

4. Vnější ekonomické vztahy

Vnější rovnováha české ekonomiky se z hlediska poměru salda běžného účtu platební bilance k HDP výrazně zlepšila

Běžný účet platební bilance skončil v 1. čtvrtletí 2014 v přebytku, což bylo v tomto období, v prvních třech měsících roku, již standardem. Přesto bylo dosažené saldo běžného účtu výjimečné – přebytek 72,3 mld. korun byl historicky nejvyšší a více než sedmkrát vyšší v porovnání s 1. kvartálem 2013. V relaci k hrubému domácímu produktu v nominálním vyjádření bez sezónního očištění přebytek běžného účtu dosáhl 7,7 %, což bylo o 6,6 pb. více než před rokem a opět nejvíce v historii ČR. Vnější rovnováha se tak v období růstu tuzemské ekonomiky, jenž byl mimo jiné tažen i vyšším přebytkem zahraničního obchodu, zřetelně zlepšila.

K vyššímu přebytku běžného účtu v prvních třech měsících roku 2014 v meziročním srovnání přispěl jak menší deficit bilance výnosů, ...

Přebytek běžného účtu platební bilance se v 1. čtvrtletí 2014 v porovnání s jeho úrovní před rokem zlepšil zejména díky nižšímu deficitu bilance výnosů. Ten se meziročně zmenšil o 40,9 mld. korun, dosáhl jen 25 mld. korun a byl nejmenší od prvních třech měsíců roku 2011 (-17,1 mld. korun). K nižšímu deficitu přispěly jak o 33,2 mld. korun menší výplaty důchodů nerezidentům – snižené zejména nižší hodnotou vyplacených dividend z přímých zahraničních investic v tuzemsku, která by mohla svědčit o ochotě zahraničních investorů ponechat větší část ze zisku v rostoucí tuzemské ekonomice k další expanzi –, tak o 7,7 mld. korun vyšší příjmy rezidentů ze zahraničí.

... tak zlepšené saldo výkonové bilance

Na vyšším přebytku běžného účtu platební bilance v prvních třech měsících roku 2014 se podílel i lepší výsledek obchodu se zbožím a službami, tedy tzv. saldo výkonové bilance, která byla v meziročním srovnání o 25 mld. korun vyšší. Přebytek obchodu se zbožím se dle údajů platební bilance zlepšil díky vyššímu růstu exportu v porovnání s importem o 19,2 mld. korun, dosáhl 72,2 mld. korun a byl historicky nejvyšší. Hlavním důvodem byla oživující ekonomická aktivita v eurozóně projevující se v rostoucí poptávce po tuzemských produktech. K růstu výkonové bilance ovšem přispěl i výsledek obchodu se službami – saldo příjmů a výdajů se meziročně zlepšilo o 5,8 mld. korun. Při snížení přebytku z cestovního ruchu o 2,5 mld. korun se na něm podílelo zejména o 7,5 mld. korun zlepšené saldo ostatních služeb. Jediným dílčím saldem běžného účtu platební bilance, které bylo v 1. čtvrtletí 2014 meziročně horší, tak byly běžné převody.

Čisté příjmy z rozpočtu Evropské unie výrazně vylepšily saldo kapitálového účtu

Kapitálový účet platební bilance dosáhl přebytku 21,4 mld. korun. Na pozitivním saldu, které bylo v porovnání s 1. čtvrtletím 2013 vyšší o 20,9 mld. korun, se podílely zejména čisté příjmy z rozpočtu Evropské unie, které by mohly souviset s dobíhajícím inkasem prostředků alokovaných ČR v rámci programového období 2007-2013.

Na deficitu finančního účtu platební bilance v 1. čtvrtletí 2014 měly podíl zejména transakce tuzemských obchodních bank

Finanční účet platební bilance, zejména v důsledku vyrovnání závazků ze strany tuzemských obchodních bank vůči zahraničí ve výši 66,4 mld. korun a poskytnutí úvěrů nerezidentům v hodnotě 4,6 mld. korun, vykázal v 1. čtvrtletí 2014 deficit 40,7 mld. korun. Ten, i přestože byl o 39,9 mld. korun hlubší než před rokem, mohl být bez problémů kryt nestandardně vysokým přebytkem běžného účtu.

Čistý odliv přímých zahraničních investic ze zahraničí vlivem splácení úvěrů tuzemským mateřským společnostem

V podobě přímých zahraničních investic přiteklo do Česka, v důsledku splácení úvěrů ze strany tuzemských firem zahraničním mateřským společnostem a snižování hodnoty základního kapitálu, pouhých 13,1 mld. korun. Na přílivu přímých zahraničních investic do tuzemské ekonomiky se tak podílely jen reinvestované zisky. Přestože příliv přímých zahraničních investic do Česka tvořil ani ne čtvrtinu toho, co před rokem, saldo se o 3 mld. korun zlepšilo. Důvodem byl čistý odliv přímých zahraničních investic ze zahraničí zpět do tuzemska určený především splácením úvěrů dceřiných společností českým mateřským společnostem.

Nákupy zahraničních cenných papírů domácími investory v prvních třech měsících roku 2014 vedly k mírnému poklesu přebytku na portfoliovém účtu v meziročním srovnání

Příliv portfoliových investic do země v 1. čtvrtletí 2014 zesílil na 31,2 mld. korun, tedy na částku, jež byla zhruba dvakrát vyšší než ve stejném období loňského roku. Zahraniční investoři zintenzivnili nákupy tuzemských majetkových cenných papírů, kterých v čistém nakoupili o 4,3 mld. korun více než v 1. čtvrtletí 2013. Zejména měli ale zájem o dluhopisy, do nichž investovali 26,2 mld. korun, tedy o rovných 12 mld. korun více než před rokem. Přesto se přebytek na účtu portfoliových investic o 2,9 mld. korun zúžil. Důvodem bylo, že své

investice v zahraničí silně posilovali i tuzemští rezidenti. Zatímco v prvních třech měsících roku 2013 investovali jen do majetkových cenných papírů a dluhopisy prodávali, v 1. čtvrtletí 2014 nakupovali obě finanční aktiva – celkem jich pořídili za 15,2 mld. korun.

Silný meziroční růst obchodů s pokračujícím příznivým předstihem tempa vývozu nad tempem dovozu

I přes oživení české ekonomiky projevující se v silné dynamice dovozů - v 1. čtvrtletí 2014 stouply celkově podle dat o zahraničním obchodě v národním pojetí meziročně o 14,4 % - byla dynamika vývozu z ČR ještě silnější (+16,1 %) díky posílené zahraniční poptávce v eurozóně. Příznivější dynamiku vývozu oproti dovozům zaznamenávala ČR v každém z prvních čtvrtletí let 2012-2014.

Vysoká dynamika byla ovlivněna kromě zesílené zahraniční i domácí poptávky a slabé koruny i nízkou srovnávací základnou z 1. čtvrtletí 2013

Druhý nejsilnější růst obchodů od roku 2006 v datech za 1. čtvrtletí v meziročním vyjádření byl však ovlivněn velmi nízkou srovnávací základnou stejného období roku 2013, kdy zahraniční obchod ČR meziročně klesl (dovoz o 5 %, vývoz o 4,4 %). Kromě statistické základny však další zvýhodnění představoval slabý kurz české koruny. Tyto příčiny ovlivnily skutečnost, že meziročně klesly exporty pouze u sedmi z celkem 45 položek výrokové klasifikace CZ-CPA, z cenových příčin především u energetických komodit (elektrina o 20 %, uhlí o 14 %, ropa zemní plyn o 24 %, koks a rafinované ropné produkty o 3 %). Dále klesl i export základních kovů (-2 %) a hodnotově zanedbatelné výrobky pro tisk a nahrávání a produkty pro architektonické a inženýrské činnosti.

Hodnotově však šlo o meziroční „výpadek“ ve výši pouhých 4,2 mld. korun, zatímco nárůst celkových exportů činil výrazných 107,9 mld. korun.

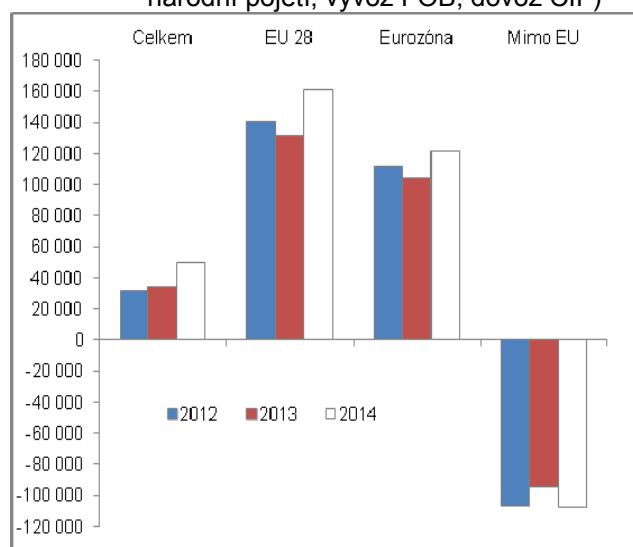
Pokračující fenomén vysokých exportů aut a dílů – procentuálně však zhruba stejná i dynamika jejich dovozů

Téměř dvě pětiny meziročního přírůstku celkového exportu v 1. čtvrtletí 2014 obstaral vývoz aut a jejich dílů, který stoupl o 31 % na 178,4 mld. korun. O téměř třetinu (+32 %) však stoupl i jejich dovoz (graf 10), který hodnotově tvoří jen asi polovinu (86,6 mld. korun) exportované hodnoty aut a dílů. Vazba na potřebné dodávky pro automobilky byla opět potvrzena – dovozy pryžových a plastových výrobků stouply o čtvrtinu na 37,9 mld. korun, dovozy elektrických zařízení o 17 % na 47,5 mld. korun. Zajímavý vývoj zaznamenaly obchody s uhlím – zatímco jeho export o zhruba půlmiliardu korun klesl, dovoz naopak v téže hodnotě stoupl.

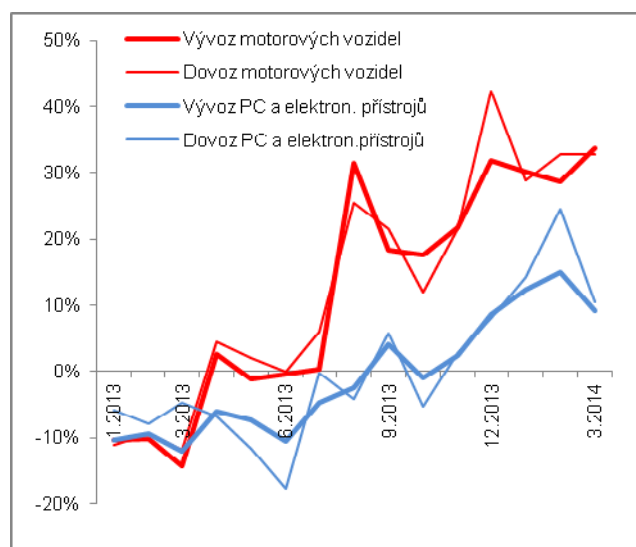
Pozitivní vliv měnové intervence ČNB

Na nominální výsledek zahraničního obchodu a také na konkurenceschopnost tuzemských firem pozitivně působila i v 1. čtvrtletí 2014 oslabená koruna – vyšší růst vývozních cen oproti cenám dovozním umožnil firmám vytvořit dodatečné korunové zisky a promítl se pozitivně do vyššího přebytku obchodní bilance (graf 9).

Graf č. 9 **Obchodní bilance** (v mil. korun, kumulace za 1. čtvrtletí daného roku; národní pojetí; vývoz FOB, dovoz CIF)



Graf č. 10 **Dovoz a vývoz hlavních obchodních položek** (y/y v %)



Pramen: ČSÚ

