

## 3. Vnější ekonomické vztahy

### 3.1 Finanční vztahy s nerezidenty

Bilance obchodu se zbožím a službami se navýšila díky výraznému nárůstu přebytku na straně služeb.

Z údajů národních účtů<sup>1</sup> vyplývá, že v roce 2017 činilo kladné saldo bilance vývozu a dovozu zboží a služeb 379,4 mld. korun. Meziročně se přebytek navýšil o 11,5 mld. korun, což do značné míry odráží i probíhající vrchol ekonomického cyklu. Srovnáváme totiž s rokem 2016, kdy se kladné saldo zvýšilo o 92,2 mld. korun. Podrobnější pohled ukazuje, že růst přebytku v loňském roce zajistil obchod se službami, jeho bilance činila 126,3 mld. korun a meziročně se navýšila o 16,9 mld. Naopak kladné saldo zahraničního obchodu se zbožím, který je dominantním prvkem české ekonomiky, se loni snížilo o 5,4 mld. a přebytek dosáhl 253,2 mld. korun.

Reinvestice zisků měly v roce 2017 větší objem i váhu než v předchozím roce.

Ve směru od nerezidentů<sup>2</sup> k rezidentům v roce 2017 zamířilo 64,4 mld. korun ve formě náhrad zaměstnancům (o 5,9 mld. více než v předchozím roce). Naopak nerezidentům bylo takto vyplaceno 26,7 mld. korun (+3,8 mld.). Výsledné saldo dosáhlo 37,7 mld. korun a meziročně se zvýšilo o 2,1 mld. Zisky z přímých investic zahraničních vlastníků loni dosáhly 451,7 mld. korun, což představovalo 8,9 % HDP. Z toho 275,9 mld. korun odešlo do zahraničí ve formě dividend a 175,8 mld. bylo reinvestováno. V porovnání s rokem 2016 se loni výrazně zvýšil podíl reinvestic na celkových ziscích. Tento vývoj lze spojit s vyšší mírou investiční aktivity podniků vyvolanou mimo jiné nedostatkem pracovní síly, který je nutné řešit inovací výroby. Zisky rezidentů z přímých zahraničních investic loni dosáhly 48,8 mld. korun a reinvestováno bylo 36,6 mld. Celkové saldo toků prvotních důchodů mezi rezidenty a nerezidenty v roce 2017 činilo -309,9 mld. korun.

Výsledné saldo běžných transakcí bylo kladné.

Prostřednictvím ostatních transferů (daně, sociální příspěvky a dávky a ostatní běžné transfery) k nerezidentům odešlo k nerezidentům 119,2 mld. korun, v opačném směru to bylo 65,1 mld. Výsledné saldo tak působilo ve směru deficitu běžných transakcí rezidentů s nerezidenty. Díky výraznému přebytku bilance obchodu se zbožím a službami bylo výsledné saldo běžných transakcí kladné a dosáhlo 15,3 mld. korun. Rovněž saldo kapitálových transferů bylo kladné a dosáhlo 31,3 mld. korun. Ze zahraničí totiž přiteklo (především ve formě investičních dotací) 39,1 mld. korun. Čisté výpůjčky (součet salda běžných a kapitálových transferů očištěného o čisté pořízení nefinančních aktiv) dosáhly 42,4 mld. korun a zvýšily se o 16,1 mld.

### 3.2 Zahraniční obchod a jeho struktura

Rostl vývoz i dovoz zboží, ale přebytek bilance meziročně nepatrně poklesl.

Výsledky zahraničního obchodu se zbožím v roce 2017 korespondovaly s celkovým vývojem ekonomiky. Hodnota vývozu zboží dosáhla 3 512,9 mld. korun<sup>3</sup> (meziroční nárůst o 213,8 mld. korun, 6,5 %) a bylo dovezeno zboží v hodnotě 3 349,4 mld. korun (navýšení o 214,0 mld., 6,8 %). Nepatrné zhoršení přebytku bilance obchodu se zbožím o 0,2 mld. korun tak bylo mimo jiné výsledkem vyššího importu, který ve větší míře než dříve saturoval růst spotřeby i kapitálových výdajů.

<sup>1</sup> Časové řady čtvrtletních sektorových účtů

<sup>2</sup> Nerezidenti představují seskupení jednotek bez ohledu na charakteristiku jejich funkcí a zdrojů. Jsou to např. zastupitelské úřady cizích států nebo mezinárodní organizace, které byly založeny a fungují na základě mezinárodních dohod nebo oddělené části mateřských společností (např. pobočky výrobních podniků, bank a pojišťovacích společností).

<sup>3</sup> Údaje statistiky zahraničního obchodu v národním pojetí v nominálním vyjádření. Hodnota vývozu je zachycena v cenách FOB, tj. včetně nákladů souvisejících s dopravou na hranice ČR. Dovoz uvedený níže v této kapitole je v cenách CIF, tj. včetně nákladů souvisejících s dopravou v zahraničí na hranice ČR.

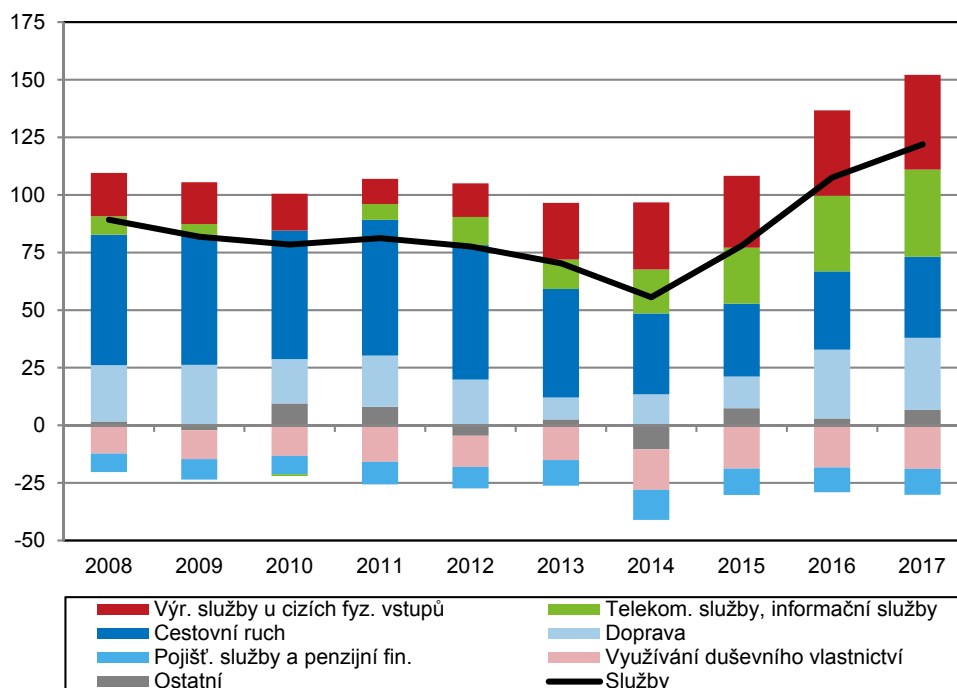
Výrazný dopad na bilanci obchodu se zbožím mělo zvýšení cen surovin.

Dalším faktorem, který lze s poklesem přebytku bilance obchodu se zbožím spojit je nárůst cen surovin, který navýšil hodnotu dovozu, ve kterém mají v českém prostředí suroviny větší váhu, než v exportu. I to je důvod prohloubení deficitu se zeměmi mimo EU o 67,3 mld. korun. Naopak přebytek obchodu s EU loni dále rostl (o 65,4 mld. korun). Z hlediska jednotlivých oddílů klasifikace produkce mají dlouhodobě největší dopad na výsledný přebytek motorová vozidla, u nichž loni kladné saldo dosáhlo 444,8 mld. korun a zvýšilo se meziročně o 28,9 mld. Výrazný byl i přebytek u strojů a zařízení (74,4 mld. korun, +11,0 mld.) a kovodělných výrobků (58,2 mld. korun, -2,3 mld.). Deficitní je dlouhodobě obchod se základními kovy (deficit ve výši 125,9 mld. korun, prohloubení o 30,1 mld.), ropou a zemním plynem (-117,3 mld., prohloubení o 39,7 mld.) a chemickými látkami a přípravky (-109,5 mld., zmírnění o 10,0 mld.).

V posledních letech se proměnila struktura bilance služeb.

Zahraniční obchod se službami v loňském roce zajistil navýšení celkového přebytku obchodní bilance. Pro bližší pohled na strukturu vývozu služeb použijeme údaje ČNB. Od mimima v roce 2014 se přebytek obchodu se službami odrazil a výrazně rostl. Jde o výsledek zvyšování přebytku obchodu s telekomunikačními službami, službami v oblasti počítačů a informačními službami (loni dosáhl 37,9 mld. korun). Především v posledních dvou letech výrazně narostl přebytek u služeb v dopravě (31,2 mld.) a v průběhu let postupně sílí význam výrobních služeb u cizích fyzických vstupů (jde například o montování konečných výrobků z dodaných součástí, 41,2 mld.). Cestovní ruch, který tvořil většinu přebytku před rokem 2014, loni dosáhl kladného salda 35,2 mld. korun. To mírně rostlo, ale tempo zpomalovaly vyšší výdaje domácích spotřebitelů na cestování do zahraničí. Ve směru deficitu stabilně působily poplatky za využívání duševního vlastnictví (-18,9 mld.) a pojišťovací služby a penzijní financování (-11,2 mld.).

**Graf č. 3.2.1 Bilance služeb** (kumulace celého roku, v mld. korun)



Zdroj: ČNB

### 3.3 Investiční pozice a zahraniční dluh

Investiční pozice se díky rostoucím rezervním aktivům mírně zlepšila.

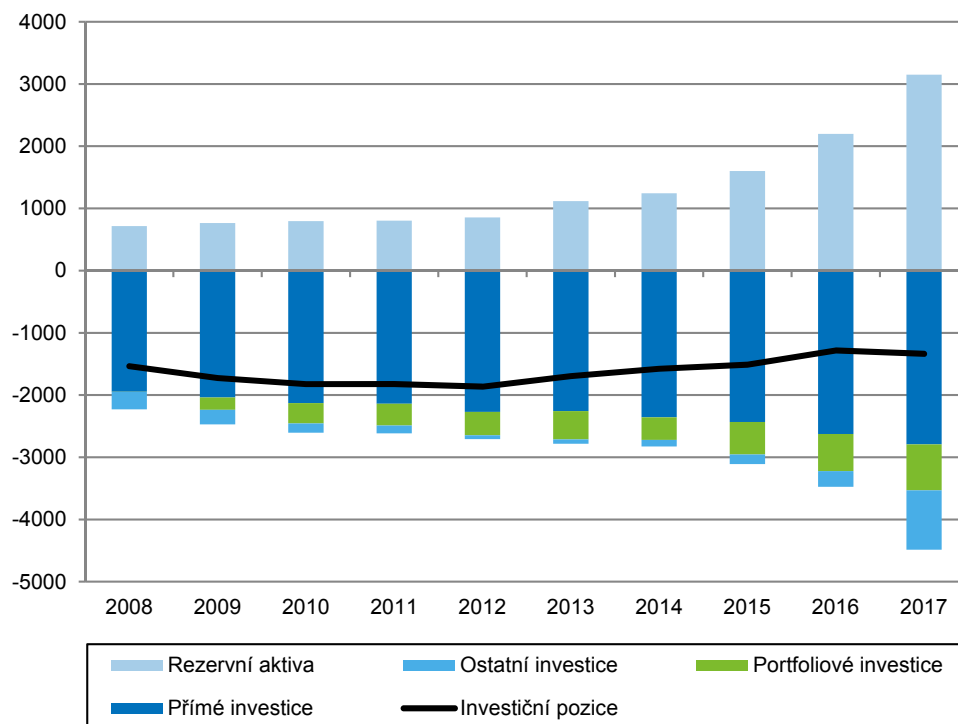
Investiční pozice vůči zahraničí skončila loni podle údajů ČNB schodkem ve výši 1 337,0 mld. korun, který se meziročně prohloubil o 53,9 mld. (poprvé od roku 2012). Vývoj investiční pozice v posledních letech ovlivňovaly kurzové intervence.



Tradiční deficit přímých investic se však prohloubil.

Kvůli těm postupně od roku 2013 narůstal objem rezervních aktiv a tím se snižoval schodek investiční pozice. Ačkoli intervenční režim skončil již v dubnu loňského roku, objem rezervních aktiv stačil meziročně narůst o 952,6 mld. korun, čímž zabránil většímu prohloubení schodku, v jehož směru působily ostatní investice, především výrazné zvýšení přílivu oběživa a vkladů ze zahraničí. Záporné saldo přímých investic, které je hlavním důvodem záporné investiční pozice Česka se loni opět prohloubilo a dosáhlo 2 793,4 mld. korun.

**Graf č. 3.3.1 Investiční pozice vůči zahraničí (v mld. korun, stav ke konci roku)**



Zdroj: ČNB

Zahraniční dluh se loni zvyšoval.

Výše zahraničního dluhu dosáhla ke konci roku 4 372,4 mld. korun a meziročně vzrostla o 874,7 mld. korun. Nahoru ji tlačil především nárůst krátkodobého zadlužení. Ten bral hlavně formu oběživa a vkladů, jejichž objem v krátkodobém zahraničním dluhu se loni zvýšil o 542,8 mld. korun (dosáhl 1,7násobek stavu z konce roku 2016). Silně patrný byl i přírůstek dluhových cenných papírů, které se do struktury krátkodobého dluhu promítaly v posledních třech letech. Loni se jejich objem zvýšil o 165,0 mld. korun a tím se téměř zdvojnásobil. Dlouhodobý dluh se v posledních letech nemění až tak výrazně. Jeho nárůst o 50,0 mld. loni způsobilo výhradně zvýšení objemu oběživa a vkladů o 86,2 mld. korun. Zadlužení ve formě ostatních nástrojů mírně pokleslo.

Krátkodobý dluh u bank byl hlavním tahounem zvyšování zahraničního zadlužení.

Nejvýrazněji rostl zahraniční dluh institucí přijímajících vklady (banky). Zvýšil se o 680,1 mld. korun. Právě bankovní instituce stály za prudkým nárůstem krátkodobého dluhu (zadlužení se zvýšilo o 600,6 mld.). Navyšoval se zde dluh ve formě oběživa a vkladů a rovněž dluhových cenných papírů, které jinak nehrají významnou roli (ke konci roku 2017 jich bylo 317,3 mld., v roce 2014 3,4 mld.). U centrální banky je objem zahraničního dluhu poměrně nízký v porovnání s ostatními aktéry v ekonomice, od roku 2014 však roste a loni se zvýšil o 68,3 mld. korun na 171,1 mld. Jeho pohyb rovněž zajišťovalo krátkodobé zadlužení ve formě oběživa a vkladů. Zahraniční dluh vládních institucí a ostatních sektorů mírně rostl, k významnějším posunům v jeho struktuře však nedocházelo.