

4. Mezinárodní investorská pozice ČR

- **Čistý vztah k zahraničí**

Platební bilanci jako proud jednotlivých příjmů a výdajů doplňuje uspořádaný přehled pohledávek a závazků vůči zahraničí k určitému okamžiku. Taková sestava zachycující stav aktiv a pasiv (investorská pozice vůči zahraničí) má stejnou věcnou strukturu jako transakce na finančním účtu platební bilance, přičemž součástí této sestavy jsou devizové rezervy ČNB umístěné odděleně na straně aktiv. Hledisko časové struktury je důležité při členění pohledávek a závazků na dlouhodobé a krátkodobé. K tomuto rozlišování je nutno poznamenat, že stav, kde aktiva (pohledávky) vázaná dlouhodobě stojí proti pasivům (závazky) krátkodobým, je všeobecně považován za nepříznivý a svědčící o vážných věcných disproporcích. Saldo celkových aktiv a pasiv představuje čistou investorskou pozici (věřitelskou nebo dlužnickou pozici), tj. čistý vztah k zahraničí.

- **Převís závazků nad pohledávkami značně vzrostl**

Pohledávky ČR vůči zahraničí (aktiva) koncem roku 2004 dosáhly 1 535,0 mld. Kč a ve srovnání s rokem 1993 se zvýšily 2,9násobně. Nejvíce na toto zvýšení působil růst stavu devizových rezerv ČNB (96,8 p. b.), za nimiž následoval s menším odstupem vliv přírůstku stavu portfoliových investic (67,2 p. b.) a se značným odstupem vliv přírůstku přímých zahraničních investic (11,7 p. b.) a ostatních investic (2,8 p. b.). Zbývajících 7,1 p. b. připadlo na finanční deriváty. Závazky ČR vůči zahraničí (pasiva) 2 360,0 mld. Kč z konce roku 2004 vzrostly značně rychleji než pohledávky a na jejich 5,6násobný přírůstek proti roku 1993 mělo naprosto rozhodující vliv zvýšení stavu přímých zahraničních investic (273,9 p. b.). Na růst celkového stavu pasiv podstatně mírněji působil zvýšení ostatních investic (100,1 p. b.) a portfoliových investic (83,7 p. b.). Zbytek vlivu (7,5 p. b.) náleží finančním derivátům. Rozdíly v meziročních tempech přírůstků se pohybovaly ve značném rozpětí, zejména ve vývoji stavu aktiv. Saldo celkových aktiv a pasiv (čistá investorská pozice) bylo koncem roku 2004 záporné 825,0 p. b. a ve srovnání s kladným saldem 114,5 mld. Kč koncem roku 1993 došlo ke zhoršení dlužnického postavení ČR vůči zahraničí. Závazky převyšovaly pohledávky o 53,7 %.

- **Čistá dlouhodobá investorská pozice se výrazně zhoršila**

Ve vztahu k HDP koncem roku 2004 dosahovaly aktiva 55,5 % a pasiva 85,3 %, což ve srovnání s rokem 1993 bylo více o 2,8 p. b., resp. o značných 43,8 p. b. Negativním důsledkem bylo výrazné zhoršení poměru celkové čisté investorské pozice k HDP, přičemž poměr salda krátkodobé pozice se zlepšil a dlouhodobé pozice výrazně zhoršil.

- **Příznivá časová struktura mezinárodní likvidity**

Z časového hlediska se struktura mezinárodní likvidity vyvíjela tak, že dlouhodobé pohledávky klesaly a krátkodobé pohledávky značně rostly, přičemž dlouhodobé a krátkodobé závazky se zvyšovaly zhruba stejným tempem přírůstku. Na konci roku 2004 měly pohledávky (aktiva) charakter krátkodobý (87,8 % z celku) a závazky (pasiva) byly dlouhodobé (69,2 z celku). Růst krátkodobých pasiv a snižování dlouhodobě vázaných aktiv znamená, že ČR inkasovala své pohledávky dříve, než musela platit své závazky. Výsledkem tohoto pohybu a stavu na konci roku 2004 je pasivní dlouhodobé a aktivní krátkodobé saldo investorské pozice (-1 446,9 mld. Kč a 621,9 mld. Kč, tj. celkem 825,0 mld. Kč).

Tab. č. 16 Mezinárodní investorská pozice ČR

v mld. Kč, stav koncem roku

Roky	Aktiva			Pasiva			Saldo investorské pozice		
	celkem	dlouhodobá	krátkodobá	celkem	dlouhodobá	krátkodobá	celkem	dlouhodobé	krátkodobé
1993	537,7	255,9	281,8	423,2	294,9	128,3	114,5	-39,0	153,5
1994	574,2	238,7	335,5	507,3	334,8	172,5	66,9	-96,1	163,0
1995	782,0	224,9	557,1	723,1	474,9	248,2	58,9	-250,0	308,9
1996	837,2	249,6	587,6	906,1	609,1	297,0	-68,9	-359,5	290,6
1997	1 031,4	313,3	718,1	1 138,2	746,1	392,1	-106,8	-432,8	326,0
1998	1 087,5	311,3	776,2	1 205,0	787,7	417,3	-117,5	-476,4	358,9
1999	1 348,0	348,2	999,8	1 458,9	1 010,7	448,2	-110,9	-662,5	551,6
2000	1 448,4	343,5	1 104,9	1 640,3	1 170,7	469,6	-191,9	-827,2	635,3
2001	1 544,9	351,3	1 193,6	1 789,0	1 314,9	474,1	-244,1	-963,6	719,5
2002	1 579,9	224,1	1 355,8	1 977,2	1 491,8	485,4	-397,3	-1 267,7	870,4
2003	1 537,3	216,2	1 321,1	2 064,8	1 522,1	542,7	-527,5	-1 305,9	778,4
2004	1 535,0	187,2	1 347,8	2 360,0	1 634,1	725,9	-825,0	-1 446,9	621,9