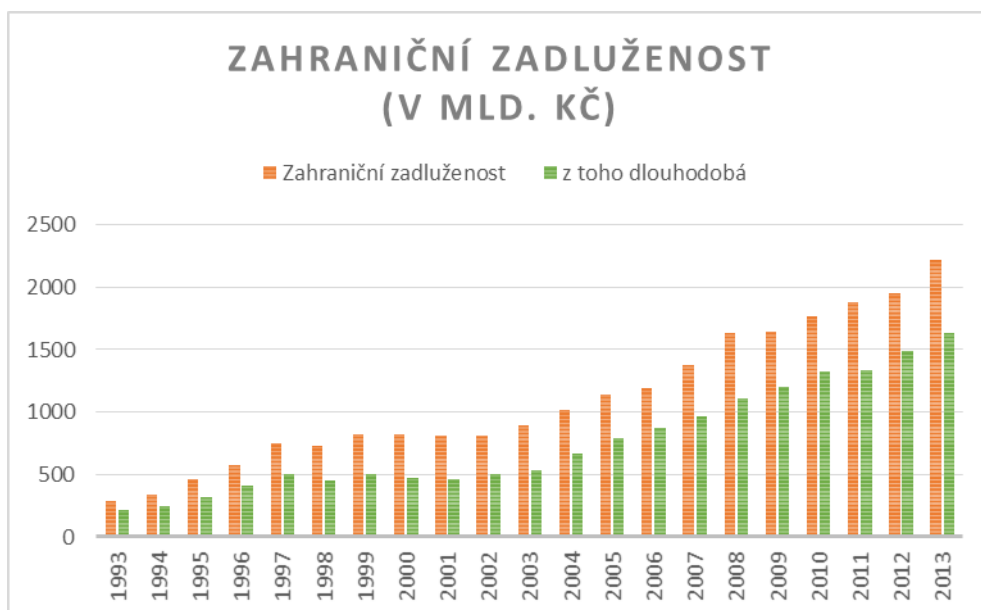
Zdroj: Česká národní banka

K poklesu devizových rezerv z důvodů vyrovnání deficitu platební bilance došlo v letech 1996, 1997 a 2011. V letech 1996 a 1997 byl důvodem deficitu platební bilance měnový otřes, který vyvolal řadu intervenčních opatření, kvůli kterým skončila platební bilance v deficitu. V roce 2011 došlo k prudkému snížení přílivu zahraničních investic a tím k výraznému snížení přebytku finančního účtu. Ten tak nepokryl deficit běžného účtu a celková platební bilance skončila v deficitu.

4.2.6 ZAHRANIČNÍ ZADLUŽENÍ

Zahraniční zadluženost České republiky má rostoucí trend a to zejména od roku 2004. Od roku 1993 je dluh více než sedmkrát větší.

Graf 27: Vývoj zahraniční zadluženosti v letech 1993-2013



Zdroj: ČNB, vlastní výpočty

Hodnota zahraničního zadlužení nemá sama o sobě žádnou vypovídající schopnost. Zahraniční investoři obvykle spíše sledují ukazatel hrubého zahraničního dluhu k HDP, který by neměl být větší jak 40 % (Čermák, 2009). Od roku 2008 Česká republika tuto hranici přesahuje, v roce 2013 dosáhla 54 %.

Tabulka 8: Podíl zahraničního dluhu k HDP v letech 1993-2013 (%)

1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
24,1	25	28,9	31,9	38,3	33,9	36,8	34,4	31,7	30,4	32	33,1	35,1	34,1	35,9	40,6	41,8	44,7	46,7	48,2	54,2

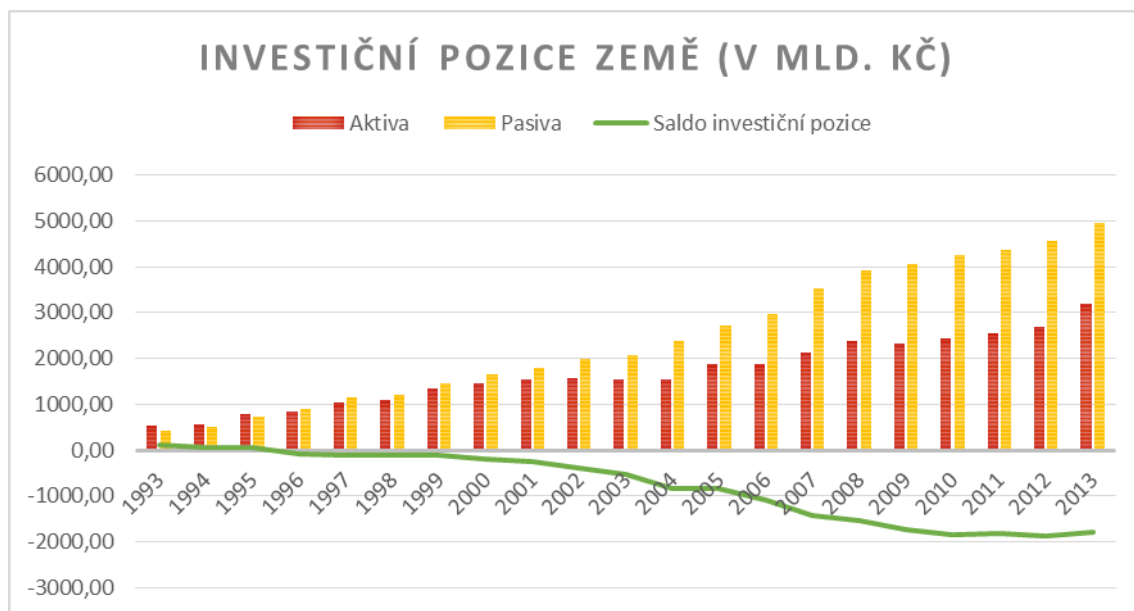
Zdroj: ČNB, vlastní výpočty

4.2.7 INVESTIČNÍ POZICE ZEMĚ

Investiční pozice země je výsledkem rozdílu mezi zahraničními pohledávkami (aktiva) a zahraničními závazky (pasiva). Svoji strukturou odpovídá finančnímu účtu a je tvořena přímými investicemi v zahraničí, portfoliovými investicemi, finančními deriváty, ostatními investicemi a rezervami ČNB (ČNB, 2008). Pro ukázkou je podrobné členění investiční pozice uvedeno v Příloze 2.

Od roku 1996 je saldo investiční pozice záporné a stále více se prohlubuje. Velký vliv na investiční pozici země má běžný účet, který byl po celé sledované období v deficitu.

Graf 28: Vývoj investiční pozice země v letech 1993-2013



Zdroj: ČNB, vlastní výpočty

5 ZÁVĚR

Hlavním cílem diplomové práce bylo popsat vývoj platební bilance České republiky a jejich účtů. Vedlejším cílem bylo popsat vliv vybraných událostí (měnová krize v roce 1997, vstup do EU v roce 2004 a hospodářská krize v roce 2008) na vývoj platební bilance a jednotlivých účtů. Dalším cílem bylo definovat vybraná salda pro určení tvaru vnější ekonomiky České republiky.

Při pohledu na vývoj celkové platební bilance ve sledovaném období (1993-2013) nedošlo k žádným extrémním skokovým propadům či nárůstům. Po celou dobu byl běžný účet v deficitu, stejně jako byl finanční účet po celé období v přebytku. Česká národní banka musela použít devizové rezervy k vyrovnání platební bilance jen v letech 1996, 1997 a 2011. Největšího přebytku dosáhla platební bilance v letech 1995, 2002 a 2013.

Vývoj platební bilance se dá rozdělit do čtyř etap s výše zmíněnými mezníky. První etapa je od roku 1993 do roku 1997, kdy došlo k měnovému otřesu, druhá od roku 1998 do roku 2004, kdy Česká republika vstoupila do EU, třetí od roku 2005 do roku 2008, kdy proběhla světová finanční krize a poslední etapa zachycuje vývoj od roku 2009 do roku 2013.

V prvních letech sledovaného období docházelo k pronikání na vyspělé trhy zejména západních zemí, kde nebyly české výrobky konkurenceschopné. To se projevilo zejména na výrazném zvyšování deficitu obchodní bilance. Ten spolu s deficitem bilance výnosů dostal do deficitu i celý běžný účet. Finanční účet naopak vykazoval přebytek, především díky ostatním investicím, které lákal stabilní měnový kurz a vysoká úroková míra. V roce 1995 tak díky nim skončila celková platební bilance ve výrazném přebytku (téměř 198 mld. Kč). Hned v letech 1996 a 1997 vlivem rozšiřování oscilačního pásma a dalších faktorů, které vzbuzovaly v zahraničních investorech nedůvěru, došlo ke snížení ostatních investic a tím i celého finančního účtu. Jeho přebytek již nestačil na financování deficitu běžného účtu a Česká národní banka musela použít devizové rezervy.

Podíl salda běžného účtu na HDP překročila doporučenou hranici 5 % již v roce 1996 (6,4 %), podíl zahraničního zadlužení na HDP se v roce 1997 přiblížil hranici 40 % (38,3 %), prohloubil se deficit všech sald určujících tvar vnější rovnováhy (obchodní bilance, výkonové bilance, běžného účtu a základní bilance) a od roku 1996 je saldo

investiční pozice záporné. Není proto divu, že na jaře 1997 došlo k měnové krizi a skokovému znehodnocení koruny, které i přes intervence České národní banky skončilo přechodem na systém řízeného plovoucího kurzu.

Druhé období je charakteristické vysokými přebytky finančního účtu. Ten v roce 2002 dosáhl maxima, 347,8 mld. Kč. Velký podíl na tomto přebytku mají přímé zahraniční investice, které se od roku 1998 zvyšovaly. Přicházely v podobě privatizace státního majetku do rukou zahraničních investorů a významných investičních akcí. V roce 2000 vstoupil v platnost zákon o investičních pobídkách, který příliv zahraničních investic ještě podpořil.

Vliv přímých zahraničních investic však není jen pozitivní. Mají negativní vliv na bilanci výnosů, což se v druhé etapě spolu se zvyšujícími se přímými zahraničními investicemi začalo ukazovat. Deficit bilance výnosů se více než zčtyřnásobil a spolu s deficitem obchodní bilance způsobil prohlubování deficitu běžného účtu.

Salda obchodní bilance, výkonové bilance i běžného účtu zůstávaly v tomto období v deficitu, saldo základní bilance vykazovalo přebytek až do roku 2003, kdy spadlo zpět do deficitu. Podíl zahraničního zadlužení na HDP se pohyboval okolo 30 %, tedy pod rizikovou hranicí. Podíl salda běžného účtu na HDP se také pohyboval nerizikových hodnotách - do 40 %. Deficit salda investiční pozice země se nadále prohluboval.

V roce 2004 vstoupila Česká republika do Evropské unie. Tato událost se pozitivně projevila především na obchodní bilanci. Poptávka v zemích EU způsobila, že export začal převažovat nad importem. Příliv přímých zahraničních investic stále trval a kapitálový účet se v tomto období stal znovu aktivním účtem.

Přestože obchodní bilance přešla do přebytku, deficit bilance výnosů se stále více prohluboval a běžný účet tak také vykazoval deficit. Výkonová i základní bilance vykazovaly přebytek, podíl zahraničního dluhu na HDP se až do roku 2008 držel pod 40 %. V roce 2008 poprvé tuto hranici překročil (40,6 %). Deficit salda investiční pozice země se nadále prohluboval.

Poslední období je období po světové finanční krizi. Nejvýraznější položkou tohoto období je bilance výnosů, jejíž deficit je čím dál vyšší a v roce 2013 skončil na 312,4 mld. Kč. Tento deficit však nebyl dopadem finanční krize. I přesto, že obchodní

bilance vykazuje přebytek, deficit bilance výnosů je tak vysoký, že je běžný účet trvale v deficitu. V roce 2008 došlo k výraznému snížení přílivu přímých investic, které trvalo až do roku 2012. Přebytek finančního účtu se snížil tak, že nebyl schopen pokrýt deficit běžného účtu a celková platební bilance v roce 2011 skončila v deficitu.

Saldo obchodní bilance bylo v posledním období v přebytku a má rostoucí trend, stejně jako saldo výkonové bilance. Saldo běžného účtu je trvale v deficitu, přesto v roce 2012 došlo k výraznému snížení salda téměř o 50 mld. Kč. Podíl salda běžného účtu na HDP se pohybuje okolo 3%, což je přijatelná hodnota. Saldo základní bilance mělo od roku 2007 klesající trend, až v roce 2011 skončilo v deficitu, hned v roce 2012 se však vrátil do přebytku. Podíl zahraničního dluhu na HDP v posledním období přesahuje rizikovou hranici 40 %, a má rostoucí trend. V roce 2013 dosáhl 54,2 %. Saldo investiční pozice země dále prohloubilo deficit.

Měnová krize, která propukla v roce 1997, způsobila deficit celkové platební bilance v letech 1996 a 1997. To způsobilo prohloubení deficitu obchodní bilance a snížení přílivu ostatních investic. Neměla však dlouhodobější důsledky, protože hned od roku 1998 začaly do České republiky proudit přímé zahraniční investice. Vstup do Evropské unie pozitivně ovlivnil obchodní bilanci, která místo deficitu začala vykazovat přebytek. Saldo běžného účtu se sice v letech 2005 a 2006 zlepšilo, ale kvůli zvyšujícímu se deficitu bilance výnosů nebylo konečné saldo běžného účtu výrazně ovlivněno. Vstup do EU prospěl i finančnímu účtu, zejména přílivu přímých zahraničních investic. Dále se stal kapitálový účet znovu aktivní a svým přebytkem přispíval ke zlepšení celkového salda platební bilance. Světová finanční krize se projevila především propadem přílivu zahraničních investic, ale i zhoršením obchodní bilance. Hlavní vliv měla na zahraniční zadlužení země, od roku 2008 Česká republika přesahuje rizikovou hranici 40 %.

Hlavním problémem platební bilance České republiky je bilance výnosů. Po celé sledované období vykazuje deficit, který se stále prohlubuje a výrazně zatěžuje běžný účet. Od bilance služeb ani od bilance převodů se nedá očekávat výraznější zlepšení, ke snížení deficitu běžného účtu může pomoci pouze obchodní bilance. Ta v posledních letech vykazuje rostoucí trend.

6 SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

KNIŽNÍ PUBLIKACE

- ČERNOHORSKÝ, Jan a kol: Základy financí, 1. vyd., Praha: Grada Publishing a.s., 2011, 304 str., ISBN 978-80-247-4694-4
- DORNBUSCH, Rudiger: Macroeconomics, New York: McGraw-Hill Education, 2008, 652 str., ISBN 978-007-125924-8
- DURČÁKOVÁ, Jaroslava a kol: Mezinárodní finance, 4. vyd., Praha: Management Press, 2010, 494 str., ISBN 978-80-7261-221-5
- HOLMAN, Robert: Ekonomie, 5. vyd., Praha: C. H. Beck, 2011, 691 str., ISBN 978-80-7400-006-5
- INTERNATIONAL MONETARY FUND: Balance of Payments and International Investment Position Manual, 6. vyd., 2009, ISBN 978-1-58906-812-4
- KUBIŠTA, Václav a kol: Mezinárodní ekonomické vztahy. Plzeň: Aleš Čeněk, 2009, 384 str., ISBN 978-80-7380-191-5
- MULÁČOVÁ, Věra a kol: Obchodní podnikání ve 21.století, 1.vyd., Praha: Grada Publishing a.s., 2013, 520 str., ISBN 978-80-247-4780-4
- NEUMANN, Pavel a kol: Mezinárodní ekonomie, 1. vyd., Praha: Grada Publishing a.s., 2010, 160 str., ISBN 978-80-247-3276-3
- NÝVLTOVÁ, Romana a kol: Mezinárodní kapitálové trhy – zdroj financování, 1. vyd., Praha: Grada Publishing a.s., 2007, 224 str., ISBN: 978-80-247-1922-1
- PLCHOVÁ, Božena: Zahraniční ekonomické vztahy České republiky, 1. vyd., Praha: Oeconomica, 2003, 154 str., ISBN 80-245-0608-4
- POLOUČEK, Stanislav a kol.: Peníze, banky, finanční trhy, 1. vyd., Praha: C. H. Beck, 2009, 415 str, ISBN:978-80-7400-152-9
- PTATSCHEKOVÁ, Jitka: Dvacet let české koruny na pozadí vývoje obchodního bankovníctví v České republice, 1. vyd., Praha: Grada Publishing a.s., 2013, 144 str., ISBN 978-80-247-4681-4
- ŠTĚRBOVÁ, Ludmila: Mezinárodní obchod ve světové krizi 21.století, 1. vyd., Praha: Grada Publishing a.s., 2013, 368 str., ISBN 978-80-247-4694-4

INTERNETOVÉ ZDROJE

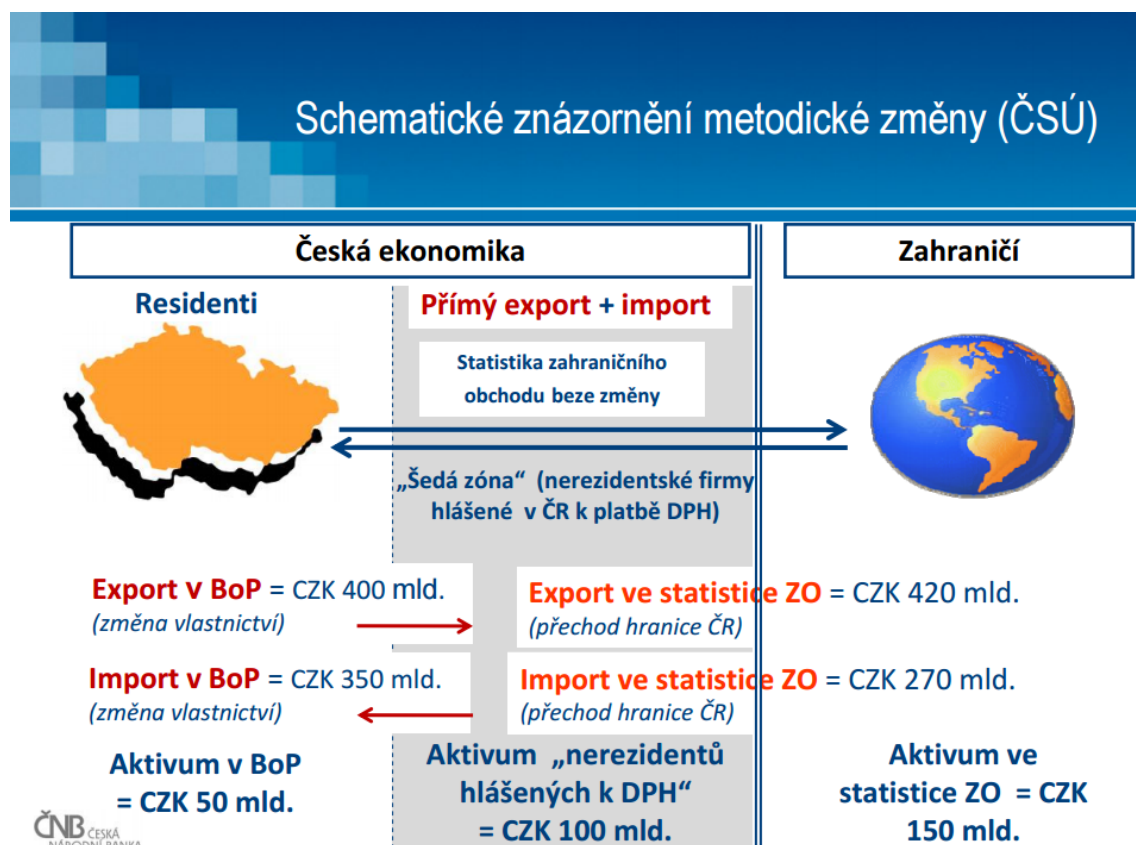
- ARAD časové řady, [cit. 2015-01], přístup z internetu:
<http://www.cnb.cz/docs/ARADY/HTML/index.htm>
- ČERMÁK, Petr: zahraniční dluh Česka vzrostl. Nebezpečí je malé. [online], 2009, [cit. 2015-02-17], přístup z internetu: <http://www.penize.cz/statni-rozpocet/51877-zahranicni-dluh-ceska-vzrostl-nebezpeci-je-male>
- ČNB: ČNB nakoupila devizy za zhruba 200 miliard Kč [online], 2013, [cit. 2015-02-03], přístup z internetu:
http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/tiskove_zpravy_cnb/2013/20131125_dekadni_bilance.html
- ČNB: Platební bilance 1993 [online], 1994, [cit. 2015-03-15], přístup z internetu:
<http://journal.fsv.cuni.cz/mag/article/show/id/455>
- ČNB: Platební bilance 1994 [online], 1995, [cit. 2015-03-15], přístup z internetu:
<http://journal.fsv.cuni.cz/mag/article/show/id/457>
- ČNB: Platební bilance 1995 [online], 1996, [cit. 2015-03-15], přístup z internetu:
<http://journal.fsv.cuni.cz/mag/article/show/id/464>
- ČNB: Platební bilance 1996 [online], 1997, [cit. 2015-03-15], přístup z internetu:
https://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/zpravy_vyvoj_pb/
- ČNB: Platební bilance 1997 [online], 1998, [cit. 2015-03-15], přístup z internetu:
https://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/zpravy_vyvoj_pb/
- ČNB: Platební bilance 1998 [online], 1999, [cit. 2015-03-15], přístup z internetu:
https://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/zpravy_vyvoj_pb/
- ČNB: Platební bilance 1999 [online], 2000, [cit. 2015-03-15], přístup z internetu:
https://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/zpravy_vyvoj_pb/
- ČNB: Platební bilance 2000 [online], 2001, [cit. 2015-03-15], přístup z internetu:
https://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/zpravy_vyvoj_pb/
- ČNB: Platební bilance 2001 [online], 2002, [cit. 2015-03-15], přístup z internetu:
https://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/zpravy_vyvoj_pb/

- ČNB: Platební bilance 2002 [online], 2003, [cit. 2015-03-15], přístup z internetu:
https://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/zpravy_vyvoj_pb/
- ČNB: Platební bilance 2003 [online], 2004, [cit. 2015-03-15], přístup z internetu:
https://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/zpravy_vyvoj_pb/
- ČNB: Platební bilance 2004 [online], 2005, [cit. 2015-03-15], přístup z internetu:
https://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/zpravy_vyvoj_pb/
- ČNB: Platební bilance 2005 [online], 2006, [cit. 2015-03-15], přístup z internetu:
https://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/zpravy_vyvoj_pb/
- ČNB: Platební bilance 2006 [online], 2007, [cit. 2015-03-15], přístup z internetu:
https://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/zpravy_vyvoj_pb/
- ČNB: Platební bilance 2007 [online], 2008, [cit. 2015-03-15], přístup z internetu:
https://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/zpravy_vyvoj_pb/
- ČNB: Platební bilance 2008 [online], 2009, [cit. 2015-03-15], přístup z internetu:
https://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/zpravy_vyvoj_pb/
- ČNB: Platební bilance 2009 [online], 2010, [cit. 2015-03-15], přístup z internetu:
https://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/zpravy_vyvoj_pb/
- ČNB: Platební bilance 2010 [online], 2011, [cit. 2015-03-15], přístup z internetu:
https://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/zpravy_vyvoj_pb/
- ČNB: Přímé zahraniční investice za rok 2012 [online], 2014, [cit. 2015-02-09], přístup z internetu:
http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/pzi/PZI_2012_CZ.pdf
- ČNB: Roční zpráva o výsledku hospodaření České národní banky [online], 2013, [cit. 2015-02-03], přístup z internetu:
https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/download/cnb_vysledky_hospodareni_2013.pdf
- ČNB: Zavedení nového manuálu platební bilance v ČR [online], 2014, [cit. 2015-03-23], přístup z internetu:
http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/olsofsky_20140916_tk_csu.pdf

- ČSÚ: Statistické ročenky [online], [cit. 2015-02-20],
http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/statisticke_rocenky_ceske_republiky
- ČSÚ: Zahraniční obchod České republiky od jejího vstupu do Evropské unie do roku 2013 [online], ČSÚ 2014, [cit. 2015-01-25], přístup z internetu:
[http://www.czso.cz/csu/2014edicniplan.nsf/t/8000428D97/\\$File/241005-14.pdf](http://www.czso.cz/csu/2014edicniplan.nsf/t/8000428D97/$File/241005-14.pdf)
- JANDOVÁ, Monika: Vývoj komoditních, teritoriálních a institucionálních aspektů zahraničního obchodu ČR [online], 2006, [cit. 2015-01-30], přístup z internetu:
<http://is.muni.cz/do/1456/soubory/oddeleni/centrum/papers/wp2006-20.pdf>
- OECD: International trade balance [online], [cit. 2014-08-24], přístup z internetu:
<http://stats.oecd.org/index.aspx?queryid=166>
- SCHMIDT, Jan: Správa devizových rezerv ČNB II. [online], 2000, [cit. 2015-01-09], přístup z internetu:
https://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/clanky_rozhovory/media_2000/cl_00_dr_schmidt_2.h-tml

7 PŘÍLOHY

Příloha 1: Schéma změny metodiky platební bilance



Zdroj: Česká národní banka

V roce 2010 došlo ke změně metodiky platební bilance podle principu na princip vlastnictví. Princip je Českou národní bankou vysvětlen následovně: „Přistoupení České republiky k Evropské unii mj. umožnilo registraci nerezidentů ČR (rezidentů EU, resp. Evropského hospodářského prostoru) jako plátců daně z přidané hodnoty na území ČR. Jde především o nadnárodní firmy, které mají ekonomické vazby na subjekty v České republice. Tyto firmy nakupují nebo prodávají zboží, přičemž protistranou jsou rezidenti České republiky i zahraniční firmy. Některé nadnárodní firmy využívají logistické služby (sklady) na našem území. Zahraniční firmy registrované u nás k platbě DPH nemají sídlo na území České republiky a daně z příjmů platív zemi sídla firmy. Na území ČR jsou

evidovány pouze pod daňovým identifikačním číslem (DIČ). Ve statistice zahraničního obchodu zbožím je přeshraniční aktivita těchto firem (v obou zmíněných případech) zaznamenána jako vývoz

a dovoz zboží podle předpisů EU. Předpisy EU ve statistice zahraničního obchodu monitorují pohyb zboží přes hranice mezi zeměmi EU (Intrastat) a mimo hranice EU (Extrastat). Předpisy se vyvíjejí v čase a jejich cílem je mj. minimalizace administrativních překážek pro volný pohyb zboží v teritoriu EU a EHP.

Po roce 2004 došlo k výraznému růstu obratu a aktivního salda zahraničního obchodu. Přebytek zahraničního obchodu se zvyšoval i v době finanční a hospodářské krize a tomuto vývoji neodpovídaly finanční toky zachycované v pozicích bank vůči zahraničí (inkaso) a v pozicích podniků (růst aktiv v zahraničí, případně splácení závazků). Platební bilance ČR od přistoupení k EU vykazovala trvale zápornou a v čase rostoucí položku chyby a opomenutí. Tato položka obecně indikuje statisticky nepokryté transakce. Platební bilance ČR tedy kumulativně vykazovala tvorbu zdrojů bez jejich užití. Při sestavování ročních národních účtů byly v jednotlivých letech nalezeny diskrepance mezi tvorbou a užitím zdrojů. Nejprve to byly dílčí obory, např. celkový vývoz hraček výrazně překračoval objem produkce hraček v ČR, včetně jejich dovozu. Další a daleko významnější nesoulady se postupně objevovaly při bilancování dodávek a užití především v elektrotechnickém průmyslu (např. ve výrobě počítačů, mobilních telefonů) a v automobilovém průmyslu.

Při dalším šetření ČSÚ bylo zjištěno, že světový výrobce počítačů dováží do ČR levné komponenty z Asie (vykázáno v přeshraniční statistice zahraničního obchodu), které za zvýšenou cenu prodá domácí „montovně“ (dochází ke změně vlastnictví zboží mezi nerezidentem a rezidentem, ale tato operace není již zachycena ve statistice zahraničního obchodu). Po smontování odkupuje světový výrobce hotové počítače či jinou elektroniku za dohodnutou cenu a při vývozu je deklaruje ve statistice zahraničního obchodu za vyšší ceny, které jsou obvyklé na zahraničním trhu (včetně jména značky). Světový výrobce tak inkasuje cenový rozdíl na dovozu i vývozu zboží, zatímco v domácí ekonomice vzniká pouze menší část přidané hodnoty spojená se smontováním výrobku. Schematicky je zachycení výše uvedené operace podle přeshraničního pohybu zboží a podle změny vlastnictví znázorněno výše (ČNB, 2014).

Příloha 2: Podrobné členění investiční pozice země

v mil. Kč	31. 12. 2006	31. 12. 2007	31. 12. 2008	31. 12. 2009 1)	31. 12. 2010 2)
AKTIVA	1 888 248,1	2 118 640,9	2 374 739,0	2 319 391,0	2 437 822,2
Přímé investice v zahraničí	104 743,3	154 700,9	242 428,4	271 929,5	291 067,2
základní kapitál	96 748,8	140 239,0	229 271,5	256 699,8	263 619,3
ostatní kapitál	7 994,5	14 461,9	13 156,9	15 229,7	27 447,9
Portfoliové investice	532 163,4	618 625,4	505 136,7	456 390,4	453 238,1
majetkové cenné papíry a účasti	202 322,0	256 779,1	189 701,2	186 393,2	207 191,0
dluhové cenné papíry	329 841,4	361 846,3	315 435,5	269 997,2	246 047,1
Finanční deriváty	53 406,7	69 525,0	158 377,7	119 405,2	113 927,8
Ostatní investice	541 297,0	644 773,4	752 751,9	707 353,8	782 810,3
dlouhodobé	128 334,6	162 633,3	239 462,3	208 524,7	252 004,8
ČNB	2 993,8	2 848,9	3 174,8	3 206,2	3 641,5
obchodní banky	87 666,2	126 415,4	200 675,9	170 658,5	213 650,4
vláda	29 894,6	27 359,0	31 471,6	30 760,0	31 037,9
ostatní sektory	7 780,0	6 010,0	4 140,0	3 900,0	3 675,0
krátkodobé	412 962,4	482 140,1	513 289,6	498 829,1	530 805,5
ČNB	131,3	102,1	84,1	103,1	138,3
obchodní banky	233 831,1	310 538,0	295 545,5	275 956,0	275 287,2
z toho zlato a devízy	166 588,9	200 780,8	203 665,7	185 849,7	184 256,8
vláda					
ostatní sektory	179 000,0	171 500,0	217 660,0	222 770,0	255 380,0
Rezervy ČNB	656 637,7	631 016,2	716 044,3	764 312,1	796 778,8
zlato	5 690,9	6 431,6	6 933,8	8 347,1	10 947,3
zvláštní práva čerpání	346,0	363,3	402,4	22 876,7	22 954,1
rezervní pozice u MMF	2 324,6	1 521,6	3 128,0	4 433,8	6 550,0
devízy	648 192,1	618 048,0	695 935,6	693 136,9	712 509,0
ostatní rezervní aktiva	84,1	4 651,7	9 644,5	35 517,6	43 818,4
PASIVA	2 969 225,5	3 533 858,3	3 897 645,9	4 046 350,7	4 285 525,1
Přímé investice v České republice	1 666 760,7	2 032 111,2	2 189 454,9	2 311 197,4	2 435 617,5
základní kapitál	1 497 465,8	1 842 404,2	1 950 488,2	2 084 104,6	2 194 431,8
ostatní kapitál	169 294,9	189 707,0	238 966,7	227 092,8	241 185,7
Portfoliové investice	487 994,5	556 342,4	508 094,6	653 436,0	784 757,0
majetkové cenné papíry a účasti	241 594,8	262 518,8	179 775,0	209 590,7	203 207,5
dluhové cenné papíry	246 399,7	293 823,6	328 319,6	443 845,3	581 549,5
Finanční deriváty	36 482,0	54 222,9	159 956,7	113 412,6	99 121,4
Ostatní investice	777 988,3	891 181,8	1 040 139,7	968 304,7	966 029,2
dlouhodobé	464 073,2	478 698,3	536 049,9	528 159,3	513 225,9
ČNB	27,2	8,8			
obchodní banky	62 263,6	87 448,9	120 767,8	103 883,5	105 829,4
vláda	61 686,4	65 875,1	73 886,6	89 425,3	104 911,0
ostatní sektory	340 096,0	325 365,5	341 395,5	334 850,5	302 485,5
krátkodobé	313 915,1	412 483,5	504 089,8	440 145,4	452 803,3
ČNB	1 779,0	1 226,2	1 786,3	3 749,7	3 769,0
obchodní banky	193 816,1	272 187,3	332 833,5	266 975,7	294 494,3
vláda					
ostatní sektory	118 320,0	139 070,0	169 470,0	169 420,0	154 540,0
SALDO INVESTIČNÍ POZICE	-1 080 977,4	-1 415 217,4	-1 522 906,9	-1 726 959,7	-1 847 702,9

Zdroj: Česká národní banka