

## 5. Vnější ekonomické vztahy

### 5.1. Zahraniční obchod a jeho struktura

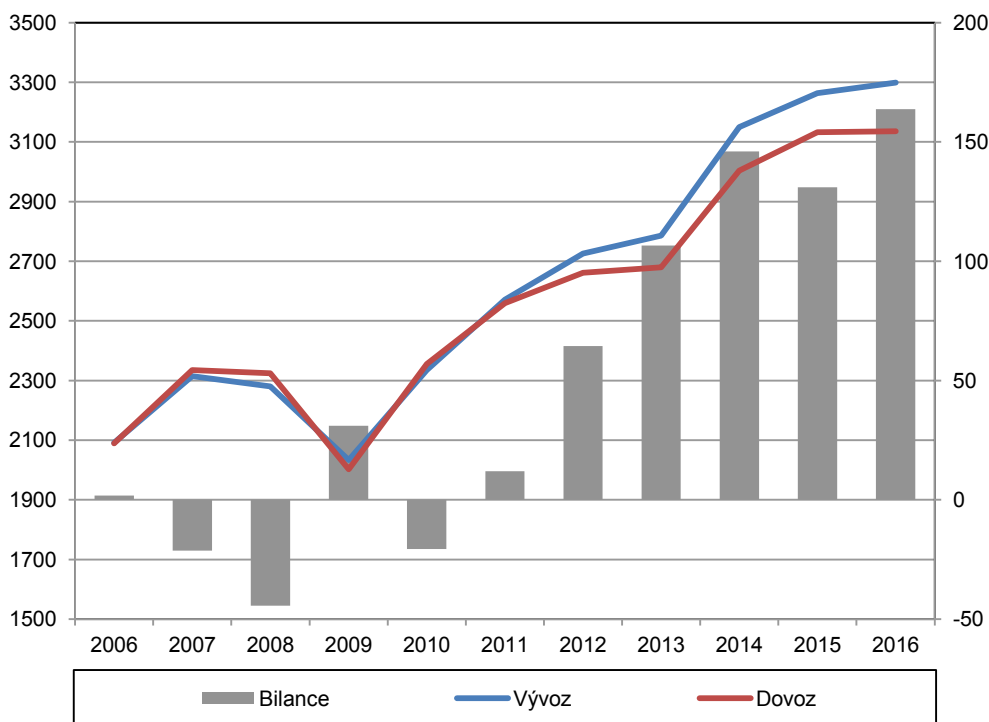
Po recesi v roce 2009 se obnovil silný růst českého exportu. Ten se stal primárním zdrojem růstu HDP.

Geografická poloha České republiky přirozeně implikuje její intenzivní zapojení do mezinárodního obchodu. Po vstupu do Evropské unie a uvolnění tržních bariér nastalo období výrazného růstu objemu exportu i importu přerušené jen ekonomickou recesí v roce 2009. V roce 2016 činila hodnota vyvezeného zboží 3312 mld. korun<sup>1</sup>, hodnota dovozu dosáhla 3145 mld. korun. Hodnota exportu se oproti roku 2015 zvýšila o 1,5 % a přes mírné zpomalení tempa růstu se rok 2016 stal dosavadním vrcholem pro české exportéry. Meziroční nárůst exportu v roce 2015 činil 3,5 % a v roce 2014 dokonce 11,5 %. Zde se však projevilo oslabení koruny, které se přímo promítlo do nominálního vyjádření a meziroční nárůst navýšilo. Vývoj importu do ČR měl podobnou dynamiku jako export, od roku 2011 však tempo růstu hodnoty dovozu pravidelně zaostává za vývozem. Přirozeně tak roste kladné saldo bilance zahraničního obchodu. V roce 2016 dosáhl přebytek 167,0 mld. korun, nejvíce v historii samostatné ČR.

V průběhu posledních let rostl rozdíl mezi přeshraničním a národním pojetím zahraničního obchodu.

Hodnota obchodu ČR v přeshraničním pojetí rostla podobně jako dovoz a vývoz v národním pojetí, v průběhu let se však rozdíl mezi oběma pojetími zahraničního obchodu prohluboval<sup>2</sup>. Rostla nejen jeho nominální hodnota tohoto rozdílu, ale i jeho podíl na celkovém dovozu a vývozu. Hodnota zboží, které nebylo nakoupeno od rezidentů a bylo vyvezeno z Česka nerezidenty, v roce 2016 dosáhla 663,7 mld. korun. To představuje 16,7 % z celkové hodnoty vývozu v přeshraničním pojetí. Rozdíl mezi přeshraničním a národním pojetím dovozu se v posledních dvou letech rovněž zvýšil. V roce 2016 se vyšplhal na 343,3 mld. korun.

Graf 5.1.1 Vývoj zahraničního obchodu a bilance (v mld. korun, běžné ceny)



Zdroj: ČSÚ

<sup>1</sup> Není-li uvedeno jinak, hodnoty uvedené v textu jsou v národním pojetí v nominálním vyjádření zahrnující pouze obchod se zbožím. Hodnota vývozu je zachycena v cenách FOB, tj. včetně nákladů souvisejících s dopravou na hranice ČR. Dovoz je v cenách CIF, tj. včetně nákladů souvisejících s dopravou v zahraničí na hranice ČR.

<sup>2</sup> Přeshraniční pojetí ZO zahrnuje všechny fyzický pohyb zboží přes hranice země. Při vytváření hodnot ZO v národním pojetí jsou započítány jen doložené transakce od rezidentů k nerezidentům a naopak. Export je tak očištěn od zboží vyvezeného nerezidenty (typicky zboží v meziskladech). Od importu je odečtena hodnota zboží, které bylo dovezeno, ale nedošlo k jeho prodeji rezidentům.



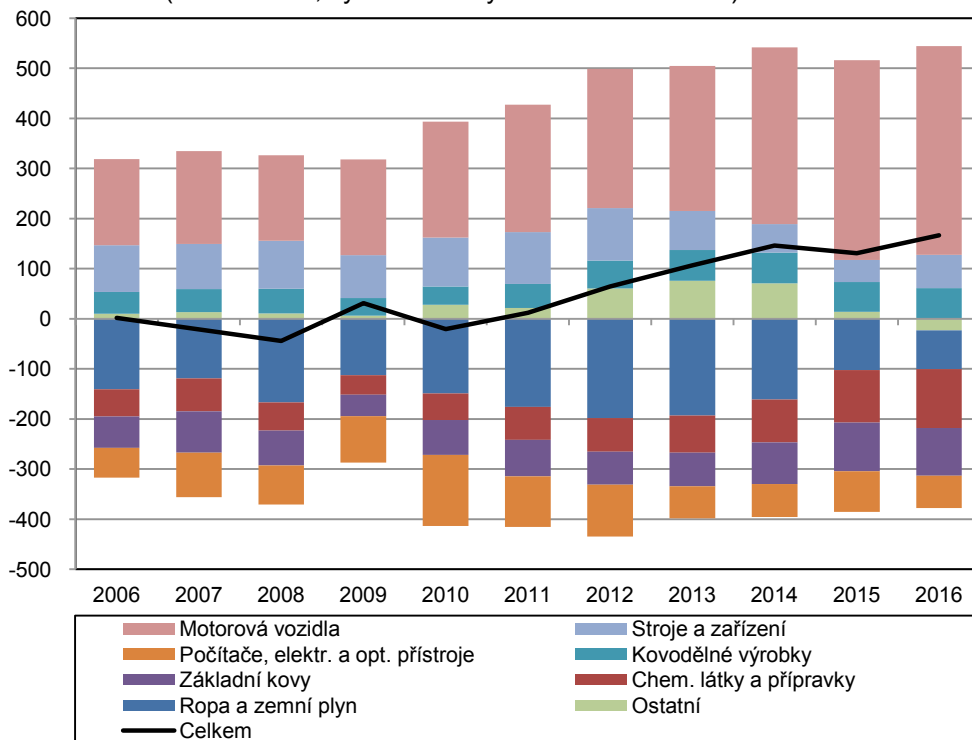
Podobně jako u průmyslové produkce, i pro český export jsou klíčová motorová vozidla.

Nejvýznamnějším artiklem českého exportu jsou motorová vozidla. V roce 2006 tvořila 18,5 % exportu a během deseti let jejich podíl vzrostl o 9,3 p.b. Skutečně klíčovými se tak stala v roce 2015, kdy tvořila 26,0 % hodnoty vyvezeného zboží a v roce 2016, když se tento podíl zvýšil na 27,8 %. Došlo tak ke snížení významu druhého nejvýznamnějšího oddílu, tedy strojů a zařízení, které v roce 2016 představovaly 11,0 % hodnoty vývozu (14,6 % v roce 2006). Za nimi se umístily počítače, elektronické a optické přístroje (9,2 %, 11,4 % v roce 2006) a elektrická zařízení (8,2 %, 8,7 % v roce 2006). Z vývoje struktury exportu je tedy patrné, že růst hodnoty vývozu i přebytku zahraničního obchodu byl založen na rostoucím vývozu motorových vozidel, který dále podporoval přidružená odvětví. Takové složení vývozu může představovat riziko, protože motorová vozidla patří mezi zboží, jehož pořízení spotřebitelé nejnadhěji odloží v případě obav z nepříznivého vývoje ekonomiky.

Ve struktuře dovozu mají vyšší podíl suroviny, především ropa a zemní plyn.

Největší podíl na dovozu do České republiky v roce 2016 měla rovněž motorová vozidla, když dosáhla na 16,1 % importu. Již v roce 2015 překonala počítače, elektronické a optické přístroje, jejichž podíl na dovozu od roku 2010, kdy dosáhl vrcholu 18,0 %, postupně klesal (v roce 2016 dosáhl 11,7 %). Třetím nejvýznamnějším dovozním artiklem jsou stroje a zařízení (9,5 % importu v roce 2016). Kromě výrobků, jejichž dovoz je kryt vývozem, ČR dováží chybějící suroviny, především ropu a zemní plyn. Vývoj jejich ceny, která se v posledních dvou letech významně snižovala, se podepsal i na hodnotě dovozu. V roce 2016 tvořila ropa a zemní plyn 2,8 % dovozu. Lze však říct, že obvyklejší úrovní podílu na dovozu je hodnota mezi 6–7 %, kterou import této suroviny dosahoval v předchozích letech. Závislost na surovinách se ukazuje i na struktuře bilance podle oddílů zboží CZ-CPA. Kladné bilance dosahuje obchod s motorovými vozidly a stroji a zařízeními. Negativní saldo má obchod s již zmíněnou ropou a zemním plynem a základními kovy. V souvislosti s poklesem české výroby chemických látek a přípravků se v posledních dvou letech prohloubilo i negativní saldo obchodu s nimi.

Graf 5.1.2 **Bilance zahraničního obchodu a její struktura**  
(v mld. korun, vybrané oddíly klasifikace CZ-CPA)



Zdroj: ČSÚ

Klíčovým obchodním partnerem Česka je EU. Třetina vývozu směřuje do Německa.

Teritoriální struktura českého exportu se přirozeně odvíjí od geografické polohy i členství v Evropské unii. Největší část hodnoty vývozu v roce 2016 mířila do EU (84 %), přesněji k našim sousedům – do Německa (32,2 %), na Slovensko

Teritoriální struktura dovozu odráží import surovin z destinací mimo EU. Česko má s těmito zeměmi zápornou obchodní bilanci.

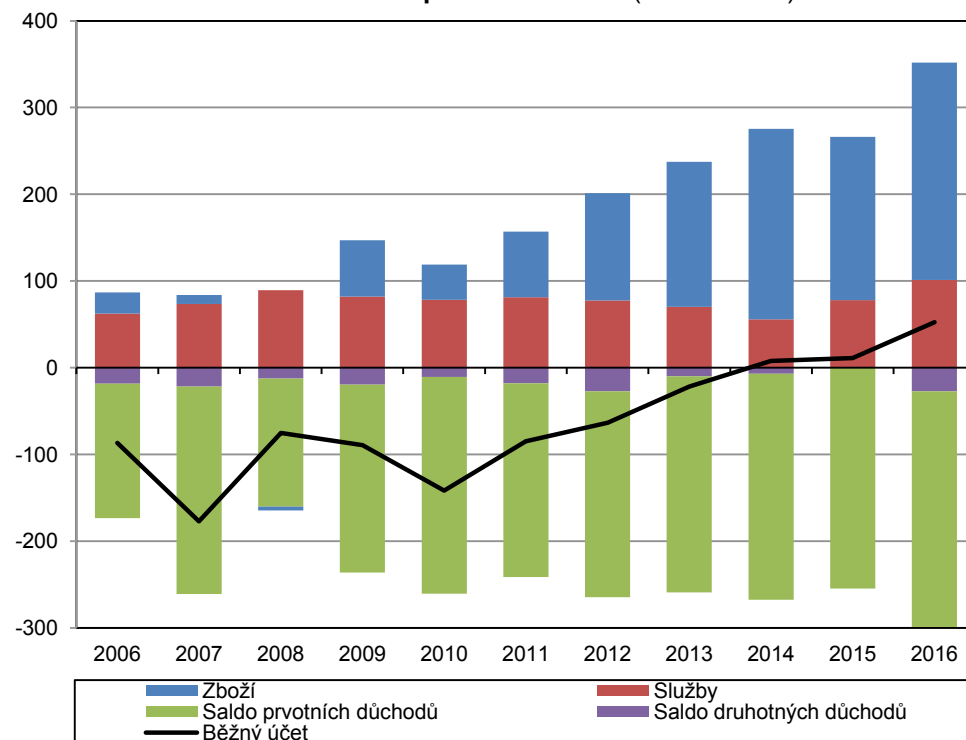
(9,7 %), do Polska (6,2 %) a do Rakouska (4,2 %). Z evropských zemí jsou pro nás důležité i Francie (5,0 %) a Velká Británie (5,0 %). Vývoz mimo Evropskou unii v posledních dvou letech mírně ubral na významu, především kvůli propadu obchodu s Ruskem. Vzhledem k nutnosti dovážet suroviny, které mají původ v destinacích mimo EU, je podíl hodnoty zboží dováženého ze zemí mimo EU významnější než v případě exportů. V roce 2016 to bylo 30,2 % a šlo o nejnižší číslo od roku 2007. Stojí za tím kombinace hospodářských sankcí uvalených na Rusko a propadu cen ropy a zemního plynu. Dovoz surovin se promítá i do bilance zahraničního obchodu s jednotlivými obchodními partnery. S výjimkou Polska, se kterým ČR dlouhodobě prohlubuje deficit (v roce 2016 činil 73,1 mld.), je saldo obchodu s Evropskou unií kladné (v roce 2016 dosáhlo 610,0 mld. korun). Obchod se zeměmi mimo EU je v dlouhodobém deficitu, na kterém se nejvýznamněji podílí Čína (deficit v roce 2016 ve výši 285,8 mld. korun) a Rusko (-21,0 mld. korun). V případě Ruska jde o mimořádně nízkou hodnotu schodku. Před rokem 2014 se saldo obchodu s Ruskem v jednotlivých letech pohybovalo mezi 48 až 75 mld. korun.

## 5.2. Saldo běžného a finančního účtu platební bilance

Saldo běžného účtu platební bilance bylo tři roky kladné. Příčist to lze rostoucímu přebytku obchodu se zbožím.

Již třetím rokem bylo saldo běžného účtu platební bilance (PB) kladné, když v roce 2016 dosáhlo 52,6 mld. korun. Při pohledu na vývoj běžného účtu PB je patrné, že je takový stav výjimečný. Běžný účet byl v přebytku v roce 1993 a po letech v deficitu se nad nulu vrátil až v roce 2014, kdy kladné saldo činilo 7,9 mld. korun. Za změnou v dlouhodobém trendu jednoznačně stojí rostoucí přbytek obchodu se zbožím. Naopak obchod se službami dosahuje stabilních přebytků, které však nejsou dost vysoké na to, aby dlouhodobě výrazné deficity prvotních důchodů kompenzovaly. V roce 2016 dosáhl přbytek obchodu se zbožím 250,6 mld. korun a převýšil tak saldo z roku 2015 o 62,6 mld. korun a saldo z roku 2014 (do té doby nejvyšší) o 30,7 mld. korun. Obchod se službami v roce 2016 rovněž dosáhl nejvyššího přebytku v historii. Hodnota 101,1 mld. korun převýšila saldo z předchozího roku o 23,0 mld. korun.

Graf 5.2.1 Saldo běžného účtu platební bilance (v mld. korun)



Zdroj: ČNB

Saldo prvotních důchodů je tradičně záporné. Čistý odliv tvoří především důchody z přímých

Pravidelný čistý odliv prvotních důchodů do zahraničí v průběhu posledních let dosahoval stabilně přes 250 mld. korun a každý rok se zvyšoval. V roce 2016 to bylo 271,8 mld. korun. Největší část tohoto odlivu tvoří důchody z přímých



investic. investic, jejichž záporné saldo se pravidelně prohlubovalo a v roce 2016 dosáhlo 344,3 mld. korun. V posledních sedmi letech k deficitu stabilně přispívaly i důchody z portfoliových investic (19,0 mld. v roce 2016). Ve směru přebytku působily náhrady zaměstnancům (35,0 mld. korun v roce 2016), jejichž kladné saldo v posledních čtyřech letech rostlo, přesto ani zdaleka nemohlo převýšit odliv investičních zisků.

Finanční účet platební bilance byl v přebytku od roku 2012. Veškeré faktory působící deficitně byly převáženy nárůstem rezervních aktiv.

Na stavu finančního účtu platební bilance se v posledních letech výrazně podepisovala politika kurzových intervencí. Finanční účet je od roku 2012 v přebytku, který se až do roku 2016 zvyšoval. V loňském roce dosáhlo kladné saldo toků na finančním účtu 117,7 mld. korun a oproti roku 2015 se snížilo o 58,1 mld. korun. Deficitně působil prakticky stejnou silou čistý příliv přímých (141,0 mld. korun), portfoliových (169,5 mld. korun) i ostatních investic (146,6 mld. korun). Tyto faktory však byly výrazně převýšeny nárůstem rezervních aktiv o 563 mld. korun. Rezervní aktiva zaznamenala výrazný nárůst již v předchozím roce, když zrychlení ekonomiky vyžadovalo operace na devizovém trhu, které by udržely kurz koruny nad hranicí 27 CZK/EUR. Tehdy byl nárůst roven 351,3 mld. korun.

V roce 2016 došlo k velkému přílivu portfoliových investic prostřednictvím nákupů dluhových cenných papírů.

Zdrojem přílivu přímých investic v roce 2016 byly zčásti reinvestice zisků na straně pasiv ve výši 113,1 mld. korun, důležitý byl i nárůst objemu dluhových nástrojů na straně pasiv ve výši 64,6 mld. korun a současné redukce na aktivní straně o 33,2 mld. korun (poprvé za dostupnou datovou řadu). Příliv portfoliových investic byl z největší část tvořen nákupy dluhových cenných papírů (celkem za 181,7 mld. korun, z toho vládní dluhopisy tvořily 121,7 mld. korun).

### 5.3. Investiční pozice a zahraniční dluh

Investiční pozice ČR vůči zahraničí dosáhla v roce 2016 schodku.

Schodek investiční pozice České republiky k 31. 12. 2016 činil 1 175,5 mld. korun. Od roku 2012, kdy tento schodek dosáhl své nejvyšší hodnoty (1 864,1 mld. korun), se jeho hodnota snižuje, především kvůli nárůstu objemu rezervních aktiv (od roku 2012 o 1 342,7 mld.). Minoritně působí i kladné saldo účastí a podílů v investičních fondech (212,4 mld. korun v roce 2016). Bez nárůstu rezervních aktiv by se schodek investiční pozice prohluboval – jeho nejvýznamnějším zdrojem jsou akcie a ostatní účasti, jejichž záporné saldo se každým rokem zvyšuje a loni dosáhlo 2 320,0 mld. korun. Prohlubuje se i deficit v položce dluhových papírů.

Zahraněční dluh ČR meziročně vzrostl.

Celkový zahraniční dluh ČR ke konci roku 2016 činil 3 528,1 mld. korun. Na nárůstu dluhu v roce 2016 se podílely především instituce přijímající vklady, kromě centrální banky (+249,7 mld. korun) a vládní instituce (+85,1 mld.), v menší míře centrální banka (+30,8 mld. korun). Ostatní sektory v ekonomice svůj zahraniční dluh snížily o 33,2 mld. korun, k poklesu jejich dluhu o 127,5 mld. korun však došlo už v roce 2015.

Podílely se na tom hlavně instituce přijímající vklady, které zvýšily svůj zahraniční dluh prostřednictvím oběživa a vkladů...

V porovnání s rokem 2015 vzrostla v roce 2016 zadluženost institucí přijímajících vklady (dosáhla 1 097,0 mld. korun ke konci roku). Nárůst činil 249,7 mld. korun a v jejich případě rostla výhradně krátkodobá zadluženost. V roce 2016 rostla celková krátkodobá zadluženost tohoto sektoru prostřednictvím oběživa a vkladů, již o rok dříve se skokově zvýšila hodnota dluhu v krátkodobých dluhopisech. Podíl institucí přijímajících vklady na zahraničním dluhu se zvýšil z 26,5 % v roce 2015 na 31,1 % v loňském roce.

... a vládní instituce, které vydávaly dlouhodobé dluhopisové cenné papíry.

Zahraněční zadluženost vládních institucí činila 866,6 mld. korun a převážně měla dlouhodobou povahu. Na celkovém zahraničním dluhu měl vládní sektor podíl 24,6 %. Ten se od roku 2006 zvýšil o 6,7 p.b. Přitom mezi lety 2014 a 2016 došlo k jeho nárůstu o 2,9 p.b. Výrazně v uvedeném období narostl dlouhodobý zahraniční dluh. Ze složení podle instrumentů je patrné, že k tomu došlo prostřednictvím dlouhodobých dluhových cenných papírů. Hodnota krátkodobých dluhových cenných papírů v zahraničním dluhu přitom poklesla. Lze za tím vidět snahu vládních institucí využít mimořádně nízké výnosy, kterých v roce 2016 dosahovaly české vládní dluhopisy, částečně se projevil spekulativní nákup před očekávaným ukončením kurzových intervencí.