V. VNĚJŠÍ EKONOMICKÉ VZTAHY

A. Zahraniční obchod[7]

Vysoká dynamika provázela zahraniční obchod i ve 3. čtvrtletí 2007. V porovnání se 3. čtvrtletím 2006 obrat zahraničního obchodu vzrostl o 15,5 % (o 159,8 mld. Kč) a dosáhl 1 189,7 mld. Kč. Na jeho navýšení se podílelo zvýšení vývozu 52,5 % a dovozu 47,5 %. Růst vývozu byl proti růstu dovozu o 1,4 p.b. vyšší. **Kladné saldo zahraničního obchodu se proti 3. čtvrtletí 2006 zvýšilo o 8,0 mld. Kč**. Obchodní bilance se teritoriálně zlepšila zvýšením přebytku s vyspělými tržními ekonomikami, resp. se státy EU 27 a poklesem schodku se SNS[8], zhoršila se snížením přebytku s evropskými tranzitivními ekonomikami a prohloubením deficitu s ostatními státy[9] a rozvojovými ekonomikami. Ve zbožové struktuře zaznamenala obchodní bilance zlepšení zvýšením aktiva u strojů a dopravních prostředků a u průmyslového spotřebního zboží a snížením schodku u minerálních paliv a zemědělských a potravinářských surovin a výrobků; negativní vliv na saldo zahraničního obchodu mělo prohloubení deficitu bilance u chemických výrobků a zhoršení bilance u polotovarů a materiálů přechodem z aktiva do pasiva. V důsledku posílení CZK k EUR a k USD rostl ve 3. čtvrtletí 2007 rychleji vývoz i dovoz v EUR (18,0 % a 16,5 %) a zejména v USD (27,4 % a 25,7 %).

Na vývoj zahraničního obchodu měl pozitivní vliv pokračující (i když mírnější) **růst průmyslové produkce v odvětvích zpracovatelského průmyslu**[10]. V těchto odvětvích vzrostl meziročně vývoz o 15,8 % (o 78,7 mld. Kč) a na celkovém meziročním navýšení vývozu o téměř 84 mld. Kč se vývoz odvětví zpracovatelského průmyslu podílel 93,9 **%.** Na dynamice českého vývozu se ve 3. čtvrtletí 2007 projevilo i **zrychlení ekonomického růstu ve státech EU**[11]. Ve 3. čtvrtletí 2007 meziročně vzrostla ekonomika EU 27 o 2,5 % a eurozóny o 2,6 %. Tento vývoj byl ovlivněn zejména meziročním růstem HDP Německa, který činil 2,5 %. Vývoj německé ekonomiky nadále podporoval růst českého vývozu do Německa, které bylo ve 3. čtvrtletí 2007 s podílem 31,0 % nejvýznamnějším partnerem české ekonomiky. Zatímco vývoz do Německa ve 3. čtvrtletí 2006 vzrostl meziročně o 8,7 %, tak ve 3. čtvrtletí 2007 byl meziročně vyšší o 12,6 %. Silný růst provází slovenskou ekonomiku, která patřila s podílem 8,8 % k druhé nejsilnější orientaci českého vývozu, což se odrazilo v růstu českého vývozu na Slovensko (meziročně ve 2. čtvrtletí 2006 o 14,4 %, ve 3. čtvrtletí 2007 o 15,6 %). **Pozitivní vliv** na vývoj zahraničního obchodu měl i **pohyb vývozních a dovozních cen**, resp. směnných relací, které ve 3. čtvrtletí 2007 dosáhly proti stejnému období 2006 indexu 102,4.

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	
4. čtvrtletí 2006	590,0	87,3	17,4	584,9	83,3	16,6	5,1	4,0
1. čtvrtletí 2007	602,1	90,8	17,8	563,3	75,9	15,6	38,8	14,9
2. čtvrtletí 2007	613,1	86,2	16,4	595,6	76,6	14,8	17,5	9,6
3. čtvrtletí 2007	600,3	83,9	16,2	589,4	75,9	14,8	10,9	8,0
4. Q 06 až 3. Q 07	2 405,5	348,2	16,9	2 333,2	311,7	15,4	72,3	36,5

Teritoriální struktura zahraničního obchodu byla ve 3. čtvrtletí 2007 (viz tabulka č. 5.1 v příloze) v porovnání se 3. čtvrtletím 2006 provázena:

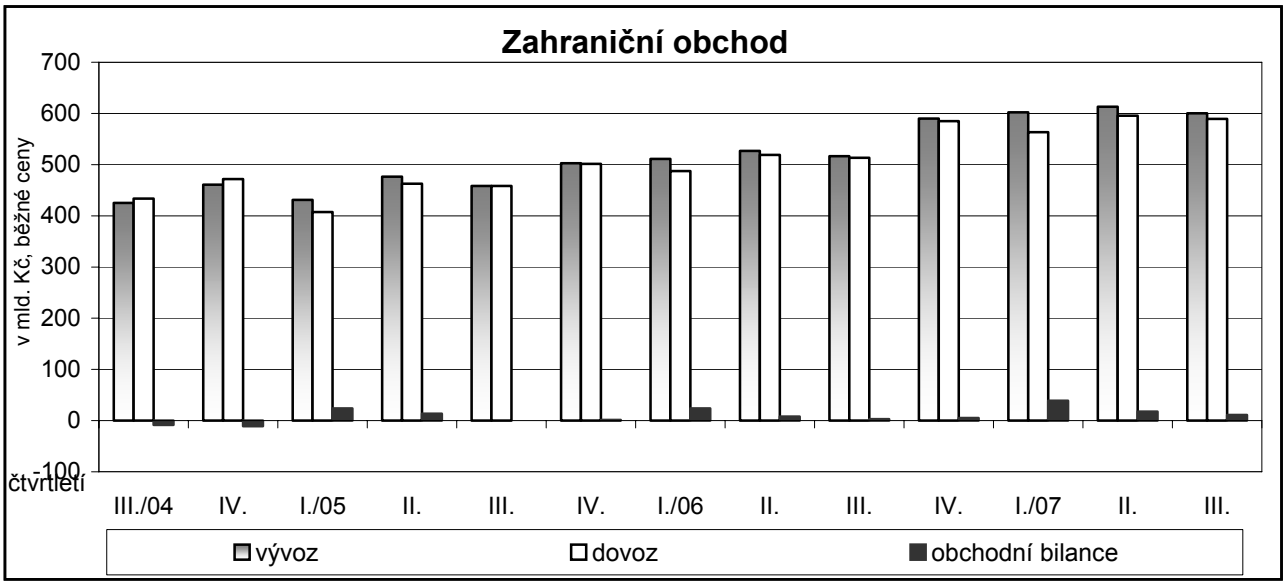
- růstem **vývozu** do všech hlavních teritoriálních uskupení vyjma vývozu do evropských tranzitivních ekonomik, který se meziročně snížil. Nadprůměrná dynamika byla patrná u vývozu do ostatních států, SNS a rozvojových ekonomik; podíl těchto seskupení na celkovém vývozu sice meziročně posílil o 0,8 p.b., je však stále nízký (celkově 8,2 %). Mírně podprůměrná dynamika provázela vývoz do vyspělých tržních ekonomik, resp. států EU 27 a ostatních vyspělých tržních ekonomik[12], zatímco dynamika vývozu do států ESVO byla výrazně nadprůměrná. Z celkového absolutního navýšení vývozu připadla opětovně největší část (66,1 mld. Kč, tj. 78,8 %) na státy EU 27. Na růstu vývozu do států EU 27 se 83,4 % (55,1 mld. Kč) podílelo (i když rozdílně) navýšení vývozu do 8 států – hlavně do Německa (podíl 31,5 %), dále pak Slovenska, Polska, Spojeného království, Itálie, Francie, Belgie a Maďarska. Vývoz do nečlenských států EU vzrostl o 17,8 mld. Kč, z toho se zvýšil zejména vývoz do Ruska, Švýcarska, Číny a Norska;

- zvýšením **dovozu** ze všech hlavních teritoriálních oblastí kromě dovozu ze SNS a států ESVO, který meziročně klesl. Nadprůměrný růst byl zřejmý u dovozu z ostatních států a rozvojových ekonomik. Mírně podprůměrná dynamika byla charakteristická pro dovoz z evropských tranzitivních ekonomik, ostatních vyspělých tržních ekonomik a států EU 27. Docílená dynamika dovozu ze států EU 27 vedla k absolutnímu růstu dovozu z těchto států o 50,3 mld. Kč, což představovalo téměř dvě třetiny nárůstu celkového dovozu. Na celkovém navýšení dovozu ze států EU 27 o 50,3

[7] Všechny údaje jsou (pokud není jinak uvedeno) v běžných cenách. Údaje za rok 2006 jsou definitivní podle uzávěrky k 28. srpnu 2007, údaje za leden až září 2007 jsou zpřesněné podle uzávěrky k 28. listopadu 2007.
[8] Společenství nezávislých států.
[9] Čína, Severní Korea, Kuba, Laos, Mongolsko a Vietnam.
[10] Položky SKP15 až SKP36.
[11] Podle odhadu Eurostatu z 19.prosince 2007.
[12] Vyspělé tržní ekonomiky mimo států EU 27 a států Evropského sdružení volného obchodu (ESVO).

mld. Kč se podílel 88,7 % přírůstek dovozu z 8 států – zejména z Německa (podíl 42,1 %), dále pak Polska, Maďarska, Itálie, Rakouska, Slovenska, Nizozemska a Spojeného království. Z nečlenských států EU vzrostl dovoz o 25,6 mld. Kč, z toho lze především zmínit růst dovozu z Číny, Japonska, Thajska, Švýcarska a Malajsie. Pokles zaznamenal dovoz z Ruska a Norska;

- **přebytkem obchodní bilance** se státy EU 27, státy ESVO a evropskými tranzitivními ekonomikami a **záporným saldem zahraničního obchodu** s ostatními státy, SNS, ostatními vyspělými tržními ekonomikami a rozvojovými ekonomikami. **Kladná bilance zahraničního obchodu se státy EU 27 vzrostla meziročně o 15,8 mld. Kč a záporná bilance zahraničního obchodu s nečlenskými státy EU se meziročně prohloubila o 7,8 mld. Kč**. Kleslo aktivum s evropskými tranzitivními ekonomikami, pasivum obchodní bilance se státy ESVO přešlo v aktivum a se SNS se zmírnilo. Deficit zahraničního obchodu se prohloubil s ostatními státy, rozvojovými ekonomikami a ostatními vyspělými tržními ekonomikami. Meziroční navýšení přebytku obchodní bilance se státy EU 27 bylo zejména výsledkem růstu kladného salda obchodu se Slovenskem, Francií, Spojeným královstvím, Švédskem, Belgií, Itálií, Rumunskem a Polskem. Z nečlenských států EU lze uvést vysoký schodek zahraničního obchodu s Čínou, který byl meziročně o 17,1 mld. Kč vyšší, a s Ruskem, jenž se však meziročně snížil o 8,6 mld. Kč, prohloubení deficitu obchodu s Japonskem, Thajskem a Malajsií a přechod z pasiva do aktiva u bilance obchodu s Norskem.



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

Zahraniční obchod s vybranými státy[1)] ve 3. čtvrtletí 2007

Stát	Vývoz				Dovoz				Obchodní bilance
	v mld. Kč	meziroční změny		podíl v %	v mld. Kč	meziroční změny		podíl v %	v mld. Kč
		v mld. Kč	v %			v mld. Kč	v %		
Německo	186,0	20,8	12,6	31,0	165,5	21,2	14,7	28,1	20,5
Slovensko	53,0	7,2	15,6	8,8	31,4	2,5	8,6	5,3	21,6
Polsko	36,4	6,2	20,3	6,1	34,1	4,9	16,8	5,8	2,3
Francie	31,2	4,4	16,2	5,2	24,8	0,4	1,5	4,2	6,4
Itálie	27,0	5,3	24,4	4,5	27,1	3,7	15,7	4,6	- 0,1
Čína	3,6	1,4	62,8	0,6	50,3	18,5	58,1	8,5	- 46,7
Rakousko	28,8	0,8	2,9	4,8	22,8	3,7	19,4	3,9	6,0
Spojené království	31,3	6,1	24,3	5,2	15,5	2,3	17,7	2,6	15,8
Rusko	15,3	4,1	36,3	2,6	28,6	- 4,6	- 13,8	4,9	- 13,3
Nizozemsko	19,7	1,3	6,8	3,3	22,9	2,4	11,7	3,9	- 3,2
Maďarsko	18,6	2,1	13,0	3,1	16,7	3,9	30,4	2,8	1,9
Belgie	17,2	3,0	21,5	2,9	11,3	0,9	8,5	1,9	5,9
Španělsko	14,1	1,9	15,9	2,3	9,9	1,5	18,5	1,7	4,2
Spojené státy	12,0	0,2	2,0	2,0	11,2	0,1	0,8	1,9	0,8
Japonsko	2,2	0,2	9,1	0,4	18,7	3,8	25,7	3,2	- 16,5

[1)] Pořadí států je uvedeno podle podílu na celkovém obratu zahraničního obchodu ve 3. čtvrtletí 2007.

Uvedených 15 států se ve 3. čtvrtletí 2007 podílelo na celkovém vývozu 82,8 % a na celkovém dovozu 83,3 %.

Ve zbožové struktuře vývozu zaznamenaly ve 3. čtvrtletí 2007 v porovnání se 3. čtvrtletím 2006 růst všechny třídy SITC, **v dovozu** meziroční pokles provázel suroviny nepoživatelné a minerální paliva, pro ostatní třídy SITC byl příznačný růst dovozu. Hlavní charakteristiky vývoje jednotlivých zbožových tříd SITC ve 3. čtvrtletí 2007 (viz tabulka č. 5.2 v příloze) lze shrnout následovně:

- **stroje a dopravní prostředky** (SITC 7) provázela vysoká dynamika vývozu a zejména dovozu, čímž došlo k posílení pozice těchto výrobků na celkovém vývozu i na celkovém dovozu. Zvýšený vývoz strojů a dopravních prostředků o 48,3 mld. Kč představoval 57,6 % nárůstu celkového vývozu a jejich vyšší dovoz o 41,0 mld. Kč se podílel na zvýšení celkového dovozu 54,0 %. Přebytek bilance zahraničního obchodu se stroji a dopravními prostředky dosáhl 69,0 mld. Kč a byl meziročně vyšší o 7,3 mld. Kč; významně určoval celkové kladné saldo zahraničního obchodu i jeho meziroční nárůst. Nejvyšší přebytek (43,5 mld. Kč), který meziročně vzrostl o 5,6 mld. Kč, byl docílen u silničních vozidel a z nich zejména u osobních automobilů (28,7 mld. Kč) a dílů a příslušenství motorových vozidel (17,5 mld. Kč), dále pak u strojů a zařízení všeobecně užívaných v průmyslu (10,9 mld. Kč) a u výpočetní techniky (5,6 mld. Kč);

- **polotovary a materiály** (SITC 6) zaznamenaly podprůměrný růst vývozu a nadprůměrné zvýšení dovozu. Vyšší růst dovozu o 18,9 mld. Kč oproti zvýšení vývozu o 14,7 mld. Kč vedl k přechodu kladného salda u této třídy SITC ve 3. čtvrtletí 2006 do salda záporného ve 3. čtvrtletí 2007 (meziroční zhoršení bilance představovalo 4,2 mld. Kč). Na změnu bilance působil hlavně růst pasiva obchodu se železem a ocelí z 2,8 mld. Kč na 6,2 mld. Kč a s neželeznými kovy z 11,9 mld. Kč na 13,7 mld. Kč. Největší přebytky se koncentrovaly do kovových výrobků (8,0 mld. Kč), výrobků z nekovových nerostů (6,4 mld. Kč) a výrobků z pryže (4,9 mld. Kč);

- **průmyslové spotřební zboží a zboží j.n.** (SITC 8+9) charakterizovala podprůměrná dynamika vývozu i dovozu. Kladná bilance zahraničního obchodu v této zbožové třídě vzrostla z 2,8 mld. Kč na 3,9 mld. Kč. Nevýznamně meziročně vzrostl přebytek obchodu s nábytkem a jeho díly (z 4,4 mld. Kč na 4,7 mld. Kč) a aktivum obchodu s montovanými budovami, výrobky zdravotnickými a instalačními (z 3,6 mld. Kč na 3,8 mld. Kč). Prohloubil se schodek obchodu s obuví (z 0,9 mld. Kč na 1,3 mld. Kč) a deficit obchodu s oděvními výrobky a doplňky klesl z 1,4 mld. Kč na 0,6 mld. Kč;

- **chemikálie a příbuzné výrobky** (SITC 5) byly poznamenány podprůměrným růstem vývozu i dovozu. Záporné saldo zahraničního obchodu s těmito výrobky bylo druhým nejvyšším (25,0 mld. Kč) a meziročně se zvýšilo o 3,1 mld. Kč. Největší pasivum (9,0 mld. Kč), které se meziročně prohloubilo o 1,5 mld. Kč, se opětovně koncentrovalo do léčiv a farmaceutických výrobků. Schodek obchodu s plastickými hmotami v neprvotních formách zůstal na téměř stejné úrovni jako ve 3. čtvrtletí 2006 (4 mld. Kč), s plasty v prvotní formě vzrostl z 4,0 mld. Kč na 4,3 mld. Kč a s chemickými prostředky a výrobky se zvýšil z 2,4 mld. Kč na 3,4 mld. Kč;

- **suroviny nepoživatelné a minerální paliva** (SITC 2+3) provázel nejnižší růst vývozu ze všech tříd SITC a pokles dovozu (meziročně o 5,3 %). Deficit zahraničního obchodu s uvedenými výrobky sice meziročně klesl z 37,2 mld. Kč na 30,4 mld. Kč, zůstal však mezi všemi třídami SITC nejvyšším. Záporné saldo obchodu s ropou, ropnými výrobky a příbuznými materiály (30,5 mld. Kč) se udrželo v podstatě na úrovni 3. čtvrtletí 2006, schodek bilance obchodu s topným plynem, zemním i průmyslově vyráběným dosáhl 9,7 mld. Kč proti 13,6 mld. Kč ve 3. čtvrtletí 2006;

- **zemědělské a potravinářské suroviny a výrobky** (SITC 0+1+4) zaznamenaly vysoce nadprůměrný růst vývozu i dovozu a mírné meziroční snížení schodku obchodní bilance z 6,4 mld. Kč na 6,3 mld. Kč. Poněkud se meziročně zhoršil deficit obchodu se zeleninou a ovocem ze 4,2 mld. Kč na 4,3 mld. Kč, obchod s tabákem a tabákovými výrobky přešel z aktiva 0,2 mld. Kč do pasiva 0,4 mld. Kč, zvýšil se přebytek obchodu s obilovinami a obilnými výrobky z 0,7 mld. Kč na 2,0 mld. Kč a a dále klesl přebytek obchodu s cukrem, výrobky z cukru a medem.

Zahraniční obchod se zbožovými položkami zařazenými do High Technology Products (HT) provázel ve 3. čtvrtletí 2007 v porovnání se 3. čtvrtletím 2006 podprůměrný růst vývozu (8,8 %) i dovozu (11,2 %). Ve 3. čtvrtletí 2007 proti stejnému období 2006 podíl vývozu HT položek na celkovém vývozu klesl z 13,1 % na 12,2 % a zastoupení dovozu HT položek na celkovém dovozu oslabilo z 14,5 % na 14,0 %. Deficit zahraničního obchodu s HT položkami se meziročně prohloubil o 2,4 mld. Kč a dosáhl 9,4 mld. Kč. Ve vývozu i v dovozu HT položek měly klíčový význam výpočetní technika a elektronika a telekomunikační zařízení s celkovým podílem 77,7 % na vývozu HT položek a 75,2 % na dovozu HT položek. Zejména tyto dvě položky spolu s farmaceutickými výrobky, vědeckými přístroji, chemickými produkty a elektrotechnickými výrobky ovlivnily celkovou bilanci zahraničního obchodu s HT položkami. Zahraniční obchod s výpočetní technikou skončil ve 3. čtvrtletí 2007 kladným saldem 4,9 mld. Kč, které bylo o 1,7 mld. Kč meziročně nižší, a s elektronikou a telekomunikačním zařízením vykázal schodek 10,1 mld. Kč, jenž se meziročně prohloubil o 0,3 mld. Kč. Přebytek obchodu s leteckou technikou 1,0 mld. Kč ve 3. čtvrtletí 2006 přešel ve 3. čtvrtletí 2007 v deficit obchodu 0,4 mld. Kč, schodek zahraničního obchodu se snížil u chemických produktů z 2,0 mld. Kč na 1,7 mld. Kč, u farmaceutických výrobků vzrostl z 2,1 mld. Kč na 2,6 mld. Kč a u vědeckých přístrojů z 2,2 mld. Kč na 2,5 mld. Kč. Meziročně o 0,8 mld. Kč bylo vyšší kladné saldo zahraničního obchodu s elektrotechnickými výrobky.

Pozitivní dopad vývozních a dovozních cen, resp. směnných relací na vývoj zahraničního obchodu v běžných cenách pokračoval i ve 3. čtvrtletí 2007. Zahraniční obchod ve 3. čtvrtletí 2007 skončil v běžných cenách přebytkem, reálně však zaznamenal schodek. **Ve 3. čtvrtletí 2007 vzrostl meziročně reálně vývoz o 14,5 % a dovoz o 15,6 %**.

Vývoj obchodní bilance v běžných cenách a ve stálých cenách

	2006	2007		
	4. čtvrtletí	1. čtvrtletí	2. čtvrtletí	3. čtvrtletí
Meziroční deflátor vývozu, v % [1)]	100,0	101,5	102,1	101,5
Meziroční deflátor dovozu, v % [1)]	97,8	98,3	99,5	99,3
Směnné relace [2)]	102,2	103,3	102,6	102,2
Obchodní bilance v běžných cenách, v mld. Kč	5,1	38,8	17,5	10,9
Obchodní bilance ve stálých cenách, v mld. Kč	- 8,0	20,2	1,8	- 2,1
Vliv cen, v mld. Kč	13,1	18,6	15,7	13,0

[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.

Zatímco ve 3. čtvrtletí 2007 **vývozní ceny** navýšily vývoz v běžných cenách o 8,9 mld. Kč, tak **dovozní ceny** naopak dovoz v běžných cenách snížily o 4,1 mld. Kč.

B. Platební bilance

(zpracovala ČNB podle předběžných výsledků)

Platební bilance za 3. čtvrtletí 2007 skončila na běžném účtu deficitem ve výši 47,8 mld. Kč, který představuje meziročně zhoršení o 8,2 mld. Kč.

Obchodní bilance v metodice platební bilance byla ve třetím čtvrtletí aktivní ve výši 19 mld. Kč, což představuje meziroční zlepšení o 8,9 mld. Kč. Přírůstek vývozu v běžných cenách (16,5 %) byl vyšší než u dovozu (15,1 %).

Platební bilance

v mld. Kč

	1. čtvrtletí 2006	2. čtvrtletí 2006	3. čtvrtletí 2006	4. čtvrtletí 2006	1. čtvrtletí 2007	2. čtvrtletí 2007	3. čtvrtletí 2007
Běžný účet	17,6	-32,5	-39,6	-45,8	16,5	-42,7	-47,8
Kapitálový účet	2,4	-1,5	2,2	5,4	2,6	0,2	3,5
Finanční účet	-10,4	30,1	47,3	44,6	-3,4	22,2	40,1
Změna rezerv (- nárůst)	-0,7	1,0	-2,5	0,1	-0,8	8,5	-5,2

Bilance služeb skončila ve třetím čtvrtletí aktivem 13,2 mld. Kč. Meziroční zlepšení aktiva bilance služeb o 2,3 mld. Kč bylo ovlivněno vyššími příjmy služeb silniční a železniční dopravy a nižším schodkem ostatních služeb v důsledku vyšší dynamiky vývozu než u dovozu. Výsledky zahraničního cestovního ruchu za třetí čtvrtletí zaznamenaly meziroční pokles čistých příjmů o 2,6 mld. Kč, vlivem růstu výdajů o 22 % v porovnání s 5% navýšením příjmů.

Bilance výnosů byla ve třetím čtvrtletí pasivní ve výši 75,4 mld. Kč (meziroční nárůst pasiva o 23,2 mld. Kč). V růstu výdajů se promítly vyšší výnosy z přímých investic (vyplacené dividendy do zahraničí a předpokládaná výše reinvestovaného zisku), vyšší mzdové náklady na zahraniční pracovníky v České republice a růst plateb úroků z tuzemských dluhopisů. Na straně příjmů se zvýšily výnosy ze zahraničních aktiv obchodních bank a České národní banky.

V bilanci běžných převodů vznikl ve třetím čtvrtletí deficit ve výši 4,6 mld. Kč, což je o 3,8 mld. méně než v roce 2006. Saldo převodů vládního sektoru skončilo i přes záporné saldo převodů finančních prostředků mezi Českou republikou a rozpočtem Evropské unie zaznamenávaných na běžném účtu ve výši 3,8 mld. Kč mírným aktivem. Naopak u převodů soukromých subjektů vznikl schodek především vlivem finančních převodů domácností a remitencí.

Kapitálový účet skončil ve třetím čtvrtletí přebytkem 3,5 mld. Kč (meziročně o 1,3 mld. Kč více). Tento výsledek souvisel s aktivním saldem transakcí vládního sektoru ve vztahu k rozpočtu Evropské unie ve výši 3,6 mld. Kč a příjmy z obchodování s licenčními a patentovými právy.

Čistý příliv zahraničních zdrojů na **finančním účtu** platební bilance dosáhl ve třetím čtvrtletí 40,1 mld. Kč, což v meziročním srovnání představuje pokles zdrojů o 7,2 mld. Kč. V tomto výsledku se promítlo především aktivní saldo přímých zahraničních investic a změna krátkodobých pozic bankovního sektoru v rámci ostatních investic, zatímco u portfoliových investic, vč. finančních derivátů, byl vykázán odliv kapitálu do zahraničí.

Čistý příliv **přímých zahraničních investic** do české ekonomiky dosáhl ve třetím čtvrtletí 37,5 mld. Kč, což představuje meziroční pokles o 2,8 mld. Kč.

Přímé investice v tuzemsku se uskutečnily v rozsahu 45,7 mld. Kč. Došlo k navýšení základního kapitálu dceřiných společností o 20,7 mld. Kč a výše reinvestovaného zisku je odhadována na 33,8 mld. Kč. V úvěrových vztazích mezi přidruženými podniky převažovaly splátky úvěrů tuzemskými dceřinými společnostmi mateřským podnikům. Nové investice zahraničních majitelů do základního kapitálu tuzemských společností byly patrné zejména do odvětví zpracování ropy a výroby chemických, pryžových a plastových výrobků, nákupu nemovitostí a poskytování služeb pro podniky, výroby motorových vozidel. Zahraniční kapitál připlynul především ze zemí Evropské unie a z Korejské republiky.

Objem přímých investic tuzemských podniků do zahraničí dosáhl ve třetím čtvrtletí 8,2 mld. Kč, z čehož 59 % směřovalo do posílení základního kapitálu a zbývající část připadala na předpokládaný podíl reinvestovaného zisku a poskytnuté úvěry dceřiným společnostem. Kapitálové investice do základního kapitálu se uskutečnily u společností v odvětví výroby energie, plynu a vody, odvětví dopravy a telekomunikací. Hlavními příjemci byly dceřiné společnosti v Gruzii, na Slovensku a v Nizozemí.

Čistý odliv **portfoliových investic** ve třetím čtvrtletí dosáhl 40,3 mld. Kč (cca trojnásobný v porovnání se stejným obdobím roku 2006). K navýšení aktiv tuzemských investorů přispívala zvýšená poptávka nebankovních subjektů po nákupu zahraničních akcií. Tuzemské banky naopak uskutečnily čistý nákup zahraničních dlouhodobých obligací. V oblasti pasivních operací převažovaly odprodeje tuzemských akcií nerezidenty, zatímco saldo obchodování s tuzemskými dluhopisy bylo mírně přebytkové. Ve výsledku pasivních operací se dále promítla emise dluhopisů v zahraničí.

V položce **finančních derivátů** byl vykázán čistý odliv prostředků ve výši 11,7 mld. Kč, tj. o 9,8 mld. více než ve stejném období minulého roku.

V položce **ostatních investic** dosáhl přiliv kapitálu na netto bázi výše 54,7 mld. Kč. V meziročním srovnání došlo u této položky k navýšení přílivu o 33,3 mld. Kč. Na tento vývoj měl rozhodující vliv bankovní sektor, ve kterém došlo k navýšení zejména krátkodobých přijatých depozit při souběžném poklesu aktiv obchodních bank v zahraničí. U podnikového sektoru došlo ke splácení dovozních úvěrů a tím k odlivu zdrojů do zahraničí ve výši 2,5 mld. Kč. Ve vládním sektoru pokračovalo čerpání úvěru od EIB na budování dopravní a vodohospodářské infrastruktury. V aktivních operacích se promítlo navýšení vkladů České republiky v mezinárodních organizacích. Saldo transakcí vládního sektoru bylo záporné ve výši 0,2 mld. Kč.

Devizové rezervy ČNB

Devizové rezervy ČNB se po vyloučení vlivu kurzových rozdílů zvýšily ve třetím čtvrtletí o 5,2 mld. Kč. Uvedený vývoj je důsledkem výnosů z investování devizových rezerv v zahraničí, jejichž část je realizována odprodeji, a mírně pasivního salda transakcí prováděných pro klienty ČNB.

Stav devizových rezerv ke konci 3. čtvrtletí dosáhl cca 640 mld. Kč, což v meziročním srovnání představuje pokles o cca 48,4 mld. Kč. Pokles stavu devizových rezerv v korunovém vyjádření byl ovlivněn posílením kurzu Kč vůči EUR a USD. Devizové rezervy by postačovaly ke krytí cca 3 měsíčního dovozu zboží a služeb.

C. Devizový kurz koruny

(zpracovala ČNB podle předběžných výsledků)

Průměrný kurz koruny vůči euru ve 3. čtvrtletí 2007 meziročně zpevnil z 28,3 na 27,9 CZK/EUR. V průběhu třetího čtvrtletí koruna průběžně posilovala. Tento vývoj probíhal v souvislosti se zavíráním tzv. carry obchodů na světových trzích spojeného s nákupem CZK, kdy investoři vlivem rostoucí averze k riziku přesouvali své prostředky do bezpečnějších aktiv. Dále na vývoj kurzu působilo dvojí zvýšení měnově politických sazeb ČNB a možným faktorem mohlo být i přehodnocení očekávání finančních trhů ohledně budoucího vývoje úrokových sazeb eurozóny.

Průměrný kurz koruny vůči americkému dolaru ve třetím čtvrtletí 2007 meziročně posílil z 22,2 na 20,3 CZK/USD. V průběhu čtvrtletí rovněž koruna posilovala. V tomto vývoji se promítly výsledky nepříznivých zpráv z USA v souvislosti s vývojem sektoru hypoték nižší kvality, dále pokles úrokových sazeb Fedu a dopad údajů o méně příznivých výsledcích americké ekonomiky.

Index nominálního efektivního kurzu koruny (rok 2005=100) ve 3. čtvrtletí meziročně posílil z 105,3% na 106,0%. Meziroční zpevnění bylo v nejvyšší míře ovlivněno posílením koruny vůči japonskému jenu, americkému dolaru a švýcarskému franku.

Index reálného efektivního kurzu (rok 2005=100) podle údajů za 3.čtvrtletí 2007 ve srovnání se stejným obdobím předchozího roku aprecioval - v cenách průmyslových výrobců ze 102,4 % na 105,0 %, ve spotřebitelských cenách ze 104,8 % na 105,8 %.