

## Vnější ekonomické vztahy

- **Revize platební bilance ukázala zlepšení vnější nerovnováhy** Revizi platební bilance, kterou provedla ČNB pro období 2005-2010 a která se týkala především běžného účtu<sup>1</sup>, ukázala zlepšení vnějších ekonomických vztahů České republiky za roky 2009 a 2010 a rovněž i v období 2005-2006. V letech 2007 a 2008 byl revidovaný schodek běžného účtu platební bilance v poměru k nominálnímu HDP významně horší než před revizí (část tohoto období byl hlubší než 4 % HDP v b.c.). Revize na finančním a kapitálovém účtu nebyly významné. Položka Saldo chyb a opomenutí se výrazně zvětšila (na -30 mld. korun v 1. čtvrtletí a na -55,2 mld. korun za pololetí).
  
- **Přebytek finančního účtu byl dostatečný na krytí schodku běžného účtu platební bilance** Schodek na běžném účtu platební bilance činil v pololetí 28,4 mld. korun, ve stejném období 2011 po revizi 13,6 mld. korun. Byl bez problémů kryt celkovým přebytkem finančního a kapitálového účtu (59 mld. korun), a to ve výrazně větším rozsahu než v pololetí 2010. V poměru k pololetnímu HDP v běžných cenách představoval pololetní deficit běžného účtu 1,5 %.

Výkonová bilance se meziročně mírně zhoršila (o -3,9 mld. na 93,1 mld. korun) především vlivem menšího přebytku v obchodu se službami, který se meziročně ztenčil o 9 mld. na 34,2 mld. korun. Naopak dovoz a vývoz zboží vykázal přebytek meziročně vyšší (+59 mld. korun proti stejnému období 2010 s +53,9 mld. korun). Přesahoval i průměr revidovaného přebytku za období 2005-2010 (+43,8 mld. korun). Obchodní bilance tak má rostoucí trend, nejnižší za uvedené období byla v roce 2008 (35,6 mld. korun).
  
- **Bilance výnosů se po zlepšení deficitu ve stejném období 2010 opět v 1. pololetí 2011 zhoršila** Ostatní položky běžného účtu platební bilance se meziročně zhoršily – výsledek běžných převodů o necelou miliardu (jeho přebytek dosáhl 8,4 mld. korun), bilance výnosů o 9,9 mld. korun (její deficit činil 130 mld. korun). Revidovaná data také ukázala, že v roce 2010 se meziročně snížil odliv výnosů do zahraničí (tvořený z největší části repatriovanými zisky zahraničních investorů v ČR do zemí mateřských společností). Do pololetí 2011 činil odliv výnosů 182 mld. korun, ve stejném období předchozího roku 166 mld. korun.
  
- **Zahraniční obchod podle přeshraniční statistiky** Přeshraniční statistika zahraničního obchodu ukázala, že podíl exportu do EU 27 na celkové hodnotě exportu z ČR se ve 2. čtvrtletí snížil na 83,6 % z průměrných 84,4 % posledních tří let. Koncentrace na trhy EU 27 může představovat riziko v nadcházejícím ekonomickém zpomalení, zaznamenaném už ve 2. čtvrtletí a indikovaném i podle konjunkturálních průzkumů pro zbytek roku 2011. Vývoz do zemí největších obchodních partnerů, Německa a Slovenska, rostl rychleji než celkový export, na Slovensko výrazně rychleji (meziročně +21,5 %). V obchodu s Čínou přetrvává výrazný nepoměr mezi výší exportu (1 % celkových vývozu) a importu (11,9 % s poklesem podílu již tři čtvrtletí po sobě). Významně klesající meziroční dynamika dovozu z Číny - v počínajícím oživení v roce 2010 byly meziroční růsty zboží importovaného z Číny až dvoutřetinové - souvisí se zvolněním ekonomického růstu ČR obecně, konkrétně pak i s vyčerpáním dovozního potenciálu některých komodit (např. technologie pro stavby obnovitelných zdrojů energie).

Rovněž soustředění dynamiky exportu především na cyklická odvětví představuje riziko. Podíl exportu osobních aut a jejich dílů se ve 2. čtvrtletí snížil na 16,6 % celkového exportu z ČR, byl však stále vyš než průměr posledních tří let (15,7 %).
  
- **Přímé investice do ČR zhruba stejné jako za pololetí 2010; nižší objem ostatního kapitálu** Přímé investice do české ekonomiky dosáhly 63,4 mld. korun a byly zhruba srovnatelné se stejným obdobím 2010 (66,1 mld. korun). Tehdy však byla výše kapitálových vstupů a reinvestovaných zisků nižší o více než 10 mld. korun a naopak ostatní kapitál, představující především půjčky mateřských společností tuzemským dceřiným firmám, se podílel na úhrnu přímých investic do ČR 17,2 miliardami. Za pololetí 2011 přišlo do ČR ve formě ostatního kapitálu pouze 4,2 mld. korun.

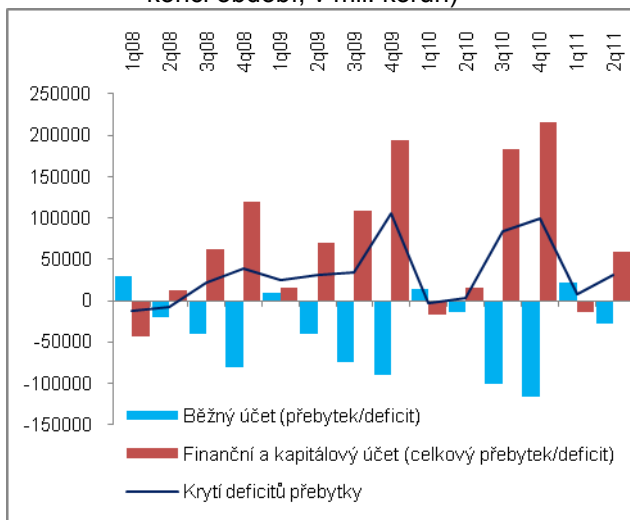
<sup>1</sup> Šlo o očištění bilance zboží a služeb o marži náležející nerezidentům (tzv. branding) a zpřesnění položek bilance služeb, běžných převodů a bilance výnosů na běžném účtu.

Lze proto předpokládat, že tento stav souvisí s oživeným poskytováním úvěrů od domácích finančních institucí, které půjčovaly tuzemským firmám ve stejném období roku 2010 výrazně méně (stavy poskytnutých půjček firmám byly dokonce meziročně nižší). Mateřské společnosti zřejmě už letos nesuplovaly v takovém rozsahu svým firmám v ČR půjčky od tuzemských bank.

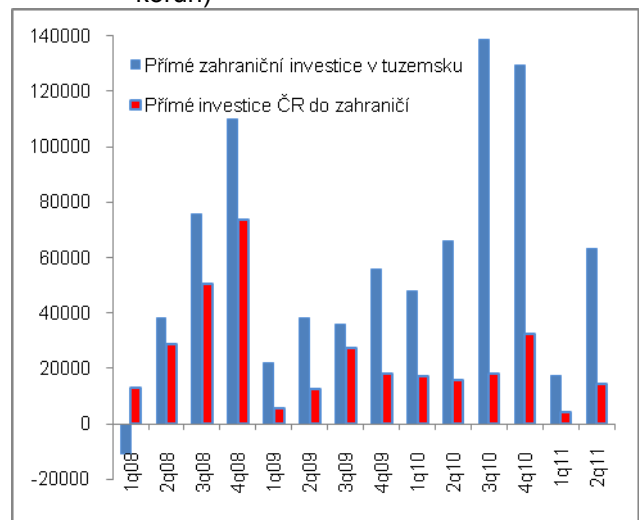
• **Čistý odliv  
portfoliových  
investic vlivem  
silných nákupů  
zahraničních aktiv  
rezidenty**

Zatímco po celý rok 2010 převažoval příliv peněz v podobě portfoliových investic do české ekonomiky, za 1. pololetí 2011 došlo naopak k jejich odlivu. Čistý odliv byl vyšší než příliv o 30,5 mld. korun, za 1. čtvrtletí však o 44,7 mld. korun. Znamená to, že ve 2. čtvrtletí se příliv portfoliových investic v čistém vyjádření opět obnovil, a to díky poptávce po dluhu ČR (v obchodech zahraničních investorů převažovaly nákupy českých dluhopisů nad jejich prodeji o 17,7 mld. korun). Výrazně posílila i poptávka tuzemských investorů po zahraničních akciích i dluhopisech zejména v 1. čtvrtletí. Za pololetí odešlo ze země vlivem transakcí tuzemských investorů v čistém přes 56 mld. korun.

**Graf č. 7 Platební bilance** (salda běžného, finančního a kapitálového účtu, kum. ke konci období, v mil. korun)



**Graf č. 8 Přímé zahraniční investice do ČR a z ČR** (kumulativně ke konci období, v mil. korun)



Pramen: ČNB