

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
STUDENTSKÁ 13, 370 05 ČESKÉ BUDĚJOVICE

EKONOMICKÁ FAKULTA
KATEDRA ÚČETNICTVÍ A FINANCÍ

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

VYROVNÁVACÍ PROCESY PLATEBNÍ BILANCE A
VÝZNAM ČNB

Vypracovala: Jiřina Ohrazdová

Studijní program: Ekonomika a management

Studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku 6208 B

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Liběna Kantnerová**

Rok: 2009

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
Ekonomická fakulta
Katedra účetnictví a financí
Akademický rok: 2007/2008

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Jiřina OHRAZDOVÁ**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Účetnictví a finanční řízení podniku**

Název tématu: **Vyrovnávací procesy platební bilance a význam ČNB**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

Cíl: Analyzovat strukturu a vývoj platební bilance ČR, zhodnotit vyrovnávací efekty ve vztahu k monetární politice centrální banky.

Osnova:

1. Teorie platební bilance a vyrovnávacích procesů
2. ČNB, její postavení, cíle a funkce
3. Vývoj platební bilance ČR
4. Posoudit funkčnost vyrovnávacích mechanismů na příkladu ČR
5. Trendy do budoucna

Rozsah grafických prací:
Rozsah pracovní zprávy: 30 - 40 stran
Forma zpracování bakalářské práce: tištěná

Seznam odborné literatury:

Seznam literatury:

Doc. Dr. Ing. Václav Liška a kol., Makroekonomie druhé vydání, Professional publishing 2004

Holman, R. Makroekonomie, Středně pokročilý kurz, první vydání, C.H. Beck, Praha 2004

Slaný, A. a kol. Makroekonomická analýza a hospodářská politika, první vydání, C.H. Beck, Praha 2003

Miloš Mach, Makroekonomie II pro magisterské (inženýrské studium) 1. a 2. část, Melandrium, Praha 2001, třetí vydání

Soukup, J., Pošta, V., Nešetřil, P. Makroekonomie moderní přístup

Pavelka, T. Makroekonomie základní kurz, Melandrium, první vydání

Durčáková, J., Mandel, M. Mezinárodní finance, Management Press, Praha 2000,

Odkazy Internet:

<http://www.mfcr.cz/>

<http://www.czso.cz/>

<http://www.cnb.cz/>

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Liběna Kantnerová**
Katedra účetnictví a financí

Datum zadání bakalářské práce: **10. března 2008**

Termín odevzdání bakalářské práce: **15. dubna 2009**


prof. Ing. Magdalena Hrabánková, CSc.
děkanka

**JIHOČESKÁ UNIVERZITA
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
EKONOMICKÁ FAKULTA
Studentská 13 (1)
370 05 České Budějovice**


prof. Ing. František Střeleček, CSc., Dr.h.c.
vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 10. března 2008

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma: „Vyrovňovací procesy platební bilance a význam ČNB“ vypracovala samostatně, na základě vlastních zjištění a materiálů, které uvádím v seznamu literatury.

V Českých Budějovicích, 5. srpna 2009

Jiřina Ohrazdová

Poděkování

Úvodem své práce bych chtěla poděkovat za odborné vedení Ing. Liběně Kantnerové, vedoucí mé bakalářské práce. Zároveň děkuji všem, kteří mi svými připomínkami a odbornými radami pomohli k úspěšnému vypracování této práce.

Obsah

1. ÚVOD	6
2. METODIKA	6
3. PLATEBNÍ BILANCE A VYROVNÁVACÍ PROCESY	7
3.1 DEFINICE PLATEBNÍ BILANCE	7
3.2 ČLENĚNÍ PLATEBNÍ BILANCE	7
3.2.1 Horizontální členění	7
3.2.2 Vertikální struktura	12
3.3 PRINCIPY ÚČTOVÁNÍ PLATEBNÍ BILANCE	13
3.4 ÚLOHA PLATEBNÍ BILANCE V MEZINÁRODNÍCH VZTAZÍCH	13
3.4.1 Historie	13
3.4.2 Postavení platební bilance	14
3.5 VYROVNÁVACÍ MECHANISMY PLATEBNÍ BILANCE	15
3.5.1 Cena a výkonová bilance	16
3.5.2 Důchodový vyrovnávací proces	17
3.5.3 Monetární přístup k vyrovnávacímu procesu výkonové bilance	17
3.5.4 Kurzový vyrovnávací proces výkonové bilance	18
3.5.5 Časová zpoždění	19
4. CENTRÁLNÍ BANKA	20
4.1 CO JE CENTRÁLNÍ BANKA?	20
4.2 CÍLE ČNB A FUNKCE	20
4.3 DALŠÍ ČINNOSTI ČNB	20
4.4 POSTAVENÍ ČNB:	21
4.5 ZÁKON O ČNB A PLATEBNÍ BILANCE	22
4.6 NÁSTROJE ČNB:	22
4.7 MĚNOVÁ (MONETÁRNÍ) POLITIKA ČNB	23
4.7.1 Definice monetární politiky	23
4.7.2 Nástroje měnové politiky	23
4.7.3 Měnověpolitické nástroje ČNB	25
4.7.4 Je měnová politika pro ekonomickou stabilitu důležitá?	26
5. VÝVOJ PLATEBNÍ BILANCE ČR	27
5.1 ČASOVÉ ŘADY	27
5.2 STATISTICKÁ CHYBA	28
5.3 UKAZATELE PRO HODNOCENÍ	29
5.4 VÝVOJ PLATEBNÍ BILANCE	31
5.3. DEVIZOVÝ TRH	38
5.3.1 Platebně bilanční přístup ke kurzu a vliv mezinárodního zadlužení	38
5.3.2 Jak se kurz stanovuje a jeho vývoj	39
6. POSOUZENÍ FUNKČNOSTI VYROVNÁVACÍCH MECHANISMŮ NA PŘÍKLADU ČR	41
6.1 VYROVNÁVACÍ MECHANISMY	41
6.1.1 Cena a výkonová bilance	41
6.1.2 Důchodový vyrovnávací proces	45
6.1.3 Monetární přístup k vyrovnávacímu procesu výkonové bilance	47
6.1.4 Kurzový vyrovnávací proces výkonové bilance	48
7. TRENDY DO BUDOUCNA	53
8. ZÁVĚR	60
9. SUMMARY	61
10. SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK	62
11. SEZNAM TABULEK A GRAFŮ	63
11.1 SEZNAM TABULEK	63
11.2 SEZNAM GRAFŮ	63

12. SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	64
13. PŘÍLOHY	65

1. Úvod

Platební bilance je významnou ekonomickou kategorií, která ve svém celku, výsledku a struktuře podává specifický obraz o stavu ekonomiky a její vnější výkonnosti, charakteru jejího rozvoje i zaměření a úspěšnosti prováděné hospodářské politiky v dané zemi. Slouží tedy k posouzení vnější ekonomické rovnováhy na makroekonomické úrovni.

Statistiku platební bilance sledují obchodníci, bankéři, tvůrci hospodářské politiky i teoretičtí ekonomové, protože vývoj jednotlivých kategorií platební bilance hodně napovídá o budoucím vývoji devizového kurzu domácí měny.

Měnová (monetární) politika je systém procesů, v rámci nichž se centrální banka snaží s využitím svých nástrojů o dosažení předem definovaných konečných cílů. Mezi tyto cíle patří především cenová stabilita. Měnovou politiku v České republice provádí Česká národní banka (ČNB). Úloha ČNB je kodifikována v ustanoveních Ústavy ČR a zákona o České národní bance.

Deficitní saldo výkonové bilance se může vyrovnat, profinancovat nebo potlačit. Ekonomická teorie postupně formulovala čtyři základní možnosti tržní nápravy výkonové bilance – cenovou, důchodovou, monetární a kurzovou.

Cílem této bakalářské práce je analyzovat strukturu a vývoj platební bilance ČR a zhodnotit vyrovnávací efekty ve vztahu k monetární politice centrální banky na příkladu její činnosti v ČR.

2. Metodika

Při zpracování této bakalářské práce byly použity statistické metody především při zpracování údajů o platební bilanci. Nejdůležitější údaje poskytla Česká národní banka. Pro účely zachycení vývoje platební bilance jsem použila data od roku 1993 do roku 2008. Důležitým zlomem pro ČR byl rok 2004, kdy naše republika vstoupila do Evropské unie. Sledovala jsem, jaký vliv měl vstup do EU na platební bilanci a k jakým došlo změnám.

Dále jsem posoudila funkčnost vyrovnávacích procesů na příkladu ČR. Zhodnotila jsem, jak důležitou úlohu má ČNB ve vztahu k platební bilanci a na závěr jsem zmínila jaké jsou trendy do budoucna v dané problematice.

3. Platební bilance a vyrovnávací procesy

3.1 Definice platební bilance

Platební bilance vyjadřuje všechny ekonomické transakce, které subjekty dané země realizují se zahraničím během daného období. [5] Je to statistický účetní záznam fungující na principu podvojného účetnictví, který sumarizuje všechny ekonomické transakce mezi subjekty domácí země a subjekty ostatních zemí. [3] Každá položka musí být zanesena do účtů platební bilance dvakrát, jednou se znaménkem plus a jednou se znaménkem mínus. Platební bilance je vždycky účetně vyrovnaná, přesto její účetní vyrovnanost nemusí znamenat vnější rovnováhu ekonomiky. Vnější rovnováhy je dosaženo, když je saldo běžného účtu vyrovnáno opačným saldem finančního účtu. Měnový kurz je nástrojem, který může nastolit vnější rovnováhu. [2]

Jako ekonomická veličina ovlivňuje platební bilance ostatní klíčové makroekonomické veličiny, jako jsou hrubý domácí produkt, zaměstnanost, úroveň cen zboží a služeb, úroková míra a devizový kurz.

3.2 Členění platební bilance

3.2.1 Horizontální členění

- a) **Běžný účet** platební bilance, který zachycuje obchod se statky a službami a také transferové platby; je tvořen: [3]
 - obchodní bilancí - zaznamenává všechny obchody se zbožím, tj. vývozy i dovozy fyzického zboží, které přešly přes hranice státu, tedy hmotné toky bez zřetele na to, zda ve vykazovaném období následovala příslušná platba. Hodnoty vývozu se zapisují do účtů se znaménkem plus a dovozy se znaménkem mínus. Podle klasifikace OSN SITC (Standard International Trade Classification) je export a import zboží komoditně členěn do následujících skupin: potraviny, nápoje a tabák, suroviny, paliva, tuky a oleje, chemikálie, tržní výrobky, stroje a přepravní zařízení, průmyslové výrobky a

nezařazené zboží. [7] V teritoriální struktuře je export a import sledován zpravidla v rozdělení na průmyslové země a rozvojové země. Statistika MMF uvádí export a import rozvojových zemí dále v členění na země Afriky, Asie a Evropy, země Středního východu a země západní „hemisféry“ (Bolívie, Brazílie, Kolumbie, Dominikánská republika, Ekvádor, Honduras, Peru, Trinidad a Tobago). [7] V platební bilanci České republiky se mezinárodní pohyb zboží člení podle toho, zda jde o země s tranzitivní nebo státem řízenou ekonomikou, země vyspělých tržních ekonomik je dále specifikován na státy Evropské unie, státy ESVO (Evropského společenství volného obchodu) a ostatní státy s vyspělou tržní ekonomikou. Rozdíl mezi exportem a importem zboží představuje saldo obchodní bilance.

- bilanci služeb - služby zahrnují mezinárodní dopravné, poplatky za poskytnutí práv - licence a patenty, filmové poplatky, poplatky za profesionální služby jako jsou služby bankovnícké a pojišťovací, za dopravu, skladování, cestovní ruch, diplomatické, obchodní a vojenské zastoupení aj. [1] V některých zemích jsou právě služby velmi dynamickou složkou platební bilance a výrazně ovlivňují výsledné saldo běžného účtu (např. u Španělska nebo Řecka).
- bilanci výnosů - této bilanci se na straně aktiv evidují příjmy z domácího kapitálu investovaného v zahraničí, ale i příjmy rezidentů ze zaměstnání v cizině, nejčastěji jde o zisky, úroky, dividendy a renty. Na straně pasiv pak výdaje spojené se zahraničními investicemi v domácí ekonomice – úroky placené podniky do zahraničí z úvěrů přijatých od zahraničních bank a úroky, které platí komerční banky z přijatých depozit a úvěrů ze zahraničí, příjmy nerezidentů zaměstnaných v domácí ekonomice,
- bilanci transferových plateb - zahrnujeme takové transakce, pro něž je charakteristické, že nevedou ke vzniku zahraničních pohledávek nebo závazků země, jako je např. hospodářská pomoc, příspěvky mezinárodním institucím - platby v rámci vládního příspěvku do rozpočtu Evropského společenství, dary, zahraniční penze apod. [7]

b) Kapitálový účet platební bilance zaznamenává koupě a prodeje aktiv, přímé investice, nákupy cenných papírů a půjčky soukromého sektoru a vlády v zahraničí (tzv. oficiální transakce s rezervami, což znamená činnost centrální banky) [3]

Bilance na kapitálovém účtu ovlivňuje celkové bohatství země a její čistou úvěrovou (dlužnickou či věřitelskou) pozici.

V roce 1993 byla metodika platební bilance MMF zpestřena tak, aby lépe odpovídala metodologii Systému národních účtů. V praxi jednotlivých zemí se používá od roku 1995. Kapitálový účet změnil zcela svůj původní obsah. Nezobrazuje toky kapitálu v tradičním pojetí, ale pouze tzv. kapitálové transfery. Do transferů kapitálového charakteru spadají kapitálové transfery související s migrací obyvatelstva, promíjením dluhů i s vlastnickými právy k základním prostředkům. Spadají sem však i převody nevýrobních nefinančních hmotných aktiv a nehmotných práv, jako jsou patenty, autorská práva apod. Ostatní kapitálové transakce jsou zachyceny na finančním účtu platební bilance. Finančním účtem platební bilance je podle nové metodiky nazýván dřívější kapitálový účet. [7]

c) Finanční účet platební bilance zachycuje mezinárodní pohyb kapitálu v členění jak z hlediska charakteru investování (přímé investice, portfoliové investice a ostatní), tak i z hlediska časového (dlouhodobý a krátkodobý kapitál). Kritériem pro začlenění kapitálového toku do přímých investic je stupeň kontroly zahraničního podniku. Obvykle se do přímých investic zařazuje pohyb kapitálu, při kterém jde o získání 20 % - 25 % podílu na celkovém kapitálu. V některých případech však již 10 % podíl na celkovém kapitálu zahraničního podniku je považován za dostatečně významný na to, aby zahraniční investor mohl ovlivňovat řízení firmy a podílet se na její kontrole. Z této skutečnosti vychází i devizový zákon a metodika platební bilance uplatňovaná v České republice. [7]

Podle devizového zákona z roku 1995 a jeho novel a ve znění dalších zákonů se přímou investicí rozumí vynaložení peněžních prostředků (nebo jiných ocenitelných majetkových hodnot či práv), jejichž účelem je vytvoření trvalých ekonomických vztahů investujícího devizového tuzemce v zahraničí nebo cizozemce podnikajícího v tuzemsku. Může jít o takovou formu investice, která vede k získání nejméně 10 % podílu investora na základním nebo obchodním jmění nebo nejméně 10 % podílu hlasovacích práv. Přímé investice mohou být spojeny s nákupem akcií, může však jít i o reálné investování nebo reinvestování zahraničního zisku. [7]

Portfoliové investice (nepřímé investice) představují nákupy a prodeje akcií (pokud není splněna podmínka rozhodující kontroly podniku) nebo jiných majetkových cenných papírů a účastí a nákup obligací a ostatních dluhových cenných papírů. V České republice jsou kromě toho součástí portfoliových investic i finanční deriváty, jako např. opce využívané k zajištění rizik a k účelům obchodování.

Ostatní kapitál pak zahrnuje poskytnuté a přijaté dlouhodobé úvěry podniků, obchodních bank, vlády, centrální banky a pohyby krátkodobého kapitálu (tvorba krátkodobých termínovaných depozit, poskytování krátkodobých úvěrů, nákupy a prodeje pokladničních poukázek, komerčních papírů atd.).

Vyrovňovací položky platební bilance mají charakter:

- Chyby a omyly, které odrážejí často rozdílnou metodiku používanou v různých zemích při statistickém zjišťování položek platební bilance; mají tedy spíše statisticko-metodický charakter. Někdy jde též o položky, které nejsou přesně evidovány.
- Změna devizových rezerv v držbě měnových institucí, zejména centrální banky, popř. ministerstva financí nebo i jiných oficiálních institucí, jako např. stabilizačních fondů.

[7]

Devizové rezervy představují mezinárodní likviditu oficiálních měnových institucí. Tvoří ji likvidní devizová aktiva v podobě zásob zlata, volně směnitelných měn (v hotovosti nebo na účtech u zahraničních bank), státní cenné papíry cizích vlád, popř. i jiná likvidní devizová aktiva. Oficiální měnové instituce mají k dispozici vedle „reálných“ devizových rezerv také tzv. potenciální devizové facility, které představují možnost čerpání dodatečných devizových zdrojů ve formě úvěrů od mezinárodních měnových institucí nebo zahraničních centrálních bank. Potenciální devizové rezervy zahrnují rovněž tzv. zvláštní práva čerpání u MMF (Mezinárodní měnový fond). [7]

Ke změně oficiálních devizových rezerv dochází zejména tehdy, když centrální banka intervenuje na devizovém trhu, nebo když si půjčí na mezinárodních finančních trzích, či tyto půjčky splácí. Tyto změny se měří jako čistý rozdíl změn oficiálních devizových aktiv a devizových pasiv. Odráží deficit či přebytek země z transakcí na běžném i kapitálovém účtu. Přebytek se většinou projeví zvýšením devizových rezerv země a deficit jejich snížením. V platební bilanci se zvýšení devizových rezerv (jejich nákup) projeví znaménkem mínus a pokles devizových rezerv (jejich prodej) znaménkem plus. Devizové rezervy jsou aktiva země, která za ně musí zaplatit při nákupu a dostává za ně zaplacení při prodeji.

Saldo platební bilance

Vymezení závisí na přístupu k rozdělení položek platební bilance na položky formující saldo platební bilance (tzv. položky nad čarou) a položky vyrovnávající, resp. financující

saldo platební bilance (tzv. položky pod čarou). Pro ekonomickou praxi mají význam zejména tyto typy kumulativních sald platební bilance:

- Saldo výkonové bilance, kdy je pomyslná čára vedena pod položkou služby. Výsledné saldo výkonové bilance, zejména v případě malé otevřené ekonomiky, může významně ovlivňovat výši hrubého domácího produktu. Zároveň může být spotřeba společnosti v dlouhém období významně ovlivněna vývojem podílu indexů exportních a importních cen, který je známý jako ukazatel směnných relací a vyjadřuje efektivnost zahraničního obchodu. Index směnných relací se v praxi celosvětového inflačního vývoje zlepšuje, pokud exportní ceny dané země rostou rychleji než její importní ceny. To znamená, že daná země zajišťuje stejný objem reálného dovozu se stále menším objemem reálného vývozu. Země tak může zvyšovat svoji spotřebu, aniž by zvyšovala objem výroby.

- Saldo běžné bilance má bezprostřední návaznost na klíčovou stavovou bilanci „celková investiční pozice země“, která zachycuje celkovou finanční pozici země vůči zahraničí. Na straně aktiv v této bilanci vystupují pohledávky za zahraničními subjekty a držba zahraničního majetku domácím subjekty. Na straně pasiv pak závazky domácích subjektů vůči zahraničním subjektům a držba majetku na domácím území zahraničními subjekty. Přebytek běžného účtu může vést ke zvýšení zahraničních pohledávek, ke snížení zahraničních závazků, nebo se může akumulovat v podobě držby zahraničního majetku (např. akcií zahraničních firem). Opak nastává při deficitu běžné bilance. Při nulovém saldu běžného účtu se nemění celková investiční pozice země. Proto vyrovnanost běžného účtu je nejčastěji považována za ekonomickou rovnováhu platební bilance. Dlouhodobě udržitelná však může být i situace, kdy deficit běžné bilance je financován přílivem nedluhového kapitálu (zejména přímých investic).

- Celkové saldo platební bilance považuje za položky formující výsledné saldo platební bilance všechny položky běžného, kapitálového i finančního účtu platební bilance, tedy včetně krátkodobého kapitálu. Vyrovňovací položkou zůstává změna oficiálních devizových rezerv. Nulová hodnota tohoto salda automaticky neznamená dosažení dlouhodobé a dokonce ani střednědobé vnější rovnováhy země. Problematická je zejména položka krátkodobého kapitálu, který může přispívat k profinancování

deficitu běžného účtu, může být signálem problémů s devizovou likviditou v blízké budoucnosti. [7]

3.2.2 Vertikální struktura

Vymezuje jednotlivé sloupce a jejím základem je rozdělení všech operací do dvou skupin, na kreditní (přírůstek na těchto položkách zlepšuje platební bilanci) a debetní (přírůstek na těchto položkách zhoršuje platební bilanci). Kritériem pro členění je vztah operace k devizové nabídce nebo poptávce. Kreditní operace vytváří na trhu devizovou nabídku, debetní operace poptávku po devizách. Jednotlivé základní operace jsou podle vertikálního kritéria členění rozděleny v následující tabulce: [3]

Tabulka č.1 Kreditní a debetní položky

Položka	Kredit (+)	Debet (-)
Pohyb zboží	Export zboží	Import zboží
Pohyb služeb	Export služeb	Import služeb
Pohyb důchodů	Import důchodů	Export důchodů
Pohyb transferů	Import transferů	Export transferů
Pohyb kapitálu	Import kapitálu	Export kapitálu
Devizové rezervy	Snížení devizových rezerv	Zvýšení devizových rezerv

Pramen: [7]

Kreditní položka

- za takovou položku se považuje transakce, která vede k přísunu peněžních prostředků do země (např. vývozy).

Debetní položka

- taková transakce, která vede k odsunu peněžních prostředků ze země do okolního světa (např. dovozy).

3.3 Principy účtování platební bilance

Mezinárodní transakce jsou klasifikovány jako kreditní a debetní záznamy. Kreditní záznamy představují příjem platby od cizích rezidentů nebo-li transakci, při které je na devizových trzích nabízena cizí měna. Debetní záznamy naopak zachycují platbu cizím rezidentům, nebo-li transakci, při které je na devizových trzích nabízena domácí měna. Export zboží a služeb, transfery z ciziny (např. dary) a příliv kapitálu z ciziny se zaznamenávají se znaménkem plus, neboť při nich dochází k platbě z ciziny. Import zboží a služeb, dary poskytnuté do ciziny a odliv kapitálu (investice domácích rezidentů v zahraničí) jsou zaznamenávány se znaménkem mínus, neboť jsou doprovázeny platbami do zahraničí. Pozitivní nebo negativní znaménko v žádném případě neznámá, že na daných transakcích je něco dobrého či špatného. [9]

Příliv kapitálu do země vzniká dvěma způsoby. Zvýšením množství domácích aktiv ve vlastnictví cizích rezidentů nebo snížením množství zahraničních aktiv ve vlastnictví domácích rezidentů. Příliv kapitálu se účtuje se znaménkem plus, protože země prodává svá aktiva (budovy, akcie, obligace) a dostává za ně hotovost. Odliv kapitálu ze země vzniká naopak buď zvýšením množství zahraničních aktiv ve vlastnictví domácích rezidentů nebo snížením množství domácích aktiv ve vlastnictví cizích rezidentů.

Způsob sestavování platební bilance není samozřejmě stejný na celém světě. Liší se podle toho, zda je kurz měny dané země fixní nebo plovoucí, dále podle toho, zda je daná měna plně konvertibilní nebo jen zčásti, a podle toho, zda daná měna slouží jako mezinárodní rezervní měna nebo ne.

3.4 Úloha platební bilance v mezinárodních vztazích

3.4.1 Historie

Zahraničně obchodní vztahy byly v minulosti vždy považovány za mimořádně důležité. Ve studiu těchto vztahů se hledaly známky rozvoje a úpadku národního hospodářství. Dříve byla bilance zahraničního obchodu považována za zcela neomylný

ukazatel růstu nebo poklesu ekonomiky příslušného státu. Přebytek vývozu nad dovozem zboží představoval příznivý stav a převis dovozu nad vývozem byl považován za nepříznivý stav. Později se ukázalo, že pasivní obchodní bilance nemusí znamenat špatný ekonomický obraz. Stejně tak se změnil názor na aktivní obchodní bilanci, která nemusela vždy znamenat dobrý stav ekonomiky. Postupně se došlo k závěrům, že zahraničně ekonomická rovnováha či nerovnováha nespočívá jen ve vztahu mezi nominálním objemem nebo růstem vývozu a dovozu zboží. [10]

Byla potvrzena existence jiných než jen zbožových zahraničních operací, které je třeba vzít v úvahu při hodnocení ekonomických transakcí. Bylo nutno přičlenit i mezinárodní pohyb služeb, mezinárodní pohyb důchodů, jednostranných převodů, dlouhodobého a krátkodobého kapitálu, jakož i změnu v devizových rezervách. Započítaly se i další operace, jako mezinárodní cestovní ruch, dopravní a spojové služby, dividendy, zisky a jiné výnosy ze zahraničních investic, atd.

Přechod od obchodní bilance k širšímu pojetí znamenal významné kroky v mezinárodní hospodářské teorii. Pro statistiku byl problém v terminologii. Souhrnný pojem platební rozvaha byl neurčitý a nejasný, protože zahrnoval veškeré platby bez ohledu na to z jakých důvodů vznikly. A tak se sestavám, které zjišťují důvody vzniku začalo říkat platební bilance. [10]

3.4.2 Postavení platební bilance

Z dnešního hlediska je důležité, že mezinárodní hospodářství prostupuje všechny součásti národní ekonomiky každého moderního státu. Mezinárodní obchod se musí shodovat s tím, co je výhodné pro domácí ekonomiku a musí být v souladu s cíli každého národního hospodářství.

Platební bilance zobrazuje mezinárodní ekonomické transakce, které patří k nejsložitějším činnostem v národním hospodářství každého státu. Statistické tabulky ukazují mimořádně důležité výsledky všech zahraničních převodů ekonomických hodnot státu během určitého období (měsíce, čtvrtletí, roků). Všeobecně se uznává, že neexistují vhodnější prostředky pro analýzu rovnováhy (nerovnováhy) v mezinárodních vztazích, než jaké poskytuje platební bilance.

Sestavování platební bilance je obtížná náležitost. Technika takového sestavování nemůže být vyřešena jen pomocí pravidel o debetu a kreditu. V zásadě mezi všemi položkami

platební bilance existují určité vztahy a žádná položka nemůže být zvýšena nebo snížena bez snížení nebo zvýšení některé z ostatních položek. Platební bilance je integrovaný celek, změna v jedné části musí být následována změnami v jiných částech.

Platební bilance a mezinárodní investorská pozice jsou úzce svázány se soustavou národních účtů, svým způsobem tvoří jejich součást, neboť národní účty jsou nejkomplexnější soustavou ukazatelů o vývoji a o stavu národního hospodářství. Pro všechny výpočty v národních účtech, ukazující vztah ekonomiky ČR a zahraničí, jsou plně využívány údaje z platební bilance a mezinárodní investorské pozice. [10]

3.5 Vyrovnávací mechanismy platební bilance

Deficitní saldo výkonové bilance se může vyrovnat, profinancovat nebo potlačit. Zdrojem profinancování mohou být devizové rezervy centrální banky, vládní úvěry, hospodářská pomoc nebo příliv soukromého kapitálu. Potlačení může proběhnout prostřednictvím netarifních (kvantitativních) nebo tarifních (celních) opatření. Konečným řešením je však vždy až tržní vyrovnání, jelikož devizové rezervy centrální banky a hospodářská pomoc jsou omezené, úvěry se musí splácet a tarifní i netarifní nástroje brání přirozenému zapojení země do mezinárodní dělby práce na principu komparativních výhod. [7]

Analýza vyrovnávacích procesů výkonové bilance nemá smysl pouze z pohledu konstrukce teoretických modelů, ale zejména umožňuje pochopení základních vztahů mezi výkonovou bilancí, cenovou hladinou, důchodem, peněžní zásobou a devizovým kurzem. V malých otevřených ekonomikách, mezi které patří i Česká republika, je vývoj domácích makroekonomických čísel významně ovlivňován vývojem jednotlivých položek platební bilance. Finanční analytik proto potřebuje znát, co může pro budoucnost znamenat např. deficitní vývoj výkonové bilance, jak na něj může reagovat centrální banka nebo vláda, jaký dopad lze očekávat u vývoje devizového kurzu, cen obligací nebo kurzu akcií.

Ekonomická teorie postupně formulovala čtyři základní možnosti tržní nápravy výkonové bilance – cenovou, důchodovou, monetární a kurzovou.

První tři možné způsoby vyrovnávání jsou takzvané automaticky působící mechanismy, které jsou uváděny při vzniku nerovnováhy, nevyžadují zásahy státních orgánů a fungují tak dlouho, dokud není obnoven rovnovážný stav. Jsou alternativami pro politiku absolutně pevného kurzu bez pásem oscilace, kde centrální banka vyhlásí „neodvolatelný“

fixní kurz. Jde o systém, který se objevuje např. v případě Hongkongu (od roku 1983), Argentiny (od roku 1991), Estonska (od roku 1992) a Litvy (od roku 1993). [7]

Tuto analýzu rovnovážných procesů je možno rovněž aplikovat na země tvořící měnovou unii, protože vyhlášení neodvolatelných kurzů u skupiny zemí znamená předstupu měnové unie. Kurzová náprava přichází v úvahu u floatingu nebo v systému pevného kurzu, kde centrální banka je ochotna řešit zásadní nerovnováhy změnou ústředního kurzu.

V reálné ekonomice fungují cenové, důchodové i monetární mechanismy společně. Modely založené na cenových a důchodových mechanismech se zabývají vyrovnáním deficitu bilance na běžném účtu, zatímco monetární modely se vztahují k vyrovnávání deficitu platební bilance jako celku.

3.5.1 Cena a výkonová bilance

Teoretickým základem cenového vyrovnávacího procesu je kvantitativní teorie peněz, jejímž východiskem je empirický poznatek, že růst oběživa v zemi vede ke zvýšení cenové hladiny, a naopak pokles oběživa v zemi vede ke snížení cenové hladiny.

Vztah cenové hladiny a výkonové bilance byl teoreticky rozpracován zejména D. Humem a D. Richardem. Tito ekonomové předpokládali automatismus náprav výkonové bilance. Má-li země aktivní saldo výkonové bilance, dochází ke zvýšení množství peněz v oběhu a v důsledku většího exportu než importu i ke snížení nabídky zboží a služeb na domácím trhu. Vzniklá inflační mezera se vyrovná růstem domácí cenové hladiny. Vyšší domácí ceny zhorší exportní schopnosti země a naopak podpoří zájem domácích subjektů o import ze zahraničí. Výkonová bilance se tímto způsobem po čase vyrovná, nebo se stane pasivní. [7]

Základním problémem cenového vyrovnávacího procesu je způsob a rychlost reakce domácí cenové hladiny na změny peněžní zásoby. Ceny se mohou měnit v poptávce způsobené přílivem a odlivem peněz přizpůsobovat rozdílně v jednotlivých fázích hospodářského cyklu.

3.5.2 Důchodový vyrovnávací proces

Keynesiánský vyrovnávací proces upíná svoji pozornost na vazby mezi výkonovou bilancí a reálným důchodem. Existuje předpoklad, že s růstem reálného důchodu porostou i importní výdaje. V důchodovém procesu má důležitou úlohu veličina tzv. důchodového mezního sklonu k importu, který říká o kolik vzrostou domácí importní výdaje, jestliže reálný důchod vzroste o dodatečnou jednotku. Export v domácí měně je v keynesiánských modelech necitlivý na změny důchodu.

Základní rozdíl důchodového vyrovnávacího procesu oproti cenovému spočívá v tom, že změna poptávky v důsledku salda výkonové bilance vede ke změnám reálného důchodu a nikoli ke změnám cenové hladiny.

Náprava deficitu výkonové bilance spojená s poklesem důchodu je pro společnost určitým nákladem a pro politiky nepříjemným rozhodnutím. Náklady vyrovnání jsou nepřímo úměrné meznímu sklonu k importu. [7]

3.5.3 Monetární přístup k vyrovnávacímu procesu výkonové bilance

Na rozdíl od předchozích přístupů sleduje platební bilanci jako celek, nikoli tedy pouze výkonovou bilanci (resp. běžný účet).

Základní předpoklady jsou:

- Národní ekonomika se trvale nachází ve svém optimu na hlavní úrovni tzv. potenciálního produktu
- Jde o malou ekonomiku, která je tzv. čistý „price taker“. Domácí ceny zboží a služeb se odvozují od světových cen po přepočtu devizovým kurzem.
- Předpokládá se systém pevného kurzu bez pásem oscilace.
- Domácí a zahraniční aktiva jsou dokonalými substituty a nepředpokládá se existence rizikové prémie. [7]

Ani jeden z těchto předpokladů není v praxi beze zbytku splněn. Tento přístup upoutal pozornost ekonomů na nové funkční závislosti mezi změnami peněžní zásoby a změnami

v platební bilanci. Tyto modely by byly využitelné pro předpověď dopadu změn peněžní zásoby na platební bilanci.

Měnový přístup je založen na těchto základních funkčních vztazích:

- saldo výkonové bilance způsobuje změny domácí peněžní zásoby
- změny v domácí peněžní zásobě a v poptávce po penězích zpětně ovlivňují saldo výkonové bilance.

Pro monetární přístup jsou rozhodující vztahy mezi výchozím saldem platební bilance, devizovými intervencemi centrální banky, změnou peněžní nabídky a konečnou reakcí salda výkonové bilance.

Aktivní saldo nutí centrální banku nakupovat devizy, aby nedošlo ke zhodnocení kurzu domácí měny. Tím dochází k prodeji domácí měny, zvýšení domácí peněžní zásoby a k tlaku na zvýšení importu nebo na pokles exportu zboží a služeb. Výkonová bilance by měla obnovit svou rovnováhu.

Pasivní saldo nutí centrální banku prodávat devizy, aby nedošlo k znehodnocení kurzu domácí měny. Tím dochází k nákupu domácí měny, ke snížení domácí peněžní zásoby a k tlaku na pokles importu nebo na růst exportu zboží a služeb. Výkonová bilance by měla obnovit svou rovnováhu.

3.5.4 Kurzový vyrovnávací proces výkonové bilance

Tento mechanismus působí prostřednictvím hospodářské politiky.

Podle kurzového vyrovnávacího procesu by náprava výkonové bilance měla probíhat takto:

Deficit výkonové bilance země vyvolá znehodnocení jejího měnového kurzu, které zdraží import v domácí měně a naopak zlevní domácí export v cizí měně. Následkem toho importéři omezí import a sníží poptávku po devizách a naopak exportéři rozšíří export a zvýší nabídku deviz. Konečným výsledkem je odstranění deficitu výkonové bilance a obnovení její rovnováhy. [7]

Kritici kurzové nápravy deficitu výkonové bilance zastávají pozice teorie reálného kurzu. Zdůrazňují, že devalvace může změnit pouze nominální kurz, nikoli však kurz reálný. Cílem devalvace je vždy náprava cenových relací. Na straně importu je proto růst domácích

cen importovaného zboží požadovaným efektem. Devalvace nesmí být doprovázena „měkkou“ měnovou a fiskální politikou, které by účinek devalvace neutralizovaly poptávkovou inflací.

Teorie absorpcí říká, že devalvace v případě ekonomiky nacházející se na úrovni svého potenciálního výstupu s nízkou nezaměstnaností a s využitými výrobními kapacitami nemůže být účinná. Realokační efekt poukazuje na to, že depreciační kurzů umožňuje odbourání celních bariér, které v předchozím období nutně zkreslovaly cenové relace a vedly k neefektivní alokaci zdrojů z pohledu komparativní efektivity v zahraničním obchodě. [7]

3.5.5 Časová zpoždění

Mechanismy působící prostřednictvím hospodářské politiky jsou určité kroky státních orgánů zaměřené na odstranění nerovnovážného stavu. Působí většinou s určitým zpožděním, neboť státním orgánům trvá určitou dobu, než zjistí samotnou existenci nerovnováhy a než přijmou rozhodnutí o opatřeních a zahájí jejich realizaci. Tyto mechanismy často užívány ve snaze zmírnit nebo eliminovat nepříznivé účinky, které s sebou přináší automaticky působící mechanismy.

Chce-li stát úspěšně zasáhnout do chodu hospodářství, musí počítat s časovým zpožděním:

- Informační zpoždění je časový posun mezi momentem, kdy vznikla potřeba státního zásahu a okamžikem, kdy si státní aparát uvědomí nezbytnost zásah uskutečnit. Časové zpoždění podmíněno dobou, po kterou státní orgány získávají, zpracovávají a vyhodnocují údaje o vývoji hospodářství.
- Politické časové zpoždění vzniká v důsledku délky rozhodovacího procesu státních orgánů. Jde o období od okamžiku, kdy se začíná projednávat určité opatření až po moment, kdy jej státní orgány začínají uplatňovat.
- Reakční doba – určitou dobu trvá, než se firmy a spotřebitelé (domácnosti) přizpůsobí realizovanému státnímu opatření. Např. spotřebitelé zareagují na snížení daní a zvýší své spotřební výdaje až po určitém čase. [5]

4. Centrální banka

4.1 Co je centrální banka?

ČNB je ústřední (centrální) bankou České republiky a orgánem vykonávajícím dohled nad finančním trhem. Je zřízena Ústavou České republiky a svou činnost vyvíjí v souladu se zákonem č. 6/1993 Sb., o České národní bance a dalšími právními předpisy. Je právnickou osobou, která má postavení veřejnoprávního subjektu se sídlem v Praze a nezapisuje se do obchodního rejstříku. Jsou jí svěřeny kompetence správního úřadu v rozsahu stanoveném zákonem. Hospodaří samostatně s odbornou péčí s majetkem, který jí byl svěřen státem. Do její činnosti lze zasahovat pouze na základě zákona. [7,10]

Nejvyšším řídicím orgánem ČNB je bankovní rada, jejímiž členy jsou guvernér, dva viceguvernéři a čtyři vrchní ředitelé. Všechny členy bankovní rady jmenuje prezident republiky na šestileté období.

4.2 Cíle ČNB a funkce

Podle článku 98 Ústavy ČR a zákona č.6/1993 Sb., o ČNB, ve znění pozdějších předpisů je hlavním cílem její činnosti péče o cenovou stabilitu. Dosažení a udržení cenové stability, tj. nízkoinflačního prostředí v ekonomice, je trvalým příspěvkem centrální banky k vytváření podmínek pro udržitelný hospodářský růst. Předpokladem účinnosti měnových nástrojů vedoucích k cenové stabilitě je nezávislost centrální banky. ČNB rovněž podporuje obecnou hospodářskou politiku vlády, pokud není tento vedlejší cíl v rozporu s cílem hlavním. [10]

4.3 Další činnosti ČNB

V souladu se svým hlavním cílem ČNB určuje měnovou politiku, vydává bankovky a mince, řídí peněžní oběh, platební styk a zúčtování bank, poboček zahraničních bank a spořitelních a úvěrních družstev, pečuje o jejich plynulost a hospodárnost a podílí se na

zajištění bezpečnosti, spolehlivosti a efektivnosti platebních systémů a na jejich rozvoji. Vykonává dohled nad bankovním sektorem, kapitálovým trhem, pojišťovnictvím, penzijním připojištěním, družstevními záložnami, institucemi elektronických peněz a devizový dohled. Provádí analýzy vývoje finančního systému, pečuje o bezpečné fungování a rozvoj finančního trhu v české republice a přispívá ke stabilitě jejího finančního systému jako celku. Jako ústřední banka poskytuje ČNB bankovní služby pro stát a veřejný sektor. Vede účty organizacím napojeným na státní rozpočet, kterými jsou: finanční a celní úřady, Česká správa sociálního zabezpečení, úřady práce, příspěvkové organizace, státní fondy, účty napojené na rozpočet Evropských společenství apod. Na základě pověření Ministerstva financí provádí operace spojené se státními cennými papíry. [10]

Sídlo ústředí ČNB je v Praze. Sedm regionálních poboček se nachází v Praze, Ústí nad Labem, Plzni, Českých Budějovicích, Hradci Králové, Brně a Ostravě.

4.4 Postavení ČNB:

Česká národní banka při plnění svých úkolů spolupracuje s ústředními bankami jiných států, orgány dohledu nad finančními trhy jiných států a s mezinárodními finančními organizacemi a mezinárodními organizacemi zabývajícími se dohledem nad bankami, institucemi elektronických peněz a finančními trhy.

Česká národní banka je povinna podávat Poslanecké sněmovně Parlamentu nejméně dvakrát ročně k projednání zprávu o měnovém vývoji. Usnese-li se na tom Poslanecká sněmovna, Česká národní banka předloží nejpozději do 30 dnů mimořádnou zprávu o měnovém vývoji. Zprávu o měnovém vývoji předkládá Poslanecké sněmovně guvernér České národní banky. Poslanecká sněmovna zprávu o měnovém vývoji vezme na vědomí nebo si vyžádá její doplnění. Potom je ČNB povinna do 6 týdnů předložit zprávu doplněnou podle požadavku Poslanecké sněmovny. ČNB je povinna informovat neméně jednou za tři měsíce o měnovém vývoji veřejnost. [10]

ČNB je povinna podávat Poslanecké sněmovně nejméně jedenkrát ročně k informaci zprávu o finanční stabilitě.

ČNB stanoví po projednání s vládou režim u české měny k cizím měnám, za podmínky že nesmí být ohrožen hlavní cíl ČNB. Vyhláší kurz české měny k cizím měnám, stanoví cenu zlata v bankovních operacích ČNB, má v úschově a spravuje měnové rezervy ve zlatě a devizových prostředcích a disponuje s nimi.

ČNB je oprávněna provozovat systémy pro mezinárodní platební styk.

4.5 Zákon o ČNB a platební bilance

Zákon č. 6/1993 Sb., o České národní bance vymezuje:

Česká národní banka vyžaduje k zabezpečení svých úkolů potřebné informace a podklady od Bank, poboček zahraničních bank, spořitelních a úvěrních institucí elektronických peněz podnikajících na území České republiky na základě jednotné licence, dalších osob podléhajících jejímu dohledu a jiných osob, které náleží do sektoru finančních institucí podle práva Evropských společenství nebo osob, které disponují informacemi potřebnými pro sestavení platební bilance České republiky. Česká národní banka stanoví obsah, formu, termíny a způsob předkládání informací a podkladů a organizační a komunikační podmínky pro jejich předávání České národní bance. Česká národní banka stanoví vyhláškou okruh osob a obsah, formu, termíny a způsob sestavování a předkládání od nich vyžadovaných informací a podkladů. Pokud vzniknou důvodné pochybnosti o správnosti nebo úplnosti předložených informací a podkladů, je Česká národní banka oprávněna vyžádat si odpovídající upřesnění nebo vysvětlení. Česká národní banka stanoví vyhláškou podmínky pro označování účelu úhrad potřebných pro sestavování platební bilance České republiky. [10]

Česká národní banka může předávat Českému statistickému úřadu pro statistické účely individuální údaje, které získala k plnění svých úkolů, jestliže je to nezbytné ke splnění závazků z mezinárodní smlouvy, kterou je Česká republika vázána.

4.6 Nástroje ČNB:

Centrální banka využívá tyto nástroje k prosazování svých cílů měnové politiky.

Nástroje lze členit na:

- nepřímé – působí plošně na celý bankovní systém jednotnými podmínkami pro všechny bankovní instituce a především tím, že banky na ně nemusejí reagovat. Tyto nástroje tedy přímo neomezují samostatnost rozhodování bank. Nevýhodou je, že jsou méně účinné.

- operace na volném trhu
- diskontní nástroje
- kurzové intervence
- povinné minimální rezervy (patří i do přímých nástrojů)
- doporučení, výzvy a dohody (patří i do přímých nástrojů)
- přímé - mají přímý vliv na rozhodování bank a omezují tak jejich podnikatelskou samostatnost. Banky se jejich používání v zásadě brání. Výhodou je, že jsou účinnější:
 - pravidla likvidity,
 - limity úvěrů bank,
 - limity úrokových sazeb bank,
 - povinné vklady. [1]

4.7 Měnová (monetární) politika ČNB

4.7.1 Definice monetární politiky

Měnová (monetární) politika je systém procesů, v rámci nichž se centrální banka snaží s využitím svých nástrojů o dosažení předem definovaných konečných cílů.

Hlavním cílem ČNB podle Ústavy ČR a zákona o České národní bance je péče o cenovou stabilitu. ČNB také podporuje obecnou hospodářskou politiku vlády, pokud tento vedlejší cíl není v rozporu s cílem hlavním.

Podobnou úlohu mají centrální banky ve většině demokratických zemí s tržní ekonomikou. Úloha zajistit stabilitu cen v ekonomice, tj. přispět k tvorbě stabilního prostředí pro rozvoj podnikatelských aktivit, je výrazem odpovědnosti centrálních bank za udržitelný ekonomický vývoj. Hlavním předpokladem realizace měnové politiky vedoucí k cenové stabilitě je nezávislost centrální banky. [7]

4.7.2 Nástroje měnové politiky

Cenové stability ČNB dosahuje změnami v nastavení základních úrokových sazeb. Rozhodování bankovní rady ČNB o nastavení úrokových sazeb vychází z aktuální

makroekonomické prognózy a vyhodnocení rizik jejího naplnění. Po vstupu ČR do eurozóny se ČNB vzdala samostatné měnové politiky ve prospěch Evropské centrální banky.

ČNB usiluje o plnění uvedené úlohy v rámci měnověpolitického režimu nazývaného cílování inflace. Při plnění svého cíle využívá ČNB několik měnověpolitických nástrojů.

a) Cenová stabilita

ČNB, podobně jako většina centrálních bank, se soustřeďuje hlavně na stabilitu spotřebitelských cen. V praxi rozumíme stabilitou cen zpravidla jejich mírný růst. Růst cen odpovídající cenové stabilitě by měl zahrnovat statistické vychýlení směrem nahoru, k němuž dochází při měření růstu těchto cen, a měl by také dát dostatečný prostor pro drobné změny cenových relací, k nimž v každé ekonomice s efektivním cenovým systémem neustále dochází.

Vysoká a nestabilní inflace má negativní důsledky pro dynamiku hospodářského růstu. Potvrzují to dlouhodobé empirické zkušenosti z vývoje ve světové ekonomice. Vyšší inflace znehodnocuje příjmy a úspory, znamená vyšší nominální úrokové sazby a zpravidla i vyšší proměnlivost inflace, což výrazně zvyšuje její náklady. Vyšší inflace zvyšuje nejistotu o budoucích relativních cenách i o cenové hladině, a tak domácí i zahraniční finanční trhy vyžadují vyšší rizikovou prémii jako kompenzaci za zvýšenou nejistotu. [10]

b) Finanční stabilita

Finanční stabilita a její analýza se stala v posledních letech jedním z klíčových úkolů nejen ČNB, ale řady národních i mezinárodních institucí. Z hlediska finanční stability je cílem ČNB především přispívat k dosažení takové míry odolnosti systému, která významně snižuje rizika vzniku finanční nestability. Pro úspěšné plnění tohoto cíle jsou klíčovými předpoklady cenová stabilita a zdravý vývoj finančních institucí, které jsou dosahovány prostřednictvím nástrojů měnové politiky a dohledu nad finančním sektorem. ČNB se snaží působit především preventivně, a proto informuje veřejnost o potenciálních rizicích a faktorech vedoucích k ohrožení finanční stability. Péče o finanční stabilitu je definována v zákoně č. 6/1993 Sb., o České národní bance. [10]

4.7.3 Měnověpolitické nástroje ČNB

a) Operace na volném trhu

Cílem operací na volném trhu je usměrňovat vývoj úrokových sazeb v ekonomice. Jsou prováděny většinou ve formě repo operací. Při repo operacích ČNB přijímá od bank přebytečnou likviditu a bankám předává dohodnuté cenné papíry. Obě strany se zároveň zavazují, že po uplynutí doby splatnosti ČNB vrátí věřitelské bance zapůjčenou jistinu zvýšenou o dohodnutý úrok. Základní doba trvání těchto operací je stanovena na 14 dní, můžou být prováděny i repo operace s dobou splatnosti kratší, ale i delší. Doplnkový měnový nástroj má podobu tříměsíčního repo tendru. Uvažuje se také do budoucna, že by mohla být délka 1 rok. ČNB přijme přednostně nabídky požadující nejnižší úrokovou sazbu, a to až do výše předikovaného přebytku likvidity na daný den. Pokud objem objednaný bankami přesáhne produkovaný přebytek likvidity, nabídky za nejvyšší sazby jsou buď odmítnuty nebo proporcionálně zkráceny. Repo tendr je obvykle prováděn třikrát týdně s vyhlášením kolem 9:30 hod. Minimální objem k akceptaci je 300 mil. Kč a dále celé násobky 100 mil. Kč. [10]

b) Automatické facility

Automatické facility slouží k poskytování nebo ukládání likvidity přes noc. Z hlediska bank se jedná o permanentní možnost uložení resp. zapůjčení peněz, vytvářejí úrokové sazby uplatňované u těchto dvou facilit koridor, v němž se pohybují krátkodobé sazby na peněžním trhu.

Depozitní facilitata poskytuje bankám možnost uložit přes noc u ČNB bez zajištění svou přebytečnou likviditu. Banka má nárok na přístup do depozitní facility pokud požádá o uzavření obchodu Odbor korunových a devizových intervencí ČNB nejpozději 15 minut před uzávěrkou účetního dne systému CERTIS. Minimální objem je 10 mil. Kč.

Marginální zápůjční facilitata poskytuje bankám možnost vypůjčit si přes noc od ČNB formou repo operace likviditu. Banka má nárok na přístup do zápůjční facility, pokud požádá o uzavření obchodu Odbor korunových a devizových intervencí ČNB nejpozději 25 minut před uzávěrkou účetního dne systému CERTIS. Minimální objem je 10 mil. Kč. [10]

c) Povinné minimální rezervy

Každá banka a pobočka zahraniční banky, která má v ČR bankovní licenci nebo se rozhodne v ČR podnikat na základně tzv. „Jednotné licence“, je povinna držet na svém účtu

určitý předem stanovený objem likvidních prostředků. Banky v současné době udržují povinné minimální rezervy na svém účtu ve Zúčtovacím centru ČNB a též na účtu pro výběry a vkládání hotovostí. Předepsaný objem povinné minimální rezervy je stanoven na 2 % ze základny pro výpočet povinné minimální rezervy.

Funkce tohoto měnověpolitického nástroje je v současné době nízká. Tyto prostředky mají jinou významnou úlohu. Slouží k zajištění plynulosti mezibankovního platebního styku v Zúčtovacím centru ČNB. Sazba je shodná s vyšší sazbou stanovenou Evropskou centrální bankou pro banky v Hospodářské a měnové unii. Pro zachování plynulosti mezibankovního platebního styku byla zavedena tzv. kolateralizovaná vnitrodenní úvěrová facilitu. ČNB poskytuje v průběhu dne krátkodobé úvěry tak, aby byly schopny plynule provádět platby i v případě, že v daný okamžik nemají na svém účtu platebního styku u ČNB dostatek prostředků. Vnitrodenní úvěr je poskytován za sazbu 0 %. Pokud nedojde ke splacení, automaticky tento úvěr přede v marginální zápůjční facilitu. [10]

4.7.4 Je měnová politika pro ekonomickou stabilitu důležitá?

V současnosti připouštíme, že tato politika je sice velmi významná, nicméně má relativně omezený vliv na reálnou ekonomiku. Masmédia, politici i mnozí analytici ji považují za mocný nástroj, který má silný vliv na finanční sektor i reálnou ekonomickou aktivitu.

V krátkém období samozřejmě měnová politika ovlivňuje nejen měnové veličiny a následně pak inflaci, ale i reálnou ekonomiku. V dlouhém období můžeme identifikovat dva kanály vlivu měnové politiky na reálnou ekonomiku - první působí prostřednictvím inflace na reálné úrokové sazby a investice a druhý prostřednictvím souhrnného vlivu měnových podmínek na hospodářský cyklus. Stabilní měnová politika proto vytváří podmínky pro stabilitu reálné ekonomiky v krátkém i dlouhém období. [7]

5. Vývoj platební bilance ČR

Vývoj platební bilance poskytuje důležité informace pro rozhodování finančních manažerů a investorů. Je tomu tak zejména proto, že platební bilance:

- umožňuje predikovat, zejména krátkodobě, kapacitu trhu příslušné země (např. země, která se potýká s deficitem platební bilance, pravděpodobně nebude mít zájem na zvyšování svého importu z ostatních zemí, ale naopak bude spíše hledat cesty, jak ho omezit);
- je důležitým indikátorem vývoje devizového kurzu, resp. tlaků, které mohou vést k jeho zhodnocení nebo znehodnocení (dlouhodobý deficit platební bilance signalizuje znehodnocení domácí měny, přebytek platební bilance pak možnost jejího zhodnocení);
- dlouhodobý deficit platební bilance může signalizovat také zavedení devizové kontroly platů spojených s převodem zisků a dividend, licenčních poplatků, popř. i další omezení pro zahraniční investory. [7]

5.1 Časové řady

Vývoj každého ekonomického ukazatele, tedy i platební bilance sledujeme pomocí časové řady.

Časovou řadou rozumíme posloupnost hodnot statistického znaku věcně i prostorově srovnatelných, uspořádaných v čase, a to zpravidla ve směru minulost - přítomnost.

Časové řady můžeme rozdělit podle několika hledisek:

Podle charakteru ukazatele

- řady okamžikové: hodnoty ukazatele se vztahují k určitému okamžiku. Typickým znakem je, že nemá smysl jeho hodnoty sčítat
- řady intervalové: hodnoty ukazatele jsou sledovány v určitém časovém intervalu. Má tedy smysl tyto hodnoty sčítat.

Podle periodicity sledování

- krátkodobé: mají periodicitu kratší než jeden rok
- dlouhodobé: periodičita časové řady je delší než jeden rok

Podle druhu absolutních ukazatelů

- časové řady absolutních ukazatelů
- časové řady odvozených charakteristik – jsou to takové časové řady, které vznikají jako funkce jedné, dvou či více časových řad původních hodnot [8]

U ukazatele platební bilance je důležité sledovat:

- Vývoj jednotlivých složek platební bilance, a to:
 - vývoj běžného účtu, finančního účtu a kapitálového účtu
 - vývoj obchodní bilance, bilance služeb, bilance výnosů a běžné převody
 - vývoj salda výkonové bilance
- Vývoj dalších ukazatelů, především:
 - vývoz/hrubý domácí produkt, dovoz/hrubý domácí produkt
 - běžný účet/ hrubý domácí produkt, finanční účet/ hrubý domácí produkt (dále jen BÚ/HDP, FÚ/HDP)

Platební bilance ovlivňuje i vývoj kurzu. Základním podkladem pro sestavení platební bilance jsou statistické údaje, které ze zákona uveřejňuje ČNB. Výstupní tabulky uvádím v příloze. Časová řada platební bilance je řada intervalová, data jsou sledována v určitém časovém období, dále je dlouhodobá, tedy delší než jeden rok a je to řada absolutních ukazatelů.

5.2 Statistická chyba

Tato položka vzniká při sběru dat a sestavování platebních záznamů. Celní orgány mohou zaznamenat vývoz zboží, ale platba za toto zboží se neobjeví v bankovních výkazech. Bankovní záznamy mohou ukazovat, že cizí firma vybrala peníze ze svého účtu, ale záznamy o investicích neukážou, že za tyto peníze byla nakoupena nemovitost, neboť byla nakoupena anonymně přes domácího prostředníka. Bankovní účty cizích státních příslušníků mohou být

často otevřeny na jméno domácího příbuzného nebo domácí firmy. Pohyb oběživa přes hranice je prakticky nezjistitelný.

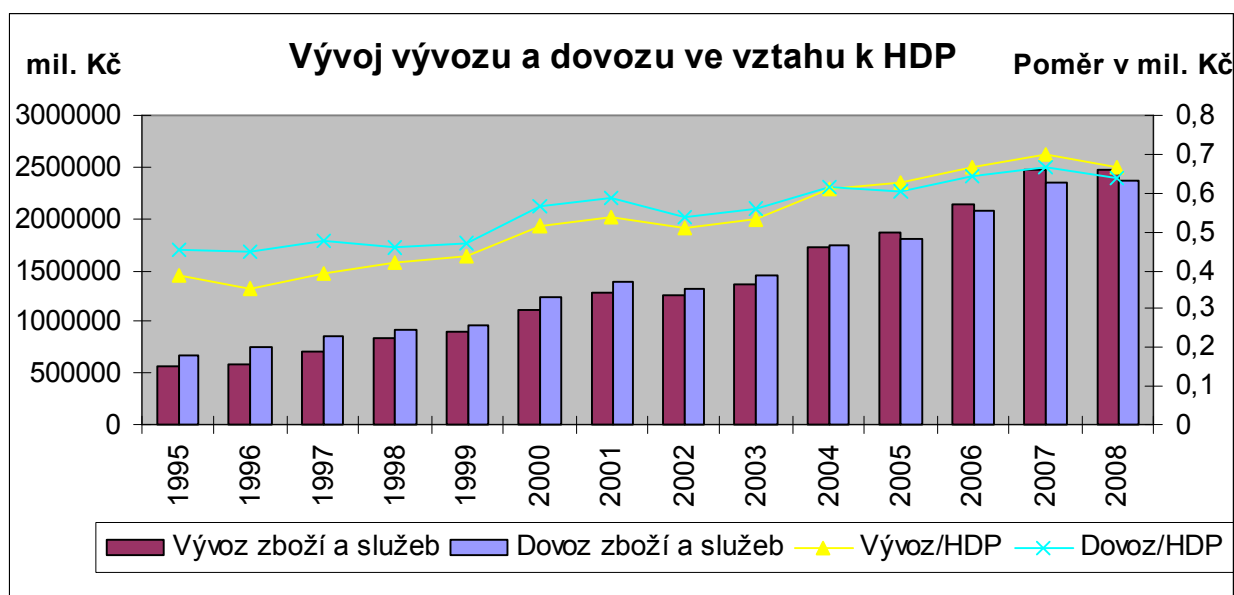
Statistické nepřesnosti jsou skutečně „celosvětovým problémem“. Účetní rozum říká, že přebytek jedné země musí odpovídat deficitu země jiné. Když však sečteme přebytky a deficity na běžných účtech všech světových zemí podle oficiálních výkazů, nedostaneme výsledek rovný nule, ale celkový deficit jdoucí dnes do stovek miliard USD. [9]

5.3 Ukazatele pro hodnocení

Význam mezinárodního obchodu se zbožím a službami je možné měřit pomocí řady ukazatelů. Ukazatele, které poskytují informaci o stupni otevřenosti jednotlivých národních ekonomik jsou například poměr exportu (importu) k hrubému domácímu produktu (EX/HDP, IM/HDP). Tyto ukazatele informují o tom, jak velký vliv může mít vývoj vnějšího prostředí na domácí ekonomiku.

Dalším ukazatelem vlivu vnějšího prostředí na domácí ekonomiku je podíl jednotlivých zemí na světovém zahraničním obchodě. Tento údaj ukazuje jak se jednotlivé národní ekonomiky podílejí na utváření světového trhu.

Graf č.1 Vývoj vývozu a dovozu ve vztahu k HDP



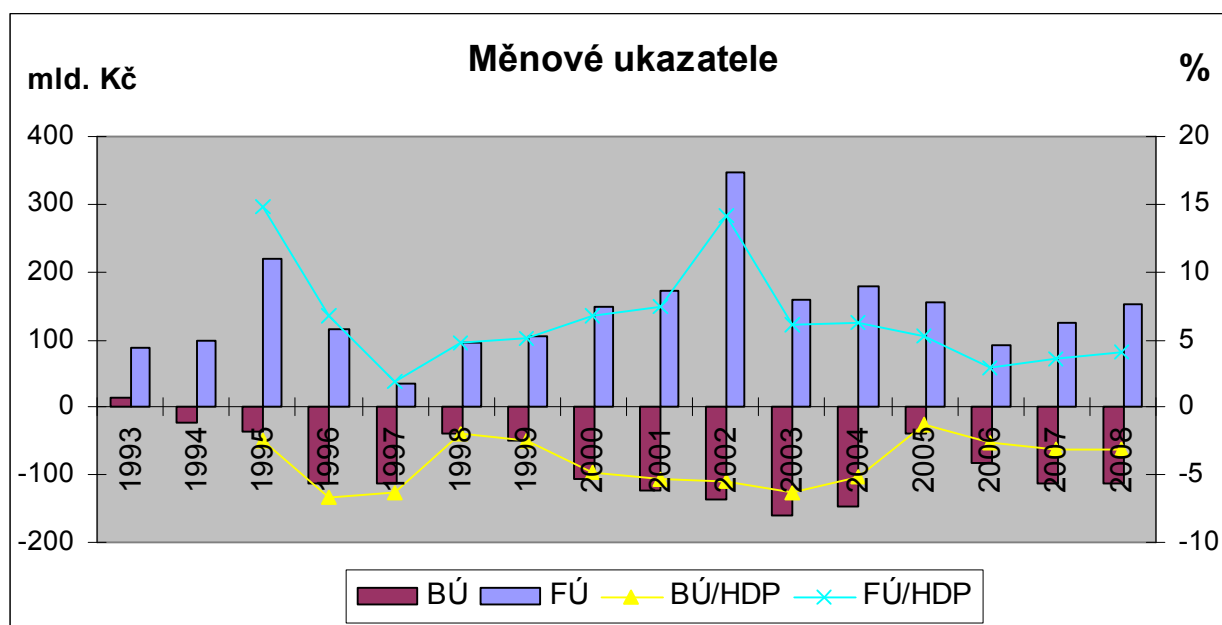
Pramen: vlastní propočty, [10]

Zrychlení hospodářského růstu v zemích Evropské unie, vyšší exportní výkony restrukturalizovaného průmyslu a znehodnocení koruny ovlivnilo zvyšování vývozu od roku 1997 do 2001. Poté se hodnota vývozu snížila, ale v roce 2003 opět vzrostla. V roce 2004 se velikost vývozu prudce zvýšila. Převaha exportu nad importem byla způsobena především zájmem zemí EU o české výrobky. Klíčovým segmentem růstu byl zejména strojírenská produkce, a to automobilový průmysl a výpočetní technika. Svoji roli zde měl určitě i vstup ČR do EU. Až do roku 2007 se velikost vývozu zvyšovala, v roce 2008 vývoz mírně klesl, což bylo pravděpodobně způsobeno nastupující ekonomickou krizí. [10]

Velikost dovozu byla od roku 1995 až do roku 2004 vždy vyšší než velikost vývozu, poté se situace obrátila a až do roku 2008 byl dovoz nižší v porovnání s vývozem.

Poměrové ukazatele ve své podstatě kopírují křivku vývozu a dovozu. Je vidět, že v ČR byl zaznamenán mírný hospodářský růst, který byl mírně oslaben pouze těsně před vstupem do EU a následně v roce 2008 kdy světová ekonomika je zasažena krizí. [12]

Graf č.2 Vývoj běžného účtu a finančního účtu platební bilance



Pramen: vlastní propočty, [10]

Velikost finančního účtu se od roku 1995 kdy dosáhla 218,3 mld. Kč snižovala až do roku 1997. Politická nejistota a nestabilní situace na peněžním a kapitálovém trhu České republiky se projevila v podstatném snížení přílivu kapitálu. Podíl finančního účtu na hrubém domácím produktu poklesl na 2,1 %. Od roku 1997 do roku 2002 FÚ roste, kdy vykázal čistý příliv zahraničních zdrojů ve výši 340,3 mld.Kč. Nejvyšší příliv zahraničních zdrojů již

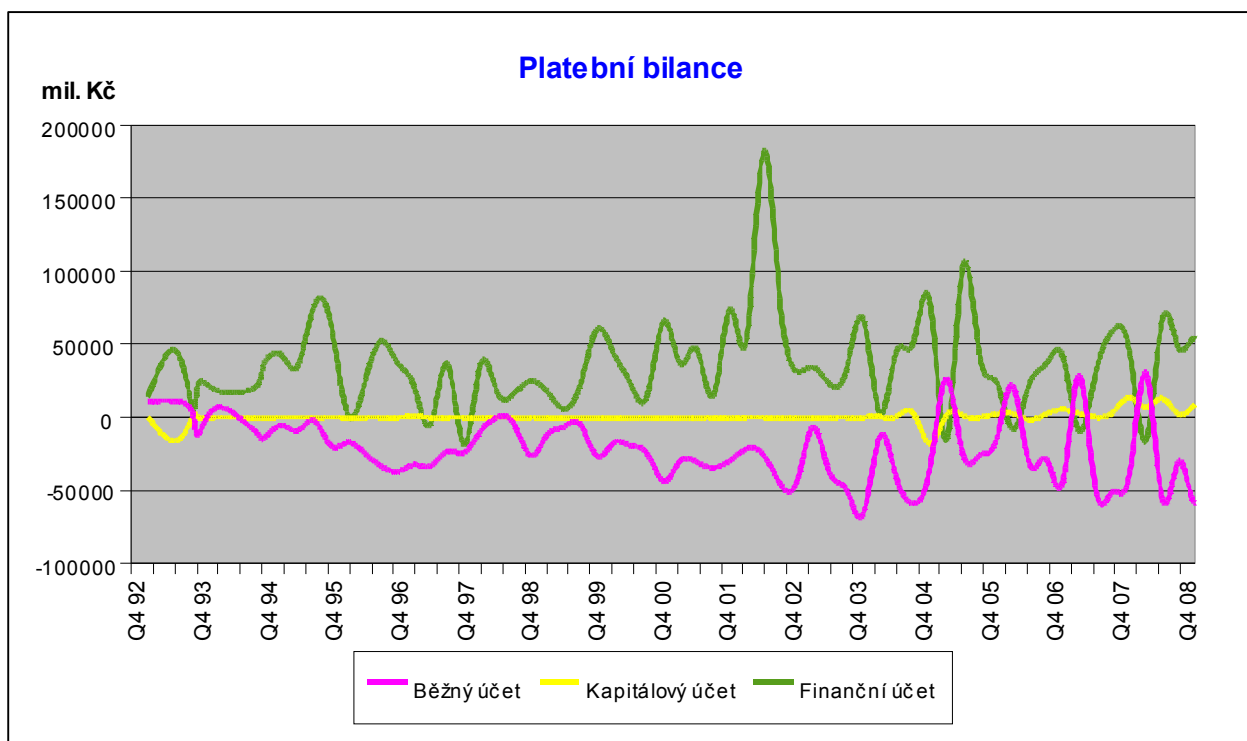
tradičně plynul ze zahraničních přímých investic. Příliv zahraničních zdrojů v poměru k HDP dosahoval cca 15 %. V následujícím roce se příliv zahraničních zdrojů meziročně snížil o více než polovinu. Zpomalení souviselo se snížením příjmů z privatizace a mimořádnými transakcemi s akciemi Eurotel a Českého Telecomu, které vedly ke snížení přílivu přímých investic. V roce 2004 FÚ lehce stoupl a následně klesal až do roku 2006. Poté opět začal mírně růst.

Běžný účet v roce 1997 dosáhl schodku 113 mld. Kč v důsledku stagnace exportu a dynamického růstu dovozu, ale deficit běžného účtu se stále pohyboval nad mezinárodně uznávanou senzitivní hranicí 5 %-ního poměru k HDP. V následujícím roce se schodek snížil vlivem výrazného snížení schodku obchodní bilance. Od roku 1998 do roku 2003 schodek opět rostl. Do roku 2005 výrazně klesl díky strojírenskému vývozu. V následujících letech začal opět růst. [10]

Vnější nerovnováha na běžném účtu byla z pohledu platební bilance vyrovnávána po většinu období přebytky na účtu finančním. [12]

5.4 Vývoj platební bilance

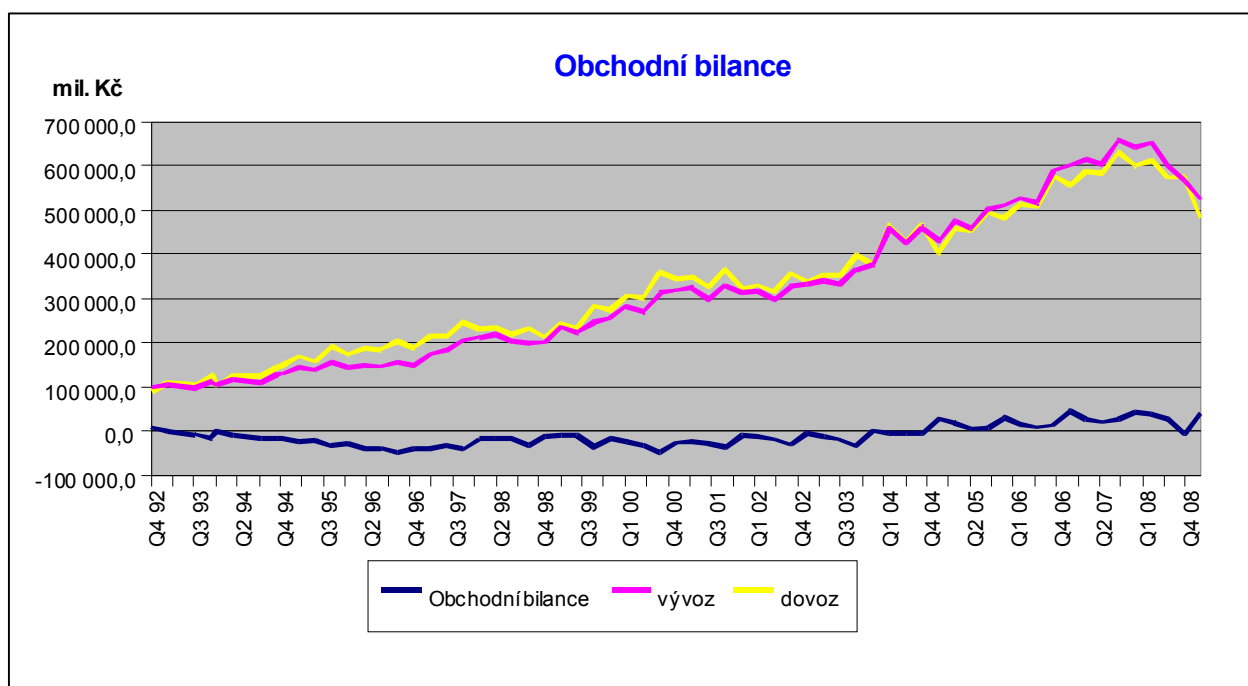
Graf č.3 Platební bilance



Pramen: vlastní propočty, [10]

Na grafu vidíme vývoj běžného účtu, kapitálového účtu a finančního účtu. BÚ A FÚ jsou komentovány v předchozích grafech. Kapitálový účet byl relativně stálý, Znatelnější výkyv zaznamenáváme v roce 2004 kdy mírně klesl. Výrazný nárůst obrátů byl v souvislosti s operacemi vládního sektoru. Výrazný nárůst na straně výdajů ovlivnily operace na základě mezinárodní dohody o vypořádání pohledávek z vládních úvěrů vytvořených v době plánované ekonomiky. V následujících letech se zase KÚ ustálil a v roce 2007 se mírně zvýšil, což bylo ovlivněno především příjmy ze strukturálních fondů Evropské unie. [10]

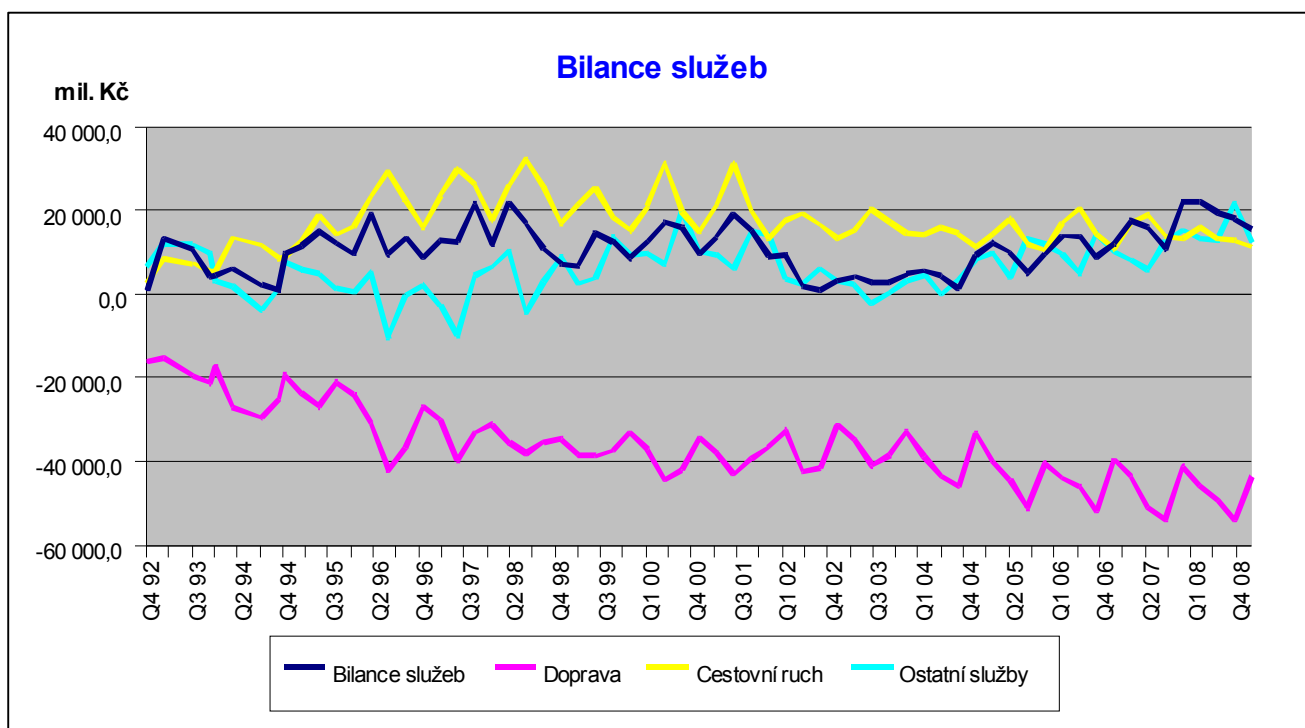
Graf č.4 Obchodní bilance



Pramen: vlastní propočty, [10]

Od roku 1993 do roku 1997 se schodek obchodní bilance zvyšoval, důvodem byl vyšší dovoz než vývoz. Do roku 2003 schodek kolísal a až v roce 2004 se saldo obchodní bilance stalo aktivní. V tomto roce pokračovalo oživení světové ekonomiky, které vytvářelo příznivé makroekonomické prostředí pro růst exportu českého zboží. Vstupem do EU se zrušily celní a administrativní bariéry včetně dovozních kvót. Až do roku 2008 se obchodní bilance udržela aktivní. Opět zde byly menší výkyvy spojené s hospodářským růstem v zemích EU. Růst exportu byl patrný hlavně v průmyslových odvětvích, přebytek obchodní bilance se zvýšil se strojírenskými výrobky. Například v roce 2005 do zemí EU směřovalo přes 85 % vývozu a pocházelo odtud téměř 71 % dovozu. [10]

Graf č.5 *Bilance služeb*

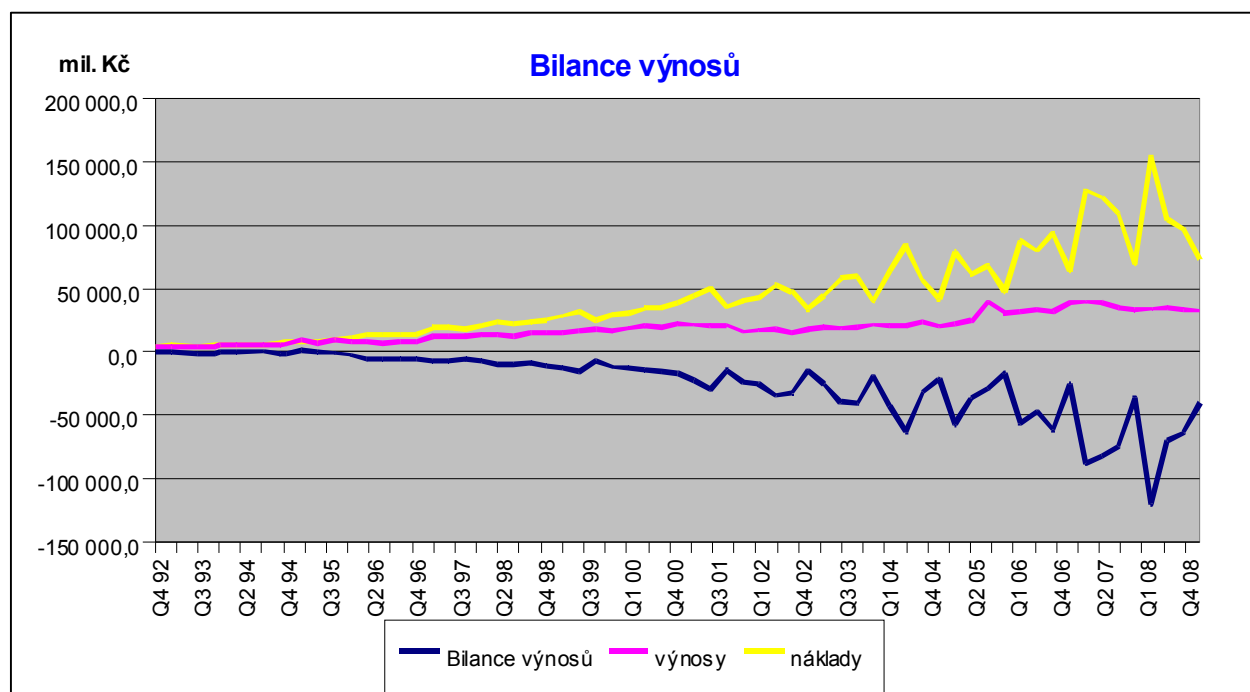


Pramen: vlastní propočty, [10]

Bilance služeb se skládá z dopravy, cestovního ruchu a ostatních služeb. Bilance služeb je stále aktivní, ale se značnými výkyvy. Od roku 1994 do roku 1995 rostla vlivem zvýšeného cestovního ruchu. Nejvyšší hodnoty dosáhla v roce 1998, což odráželo zejména pokles výdajů českých občanů na pobyt a cesty do zahraničí a růst příjmů z mezinárodní přepravy zboží. V roce 2001 skončilo saldo bilance služeb přebytkem ve výši 54 mld. Kč. Zlepšení bilance služeb souviselo s poklesem poptávky tuzemských podniků po nákupu ostatních služeb a mírným růstem aktiva v dopravních službách vlivem vyššího růstu příjmů než výdajů. [10]

Rok 2002 zaznamenal celosvětový útlum zahraniční turistiky a srpnové povodně vedly k poklesu příjmů ze zahraničního cestovního ruchu. Snížil se vývoz ostatních služeb především telekomunikačních služeb, finančních a právních služeb. Od roku 2005 se saldo zvyšuje na 19,4 mld Kč. Vzrostl čistý vývoz a zvýšil se i přebytek dopravních služeb. [10]

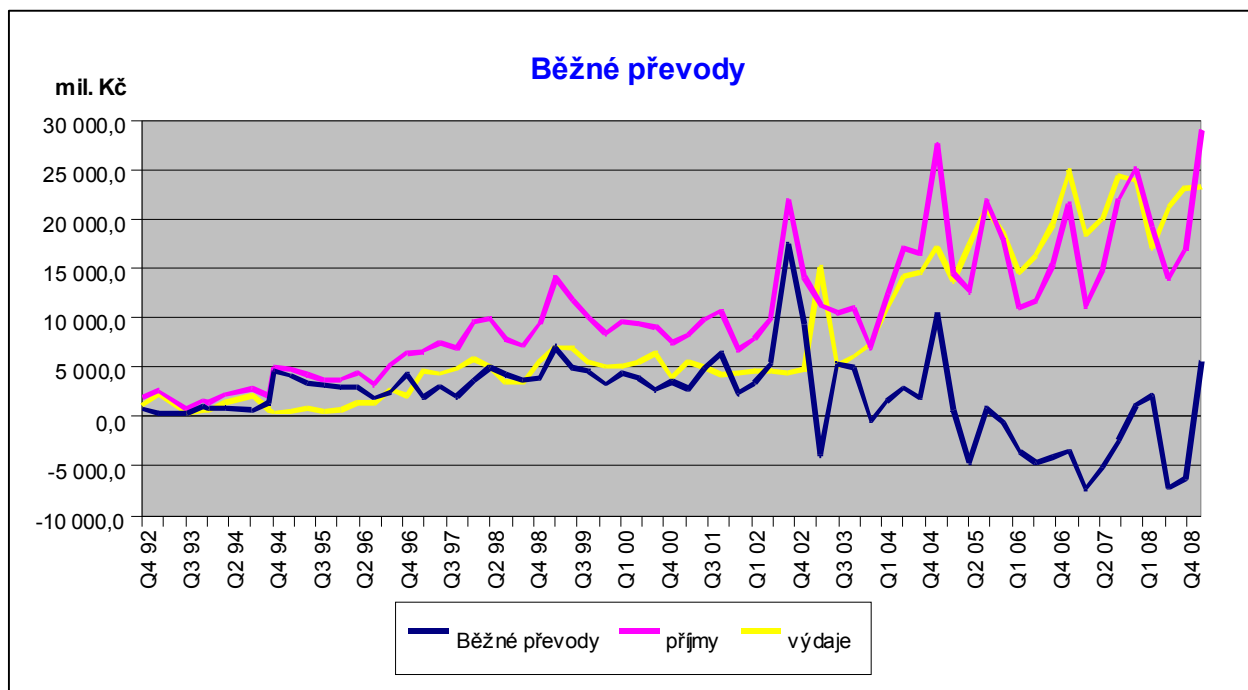
Graf č.6 Bilance výnosů



Pramen: vlastní propočty, [10]

Vývoj bilance výnosů je příznivý. Ve svém důsledku je stále aktivní a od roku 1993 stále mírně roste. Tuto položku platební bilance ovlivňují výnosy z rezerv ČNB, platby úroků z půjček od Světové banky, vlád a zemí G 24, úhrady úroků do zahraničí, investování do tuzemských cenných papírů a počet legálně zaměstnaných cizinců. [10]

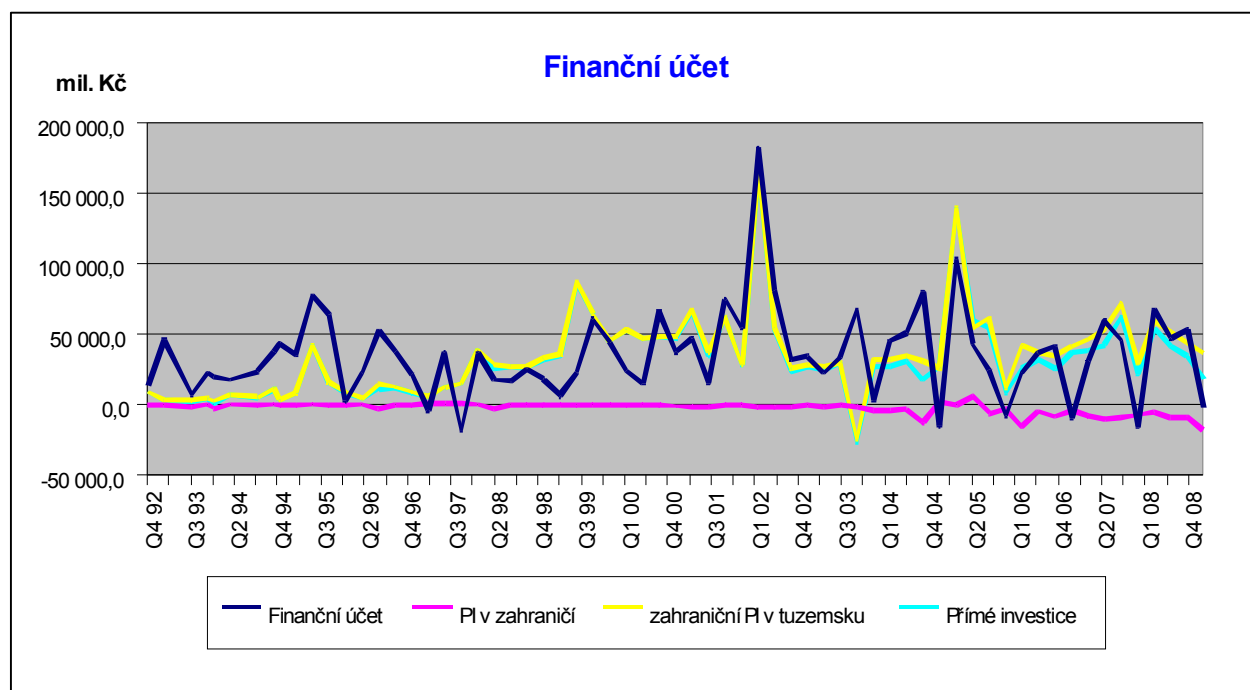
Graf č.7 Běžné převody



Pramen: vlastní propočty, [10]

Vývoj běžných převodů zaznamenal výkyvy. Od roku 1993 do roku 2001 mírně roste, ale v roce 2002 graf ukazuje výrazný vzestup, byl vykázán výrazný přebytek 28,7 mld Kč. Zlepšily se transfery vládního sektoru. Vzrostl výnos z daní a sociálních příspěvků placených cizinci zaměstnanými v ČR. V souvislosti s přípravou vstupu ČR do EU pokračoval přísun finančních zdrojů z jejích fondů. EU přislíbila prostředky na odstranění povodňových škod. V následujícím roce běžné převody klesly. Výrazněji vzrostly až v roce 2005, což bylo ovlivněno tokem prostředků mezi ČR a EU. V roce 2006 byla bilance převodů záporná, čistý odliv prostředků z ČR do fondů EU za transakce zaznamenávané v bilanci transferů se meziročně zvýšil. Od roku 2007 do roku 2008 se bilance zvyšovala, na konci roku 2008 klesla, ale vzápětí začala opět růst. [10]

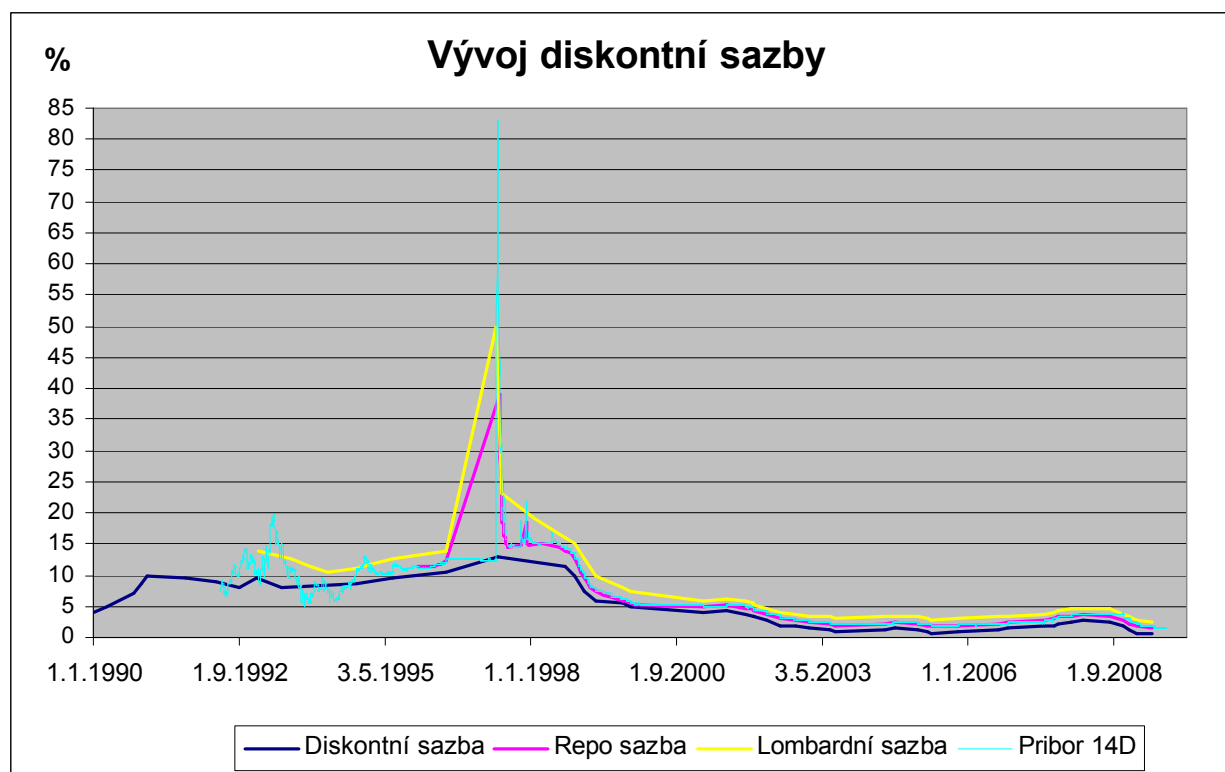
Graf č.8 Finanční účet



Pramen: vlastní propočty, [10]

Vývoj finančního účtu byl zaznamenán již na předchozím grafu. Zde vidíme jaké hlavní položky tuto bilanci ovlivňují. Jsou to přímé investice, přímé investice v zahraničí a zahraniční investice v tuzemsku. V roce 2002 zaznamenal FÚ čistý příliv zahraničních zdrojů ve výši 340,3 mld. Kč, což představuje prudký růst na grafu. Největší příliv již tradičně plyne ze zahraničních přímých investic. V následujících letech je hodnota FÚ nižší. Výraznější růst ještě zaznamenáváme v roce 2005, jelikož od roku 2004, kdy ČR vstoupila do EU začala platit novela zákona o investičních pobídkách. Tento zákon obsahuje změny spojené s přenosem kompetencí v oblasti veřejné podpory z Úřadu pro ochranu hospodářské soutěže na Evropskou komisi a snížení minimální investice, čímž se investiční pobídky staly přístupné větší skupině investorů. [10]

Graf č.9 Vývoj diskontní sazby



Pramen: vlastní propočty, [10]

V roce 1990 byla diskontní sazba ve výši 4 %. Postupně se zvyšovala až do roku 1991, kdy dosáhla 10 %. V následujícím roce klesala až se dostala na 8 %. Od roku 1993 rostla až do roku 1997, kdy dosáhla nejvyšší hodnoty za celý vývoj, a to 13%. V dalších letech ČNB diskontní sazbu snižovala. V roce 2003 dosahovala pouze 1 %. Po mírném růstu na 2,75 % opět klesá a nyní dosahuje pouze 0,5 %.

V roce 1996 dosahovala repo sazba hodnoty 12,4 %. V následujícím roce se rapidně zvýšila na 39 %. V témže roce se snížila na 14,7 %, zaznamenala mírné vychýlení na 18,5 % a poté se opět snižovala. V roce 2003 dosáhla pouze 2 %. Do roku 2008 se mírně zvýšila na 3,75 %, ale v roce 2009 dosahuje jenom 1,5 %.

V roce 1996 byla lombardní sazba 14 %. Následoval prudký vzrůst v roce 1997 na 50 % a následný prudký pokles v témže roce na 23 %. Od té doby lombardní sazba stále klesala. V roce 2001 dosáhla 6 %. Následující roky v trendu snižování lombardní sazby pokračovaly a pohybovaly se v průměru okolo 3 %. V roce 2009 je konečná hodnota 2,5 %.

PRIBOR je referenční hodnota úrokových sazeb na trhu mezibankovních depozit, kterou počítá kalkulační agent z kotací referenčních bank pro prodej depozit. Banky si za tuto

sazbu tedy navzájem poskytují úvěry na českém mezibankovním trhu. Je tedy klíčová pro výši úroků u hypotečních úvěrů. [10]

5.3.Devizový trh

Z pohledu exportujících a importujících firem plní devizový trh dvě hlavní funkce, a to realizaci transferu kupní síly jedné měny do druhé a zajištění proti kurzovému riziku. Některé operace na devizovém trhu jim umožňují rovněž zajištění pohledávek a závazků proti riziku z pohybu devizových kurzů.

Devizový trh je trhem se zahraničními měnami, které jsou v bezhotovostní formě.

Devizový kurz je cena měnové jednotky jedné země vyjádřená v měnových jednotkách jiné země. [7]

Devizové kurzy spojují vnitřní ekonomiku s vnějším okolím a současně zprostředkovávají vliv vnějších ekonomických vztahů na domácí ekonomické procesy. Působí podstatně na ceny a ovlivňuje tak výši celkových vstupů i výstupů. Tato cena je ovlivněna jak fundamentálními faktory, tak chováním spotřebitelů. Mezi fundamentální faktory patří makroekonomické veličiny, které ovlivňují měnový vývoj. Jedná se o rovnováhu platební bilance, především pak rovnováhu bilance běžných plateb, o inflační a úrokový diferencál, změnu peněžní zásoby a tempo růstu národního důchodu. [7]

Kurz v ČR je odrazem reálných obchodů, je tedy pohyblivý. Pro ČNB je zveřejňování kurzů pouze administrativní záležitost.

5.3.1 Platebně bilanční přístup ke kurzu a vliv mezinárodního zadlužení

Platebně bilanční přístup je založen na myšlence, že devizový kurz nezávisí pouze na vzájemném obratu zboží a služeb, ale na vývoji celé platební bilance, která zahrnuje i neobchodní platby, mezinárodní pohyb kapitálu a úvěru a ostatní položky. Změna devizového kurzu je funkcí salda platební bilance. Jestliže saldo platební bilance určité země je aktivní, poptávka po její měně na devizovém trhu roste a její kurz se zhodnocuje. Tento přístup může podávat zkreslené informace o budoucím pohybu kurzu z důvodu relativně vysokého ročního deficitu platební bilance.

Uspořádání kurzových vztahů v rámci systémů devizových kurzů je spojeno s odlišnou úlohou centrální banky, vlády a trhu a s rozdílnou mírou pružnosti či stability kurzu. Existují systémy, které jsou charakteristické pro směnitelné měny. Jsou to: systém volně pohyblivých kurzů, systém kurzů s řízenou pohyblivostí, systém pevných kurzů s limitovanými hranicemi oscilace k jedné vůdčí měně, systém pevných kurzů s limitovanými hranicemi oscilace k měnovému koši, systém pevných kurzů s pravidelnými změnami ústředních kurzů a systém pevného kurzu s neodvolatelným ústředním kurzem. Ke konci roku 1998 dosáhlo statutu směnitelnosti 150 členských zemí. Významným prvkem systémů pevných devizových kurzů je způsob vymezení ústředního kurzu, který dělíme podle poměru zlatých obsahů porovnávaných měn, vztahem k jiné národní měně, vztahem k individuálnímu koši a vztahem k nadnárodní měně, jejíž kurz je počítán košovou metodou, což platilo do roku 1976. Oficiální změna ústředního kurzu se nazývá devalvací, pokud dochází ke snížení hodnoty domácí měny, revalvace je opačný proces. K dalším podstatným prvkům klasifikace systémů devizových kurzů patří intervence centrální banky. Pokud centrální banka rozhodne neutralizovat dopad devizových intervencí na peněžní zásobu pomocí operací na volném trhu, mluvíme o tzv. sterilizovaných devizových intervencích. [7]

5.3.2 Jak se kurz stanovuje a jeho vývoj

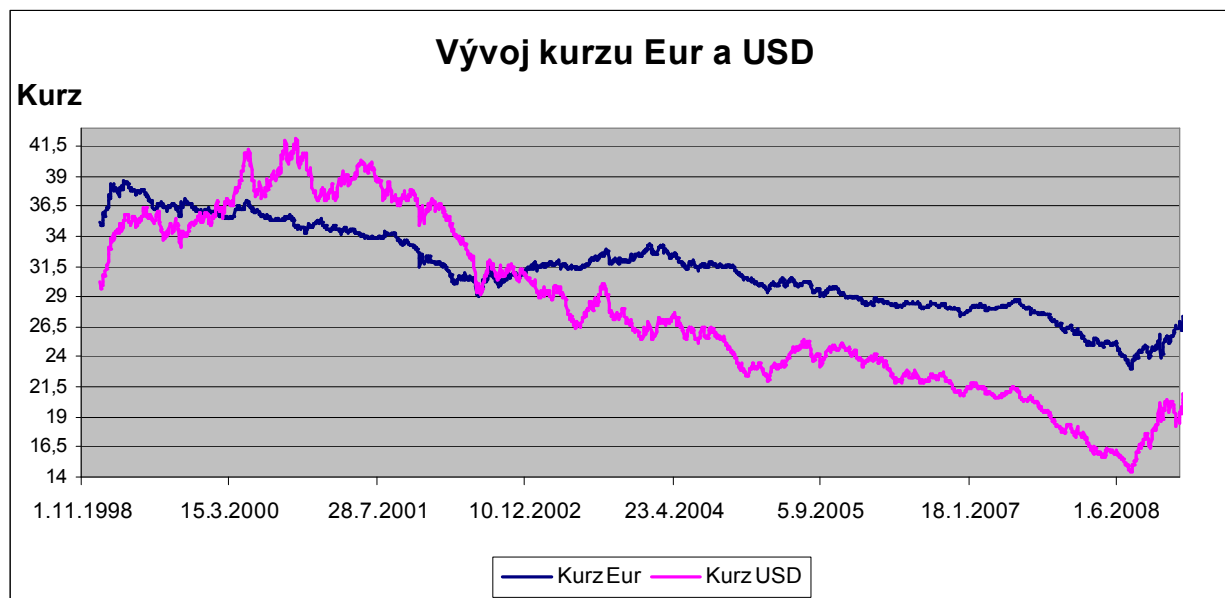
S platností od 2.1.2002 jsou kurzy devizového trhu stanovovány Českou národní bankou na základě monitorování vývoje měn na mezibankovním devizovém trhu. Zveřejňované kurzy odpovídají tomu, jak se jednotlivé měny obchodovaly na devizovém trhu ve 14:15 místního času. Kurzy jsou zveřejňovány každý den na stránkách ČNB. Tyto kurzy slouží ve smyslu zákona o účetnictví a dalších právních norem pro neobchodní účely. Pro operace s klient uplatňují komerční banky své vlastní kurzy koruny vůči jednotlivým měnám.

1.5. 2004 vstoupila ČR do EU. Od tohoto okamžiku je ČR zavázána pokládat svoji kurzovou politiku za věc společného zájmu. Proto se musí vyvarovat takové kurzové politiky, která by mohla ohrozit hladké fungování jednotného trhu. Současný kurzový režim řízeného floatingu vyhovuje v etapě před zapojením ČR do ERM II. Ve druhé etapě, až ČR vstoupí do ERM II bude ve znamení příprav na zavedení eura. V budoucnu, ve třetí etapě přijme ČR euro jako jednotnou měnu. [10]

Vstupem do EU se ČR stala přispěvatelem do společného rozpočtu Unie a zároveň příjemcem finančních prostředků na základě jednotlivých politik EU. Tyto toky dosud

standardně probíhaly z drtivé části přes účty ČNB, která prováděla měnové konverze na vrub devizových rezerv bez dopadu na kurz koruny.

Graf č.10 Kurz EUR a USD



Pramen: vlastní propočty, [10]

Vývoj kurzu koruny vůči EUR a USD je určován především vývojem kurzu EUR/USD na světovém trhu, vývojem platební bilance ČR a operacemi ČNB na trhu.

V roce 1999 dosahoval kurz koruny k euru hodnoty 35,1. Během téhož roku se zvyšoval až na 38,3. Poté kurz postupně klesal, až se dostal v roce 2002 na hodnotu 29,27. Následovalo mírné zvyšování až na úroveň 33,3 v roce 2004. Až do roku 2008 kurz klesal a dosáhl nejnižší hodnoty v historii ČR, a to 24,16. Dále kurz rostl až se vyšplhal na 27 v červnu 2009. Poté opět mírně klesal. [10]

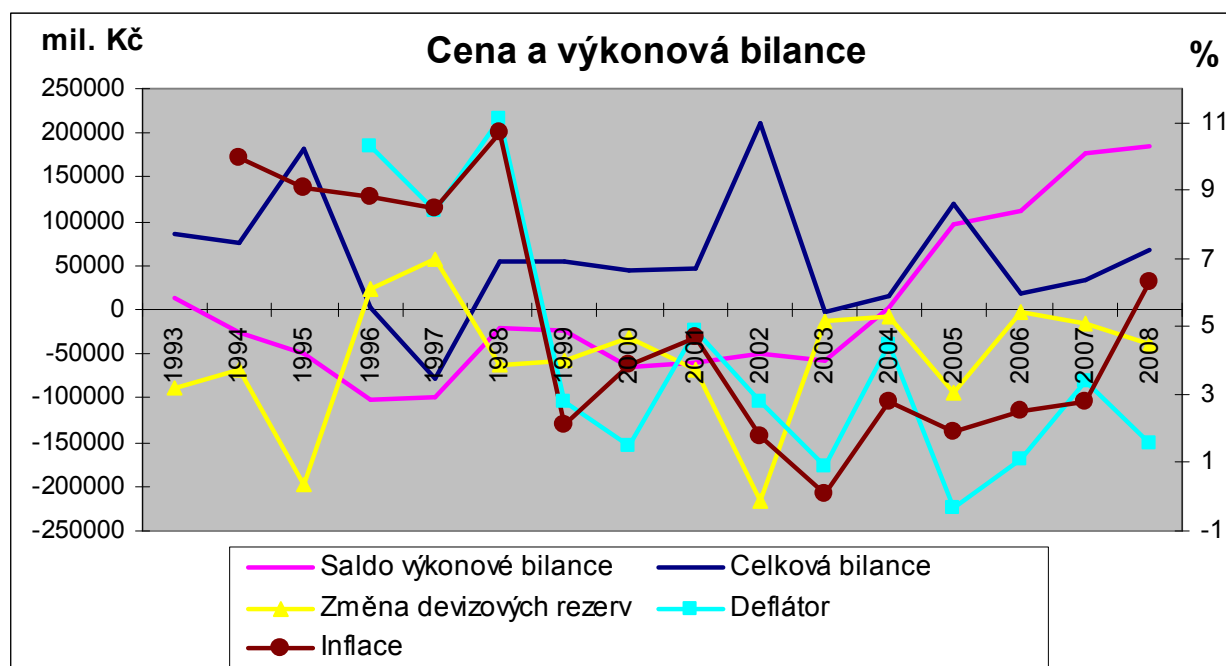
Na začátku roku 1999 byl kurz USD 29,7. Nadále rostl a v roce 2000 byla hodnota vyšší než kurz EUR. Kurz USD ztrácel až na hodnotu 41,9. Poté klesal s mírnými výkyvy až do roku 2008, kdy dosáhl nejnižší hodnoty 14,4. V polovině roku 2002 se kurz USD dostal na stejnou úroveň jako kurz EUR a následně se stal nižším, což platí až do současnosti. Výraznější výkyv zaznamenal kurz USD v roce 2008, kdy po nejnižší hodnotě začal kurz opět růst a vyšplhal se až na hodnotu 22,9. [10]

6. Posouzení funkčnosti vyrovnávacích mechanismů na příkladu ČR

6.1 Vyrovnávací mechanismy

6.1.1 Cena a výkonová bilance

Graf č.11 Cena a výkonová bilance



Pramen: vlastní propočty, [10]

Deflátor HDP představuje poměr HDP (= hrubý domácí produkt) v běžných cenách k HDP ve stálých cenách. Je to ukazatel komplexnější než inflace, stanovuje ceny v celé ekonomice.

Inflace je definována jako růst cenové hladiny. Je měřena pomocí přírůstkem indexu spotřebitelských cen. Centrální banka je zodpovědná za to, aby byla cenová hladina stabilní a vývoj cenové hladiny určuje. Tento ukazatel je přesnější než deflátor. [12]

Devizové rezervy představují krátkodobá zahraniční aktiva České národní banky v cizích měnách (vklady v zahraničních bankách, poskytnuté úvěry, zásoba cenných papírů,

valut a zlata, zvláštní práva čerpání, rezervní pozice u MMF) použitelná k financování a regulování nerovnováhy platební bilance. Podkladem pro jejich propočty je výkaz ČNB o devizové a korunové pozici. U změny devizových rezerv znamená znaménko mínus nárůst.

Od roku 1993 do 1998 se projevovala politika deregulace cen, kdy byl patrný vliv socialistického systému. Socialistická regulovaná ekonomika postupně přecházela na tržní. V tomto období tedy není patrný vliv cen na výkonovou platební bilanci. Do roku 1997 nemá smysl zkoumat souvislosti a dopady vyrovnávacích procesů, výrazně působily jiné vlivy.

1997

Saldo výkonové bilance bylo na úrovni -99 271 Kč, byl zaznamenán pokles nerovnováhy obchodní bilance, patrný byl i vliv asijské měnové krize. Celková bilance tak skončila deficitem - 78 402 mil. Kč, [10] který byl pokryt devizovými rezervami ČNB v rozsahu 56 mld. Kč, výše deflátoru činila 8,4 % a inflace 8,5 %. [12] Zvýšil se export, což bylo ovlivněno zrychlením hospodářského růstu v zemích EU.

1998

Tento rok byl charakteristický poklesem tempa ekonomického růstu ve světě, což ovlivnilo i českou ekonomiku. Saldo výkonové bilance se snížilo na -22 067, [10] hlavní příčinou byl příznivý vývoj směnných relací vlivem poklesu cen surovin na světovém trhu. Příznivě působilo i zvýšení vývozu. Intervence ČNB na mezibankovním trhu vedly ve svém saldu k navýšení objemu devizových rezerv. Deflátor se zvýšil na 11,1 a inflace se zvýšila na 10,7 % [12] v důsledku zvýšení regulovaných cen. Konec roku byl ovlivněn zhoršováním ekonomické a finanční situace v Rusku.

1999

Saldo výkonové bilance se zvýšilo na -24 329, [10] bylo zaznamenáno snížení deficitu obchodní bilance, zvýšení exportu i importu. Zhoršily se však směnné relace a došlo ke snížení v oblasti cestovního ruchu. Celkový přebytek platební bilance, výrazně ovlivňován rekordním přílivem zahraničních investic vedl k apreačním tlakům na kurz koruny. Českou národní bankou na mezibankovním devizovém trhu se spolu s inkasovanými výnosy projevíly ve zvýšení devizových rezerv ČNB. Deflátor se snížil na 2,8 %. Inflace se také snížila, dosáhla pouhých 2,1 %. [12]

2000

Deficit obchodní bilance a běžného účtu se prohloubil, tudíž se snížilo i saldo výkonové bilance. Příčinou byl vývoj zahraničních cen dovážených energetických surovin a to především ropy a zemního plynu. Vývoj obchodní bilance byl ovlivňován dynamickým

zvyšováním ekonomické aktivity podniků se zahraniční účastí. Zvýšil se vývoz a to především u strojírenské produkce, tržních výrobků, potravin a průmyslových výrobků. Na zvýšení vývozu působil především ekonomický růst v zemích eurozóny a příliv zahraničních investic do průmyslových odvětví zaměřených proexportně. Napomáhala také státní podpora vývozu zlepšující jejich necenovou konkurenceschopnost. Zvýšení dovozu bylo způsobeno depreciací kurzu koruny k USD, který je hlavní měnou používanou v obchodě se surovinami, zvýšená tuzemské investiční poptávky v průmyslových odvětvích. Vzrůst devizových rezerv ČNB byl ovlivněn především intervencí na devizovém trhu a výnosy FNM z privatizace. Deflátor se snížil na 1,5 %. Inlace se oproti předchozímu roku zvýšila, a to na 3,9 %. [10]

2001

Saldo výkonové bilance se mírně zvýšilo. Významný dopad měl příznivý vývoj směnných relací a pokles cen energetických surovin na světovém trhu s promítnutím do cen dovozu. V tomto roce došlo k navýšení devizových rezerv a to z důvodu růstu devizových úložek vlády na účtech u ČNB, devizové intervence a připsání výnosů z devizových rezerv. Operace ČNB na mezibankovním devizovém trhu a spolupráce s vládou směřovaly k eliminování apreciačních tlaků na kurz koruny, který byl patrný po celý rok 2001 vlivem pokračujícího přílivu kapitálu ze zahraničí. Deflátor se výrazně zvýšil na 4,9 %, inlace se zvýšila na 4,7 %. Celková bilance zůstala stejná jako předchozí rok. [10]

2002

Saldo výkonové bilance se opět mírně zvýšilo. Zlepšení bylo způsobeno obchodní bilancí, pokles u dovozu byl vyšší než u vývozu. Růst devizových rezerv souvisel s výnosy FNM z privatizace, prováděním intervenčních operací a inkasem výnosů z držby devizových rezerv. Srpnové povodně vývoj obchodu výrazně neovlivnily, ale nepříznivě se promítly do cestovního ruchu, který se snížil. Deflátor se opět snižoval. Inlace se taktéž snižovala. [10]

2003

Saldo výkonové bilance se mírně zvýšilo, což bylo způsobeno příznivým vývojem bilance zboží a služeb a rozšířením exportních možností pro strojírenskou produkci. Devizové rezervy se zvýšily na 12,9 mld. Kč. [10] Ceny průmyslových surovin a potravin na světových trzích rostly. Deflátor se snížil až na úroveň 0,9 %, inlace se snížila na pouhých 0,1 %. [12]

2004

V tomto roce byl završen proces integrace ČR do EU plnoprávným členstvím od 1. května 2004. Na platební bilanci působil pozitivní vývoj vnějšího prostředí. Český export se zvyšoval, odbyt české produkce podporoval i hospodářský růst v zemích EU. Přistoupení ČR k EU bylo spojeno se zrušením zbývajících celních a administrativních bariér včetně

dovozních kvót. Příznivě rostlo saldo výkonové bilance, obchodní bilance zaznamenala nejnižší úroveň deficitu za posledních 10 let. Přes polovinu celkového vývozu zaujímaly výrobky s vysoce náročnou technologií. Deflátor se zvýšil na 4,5 %. inflace se zvýšila na 2,8 %. [12] Růst devizových rezerv souvisel především s připsáním výnosů z jejich investování v zahraničí očištěných o odprodeje části těchto výnosů na mezibankovním devizovém trhu. Světové ceny průmyslových surovin a potravin vzrostly vlivem oživení světové ekonomiky. Nepřehlédnutelným faktorem na straně poptávky byla prudce rostoucí čínská ekonomika.

2005

Saldo výkonové bilance se stalo aktivní, především vlivem růstu strojírenského vývozu, zejména automobilový průmysl a výpočetní technika. Do zemí EU směřovalo přes 84 % vývozu a pocházelo odtud téměř 71 % dovozu do ČR. [10] U spotřebních zboží, výrobků textilního a obuvnického průmyslu se po uvolnění dovozních kvót EU zvýšily dovozy z asijských zemí a vzrostla konkurence pro domácí výrobce. V růstu devizových rezerv se promítly především devizové příjmy z privatizace, výnosy z investovaných devizových rezerv a saldo transakcí prováděných pro klienty ČNB. Deflátor se dostal do deficitní pozice -0,3 %. Inflace se oproti předchozímu roku snížila na 1,9 %. [12]

2006

Zahraněční makroekonomické prostředí bylo příznivé. Významně se zvýšil hospodářský růst zemí EU. Saldo výkonové bilance rostlo, vlivem růstu zahraniční poptávky a přílivem přímých investic do ČR. Patrný byl také růst v dopravních službách a v oblasti cestovního ruchu. [10] Devizové rezervy rostly důsledkem výnosů z investování devizových rezerv a deflátor začal opět pomalu vzrůstat. Inflace také začala růst a dosáhla 2,5 %. [12]

2007

Saldo výkonové bilance pokračovalo v růstu. Výsledky zahraničního obchodu ovlivnily zejména přímé zahraniční investice do zpracovatelského průmyslu a pokračující ekonomický růst v zemích EU. Přebytek služeb se zvýšil. Významnou událostí pro rozvoj cestovního ruchu byl vstup do schengenského prostoru v prosinci 2007. [10] Devizové rezervy se lehce snížily vlivem zhodnocování české měny vůči USD a EUR, deflátor se zvýšil na hodnotu 3,4 %. Inflace dosáhla hodnoty 2,8 %. [12]

2008

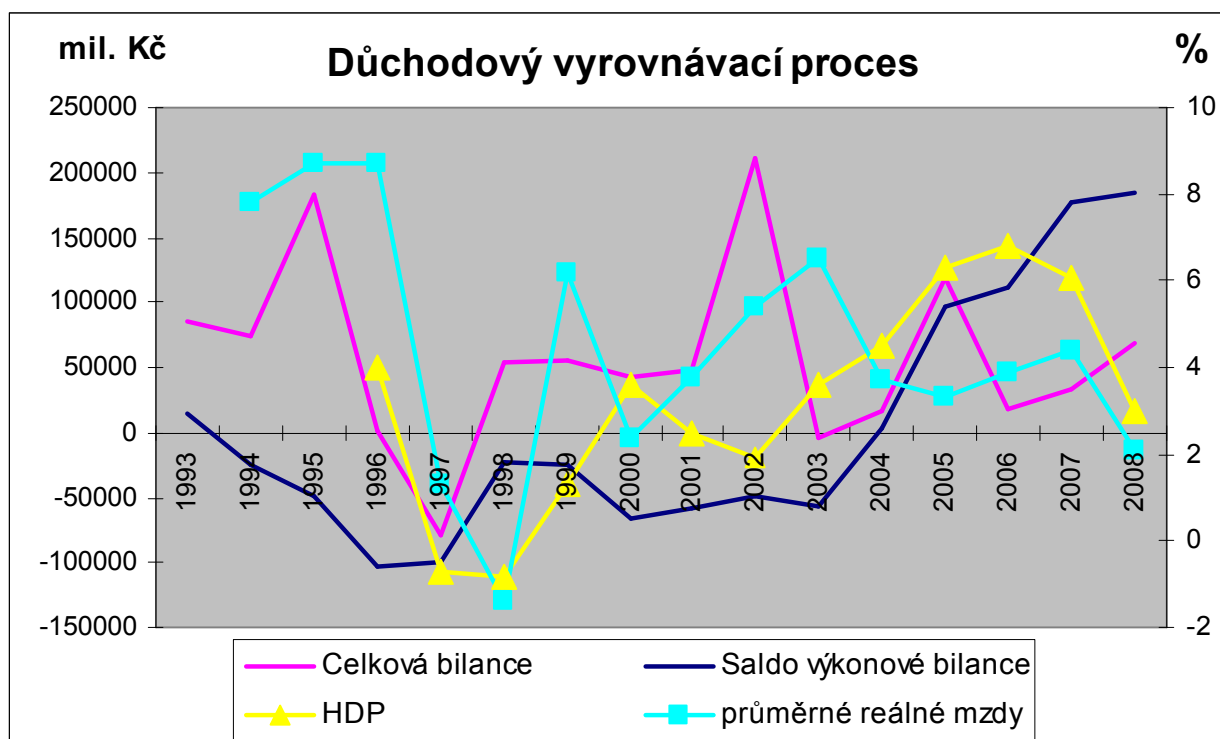
Saldo výkonové bilance se zvýšilo na 185 224 mil. Kč. [10] Meziročně přebytek bilance služeb výrazně zvýšil v důsledku rychlejšího růstu vývozu než dovozu. Zlepšení bylo způsobeno příznivým vývojem salda dopravy a ostatních služeb. Saldo obchodní bilance se mírně snížilo. Devizové rezervy se zvýšily v důsledku inkasování výnosů z investování

devizových rezerv. Deflátor se snížil na 1,6 %. Inlace byla vysoká, 6,3 %. Na konci roku se projevil začátek ekonomické krize. [12]

Celkově není jednoznačná tendence cen a výkonové bilance. Je to dáno tím, že jsme malá otevřená ekonomika a vývoj nabídky a poptávky nemá v tuzemsku takový význam, jako ve velkých ekonomikách. Jsme velice ovlivňováni zahraničím. Ceny se počítají tak, že pokud není dostatečná nabídka tuzemská, bere se v úvahu vliv ze zahraničí ze zahraniční poptávky a nabídky. Vývoj celkové bilance a změny devizových rezerv zaznamenává naprosto opačný vývoj, tudíž mezi těmito ukazateli jsou prokazatelné vazby. Protože je průkazný vztah mezi celkovou bilancí a devizovými rezervami, musí být i vztah mezi saldem výkonové bilance a devizovými rezervami. Deflátor kopíruje směr křivky změny devizových rezerv, někdy s mírným zpožděním, vazby mezi těmito ukazateli jsou tedy průkazné. Deflátor zároveň vede souběžně s inflací, s mírnými výkyvy.

6.1.2 Důchodový vyrovnávací proces

Graf č.12 Důchodový vyrovnávací proces



Pramen: vlastní propočty, [12]

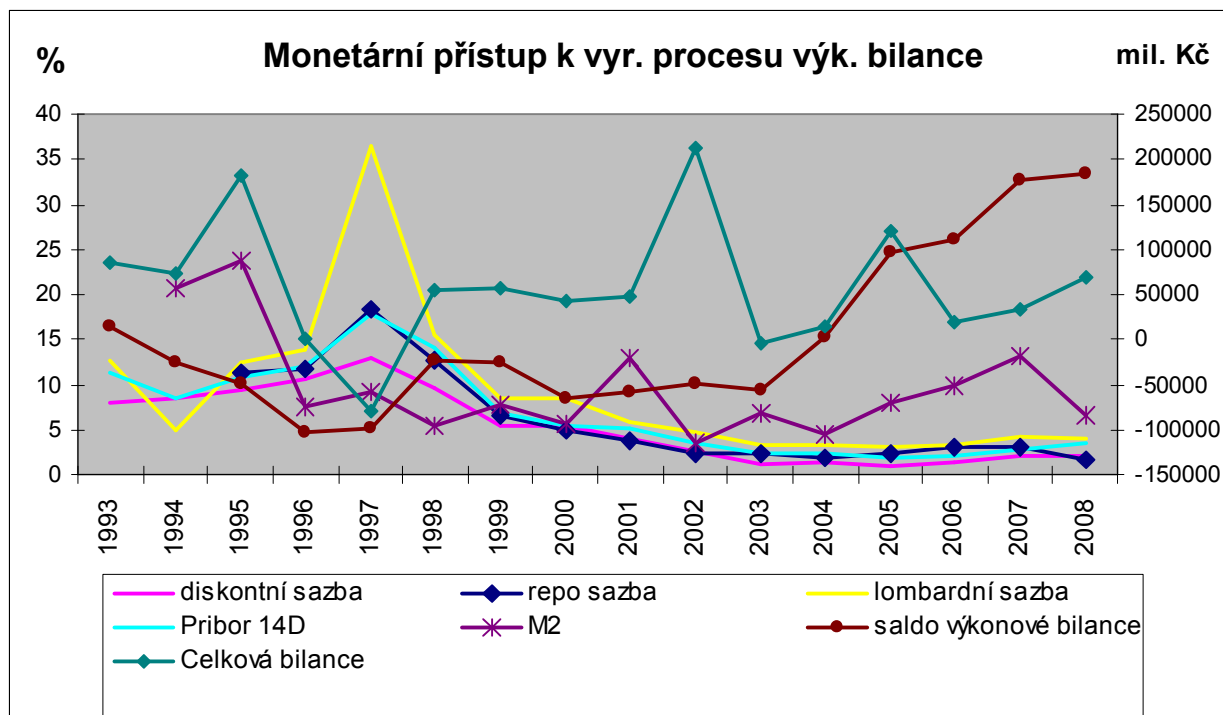
Hrubý domácí produkt představuje souhrn hodnot přidaných zpracováním ve všech odvětvích činností považovaných v systému národního účetnictví za produktivní. Jde o propočet v kupních cenách, za které jsou realizovány tržní výkony. U netržních služeb je přidaná hodnota vyjádřena jako souhrn náhrad zaměstnancům a spotřeby fixního kapitálu. Prvotní propočet je proveden v běžných cenách. Pro potřeby sledování vývoje s vyloučením vlivu změn cen následuje převod do průměrných cen předchozího roku. [12]

Hodnoty ukazatelů za roky 1995 až 2007 vycházejí z revidovaných ročních národních účtů za tyto roky. Hodnoty za rok 2006 jsou převzaty z definitivní roční sestavy národních účtů za tento rok, za rok 2007 ze semidefinitivních předběžných národních účtů za tento rok. Hodnoty za rok 2008 jsou odvozeny ze součtu čtvrtletních podkladů. Hodnoty hrubého domácího produktu a dalších makroekonomických ukazatelů ve stálých cenách vycházejí v souladu s požadavkem Eurostatu z cenové úrovně bazického roku 2000 a byly vypočteny pomocí meziročně řetězovaných indexů údajů vyjádřených v cenách předchozího roku. [12]

Na grafu č. 11 je zobrazen vývoj reálných mezd spolu s vývojem HDP. Trendy obou veličin jsou si podobné. HDP kopíruje vývoj salda výkonové bilance s mírným zpožděním, to pouze potvrzuje fakt, že HDP naše finance neurčuje, nýbrž o našich financích vypovídá. Průměrné reálné mzdy kopírují vývoj HDP se zpožděním, v některých letech se reálná mzda vyvíjela rychleji než HDP. V roce 2003 došlo k negativnímu vývoji, kdy reálné mzdy rostly rychleji než HDP. Saldo výkonové bilance a průměrné reálné mzdy vykazují relativně opačné hodnoty, tudíž předpoklad že s růstem reálného důchodu porostou i importní výdaje je možný. Celkově se těsná vazba mezi HDP a saldem výkonové bilance výrazně neprojevila. [12]

6.1.3 Monetární přístup k vyrovnávacímu procesu výkonové bilance

Graf č.13 Monetární přístup k vyrovnávacímu procesu výkonové bilance



Pramen: vlastní propočty, [10]

Peněžní zásoba je definována peněžním agregátem M2 (M2=peníze+quasi peníze), který představuje primární zdroje bankovní soustavy po vyloučení vkladů FNM, zdravotních pojišťoven a vkladů místních a centrálních vládních orgánů s výjimkou mimorozpočtových prostředků rozpočtových organizací. [12]

Úrokové sazby výrazným způsobem ovlivňují poptávku po úvěrech a tedy i investice.

1997

Nevyšší skoky úrokových sazeb, lombardní sazba zaznamenala nejvyšší hodnotu.

1998

Úrokové sazby se snížily a sjednotily se v tom smyslu, že když se posunula jedna úroková sazba, ostatní se také změnilo, jelikož jsou na sobě závislé.

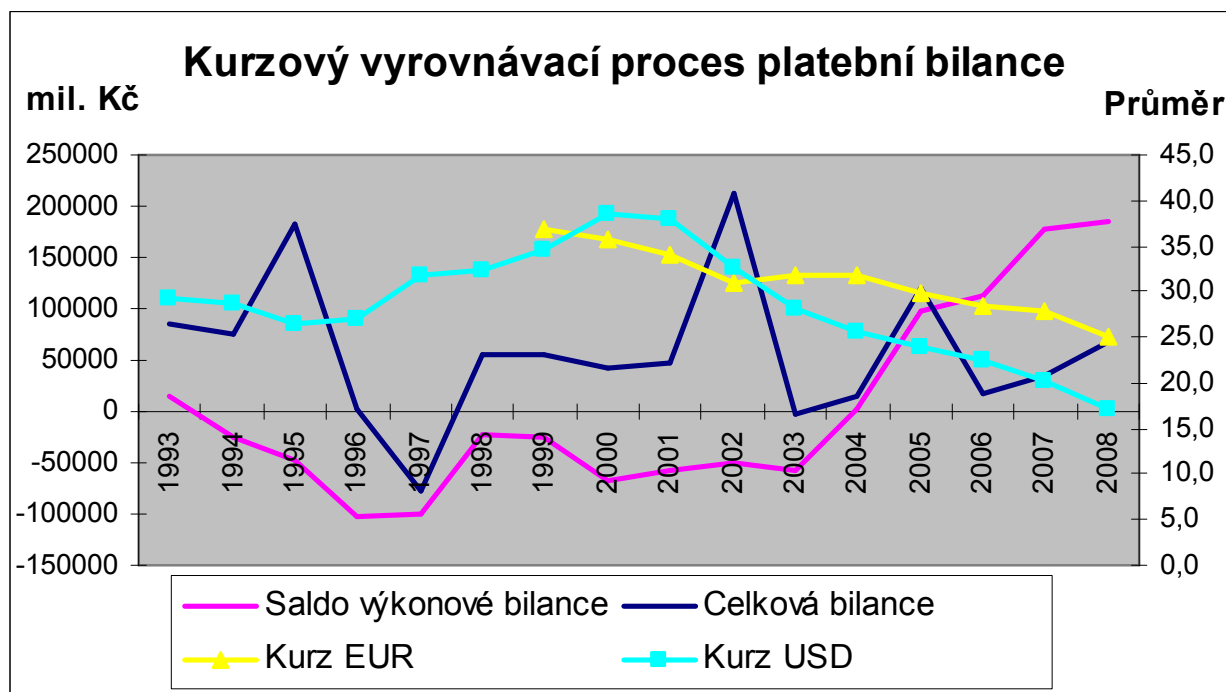
V dalších letech úrokové sazby zaznamenaly trvalý mírný pokles. [10]

Když peněžní zásoba a saldo výkonové bilance klesalo, úrokové sazby se zvýšily a naopak. Vazba mezi M2 a saldem výkonové bilance na první pohled je, mezi těmito ukazateli

dochází k jednoróčním fázovým posunům. Určitá souvislost mezi nimi je průkazná. A vazba k úrokovým sazbám pravděpodobně také existuje.

6.1.4 Kurzový vyrovnávací proces výkonové bilance

Graf č.14 Kurzový vyrovnávací proces platební bilance



Pramen: vlastní propočty, [10]

Kurz měny patří mezi nejdůležitější faktor, který naši ekonomiku ovlivňuje, a to v oblasti zahraničního obchodu a domácí cenové hladiny. Platí, že posilováním domácí měny dochází ke zdražování domácího zboží na zahraničních trzích a naopak ke zlevňování zahraničního zboží na domácím trhu.

Naše měna jako volně směnitelná je ovlivněna i jinými vlivy než reálné ekonomiky, a to spekulativními obchody. Kurz by měl působit nejpružněji, mělo by probíhat přirozené vyrovnávání, jelikož je pružný (floating).

1997

Měnové turbulence s následným oslabením kurzu koruny vedly ke stimulaci k vývozu položek s nižším stupněm zpracování.

1998

Přebytek platební bilance vedl k posílení apreciační tendence devizového kurzu.

1999

V tomto roce došlo k oslabení nominálního kurzu koruny vůči USD a EUR.

2000

Platební bilance byla celkově přebytková, což se projevilo v tendenci k apreciaci kurzu koruny vůči EUR.

2002

Koruna posilovala vůči všem hlavním měnám.

2005

Došlo ke zpevnění průměrného kurzu koruny vůči USD a EUR.

2006

Koruna nadále posilovala proti oběma hlavním světovým měnám (EUR a USD)

2007

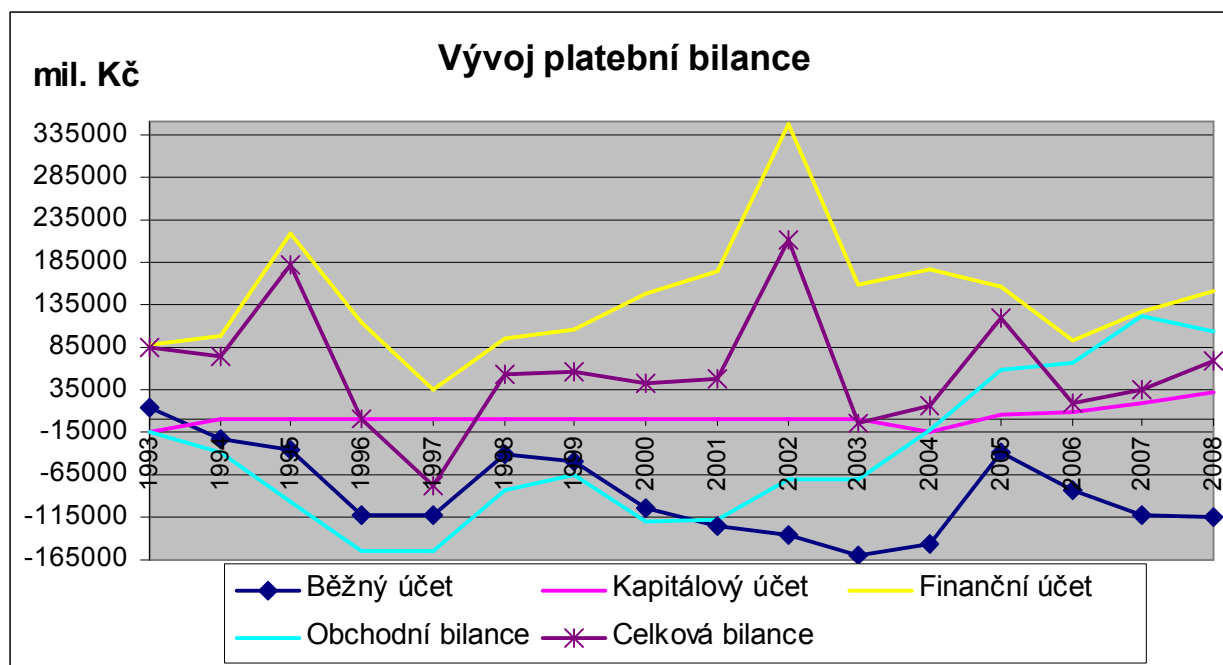
Koruna během roku posílila téměř o 4 % proti euru a necelých 13 % proti americkému dolaru. Důvodem byly tradiční konverze dividend a také prodeje korun v souvislosti s tzv. carry obchody, ve kterých koruna figurovala jako financování měna.

2008

Kurz koruny vůči EUR a USD meziročně klesl. V polovině roku zaznamenal kurz koruny vůči EUR i USD nejnižší hodnotu, poté mírně vzrostl. [10]

Z grafu č. 13 vidíme, že celková hodnota se nacházela téměř po celou dobu sledování v kladných hodnotách, znamená to, že byl příliv zahraniční měny, vliv měly devizové rezervy. Vyvrcholení zhodnocení měny koruny bylo v polovině roku 2008, pak kurz klesl, působil tedy anticyklicky. V trendech není patrná souvislost, ale zvyšování devizových rezerv na kurz působilo.

Graf č.15, Vývoj platební bilance



Pramen: vlastní propočty, [10]

Na výši běžného účtu má výrazný vliv saldo obchodní bilance, saldo bilance služeb, bilance výnosů a běžné převody. Běžný účet v roce 1997 dosáhl schodku 113 mld. Kč v důsledku stagnace exportu a dynamického růstu dovozu, ale deficit běžného účtu se stále pohyboval nad mezinárodně uznávanou senzitivní hranicí 5 %-ního poměru k HDP. V následujícím roce se schodek snížil vlivem výrazného snížení schodku obchodní bilance. Od roku 1998 do roku 2003 schodek opět rostl. Pokles běžného účtu byl ovlivněn výrazným snižováním salda bilance výnosů. Do roku 2005 se deficit běžného účtu výrazně snížil díky strojírenskému vývozu. V následujících letech výše běžného účtu opět klesala. [10]

Kapitálový účet skončil v roce 1997 aktivním saldem ve výši 0,3 mld. Kč. Tento účet zahrnuje transakce spojené s převody nehmotných aktiv a transfery kapitálových zdrojů spojené s migrací obyvatelstva. Tento účet byl relativně stálý, Znatelnější výkyv je zaznamenán až v roce 2004 kdy výše kapitálového účtu mírně klesla. Nárůst obrátů byl v souvislosti s operacemi vládního sektoru. Výrazný růst na straně výdajů ovlivnily operace na základě mezinárodní dohody o vypořádání pohledávek z vládních úvěrů vytvořených v době plánované ekonomiky. V následujících letech až do roku 2008 se kapitálový účet mírně zvyšoval, což bylo ovlivněno především příjmy ze strukturálních fondů Evropské unie.

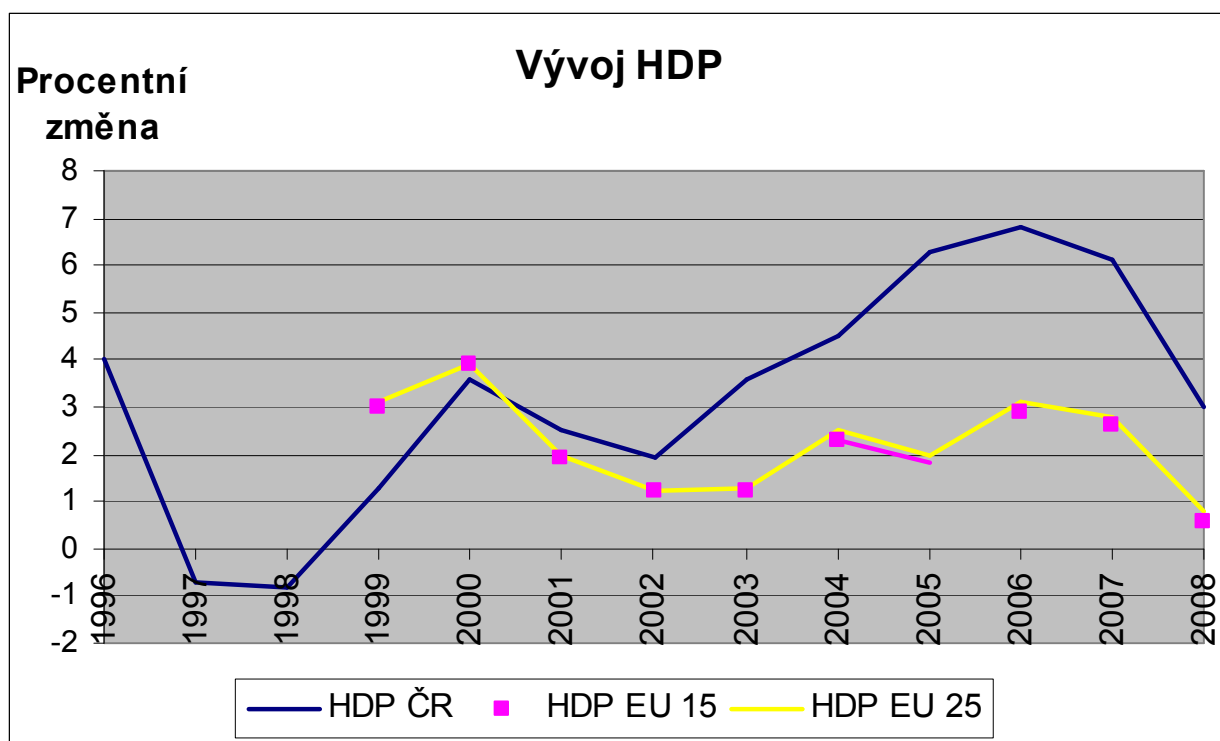
V roce 1997 finanční účet činil pouze 34,3 mld. Kč. Od tohoto roku saldo finančního účtu rostlo až do roku 2002, ve kterém vykázal čistý příliv zahraničních zdrojů ve výši 340,3

mld.Kč. Nejvyšší příliv zahraničních zdrojů již tradičně plynul ze zahraničních přímých investic. Příliv zahraničních zdrojů v poměru k HDP dosahoval cca 15 %. Tato hodnota finančního účtu byla nejvyšší za celý vývoj. V následujícím roce se příliv zahraničních zdrojů meziročně snížil o více než polovinu. Zpomalení souviselo se snížením příjmů z privatizace a mimořádnými transakcemi s akciemi Eurotel a Českého Telecomu, které vedly ke snížení přílivu přímých investic. V roce 2004 FÚ lehce stoupl a následně klesal až do roku 2006. Snížil se příliv zahraničních investic a zvýšil se objem přílivu ostatních investic. Poté opět začal mírně růst. Rozhodující byl příliv zahraničních investic především růst podílu zahraničních společností na reinvestovaném zisku a navyšování základního kapitálu dceřiných společností. [10]

Obchodní bilance skončila v roce 1997 pasivem v rozsahu 145,6 mld. Kč. Výsledné saldo bylo ovlivněno především hospodářským oživením v západní Evropě. K příznivým výsledkům přispěla i postupná deprecie koruny. Do roku 2003 schodek kolísal a až v roce 2004 se saldo obchodní bilance stalo aktivní. V tomto roce pokračovalo oživení světové ekonomiky, které vytvářelo příznivé makroekonomické prostředí pro růst exportu českého zboží. Vstupem do EU se zrušily celní a administrativní bariéry včetně dovozních kvót. Až do roku 2008 se obchodní bilance udržela aktivní. Opět zde byly menší výkyvy spojené s hospodářským růstem v zemích EU. Růst exportu byl patrný hlavně v průmyslových odvětvích, přebytek obchodní bilance se zvýšil se strojírenskými výrobky. Například v roce 2005 do zemí EU směřovalo přes 85 % vývozu a pocházelo odtud téměř 71 % dovozu. [10]

Celková bilance je ovlivněna saldem běžného účtu, kapitálového účtu a finančního účtu. V roce 1997 saldo celkové bilance činilo – 78 mld. Kč. V roce 1998 výše tohoto účtu vzrostla. Vliv měl příznivý běžného i finančního účtu. Od roku 1998 do roku 2001 celková bilance byla stejná, nebo mírně klesala. Rok 2002 zaznamenal výrazný vzrůst vlivem zvýšení finančního účtu. Do roku 2003 zaznamenal účet celkové bilance prudký pokles. Klesl běžný účet, i finanční účet. Od roku 2003 do roku 2006 saldo celkové bilance rostlo kvůli výraznému zvýšení běžného účtu, které ovlivnil strojírenský vývoz. V roce 2006 zaznamenal účet celkové bilance pokles, protože klesal jak finanční účet tak běžný účet. A od roku 2006 do roku 2008 celková bilance opět pozvolna rostla. [10]

Graf č.16 Vývoj HDP



Pramen: vlastní propočty, [13]

Na grafu je zaznamenán vývoj hrubého domácího produktu České republiky a srovnání s průměrným hrubým domácím produktem v zemích Evropské unie. Z grafu je patrné, že vývoj HDP v ČR je významně ovlivněn vývojem v EU. Od roku 1998 do roku 2000 u nás HDP rostlo a dosáhlo téměř stejné hodnoty jako průměr EU. Následně až do roku 2002 hodnota klesala. Rok 2003 zaznamenal růst, přestože v zemích EU byla hodnota stejná jako v předchozím roce. Od tohoto roku se ČR nachází nad průměrem ČR, což je pozitivní zpráva. HDP roste a nejvyšší hodnotu zaznamenal v roce 2006, kdy dosáhl 6,8 %. Od roku 2006 až do roku 2008 HDP výrazně klesalo a v roce 2008 se již začala projevovat globální hospodářská krize. [13]

Statistika zahraničního obchodu po přistoupení ČR k EU

Vstupem do EU se ČR stala součástí jednotného vnitřního trhu bez tarifních a netarifních překážek ve vnitroujním obchodu. Důsledkem je ztráta administrativního zdroje pro sestavování statistiky zahraničního obchodu mezi členskými zeměmi, kterým byly celní deklarace. ČR vybudovala nový systém sběru dat pomocí výkazů u vývozců a dovozců, tzv. Intrastat. Systém je povinný pro všechny členské státy EU, není však jednotný ve sběru

prvotních údajů. Firmy předávají výkazy celnímu úřadu, který je kontroluje a zpracovává analýzy. Pro obchod se třetími zeměmi zůstal zachován systém získávání údajů o zahraničním obchodu z administrativních zdrojů.

Rozpočtové vztahy k EU ovlivnily příjmy, výdaje a saldo vládního sektoru v ČR od roku 2004. Negativní projev na straně příjmů byl ovlivněn snížením výnosu z cel a naopak pozitivně se projevil příjem prostředků ze strukturálních fondů a Fondu soudržnosti. Z těchto fondů jsou financovány projekty, jejichž příjemcem je v řadě případů vládní sektor. Výdajovou stranu zatížil odvod vlastních zdrojů, převyšující 1 % HDP. Za přímý náklad je považováno i zvýšení výdajů z titulu navýšení přímých plateb zemědělcům. [10]

7. Trendy do budoucna

Finanční krize se naplno projevila v reálné ekonomice a přinesla výrazný hospodářský útlum. Evropská centrální banka reagovala na negativní zprávy o slabé ekonomické aktivitě i slabých domácích a zahraničních inflačních tlacích snížením své hlavní refinanční sazby. Poté ještě snížila lombardní sazby. Fed pokračoval v provádění své nekonvenční měnové politiky ve snaze uvolňovat podmínky na úvěrovém trhu. Nakupoval velké objemy dluhů vládních agentur a cenných papírů krytých hypotékami. Navíc kupoval vládní dluhopisy, ve snaze snížit jejich výnos.

V roce 2008 světová ekonomika přešla z rychlého růstu ke globální recesi s nejistými vyhlídkami na oživení. Prognózy pro rok 2009 počítají s absolutním propadem globální ekonomické aktivity. Špatnou zprávou z hlediska domácí ekonomiky je nečekaně silná recese v Německu a propad ekonomik střední a východní Evropy. Česká ekonomika je vysoce citlivá na globální vývoj. Je orientovaná na export, tudíž česká průmyslová produkce od roku 2008 prudce poklesla.

Nervozita na mezinárodních finančních trzích se přenesla také na české trhy, kdy vzrostla volatilita na jednotlivých segmentech trhu (míra rizika investice do určitého aktiva) a snížila se tržní likvidita. Kvůli zvýšené nejistotě na mezinárodních finančních trzích poklesla důvěra investorů v region střední a východní Evropy. Poklesem důvěry byly ovlivněny i vysoce stabilizované ekonomiky.

Hospodářský pokles v západních ekonomikách může být hlubší a dlouhodobější než předpokládají aktuální prognózy. Globální nárůst rizika na finančních trzích negativně ovlivňuje účinnost měnových politik. Ve většině vyspělých zemí zůstávají požadované

výnosy z podnikových obligací a nominální sazby z bankovních úvěrů poskytovaných rizikovějším podnikům na dosti vysoké úrovni.

Výchozí pozice finančního trhu je velmi dobrá. Bankovní sektor vstoupil do recese s příznivou výchozí situací: vysoká ziskovost, dobrá bilanční likvidita, vysoký poměr vkladů na úvěrech a velmi nízký podíl úvěrů v cizích měnách.

Vnější pozice české ekonomiky je silná a pravděpodobnost, že by mohla být vystavena silným depreciačním tlakům v souvislosti s problémy jiných ekonomik v regionu, je poměrně malá.

Riziko nákazy je snižováno rostoucí schopností investorů rozlišovat mezi jednotlivými ekonomikami v regionu. ČR patří mezi státy, které jsou vnímány jako nejstabilnější ekonomiky celého regionu. Robustnost vnější pozice dokumentuje mimo jiné výrazný přebytek výkonové bilance za rok 2008 a očekávané zlepšování běžného účtu platební bilance. Vnější financování by mělo být bezpečně kryto běžnými zdroji i bez potřeby využívat devizové rezervy.

Na základě údajů z roku 2008 se ukazuje, že na konci roku světová ekonomika vstoupila do krize. Celková inflace mírně poklesla, růst HDP postupně zvolňoval, jako růst zaměstnanosti a nominálních mezd. Vývoj byl hodnocen jako sestup z vrcholu hospodářského cyklu. Podle prognózy z roku 2008 se očekává prudké zpomalení ekonomického růstu. Podle předpokladů by se světová ekonomika měla oživit a hospodářský růst by měl zaznamenat růst v roce 2010. Světové finanční instituce a centrální banky včetně ECB bojují s probíhající finanční krizí kroky vedoucími k uvolnění měnové politiky. Úrokové sazby by měly klesat, jejich opětovný nárůst je očekáván až v roce 2010. Zpomalení zahraničního růstu se nejvíce promítne do vývoje reálného vývozu. K poklesu vývozu bude přispívat i snížení cenové konkurenceschopnosti z důvodu rychlého zhodnocení reálného kurzu. Příspěvek čistého vývozu k reálnému růstu HDP se tak prudce sníží a v letech 2009 a 2010 bude téměř nulový. Na trhu práce postupně poklesne zaměstnanost a zvýší se nezaměstnanost. Existuje riziko zhoršení výhledu směrem k hlubšímu a dlouhodobějšímu hospodářského poklesu v zahraničí. Je proto rozpracován i alternativní scénář budoucího vývoje české ekonomiky, který zachycuje riziko nižšího zahraničního růstu doprovázeného výraznějším zpomalením domácí ekonomiky. [10]

Očekávání finančního trhu na základě údajů z července 2009

Měření inflačních očekávání finančního trhu je standardní analytický přístup centrálních bank. Rozhodování o měnově politických opatřeních centrální banky je založeno na analýze současného a predikci budoucího vývoje ekonomiky a faktorů, které tento vývoj ovlivňují. Analýzy sestavují respondenti z analytiků velkých bank a brokerských firem (tuzemští i zahraniční) ve spolupráci s ČNB.

Výchozí situace pro polovinu roku 2009 je taková, že globální krize se prohloubila, meziroční pokles HDP v USA, eurozóně a Německu zrychlil. Útlum ekonomiky byl prudší než se očekávalo, a to zejména v souvislosti s poklesem hrubé tvorby kapitálu, zejména pak zásob. Inflace poklesla, v USA a eurozóně se nachází v záporných hodnotách. Aktuální inflační tlaky jsou hodnoceny jako protiinflační. Důvodem je prudké znehodnocení kurzu v závěru roku 2008 a začátkem roku 2009, které se i přes následnou korekci koruny na silnější hodnoty nadále se zpožděním promítá do růstu domácích spotřebitelských cen. Jeho dopad je však tlumen poklesem cen v zahraničí a snížením marží dovozců. V průběhu druhého čtvrtletí a července 2009 kurz dolaru vůči euru postupně oslabil. Úrokové sazby na peněžním trhu klesly, sazby s delší splatností naopak mírně rostly. Zaměstnanost se snižovala, nezaměstnanost prudce vzrostla a počet volných pracovních míst a zahraničních pracovníků se rychle snižoval. Bylo zaznamenáno výrazné zpomalení růstu mezd. Tempo růstu peněz a úvěrů a peněžní zásoby se také zpomalilo. Současný ekonomický vývoj lze hodnotit jako útlum ekonomické aktivity, který se blíží svému dnu.

Předpoklad vývoje od sestavení hodnocené prognózy z konce roku 2008 ohledně fungování české ekonomiky se naplnil. Světové centrální banky včetně ECB pokračují v boji s probíhající krizí uvolňováním měnové politiky. Mnohé z centrálních bank přistupují k nekonvenčním opatřením. ECB udržuje své měnověpolitické sazby na 1 % úrovni a dodává do ekonomiky značný objem dodatečné likvidity a to i prostřednictvím nákupu tzv. krytých dluhopisů. [10]

Aktuální prognózy jsou následující:

Podle analytiků se očekává další snížení úrokových sazeb. Kurz koruny by se měl koncem roku vrátit k apreciačnímu scénáři. Meziroční růst cenové hladiny by se měl přiblížit nule. Následně by k jejímu růstu měla přispět slabší koruna a cena ropy. Domácí ekonomika by měla poklesnout o 3,4 %. Za stěžejní negativní faktory, které zatíží domácí hospodářství se považuje slabý vývoj na hlavních odbytových trzích v západní Evropě, především pak v Německu. V roce 2010 by se měla ekonomika vrátit k mírnému růstu. Podle prognózy by

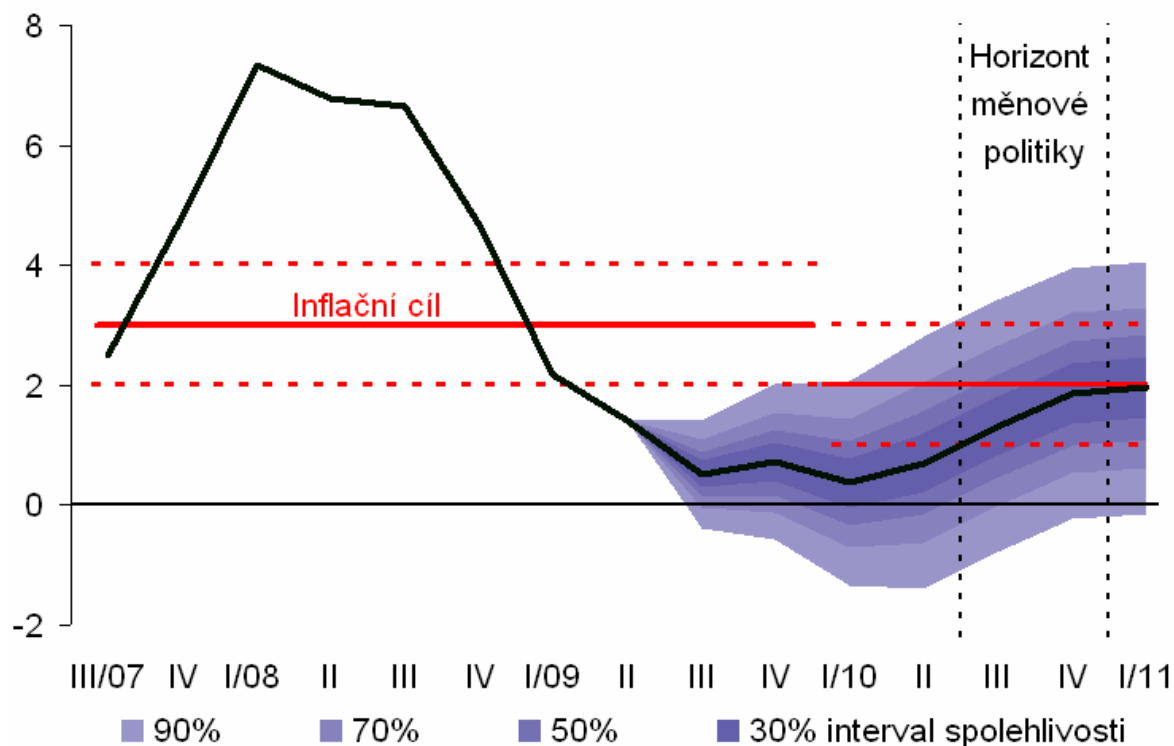
měl nominální měnový kurz pozvolna posilovat a úroky by měly od druhé poloviny roku 2010 postupně růst. Předpokládaný budoucí vývoj je zachycen na následujících grafech.

Tabulka č.2 Prognóza inflace

ukazatel	rok	ve výši
meziroční přírůstek indexu spotřebitelských cen	2009	1,3 %
meziroční přírůstek indexu spotřebitelských cen	2010	1,9 %

Pramen: [10]

Graf č.17 Prognóza inflace



Pramen: [10]

Vějířový graf zachycuje nejistotu budoucího vývoje inflace spotřebitelských cen. Nejtmavší pásmo kolem středu prognózy odpovídá vývoji, který nastane s 30% pravděpodobností. Rozšiřující se pásma zobrazují postupně vývoj s pravděpodobností 50 %, 70 % a 90 %.

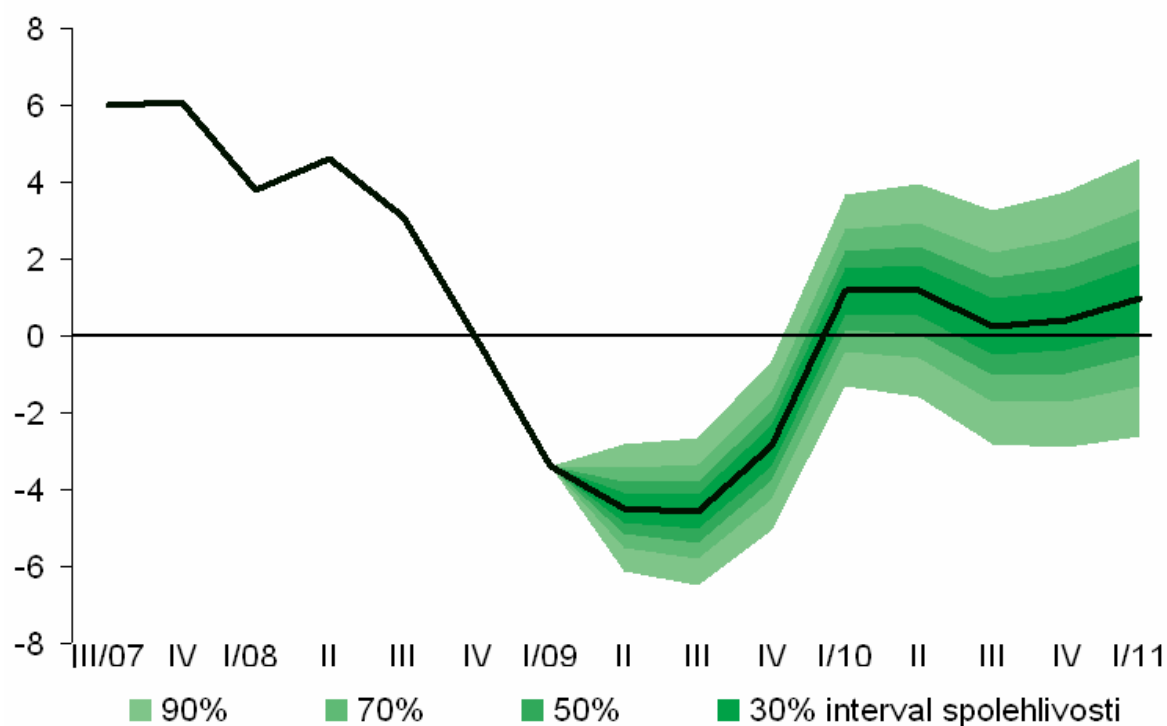
Celková inflace ve třetím čtvrtletí letošního roku dále poklesne. Do konce roku na začátku roku příštího se bude pohybovat na nízkých , avšak nadále kladných hodnotách. V roce 2010 začne inflace růst a dostane se k 2 %.

Tabulka č.3 Prognóza HDP

ukazatel	Rok	ve výši
meziroční růst reálného HDP	2009	-3,8 %
meziroční růst reálného HDP	2010	0,7 %

Pramen: [10]

Graf č.18 Prognóza HDP



Pramen: [10]

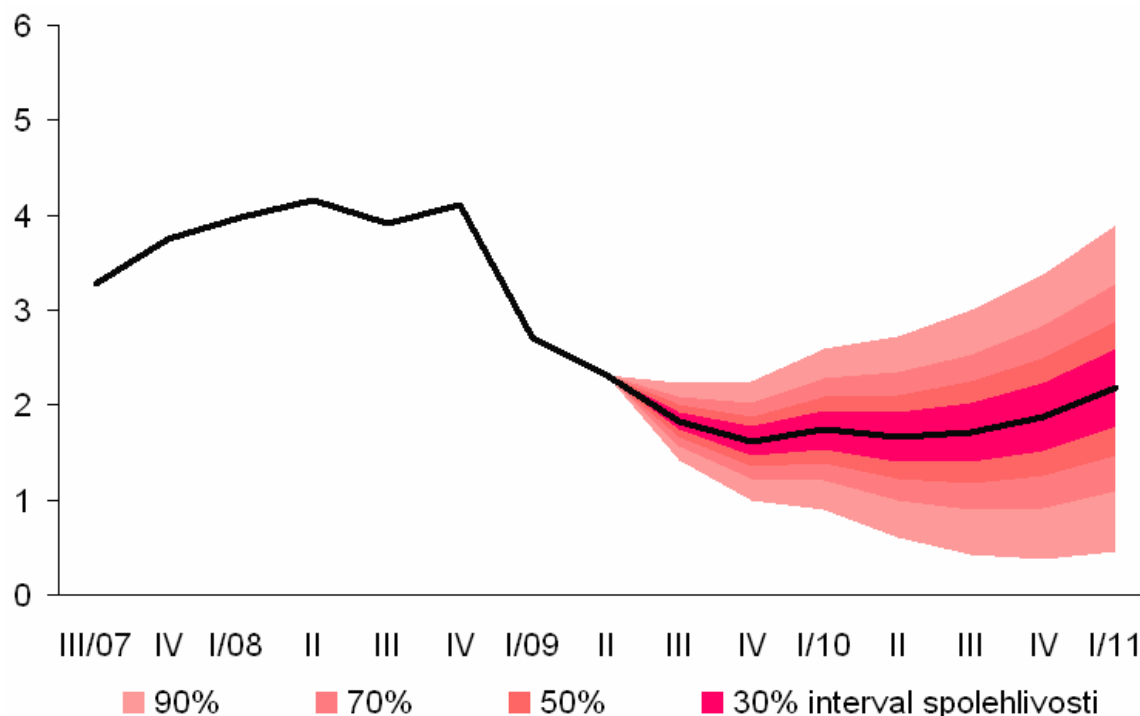
Vějířový graf zachycuje nejistotu budoucího vývoje HDP. Prognóza předpokládá, že ekonomický pokles dosáhl svého dna ve druhém čtvrtletí tohoto roku a ve třetím čtvrtletí je očekáván mezičtvrtletní růst. Prudký propad HDP ze začátku roku se ale bude promítat do meziročního poklesu HDP i ve zbytku letošního roku. V roce 2010 je však prognóza již v souladu s oživením zahraniční poptávky a očekává se slabý ekonomický růst o necelé 1 %.

Tabulka č. 4 Prognóza úrokové sazby 3M PRIBOR

ukazatel	rok	ve výši
úrokové sazby 3M PRIBOR	2009	1,7 %
úrokové sazby 3M PRIBOR	2010	1,9 %

Pramen: [10]

Graf č.19 Prognóza úrokových sazeb



Pramen: [10]

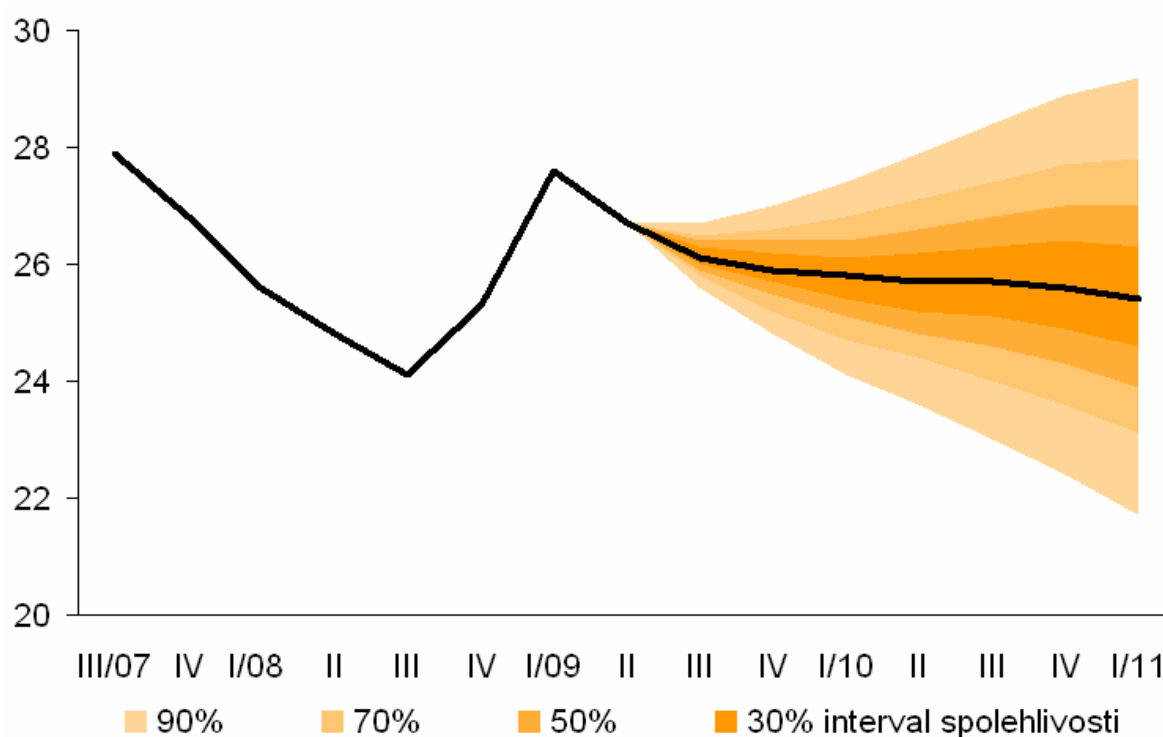
Vějířový graf zachycuje nejistotu budoucího vývoje úrokových sazeb. Na konci roku 2009 a následně v roce 2010 by měly podle prognózy úrokové sazby mírně růst.

Tabulka č.5 Prognóza kurzu CZK/EUR

ukazatel	rok	ve výši
kurz CZK/EUR	2009	26,6
kurz CZK/EUR	2010	25,9

Pramen: [10]

Graf č.20 Prognóza kurzu



Pramen: [10]

Vějířový graf zachycuje nejistotu budoucího vývoje kurzu. Nominální měnový kurz koruny na prognóze zvolna posiluje. Apreciační tlaky plynou především z kladného úrokového diferenciálu a z oživení zahraniční poptávky, které povede ke snížení vnímané rizikivosti investic do české koruny ze strany zahraničních investorů.

Vývoj na trhu práce bude nadále s obvyklým zpožděním kopírovat vývoj reálné ekonomiky. Celková zaměstnanost se bude v průběhu roku 2009 dále rychle snižovat. V roce 2010 by se měla zaměstnanost vrátit do kladných hodnot vlivem očekávaného ekonomického oživení. Mzdový vývoj bude v letošním roce ovlivněn omezením výplat odměn a prémie, zkracováním pracovního týdne v souvislosti s omezováním výroby v některých podnicích.

8. Závěr

V této bakalářské práci jsem se zabývala platební bilancí, její strukturou, úlohou v mezinárodních vztazích a především vyrovnávacími procesy platební bilance.

Zanalyzovala jsem význam České národní banky pro platební bilanci, postavení ČNB, její cíle, funkce a nástroje. Hlavním cílem ČNB je zajistit finanční stabilitu. ČNB vyhlašuje úrokové sazby, které významně ovlivňují velikost platební bilance. Na základě zákona o ČNB je povinností ČNB předkládat poslanecké sněmovně údaje o finanční a měnové stabilitě. Tyto údaje zveřejňuje také na svých webových stránkách.

Mezi hlavní nástroje ČNB patří operace na volném trhu, automatické facility a povinné minimální rezervy. Měnová politika je důležitá, nicméně má relativně omezený vliv na reálnou ekonomiku. Svůj význam má především v krátkém období.

Zachytila jsem vývoj platební bilance, jejích dílčích částí a dalších důležitých ukazatelů od roku 1993 do roku 2008. Vliv na jednotlivé složky platební bilance měl nejvíce vývoj hospodářského růstu v zemích EU. Výrazným zlomem pro ČR byl také vstup do EU v roce 2004. Negativní projev na straně příjmů byl ovlivněn snížením výnosu z cel a naopak pozitivně se projevil příjem prostředků ze strukturálních fondů a Fondu soudržnosti.

Posoudila jsem funkčnost vyrovnávacích mechanismů na příkladu České republiky, a to cenového, důchodového, monetárního a kurzového vyrovnávacího procesu. S ohledem na tržní měnovou otevřenou ekonomiku ČR má největší význam kurzový vyrovnávací proces, protože funguje automaticky na základě poptávky a nabídky po naší měně na trhu. Je to nejpřirozenější vyrovnávací proces, který se vyrovnává sám. Další významný vyrovnávací proces je přes úrokové sazby, které nastavuje centrální banka. V neposlední řadě fiskální politika vědomě reaguje na ostatní vyrovnávací procesy. Toto vše je dáno systémem, který je v ČR nastaven.

Na závěr jsem zmínila trendy do budoucna u důležitých ekonomických ukazatelů, které platební bilanci ovlivňují. Světová ekonomika se nyní nachází v ekonomické krizi, která bude pokračovat v tomto roce i v roce následujícím. V roce 2010 by se měla situace vylepšovat, ekonomika se začne oživovat a HDP pomalu poroste.

9. Summary

In this bachelor thesis I dealt with balance of payments, its structure and role in international relations and first of all with compensatory processes balance of payments.

I analyzed the meaning of the Czech national bank for balance of payments, position of CNB, its purposes, functions and tools. The main aim of CNB is to ensure financial stability. CNB declares interest rates which influence the balance of payments significantly. According to the CNB law, the duty of CNB is to submit information about financial and currency stability to Chamber of Deputies.

The main instruments of CNB are open-market operations, automatic facilities and obligatory allowances of minimum reserves. Monetary policy is very important, however it has relatively low influence in real economies. It has its meaning in short-term period.

I did the balance of payments development, its partial segments and other important indicators from 1993 till 2008. The balance of payments was influenced by the development of economic growth in the European Union. Substantial turn for the Czech Republic was the entrance to the EU in the year 2004.

I judged functionality of compensatory mechanism on the example of the Czech Republic, namely compensatory processes of price, income, monetary and course. Course compensatory process seems to have the greatest influence with respect to market currency open economy of the Czech Republic. It operates automatically pursuant to supply and demand of our currency in the marketplace. Is it the most natural compensatory process balancing itself. Another meaningful compensatory process is in interest rates set by the central bank. Last but not least fiscal policy responds to other compensatory processes. It is done by the system set in the Czech Republic.

In conclusion, I mentioned future trends of important economic indices which influence balance of payments. World economy is now in economic crisis. It is to continue in this year and in the following year as well. It should become better in the year 2010, the economy will recover again and GDP will slowly grow up.

10. Seznam použitých zkratk

ČNB – Česká národní banka

EU – Evropská unie

ČR – Česká republika

MMF – Mezinárodní měnový fond

BÚ – Běžný účet

FÚ – Finanční účet

KÚ – Kapitálový účet

HDP – Hrubý domácí produkt

IM – Import (=dovoz)

EX – Export (=vývoz)

PI – Přímé investice

ERM II. – Evropský mechanismus směnných kurzů II.

M2 – peněžní zásoba

11. Seznam tabulek a grafů

11.1 Seznam tabulek

GRAF Č.1 VÝVOJ VÝVOZU A DOVOZU VE VZTAHU K HDP	29
GRAF Č.2 VÝVOJ BĚŽNÉHO ÚČTU A FINANČNÍHO ÚČTU PLATEBNÍ BILANCE	30
GRAF Č.3 PLATEBNÍ BILANCE	31
GRAF Č.4 OBCHODNÍ BILANCE.....	32
GRAF Č.5 BILANCE SLUŽEB	33
GRAF Č.6 BILANCE VÝNOSŮ	34
GRAF Č.7 BĚŽNÉ PŘEVODY	35
GRAF Č.8 FINANČNÍ ÚČET.....	36
GRAF Č.9 VÝVOJ DISKONTNÍ SAZBY.....	37
GRAF Č.10 KURZ EUR A USD	40
GRAF Č.11 CENA A VÝKONOVÁ BILANCE	41
GRAF Č.12 DŮCHODOVÝ VYROVNÁVACÍ PROCES.....	45
GRAF Č.13 MONETÁRNÍ PŘÍSTUP K VYROVNÁVACÍMU PROCESU VÝKONOVÉ BILANCE	47
GRAF Č.14 KURZOVÝ VYROVNÁVACÍ PROCES PLATEBNÍ BILANCE	48
GRAF Č.15, VÝVOJ PLATEBNÍ BILANCE.....	50
GRAF Č.16 VÝVOJ HDP	52
GRAF Č.17 PROGNÓZA INFLACE.....	56
GRAF Č.18 PROGNÓZA HDP	57
GRAF Č.19 PROGNÓZA ÚROKOVÝCH SAZEB.....	58
GRAF Č.20 PROGNÓZA KURZU	59

11.2 Seznam grafů

TABULKA Č.1 KREDITNÍ A DEBETNÍ POLOŽKY	12
TABULKA Č.2 PROGNÓZA INFLACE	56
TABULKA Č.3 PROGNÓZA HDP.....	57
TABULKA Č. 4 PROGNÓZA ÚROKOVÉ SAZBY 3M PRIBOR	58
TABULKA Č.5 PROGNÓZA KURZU CZK/EUR.....	58

12. Seznam použité literatury

- [1] Doc. Dr. Ing. Václav Liška a kol., Makroekonomie. 2. vyd. Praha: Professional publishing 2004, ISBN 80-86419-54-1
- [2] Holman, R. Makroekonomie, Středně pokročilý kurz. 1. vyd. Praha: C.H. Beck 2004, ISBN 80-7179-764-2
- [3] Slaný, A. a kol. Makroekonomická analýza a hospodářská politika. 1. vyd. Praha: C.H. Beck 2003, ISBN 80-7179-738-3
- [4] Mach, M. Makroekonomie II pro magisterské (inženýrské studium) 1. a 2. část. 3. vyd. Praha: Melandrium 2001, ISBN 80-86175-18-9
- [5] Soukup, J., Pošta, V., Neset, P. Makroekonomie moderní přístup. 1. vyd. Praha: Management Press 2007, ISBN 978-80-7261-174-4
- [6] Pavelka, T. Makroekonomie základní kurz. 2. vyd. Praha: Melandrium 2007, ISBN 80-86175-45-6
- [7] Durčáková, J., Mandel, M. Mezinárodní finance. 2. vyd. Praha: Management Press 2003, ISBN 80-7261-090-2
- [8] Čermáková, A. Statistika II. 1. vyd. České Budějovice: JU ZF České Budějovice 1998, ISBN 80-7040-270-9
- [9] Frait, Zedníček, Makroekonomie. 1. vyd. Ostrava: VŠB-TU 1997, ISBN 80-7078-296-X
- [10] <http://www.cnb.cz> – staženo 22.11.2008, 24.7.2009, 24.8.2009
- [11] <http://www.mfcr.cz> – staženo 18.6.2009
- [12] <http://www.czso.cz> – staženo 11.4.2009
- [13] <http://epp.eurostat.ec.europa.eu> – staženo 13.7.2009

13. Přílohy

Příloha č.1 Měnové ukazatele

		1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
HDP	mld. Kč, b. c.	.	.	1466,5	1683,3	1811,1	1996,5	2080,8
HDP	%, r/r, reálně	.	.	.	4	-0,7	-0,8	1,3
Vývoz zboží a služeb	%, r/r, reálně	.	.	.	5,5	8,4	10,4	5,4
Dovoz zboží a služeb	%, r/r, reálně	.	.	.	12,1	6,9	8,3	4,9
Míra inflace	%, r/r, průměr	20,8	10	9,1	8,8	8,5	10,7	2,1
M2	%, r/r	.	20,7	23,7	7,6	9,2	5,4	7,7
Běžný účet (BÚ)	mld. Kč	13,3	-22,6	-36,3	-111,9	-113	-40,5	-50,6
Finanční účet (FÚ)	mld. Kč	88,2	97	218,3	113,6	34,3	94,3	106,6
Deflátor HDP	%, r/r	.	.	.	10,3	8,4	11,1	2,8
Průměrné reálné mzdy	%, r/r	.	7,8	8,7	8,7	1,3	-1,4	6,2
CZK/EUR	průměr	36,882
CZK/USD	průměr	29,155	28,782	26,545	27,138	31,711	32,274	34,6

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
2189,2	2352,2	2464,4	2577,1	2814,8	2983,9	3222,4	3535,5	3696,4
3,6	2,5	1,9	3,6	4,5	6,3	6,8	6,1	3
16,5	11,2	2,1	7,2	20,7	11,6	15,8	15	6,7
16,3	12,8	5	8	17,9	5	14,3	14,3	4,6
3,9	4,7	1,8	0,1	2,8	1,9	2,5	2,8	6,3
5,6	13	3,5	6,9	4,4	8	9,9	13,2	6,5
-104,9	-124,5	-136,4	-160,6	-147,5	-39,8	-82,2	-111,3	-113,9
148	172,8	347,8	157,1	177,3	154,8	92,4	125,8	151,2
1,5	4,9	2,8	0,9	4,5	-0,3	1,1	3,4	1,6
2,4	3,8	5,4	6,5	3,7	3,3	3,9	4,4	2,1
35,61	34,083	30,812	31,844	31,904	29,784	28,343	27,762	24,942
38,59	38,038	32,736	28,227	25,701	23,947	22,609	20,308	17,035

Příloha č.2 Úrokové sazby

Úrokové sazby	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
diskontní sazba	8	8,5	9,5	10,5	13	9,6667	5,5
repo sazba	.	.	11,3	11,825	18,327	12,625	6,6909
lombardní	12,66666667	5	12,5	14	36,5	15,625	8,5
Příbor 14D	11,21366142	8,5624	10,905	12,06	17,996	14,183	6,8335

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
5,5	4	2,65	1,25	1,375	1	1,375	2,125	2,0625
5	3,65	2,25	2,375	2	2,375	3,125	3,0625	1,625
8,5	6	4,65	3,25	3,375	3	3,375	4,125	4,0625
5,2957	5,1471	3,6071	2,3049	2,2378	1,969	2,1892	2,8864	3,6196

Příloha č.3 vývoj HDP

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
GDP EU (27)	3,0	3,9	2,0	1,2	1,3	2,5	2,0	3,2	2,8	0,9
GDP EU (25)	3,1	3,9	2,0	1,2	1,3	2,5	2,0	3,1	2,8	0,8
GDP EU (15)	3,0	3,9	1,9	1,2	1,2	2,3	1,8	2,9	2,6	0,6

Příloha č.4 Platební bilance údaje za jednotlivá čtvrtletí

v mil. Kč Platební bilance	1993				1994			
	I. Q	II. Q	III. Q	IV. Q	I. Q	II. Q	III. Q	IV. Q
A. Běžný účet	11 111,7	11 074,6	3 134,4	-12 034,0	5 847,3	-2 012,7	-12 176,1	-14 301,7
Obchodní bilance	9 383,4	-1 962,5	-7 029,6	-15 704,3	535,5	-9 111,4	-15 574,8	-15 600,2
vývoz	99 549,0	106 394,6	96 925,0	111 964,4	103 961,3	116 623,8	109 125,6	128 725,9
dovoz	90 165,6	108 357,1	103 954,6	127 668,7	103 425,8	125 735,2	124 700,4	144 326,1
Bilance služeb	985,8	13 372,4	10 811,8	4 295,2	4 542,0	6 187,0	2 258,9	1 064,9
doprava	-16 207,1	-15 193,4	-19 459,7	-21 179,2	-17 233,4	-26 915,9	-29 508,1	-24 935,9
cestovní ruch	2 589,3	8 531,1	7 424,0	5 490,9	5 551,3	13 575,5	11 811,6	8 689,5
ostatní služby	6 622,2	12 210,5	11 890,4	9 975,8	3 155,2	1 935,7	-3 702,5	1 481,8
Bilance výnosů	-56,5	-656,9	-1 022,6	-1 688,7	-41,3	94,6	507,9	-1 142,0
výnosy	3 642,4	4 520,0	3 719,8	4 069,8	5 202,7	5 814,0	5 948,7	5 747,8
náklady	3 698,9	5 176,9	4 742,4	5 758,5	5 244,0	5 719,4	5 440,8	6 889,8
Běžné převody	799,0	321,6	374,8	1 063,8	811,1	817,1	631,9	1 375,6
příjmy	1 964,6	2 617,4	763,9	1 678,6	1 430,8	2 218,0	2 802,5	2 072,0
výdaje	1 165,6	2 295,8	389,1	614,8	619,7	1 400,9	2 170,6	696,4
B. Kapitálový účet	0,0	-16 175,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
příjmy		5 976,0						
výdaje		22 151,0						
C. Finanční účet	13 534,7	45 607,9	6 659,0	22 383,1	19 198,1	17 345,2	23 417,9	37 058,5
Přímé investice	8 420,9	2 616,4	1 736,9	3 647,6	-437,0	6 528,5	4 734,3	10 725,3
v zahraničí	-431,1	-499,5	-1 543,3	-154,7	-2 846,9	-64,2	-319,5	-212,7
základní kapitál a reinvestovaný zisk	-431,1	-499,5	-1 543,3	-154,7	-2 846,9	-64,2	-319,5	-212,7
ostatní kapitál								
zahraniční v tuzemsku	8 852,0	3 115,9	3 280,2	3 802,3	2 409,9	6 592,7	5 053,8	10 938,0
základní kapitál a reinvestovaný zisk	8 852,0	3 115,9	3 280,2	3 802,3	2 409,9	6 592,7	5 053,8	10 938,0
ostatní kapitál								
Portfoliové investice	-71,8	27 205,3	9 748,7	9 776,3	7 227,3	9 684,0	6 251,5	1 433,1
aktiva	-78,6	-5 943,0	-92,9	-572,4	-158,5	-125,2	-619,3	-424,1
majetkové cenné papíry a účasti	-78,6	-5 943,0	-92,9	-572,4	-158,5	-125,2	-619,3	-424,1
dluhové cenné papíry								
pasíva	6,8	33 148,3	9 841,6	10 348,7	7 385,8	9 809,2	6 870,8	1 857,2
majetkové cenné papíry a účasti	3,8	22 302,8	44,2	10 219,0	6 341,5	821,5	4 990,0	2 216,8
dluhové cenné papíry	3,0	10 845,5	9 797,4	129,7	1 044,3	8 987,7	1 880,8	-359,6
Finanční deriváty	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ostatní investice	5 185,6	15 786,2	-4 826,6	8 959,2	12 407,8	1 132,7	12 432,1	24 900,1
aktiva	-39 272,2	3 907,1	-30 184,1	-18 362,2	-8 186,2	-21 492,7	-9 580,8	-30 322,7
dlouhodobá	2 369,8	1 333,2	2 789,8	6 848,0	2 897,4	2 832,2	3 985,9	2 330,9
ČNB								
obchodní banky	-1 009,2	13,5	-437,0	1,2	290,3	-251,8	293,0	-363,2
vláda	1 571,0	1 757,7	2 818,8	2 175,8	1 608,7	2 118,2	2 697,3	1 750,9
ostatní sektory	1 808,0	-438,0	408,0	4 671,0	998,4	965,8	995,6	943,2
krátkodobá	-41 642,0	2 573,9	-32 973,9	-25 210,2	-11 083,6	-24 324,9	-13 566,7	-32 653,6
obchodní banky	-26 074,3	29 377,5	-3 477,4	2 337,2	6 476,4	-5 267,9	2 191,9	-7 689,8
vláda	-16 560,7	-26 182,6	-26 480,5	-28 173,4	-19 808,2	-16 060,0	-17 616,1	-22 556,1
ostatní sektory	993,0	-621,0	-3 016,0	626,0	2 248,2	-2 997,0	1 857,5	-2 407,7
pasíva	44 457,8	11 879,1	25 357,5	27 321,4	20 594,0	22 625,4	22 012,9	55 222,8
dlouhodobá	-841,5	6 058,4	1 930,0	2 985,0	4 455,9	-1 768,1	-3 255,5	20 432,8
ČNB	1 290,5	-6,2	8,9	4,1	-5 860,6	-12 328,5	-13 853,1	329,5
obchodní banky	-733,7	-2 100,3	236,0	481,4	380,0	2 486,7	1 803,4	6 519,5
vláda	-513,3	2 117,9	-2 499,6	-2 526,5	47,9	-1 281,6	-2 933,3	-1 082,5
ostatní sektory	-885,0	6 047,0	4 184,7	5 026,0	9 888,6	9 355,3	11 727,5	14 666,3
krátkodobá	45 299,3	5 820,7	23 427,5	24 336,4	16 138,1	24 393,5	25 268,4	34 790,0
ČNB	4 541,4	-21,9	-2 619,0	-230,0	-1 690,2	27,6	25,4	2,5
obchodní banky	27 370,7	-24 446,6	1 326,7	-1 769,0	2 102,8	3 036,0	2 435,1	6 442,1
vláda	16 775,2	25 980,2	25 820,8	23 319,3	23 189,3	21 490,6	21 517,5	20 358,4
ostatní sektory	-3 388,0	4 309,0	-1 101,0	3 016,1	-7 463,8	-160,7	1 290,4	7 987,0

1995				1996				1997			
I. Q	II. Q	III. Q	IV. Q	I. Q	II. Q	III. Q	IV. Q	I. Q	II. Q	III. Q	IV. Q
-5 493,8	-9 075,5	-2 374,7	-19 387,3	-17 350,6	-24 239,6	-33 254,7	-37 023,9	-32 575,8	-33 270,7	-23 226,8	-23 963,9
-17 975,9	-25 627,1	-20 159,8	-33 835,8	-27 965,1	-40 469,6	-38 568,1	-47 894,0	-40 379,0	-41 456,4	-31 931,8	-41 439,7
130 391,8	143 946,7	138 257,0	156 953,6	145 488,2	147 756,8	146 142,3	156 374,3	147 962,0	173 680,0	182 209,0	205 410,0
148 367,7	169 573,8	158 416,8	190 789,4	173 453,3	188 226,4	184 710,4	204 268,3	188 341,0	215 136,4	214 140,8	246 849,7
9 865,0	11 637,2	15 155,7	12 223,3	9 743,5	19 300,6	9 553,4	13 601,4	8 846,7	12 851,6	12 583,0	21 653,7
-19 183,0	-23 537,2	-26 918,9	-20 992,7	-23	-30	-42	-36	-26	-29	-39	-32
9 004,6	12 764,8	18 847,2	14 475,8	901,6	816,4	151,8	752,1	879,1	964,2	817,3	936,4
7 550,2	5 935,8	4 934,4	1 461,0	16 165,7	23 474,1	29 421,0	22 575,9	16 053,6	23 547,2	29 930,7	26 194,9
-1 940,4	750,2	-696,4	-917,4	-10	490,1	509,8	-271,5	2 225,8	-2 484,2	-9 899,7	4 490,1
6 065,3	9 218,7	7 263,0	9 149,1	-2 197,4	5 322,0	-6 120,7	-5 206,2	-5 336,5	-6 606,4	-6 986,9	-6 172,6
8 005,7	8 468,5	7 959,4	10 066,5	8 540,3	7 824,8	7 127,3	8 273,5	8 520,9	12 263,5	11 808,9	12 102,7
4 557,5	4 164,2	3 325,8	3 142,6	10 737,7	13 911,5	13 248,0	13 479,7	13 857,4	18 869,9	18 795,8	18 275,3
4 991,3	4 752,3	4 210,7	3 677,3	3 068,4	3 016,1	1 880,7	2 474,9	4 293,0	1 940,5	3 108,9	1 994,7
433,8	588,1	884,9	534,7	3 780,5	4 481,7	3 258,7	5 231,8	6 436,4	6 625,8	7 469,9	6 870,4
37,3	100,7	7,6	33,5	712,1	1 465,6	1 378,0	2 756,9	2 143,4	4 685,3	4 361,0	4 875,7
51,6	116,9	16,8	122,5	-0,4	10,6	6,7	-1,3	327,4	-23,2	4,8	6,9
14,3	16,2	9,2	89,0	0,7	16,5	8,0	2,9	351,7	15,9	42,5	82,9
43 028,4	35 003,1	76 827,5	63 429,5	1,1	5,9	1,3	4,2	24,3	39,1	37,7	76,0
2 991,6	7 316,2	41 904,2	14 809,2	2 204,7	22 063,3	52 374,5	36 940,0	21 219,0	-4 390,3	36 411,8	-18 921,4
-254,5	-232,5	-126,7	-357,9	8 093,2	3 798,2	10 769,9	11 963,5	7 909,7	5 425,1	12 180,0	14 936,6
-254,5	-232,5	-126,7	-357,9	-550,0	-100,0	-3 100,0	-400,0	-684,7	-15,3	-50,0	-50,0
3 246,1	7 548,7	42 030,9	15 167,1	-550,0	-100,0	-3 100,0	-400,0	-684,7	-15,3	-50,0	-50,0
3 246,1	7 548,7	42 030,9	15 167,1	8 643,2	3 898,2	13 869,9	12 363,5	8 594,4	5 440,4	12 230,0	14 986,6
811,5	8 989,0	8 518,0	17 825,9	8 643,2	3 898,2	13 869,9	12 363,5	8 594,4	5 440,4	12 230,0	14 986,6
-1 600,2	-5 832,6	-1 127,7	-5,1	-3 496,5	11 020,4	3 704,3	8 464,3	-5 543,8	1 242,9	23 115,5	15 624,3
-1 600,2	-5 832,6	-1 127,7	-5,1	0,0	0,0	-4 941,1	3 650,0	3 350,4	184,6	-2 028,7	-7 513,1
2 411,7	14 821,6	9 645,7	17 831,0	-4 941,1	3 650,0	-4 941,1	3 650,0	-81,8	1 176,5	109,5	-1 184,3
4 181,3	4 089,2	12 108,7	12 382,5	3 432,2	-991,9	-2 138,2	-6 328,8	3 432,2	-991,9	-2 138,2	-6 328,8
-1 769,6	10 732,4	-2 463,0	5 448,5	-3 496,5	11 020,4	8 645,4	4 814,3	-8 894,2	1 058,3	25 144,2	23 137,4
0,0	0,0	0,0	0,0	6 678,8	5 165,2	3 222,6	1 274,3	-4 103,4	-2 873,9	11 537,8	9 223,2
39 225,3	18 697,9	26 405,3	30 794,4	-10 175,3	5 855,2	5 422,8	3 540,0	-4 790,8	3 932,2	13 606,4	13 914,2
-14 660,0	-20 574,2	-22 740,0	-8 076,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
912,7	917,6	520,2	-966,1	-2 392,0	7 244,7	37 900,3	16 512,2	18 853,1	-11 058,3	1 116,3	-49 482,3
-288,6	-223,1	-732,7	-2 109,2	-15 397,9	-20 067,1	1 267,2	-30 449,0	-8 375,0	-54 479,8	4 283,6	-84 153,9
850,6	789,9	902,2	792,3	-2 499,1	296,9	-3 924,2	-4 643,4	-2 894,0	-2 524,5	1 914,0	-7 613,1
350,7	350,8	350,7	350,8	-1 956,7	154,4	-6 755,9	-5 610,0	-3 128,1	-2 767,3	1 929,8	-7 941,8
-15 572,7	-21 491,8	-23 260,2	-7 110,5	-27,4	241,5	873,7	198,6	39,1	37,8	19,2	423,7
4 681,6	-360,7	-522,2	-6 244,9	-515,0	-99,0	1 958,0	768,0	195,0	205,0	-35,0	-95,0
-19 407,7	-17 676,5	-23 095,2	-865,6	-12 898,8	-20 364,0	5 191,4	-25 805,6	-5 481,0	-51 955,3	2 369,6	-76 540,8
-846,6	-3 454,6	357,2	-865,6	-10 814,8	-18 925,0	5 683,4	-24 919,6	-4 886,0	-50 460,3	7 468,6	-74 160,8
53 885,3	39 272,1	49 145,3	38 871,0	-2 084,0	-1 439,0	-492,0	-886,0	-595,0	-1 495,0	-5 099,0	-2 380,0
13 067,5	13 151,6	27 046,9	34 699,8	13 005,9	27 311,8	36 633,1	46 961,2	27 228,1	43 421,5	-3 167,3	34 671,6
479,1	-8,3	528,3	-1,3	14 675,1	31 043,2	21 733,5	27 741,3	13 535,9	17 841,1	2 575,5	-9 904,9
6 529,4	178,5	22 361,2	31 290,5	-1 846,7	-2 358,0	-1 146,3	-1 763,6	-1 969,0	-1 096,7	-2 566,5	-5 949,7
-105,8	-368,1	-3 974,4	-7 599,0	11 542,9	14 680,9	6 948,1	13 561,6	2 819,9	11 917,2	-8 199,9	-21 412,7
6 164,8	13 349,5	8 131,8	11 009,6	4 996,9	18 720,3	15 931,7	15 943,3	12 685,0	7 365,0	13 358,0	17 465,0
40 817,8	26 120,5	22 098,4	4 171,2	-1 669,2	-3 731,4	14 899,6	19 219,9	13 692,2	25 580,4	-5 742,8	44 576,5
391,9	173,3	-517,5	29,4	-23,4	-1,1	-27,8	-7,3	206,8	41,7	-243,2	-15,2
14 707,2	7 849,5	-1 178,2	6 257,6	2 927,4	-6 129,6	14 336,0	19 441,1	-5 268,1	23 921,7	-5 835,6	54 565,7
22 582,2	16 102,4	21 791,6	-4 214,0	-4 573,2	2 399,3	591,4	685,7	-899,6	-69,5		
3 136,5	1 995,3	2 002,5	2 098,2	2 399,3	591,4	685,7	685,7	18 823,0	1 617,0	336,0	-9 974,0

1998				1999				2000			
I. Q	II. Q	III.Q	IV. Q	I. Q	II. Q	III.Q	IV. Q	I. Q	II. Q	III.Q	IV. Q
-9 591,5	-88,4	-4 458,9	-26 353,2	-12 216,3	-6 621,6	-5 011,6	-26 746,9	-17 280,2	-19 372,8	-24 568,9	-43 655,2
-17 980,5	-17 596,6	-16 329,0	-32 096,7	-12 476,0	-7 470,0	-9 080,6	-36 804,2	-17 217,0	-24 179,0	-31 857,0	-47 572,0
212 784,0	218 089,0	202 625,0	200 729,0	200 928,0	236 920,0	223 860,0	247 048,0	256 457,0	282 824,0	269 720,0	312 098,0
230 764,5	235 685,6	218 954,0	232 825,7	213 404,0	244 390,0	232 940,6	283 852,2	273 674,0	307 003,0	301 577,0	359 670,0
12 004,5	21 974,9	16 953,6	11 002,7	7 312,3	6 867,9	14 726,0	12 595,1	8 604,3	12 580,0	17 279,6	16 095,9
-31 109,9	-35 443,9	-38 084,1	-35 300,3	518,3	-38	-38	-37	-33	-37	-44	-41
17 876,9	26 147,1	32 386,6	25 697,4	16 938,9	21 344,8	25 411,4	18 375,5	15 277,4	21 136,5	31 261,6	19 852,5
6 646,4	10 473,8	-4 389,3	3 120,0	9 072,6	2 682,8	3 951,9	13 721,4	9 495,3	9 908,6	7 320,9	19 906,1
-7 299,9	-9 411,3	-9 354,7	-9 012,1	-10 887,5	-13 074,2	-15 606,1	-7 105,8	-11 996,2	-12 210,8	-13 872,5	-14 898,9
13 600,5	14 024,3	12 713,0	14 704,6	14 621,4	15 479,9	16 126,1	18 070,9	16 685,4	18 592,5	20 228,8	19 932,4
20 900,4	23 435,6	22 067,7	23 716,7	25 508,9	28 554,1	31 732,2	25 176,7	28 681,6	30 803,3	34 101,3	34 831,3
3 684,4	4 944,6	4 271,2	3 752,9	3 834,9	7 054,7	4 949,1	4 568,0	3 328,7	4 437,0	3 881,0	2 719,8
9 576,6	9 981,6	7 797,8	7 202,9	9 419,1	14 076,3	11 853,2	10 045,8	8 395,8	9 641,1	9 423,0	9 134,7
5 892,2	5 037,0	3 526,6	3 450,0	5 584,2	7 021,6	6 904,1	5 477,8	5 067,1	5 204,1	5 542,0	6 414,9
-110,5	166,6	-7,4	17,1	-30,4	-30,5	3,7	-16,0	-54,3	-2,3	-72,8	-68,8
120,9	250,7	31,8	51,2	94,5	125,7	260,2	156,9	39,7	34,0	108,1	41,6
231,4	84,1	39,2	34,1	124,9	156,2	256,5	172,9	94,0	36,3	180,9	110,4
36 223,4	17 254,7	16 288,2	24 558,2	17 753,3	5 908,2	22 645,1	60 257,8	43 894,7	23 624,5	14 818,9	65 708,5
38 492,2	24 937,4	26 432,2	26 004,5	31 876,3	34 386,5	85 482,2	63 958,9	44 485,1	52 455,9	46 540,7	47 285,7
-69,1	-3 348,5	-285,8	-398,8	-773,6	-875,8	-1 235,0	-223,2	-361,8	-445,0	-230,1	-616,8
327,8	-2 972,2	127,8	-22,2	-665,4	-678,2	-1 082,1	-159,6	-174,3	-459,0	-85,9	-526,7
-396,9	-376,3	-413,6	-376,6	-108,2	-197,6	-152,9	-63,6	-187,5	14,0	-144,2	-90,1
38 561,3	28 285,9	26 718,0	26 403,3	32 649,9	35 262,3	86 717,2	64 182,1	44 846,9	52 900,9	46 770,8	47 902,5
21 323,1	21 066,4	21 662,1	23 711,2	26 090,7	30 944,8	77 723,2	57 856,8	42 066,0	44 833,9	39 446,5	45 430,8
17 238,2	7 219,5	5 055,9	2 692,1	6 559,2	4 317,5	8 994,0	6 325,3	2 780,9	8 067,0	7 324,3	2 471,7
1 049,9	26 145,6	-18 342,9	25 655,6	1 504,3	6 950,5	611,7	-57 335,4	-12 601,6	-11 784,5	-19 859,8	-23 927,0
-2 397,9	11 654,4	-5 595,9	-4 415,7	-2 908,2	-5 086,0	-11 108,0	-46 505,8	-19 608,7	-22 421,1	-10 890,2	-33 711,8
-1 013,0	3 969,0	689,0	210,7	-5 596,3	-5 273,2	-3 352,5	-34 743,2	-17 299,3	-22 477,7	-313,3	-4 090,7
-1 384,9	7 685,4	-6 284,9	-4 626,4	2 688,1	187,2	-7 755,5	-11 762,6	-2 309,4	56,6	-10 576,9	-29 621,1
3 447,8	14 491,2	-12 747,0	30 071,3	4 412,5	12 036,5	11 719,7	-10 829,6	7 007,1	10 636,6	-8 969,6	9 784,8
8 537,1	13 194,5	-5 161,0	18 275,6	-306,3	11 732,8	930,9	-7 963,2	6 759,3	4 642,8	6 446,0	5 962,8
-5 089,3	1 296,7	-7 586,0	11 795,7	4 718,8	303,7	10 788,8	-2 866,4	247,8	5 993,8	-15 415,6	3 822,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-1 880,9	-583,6	1 085,8	-24,1
-3 318,7	-33 828,3	8 198,9	-27 101,9	-15 627,3	-35 428,8	-63 448,8	53 634,3	13 892,1	-16 463,3	-12 947,8	42 373,9
53 570,0	-71 828,1	-10 273,1	-18 097,5	-51 691,5	-31 163,9	-36 102,9	27 684,4	39 869,7	5 993,2	-35 772,3	25 741,5
94,0	-3 050,0	-247,3	-21 076,9	-12 354,5	6 202,9	-523,1	-17 209,3	9 553,5	11 717,6	2 795,4	-2 744,3
-321,7	-3 729,2	-1 162,9	-21 739,0	-12 474,4	5 506,5	-1 299,4	-17 591,2	7 464,5	10 589,7	434,0	-4 126,0
0,4	217,9	83,3	328,7	110,9	475,4	80,3	310,9	507,0	733,9	717,4	978,7
415,3	461,3	832,3	333,4	9,0	221,0	696,0	71,0	1 582,0	394,0	1 644,0	403,0
53 476,0	-68 778,1	-10 025,8	2 979,4	-39 337,0	-37 366,8	-35 579,8	44 893,7	30 316,2	-5 724,4	-38 567,7	28 485,8
60 224,4	-64 831,1	-13 052,1	-3 982,8	-37 397,2	-30 345,3	-36 163,7	40 101,5	35 681,0	1 055,6	-36 832,0	22 097,3
-6 748,4	-3 947,0	3 026,3	6 962,2	-1 939,8	-7 021,5	583,9	4 792,2	-5 364,8	-6 780,0	-1 735,7	6 388,5
-56 888,7	37 999,8	18 472,0	-9 004,4	36 064,2	-4 264,9	-27 345,9	25 949,9	-25 977,6	-22 456,5	22 824,5	16 632,4
-30 729,5	4 553,7	-16 767,9	3 103,0	11 877,6	-5 489,0	-6 393,6	-1 281,1	-4 714,1	12 249,3	-18 221,1	-15 526,6
-114,7		-101,7		-131,4	-430,2	-137,2	-1 384,7	-11,5		-11,3	
-20 261,8	14 358,2	-10 440,8	1 945,2	1 709,2	-4 921,4	-6 984,6	3 087,3	-6 504,5	-3 347,1	-14 139,8	-7 532,3
-5 800,8	-2 535,0	-1 516,5	-1 913,1	-446,0	-3 453,9	-878,1	-1 606,3	-873,3	-6,9	-950,6	-6,8
-4 552,2	-7 269,5	-4 708,9	3 070,9	10 745,8	3 316,5	1 606,3	-1 377,4	2 675,2	15 603,3	-3 119,4	-7 987,5
-26 159,2	33 446,1	35 239,9	-12 107,4	24 186,6	1 224,1	-20 952,3	27 231,0	-21 263,5	-34 705,8	41 045,6	32 159,0
-12,4	-12,2	15,5	3,1	-9,1	8,9	0,7	84,4	642,5	229,0	-879,1	-9,4
-29 976,5	24 273,3	37 369,4	-7 220,3	23 058,9	-3 767,1	-13 729,6	31 053,4	-19 351,4	-32 158,6	25 275,8	22 421,7
-0,3		-216,2		-103,2							
3 830,0	9 185,0	-2 145,0	-4 674,0	1 240,0	4 982,3	-7 223,4	-3 906,8	-2 554,6	-2 776,2	16 648,9	9 746,7

2001				2002				2003			
I. Q	II. Q	III. Q	IV. Q	I. Q	II. Q	III. Q	IV. Q	I. Q	II. Q	III. Q	IV. Q
-29 826,3	-30 799,3	-34 256,6	-29 596,1	-21 549,3	-25 416,4	-45 172,5	-44 239,9	-6 856,6	-38 116,5	-49 505,4	-66 136,1
-26 142,0	-24 705,0	-28 766,0	-37 072,0	-9 197,0	-13 160,0	-18 408,0	-30 558,0	-4 492,0	-13 297,0	-18 277,0	-33 727,0
318 832,0	633,0	840,0	329 329,0	312 924,0	317 143,0	296 787,0	327 540,0	333 215,0	340 222,0	332 456,0	365 037,0
344 974,0	338,0	606,0	366 401,0	322 121,0	330 303,0	315 195,0	358 098,0	337 707,0	353 519,0	350 733,0	398 764,0
9 660,0	13 788,5	19 257,4	15 279,0	9 155,2	9 554,5	1 975,5	1 165,6	3 221,6	4 318,7	2 880,4	2 816,0
-34	-37	-42	-39	-36	-32	-42	-41				
308,8	662,8	945,3	295,5	384,6	462,9	363,6	508,7	-31 276,3	-34 728,6	-40 986,1	-38 367,1
15 045,9	21 314,4	31 238,8	19 963,4	13 278,3	17 840,4	19 255,3	16 582,4	13 394,0	15 424,1	20 454,1	17 312,2
10 377,8	9 526,3	6 170,7	15 187,5	14 269,8	3 775,4	2 542,3	6 144,6	3 180,5	2 231,1	-2 046,8	500,7
-16 902,2	-22 672,4	-29 693,8	-14 280,5	-23 853,0	-25 209,2	-34 228,2	-32 324,6	-14 974,6	-25 266,6	-39 482,8	-40 134,4
21 688,0	21 406,5	20 610,6	21 187,2	15 975,7	17 301,2	18 330,6	15 182,6	18 467,4	19 156,0	18 587,8	19 297,1
38 590,2	44 078,9	50 304,4	35 467,7	39 828,7	42 510,4	52 558,8	47 507,2	33 442,0	44 422,6	58 070,6	59 431,5
3 557,9	2 789,6	4 945,8	6 477,4	2 345,5	3 398,3	5 488,2	17 477,1	9 388,4	-3 871,6	5 374,0	4 909,3
7 484,0	8 304,5	9 889,9	10 726,5	6 746,6	7 963,1	10 058,4	21 940,9	14 159,3	11 264,4	10 553,0	11 000,0
3 926,1	5 514,9	4 944,1	4 249,1	4 401,1	4 564,8	4 570,2	4 463,8	4 770,9	15 136,0	5 179,0	6 090,7
-43,0	-22,5	-13,1	-252,1	22,0	25,4	-143,6	-23,2	-39,6	-36,3	10,8	-17,1
10,0	16,3	20,7	43,4	73,3	59,0	37,9	50,8	23,1	41,8	73,9	59,4
53,0	38,8	33,8	295,5	51,3	33,6	181,5	74,0	62,7	78,1	63,1	76,5
36 911,2	46 693,7	15 236,8	74 008,2	54 294,6	181 338,5	80 497,9	31 696,4	34 097,1	22 732,4	33 031,3	67 232,7
46 723,1	65 588,2	34 648,3	61 336,5	27 752,9	167 070,6	52 673,7	23 433,0	26 964,0	24 536,1	28 824,1	-26 823,9
-1 351,0	-1 590,4	-2 499,7	-848,1	-665,7	-2 095,3	-1 574,1	-2 424,2	-1 166,1	-2 104,4	-821,0	-1 724,2
-995,8	-1 921,6	-2 240,6	-690,5	-787,9	-1 637,5	-889,0	-2 062,4	-998,1	-845,6	-203,8	-1 077,1
-355,2	331,2	-259,1	-157,6	122,2	-457,8	-685,1	-361,8	-168,0	-1 258,8	-617,2	-647,1
48 074,1	67 178,6	37 148,0	62 184,6	28 418,6	169 165,9	54 247,8	25 857,2	28 130,1	26 640,5	29 645,1	-25 099,7
41 501,0	56 362,8	30 170,2	57 947,4	26 687,3	167 442,7	50 660,2	25 270,8	25 090,2	28 729,2	29 292,2	-23 761,2
6 573,1	10 815,8	6 977,8	4 237,2	1 731,3	1 723,2	3 587,6	586,4	3 039,9	-2 088,7	352,9	-1 338,5
9 476,5	9 319,1	238,8	15 822,9	7 782,4	2 924,6	-3 981,7	-53 474,0	-32 733,5	-6 253,3	-16 409,3	19 677,0
-1 946,8	-3 289,2	-294,7	9 936,3	-13 729,6	-5 529,1	-14 689,1	-41 654,3	-39 872,9	-12 540,0	-17 499,0	-13 980,8
-1 862,1	4 937,2	2 024,4	4 348,3	-3 749,9	-1 988,8	-632,0	-1 437,2	-2 222,3	-4 301,7	15 076,6	-2 922,1
-84,7	-8 226,4	-2 319,1	5 588,0	-9 979,7	-3 540,3	-14 057,1	-40 217,1	-37 650,6	-8 238,3	-32 575,6	-11 058,7
11 423,3	12 608,3	533,5	5 886,6	21 512,0	8 453,7	10 707,4	-11 819,7	7 139,4	6 286,7	1 089,7	33 657,8
2 984,6	6 018,7	138,1	14 062,2	-160,0	-12 253,1	2 579,4	798,0	715,1	-3 020,6	5 731,4	26 707,6
8 438,7	6 589,6	395,4	-8 175,6	21 672,0	20 706,8	8 128,0	-12 617,7	6 424,3	9 307,3	-4 641,7	6 950,2
348,4	829,5	-2 119,7	-2 278,5	-71,5	-3 989,8	502,4	-722,8	-618,9	3 518,8	-604,1	1 564,3
-19 636,8	-29 043,1	-17 530,6	-872,7	18 830,8	15 333,1	31 303,5	62 460,2	40 485,5	930,8	21 220,6	72 815,3
-27 347,6	-28 186,0	9 361,6	27,5	62 774,3	1 058,4	46 256,5	23 032,6	67 813,1	5 245,6	-5 314,5	-672,9
-6 572,9	4 742,5	4 628,9	-1 472,7	14 755,3	7 185,7	3 332,7	3 437,7	14 833,5	180,7	-1 856,7	-12 016,2
-9 294,5	4 018,1	3 942,7	-2 792,1	-5 372,4	6 790,4	3 122,2	731,5	14 187,9	-791,3	-1 875,3	-12 521,2
1 940,3	1 303,1	1 848,0	1 837,5	20 396,2	1 610,6	491,1	2 835,7	995,6	2 090,0	1 394,5	1 234,2
781,3	-578,7	-1 161,8	-518,1	-268,5	-1 215,3	-280,6	-129,5	-350,0	-1 118,0	-1 375,9	-729,2
-20 774,7	-32 928,5	4 732,7	1 500,2	48 019,0	-6 127,3	42 923,8	19 594,9	52 979,6	5 064,9	-3 457,8	11 343,3
-17 639,7	-26 716,5	2 006,9	-3 173,9	64 199,5	-3 423,2	40 893,6	20 493,9	38 981,4	-1 924,1	631,5	7 282,4
		-88,2	1,1	-757,5	-189,1	-803,8	-487,0	2 156,2	2,0	15,7	19,9
-3 135,0	-6 212,0	2 814,0	4 673,0	-15 423,0	-2 515,0	2 834,0	-412,0	11 842,0	6 987,0	-4 105,0	4 041,0
7 710,8	-857,1	-26 892,2	-900,2	-43 943,5	14 274,7	-14 953,0	39 427,6	-27 327,6	-4 314,8	26 535,1	73 488,2
2 395,3	-9 451,1	-6 944,7	9 737,9	-1 205,7	1 912,5	-4 031,1	6 178,1	8 855,7	-8 348,7	4 964,3	20 890,3
-11,1		-10,9		-10,2		-10,0		-10,1		-10,3	
2 131,5	-11 638,6	1 329,7	955,2	-2 076,0	-4 317,7	-733,0	-932,5	2 827,4	-5 900,6	467,7	-2 432,5
-846,3	-2 245,8	-2 762,4	853,7	-773,8	-25,9	-689,8	-27,7	3 453,3	5 347,3	-2 824,3	4 328,4
1 121,2	4 433,3	-5 501,1	7 929,0	1 654,3	6 256,1	-2 598,3	7 138,3	2 585,1	-7 795,4	7 331,2	18 994,4
5 315,5	8 594,0	-19 947,5	-10 638,1	-42 737,8	12 362,2	-10 921,9	33 249,5	-36 183,3	4 033,9	21 570,8	52 597,9
2,1	-4,9	123,2	-60,7	68,1	-118,5	20,2	5,9	1,4	44,1	54,8	-121,7
2 063,3	9 383,9	-9 190,0	-37 945,8	-20 003,2	4 183,9	-12 226,2	24 174,3	-14 007,2	-2 854,3	21 402,5	33 358,4
3 250,1	-785,0	-10 880,7	27 368,4	-22 802,7	8 296,8	1 284,1	9 069,3	-22 177,5	6 844,1	113,5	19 361,2

2004				2005				2006			
I.Q	II.Q	III.Q	IV.Q	I.Q	II.Q	III.Q	IV.Q	I.Q	II.Q	III.Q	IV.Q
-13 074,8	-41 253,2	-58 690,9	-34 436,8	26 552,1	-25 003,8	-25 956,3	-15 418,1	21 490,3	-31 542,2	-28 379,0	-43 814,5
1 300,9	-5 673,1	-3 223,6	-5 788,2	28 400,8	18 828,4	4 977,7	7 162,6	29 557,8	13 851,1	8 989,7	12 695,4
376 587,9	460 142,0	425 254,6	460 672,9	431 053,7	476 363,6	458 446,1	502 722,4	511 303,1	526 854,6	516 423,2	589 992,5
375 287,0	465 815,1	428 478,2	466 461,1	402 652,9	457 535,2	453 468,4	495 559,8	481 745,3	513 003,5	507 433,5	577 297,1
4 902,3	5 697,6	4 509,9	1 454,6	9 380,8	12 335,9	10 095,2	5 125,2	9 437,9	14 016,6	14 001,1	8 948,2
-32	-38	-43	-45	-33	-40	-44	-51		-43	-45	
695,5	580,0	530,5	855,4	177,7	033,9	391,9	169,3	-40 280,7	887,7	934,2	-51 825,2
14 756,1	14 193,2	16 062,0	14 649,1	11 370,2	14 529,2	18 040,1	12 040,8	10 513,8	17 118,6	20 523,0	14 448,1
3 333,2	4 652,4	70,9	3 539,5	8 348,3	9 899,1	4 096,7	13 353,8	12 040,8	9 671,8	5 053,6	14 646,9
-18 866,9	-42 873,0	-62 907,7	-31 990,3	-21 623,5	-56 855,1	-36 370,3	-28 578,7	-16 915,1	-55 830,1	-46 747,2	-61 361,4
21 537,8	21 184,7	20 846,9	23 636,7	20 023,6	21 923,6	24 626,4	39 155,1	30 859,8	31 557,8	33 328,7	32 229,1
40 404,7	64 057,7	83 754,6	55 627,0	41 647,1	78 778,7	60 996,7	67 733,8	47 774,9	87 387,9	80 075,9	93 590,5
-411,1	1 595,3	2 930,5	1 887,1	10 394,0	687,0	-4 658,9	872,8	-590,3	-3 579,8	-4 622,6	-4 096,7
6 961,9	12 469,9	17 107,5	16 511,3	27 527,9	14 456,3	12 686,6	21 984,7	18 038,3	11 050,9	11 709,1	15 394,8
7 373,0	10 874,6	14 177,0	14 624,2	17 133,9	13 769,3	17 345,5	21 111,9	18 628,6	14 630,7	16 331,7	19 491,5
337,6	465,4	3 128,6	-18 118,1	1 231,7	1 232,2	2,9	2 222,5	2 411,2	-1 543,6	2 155,9	5 431,1
539,0	648,3	3 637,7	783,2	1 356,4	1 389,7	396,2	2 382,9	3 091,9	2 834,3	2 631,3	5 712,1
201,4	182,9	509,1	18 901,3	124,7	157,5	393,3	160,4	680,7	4 377,9	475,4	281,0
2 560,3	44 800,7	50 721,0	79 230,0	-15 299,1	102 914,2	42 892,8	24 259,5	-8 184,6	22 837,2	36 569,8	41 195,5
27 163,7	26 828,5	30 440,5	17 343,6	27 503,4	138 640,3	59 462,5	54 024,3	7 778,7	25 584,1	31 672,1	25 226,8
-4 455,6	-4 878,0	-3 752,4	-12 981,3	1 996,6	-554,3	5 803,3	-6 796,6	-3 389,0	-15 783,3	-5 130,1	-8 867,2
-2 935,6	-2 775,6	-2 657,3	-11 891,5	2 108,4	-581,3	806,3	-6 596,2	-2 965,8	-15 821,6	-5 001,0	-10 098,3
-1 520,0	-2 102,4	-1 095,1	-1 089,8	-111,8	27,0	4 997,0	-200,4	-423,2	38,3	-129,1	1 231,1
31 619,3	31 706,5	34 192,9	30 324,9	25 506,8	139 194,6	53 659,2	60 820,9	11 167,7	41 367,4	36 802,2	34 094,0
30 981,6	30 099,4	31 730,3	28 671,6	21 976,0	124 313,6	51 951,6	64 230,6	13 441,1	38 499,5	34 543,5	43 114,5
637,7	1 607,1	2 462,6	1 653,3	3 530,8	14 881,0	1 707,6	-3 409,7	-2 273,4	2 867,9	2 258,7	-9 020,5
23 403,8	35 620,4	-2 615,2	-3 376,5	-22 852,4	-3 018,0	-35 077,4	-20 296,0	-8 085,9	-36 065,3	-12 492,5	29 761,2
1 358,2	-24 486,0	-7 082,1	-40 035,3	-33 755,7	-18 932,5	-17 015,9	-12 391,6	-17 209,8	-32 474,3	-14 897,7	-3 801,7
-10 305,3	-3 497,1	-6 070,5	-16 584,2	-8 852,5	-4 514,1	-11 508,9	-10 466,9	-6 774,9	-12 357,2	-16 212,5	-8 214,6
11 663,5	-20 988,9	-1 011,6	-23 451,1	-24 903,2	-14 418,4	-5 507,0	-1 924,7	-10 434,9	-20 117,1	1 314,8	4 412,9
22 045,6	60 106,4	4 466,9	36 658,8	10 903,3	15 914,5	-18 061,5	-7 904,4	9 123,9	-3 591,0	2 405,2	33 562,9
12 146,6	8 567,1	-416,3	-738,8	-17 127,8	-1 711,5	-16 069,7	-1 499,9	861,1	-4 372,2	734,0	8 535,1
9 899,0	51 539,3	4 883,2	37 397,6	28 031,1	17 626,0	-1 991,8	-6 404,5	8 262,8	781,2	1 671,2	25 027,8
-311,5	4 256,8	-1 155,9	-5 997,4	1 129,4	-395,4	-2 850,4	-682,2	-1 613,8	2 222,2	-1 943,3	-4 902,0
-47 695,7	-21 905,0	24 051,6	71 260,3	-21 079,5	-32 312,7	21 358,1	-8 786,6	-6 263,6	31 096,2	19 333,5	-8 890,5
-2 932,1	-48 600,7	2 570,9	18 454,5	-11 244,1	-32 958,3	-21 762,6	-48 465,6	19 161,9	-16 505,4	4 099,7	-37 810,9
2 511,0	-504,5	-2 316,0	20 743,7	1 464,6	1 101,3	-7 956,5	-10 947,4	-4 000,4	207,7	-2 239,7	-86,8
	-184,9				-176,3						
2 560,0	-696,0	-1 916,4	557,4	757,5	378,9	-10 147,9	-15 630,2	-5 409,0	-3 687,1	-1 431,8	-187,9
1 074,5	1 208,1	211,4	20 296,7	2 157,2	3 158,7	4 091,8	4 648,8	1 444,6	4 017,0	-539,6	61,6
-1 123,5	-831,7	-611,0	-110,4	-1 450,1	-2 260,0	-1 900,4	34,0	-36,0	-122,2	-268,3	39,5
-5 443,1	-48 096,2	4 886,9	-2 289,2	-12 708,7	-34 059,6	-13 806,1	-37 518,2	23 162,3	-16 713,1	6 339,4	-37 724,1
21 642,6	-60 394,5	4 390,1	113,3	-1 714,7	-42 200,3	-10 774,4	-32 447,6	44 032,5	-16 950,8	8 092,1	-10 307,4
-1 339,7	1 413,3	5,8	13,5		7,7	0,3	1,4				
-25 746,0	10 885,0	491,0	-2 416,0	-10 994,0	8 133,0	-3 032,0	-5 072,0	-20 870,2	237,7	-1 752,7	-27 416,7
-44 763,6	26 695,7	21 480,7	52 805,8	-9 835,4	645,6	43 120,7	39 679,0	-25 425,5	47 601,6	15 233,8	28 920,4
7 212,3	16 585,6	3 570,3	9 182,7	-2 767,8	26 992,9	17 102,9	7 694,1	13 183,3	16 172,5	16 172,2	23 174,1
-10,4		-10,1		-9,7		-9,4		-9,1		-9,0	
512,8	-1 483,9	1 485,9	-1 925,6	-1 538,0	190,7	2 008,1	-349,7	-575,7	1 058,5	4 468,2	7 782,4
2 125,2	818,3	2 250,4	5 102,2	139,8	10 725,3	8 269,5	1 674,5	659,3	2 805,0	3 080,0	3 303,0
4 584,7	17 251,2	-155,9	6 006,1	-1 359,9	16 076,9	6 834,7	6 369,3	13 108,8	12 309,0	8 633,0	12 088,7
-51 975,9	10 110,1	17 910,4	43 623,1	-7 067,6	-26 347,3	26 017,8	31 984,9	-38 608,8	31 429,1	-938,4	5 746,3
-8,6	2 645,4	-1 170,7	-622,4	-512,8	598,2	1 680,7	3 294,0	-5 588,8	-137,0	2 369,0	-790,8
-66 690,8	-4 027,1	10 570,1	44 803,3	-20 343,1	-17 277,7	20 990,7	31 438,9	-42 578,2	23 031,9	19 510,2	2 286,6
14 723,5	11 491,8	8 511,0	-557,8	13 788,3	-9 667,8	3 346,4	-2 748,0	9 558,2	8 534,2	-22 817,6	4 250,5

2007				2008			
I. Q	II. Q	III. Q	IV. Q	I. Q	II. Q	III. Q	IV. Q
28 441,7	-49 818,7	-50 799,8	-39 100,4	30 296,0	-55 882,0	-30 096,5	-58 175,9
45 539,4	27 310,0	20 795,1	26 972,4	42 914,3	39 639,7	27 470,3	-6 792,2
601 244,1	615 191,3	604 819,6	657 978,8	643 864,2	652 273,8	601 586,7	567 675,7
555 704,7	587 881,3	584 024,5	631 006,4	600 949,9	612 634,1	574 116,4	574 467,9
12 065,4	17 674,3	16 041,4	10 845,0	22 294,6	22 107,9	19 504,9	18 085,3
-39 556,8	-43	-50	-54 016,2	-41	-45 547,0	-49	-54
10 839,8	624,2	919,5	224,5	088,7	006,0		
10 258,3	17 188,0	19 069,5	13 832,6	13 419,8	16 037,6	13 214,9	12 777,1
-25 674,3	8 405,0	5 946,4	12 624,5	15 334,0	13 489,3	12 886,1	21 893,1
38 831,2	-87 501,0	-82 477,7	-74 521,7	-36 052,9	-119	-69 848,8	-63 198,7
64 505,5	39 509,4	38 944,0	34 701,4	33 890,0	741,9	34 144,2	33 570,3
-3 488,8	127 010,4	121 421,7	109 223,1	69 942,9	34 006,7	103 993,0	96 769,0
21 499,0	-7 302,0	-5 158,6	-2 396,1	1 140,0	2 112,3	-7 222,9	-6 270,3
24 987,8	11 184,6	14 806,3	22 027,2	25 077,1	19 237,9	14 033,6	16 891,9
2 600,6	18 486,6	19 964,9	24 423,3	23 937,1	17 125,6	21 256,5	23 162,2
2 909,2	123,6	3 372,8	13 471,8	6 953,2	12 778,7	1 862,6	9 432,5
308,6	340,5	3 709,8	14 314,2	7 200,2	13 034,0	2 473,6	23 702,5
-9 538,1	216,9	337,0	842,4	247,0	255,3	611,0	14 270,0
36 716,8	30 712,1	59 286,8	45 343,1	-15 916,3	67 119,1	46 765,8	53 218,7
-4 403,7	38 450,6	42 158,5	61 738,1	21 519,4	53 158,8	41 436,3	34 323,7
-6 060,8	-7 840,5	-10 985,9	-9 649,6	-7 541,9	-6 185,0	-9 592,7	-9 038,7
1 657,1	-5 517,3	-10 280,5	-4 553,7	-5 487,9	-7 429,8	-9 054,2	-8 505,0
41 120,5	-2 323,2	-705,4	-5 095,9	-2 054,0	1 244,8	-538,5	-533,7
44 779,4	46 291,1	53 144,4	71 387,7	29 061,3	59 343,8	51 029,0	43 362,4
-3 658,9	43 698,1	57 507,0	45 547,1	43 442,0	44 607,1	38 734,1	48 894,7
-23 648,5	2 593,0	-4 362,6	25 840,6	-14 380,7	14 736,7	12 294,9	-5 532,3
-21 263,6	-5 940,5	-40 303,3	12 660,2	-13 033,3	39 306,2	8 466,6	-43 884,9
-20 696,7	-28 822,1	-30 091,5	-18 475,8	1 311,8	-18 673,4	-6 692,2	19 597,4
-566,9	-10 717,9	-23 863,8	-10 365,4	-9 441,4	-9 101,1	-5 190,8	12 629,8
-2 384,9	-18 104,2	-6 227,7	-8 110,4	10 753,2	-9 572,3	-1 501,4	6 967,6
-1 437,3	22 881,6	-10 211,8	31 136,0	-14 345,1	57 979,6	15 158,8	-63 482,3
-947,6	4 512,8	-13 660,2	4 729,0	-10 948,4	6 832,4	-2 014,7	-15 171,4
3 953,6	18 368,8	3 448,4	26 407,0	-3 396,7	51 147,2	17 173,5	-48 310,9
-26 560,0	11 087,9	-11 729,0	-2 016,2	-3 940,1	-1 837,3	-2 872,2	-5 351,1
-31 606,7	-12 885,9	69 160,6	-27 039,0	-20 462,3	-23 508,6	-264,9	68 131,0
-5 980,7	-68 972,0	18 040,5	-59 651,2	-73 266,8	-116	10 504,6	95 346,6
2,3	-17 821,4	-11 687,5	-10 499,3	-17 319,1	912,6	-9 916,7	-17 579,5
-5 604,2	0,0	0,0	0,0	0,0	-22 844,7	0,0	0,0
-368,1	-18 092,1	-11 077,4	-10 470,0	-16 736,7	-23 326,3	-9 614,3	-19 605,6
-10,7	55,2	-519,4	140,6	-670,6	30,5	-480,3	1 443,2
-25 626,0	215,5	-90,7	-169,9	88,2	451,1	177,9	582,9
-21 581,5	-51 150,6	29 728,0	-49 151,9	-55 947,7	-94 067,9	20 421,3	112 926,1
0,0	-51 439,7	28 985,6	-44 375,3	-31 081,6	-69 111,9	33 444,0	94 321,5
-4 044,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
5 046,7	289,1	742,4	-4 776,6	-24 866,1	-24 956,0	-13 022,7	18 604,6
10 378,7	56 086,1	51 120,1	32 612,2	52 804,5	93 404,0	-10 769,5	-27 215,6
-9,1	2 483,6	14 793,3	2 502,4	2 006,3	19 673,9	21 276,0	-7 974,8
9 481,0	0,0	-9,0	0,0	-8,6	0,0	0,0	0,0
-589,2	1 298,5	13 220,9	4 674,7	47,5	3 004,3	14 901,4	172,9
1 496,0	2 392,7	147,2	948,4	-4 187,0	3 847,2	6 891,1	1 305,0
-5 332,0	-1 207,6	1 434,2	-3 120,7	6 154,4	12 822,4	-516,5	-9 452,7
-1 188,1	53 602,5	36 326,8	30 109,8	50 798,2	73 730,1	-32 045,5	-19 240,8
-1 873,7	56,0	1 192,1	-612,8	-706,0	-303,5	528,6	800,9
0,0	46 315,3	25 124,6	19 590,8	56 163,4	47 377,6	-31 983,3	-16 449,1
-2 270,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	7 231,2	10 010,1	11 131,8	-4 659,2	26 656,0	-590,8	-3 592,6

Příloha č.5 Platební bilance kumulované hodnoty za jednotlivé roky

Platební bilance kumulované hodnoty							
v mil. Kč	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
A. Běžný účet	13286,7	-22643	-36331	-111869	-113037	-40492	-50596
Obchodní bilance	-15313	-39751	-97599	-154897	-155207	-84003	-65831
vývoz	414833	458437	569549	595762	709261	834227	908756
dovoz	430146	498188	667148	750658	864468	918230	974587
Bilance služeb	29465,2	14052,8	48881,2	52198,9	55935	61935,7	41501,3
příjmy	137691	148404	178270	222030	227194	246703	243851
doprava	36186,6	35757,9	38757,4	36209,6	41661,6	44829,3	53520,3
cestovní ruch	45437,4	64170,3	76301,3	110620	115700	124902	109142
ostatní služby	56067,2	48475,8	63211,7	75200,8	69832	76971,9	81188,7
výdaje	108226	134351	129389	169832	171259	184768	202350
doprava	21402,1	24542,4	21208,9	18983,3	19973,6	22794	27071,4
cestovní ruch	15368,3	45605,6	43330,3	80170	75500	61121	51760
ostatní služby	71455,6	64203,2	64850	70678,2	75785	100853	123518
Bilance výnosů	-3424,7	-580,8	-2804	-19611	-25102	-35078	-46674
výnosy	15952	22713,2	31696,1	31765,9	44696	55042,4	64298,3
náklady	19376,7	23294	34500,1	51376,9	69798,4	90120,4	110972
Běžné převody	2559,2	3635,7	15190,1	10440,1	11337,1	16653,1	20406,7
Ostatní investice	25104,4	50872,7	115123	59265,2	-40571	-56050	-60871
aktiva	-83911	-69582	-66051	-64647	-142725	-46629	-91274
dlouhodobá	13340,8	12046,4	1384,4	-10770	-11118	-24280	-23884
ČNB							
obchodní banky	-1431,5	-31,7	-3353,6	-14168	-11907	-26953	-25859
vláda	8323,3	8175,1	3335	1286,4	519,8	630,3	977,5
ostatní sektory	6449	3903	1403	2112	270	2042,3	997
krátkodobá	-97252	-81629	-67435	-53877	-131608	-22349	-67390
obchodní banky	2163	-4289,4	-2446,2	-48976	-122039	-21642	-63805
vláda	-97397	-76040	-60179				
ostatní sektory	-2018	-1299	-4809,6	-4901	-9569	-706,9	-3585,2
pasíva	109016	120455	181174	123912	102154	-9421,3	30403,3
dlouhodobá	10131,9	19865,1	87965,8	95193,1	24047,6	-39841	-1286,1
ČNB	1297,3	-31713	997,8		-368	-216,4	-2083,5
obchodní banky	-2116,6	11189,6	60359,6	46733,5	-14876	-14399	-7109,5
vláda	-3421,5	-5249,5	-12047	-7132,6	-11582	-11765	-6384,3
ostatní sektory	14372,7	45637,7	38655,7	55592,2	50873	-13460	14291,2
krátkodobá	98883,9	100590	93207,9	28718,9	78106,3	30419,4	31689,4
ČNB	1670,5	-1634,7	77,1	-59,6	-9,9	-6	84,9
obchodní banky	2481,8	14016	27636,1	30574,9	67383,7	24445,9	36615,6
vláda	91895,5	86555,8	56262,2	-899,6	-69,5	-216,5	-103,2
ostatní sektory	2836,1	1652,9	9232,5	-896,8	10802	6196	-4907,9
E. Změna devizových rezerv (-nárůst)	-88316	-68255	-197916	22475,1	56040	-62615	-57137
Saldo výkonové bilance	14152,2	-25698	-48717	-102698	-99272	-22067	-24330
Celková bilance	85296,4	74376,5	182136	1729,3	-78402	53898,3	55894,8

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
-104877	-124478	-136378	-160615	-147456	-39826	-82245	-111277	-113858
-120825	-116685	-71323	-69793	-13384	59369,5	65094	120617	103232
1121099	1269634	1254394	1370930	1722657	1868586	2144573	2479234	2465400
1241924	1386319	1325717	1440723	1736041	1809216	2079479	2358617	2362168
54559,8	57984,9	21850,8	13236,7	16564,4	36937,1	46403,8	56626,1	81992,7
264806	269690	231131	219151	247085	282411	314032	346583	377344
53734,3	57492,3	56560,5	60556,3	69859	76701,5	85700,7	101841	105485
115071	118133	96289,2	100310	107232	112234	124744	134058	130738
96000,9	94064,3	78281,4	58284,7	69994	93475,5	103587	110685	141121
210246	211705	209280	205914	230520	245474	267629	289957	295351
27543	30570,5	29332,8	33725,7	47571,4	56254,1	62140,7	73128,4	75288,8
49370	52802	51549,3	54419,2	58398	57777,6	62174,3	73450,3	77518,2
133333	128332	128398	117770	124551	131443	143314	143379	142544
-52978	-83549	-115615	-119858	-156638	-143428	-180854	-270175	-288842
75439,1	84892,3	66790,1	75508,3	87206,1	105729	127975	151986	135611
128418	168441	182405	195367	243844	249156	308829	422161	424454
14366,5	17770,7	28709,1	15800,1	6001,8	7294,9	-12889	-18346	-10241
26854,9	-67083	127928	135452	25711,2	-40821	35275,6	2675,7	23895,2
35832,1	-46145	133122	67071,3	-30507	-114431	-31055	-142189	-84328
21322,2	1325,8	28711,4	1141,3	20434,2	-16338	-6119,2	-45989	-67660
				-184,9	-176,3		2,3	0
14362,2	-4125,8	5271,7	-999,9	505	-24642	-10716	-45244	-69283
2937	6928,9	25333,6	5714,3	22790,7	14056,5	4983,6	-691,7	322,8
4023	-1477,3	-1893,9	-3573,1	-2676,6	-5576,5	-387	-55,8	1300,1
14509,9	-47470	104410	65930	-50942	-98093	-24936	-96201	-16668
22001,9	-45523	122164	44971,2	-34249	-87137	24866,4	-88411	27572
	-87,1	-2237,4	2193,8	92,9	9,4		0	0
-7492	-1860	-15516	18765	-16786	-10965	-49802	-7789,6	-44240
-8977,2	-20939	-5194,2	68380,9	56218,6	73609,9	66330,3	144865	108223
-26213	-4262,6	2853,8	26361,6	36550,9	49022,1	68702,1	30158	34981,4
-22,8	-22	-20,2	-20,4	-20,5	-19,1	-18,1	-18,1	-8,6
-31524	-7222,2	-8059,2	-5038	-1410,8	311,1	12733,4	28675,1	18126,1
-1837,6	-5000,8	-1517,2	10304,7	10296,1	20809,1	9847,3	2899,1	7856,3
7171,6	7982,4	12450,4	21115,3	27686,1	27921	46139,5	-1398,1	9007,6
17235,3	-16676	-8048	42019,3	19667,7	24587,8	-2371,8	114707	73242
-17	59,7	-24,3	-21,4	843,7	5060,1	-4147,6	-552,8	320
-3812,5	-35689	-3871,2	37899,4	-15345	14808,8	2250,5	89157	55108,6
							0	0
21064,8	18952,8	-4152,5	4141,3	34168,5	4718,9	-474,7	26102,9	17813,4
-31593	-67153	-216945	-12903	-6782,2	-92852	-2074,4	-15667	-40111
-66265	-58700	-49472	-56556	3180,4	96306,6	111498	177243	185225
42971,3	48040,9	211330	-3603,3	15669,8	119631	18627,1	34095,5	68355,9