

V. VNĚJŠÍ EKONOMICKÉ VZTAHY

A. Zahraniční obchod⁴

Zahraniční obchod provázela ve 4. čtvrtletí 2007 poněkud mírnější dynamika. V porovnání se 4. čtvrtletím 2006 vzrostl obrát zahraničního obchodu o 9,8 % (o 115,4 mld. Kč) a dosáhl 1 290,3 mld. Kč. Na jeho navýšení se podílelo zvýšení vývozu 55,5 % a dovozu 44,5 %. Růst vývozu byl proti růstu dovozu o 2,1 p.b. vyšší. **Kladné saldo zahraničního obchodu se ve 4. čtvrtletí 2007 meziročně zvýšilo o 12,8 mld. Kč.** Teritoriálně se obchodní bilance zlepšila zvýšením přebytku s vyspělými tržními ekonomikami, resp. se státy EU 27 a státy ESVO, a s evropskými tranzitivními ekonomikami a poklesem schodku se SNS⁵; negativní vliv na bilanci zahraničního obchodu mělo prohloubení deficitu obchodu s ostatními státy⁶, rozvojovými ekonomikami a ostatními vyspělými tržními ekonomikami. Ve zbožové struktuře zaznamenala obchodní bilance zlepšení zvýšením aktiva obchodu se stroji a dopravními prostředky a polotovary a materiály a snížením schodku obchodu se surovinami nepoživatelnými a minerálními palivy a zemědělskými a potravinářskými surovinami a výrobky; nepříznivě na saldo zahraničního obchodu působilo prohloubení deficitu obchodu s chemickými výrobky a snížení přebytku obchodu s průmyslovým spotřebním zbožím. V důsledku posílení CZK k EUR a k USD rostl ve 4. čtvrtletí 2007 meziročně rychleji vývoz i dovoz v EUR (15,3 % a 12,9 %) a zejména v USD (29,6 % a 27,0 %).

Vývoj zahraničního obchodu byl ve 4. čtvrtletí 2007 ovlivněn pokračujícím (i když mírnějším) růstem průmyslové produkce v odvětvích zpracovatelského průmyslu⁷. V těchto odvětvích vzrostl proti 4. čtvrtletí 2006 vývoz o 10,6 % (o 60,2 mld. Kč) a na celkovém meziročním navýšení vývozu o více než 64 mld. Kč se vývoz odvětví zpracovatelského průmyslu podílel 93,8 %. **Zpomalení ekonomického růstu ve státech EU⁸ ve 4. čtvrtletí 2007 proti stejnému období 2006 dynamiku českého vývozu zásadně neovlivnilo.** Ve 4. čtvrtletí 2007 meziročně vzrostla ekonomika EU 27 o 2,5 % a eurozóny o 2,1 %. Tento vývoj byl ovlivněn zejména meziročním růstem HDP Německa, který činil 1,8 %. Vývoj německé ekonomiky nadále podporoval růst českého vývozu do Německa, které bylo ve 4. čtvrtletí 2007 s podílem 30,0 % na celkovém vývozu nejvýznamnějším partnerem české ekonomiky. Zatímco vývoz do Německa ve 4. čtvrtletí 2006 vzrostl meziročně o 14,7 %, tak ve 4. čtvrtletí 2007 byl meziročně vyšší o 8,5 %. Silný růst provázela slovenskou ekonomikou, která patřila s podílem 9,0 % k druhé nejsilnější orientaci českého vývozu, což se odrazilo v růstu českého vývozu na Slovensko (meziročně ve 4. čtvrtletí 2006 o 12,6 %, ve 4. čtvrtletí 2007 meziročně o 13,9 %). **Pozitivní vliv** na vývoj zahraničního obchodu měl i **pohyb vývozních a dovozních cen**, resp. směnných relací, které ve 4. čtvrtletí 2007 dosáhly proti stejnému období 2006 indexu 100,3.

Vývoj zahraničního obchodu

	Vývoz			Dovoz			Obchodní bilance	
	celkem	meziroční změny		celkem	meziroční změny		celkem	meziroční změny
	v mld. Kč	v %		v mld. Kč	v %		v mld. Kč	
1. čtvrtletí 2007	601,2	89,9	17,6	563,1	75,7	15,5	38,1	14,2
2. čtvrtletí 2007	614,8	87,9	16,7	596,6	77,6	15,0	18,2	10,3
3. čtvrtletí 2007	602,3	85,9	16,6	591,5	78,0	15,2	10,8	7,9
4. čtvrtletí 2007	654,1	64,1	10,9	636,2	51,3	8,8	17,9	12,8
Rok 2007	2 472,4	327,8	15,3	2 387,4	282,6	13,4	85,0	45,2

Teritoriální struktura zahraničního obchodu byla ve 4. čtvrtletí 2007 (viz tabulka č. 5.1 v příloze) v porovnání se 4. čtvrtletím 2006 provázena:

- růstem **vývozu** do všech hlavních teritoriálních uskupení. Vysoce nadprůměrná dynamika byla patrná zejména u vývozu do ostatních států, dále pak u vývozu do rozvojových ekonomik, evropských tranzitivních ekonomik a SNS; podíl těchto seskupení na celkovém vývozu vzrostl z 8,5 % ve 4. čtvrtletí 2006 na 9,6 % ve 4. čtvrtletí 2007. Podprůměrná dynamika provázela vývoz do vyspělých tržních ekonomik, resp. států EU 27 a především ostatních vyspělých tržních ekonomik⁹, zatímco dynamika vývozu do států ESVO byla výrazně nadprůměrná. Z celkového absolutního navýšení vývozu připadla opětovně největší část (48,2 mld. Kč, tj. 75,2 %) na státy EU 27. Na růstu vývozu do států EU 27 se 82,6 % (39,8 mld. Kč) podílelo (i když rozdílně) navýšení vývozu do 6 států – hlavně do Německa (podíl 31,7 %), dále pak Slovenska, Polska, Itálie, Spojeného království a Nizozemska. Vývoz do států mimo EU 27 vzrostl o 15,9 mld. Kč, z toho se zvýšil zejména vývoz do Ruska, Švýcarska a Číny;

- snížením **dovozu** z evropských tranzitivních ekonomik, SNS, a států ESVO. Nadprůměrný růst byl zřejmý u dovozu z ostatních států, ostatních vyspělých tržních ekonomik a rozvojových ekonomik. Průměrná dynamika provázela dovoz z vyspělých tržních ekonomik; ovlivnil ji mírně podprůměrný růst dovozu ze států EU 27 a již zmíněný pokles dovozu ze států ESVO a nadprůměrný růst dovozu z ostatních vyspělých tržních ekonomik. Docílené tempo růstu dovozu ze států EU 27 vedlo k absolutnímu zvýšení dovozu z těchto států o 31,9 mld. Kč, což představovalo více než tři

⁴ Všechny údaje jsou (pokud není jinak uvedeno) v běžných cenách. Údaje za rok 2006 jsou definitivní podle uzávěrky k 28. srpnu 2007, údaje za rok 2007 jsou zpřesněné podle uzávěrky k 28. únoru 2008.

⁵ Společenství nezávislých států.

⁶ Čína, Severní Korea, Kuba, Laos, Mongolsko a Vietnam.

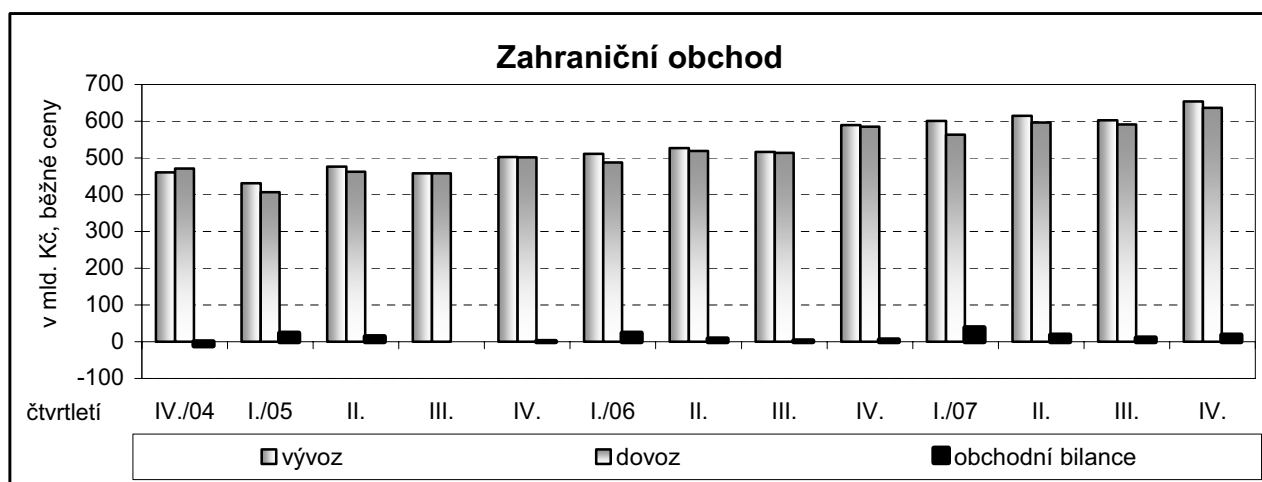
⁷ Položky SKP15 až SKP36.

⁸ Podle Eurostatu z 19. března 2008.

⁹ Vyspělé tržní ekonomiky mimo států EU 27 a států Evropského sdružení volného obchodu (ESVO).

pětiny nárůstu celkového dovozu. Na celkovém navýšení dovozu ze států EU 27 se podílel (avšak diferencovaně) 95,3 % přírůstek dovozu ze 6 států – zejména z Německa (podíl 43,6 %), dále pak Polsko, Slovensko, Maďarsko, Rakousko a Spojeného království. Ze států mimo EU 27 vzrostl dovoz o 19,4 mld. Kč, z toho lze především zmínit růst dovozu z Číny, Japonska, Koreje, Spojených států a Thajska. Pokles zaznamenal dovoz z Ruska, Tchaj-wanu a Ukrajiny;

- **kladným saldem zahraničního obchodu** se státy EU 27, evropskými tranzitivními ekonomikami a státy ESVO a **zápornou obchodní bilancí** s ostatními státy, ostatními vyspělými tržními ekonomikami, rozvojovými ekonomikami a SNS. **Kladná bilance zahraničního obchodu se státy EU 27 vzrostla meziročně o 16,3 mld. Kč a záporná bilance zahraničního obchodu se státy mimo EU 27 se meziročně prohloubila o 3,5 mld. Kč.** Zvětšilo se aktivum s evropskými tranzitivními ekonomikami a státy ESVO. Deficit zahraničního obchodu se prohloubil s ostatními státy, ostatními vyspělými tržními ekonomikami a rozvojovými ekonomikami. Schodek obchodní bilance se SNS klesl meziročně o 12,0 mld. Kč. Meziroční navýšení přebytku obchodní bilance se státy EU 27 bylo zejména výsledkem růstu kladného salda obchodu s Itálií, Spojeným královstvím, Slovenskem, Belgií, Německem a Rumunskem a zlepšením obchodní bilance o 4,8 mld. Kč s Nizozemskem přechodem z pasiva do aktiva. Ze států mimo EU 27 lze zmínit vysoký schodek zahraničního obchodu s Čínou, který byl meziročně o 11,8 mld. Kč vyšší, Japonskem, jenž se meziročně prohloubil o 6,2 mld. Kč, a s Ruskem, který však meziročně klesl o 7,4 mld. Kč. Prohloubil se deficit obchodu se Spojenými státy, Thajskem a Koreou a zvýšilo se aktivum bilance obchodu se Švýcarskem a Ukrajinou.



V **teritoriální struktuře zahraničního obchodu** přetrvávala silná koncentrace vývozu i dovozu na poměrně malý počet států, o čemž svědčí následující přehled:

Zahraníční obchod s vybranými státy¹⁾ ve 4. čtvrtletí 2007

Stát	Vývoz				Dovoz				Obchodní bilance v mld. Kč
	v mld. Kč	meziroční změny		podíly v %	v mld. Kč	meziroční změny		podíly v %	
		v mld. Kč	v %			v mld. Kč	v %		
Německo	196,3	15,3	8,5	30,0	174,5	13,9	8,6	27,4	21,8
Slovensko	59,1	7,2	13,9	9,0	34,2	4,8	16,2	5,4	24,9
Polsko	39,1	5,1	15,1	6,0	36,5	4,9	15,5	5,7	2,6
Francie	34,6	0,6	1,9	5,3	26,8	-0,6	-2,2	4,2	7,8
Itálie	32,6	4,7	16,7	5,0	28,7	1,0	3,6	4,5	3,9
Čína	4,1	1,4	51,5	0,6	56,4	13,2	30,5	8,9	-52,3
Rakousko	29,6	0,9	3,3	4,5	24,8	1,9	8,5	3,9	4,8
Spojené království	32,4	4,4	15,5	5,0	18,4	1,4	8,4	2,9	14,0
Nizozemsko	24,4	3,1	14,6	3,7	23,8	-1,7	-6,7	3,7	0,6
Rusko	16,9	3,8	29,0	2,6	25,4	-3,6	-12,5	4,0	-8,5
Maďarsko	21,0	1,7	8,6	3,2	18,9	3,5	22,8	3,0	2,1
Belgie	17,4	1,4	8,7	2,7	11,7	-0,1	-1,2	1,8	5,7
Španělsko	16,8	0,4	2,6	2,6	12,8	1,3	11,5	2,0	4,0
Spojené státy	11,2	-1,0	-8,5	1,7	15,2	2,0	15,6	2,4	-4,0
Japonsko	2,6	0,1	5,5	0,4	23,7	6,3	36,5	3,7	-21,1

¹⁾ Pořadí států je uvedeno podle podílu na celkovém obrátu zahraničního obchodu ve 4. čtvrtletí 2007.

Uvedených 15 států se ve 4. čtvrtletí 2007 podílelo na celkovém vývozu 82,3 % a na celkovém dovozu 83,6 %.

Ve zbožové struktuře vývozu i dovozu zaznamenaly ve 4. čtvrtletí 2007 v porovnání se stejným obdobím 2006 růst téměř všechny třídy SITC. Hlavní rysy vývoje zbožové struktury zahraničního obchodu ve 4. čtvrtletí 2007 (viz tabulka č. 5.2 v příloze) lze shrnout následovně:

- **stroje a dopravní prostředky** (SITC 7) provázela vysoká dynamika vývozu i dovozu, čímž došlo k posílení jejich pozice na celkovém vývozu i na celkovém dovozu. Zvýšený vývoz strojů a dopravních prostředků o 45,2 mld. Kč představoval 70,5 % nárůstu celkového vývozu a jejich vyšší dovoz o 31,8 mld. Kč se podílel na zvýšení celkového dovozu téměř 62 %. Kladné saldo zahraničního obchodu se stroji a dopravními prostředky dosáhlo 78,1 mld. Kč a určovalo tak celkový přebytek zahraničního obchodu. Jeho meziroční navýšení činilo 13,4 mld. Kč. Nejvyšší aktivum (50,9 mld. Kč), které meziročně vzrostlo o 5,4 mld. Kč, zaznamenal obchod se silničními vozidly (zejména obchod s osobními automobily 38,3 mld. Kč a díly a příslušenstvím motorových vozidel 15,5 mld. Kč), dále pak obchod se stroji a zařízeními všeobecně užívaných v průmyslu 9,8 mld. Kč a obchod s výpočetní technikou 6,2 mld. Kč;

- **polotovary a materiály** (SITC 6) dosáhly podprůměrného růstu vývozu i dovozu. Kladné saldo obchodu s těmito výrobky činilo 1,6 mld. Kč. Největší přebytky se koncentrovaly do kovových výrobků (7,8 mld. Kč), výrobků z nekovových nerostů (7,0 mld. Kč) a výrobků z pryže (4,7 mld. Kč). Na bilanci nepříznivě působilo pasivum obchodu s neželeznými kovy (12,3 mld. Kč) a se železem a ocelí (5,1 mld. Kč);

- **průmyslové spotřební zboží a zboží j.n.** (SITC 8+9) vykázalo mírnou dynamiku vývozu i dovozu. Kladná bilance zahraničního obchodu v této zbožové třídě klesla z 2,7 mld. Kč na 2,2 mld. Kč. Přebytek zaznamenal obchod s nábytkem a jeho díly (4,7 mld. Kč) a s montovanými budovami, výrobky zdravotnickými a instalačními (3,7 mld. Kč). Prohloubil se schodek obchodu s obuví a s oděvními výrobky a doplňky;

- **chemikálie a příbuzné výrobky** (SITC 5) provázela podprůměrný růst vývozu a mírně nadprůměrné zvýšení dovozu. Záporné saldo zahraničního obchodu s těmito výrobky bylo ze všech tříd SITC nejvyšší (27,7 mld. Kč) a meziročně vzrostlo o 3,7 mld. Kč. Vysoký deficit (10,1 mld. Kč), který se meziročně prohloubil o 2,9 mld. Kč, se koncentroval do léčiv a farmaceutických výrobků. Schodek obchodu s plastickými hmotami v neprvotních formách mírně klesl (ze 4,1 mld. Kč na 3,7 mld. Kč), s plasty v prvotní formě vzrostl z 5,4 mld. Kč na 6,2 mld. Kč a s chemickými prostředky a výrobky se zvýšil z 2,6 mld. Kč na 2,9 mld. Kč;

- **suroviny nepoživatelné a minerální paliva** (SITC 2+3) zaznamenaly nadprůměrný růst vývozu a nejnižší růst dovozu ze všech tříd SITC. Deficit zahraničního obchodu s uvedenými výrobky meziročně klesl z 30,9 mld. Kč na 27,6 mld. Kč a byl tak mezi všemi třídami SITC druhým nejvyšším. Záporné saldo obchodu s ropou, ropnými výrobky a příbuznými materiály (25,8 mld. Kč) se udrželo v podstatě na úrovni 4. čtvrtletí 2006, schodek bilance obchodu s topným plynem, zemním i průmyslově vyráběným dosáhl 13,8 mld. Kč proti 12,8 mld. Kč ve 4. čtvrtletí 2006 a kladné saldo obchodu s elektrickým proudem vzrostlo z 3,8 mld. Kč na 4,8 mld. Kč;

- **zemědělské a potravinářské suroviny a výrobky** (SITC 0+1+4) vykázaly vysoce nadprůměrný růst vývozu i dovozu a mírně meziroční snížení schodku obchodní bilance. Meziročně se zhoršil deficit obchodu se zeleninou a ovocem (ze 4,7 mld. Kč na 4,9 mld. Kč) a s tabákem a tabákovými výrobky, zvýšil se přebytek obchodu s obilovinami a obilnými výrobky z 0,5 mld. Kč na 1,3 mld. Kč a obchod s cukrem, výrobky z cukru a medem přešel z aktiva do pasiva.

Zahraníční obchod se zbožovými položkami zařazenými do High Technology Products¹⁰ (HT) provázela ve 4. čtvrtletí 2007 v porovnání se 4. čtvrtletím 2006 růst vývozu o 9,4 % a dovozu o 9,0 %. Ve 4. čtvrtletí 2007 proti stejnému období 2006 podíl vývozu HT položek na celkovém vývozu klesl na 15,9 % z 15,6 % a zastoupení dovozu HT položek na celkovém dovozu zůstalo stejné (17,4 %). Deficit zahraničního obchodu s HT položkami se meziročně prohloubil o 0,3 mld. Kč a dosáhl 8,4 mld. Kč. Ve vývozu i v dovozu HT položek měly klíčový význam výpočetní technika a elektronika a telekomunikační zařízení s celkovým podílem 79,4 % na vývozu HT položek a 76,6 % na dovozu HT položek. Zejména tyto dvě položky spolu s vědeckými přístroji a farmaceutickými výrobky ovlivnily celkovou bilanci zahraničního obchodu s HT položkami. Zahraniční obchod s výpočetní technikou skončil ve 4. čtvrtletí 2007 kladným saldem 6,2 mld. Kč a s elektronikou a telekomunikačním zařízením vykázal schodek 9,7 mld. Kč. Záporné saldo zahraničního obchodu s vědeckými přístroji dosáhlo 3,9 mld. Kč a s farmaceutickými výrobky 3,2 mld. Kč.

Pozitivní dopad vývozních a dovozních cen, resp. směnných relací na vývoj zahraničního obchodu v běžných cenách ve 4. čtvrtletí 2007 pokračoval v mírnější podobě. Zahraniční obchod ve 4. čtvrtletí 2007 skončil reálně přebytkem, který byl oproti přebytku v běžných cenách o 4,6 mld. Kč nižší. **Ve 4. čtvrtletí 2007 vzrostl reálně meziročně vývoz o 12,6 % a dovoz o 11,2 %.**

¹⁰ Údaje zahraničního obchodu se zbožovými položkami zařazenými do HT nezahrnují dpočty.

Vývoj obchodní bilance v běžných cenách a ve stálých cenách

	2007			
	1. čtvrtletí	2. čtvrtletí	3. čtvrtletí	4. čtvrtletí
Meziroční deflátor vývozu, v % ¹⁾	101,5	102,1	101,5	98,5
Meziroční deflátor dovozu, v % ¹⁾	98,3	99,5	99,4	97,8
Směnné relace ²⁾	103,3	102,6	102,1	100,7
Obchodní bilance v běžných cenách, v mld. Kč	38,1	18,2	10,8	17,9
Obchodní bilance ve stálých cenách, v mld. Kč	19,5	2,5	- 1,4	13,3
Vliv cen, v mld. Kč	18,6	15,7	12,2	4,6

¹⁾ Propočty deflátorů jsou provedeny pomocí indexů cen vývozu a indexů cen dovozu podle 67 skupin SITC, rev. 4 na dvě místa.

²⁾ Směnné relace jsou propočteny z cenových deflátorů.

Ve 4. čtvrtletí 2007 **vývozní ceny** snížily vývoz v běžných cenách o 9,6 mld. Kč, **dovozní ceny** snížily dovoz v běžných cenách o 14,2 mld. Kč.

B. Platební bilance

(zpracovala ČNB podle předběžných výsledků)

Platební bilance za 4. čtvrtletí 2007 skončila na běžném účtu deficitem ve výši 32,9 mld. Kč, který představuje meziročně zlepšení o 7,2 mld. Kč.

Saldo obchodní bilance v metodice platební bilance bylo ve 4. čtvrtletí aktivní ve výši 26,9 mld. Kč, což představuje meziroční zvýšení přebytku o 14,2 mld. Kč. Přírůstek vývozu v běžných cenách FOB (10,9 %) byl vyšší než u dovozu v cenách FOB (8,6 %).

Platební bilance

v mld. Kč

	3. čtvrtletí 2006	4. čtvrtletí 2006	1. čtvrtletí 2007	2. čtvrtletí 2007	3. čtvrtletí 2007	4. čtvrtletí 2007
Běžný účet	-36,7	-40,1	22,6	-35,9	-42,8	-32,9
Kapitálový účet	2,2	5,4	2,6	0,1	3,4	13,5
Finanční účet	39,7	44,3	-5,7	11,2	37,9	60,9
Změna rezerv (- nárůst)	-2,5	0,1	-0,8	8,5	-5,2	-18,1

V **bilanci služeb** vzniklo ve čtvrtém čtvrtletí aktivní saldo 9,9 mld. Kč (v meziročním srovnání o 2,6 mld. Kč více). Meziroční zvýšení aktiva dopravních služeb o 2,2 mld. Kč bylo ovlivněno vyššími příjmy z prodeje služeb letecké a silniční dopravy. V zahraničním cestovním ruchu se čisté příjmy ve čtvrtém čtvrtletí snížily o 0,6 mld. Kč. V tomto výsledku se odrazila vyšší poptávka českých občanů po zahraničních cestách (navýšení výdajů o 22 %) při růstu příjmů ze zahraniční turistiky o 9 %.

Schodek **bilance výnosů** dosáhl ve čtvrtém čtvrtletí 70,6 mld. Kč (meziroční růst o 12,7 mld. Kč). V růstu pasiva se promítla předpokládaná výše reinvestovaného zisku, vyšší mzdové náklady na zahraniční pracovníky v České republice a platby úroků z tuzemských dluhopisů. Zvýšily se také výnosy ze zahraničních aktiv obchodních bank a devizových rezerv České národní banky.

Bilance běžných převodů byla ve 4. čtvrtletí aktivní ve výši 0,9 mld. Kč, což představuje meziroční zlepšení o 3,1 mld. Kč. Převody finančních prostředků mezi Českou republikou a rozpočtem Evropské unie vykázané na běžném účtu byly vyrovnané. Nárůst schodku převodů domácností ovlivnily remitence a další uskutečněné finanční převody do zahraničí.

Kapitálový účet byl ve čtvrtém čtvrtletí aktivní v rozsahu 13,5 mld. Kč (meziročně o 8,1 mld. Kč více). K tomuto výsledku významnou měrou přispěly zálohové platby z rozpočtu Evropské unie ve výši 13,1 mld. Kč a přebytek v obchodu s emisními povolenkami. Ostatní transakce (obchodování s licenčními a patentovými právy, převody majetku migrantů) byly méně významné.

Na **finančním účtu** platební bilance bylo dosaženo čistého přílivu zahraničních zdrojů ve výši 60,9 mld. Kč. Ve srovnání se 4. čtvrtletím roku 2006 došlo k růstu zdrojů ze zahraničí o 16,6 mld. Kč.

Čistý příliv **přímých zahraničních investic** do České republiky ve 4. čtvrtletí ve výši 58,6 mld. Kč byl o 30,2 mld. Kč vyšší než ve stejném období roku 2006.

Přímé investice v tuzemsku dosáhly výše 66,9 mld. Kč. Vklady do navýšení základního kapitálu dceřiných společností představovaly 14,2 mld. Kč a odhad reinvestovaného zisku činí 32,7 mld. Kč. Významnou měrou se na přílivu přímých investic podílelo splacení úvěrů zahraničními mateřskými společnostmi, které jim byly poskytnuty v předchozím období dceřinými firmami v tuzemsku. K navýšení základního kapitálu tuzemských společností došlo především v odvětví nákupu nemovitostí a poskytování služeb pro podniky a v odvětví finančního zprostředkování. Zahraniční kapitál připlýnul především ze zemí Evropské unie a Švýcarska, z mimoevropských zemí významný podíl zaujímali investoři z Mexika, Japonska a Korejské republiky.

Přímé investice tuzemských podniků do zahraničí dosáhly 8,3 mld. Kč. Tuto částku naplnily úvěry poskytnuté zahraničním dceřiným společnostem a odhad podílu tuzemských vlastníků na reinvestovaném zisku, zatímco základní kapitál společností se snížil vlivem poklesu investice v odvětví finančního zprostředkování. Základní kapitál se mírně navýšoval v odvětví výroby motorových vozidel a dopravních zařízení. České přímé investice směřovaly především do zemí Evropské unie (Polsko, Slovensko, Portugalsko).

Čistý příliv **portfoliových investic** ve 4. čtvrtletí činil 12,7 mld. Kč, vlivem emise dluhopisů tuzemských podniků na zahraničních kapitálových trzích a nákupu korunových dluhopisů zahraničními investory. Meziročně však došlo u této položky k poklesu přílivu zahraničních zdrojů o cca 17,1 mld. Kč.

V položce **ostatních investic** došlo k odlivu kapitálu zhruba ve stejné výši 8,8 mld. Kč jako v roce 2006. Bankovní sektor navýšil stav krátkodobých depozit a úvěrů poskytnutých do zahraničí. Změna pozic bankovního sektoru vůči zahraničí (odliv kapitálu) činila 31 mld. Kč. Proti tomu podnikový sektor byl ve 4. čtvrtletí čistým příjemcem prostředků ze zahraničí

ve výši 21,7 mld. Kč, zejména vlivem čerpání dovozních úvěrů. Vládní sektor čerpal zahraniční úvěry na regionální úrovni. Čisté čerpání zahraničních zdrojů vládním sektorem činilo 1,1 mld. Kč.

Devizové rezervy ČNB

Devizové rezervy ČNB se zvýšily ve 4. čtvrtletí o 18,1 mld. Kč (po vyloučení vlivu kurzových rozdílů). Vedle výnosů z investování devizových rezerv v zahraničí se do výsledku promítlo aktivní saldo transakcí prováděných pro klienty ČNB. Stav devizových rezerv ČNB ke konci roku 2007 dosáhl v korunovém vyjádření 631 mld. Kč, což v meziročním srovnání představuje pokles 25,6 mld. Kč. Pokles stavu devizových rezerv byl ovlivněn zejména posílením kurzu Kč vůči USD a EUR. Devizové rezervy by postačovaly ke krytí cca 2,9 měsíčního dovozu zboží a služeb.

C. Devizový kurz koruny

(zpracovala ČNB podle předběžných výsledků)

Průměrný kurz koruny vůči euru ve 4. čtvrtletí 2007 meziročně posílil z 28 na 26,8 CZK/EUR. Rostoucí atraktivita koruny pro investory společně se zveřejněním příznivých údajů o vývoji zahraničního obchodu vedla ke zpevnování kurzu koruny ve 4. čtvrtletí 2007. Trend meziročního posilování koruny patrný od poloviny roku 2003 se v závěru roku 2007 dále urychlil.

Průměrný kurz koruny vůči americkému dolaru ve 4. čtvrtletí 2007 meziročně posílil z 21,8 na 18,5 CZK/USD. Trend postupného oslabování amerického dolaru vůči většině směnitelných měn je patrný od roku 2001 a je spojený především s hlubokou vnější nerovnováhou americké ekonomiky.

Index nominálního efektivního kurzu koruny (rok 2005=100) ve 4. čtvrtletí meziročně posílil ze 105,7 % na 110,9 %. K meziročnímu posílení přispělo zejména zhodnocení koruny vůči euru a americkému dolaru.

Index reálného efektivního kurzu (rok 2005=100) podle údajů za 4.čtvrtletí 2007 ve srovnání se stejným obdobím předchozího roku aprecioval jak v cenách průmyslových výrobců, tak ve spotřebitelských cenách o 6,7 procentních bodů.