

4. Vnější ekonomické vztahy

Přebytek na běžném účtu platební bilance se za první tři čtvrtletí 2015 proti stejnému období 2014 více než zdvojnásobil...

Běžný účet platební bilance byl koncem září 2015 v přebytku ve výši 48,8 mld. korun. Převahu příjmů nad výdaji v peněžních transakcích se zahraničím vykazuje běžný účet nepřetržitě v závěru každého čtvrtletí počínaje březnem 2014. Za první tři čtvrtletí 2015 se kladné saldo na běžném účtu více než zdvojnásobilo. Spolu s výrazným přebytkem kapitálového účtu (98,1 mld. korun) způsobeným mohutným přílivem peněz z rozpočtu EU však tyto zdroje v úhrnu nestačily pokrýt deficit finančního účtu ve výši 161,9 mld. korun způsobený nárůstem rezervních aktiv.

Přebytek běžného účtu činil 1,5 % nominálního HDP.

... při mírném zhoršení výkonové bilance a zlepšení salda prvotních i druhotných důchodů

Výsledek obchodu se zbožím a službami nebyl podle dat platební bilance tak úspěšný jako ve stejném období 2014 – přebytek se ztenčil o 11 mld. korun. Export zboží a služeb v nominálním vyjádření stoupl o 171 mld., zatímco jejich import o 181 mld. korun. Tyto proporce tedy působily směrem k mírnění přebytku na běžném účtu. Naopak významně v jeho prospěch se za tři čtvrtletí 2015 meziročně zlepšily výsledky prvotních i druhotných důchodů. Je to patrné z toho, že čistý odliv výnosů byl příznivější (z ČR odešlo v čistém 193,8 mld. korun proti 211,1 mld. vykázaných na konci září 2014). A také posun ze záporného výsledku běžných převodů, který činil před rokem 13 mld. a zhoršoval tak vnější rovnováhu české ekonomiky, do kladných 8,6 mld. korun vlivem mohutného přílivu peněz z fondů EU vykazovaných jako běžné převody.

Finanční účet v hlubokém deficitu vlivem navyšování devizových rezerv

Saldo na finančním účtu – dané přílivem peněz do země především v podobě portfoliových a ještě více ostatních investic a odlivem hlavně v podobě nárůstu rezervních aktiv¹ – činilo koncem září 2015 celkem 161,9 mld. korun. Bylo o 112 mld. korun vyšší než před rokem.

Přímé investice ČR v zahraničí meziročně v nezvyklém rozsahu stouply (ovšem vlivem předchozí základny, která ukazovala na výrazný návrat peněz zpět do země). To spolu se současným meziročním snížením stavu pasiv (přímých investic do ČR) vyústilo v jen nepatrnou změnu salda přímých investic ve výši 4,4 mld. korun.

Co se týká portfoliových investic, byla ČR pro investory atraktivní, neboť převážil příliv peněz do země. Subjekty z ČR navýšily meziročně v čistém své portfoliové investice v zahraničí jen velmi mírně (+3,2 mld. na 52,1 mld. korun). Zahraniční portfolioví investoři však výrazně nakupovali především české cenné papíry a stavy jejich investic v ČR se meziročně zvýšily o velmi silných 106,3 mld. korun (ve stejném období 2014 byl totiž na straně pasiv vykázan odliv peněz ze země ve výši 22,2 mld. korun).

Tempo celkových exportů z ČR meziročně mírně zpomalilo vlivem nižší dynamiky vývozu aut a jejich dílů

Jestliže podle pololetních dat tempo exportu z ČR v běžných cenách – z údajů o zahraničním obchodě se zbožím v národním pojetí – meziročně zpomalilo na 7,4 %, v údajích za tři čtvrtletí bylo ještě mírně nižší, a to +6,7 %. Nad tímto průměrem byl především export aut a jejich dílů (meziročně +11,5 %), i když ani ten nedosáhl pololetního meziročního tempa (+12,9 %) a ani silné dynamiky tří čtvrtletí 2014 (+26,2 %). Vyčerpal se ze značné části nejen exportní potenciál druhé největší položky exportů z ČR strojírenského charakteru (tzv. ostatní stroje a zařízení s +3,8 % y/y proti +10,5 % ve stejném období 2014), ale i počítačů a elektroniky (+4,2 % proti +15,7 % za tři čtvrtletí 2014). Obě tyto silné položky znamenaly téměř půlbilionový export z ČR a na jeho celkové hodnotě se podílely pětinou. Kromě aut a jejich dílů stoupl nadprůměrně i vývoz kovodělných výrobků jako produktů cyklického charakteru a vývoz elektrických zařízení (+6,7 %) zaznamenal stejnou dynamiku jako celkový export z ČR. Auta a jejich díly svůj podíl na celkovém vývozu nepatrně snížily (23,9 % z pololetních 24,2 %).

Dovozy zboží do ČR rostly opět rychleji než vývozy z ČR; meziroční propad hodnoty dovozů ropy

Přetrvávající značná poptávka po zboží z dovozu se za tři čtvrtletí 2015 projevila jeho rychlejší meziroční dynamikou (+7,3 %) oproti tempu vývozu (+6,7 %). Proti meziročnímu přírůstku z pololetí (+7,6 %) byla jen nepatrně nižší. Dynamika by byla

¹ Devizové rezervy jsou do finančního účtu zahrnovány nově podle 6. Manuálu platební bilance (BPM6), v předchozí verzi stály samostatně.



a zemního plynu se dále prohloubil

zřejmě ještě rychlejší, kdyby ji nesnižoval hodnotový propad cen ropy a zemního plynu. Dovozy těchto komodit do ČR byly meziročně nižší o 17,6 %, přičemž jejich dovoz klesal v hodnotě už třetí rok v řadě s čím dál hlubším propadem. Import aut a jejich dílů (+15,8 %) však rostl rychleji než jejich export a totéž platí i v obchodech s PC a elektronikou (+16 %).

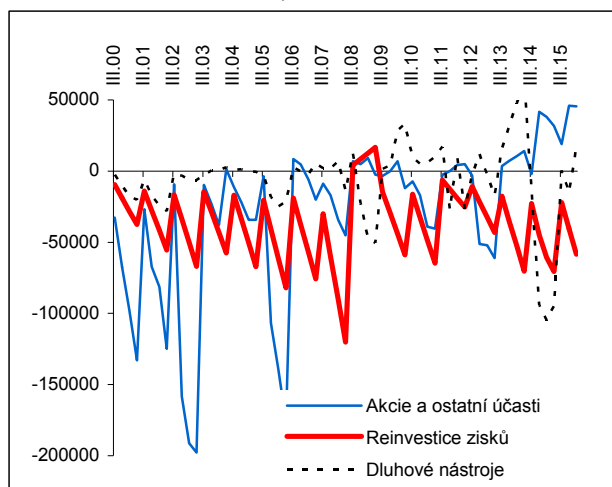
Přebytek obchodní bilance v národním pojetí nepatrně nižší než ve třech čtvrtletích 2014

Obchodní bilance jako převýšení vývozu nad dovozy v národním pojetí² za první tři čtvrtletí dosáhla 124,4 mld. korun, což však bylo o 4,8 mld. korun méně než ve stejném období 2014 (naopak letech 2013 i 2014 přebytek meziročně výrazně rostl, o 33,9 mld. resp. 32,4 mld. korun meziročně). Úhrnné kladné saldo bylo určeno hlavně přebytkem v obchodu s auty a jejich díly (+287,9 mld. korun) a deficitem v obchodech s ropou a zemním plynem (-84,7 mld. korun). K významným přebytkům však vedly i obchody kovodělnými výrobky či elektrickými zařízeními (obojí 46–47 mld. korun), ostatními stroji a zařízeními (+35 mld.), ale také produkty „malých“ odvětví jako je nábytek, odpady nebo dřevo a dřevěné výrobky (v každém 13-14 mld.). Naopak hluboké deficity zaznamenal obchod s chemickými látkami (vždy mezi -73 až -76 mld. korun).

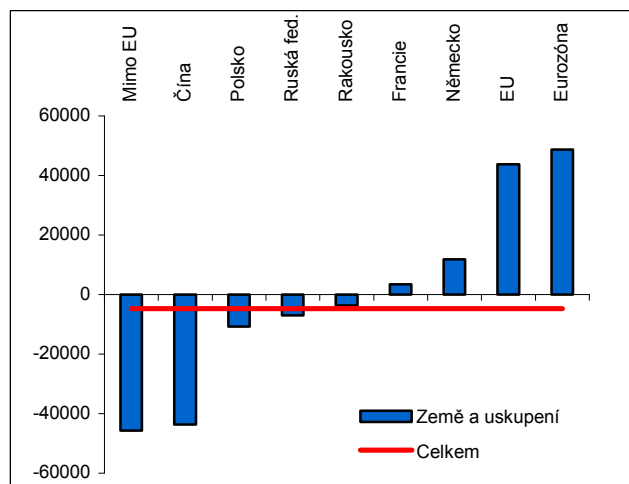
Obchodní bilance se meziročně mírně zhoršila vlivem prohloubených deficitů především s Čínou, přebytky s EU dále narostly

Na nižší přebytek obchodní bilance ve srovnání s prvními třemi čtvrtletími 2014 mělo vliv především zhoršení deficitů se zeměmi mimo EU – nejvíce se propadl výsledek obchodu s Čínou, u něhož se předchozí deficit ve výši 176 mld. zvětšil na 220 mld. korun. O téměř sedm miliard (na -30 mld. korun) se prohloubil deficit s Ruskou federací. Ze sousedících zemí EU se zvětšilo převýšení dovozů nad vývozy z ČR v případě Polska a Rakouska, přebytek s Německem však stoupl o téměř 12 mld. na 169 mld. korun. Německo zůstává hlavním obchodním partnerem s podílem 32,6 % na celkových vývozech z ČR a s 27,2 % celkových dovozů do ČR.

Graf č. 9 **Struktura přímých investic** (v čistém; - = pasiva; v mil. korun, kumulativně za tři čtvrtletí)



Graf č. 10 **Posilování/oslabování obchodní bilance** (změna 1-3q15/1-3q14; v mil. korun)



Zdroj: ČSÚ, vlastní výpočty

² Bilance zboží podle CZ-CPA v národním pojetí. Vývoz v cenách FOB, dovoz v cenách CIF.