

2. Mezinárodní platební styk v letech 1993 až 2004 z hlediska horizontální struktury platební bilance

- **Hluboké změny v mezinárodních transakcích** Platební bilance České republiky za období 1993 až 2004 ukazuje na hluboké změny, které se uskutečnily v mezinárodních hospodářských vztazích. Největší z nich se udály v transakcích na běžném účtu, kde příjmy i výdaje se zvyšovaly vysokými tempy přírůstků. Na finančním účtu zvláště vynikal vývoj přímých zahraničních investic v tuzemsku (na straně pasiv) a pozoruhodný byl i vývoj vztahu mezi aktivy a pasivy z hlediska časové struktury (dlouhodobé a krátkodobé transakce). Všeobecně lze říci, že v proporcích mezi běžnými a kapitálovými toky, mezi složkami dvou výše uvedených účtů a změnami devizových rezerv, které tvoří integrální součást zahraničních aktiv v mezinárodní investorské pozici, docházelo k výrazným změnám. Z údajů je tudíž zřejmé, že neexistuje standardní nebo normální situace v platební bilanci pro jednotlivé roky. Všeobecnost v čase není charakteristická, o čemž svědčí meziroční změny položek na všech účtech.

2.1. Změny v kapitálových transakcích

- **Protichůdné a značné pohyby na základních účtech** Úhrn zůstatků na třech základních účtech platební bilance (běžném, kapitálovém a finančním) se v celém období 1993 až 2004 téměř každoročně výrazně měnil a pohyboval se v rozmezí 289,7 mld. Kč od značného schodku (78,4 mld. Kč) po velký přebytek (211,3 mld. Kč). Na velikosti celkových schodků i přebytků platební bilance a jejich meziročních změnách se různou měrou podílely jak běžný účet, který s výjimkou jednoho roku v celém období, kdy dosáhl aktiva, byl v silně se měnícím pasivu, tak i finanční účet, který byl sice každoročně aktivní, avšak soustavně a ještě více kolísavý než běžný účet. Saldo příjmů a výdajů na kapitálovém účtu mělo pouze v ojedinělém případě větší vliv na úhrnnou změnu, jinak byl soustavně nepatrný. Míra krytí schodků běžného účtu přebytky finančního účtu byla značně proměnlivá a pohybovala se v mimořádně velkém rozpětí. V důsledku toho významnou úlohu při dosahování vyrovnanosti platební bilance i s přihlédnutím k položce „chyby a opomenutí“, která se často meziročně střídala z relativně velkých plusů do minusů, měly změny oficiálních devizových rezerv ČNB. Největší výše uvedený celkový přebytek z úhrnu na třech účtech platební bilance (211,3 mld. Kč v roce 2002) byl vyrovnán obrovským růstem devizových rezerv (216,9 mld. Kč) a na druhé straně největší schodek (78,4 mld. Kč v roce 1997) byl financován poklesem devizových rezerv (56,0 mld. Kč).

V souhrnu všech tří účtů docházelo meziročně k několika druhům protichůdných a značných pohybů: z aktivních do pasivních zůstatků, z pasivních do aktivních zůstatků, z menšího do většího pasivního zůstatku, z většího do menšího pasivního zůstatku, z menšího do většího aktivního zůstatku a z většího do menšího aktivního zůstatku. V podstatě obdobně střídavé pohyby, avšak s opačným znaménkem, nastávaly v operacích na devizovém účtu. Tyto souhrnné změny byly s různou intenzitou ovlivňovány všemi operacemi na běžném a finančním účtu, tj. obchodními, důchodovými a kapitálovými transakcemi.

- **Zhoršování a zlepšování na základních účtech** K největšímu meziročnímu zhoršení došlo na běžném účtu v roce 1996, kdy schodek 111,9 mld. Kč byl vyšší než před rokem a na finančním účtu v roce 2003, kdy přebytek 157,1 mld. Kč byl nižší než před rokem o 190,7 mld. Kč. K největšímu meziročnímu zlepšení došlo na běžném účtu v roce 1998, kdy schodek 40,5 mld. Kč byl nižší o 72,5 mld. Kč než před rokem a na finančním účtu v roce 2002, kdy přebytek 347,8 mld. Kč byl větší o 174,9 mld. Kč než před rokem. Nejpodstatnější znaky pohybů zůstatků na běžném a finančním účtu věrně odražely zůstatky na devizovém účtu (s opačným znaménkem). Největší pozitivní změna devizových rezerv – 216,9 mld. Kč v roce 2002 byla meziročně větší o 149,7 mld. Kč a největší negativní změna 22,5 mld. Kč v roce 1996 byla meziročně menší o 220,4 mld. Kč.

- **Vztah změn v ústacích na účtech a výkyvů HDP** Meziroční změny v příjmech a výdajích na běžném účtu, v aktivních a pasivních operacích na finančním účtu a v čistém saldu pohybu peněz (v devizových rezervách), které se projeví ve výkyvech zůstatků, jsou výsledkem změn velkého počtu různých účtů a souvisí s vývojem ekonomiky i s menšími krizemi v platební

bilanci. Kolísání zůstatků běžného účtu bylo spojeno s ekonomickými cykly, tj. se zpomalováním nebo zrychlováním růstu HDP či jeho poklesem a intenzita tohoto kolísání byla větší než intenzita kolísání kapitálových sald. Vliv na to měly meziroční změny v celkových příjmech a výdajích, které byly rozsáhlejší než změny celkových aktiv a pasiv.

- Vliv finančního účtu na změny úhrnu**

Největší meziroční změny v úhrnu za tři základní účty se pohybovaly v rozmezí od 163,2 mld. Kč (z plusu do plusu) a od -10,9 mld. Kč po -214,9 mld. Kč (z minusu do minusu). Tyto výrazné změny byly nejvíce ovlivněny pohyby na finančním účtu, kde od průměrného zůstatku se lišily roční zůstatky o -112,3 mld. Kč (1977) a o 201,2 mld. Kč (2002).

Tab. č. 2 Platební bilance – zůstatky na účtech a změna DR

v mld. Kč

Roky	Běžný účet		Finanční účet		Úhrn účtů ¹⁾		Devizové rezervy	
	zůstatek	meziroční změna	zůstatek	meziroční změna	zůstatek	meziroční změna	zůstatek ²⁾	meziroční změna
1993	13,3	.	88,2	.	85,3	.	-88,3	.
1994	-22,6	-35,9	97,0	8,8	74,4	-10,9	-68,3	20,0
1995	-36,3	-13,7	218,3	121,3	182,2	107,8	197,9	-129,6
1996	-111,9	-75,6	113,6	-104,7	1,7	180,5	22,5	220,4
1997	-113,0	-1,1	34,3	-79,3	-78,4	-80,1	56,0	33,5
1998	-40,5	72,5	94,3	60,0	53,9	132,3	-62,6	-118,6
1999	-50,6	-10,1	106,6	12,3	55,9	2,0	-57,1	5,5
2000	-104,9	-54,3	148,1	41,5	43,0	-12,9	-31,6	25,5
2001	-124,5	-19,6	172,9	24,8	48,1	5,1	-67,2	-35,6
2002	-136,4	-11,9	347,8	174,9	211,3	163,2	-216,9	-149,7
2003	-160,6	-24,2	157,1	-190,7	-3,6	-214,9	-12,9	204,0
2004	-143,3	17,3	180,9	23,8	23,6	27,2	-6,8	6,1

¹⁾ Včetně toků na kapitálovém účtu.

²⁾ Růst znamená -, pokles znamená +.

Podrobnosti za všechny roky celého období 1993 až 2004 jsou uvedeny v příloze v tab. č. I.

2.2. Transakce na běžném účtu

- Rychlejší růst výdajů než příjmů běžného účtu**

Na běžném účtu platební bilance za rok 2004 dosáhly celkové příjmy 2 078,3 mld. Kč a celkové výdaje 2 221,6 mld. Kč, což ve srovnání s rokem 1993 bylo více 3,6násobně, resp. téměř čtyřnásobně a v ročním průměru znamená růst 12,4 %, resp. 13,3 %. Zatímco v roce 1993 byly příjmy větší než výdaje o 2,4 %, v roce 2004 výdaje již převyšovaly příjmy o 6,9 %. K největšímu převisu výdajů nad příjmy došlo v roce 2003 (o 9,4 %). Celkový koeficient předstihu růstu výdajů před růstem příjmů za jedenáct let činil 1,094. Meziročně se vývoj příjmů i výdajů pohyboval ve značném rozpětí (v příjmech od růstu o 24,9 % v roce 1995 po pokles o 3,7 % v roce 2002 a ve výdajích od 26,1 % po -2,8 % ve stejných letech). Výrazně kolísal meziroční koeficient vztahu mezi vývojem výdajů a příjmů (od 1,080 v roce 1996 po 0,930 v roce 1998). Celkové příjmy i výdaje rostly podstatně rychleji než HDP, o čemž svědčí vysoké koeficienty předstihu, meziročně přitom velice proměnlivé (za jedenáct let 1,331, resp. 1,457). V poměru k HDP v roce 2004 dosáhly příjmy 75,1 % a výdaje 80,3 %, což byl největší poměr a ve srovnání s rokem 1993 vzrostl o 18,7 p. b., resp. o 25,2 p. b. Tento poměr byl nejnižší u příjmů v roce 1996 (52,2 %) a u výdajů v roce 1993 (55,1 %).

- Běžný účet v poměru k HDP v rozmezí od -6,7 % po 1,3 %**

Schodek běžného účtu platební bilance 143,3 mld. Kč za rok 2004 se ve stejném časovém horizontu zvětšil o 156,6 mld. Kč a každoročně se velice měnil. V roce 2003 byl největší (160,6 mld. Kč) a v roce 1993 bylo ještě dosaženo přebytku 13,3 mld. Kč. V poměru k HDP byl schodek běžného účtu největší v roce 1996 (-6,7 %), což ve srovnání s průměrem za dvanáct let bylo více o 2,3 p. b. Naproti tomu v tomtéž poměru byl schodek nejmenší v roce 1994 (-1,9 %) a v roce 1993 přebytek dosáhl 1,3 % z HDP.

• **Rozhodující vliv zbožových operací na straně příjmů ...**

Na příjmové straně běžného účtu naprosto převažující podíl měl vývoz zboží, který se za jedenáct let zvýšil 4,1násobně a na přírůstek celkových příjmů v rozsahu 1 502,8 mld. Kč mělo inkaso za vývoz zboží vliv 225,7 p. b. Příjmy za služby rostly nejpomaleji (pouze 1,8násobně) a jejich vliv na zvýšení celkových příjmů činil 19,2 p. b. Prudce se sice zvýšily výnosy na účtu výnosů a příjmy na účtu jednostranných převodů, avšak jejich podíl i vliv na vývoj celkových příjmů byly velmi nízké (9,4 p. b. a 6,8 p. b.). Struktura celkových příjmů mezi lety 1993 a 2004 se výrazně změnila; zvýšil se podíl příjmů za vývoz zboží (o 10,4 p. b.), za výnosy (o 0,6 p. b.) a za převody (o 1,0 p. b. a výrazně se tak snížil podíl příjmů za služby (o 12,0 p. b.).

Tab. č. 3 Příjmy běžného účtu platební bilance

	V mld. Kč			Struktura v %			Index 2004/1993	Vliv v p. b.
	1993	2004	změna	1993	2004	změna		
Celkem	575,5	2 078,3	1 502,8	100,0	100,0	100,0	361,1	261,1
v tom: zboží	414,8	1 713,7	1 298,9	72,1	82,5	86,4	413,1	225,7
služby	137,7	248,4	110,7	23,9	11,9	7,4	180,4	19,2
výnosy	16,0	70,2	54,2	2,8	3,4	3,6	438,8	9,4
převody	7,0	46,0	39,0	1,2	2,2	2,6	657,1	6,8

Podrobnosti za všechny roky celého období 1993 až 2004 jsou uvedeny v příloze v tab. č. II.

• **... i na straně výdajů**

Na výdajové straně běžného účtu rovněž značně převládaly operace ve zboží; jeho dovoz se za jedenáct let zvýšil čtyřnásobně a na přírůstek celkových výdajů ve výši 1 659,4 mld. Kč měly platby za dovoz zboží vliv 232,3 p. b. Výdaje za služby vzrostly 2,2násobně a jejich vliv na zvýšení celkových výdajů činil 22,7 p. b. Mohutně rostly náklady ve výnosové bilanci a výdaje v bilanci jednostranných převodů (10,8násobně a 8,9násobně) a působily podstatně více na vývoj celkových výdajů, než činil vliv plateb za služby (33,9 p. b. a 6,3 p. b.). Struktura celkových výdajů mezi lety 1993 a 2004 se rovněž změnila, avšak značně odlišně ve srovnání se strukturálními pohyby na straně příjmů. Podíl výdajů za dovoz zboží se zvýšil pouze mírně (o 1,7 p. b.), přičemž vzrostl podíl nákladových plateb značně (o 5,9 p. b.) a převodových plateb pouze nepatrně (o 1,0 p. b.). To našlo svůj odraz v poklesu podílu výdajů za služby (o 8,6 p. b.).

Tab. č. 4 Výdaje běžného účtu platební bilance

	V mld. Kč			Struktura v %			Index 2004/1993	Vliv v p. b.
	1993	2004	změna	1993	2004	změna		
Celkem	562,2	2 221,6	1 659,4	100,0	100,0	100,0	395,2	295,2
v tom: zboží	430,1	1 736,0	1 305,9	76,5	78,2	78,7	403,6	232,3
služby	108,2	236,0	127,8	19,2	10,6	7,7	218,1	22,7
náklady	19,4	209,7	190,3	3,5	9,4	11,5	10,8	33,9
převody	4,5	39,9	35,4	0,8	1,8	2,1	8,9	6,3

Podrobnosti za všechny roky celého období 1993 až 2004 jsou uvedeny v příloze v tab. č. II.

• **Největší vliv na změnu běžného účtu měla bilance výnosů**

Uvedené transakce v příjmech a výdajích se projeví ve vývoji a změnách zůstatků běžného účtu tak, že růst celkového převisu plateb nad inkasem působil v rozsahu 34,1 p. b. na zvýšení schodku mezi lety 1993 a 2004. Největší negativní vliv měla přitom bilance výnosů (24,5 p. b., za níž následovaly bilance zboží (6,6 p. b.) a bilance služeb (3,5 p. b.). Zbývajících nepatrných 0,5 p. b. pozitivního vlivu náleží bilanci jednostranných převodů. K těmto vlivům došlo v důsledku výrazné změny struktury zůstatků běžného účtu mezi lety 1993 a 2004, zejména negativním působením zrychleného růstu nákladů ve srovnání s relativně pomalým růstem výnosů. Zatímco rozdíl mezi strukturou přírůstku příjmů a strukturou přírůstku výdajů ve zbožových operacích byl kladný 7,7 p. b., tak v transakcích výnosové bilance byl záporný 7,9 p. b. Na celkové negativní změně zůstatku běžného účtu se rozhodující měrou podílel přírůstek schodku v bilanci výnosů. Schodek běžného účtu byl

každoročně, avšak v různé míře, financován přílivem kapitálu na finančním účtu a v některých letech i poklesem devizových rezerv, případně jejich malým růstem.

Tab. č. 5 Zůstatek běžného účtu platební bilance

	V mld. Kč			Struktura v %			Vliv v p. b.
	1993	2004	změna	1993	2004	změna	
Celkem	13,3	-143,3	-156,6	100,0	-100,0	-100,0	-34,1
v tom: zboží	-15,3	-22,3	-7,0	-115,0	-15,6	-4,5	-6,6
služby	29,5	12,4	-17,1	221,8	8,6	-10,9	-3,5
výnosy	-3,4	-139,5	-136,1	-25,6	-97,3	-86,9	-24,5
převody	2,5	6,1	3,6	18,8	4,3	2,3	0,5

Podrobnosti za všechny roky celého období 1993 až 2004 jsou uvedeny v příloze v tab. č. II.

2.3. Transakce na finančním účtu

- Větší změny
v pasivech než
v aktivech**

Na finančním účtu platební bilance za rok 2004 výsledek celkových transakcí v aktivech 125,0 mld. Kč a v pasivech 305,9 mld. Kč byl ve srovnání s rokem 1993 vyšší o 34,1 %, resp. o 68,6 % a v ročním průměru znamená růst o 2,8 %, resp. o 5,6 %. Celkový koeficient předstihu růstu transakcí v pasivech před růstem transakcí v aktivech za jedenáct let činil 1,257, avšak meziročně se výrazně měnil v důsledku protichůdných operací v pohledávkách a v dlužích. Převís transakcí v pasivech nad transakcemi v aktivech značně kolísal. Zatím co v roce 2003 byl největší (11,1násobný) a souvisel s velkým schodkem běžného účtu a značným poklesem přírůstků devizových rezerv, tak v roce 1997 byl nejmenší (index 122,9 %), což představuje značné odchylky ve srovnání s dvanáctiletým průměrem. Meziroční změny na straně aktiv i pasiv byly výrazné, o čemž svědčí rozpětí 275,6 p. b. na straně aktiv a 121,8 p. b. na straně pasiv. Rozdíl mezi největší a nejmenší meziroční změnou dosáhl na straně aktiv obrovských rozměrů (766,8 p. b.).

Celkové transakce v pasivech i v aktivech se zvýšily méně než HDP; na předstih jeho růstu před růstem aktiv i pasiv za jedenáctileté období nutno ohlížet se zřetelem ke značné meziroční variabilitě v pohybu závazků a pohledávek na debetní a kreditní straně finančního účtu. V poměru k HDP v roce 2004 dosáhly aktiva -4,5 % a pasiva 11,0 %, což ve srovnání s rokem 1993 bylo méně o 4,6 p. b., resp. o 6,8 p. b. Meziroční změny transakcí v aktivech i pasivech v poměru k HDP byly výrazné.

- Finanční účet
v poměru k HDP
v rozmezí od 14,4 %
po 1,9 %**

Saldo transakcí v aktivech a v pasivech finančního účtu platební bilance 180,9 mld. Kč za rok 2004 bylo ve srovnání s rokem 1993 větší o 92,7 mld. Kč a jeho meziroční změny nabývaly velikých rozměrů, na což měly větší vliv operace v pasivech než v aktivech. Toto saldo bylo každoročně kladné, přičemž bylo dosaženo největšího rozsahu 347,8 mld. Kč v roce 2002 a nejmenšího v roce 1997 (pouze 34,3 mld. Kč). V těchto letech byl zůstatek finančního účtu v poměru k HDP nejvyšší (14,4 %) a nejnižší (1,9 %).

Před popisem pohybu kapitálových operací na finančním účtu nutno poznamenat, že jsou označeny stejně jako v platební bilanci (stejně znaky), což věcně znamená, že odpovídají transakcím a změnám dlouhodobého a krátkodobého kapitálu (minus je odliv, plus je příliv).

- Rozhodující
vliv ostatních
investic na straně
aktiv ...**

Na straně aktivních transakcí finančního účtu rozhodující podíl měly ostatní investice, pro něž bylo charakteristické prudké střídání poklesů a vzestupů. V pohybu ostatních investic došlo k největšímu odlivu (142,7 mld. Kč) v roce 1997 a k největšímu přílivu (133,1 mld. Kč) v roce 2002. Odliv ostatních investic v roce 2004 byl o více než polovinu nižší než v roce 1993. Velký pohyb a velké meziroční změny zaznamenaly i portfoliové investice; k největšímu střídání jejich odlivu (86,6 mld. Kč) a přílivu (4,4 mld. Kč) došlo mezi lety 2000 a 2001. Jejich odliv v roce 2004 byl více než devítinásobně větší než v roce 1993. Velice plynulý byl vývoj přímých investic do zahraničí; jejich výše 14,0 mld. Kč v roce 2004 vzrostla 5,4násobně. Na straně aktivních transakcí průměrná meziroční změna přírůstků (28,9 mld. Kč) byla nižší než změna úbytků (31,8 mld. Kč) a jejich saldo patřilo v pohybu kapitálu k nejmenším.

Tab. č. 6 Aktiva finančního účtu platební bilance

	V mld. Kč			Struktura v %			Vliv v p. b.
	1993	2004	změna	1993	2004	změna	
Celkem	-93,2	-125,0	-31,8	-100,0	-100,0	-100,0	-34,1
v tom: přímé investice	-2,6	-14,0	-11,4	-2,8	-11,2	-35,8	-12,2
portfoliové investice	-6,7	-61,1	-54,4	-7,2	-48,9	-171,1	-58,4
finanční deriváty	-	-13,9	-13,9	-	-11,1	-43,7	-14,9
ostatní investice	-83,9	-36,0	47,9	-90,0	-28,8	150,6	51,4

Podrobnosti za všechny roky celého období 1993 až 2004 jsou uvedeny v příloze v tab. č. III.

• **... a přímých zahraničních investic na straně pasív**

Na straně pasivních transakcí finančního účtu rozhodující podíl měl příliv přímých zahraničních investic, který v některých letech prudce zrychlil, aby vzápětí značně zpomalil, což více než s mírou aktivity investorů při výstavbě nových kapacit souviselo s prodejem státních podílů v některých společnostech, případně s krizemi v platební bilanci. Příliv přímých zahraničních investic byl nejnižší v roce 1993 (pouze 19,0 mld. Kč) a nejvyšší v roce 2002 (značných 277,7 mld. Kč). Jejich meziroční přírůstek byl největší (98,8 mld. Kč) v roce 1999 a nejmenší (2,5 mld. Kč) v roce 1997 a meziroční úbytek byl největší (218,4 mld. Kč) v roce 2003 a nejmenší (26,4 mld. Kč) v roce 2000. V roce 2004 bylo přímých zahraničních investic šestinásobně více než v roce 1993. Portfoliových investic každoročně přibývalo; jejich příliv byl nejmenší (17,4 mld. Kč) v roce 1999 a největší (123,3 mld. Kč) v roce 2004, což ve srovnání s rokem 1993 bylo více 2,3násobně. Velice kolísavý byl vývoj ostatních investic a pohybovaly se od značného přílivu (181,2 mld. Kč v roce 1995) po odliv (20,9 mld. Kč v roce 2001). Na straně pasivních transakcí průměrná meziroční změna přírůstků (44,0 mld. Kč) byla větší než změna úbytků (32,7 mld. Kč) a saldo těchto změn v pohybu kapitálu patřilo k vyšším.

Tab. č. 7 Pasiva finančního účtu platební bilance

	V mld. Kč			Struktura v %			Vliv v p. b.
	1993	2004	změna	1993	2004	změna	
Celkem	181,4	305,9	124,5	100,0	100,0	100,0	68,6
v tom: přímé investice	19,0	114,7	95,7	10,5	37,5	76,9	52,8
portfoliové investice	53,4	123,3	69,9	29,4	40,3	56,1	38,5
finanční deriváty	-	12,4	12,4	-	4,1	10,0	6,8
ostatní investice	109,0	55,5	-53,5	60,1	18,1	-43,0	-29,5

Podrobnosti za všechny roky celého období 1993 až 2004 jsou uvedeny v příloze č. III.

• **Význam algebraických znaků**

Algebraické znaky jednotlivých transakcí na finančním účtu zaznamenané v platební bilanci jsou plně „převzaty“ do dalšího textu a do tabulek textových i přílohových. To znamená, že půjčky do zahraničí a investice zvyšují aktiva ČR, takže jsou označena záporným znaménkem (-), což představuje odliv kapitálu. Naproti tomu výpůjčky (příjmy z půjček) a cizí investice v ČR jsou označeny kladným znaménkem (+), což představuje příliv kapitálu. Výsledkem těchto dvou pohybů je kapitálová platba nebo zahraniční investice. Tato skutečnost se poznamenává proto, že vlivy jednotlivých dílčích účtů na straně aktiv a pasiv na celkový pohyb se při vyjádření vlivu na změny zůstatků finančního účtu odečítají nebo sečítají v souladu se znaménkem. Prakticky při výpočtu vlivu pohybu na jednotlivých účtech na celkový zůstatek finančního účtu jde o rozdíl mezi vlivem změn aktiv a pasiv.

• **Na změnu finančního účtu měly největší kladný vliv PZI**

Zůstatky finančního účtu platební bilance a jejich meziroční změny byly odrazem transakcí v aktivech a v pasivech. Ve srovnání s běžným účtem, kde převýšení příjmů nad výdaji představuje přebytek a převýšení výdajů nad příjmy je schodkem, zůstatek finančního účtu je výsledkem algebraického slučování změn aktiv a pasiv. Na změnu zůstatků finančního účtu mezi lety 1993 a 2004, pojatou jako rozdíl mezi změnami transakcí v aktivech a v pasivech v těchto letech v rozsahu 34,5 p. b., mělo kladný vliv saldo přímých zahraničních investic (40,6 p. b.) a ostatních investic

(21,9 p. b.). Naproti tomu negativně působilo saldo portfoliových investic (19,9 p. b.) a finančních derivátů (8,1 p. b.). Tyto vlivy vystihuje rovněž změna struktury zůstatků finančního účtu.

Tab. č. 8 Zůstatek finančního účtu platební bilance

	V mld. Kč			Struktura v %			Vliv v p. b. ¹⁾
	1993	2004	změna	1993	2004	změna	
Celkem	88,2	180,9	92,7	100,0	100,0	100,0	34,5
v tom: přímé investice	16,4	100,7	84,3	18,6	55,6	90,9	40,6
portfoliové investice	46,7	62,2	15,5	52,9	34,4	16,7	-19,9
finanční deriváty	-	-1,5	-1,5	-	-0,8	-1,6	-8,1
ostatní investice	25,1	19,5	-5,6	28,5	10,8	6,0	21,9

¹⁾ Rozdíl mezi vlivy zůstatků aktivních a pasivních operací.

Podrobnosti za všechny roky celého období 1993 až 2004 jsou uvedeny v příloze v tab. č. III.

2.4. Transakce v devizových rezervách

- S výjimkou dvou let devizové rezervy každoročně narůstaly**

Zůstatky na běžném, kapitálovém a finančním účtu platební bilance by měly odpovídat změnám devizových rezerv ČNB (s opačným znaménkem). Prakticky každý rok v celém období 1993 až 2004 existovaly mezi těmito transakcemi větší či menší rozdíly, kladné či záporné. Jsou to chyby a opomenutí, které byly největší v letech, kdy devizové rezervy se snižovaly. S výjimkou dvou let (1996 a 1997) devizové rezervy každoročně narůstaly; nejvíce v roce 1995 (197,9 mld. Kč) a v roce 2002 (216,9 mld. Kč), kdy došlo k velkému přílivu kapitálu na finančním účtu. Pokles devizových rezerv v letech 1996 a 1997 (22,5 mld. Kč a 56,0 mld. Kč) byl důsledkem profinancování značných schodků na běžném účtu, kdy dovozy zboží výrazně převyšovaly vývozy zboží, a zároveň nedostatečného přílivu kapitálu na finančním účtu. V těchto letech byla omezena možnost reagovat na vývoj domácí realizované poptávky; velké schodky běžného účtu a poklesy devizových rezerv působily jako protiinflační faktor tím, že byl „obohacen“ vnitřní spotřebitelský trh dovozem zboží, aniž to bylo spojeno s tvorbou peněžních důchodů.

- Změny DR v poměru k HDP v rozpětí 16,6 p. b.**

V poměru k HDP dosáhl největší růst devizových rezerv 13,5 % (1995) a největší úbytek devizových rezerv 3,1 % (1997). Rozpětí mezi uvedeným maximem a minimem je tudíž značné, přičemž vývoj míry v jednotlivých letech celého období neměl jednoznačný trend a meziročně docházelo k velkým změnám (k největší 14,9 p. b. v roce 1996).

2.5. Kumulativní transakce na účtech

- Kumulace transakcí na účtech PB do tří období**

Mezinárodní pohyby zboží, služeb, důchodů, kapitálu a devizových rezerv zaznamenávané každoročně v platební bilanci a meziroční změny v časové řadě od roku 1993 do roku 2004 jsou v některých případech relativně značné a zároveň rozdílné v jednotlivých účtech, což věcně pramení s výkyvy v ekonomice, případně z tlaku na devizové rezervy. Překrývání schodků běžného účtu přebytky finančního účtu a ve vztahu ke změnám devizových rezerv bylo v jednotlivých letech výrazně proměnlivé. Zatím co na běžném účtu většina položek na příjmové i výdajové straně plynule a nepřetržitě v uvedeném období rostla a jejich trendy byly dlouhodobě jednoznačné, na finančním účtu transakce v aktivech i v pasivech a změny devizových rezerv byly velice rozkolísané. Velikost kolísání a meziročních změn některých operací na finančním účtu nedovoluje jednoznačně určit dlouhodobé tendence.

V další části jsou z výše uvedených důvodů sloučeny roční výsledky operací na účtech a kumulovány do tří období se stejným počtem čtyř let (1. období 1993 až 1996, 2. období 1997 až 2000, 3. období 2001 až 2004), v nichž jsou některé extrémní meziroční změny „setřeny“. Kumulativní pohyby na účtech odráží tak čtyři roky, které nemají nic společného s ekonomickými výkyvy a představují tedy výsledky

činností, které se časově odehrály během tří období. Z hlediska účelu této studie, tj. ukázat dlouhodobý vývoj a změny v horizontální a vertikální struktuře platební bilance, se tím nic nemění.

- Odlisňný vývoj zůstatků běžného a finančního účtu**

Kumulativní schodky běžného účtu se ve všech obdobích téměř stejně a pravidelně zvyšovaly, avšak kumulativní kladné zůstatky finančního účtu a zejména pohyby devizových rezerv byly rozkolísané a neměly charakter trendových změn, což ve 2. období mohlo souviset s krizemi v platební bilanci, když např. v roce 1997 byl přebytek na finančním účtu velice malý a nestačil ke krytí schodku běžného účtu, takže došlo ke značnému poklesu devizových rezerv. Ve 2. období ve srovnání s 1. obdobím se to projevilo v menším přebytku finančního účtu o 133,8 mld. Kč a nižším růstem devizových rezerv o 236,7 mld. Kč. Naproti tomu ve 3. období ve srovnání s 2. obdobím byl přebytek na finančním účtu velký (858,7 mld. Kč) a došlo k výraznému zvýšení devizových rezerv (303,8 mld. Kč). Relativně největší převýšení schodků běžného účtu přebytky finančního účtu nastalo v 1. období, kdy zároveň v poměru k HDP byly zůstatky běžného účtu nejnižší (-3,0 %), zůstatky finančního účtu nejvyšší (9,7 %) a růst devizových rezerv vysoce přečínal zbývajících dvě období (6,2 %). Ze všech hledisek relativně nejméně příznivé byly kumulativní výsledky na účtech platební bilance ve 2. období, v němž krytí schodku běžného účtu přebytkem finančního účtu bylo nejnižší a růst devizových rezerv velice nízký.

Tab. č. 9 Kumulativní platební bilance

v mld. Kč

	1. období 1993 až 1996	2. období 1997 až 2000	3. období 2001 až 2004	Změna mezi	
				2. a 1. obdobím	3. a 2. obdobím
Běžný účet	-157,5	-309,0	-564,8	-151,5	-255,8
Kapitálový účet	-16,0	0,1	-14,5	16,1	-14,6
Finanční účet	517,1	383,3	858,7	-133,8	475,4
Změna DR	-332,0	-95,3	-303,8	236,7	-208,5
Chyby a opomenutí	-11,6	20,9	24,4	32,5	3,5
Informativně v %					
Běžný účet k HDP	-3,0	-3,9	-5,6	-0,9	-1,7
Finanční účet k HDP	9,7	4,8	8,5	-4,9	3,7
Změna DR k HDP	-6,2	-1,2	-3,0	5,0	-1,8

- Snižování míry krytí výdajů příjmy**

Pro kumulativní běžný účet bylo charakteristické, že krytí výdajů příjmy se snižovalo nejvíce v důsledku rychlejšího růstu nákladů než výnosů v důchodových transakcích. Na zhoršování poměru příjmů k výdajům působily negativně všechny operace kromě zbožových. Výsledky obchodní bilance byly nejméně nepříznivé ve 3. období, kdy schodek 280,1 mld. Kč byl nižší o 145,7 mld. Kč než ve 2. období; V totéž časovém srovnání byl schodek v bilanci výnosů 458,5 mld. Kč vyšší o 298,6 mld. Kč. Příjmy za služby převyšovaly výdaje za služby v každém období méně, takže přebytek v bilanci služeb 105,4 mld. Kč ve 3. období byl nižší o 108,6 mld. Kč než ve 2. období. Přebytek v bilanci běžných převodů se mírně zvyšoval.

Tab. č. 10 Kumulativní běžný účet platební bilance

v mld. Kč

	1. období 1993 až 1996	2. období 1997 až 2000	3. období 2001 až 2004	Změna mezi	
				2. a 1. obdobím	3. a 2. obdobím
Běžný účet	-157,5	-309,0	-564,8	-151,5	-255,8
v tom: obchodní bilance	-307,5	-425,8	-280,1	-118,3	145,7
bilance služeb	144,7	214,0	105,4	69,3	-108,6
bilance výnosů	-26,4	-159,9	-458,5	-133,5	-298,6
běžné převody	31,7	62,7	68,4	31,0	5,7

- Zvyšování přebytků FÚ**

Pro kumulativní finanční účet bylo příznačné, že zatím co výsledky kumulativní transakce v aktivech (odliv kapitálu) se snižovaly a nejmenší byly ve 3. období, tak

výsledky kumulativní transakce v pasivech (příviv kapitálu) se soustavně zvyšovaly a vrcholu dosáhly ve 3. období. Snížení kumulativního přebytku ve 2. období ve srovnání s 1. obdobím o 133,8 mld. Kč bylo způsobeno v podstatně větší míře transakcemi v aktivech, a to jak odlivem portfoliových investic, tak i ostatních investic než transakcemi v pasivech, i když se navzájem vyrovnal zvýšený příviv přímých zahraničních investic se sníženým přílivem ostatních investic. Ve 3. období došlo ve srovnání s 2. obdobím ke značnému růstu kumulativního přebytku (o 475,4 mld. Kč), čehož bylo dosaženo téměř stejnou měrou snížením transakcí v aktivech a zvýšením transakcí v pasivech při výrazných změnách struktury finančního účtu na straně aktiv i pasiv.

Tab. č. 11 Kumulativní finanční účet platební bilance

v mld. Kč

	1. období 1993 až 1996	2. období 1997 až 2000	3. období 2001 až 2004	Změna mezi	
				2. a 1. obdobím	3. a 2. obdobím
Finanční účet	517,1	383,3	858,7	-133,8	475,4
v tom: přímé investice	139,5	562,9	633,4	423,4	70,5
portfoliové investice	127,2	-47,5	14,7	-174,7	62,2
finanční deriváty	-	-1,4	-5,1	-1,4	-3,7
ostatní investice	250,4	-130,7	215,7	-381,1	346,4