

Vnější ekonomické vztahy

- **Značné meziroční zlepšení vnějších vztahů v absolutním vyjádření i v relaci deficitu běžného účtu k HDP**

Běžný účet platební bilance skončil za tři čtvrtletí deficitem ve výši 47,9 mld. korun a proti stejnému období 2011 (91,7 mld. korun) byl jen zhruba poloviční. Toto zlepšení vnější nerovnováhy české ekonomiky ovlivnila jednak silnější výkonová bilance (162 mld. korun proti 124,1 mld. korun ve stejném období 2011), jednak zlepšený deficit bilance výnosů (o 19,9 mld. korun na 202 mld. korun). Výrazně lepší obchodní bilanci způsobilo nižší meziroční tempo dovozů než vývozu způsobené recesí. Ve stejném období 2011 rostl zahraniční obchod rychleji a tempo vývozu bylo nad tempem dovozů jen mírně. Deficit běžného účtu představoval koncem září pouze 1,7 % nominálního HDP, za stejné období 2011 však 3,2 %.
- **Příznivější obchodní bilance a bilance výnosů, oslabený výsledek v obchodu se službami**

Podobně jako podle pololetních dat, i za období tří čtvrtletí 2012 dokázala silná obchodní bilance a příznivější bilance výnosů snadno eliminovat zhoršení v bilanci služeb a výsledku běžných převodů. Zatímco obchod se zbožím se ve výsledku zlepšil, přebytek obchodu se službami se významně zredukoval (o 12,8 mld. korun) vlivem skutečnosti, že příjmy z exportu služeb se zvýšily podstatně méně (+20,6 mld. korun) než výdaje na jejich dovoz (+33,4 mld. korun). Bilance služeb ve výši 40,5 mld. korun tak byla proti obchodní bilanci jen asi třetinová, zatímco za stejné období 2011 (53,3 mld. korun) tříčtvrtinová.

Bilance výnosů ovlivňovaná vyplácenými dividendami a mzdami pracovníků byla meziročně rovněž výrazně lepší, když deficit dosáhl 202 mld. korun proti 221 mld. korun ve stejném období 2011.
- **Výsledek běžných převodů ovlivněn nižšími platbami z fondů EU**

Meziročně horší byl naopak výsledek běžných převodů, v nichž tvoří nejvýznamnější položku vzájemné peněžní vztahy s Evropskou unií. Příjmy ČR byly vlivem nižšího čerpání z evropských fondů o 7,6 miliardy nižší než před rokem, naopak objem peněz směřujících ven z ČR byl o 6,4 mld. korun vyšší. To mělo za následek, že se přebytek běžných převodů stejného období předchozího roku ve výši 6,1 mld. korun změnil v deficit ve výši 7,9 mld. korun.
- **Přebytek na finančním účtu se zmenšil především vlivem krátkodobých zahraničních operací obchodních bank**

Na finančním účtu pokračoval trend z prvního pololetí. Jeho přebytek se za první tři čtvrtletí sice meziročně zmenšil o 7,4 mld. korun na 60,5 mld. korun, stačil však pokrýt deficit vzniklý na běžném účtu (-47,9 mld. korun).

Na meziročně menší přebytek na finančním účtu působilo navzájem několik vlivů – za prvé téměř trojnásobně vyšší čistý příliv přímých investic (zesílily přímé investice oběma směry, přímé investice do ČR stouply z 55 mld. na 145 mld. korun), za druhé výrazným zájmem zahraničních portfoliových investorů o dluhové cenné papíry v ČR (nikoli však o akcie, protože z tuzemského kapitálového trhu se tyto investoři spíše stahovali). Největší vliv na ztenčení přebytku finančního účtu však měla položka ostatních investic s málokdy vídanou meziroční změnou o 171 mld. korun - kladné saldo z konce září 2011 značící příliv peněz do země (31,4 mld. korun) se změnilo za tři čtvrtletí 2012 v deficit ve výši 139 mld. korun značící čistý odliv peněz ze země. Dvěma třetinami se na tomto odlivu podílely peněžní operace obchodních bank. Pokračoval tak trend zaznamenaný již v pololetí 2012.
- **Další zpomalení dynamiky dovozu a vývozu zboží**

Vývoz zboží v národním pojetí stoupl za tři čtvrtletí meziročně o 8,9 %, dovoz o 5,9 %. V průběhu roku však docházelo k postupné ztrátě tempa zejména dovozu, konzistentně se slábnutím domácí poptávky – jestliže 1. čtvrtletí 2012 stoupl dovoz meziročně o 8,6 % a v dalším kvartále o 6,4 %, ve 3. čtvrtletí již tempo kleslo na 3,1 % (v samotném září již dovoz dokonce klesl o 1,9 %). Na straně vývozu si udrželi exportéři ve 3. čtvrtletí relativně slušnou dynamiku obchodů (meziročně +7,7 % proti +6,6 % ve 2. čtvrtletí) díky velmi příznivému výsledku za měsíc červenec (+12,7 %), přičemž i zde došlo ve zbytku čtvrtletí výrazně ke ztrátě tempa (srpen +9,2 %, září +1,3 %) v důsledku oslabené absorpční kapacity evropského trhu jako celku.
- **Hodnotově**

Z hodnotově nejvýznamnějších exportních produktů podle výrobní klasifikace, které

nejsilnější exportní produkty zaznamenávaly v průběhu roku ztrátu tempa - vývoz automobilů z +17,4 % v 1. čtvrtletí až na +3,4 % ve 3. čtvrtletí meziročně

tvorí v úhrnu téměř polovinu celkové hodnoty exportu v národním pojetí (46,8 %), se za tři čtvrtletí zvýšil meziročně nadprůměrným tempem export potravin (+26 %) a vývoz motorových vozidel (+10,3 %). Export dalších produktů této hodnotově silné skupiny (graf 10) už průměrné dynamiky za celý export z ČR nedosáhl – v cyklickém odvětví hutnictví rostl vývoz základních kovů o 7,1 %, kovodělných výrobků a konstrukcí o 8,1 %. Vývoz počítačů a elektroniky stoupl jen o 2,5 %. V samotném 3. čtvrtletí se zvýšil export těchto produktů vesměs méně ve srovnání s tempem za celá tři čtvrtletí (výjimkou byl vývoz potravin, kde zapůsobil především silný vývoz obilí v první polovině roku).

Motorových vozidel jako největší exportní položky vyvezla ČR v průběhu tří čtvrtletí 2012 za 423,1 mld. korun proti 383,6 mld. korun ve stejném období 2011. Dynamika jejich exportu klesala meziročně v jednotlivých čtvrtletích roku z +17,4 % na +9,5 % až po +3,4 % ve 3. čtvrtletí 2012. Rizikem je oslabující evropská poptávka po automobilech.

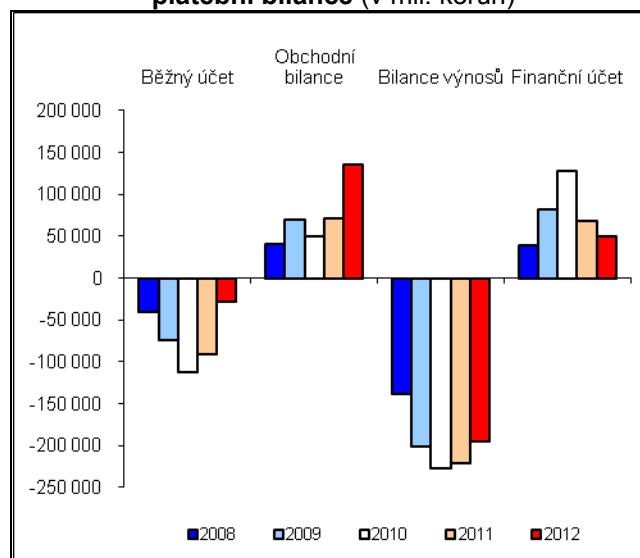
• Větší diverzifikace trhů

Částečná kompenzace exportem na východní trhy je patrná z docilovaných temp. Za tři čtvrtletí stoupl meziročně podle statistiky obchodu v národním pojetí vývoz do Ruska o 41,2 % (nepatrně více než do Společenství nezávislých států jako celku s +40,2 %), do Číny pak o 16 %, tj. méně než export do statisticky sledované skupiny zemí (Čína, Severní Korea, Kuba, Laos, Mongolsko, Vietnam) jako celku (+19,8 %). Naopak vývozy na vyspělé trhy vykázaly růst o 7 % (do EU o 5,8 %, do eurozóny o 5,2 %). Nadprůměrným tempem stoupl vývoz na Slovensko (+9,7 %), pod průměr klesl export na německý trh (+6,6 %).

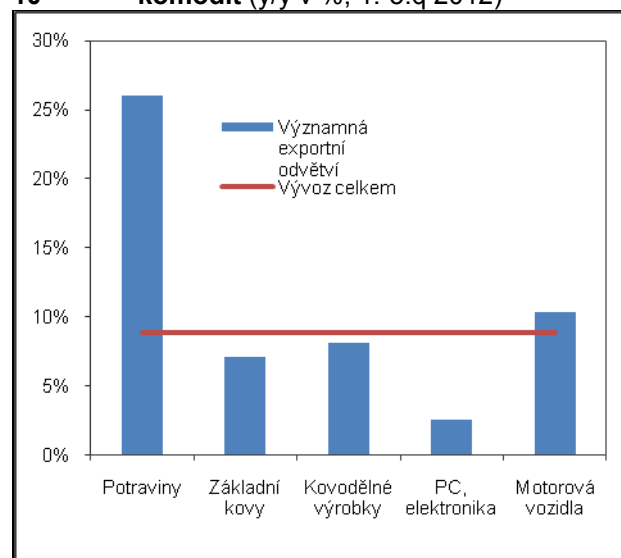
• Oslabování české koruny proti hlavním měnám pokračovalo

Česká koruna proti hlavním měnám ve 3. čtvrtletí meziročně oslabil, výrazně pak proti americkému dolaru (-16,2 %) na průměrných 20,067 CZK/USD z 17,273 CZK/USD za stejné období 2011. Tato kurzová depreciace jde však nejméně z poloviny na vrub pohybu kurzu eurodolaru (v průměru za 3. čtvrtletí 2012 americký dolar proti euru výrazně posílil o téměř 8 % vlivem zlepšených fundamentů americké ekonomiky ve srovnání s vývojem v eurozóně). Proti euru ztratila česká měna na hodnotě meziročně 2,8 % (průměrných 25,065 CZK/EUR ve srovnání s 24,388 CZK/EUR ve 3. čtvrtletí 2011). Finanční trhy zřejmě zareagovaly na zhoršování vývoje české ekonomiky - zejména podle vývoje dat z nabídkové strany - již v raném stadiu. Nejprudší ztráty zaznamenala koruna proti euru již ve 4. čtvrtletí 2011, kdy směnný kurz v krátkém čase oslabil o více než dvě koruny (z 24,058 z konce srpna na 26,065 z 24. listopadu).

Graf č. 9 Dlouhodobý vývoj vybraných položek platební bilance (v mil. korun)



Graf č. 10 Tempo exportu největších vývozních komodit (y/y v %, 1.-3.q 2012)



Pramen: ČNB