

4. Vnější ekonomické vztahy

Přebytek ve vnějších ekonomických vztazích podle stavu na běžném účtu nominálně i v relaci k HDP téměř stejný jako v 1. čtvrtletí 2012

Stejně jako každé první čtvrtletí v letech 2005–2012 – od doby, kdy ČR vstoupila do Evropské unie a začala zlepšovat výsledek obchodní výměny – vykázal běžný účet platební bilance v úhrnu kladný výsledek. Peněžní toky se zahraničím vyústily v přebytek ve výši 16,8 mld. korun, téměř totožný jako ve stejném období 2012 (17,1 mld. korun). Přes prohloubení recese české ekonomiky v 1. čtvrtletí 2013 zůstal poměr saldo běžného účtu/nominální HDP na běžné bázi meziročně stejný, tj. +1,9 %.

ČR neztratila podle dat za 1. čtvrtletí 2013 atraktivitu pro přímé zahraniční investory. Důvodem může být zlevnění poptávaných aktiv v době recese. Velmi vysoký příliv přímých zahraničních investic do ČR, méně čistých portfoliových investic a pokračující významný odliv peněz v podobě ostatních investic znamenaly v úhrnu meziročně slabší výsledek na finančním účtu. Zůstal však stejně jako výsledek na běžném účtu přebytkový. Vnější rovnováha české ekonomiky tak zůstala příznivá.

Významný vliv příjmů z rozpočtu EU na přebytek u běžných převodů a tím i pozitivní výsledek běžného účtu

Na udržení přibližně stejného pozitivního výsledku v tocích peněz na běžném účtu nemělo tentokrát jednoznačný vliv meziroční zlepšení výkonové bilance, ale výsledek v položce Běžné převody. Vyšší příjmy z rozpočtu EU v 1. čtvrtletí (14 mld. korun) výrazně zvýšily přebytek běžných převodů z 1,1 mld. v 1. čtvrtletí 2012 na 8,9 mld. korun. Tento nárůst tak převýšil i přírůstek výkonové bilance (+6 mld. korun). Posílení přebytku obchodní bilance nebylo tak impozantní jako v 1. čtvrtletí 2012. Tehdy bilance obchodu se zbožím posílila o téměř polovinu a přebytek dosáhl 51,8 mld., v 1. čtvrtletí 2013 pak 55 mld. korun.

Meziroční pokles exportu zboží ovlivnila auta, počítače a kovodělné výrobky, obchodní bilance přesto meziročně mírně lepší

Nižší zájem o exportované zboží daný sníženou poptávkou zejména na evropských trzích vedl k tomu, že hodnota vývozu poklesla meziročně o 3,1 %. Dovoz ovlivněný stavem tuzemské poptávky a nízkou tvorbou zásob se snížil o 3,9 %. Přesto se dařilo exportérům např. rud a také dřeva (shodně +35 % meziročně), ryb (+27 %), nápojů (+26 %), kůže a souvisejících výrobků (+30 %) nebo výrobků pro tisk a nahrávání (+27 %). Meziročně se posíloval i vývoz potravin (+10,5 %), elektrických zařízení (+2,6 %) a chemických výrobků (+1,4 %).

Hodnota exportu největších položek však meziročně vesměs klesla – motorová vozidla o 11,1 % na 137 mld. korun, položka Stroje a zařízení jinde neuvedené o 0,2 % na 57 mld., počítače a elektronika o 12 % na 54 mld., kovodělné výrobky o 2,8 % na 43 mld. korun. Jde o produkci cyklických odvětví, jejíž export ještě v 1. čtvrtletí 2012 rostl relativně rychle.

Přebytek v dovozu a vývozu služeb vzrostl

V dovozu a vývozu služeb se saldo rovněž zlepšilo na +17,4 mld. z +14,7 mld. korun v 1. čtvrtletí 2012 vlivem posílení příjmů, přičemž výdaje zůstaly meziročně zhruba stejné. Na vyšším exportu služeb se podílely prakticky jen příjmy z ostatních služeb, protože příjmy z cestovního ruchu stagnovaly (32,8 mld. korun) a příjmy z mezinárodní dopravy vlivem oslabení zbožových obchodů meziročně klesly na 23,9 mld. korun (stejně jako i výdaje ČR v souvislosti s mezinárodní dopravou, tj. 19,1 mld. korun). I tak si ale cestovní ruch i doprava udržely přebytky. Nejsilnější položka Ostatní služby svůj deficit z 1. čtvrtletí 2012 (–2,3 mld.) podstatně zredukovala (–0,1 mld. korun).

Nejhlubší deficit bilance výnosů od počátku sledování

Bilance výnosů zaznamenala nejhlubší deficit, který byl dosud za 1. čtvrtletí od roku 1993 pozorován (64 mld. korun). Přitom v 1. čtvrtletích zpravidla nebývá ještě rozhodnuto o výši vyplacených dividend mateřským společnostem do zahraničí (dochází k tomu po valných hromadách zpravidla ve 2. a 3. čtvrtletích). Pokud odliv dividend zesílil meziročně i v 1. čtvrtletí, může to indikovat silnější vůli zahraničních vlastníků firem v ČR „stahovat“ zisky určené k repatriaci a v době recese tak upevňovat své finanční zdraví.

Deficit ve výnosech se projevil v nepříznivém vývoji proporce příjmů na jedné straně, které poklesly meziročně o 2,5 mld. na 22,1 mld. korun, na straně druhé pak nárůstem výdajů (tj. s nejvýznamnějším podílem dividend a nákladů na práci cizinců), jež se zvýšily o 11,4 mld. na 86,6 mld. korun.

Historicky nejsilnější příliv přímých zahraničních investic v 1. čtvrtletí

Velmi příznivý byl výsledek 1. čtvrtletí pokud jde o příliv přímých investic do České republiky. Formou kapitálových vstupů, reinvestovaného zisku a ostatního kapitálu obdržela ČR ze zahraničí 56,1 mld. korun. Přitom zisky ponechané v ČR spolu s

investicemi do základního jmění dosáhly téměř 63 mld. korun. Byl to historicky vůbec největší příliv přímých investic do ČR za první čtvrtletí. Čistý odliv investic byl zaznamenán pouze v 1. čtvrtletích let 2008 a 2011 (v obou případech proto, že převažovaly splátky úvěrů mateřským společnostem v zahraničí). V poměru k HDP činil objem přímých investic do ČR 6,1 %, zatímco ve stejném období 2012 jen 4,1 %. Toto zlepšení nemělo jen matematický charakter vlivem nižšího nominálního HDP, ale způsobilo ho především posílení přímých investic.

Nákupy českých dluhopisů zahraničními investory v čistém vyjádření nižší

Příliv peněz do České republiky převážil i v portfoliových investicích (+18,9 mld. korun). Byl jen mírně nižší než ve stejném období 2012 (+25,3 mld. korun). Co se týká struktury obchodovaných cenných papírů, zájem zahraničních investorů o české akcie byl prakticky mizivý (v čistém přílivu peněz do ČR jen 0,7 mld. korun), podstatně méně nakoupili i dluhopisy (v čistém 14,9 mld. korun proti 47,7 mld. korun v 1. čtvrtletí 2012). Tuzemští investoři posilovali své pozice nákupem zahraničních akcií jen mírně více než před rokem (v čistém odplynulo z ČR 4,1 mld. proti 3,3 mld. korun v 1. čtvrtletí). Držených zahraničních dluhopisů se rezidenti spíše zbavovali (čistý příliv peněz do země ve výši 8,2 mld. korun), zatímco ve stejném období 2012 je pokládali za atraktivní a nakupovali (čistý odliv peněz z ČR ve výši 19,1 mld. korun).

Čistý odliv tzv. ostatních investic z ČR převýšil 47 mld. korun

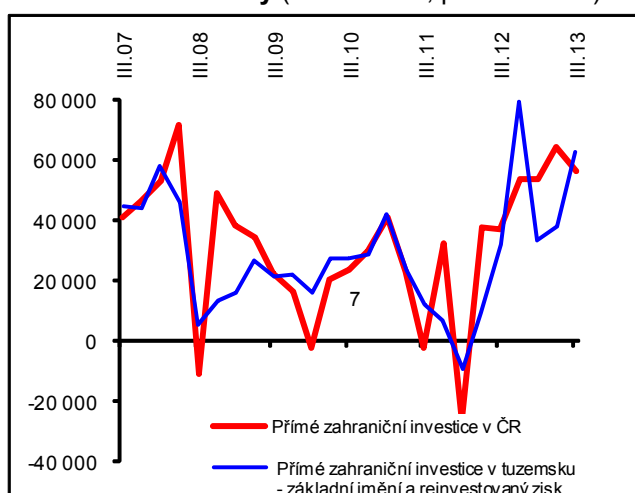
Ve formě přímých a portfoliových investic dohromady obdržela ČR v 1. čtvrtletí v čistém vyjádření peněžní prostředky za 47,3 mld. korun. Ostatní investice však v úhrnu představovaly čistý odliv (-41 mld. korun). Participovaly na něm z více než dvou třetin obchodní banky, na téměř celém zbytku pak firmy. Ty zřejmě poskytovaly ve větším rozsahu dodavatelské úvěry obchodním partnerům v zahraničí, což mohlo posílit při nízké zahraniční poptávce jejich konkurenceschopnost.

Od obchodních bank v ČR tekly peníze do zahraničí především ve formě dlouhodobých ostatních investic (29 mld. korun), méně pak v podobě krátkodobých ostatních investic (5 mld. korun) – ty byly naopak ve stejném období 2012 výrazně vyšší (43,9 mld. korun). Masivní odliv peněz ze země na straně dlouhodobých aktiv obchodních bank byl patrný také během celého roku 2008.

Finanční účet vnější rovnováhu nezhoršil

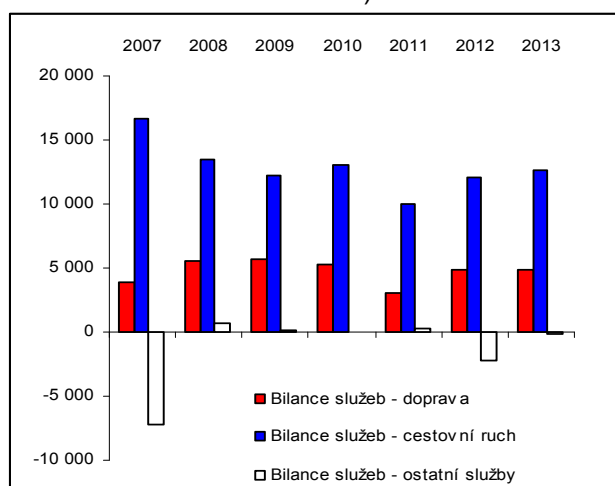
V důsledku pohybu všech položek finančního účtu bylo jeho kladné saldo jen asi třetinové (6,5 mld. korun) ve srovnání se stejným obdobím 2012 (20 mld. korun). Tato redukce však neovlivnila nepříznivě vnější rovnováhu české ekonomiky, protože přebytek vykázal i běžný účet.

Graf č. 9 **Přímé zahraniční investice do české ekonomiky** (v mil. korun, po čtvrtletích)



Pramen: ČNB, ČSÚ, vlastní propočty

Graf č. 10 **Struktura bilance služeb** (v mil. korun, 1. čtvrtletí daného roku)



Cenová
konkurenceschopnost
stoupla

Cenová konkurenceschopnost české ekonomiky se v 1. čtvrtletí 2013 podle změny indexu reálného efektivního kurzu koruny proti stejnému období roku 2012 zvýšila.¹ Rostla i v mezikvartálním srovnání.

¹ Podle změny indexu reálného efektivního kurzu koruny; deflováno deflátorem HDP s vahami podílů největších obchodních partnerů na obratu zahraničního obchodu.