

### 3. Vnější a vnitřní rovnováha

#### 3.1. Zahraněční obchod

V roce 2005 pŕevýšila poprvé hodnota vyváženého zboží hodnotu zboží dováženého a zahraniční obchod tak dosáhl nejlepšího výsledku v historii české ekonomiky. Byl pozitivně ovlivňován konjunkturální fází ekonomického cyklu, fungováním země ve společném evropském trhu, potvrzeným oživením v zemích velkých obchodních partnerů<sup>9</sup>, zřejmě i posíleným zdravím firemního sektoru a v neposlední řadě také pokračujícími efekty, které přinesla změněná struktura ekonomiky, především v důsledku působení dlouhodobého přílivu přímých zahraničních investic do České republiky.

Výsledek obchodní bilance je však mimořádný i s ohledem na skutečnost, že po téměř celý rok 2005 operoval český zahraniční obchod v podmínkách zhoršujících se směnných relací. Dalším nepříznivým faktorem znevýhodňujícím český export - a zhoršujícím potažmo i obchodní bilanci - byla pokračující apreciacie směnného kurzu koruny k euru. Její posilování k americkému dolaru naopak tlumilo negativní dopad velmi vysokých cen dovážené ropy.

• **Z faktorové analýzy je vidět postupné snižování negativního vlivu zahraničního obchodu na vnější nerovnováhu české ekonomiky**

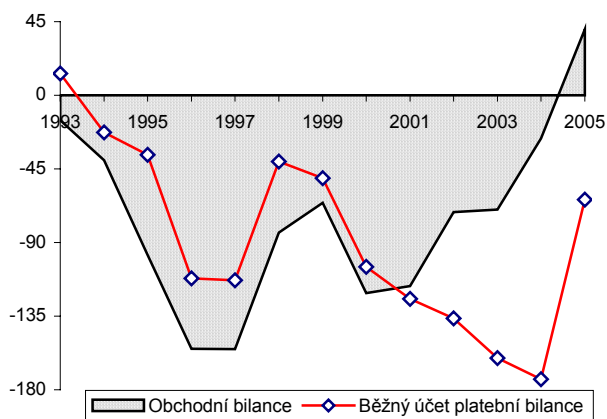
Po převážnou část období 1993-2003 byl za zhoršujícím se deficitem na běžném účtu platební bilance ČR schodek zahraničního obchodu - až do roku 2000 byla obchodní bilance rozhodujícím faktorem vnější nerovnováhy měřené saldem běžného účtu (graf č. 3.1.1). Počínaje rokem 2001 však dochází ke zmenšování rozdílů mezi hodnotou dovozu a vývozu, které v roce 2005 vyvrcholilo převahou hodnoty vývozu zboží nad hodnotou jeho dovozu, tj. kladnou obchodní bilancí ve výši 39,5 mld. korun.

Přestože deficitní běžný účet jako obvyklé měřítko vnější nerovnováhy v ekonomice dále přetrvává, neparticipuje již na tomto stavu schodek zahraničního obchodu (tab. č. 3.1.1), ale negativní výsledky bilance výnosů běžného účtu platební bilance. Za nimi stojí jednak rozevírající se nůžky mezi objemy mezd rezidentů v cizině a nerezidentů v ČR, ale především výplaty dividend zahraničních investorů do mateřských zemí v neprospěch reinvestovaných zisků. Jestliže příspěvek bilance výnosů k nerovnováze na běžném účtu se za léta 1995-2005 zvětšil 28krát (z +8 % na +223 %), pak naopak vysoce negativní příspěvek obchodní bilance (+270 % v roce 1995) nakonec v roce 2005 uvedený deficit vylepšoval (-62 %).

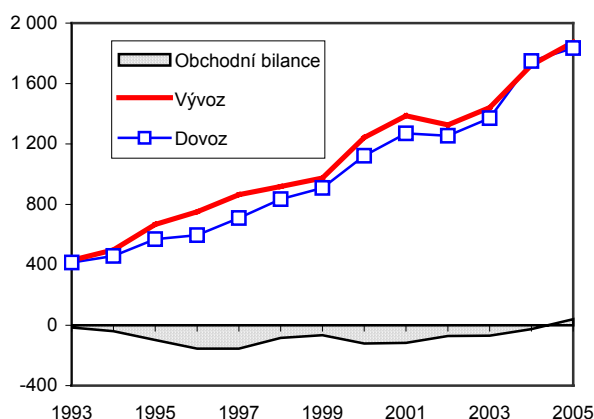
• **Zlepšování obchodní bilance pozorované od roku 2001 vyvrcholilo v roce 2005 přebytkem ve výši 39,5 mld. korun**

Dvě silné nerovnovážné vlny, patrné v souvislosti s českým zahraničním obchodem v letech 1996-1997 a také v období 2000-2001, neměly stejné kořeny ani důsledky. V prvním případě se hluboce deficitní obchodní bilance na úrovni -154,9 mld., resp. -155,2 mld. korun (vyvolaná dovozní expanzí z velké části spotřebního charakteru) stala jednou z příčin měnové krize a následná korekce ze strany hospodářské politiky vedla k ekonomickému poklesu. Naopak ve druhém případě měla znovu relativně hluboká obchodní nerovnováha (-120,8 mld. korun v roce 2002) původ především v silném přílivu přímých investic, který byl spojen s investičními dovozy, jimiž zahraniční firmy vybavovaly nové či stávající provozy svých tuzemských akvizic. Tato situace tedy nebyla dozvukem let 1996-1997, ale přípravnou fází silných multiplikačních efektů, které s sebou přinášely přímé zahraniční investice, jež se přetavovaly do podoby exportně orientovaných aktivit.

Graf č. 3.1.1 Běžný účet platební bilance ČR a obchodní bilance (v mld. Kč)



Graf č. 3.1.2 Obchodní bilance, dovoz a vývoz (v mld. Kč)



<sup>9</sup> Podle průměrných mezikvartálních růstů HDP ve stálých cenách očištěných sezónně a o vliv pracovních dní.

**Tab. č. 3.1.1 Analýza příspěvků jednotlivých komponent běžného účtu platební bilance ČR k jeho deficitu/přebytku v období 1993-2004**

R o k	Běžný účet (saldo +/- (v mld. korun)	Obchodní bilance (v %)	Bilance služeb (v %)	Bilance výnosů (v %)	Běžné převody (v %)
1993	+13,287	-115	+222	-26	+19
1994	-22,643	+176	-62	+3	-16
1995	-36,331	+269	-135	+8	-42
1996	-111,869	+138	-44	+18	-9
1997	-113,037	+137	-49	+22	-10
1998	-40,492	+207	-153	+87	-41
1999	-50,596	+130	-82	+92	-40
2000	-104,877	+115	-52	+51	-14
2001	-124,478	+94	-47	+67	-14
2002	-136,378	+52	-16	+85	-21
2003	-160,615	+43	-8	+75	-10
2004	-173,510	+15	-6	+91	-2
2005	-63,746	-62	-29	+223	-33

Pramen: vlastní propočty z údajů ČNB a ČSÚ

Pozn.:

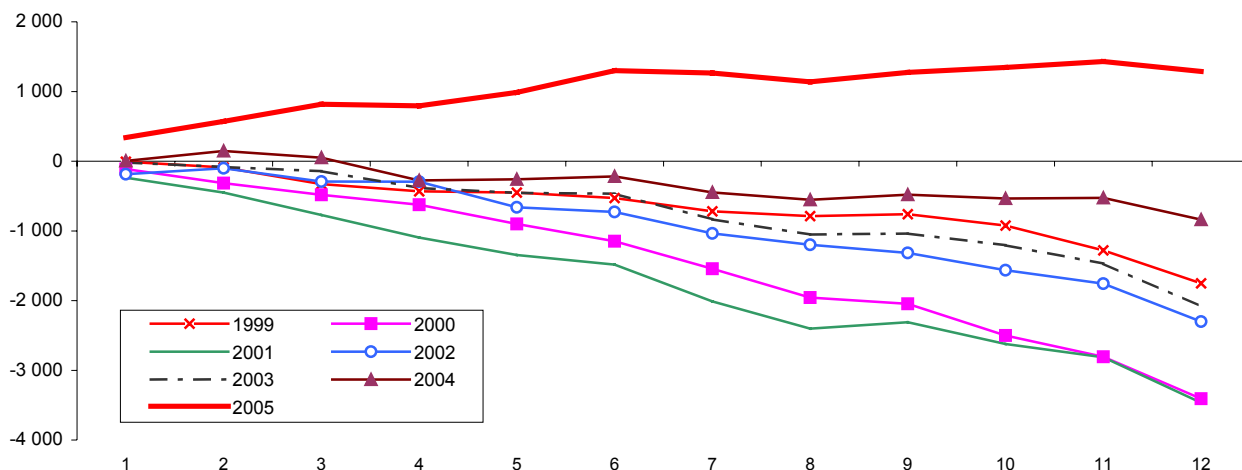
Značka „+“ u procentních příspěvků znamená, že komponenta v daném roce deficitu běžného účtu přidává, tj. zvětšuje ho, značka „-“, znamená, že komponenta v daném roce deficitu ubírá (zmenšuje ho); v případě přebytku na běžném účtu je význam značek opačný. V letech 2004 a 2005 je zohledněna revize zahraničního obchodu provedená ČSÚ.

• **Závislost HDP na exportu je v české ekonomice mimořádně silná**

Pro růst české ekonomiky je typická velmi silná vazba mezi vývojem exportní výkonnosti a nominálním HDP – za období 1999-2005 dosahoval (v propočtech podle čtvrtletních nominálních hodnot vývozu a HDP v běžných cenách) korelační koeficient hodnoty 0,95. Velmi intenzivní je i vzájemný vztah vývoje dovozu a vývoje HDP, zde je ovšem obtížnější určit, která z obou proměnných je závislá, protože vliv hodnoty dovozu na HDP je komplikovanější s ohledem na mezispotřebu. Silnou dovozní náročností české ekonomiky lze vysvětlit i třetí vazbu, kterou je velmi přesvědčivá vzájemná korelace dovozu a vývozu (koef. 0,98 podle čtvrtletních nominálních hodnot zahraničního obchodu).

Velmi těsné závislosti vývoje vývozu, dovozu a HDP v nominálním vyjádření však nelze potvrdit týmiž vazbami pokud jde o dynamiku těchto veličin v meziročním srovnání, protože tempa růstu dovozu a vývozu jsou v delším časovém horizontu významně ovlivněna základnou předchozího roku a kurzovými a cenovými vlivy. Přitom již dřívější analýzy prokázaly, že český zahraniční obchod je v podstatně menší míře ovlivňován změnami v cenách ropy jako strategické dovozní suroviny ve srovnání s dopady změn směnného kurzu.

**Graf č. 3.1.3 Kumulativní saldo zahraničního obchodu České republiky (v mil. EUR, z údajů před revizí)**



- **Vývoj směnného kurzu koruny měl na zahraniční obchod ČR nejvýznamnější vliv v roce 2002**

Za ztrátou dynamiky zahraničního obchodu v roce 2002 (dovoz v korunách poklesl meziročně o 4,3 %, vývoz o 1,0 %) stálo především prudké posílení koruny proti euru patrné od podzimu 2001 do července 2002, které se promítlo negativně zejména do hodnoty vyváženého zboží. V podstatě však šlo o jediné období sledované řady, kdy lze pokládat vliv kurzu na výkonnost zahraničního obchodu za prokazatelný – v roce 2002 jednak vrcholil mohutný příliv přímých investic, česká měna však sílila i díky nákupům očekávajícím další privatizace strategických státních podílů.

Trendem období 1999-2005 je tak setrvalé posilování CZK k EUR (grafy č. 3.1.6 a 3.1.8) - na jaře roku 1999 atakovala koruna úroveň 38,0 CZK/EUR (průměrný měsíční kurz z dubna 37,997), aby se v závěru roku 2005 dostala pod psychologickou hranici 29,0 CZK/EUR (prosincový průměr 28,975). Navíc je od začátku roku 2006 patrné další výrazné posilování, když v únoru 2006 dosáhl kurz průměrných 28,409 CZK/EUR.

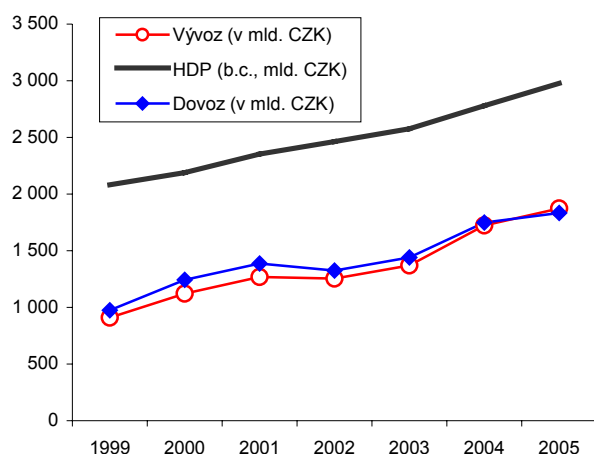
Kurzový vliv v roce 2002 byl tak silný, že se podílel rozhodující měrou na meziročním poklesu hodnoty vývozu vyjádřené v korunách, přestože vývoz vyjádřený v eurech zaznamenal růst o 9,5 % (graf č. 3.1.7). Naopak mírné oslabení koruny v období srpen 2003 až prosinec 2004 nemělo odpovídající dopad do vyšších hodnot exportu, který v roce 2003 stoupl z nízké srovnávací základny předchozího roku o 9,2 %. Odvozeně lze konstatovat, že česká ekonomika v porovnání se třemi středoevropskými zeměmi konverguje podle vývoje kurzu měny reálně nejrychleji – od ledna 1999 do prosince 2005 zpevnila česká koruna k euru o 16,8 %, slovenská koruna o 11,3 %, polský zlotý o 4,2 % a maďarský forint oslabil o 1,2 % (propočty z týdenních průměrů).

- **Ke zlepšování obchodní bilance docházelo v období 1999-2005 i při setrvalém trendovém posilování kurzu CZK k EUR znevýhodňující český export**

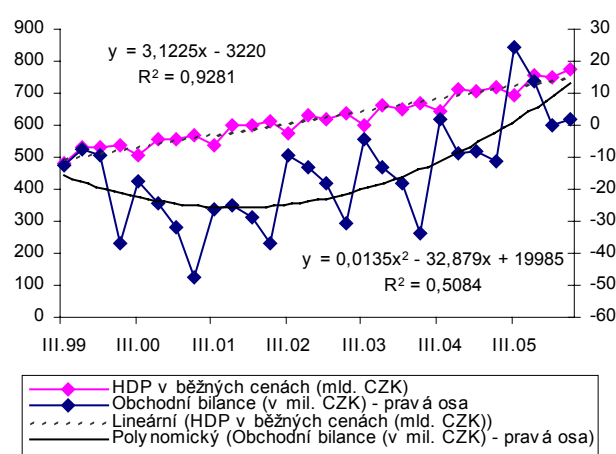
Vztah obou veličin, směnného kurzu i obchodní bilance, je obecně vzato obousměrný, protože kurzový pohyb může údaje o zahraničním obchodě dynamizovat (kladně či záporně), stejně jako výsledky obchodní bilance ovlivňují devizový trh. Česká měna byla po převážnou většinu 90. let vůči výsledkům zahraničního obchodu netečná. I v obdobích hlubokých propadů obchodní bilance koruna šokově neoslabovala, protože v té době působil na poptávku po české měně vysoký úrokový diferencál. Ale i z vývoje směnného kurzu v letech 1999-2005, v době posílení tržního charakteru ekonomiky, které přineslo větší vyspělost finančního trhu, je patrné, že klasické vztahy mezi vývojem měny a zahraničního obchodu pro českou ekonomiku neplatí zcela jednoznačně po celé období. Naopak - graf č. 3.1.6 ilustruje prokazatelně, že zlepšování obchodní bilance bylo - s výjimkou období od poloviny roku 2002 do konce roku 2003 -, doprovázeno trendovým posilováním české měny, znevýhodňujícím export. Vývoz se na dynamice celkového obrátu zahraničního obchodu v roce 2005 podílel téměř ze dvou třetin.

Přestože v roce 2005 koruna opět posilovala, byla obchodní bilance v kumulativním vyjádření po všechny měsíce kladná (graf č. 3.1.3), což byl opět historický rekord.

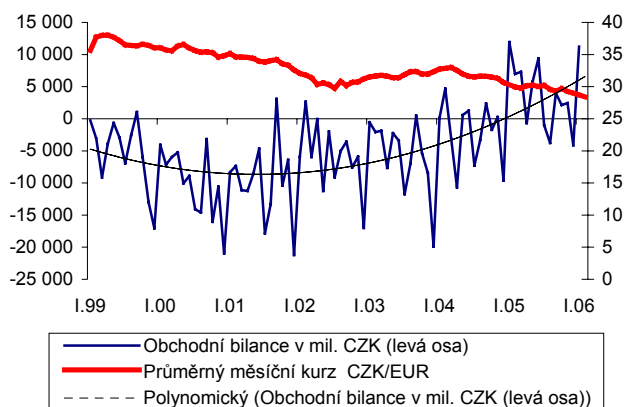
**Graf č. 3.1.4 Dovoz, vývoz a HDP v b. c.**  
(v mld. CZK, v ročním vyjádření)



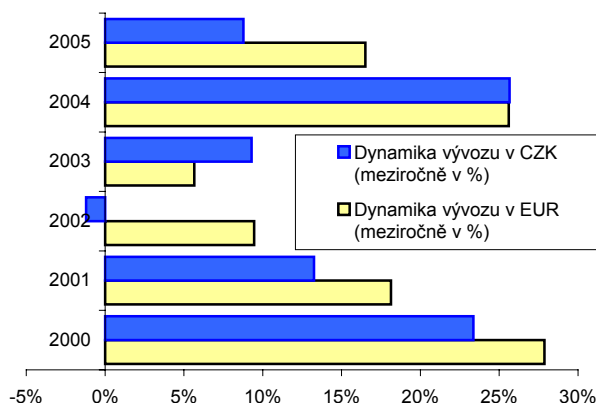
**Graf č. 3.1.5 Obchodní bilance a HDP v b. c.**  
(po čtvrtletích)



**Graf č. 3.1.6 Obchodní bilance ČR a směnný kurz CZK/EUR (vývoj podle měsíčních hodnot)**



**Graf č. 3.1.7 Dynamika vývozu vyjádřená v EUR a CZK (meziročně v %)**



- **Srovnání zahraničního obchodu ČR se zeměmi střední Evropy vstoupivšími do EU v roce 2004 vyznívá pro ČR velmi pozitivně**

Otevřenost české ekonomiky zůstává vysoká a indikuje ji i mezinárodní srovnání. Podle Eurostatu byly např. roční hodnoty celkového exportu ČR vyjádřené v eurech v období 1999-2004 zhruba stejné jako v Polsku, jehož ekonomika je však podle HDP podstatně větší. V roce 2005 dosáhl polský export 71,9 mld. eur, vývoz České republiky pak 63,0 mld. eur. U dovozu je tento rozdíl v hodnotovém vyjádření vyšší (81,2 mld. proti 61,6 mld. eur) a vede k tomu, že polská obchodní bilance je ve srovnání s ČR výrazně horší (-11,5 mld. eur proti -0,67 mld. eur) a polský deficit, přes postupné zmenšování od roku 2000, se v roce 2004 podílel na celkovém obchodním deficitu EU-25 téměř šestinou.

ČR, ale i Slovensko, dokázaly vytěžit ze svého členství ve společném evropském trhu maximum. Vstup do EU u nich potvrdil a umocnil silnou orientaci zahraničního obchodu na země unie. Obchodní vazba na EU je zde ve srovnání s Maďarskem a Polskem silnější, protože v roce 2004 se české dovozy z EU podílely na celkových dovozech do ČR ze 79,7 % a slovenské ze 79 %. Ještě markantnější však byl podíl společného evropského trhu v exportech obou zemí – země EU byly v roce 2004 exportním teritoriem pro 85,9 % českého vývozu a pro 84,1 % slovenského vývozu (v Maďarsku činily příslušné podíly v daném roce u dovozu 67 % a vývozu 79,2 %, v Polsku 74,4 %, resp. 78,5 %).

Česká republika však jako jediná z těchto zemí dokázala dále zvýšit ve srovnání s rokem 2000 svůj podíl exportů do EU na celkových exportech (+5,9 p. b.). Tato skutečnost je o to významnější, že všechny čtyři země disponují komparativní výhodou blízkosti trhu s obrovskou kupní silou a absorpční dovozní kapacitou.

- **Příznivá proporce mezi tempy dovozu a vývozu zlepšila obchodní bilanci ...**

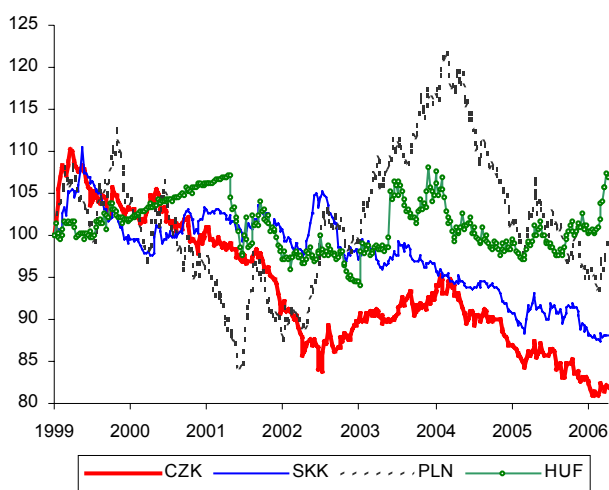
Výsledek obchodní bilance v roce 2005 byl pozitivně ovlivněn i okolností, že vývoz rostl rychleji než dovoz – zatímco hodnota dovozu stoupla meziročně o 4,6 %, hodnota vývozu o 8,9 %. Vzájemný poměr temp růstu tak byl příznivější než v zemích EU-25, kde se dovoz proti roku 2004 zvýšil o 7,2 % a vývoz o 8,3 %, a stejně tak i v porovnání se starými členskými zeměmi (v EU-15 stoupl dovoz meziročně o 6,4 % a vývoz o 6,7 %). Na dynamice obrátu zahraničního obchodu ČR zůstává hodnotově zhruba dvoutřetinový podíl vývozu.

- **... ovšem dynamika dovozu i vývozu byla pod úrovní průměru let 2000 až 2005 ovlivněného extrémními přírůstky roku 2004**

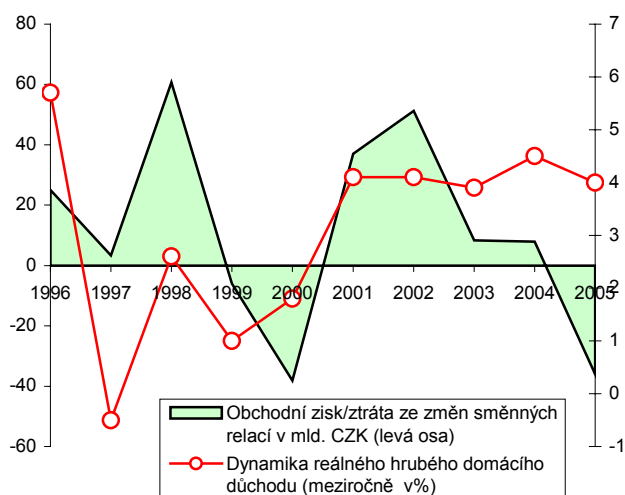
Zatímco HDP v běžných cenách zrychlil v roce 2005 růst na úroveň vyšší než průměr let 2000-2005 (7,1 % proti 6,2 %), tempa růstu dovozu i vývozu v roce 2005 byla oproti průměrné roční dynamice zmíněného období nižší.

Za průměrným tempem zaostal spíše dovoz (4,9 % proti 10,0 %) než vývoz (8,9 % proti 11,3 %), což je okolnost vylepšující obchodní bilanci, která byla v kumulativním vyjádření po celý rok 2005 v přebytku (graf č. 3.1.3). Hlavní příčinou byl příznivý vývoj průmyslové produkce, neutuchající příliv proexportně orientovaných přímých zahraničních investic s multiplikačními efekty na domácí produkci i jistá saturace dovozů technologií pro zahraniční firmy v ČR projevující se celkově nižším přírůstkem dovozu strojů a zařízení ve srovnání s léty 2000 a 2001. Tyto vlivy nakonec překonaly znevýhodňující faktory v podobě zhoršených směnných relací a posilujícího kurzu koruny proti hlavním měnám.

**Graf č. 3.1.8 Vývoj směnných kurzů zemí střední Evropy ve srovnání s CZK (01/99=100)**



**Graf č. 3.1.9 Obchodní zisky/ztráty ekonomiky ČR ze změn směnných relací (mld. CZK)**



• **Směnné relace jako znevýhodňující faktor roku 2005**

Český zahraniční obchod mohl v období 2000-2004 těžit z velmi příznivých směnných relací, které zaznamenávaly ve srovnání s Polskem, Maďarskem a Slovenskem nejlepší vývoj a vylepšovaly tak českou obchodní bilanci. Tento efekt (dopad příznivějšího vývoje cen vývozu oproti cenám dovozu) byl v případě ČR umocněn strukturou jejího zahraničního obchodu s převahou dolarových dovozních toků ve srovnání s dominujícími vývozními toky v eurech.

Směnné relace v ČR zaznamenávaly v letech 2000-2004 lepší vývoj ve srovnání s ostatními středoevropskými zeměmi, což dále posilovalo českou obchodní bilanci. Podle Eurostatu se směnné relace v zahraničním obchodě ČR zlepšily v roce 2004 proti roku 2000 o výrazných 5,1 p. b. a Polska o 4,2 p. b.. Naopak mírné zhoršení směnných relací zaznamenal zahraniční obchod Maďarska (-0,1 p. b.) a Slovenska (-0,8 p. b.). Údaje za rok 2005 podle zemí zatím nebyly zveřejněny.

• **Obchodní ztráta ze směnných relací činila loni 36 mld. korun a byla největší za posledních deset let**

Nicméně následný negativní vývoj směnných relací v zahraničním obchodě ČR v roce 2005 způsobil obchodní ztráty<sup>10</sup> ve výši 36,0 mld. korun (v tomto údaji je obsažen dovoz a vývoz služeb). Vývozní ceny začaly meziročně klesat počínaje březnem, ceny dovozu naopak od června stouply a tyto proporce měly silící trend, takže v prosinci 2005 byly směnné relace meziročně horší o téměř 6 %.

V období 1996-2005 utrpěla česká ekonomika obchodní ztráty důsledkem změn směnných relací pouze v letech 1999 (- 6,0 mld.), 2000 (-38,1 mld.) a 2005 (-36,0 mld. korun). Naopak největší prospěch z vývoje směnných relací zaznamenal zahraniční obchod ČR v roce 1998, kdy jimi docílený obchodní zisk činil 60,6 mld. korun. V letech 2003 a 2004 ovlivňovaly směnné relace reálný hrubý domácí důchod jen minimálně (obchodní zisk v roce 2003 činil 8,3 mld. korun a v roce 2004 pak 8,0 mld. korun). Jejich pozitivní vliv byl nejsilnější v roce 1998 a v roce 2002, negativní pak v roce 2000 a především v roce 2005.

Reálný hrubý domácí důchod v roce 2005 však i přes tyto ztráty meziročně dále zvýšil tempo růstu (na 4,8 % ze 4,5 % v roce 2004). Byl o uvedených 36 mld. korun nižší než HDP v průměrných cenách.

<sup>10</sup> Obchodní zisk či ztráta ze změn směnných relací je dán vzorcem  $T=(X-M)/P - (X/Px-M/Pm)$ , kde X=vývoz, M=dovoz, P=průměrný deflátor vývozu a dovozu, Px=deflátor vývozu, Pm=deflátor dovozu.