

4. Vnější ekonomické vztahy

Historicky nejlepší výsledek vnějších ekonomických vztahů v několika ohledech - s přebytkem na běžném účtu platební bilance, teprve druhým za posledních 22 let...

Vnější rovnováha české ekonomiky se v roce 2014 zlepšovala už čtvrtý rok za sebou. Toky peněz se zahraničím na běžném účtu platební bilance končily v kumulaci každého čtvrtletí přebytkem. Kladné tak bylo i celoroční saldo (26,1 mld. korun, nejlepší výsledek v historii ČR (v roce 1993 přebytek 13,3 mld. korun).

Převýšením příjmů nad výdaji skončil i kapitálový účet (32,2 mld. korun), i přes meziroční zhoršení (82,4 mld. korun v roce 2013). Ztenčení přebytku v roce 2014 ovlivnily hlavně nižší čisté příjmy z rozpočtu EU. Naopak finanční účet byl deficitní již třetí rok v řadě (loni hlavně vlivem portfoliových obchodů) - jeho schodek byl však kryt přebytky běžného a kapitálového účtu. Deficitní bylo i saldo druhotných důchodů¹ (běžné převody) s -9,7 mld. korun a jen nepatrným meziročním zlepšením (-10,1 mld. v roce 2013) - transfery peněz stouply stejně jako příjmy (tj. o 4-5 mld. korun). Vyšší příjem byl jen ve 2. čtvrtletí.

... díky rekordnímu přebytku zahraničního obchodu se zbožím a službami...

Úspěšný rok 2014 z pohledu vnější rovnováhy byl ovlivněn hlavně výsledkem obchodu se zbožím i službami – rekordní výkonná bilance byla podle dat ČNB v přebytku 294,8 mld. korun² (pětinu z něj tvořil přebytek bilance služeb).

Vývoz i dovoz služeb rostl meziročně dvojciferně (+11,2 %, resp. +16,8 %), což ostře kontrastovalo s „recesivním“ rokem 2013 (-1 %, resp. +0,6 %). Pozitivně působilo významné domácí oživení a příznivá zahraniční poptávka po službách. Příjmy i výdaje stouply u dopravních služeb meziročně o zhruba desetinu. V cestovním ruchu rostly značně výdaje (+17,6 %), ale příjmy se zvýšily jen málo (+2,9 %). Dvojciferná byla tempa obchodů s pojišťovacími službami, u příjmů z telekomunikačních služeb (+16,6 %), z poplatků za využívání duševního vlastnictví stouply dokonce o třetinu (+32,4 %).

Na tomto příznivém nominálním výsledku zahraničního obchodu participovalo i umělé oslabení koruny po měnové intervenci ČNB zahájené v listopadu 2013. Po téměř celý loňský rok převyšovala tempa růstu cen vývozu růst cen dovozu, což zvyšovalo obchodní přebytky.

... i navzdory také historicky nejvyššímu odlivu peněz ze země v podobě dividend pro mateřské společnosti zahraničních vlastníků firem v ČR

Právě tyto vysoké přebytky v obchodech vyrovnaly tradiční hluboké schodky v prvotních důchodech dané silnou majetkovou účastí zahraničních firem v ekonomice ČR. Ty si loni stáhly na dividendách 219,3 mld. korun, nejvíce v historii. K reinvesticím zde ponechali 94,2 mld. korun, což byl druhý největší objem reinvestovaných zisků od roku 1993. Je však třeba mít na paměti, že jak velikost repatriovaných tak reinvestovaných zisků souvisela s vysokými výnosy danými oslabenou korunou, která dynamizovala tržby i zisky zejména exportujících firem (ale i jejich tuzemských dodavatelů v obchodech v eurech).

Na mzdách přišlo do ČR výrazně více peněz, než kolik jich odešlo - „mzdové saldo“ pro ČR příznivé už potřetí od roku 2012

Dalším rekordem bylo v roce 2014 z pohledu vnějších vztahů pozitivní „mzdové saldo“, tj. rozdíl mezi objemem mezd, resp. náhrad zaměstnancům, pracovníkům ČR v zahraničí (39,3 mld.) a cizinců pracujících v ČR (17 mld. korun). Přebytek ve výši 22,2 mld. byl dán hlavně výší mezd (náhrad) rezidentů v zahraničí. Proporce jsou ovlivněné ekonomickým cyklem, neboť imigrace má u nás charakter migrace pracovní – proto také k největšímu odlivu peněz ve formě mezd (44,1 mld.) došlo za konjunktury v roce 2008 při výsledném saldu -24,8 mld. (rezidenti si tehdy ze zahraničí přivezli 19,2 mld. korun).

Finanční účet skončil v deficitu i přes příliv přímých investic do země na aktivní i pasivní straně...

Oproti přebytkům na běžném i kapitálovém účtu zaznamenal finanční účet již třetí rok v řadě odliv peněz ze země (v roce 2014 ve výši 48 mld. korun).

Saldo přímých zahraničních investic bylo jako obvykle kladné (133,6 mld. korun) s přílivem přímých investic ve výši 101,4 mld. Nedošlo však k odlivu v podobě investic tuzemských subjektů do zahraničí - naopak, ti odtud své investice stahovali (v čistém -32,2 mld. korun).

¹ Terminologicky tato kapitola u části platební bilance respektuje přechod na BPM6, tedy šestý manuál k platební bilanci, podle kterého ČNB zveřejnila výsledky poprvé v prosinci 2014.

² Dovoz i vývoz zboží v cenách FOB.



Přímé investice do české ekonomiky jen mírně nad stomiliardovou hranicí byly nižší než v předchozích dvou letech recese. Nepřekonal ani tříletý, resp. desetiletý průměr (135, resp. 159 mld. korun), zřejmě vlivem znovuoobnovené atraktivity jiných trhů, zejména evropských, do nichž se přímí zahraniční investoři začali opět vracet.

...ale při výrazném odlivu peněz ve formě portfoliových investic, neboť nízké emise českých dluhopisů vedly ke slabším nákupům zahraničními investory a stahování peněz zpět do jejich zemí; nepříznivě působil na výsledek finančního účtu i deficit ostatních investic

Zcela jinak se meziročně odvíjely toky portfoliových investic. V roce 2014 jich z ČR odešlo v čistém vyjádření za 90,3 mld. korun (v roce 2013 jich naopak v čistém 92,8 mld. přiteklo). Důvodem byly vysoké loňské nákupy zahraničních dluhopisů a akcií tuzemskými subjekty (v čistém za 76,6 mld.). Velmi pozitivní vývoj akciových trhů, zejména zámořských, lákal k investování.

Zároveň s tím však odliv portfoliových investic z ČR způsobili i zahraniční portfolioví investoři - své pozice v ČR spíše likvidovali (převážily u nich prodeje tuzemských cenných papírů nad jejich nákupy, v čistém 13,7 mld. korun). Je tak patrné, že nižší potřeba financovat deficit státního rozpočtu emisemi dluhopisů se odrazila i v této oblasti. Výsledkem obchodů se samotnými dluhopisy tak byl zpětný čistý odliv peněz z ČR ve výši 18,9 mld. korun.

Také ve formě ostatních investic odešlo z ČR loni 24,3 mld. korun.

Obchodní bilance v národním pojetí (ceny FOB/CIF) stoupla o téměř polovinu na 155,2 mld. korun díky exportu aut a dovozům ropy a plynu

Bilance³ komodit se nejvíce zlepšila v obchodech s automobily (+65 mld. na 354 mld. korun) a v obchodech s ropou a zemním plynem (deficit se ztenčil o 32 mld. na 161 mld. korun). Tato dvě zlepšení byla klíčová pro růst obchodní bilance v národním pojetí (+48,7 mld. na 155,2 mld. korun). Ze 40 položek výrobní klasifikace (CZ-CPA) se bilance zhoršila u 16 z nich - nejvíc u strojů a zařízení j.n. (-20 mld.), základních kovů (-14 mld.) anebo např. v obchodech s PC a elektronikou (-8 mld. korun).

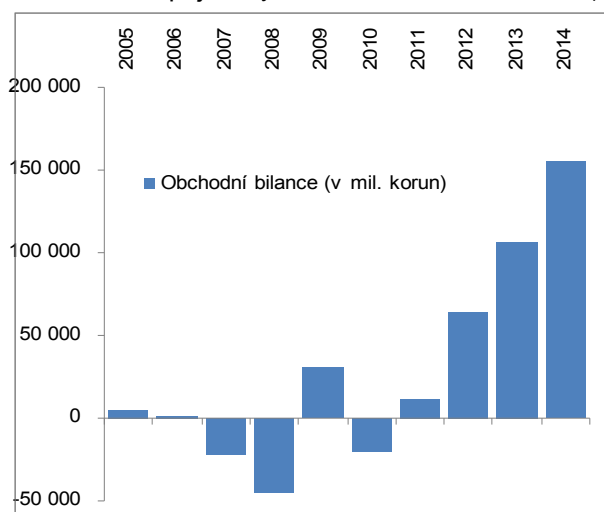
Vývoz aut stoupl meziročně o 22 %, léků o 38 % - šest největších položek tvořících téměř dvě třetiny exportu z ČR rostlo v úhrnu meziročně mírně více (+13,8 %) než export celkem (+13,1 %)

Export zboží z ČR byl opět velmi úspěšný. I přes znovuoobnovení růstu české ekonomiky, s vyšší domácí poptávkou a tím i s nároky na dovozy, se proti roku 2013 zvýšil vývoz rychleji (+13,1 %) než dovoz (+11,8 %). Šest klíčových exportních komodit strojírenského charakteru (auta, kovy a kovodělné výrobky, PC a elektronika spolu s elektrickými přístroji a ostatními stroji) tvořilo 63 % celkového exportu z ČR a jejich dynamika byla v úhrnu dvojciferná (+13,8 %), tj. mírně nad průměrným tempem za celý export.

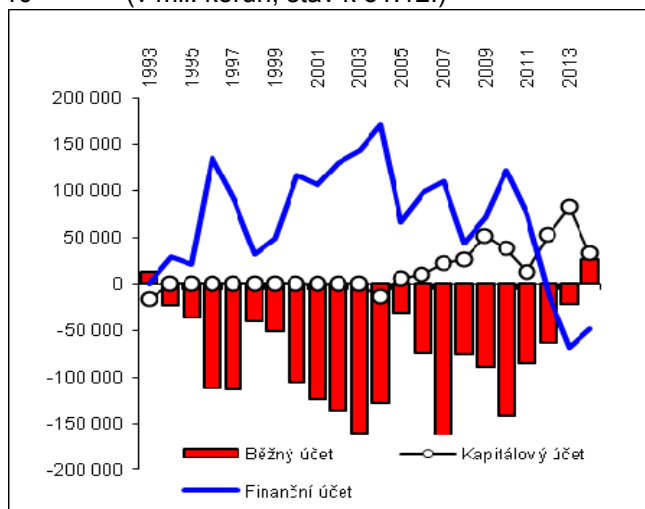
Klesl podíl Německa i Ruské federace na exportu z České republiky

Váha EU jako cílové destinace vývozu z ČR vzrostla (+1,3 pb. na 83 %). Vývoz do Německa stoupl nadprůměrně (+15,8 %), čímž se zvýšil i podíl tohoto hlavního partnera na vývozech celkem (+0,7 pb. na 32,1 %). Politika sankcí omezila export do Ruské federace (-4,6 %), čímž klesl její podíl na celkových exportech z ČR z 3,7 % na 3,1 %.

Graf č. 9 **Obchodní bilance** (v mil. korun, nár. pojetí; vývoz/dovoz v cenách FOB/ CIF)



Graf č. 10 **Vývoj hlavních složek platební bilance** (v mil. korun, stav k 31.12.)



Zdroj: ČSÚ, ČNB

³ Bilance zboží podle CZ-CPA v národním pojetí. Vývoz v cenách FOB, dovoz v cenách CIF.