

## Vnější ekonomické vztahy

- **Výrazné zlepšení vnější nerovnováhy ve všech sledovaných parametrech**

Vnější rovnováhu české ekonomiky v 1. čtvrtletí 2011 charakterizovaly přebytky na běžném a kapitálovém i deficit na finančním účtu. Na tomto výsledku participoval na běžném účtu obchod zboží a službami svým přebytkem ve výši 47,5 mld. korun<sup>1</sup>, který bez problémů pokryl deficit výnosů (-21,6 mld. korun). Přebytek na celém běžném účtu však nestačil na eliminaci deficitu na finančním účtu, který vzrostl na 23,3 mld. korun. Výsledek běžných převodů byl pozitivní jen nepatrně (0,6 mld. korun). Vnější rovnováha se tak výrazně zlepšila, pokud hodnotíme výsledek běžného účtu, ale co se týká pokrytí deficitu finančního účtu, nerovnováha ve velmi mírně formě přetrvávala.

- **Silná dynamika zahraničního obchodu jak u zboží, tak u služeb**

Čtvrtletní přebytek na běžném účtu ve výši 19,8 mld. korun byl oproti stejnému období 2010 zhruba trojnásobný, ve srovnání s 1. čtvrtletím 2009 dokonce osminásobný. V poměru k nominálnímu HDP činil 2,1 %.

Silná meziroční dynamika dovozu a vývozu (v cenách fob) s předstihem dovozu nad vývozem (+18,7 %, resp. +18,2 %), dokládajícím zvětšenou absorpční schopnost české ekonomiky po předchozím útlumu, vyústila do mírně vyššího přebytku obchodní bilance (31,3 mld. korun) ve srovnání s 1. čtvrtletím 2010 (28,8 mld. korun). Přebytek bilance služeb (16,2 mld. korun) byl meziročně prakticky stejný jako ve srovnatelném období 2010 (16,1 mld. oproti 16,2 mld. korun). Dovoz služeb rostl rychleji než jejich vývoz ve srovnání s meziročními poklesy ve stejném období 2010. Blížil se dvojcifernou dynamikou tempům zbožových obchodů.

V úhrnu byla výkonová bilance v přebytku 47,5 mld. korun, což dokázalo pokrýt deficitní bilanci výnosů (-26,1 mld. korun) velmi pohodlně.

- **Export zboží těžil ze silné německé konjunktury**

Velmi silný růst německé ekonomiky pomohl i českému exportu. ČR vyvezla na německý trh v 1. čtvrtletí zboží za 228,9 mld. korun, z toho stroje a dopravní prostředky za 129 mld. korun – celkově stoupl český export do Německa meziročně o téměř čtvrtinu (+23,6 %), skupina strojů a dopravních prostředků o 26,2 %. S výjimkou skupiny s převahou minerálních paliv, jejíž export do Německa se meziročně snížil, stouply vývozy všech ostatních skupin zboží na tento trh dvojciferným tempem – např. vývoz potravin a živých zvířat o 23,7 % (i když proti 4. čtvrtletí 2010 již došlo k poklesu), nápojů a tabáku o 59,7 % i chemických výrobků (+18,8 %, přičemž v mezikvartálním srovnání dokonce o +24,1 %). Angažovanost na německém trhu ve fázi jeho nebyvalého růstu zvýšila opět mírně i podíl této země na celkových exportech z ČR.

- **Schodek bilance výnosů ve výši 28,8 mld. korun byl mírnější naposledy v roce 2008**

Bilance výnosů se nacházela v relativně dobré kondici především díky menšímu odlivu peněz do zahraničí. Výdaje České republiky (naposledy v tomto období nižší v roce 2006) představovaly především náklady na přímé zahraniční investice, jimiž jsou repatriované a reinvestované zisky (33,9 mld. korun) a také náklady na mzdy zahraničních pracovníků (5,1 mld. korun). Příjmy v bilanci výnosů zůstaly meziročně zhruba stejné a výsledné záporné saldo 28,8 mld. korun tak v 1. čtvrtletí nezhoršovalo vnější rovnováhu české ekonomiky, což bylo pravidlem od doby, kdy se cyklus zahraničních investic dostal do fáze vybírání zisků.

- **Příliv přímých investic především ve formě reinvestovaných zisků**

Od zahraničních investorů získala Česká republika 17,4 mld. korun v podobě přímých investic, které se však skládaly především z reinvestovaných zisků (ty spolu s kapitálovými vstupy dosáhly 29,9 mld. korun). Naopak přes 12,5 mld. korun odplynulo z ČR jako ostatní kapitál (zřejmě splátky půjček úvěrů od mateřských zahraničních společností). Nové kapitálové vstupy byly podle dat z měsíční platební bilance skromnější (4,7 mld. korun). Celkově byl příliv přímých investic nižší než ve stejném období 2010 (o více než 30 mld.) nebo v roce 2009 (-4,5 mld. korun), ale vyšší než v chaotickém roce 2008, v jehož 1. čtvrtletí přímé zahraniční investice z ČR odcházely zčásti i v reakci na propuknuvší finanční krizi globálního charakteru.

- **V podobě**

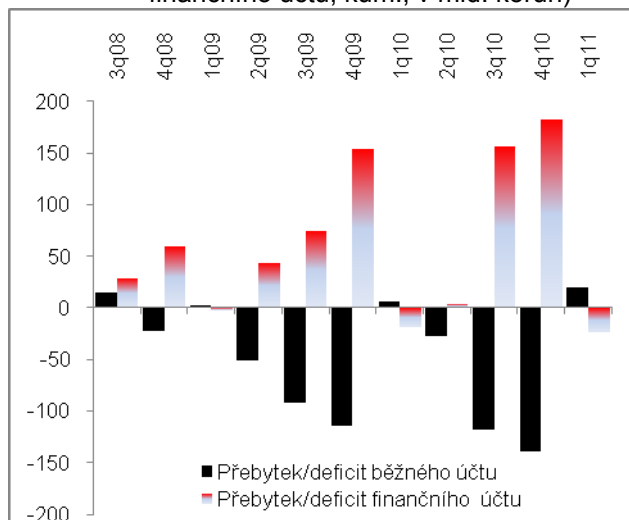
Z České republiky odešlo v 1. čtvrtletí v podobě portfoliových investic 44,7 mld.

<sup>1</sup> Ve změněném pojetí obchodní bilance (tzv. národní pojetí).

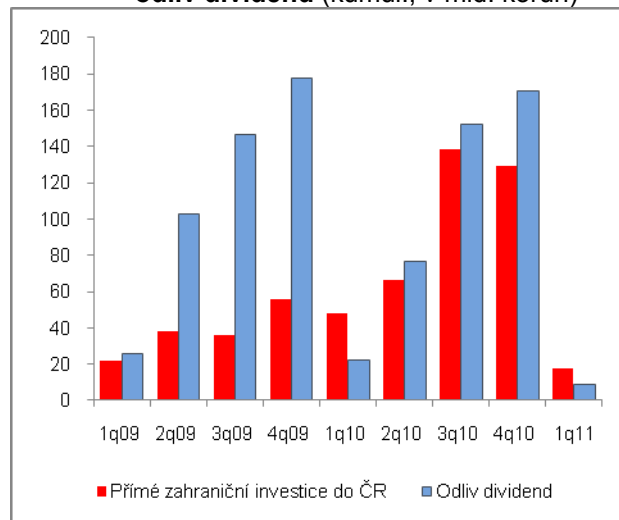
**portfoliových  
investic peníze  
z ČR odcházely**

korun. Došlo k tomu jak díky čistým investicím rezidentů v zahraničí ve výši 38 mld. korun, tak i redukcí pozic zahraničních portfoliových investorů (6,7 mld. korun). Investoři z tuzemska preferovali nákupy zahraničních akcií (22 mld. korun), o něco méně pak i zahraničních dluhopisů (16 mld. korun). Po zájmu zahraničních portfoliových investorů soustředěném po celý rok 2010 především na české vládní dluhopisy převážil v 1. čtvrtletí 2011 jejich odprodej (7,5 mld. korun), u českých akcií pak v čistém vyjádření jejich nákup (0,8 mld. korun).

**Graf č. 5** Platební bilance (saldá běžného a finančního účtu, kum., v mld. korun)



**Graf č. 6** Přímé zahraniční investice do ČR a odliv dividend (kumul., v mld. korun)



Pramen: ČNB