



národní  
úložiště  
šedé  
literatury

## **Zpráva o vývoji platební bilance za rok 1998**

Česká národní banka  
1998

Dostupný z <http://www.nusl.cz/ntk/nusl-138884>

Dílo je chráněno podle autorského zákona č. 121/2000 Sb.

Tento dokument byl stažen z Národního úložiště šedé literatury (NUŠL).

Datum stažení: 27.09.2024

Další dokumenty můžete najít prostřednictvím vyhledávacího rozhraní [nusl.cz](http://nusl.cz) .

**ZPRÁVA  
O VÝVOJI  
PLATEBNÍ BILANCE  
ČESKÉ REPUBLIKY  
ZA ROK  
1998**

## **OBSAH:**

---

<b>A. SOUHRNNÁ ČÁST</b>	<b>1</b>
<b>B. PODROBNÁ ČÁST</b>	<b>5</b>
1. BĚŽNÝ ÚČET PLATEBNÍ BILANCE	5
1. 1. Obchodní bilance	5
1.1.1. Faktory ovlivňující výši deficitu obchodní bilance	6
1.1.2. Směnné relace	7
1.1.3. Vývoj teritoriální struktury zahraničního obchodu	9
1.1.4. Vývoj zbožové struktury zahraničního obchodu	10
1.2. Bilance služeb	11
1.3. Bilance výnosů	14
1.4. Běžné převody	15
2. KAPITÁLOVÝ ÚČET	16
3. FINANČNÍ ÚČET	16
3.1. Přímé investice	17
3.1.1. České přímé investice v zahraničí	17
3.1.2. Zahraniční přímé investice v České republice	17
3.2. Portfoliové investice	18
3.3. Ostatní dlouhodobé investice	18
3.4. Ostatní krátkodobé investice	19
3.5. Vývoj hrubé zadluženosti	19
3.6. Dluhová služba	20
4. VÝVOJ DEVIZOVÝCH REZERV	21
5. VÝVOJ INVESTIČNÍ POZICE	21
<b>C. PŘÍLOHA</b>	<b>23</b>
Příloha č. 1 Platební bilance za leden až prosinec 1998	24
Příloha č. 2 Platební bilance za leden až prosinec 1998	25
Příloha č. 3 Investiční pozice vůči zahraničí	27
Příloha č. 4 Zahraniční zadluženost	29
Příloha č. 5 Dluhová služba ve směnitelných měnách	31
Příloha č. 6 Přímé investice do ČR	32
Příloha č. 7 Portfoliové investice do ČR	33
Příloha č. 8 Mezibankovní devizový trh a vývoj kurzu koruny	34

# A.

## SOUHRNNÁ ČÁST

Platební bilance České republiky dosáhla v roce 1998 přebytku ve výši 62,6 mld. Kč vlivem převahy přebytku finančního účtu nad schodkem běžného účtu.

Běžný účet platební bilance v roce 1998 skončil deficitem 33,8 mld. Kč, tj. 1,9 % HDP, vzhledem k výraznému meziročnímu snížení schodku obchodní bilance. Hlavní příčinou snížení deficitu obchodní bilance byl příznivý vývoj směnných relací vlivem poklesu cen surovin na světovém trhu a snížení tuzemské poptávky (především soukromé spotřeby). Růst exportní aktivity patrný na přelomu let 1997/98 začal ve druhé polovině roku ochabovat. Vedle kapacitních omezení některých nosných exportérů byl pokles tempa růstu vývozu ve 2. polovině roku spojen se zpomalováním hospodářské aktivity v zemích Evropské unie a zhoršováním ekonomické a finanční situace v Rusku. Koncem roku byl již patrný předstih tempa růstu dovozu před dynamikou vývozu v objemovém vyjádření, což naznačuje zesílení konkurence mezi dovoзовým a tuzemským zbožím na našem trhu. Při poklesu objemu vytvořeného HDP se dále zvýšila dovozní náročnost ekonomiky (poměr dovozu zboží a služeb k HDP v s.c. činil 81,3 %).

Celkový objem přílivu zdrojů na finančním účtu platební bilance dosáhl 84,9 mld. Kč. Na vývoj finančního účtu působily spíše vnitřní faktory spojené s postupnou restrukturalizací ekonomiky a situací v bankovním sektoru. V roce 1998 došlo ke zvýšení kapitálového vybavení podniků se zahraniční majetkovou účastí. Základními rysy přímých investic byly dokončení objemově velkých akcí obchodních řetězců v České republice a investice do služeb a činností v oblasti nemovitostí. Objemově významné byly investice do peněžnictví a pojišťovnictví a odprodej majoritních balíků akcií vybraných subjektů z portfolií investičních fondů zahraničním investorům (např. spoje). Zhoršení klimatu na světovém finančním trhu a snížení ratingu českých obchodních bank nevedly k omezení vstupu českých bank na zahraniční trhy.

v mil. Kč	1993	1994	1995	1996	1997	1998
A. Běžný účet	13 286,7	-22 643,2	-36 331,3	-116 510,6	-101 856,2	-33 756,0
Obchodní bilance	-15 313,0	-39 750,9	-97 598,6	-159 538,6	-144 025,9	-83 275,8
B. Kapitálový účet	-16 175,0	0,0	179,1	15,6	315,9	66,8
C. Finanční účet	88 184,7	97 019,7	218 288,5	113 582,5	34 319,1	84 888,2
Přímé investice	16 421,8	21 551,1	67 021,2	34 624,8	40 451,4	80 172,5
Portfoliové investice	46 658,5	24 595,9	36 144,4	19 692,5	34 438,9	32 681,4
Ostatní kapitál	25 104,4	50 872,7	115 122,9	59 265,2	-40 571,2	-27 965,7
dlouhodobý	23 472,7	31 911,5	89 350,2	84 423,3	12 930,0	-29 251,5
krátkodobý	1 631,7	18 961,2	25 772,7	-25 158,1	-53 501,2	1 285,8
D. Saldo chyb a opomenutí	3 019,8	-6 121,9	15 779,4	-19 562,6	11 181,2	11 416,0
E. Změna devizových rezerv	-88 316,2	-68 254,6	-197 915,7	22 475,1	56 040,0	-62 615,0
- = nárůst						

V dosaženém výsledku běžného účtu se promítl především vývoj v oblasti obchodní bilance. Vliv ostatních položek běžného účtu - bilance služeb, výnosů a běžných převodů - nedoznal významných změn.

V běžných cenách se meziročně vývoz zvýšil o 17,7 % a dovoz o 7,9 %, přičemž u obou veličin byl v průběhu roku zřejmý pokles dynamiky. V reálném vyjádření (v cenách roku 1997) se vývoz meziročně zvýšil o 12,8 % a dovoz o 10,9 %, v závěru roku však byla patrná tendence předstihování dynamiky dovozu před vývozem. Rozhodující vliv na nominální zlepšení obchodní bilance měly cenové faktory (vč. kurzových), které meziročně vylepšily saldo obchodní bilance o cca 60 mld. Kč.

Dovozní ceny poklesly v roce 1998 o 2,7 % vlivem poklesu cen na světových trzích, kde se trvale projevovala převaha nabídky surovin a potravin nad poptávkou (index HWWA vykázal pokles o 22,3 bodů). Ceny vývozu vč. kurzových vlivů se zvýšily o 4,3 %. Směnné relace v zahraničním obchodě se zlepšily proti roku 1997 o 7,2 %.

Zbožová struktura zahraničního obchodu zaznamenala pozitivní posun ve směru zvýraznění podílu exportu a importu položek s vyšším stupněm zpracování, což je ve značné míře spojeno s hospodářskými aktivitami podniků se zahraniční majetkovou účastí. Podle jednotlivých směrů užití byla nejvyšší dynamika u dovozů investičního zaměření (index 112,7); omezená tuzemská poptávka přibrzdila především dovozy pro spotřebu domácností (index 102,7) a mírně se snížilo i tempo dovozů pro výrobní spotřebu (index 107,3).

V teritoriální struktuře zahraničního obchodu České republiky došlo k posílení podílu zemí Evropské unie. Zintenzivnění obchodní výměny s touto oblastí se projevilo na straně vývozu (zvýšení podílu vývozu na 64,2 %) i dovozu (63,3 %). Zhoršení ekonomické nerovnováhy v okolních zemích s tranzitivní ekonomikou (Slovensko, Polsko) a důsledky finanční krize v Rusku vedly k poklesu rozsahu obchodní výměny s těmito zeměmi. Z ostatních významných teritorií došlo k prohloubení schodků obchodní výměny u Číny, Japonska a USA. Depreciace kurzů měn zemí jihovýchodní Asie se projevila ve zvýšení pasivního salda ČR vůči tomuto regionu vlivem růstu dovozu.

U ostatních položek běžného účtu se výrazněji zvýšilo aktivum dosažené v bilanci služeb a stabilizoval se deficit bilance výnosů. Meziroční nárůst aktiva bilance služeb odrážel zejména pokles výdajů českých občanů na pobyt a cesty do zahraničí a růst příjmů z mezinárodní přepravy zboží. Patrné je snížení počtu návštěvníků ze zahraničí v ČR (meziroční index příjezdů zahraničních návštěvníků 95,3). U ostatních služeb došlo ke zvýšení výdajů na nákupy finančních, telekomunikačních, právních, účetních, technických a dalších služeb obchodní povahy. Tím došlo k vyššímu meziročnímu nárůstu plateb než jaký byl zaznamenán na straně příjmů.

Mírný pokles deficitu bilance výnosů souvisí s rychlejším růstem objemu inkasovaných úroků nad navýšením úroků placených do zahraničí v souvislosti s poklesem externího zadlužení. Ostatní formy výnosů (převody mezd, výplata dividend a reinvestované zisky u přímých investic) zůstávají objemově méně významné.

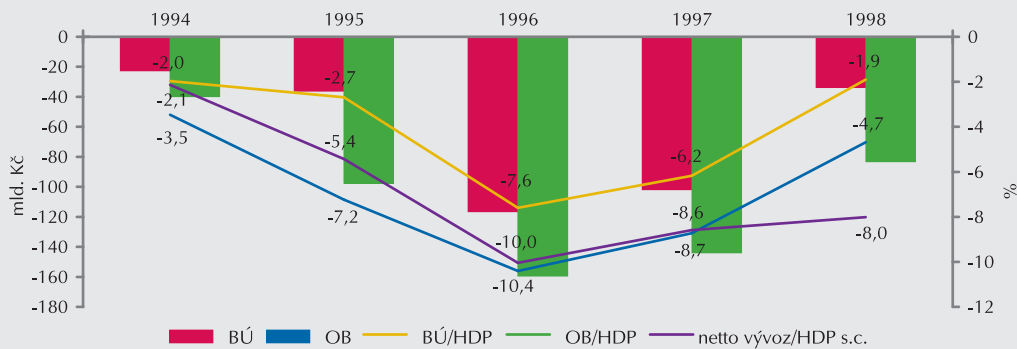
Bilance transferů zůstala v roce 1998 přebytková. Zvýšilo se čerpání oficiálních forem bezplatné pomoci (v rámci programu Phare). Dosažený výsledek odráží v rozhodující míře soukromé převody obyvatelstva; převody různých sociálních dávek (penze, výživné apod.) byly méně významné.

Pokles rozsahu nerovnováhy vnějšího sektoru oproti předchozím letům vyjádřený v běžných cenách a stálých cenách je zřejmý z vývoje poměru běžného účtu a obchodní bilance k HDP.

Výraznější pokles rozsahu vnější nerovnováhy charakterizovaný klesajícím poměrem schodku běžného účtu a obchodní bilance k HDP je zřejmý pouze na bázi běžných cen. Při použití stálých cen roku 1994 klesal poměr salda vývozu a dovozu zboží a služeb k HDP v roce 1998 pozvolněji. Rozsah vnější nerovnováhy ekonomiky ČR ve stálých cenách zůstává nadále vysoký (-8 % HDP).

Kapitálový účet platební bilance, který zaznamenává transakce s nehmotnými aktivy a převody majetků, skončil téměř vyrovnaný. Oproti předchozímu roku došlo k vyššímu zatížení na výdajové stránce, což odráží především širší využívání zahraničních licencí tuzemskými subjekty a převody majetku do zahraničí v souvislosti s vystěhováním. V kontextu celkového obrátu platební bilance nebyl rozsah transakcí kapitálového účtu podstatný.

### Vývoj běžného účtu a obchodní bilance



Pozn.: ukazatele BÚ, OB, BÚ/HDP a OB/HDP na bázi běžných cen  
ukazatel netto vývoz /HDP s.c. na bázi cen r.1994

Finanční účet platební bilance skončil v roce 1998 aktivem ve výši 84,9 mld. Kč., což představuje meziroční zvýšení čistého přílivu zahraničních zdrojů o 50,6 mld. Kč. Kapitálové toky ve vztahu k české ekonomice byly charakteristické zintenzívněním přílivu zahraničních přímých investic. Současně na všeobecně opatrnější postoj investorů působilo i přehodnocení náhledu na dosaženou úroveň ekonomické transformace České republiky a na situaci v bankovním sektoru. To vedlo ke snížení investičních ratingů České republiky renomovanými zahraničními institucemi (snížení ratingových ohodnocení České republiky agenturami Standard & Poor's na A-, a IBCA na BBB+). I přesto se v rámci zemí střední a východní Evropy drží Česká republika v ratingových hodnoceních na druhém místě (za Slovinskem). Snížily se ratingy jednotlivých českých obchodních bank.

Příliv zahraničních přímých investic naplňoval z cca 94 % celkový příliv zahraničních zdrojů na finančním účtu platební bilance. Značná část směřovala do rozvoje prodejních sítí a rozvoje obchodu s nemovitostmi. Objemově významné byly i investice do peněžnictví a pojišťovnictví. Zvýšilo se rovněž zastoupení výrobních investic zejména ve strojírenském, elektrotechnickém a elektronickém průmyslu.

Intenzita obchodování nerezidentů s cennými papíry na tuzemském kapitálovém trhu byla spojena s obchodováním s atraktivními tituly při všeobecném poklesu cen a s nákupy kontrolních balíčků akcií vybraných podniků z portfolií tuzemských investičních fondů. Zájem zahraničních investorů se koncentroval i na dlouhodobé obligace s výjimkou dluhopisů obchodních bank, jejichž postavení na trhu ovlivňovaly negativní zprávy o stavu bankovní sféry. Pokles zájmu byl zaznamenán v oblasti krátkodobých vládních dluhopisů, k čemuž napomohla i změna jejich zdaňování od 1.1.1998.

Na celkový odliv dlouhodobého kapitálu působilo především intenzivnější poskytování bankovních korunových úvěrů nerezidentům a nárůst splátek dříve čerpaných zahraničních půjček a splatných depozit obchodními bankami, čímž došlo k poklesu dlouhodobé zahraniční bankovní zadluženosti. Objemově významnější půjčky na zahraničních trzích byly čerpány Konsolidační bankou na financování vládního programu na obnovu infrastruktury a Komerční bankou formou emise podřízeného dluhu.

Objem dlouhodobých závazků podniků se stabilizoval. Rovněž veřejný sektor výrazněji nečerpal v roce 1998 zahraniční půjčky a probíhaly pouze transakce spojené s úhradami zahraničního vládního zadlužení.

Pohyb krátkodobého kapitálu vykazoval v roce 1998 značnou volatilitu. Krátkodobé bankovní závazky v I. pololetí výrazně poklesly a ve druhé polovině roku opětovně rostly. Současně se zvyšovala korunová aktiva obchodních bank vůči nerezidentům. Tento trend zřejmě souvisel i s vývojem objemu uzavíraných transakcí vedených v podrozvahové části bilance bank (termínové obchody) a jejich finančním vypořádáním.

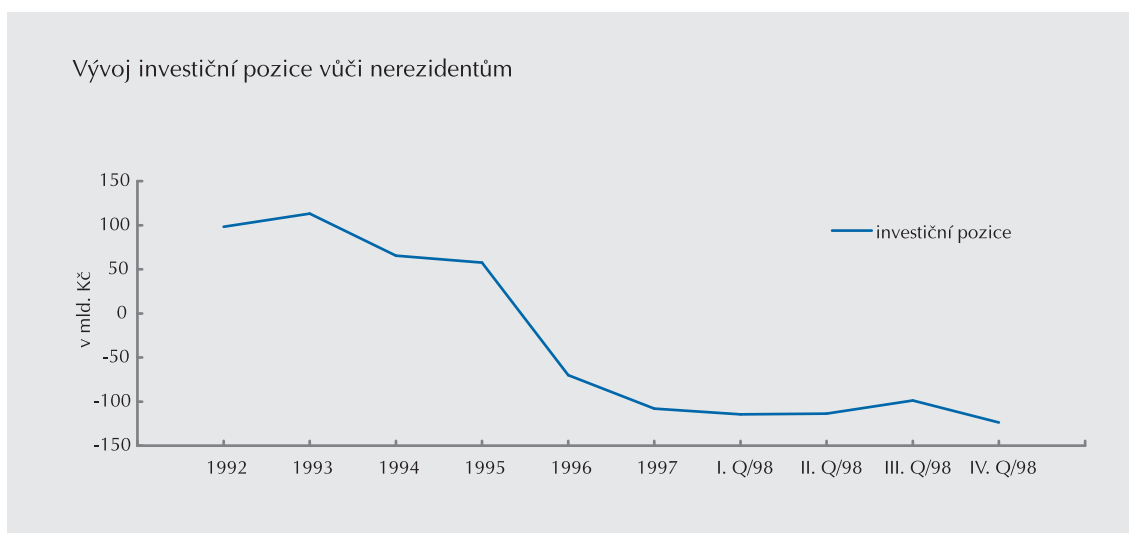
Celkový přebytek platební bilance posiloval apreciační tendenci devizového kurzu koruny. Od srpna se tento trend zpomaloval při zvýšené volatilitě kurzu. Nominální zhodnocení koruny vůči DEM činilo v prosinci 1998 proti stejnému období předchozího roku téměř 8 %.

Intervence ČNB na mezibankovním devizovém trhu vedly ve svém saldu k navýšení objemu devizových rezerv ČNB. Jejich stav se v roce 1998 zvýšil o 62,6 mld. Kč a dosáhl ke konci roku objemu 376,7 mld. Kč. Tato výše pokrývala více než čtýměsíční dovoz zboží a služeb. V souvislosti se zavedením jednotné evropské měny od 1.1.1999 ve vybraných zemích Evropské unie byla část devizových rezerv vedená v DEM konvertována do eura.

Vyrovnanější bilance běžného účtu a splácení dlouhodobých závazků se pozitivně promítly ve vývoji dluhových veličin. Došlo ke změně nepříznivé tendence v růstu zahraničního zadlužení země a míra zadlužení vztahovaná k HDP ke konci roku činila 40,9 % (na počátku roku 45,4 %). Zvýšil se však objem krátkodobé složky dluhu na 35,3 %. Rozhodující objem zadlužení připadá na podnikovou sféru a banky, externí zadlužení veřejného sektoru a ČNB je nízké.

Úroveň dluhové služby i přes vyšší splátky zůstala na přijatelné úrovni. Celkově bylo splaceno 165,3 mld. Kč, což představovalo hodnotu méně než dvouměsíčního vývozu zboží a služeb. Vyšší poměr dluhové služby k HDP (přes 9%) je důsledkem vysoké otevřenosti české ekonomiky a její silnější závislosti na zahraničních zdrojích financování.

V investiční pozici České republiky, která poměruje objem finančních aktiv a pasiv českých subjektů vůči zahraničí, se vývoj schodku v porovnání s předchozím rokem rovněž stabilizoval. Ke konci roku 1998 vzniklé pasivum činilo 123,6 mld. Kč, tj. 7 % HDP.



Dosaženou korekci vnějších ekonomických vztahů nelze přeceňovat. Meziroční snížení deficitu obchodní bilance bylo ovlivněno zejména zlepšením směnných relací vzhledem k poklesu cen na světových trzích a snížením tuzemské zejména soukromé poptávky. Ve druhém pololetí se projevila kapacitní omezení některých nosných exportních výrob a současně je patrné zvýšení dynamiky dovozu při poklesu dynamiky vývozu. Též vývoj cen na světovém trhu na začátku roku 1999 naznačuje, že bylo již dosaženo dna jejich poklesu.

# B.

## PODROBNÁ ČÁST

### 1. BĚŽNÝ ÚČET PLATEBNÍ BILANCE

#### 1.1. Obchodní bilance

Výsledné saldo obchodní bilance za rok 1998 skončilo pasivem ve výši 83,3 mld. Kč tj. 4,7 % HDP (v roce 1997 byl podíl pasiva na HDP 8,7 %). Zlepšení pasivního salda obchodní bilance oproti roku 1997 o 60,7 mld. Kč bylo výsledkem rychlejšího růstu vývozu v běžných cenách o 11,3 %-ních bodů před dynamikou dovozu.

*Souhrnná obchodní bilance v mld. Kč*

	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Obchodní bilance	-15,3	-39,8	-97,6	-159,5	-144,0	-83,3
Vývoz	414,8	458,4	569,5	588,8	722,5	850,5
Dovoz	430,1	498,2	667,1	748,3	866,5	933,8
Obrat	845,0	956,6	1 236,7	1 337,1	1 589,0	1 784,3

Pozn.: na základě metodiky MMF jsou údaje do roku 1996 na straně vývozu i dovozu sniženy o úroky z dodavatelských úvěrů a dovoz včetně roku 1998 je navýšen o tržní hodnotu zemního plynu dodávaného z Ruské federace.

Vývoz v běžných cenách vzrostl o 17,7 %, z tohoto fyzický objem vývozu (v cenách roku 1997) vzrostl o 12,8 % a zvýšení cen (včetně kurzového vlivu) činilo 4,3 %. V průběhu roku, zejména ve druhé polovině se postupně zpomalovala dynamika fyzického objemu vývozu ve srovnání se stejným obdobím předchozího roku. Z objemově významných skupin zaznamenaly vysokou dynamiku stroje a přepravní zařízení, tržní a průmyslové výrobky.

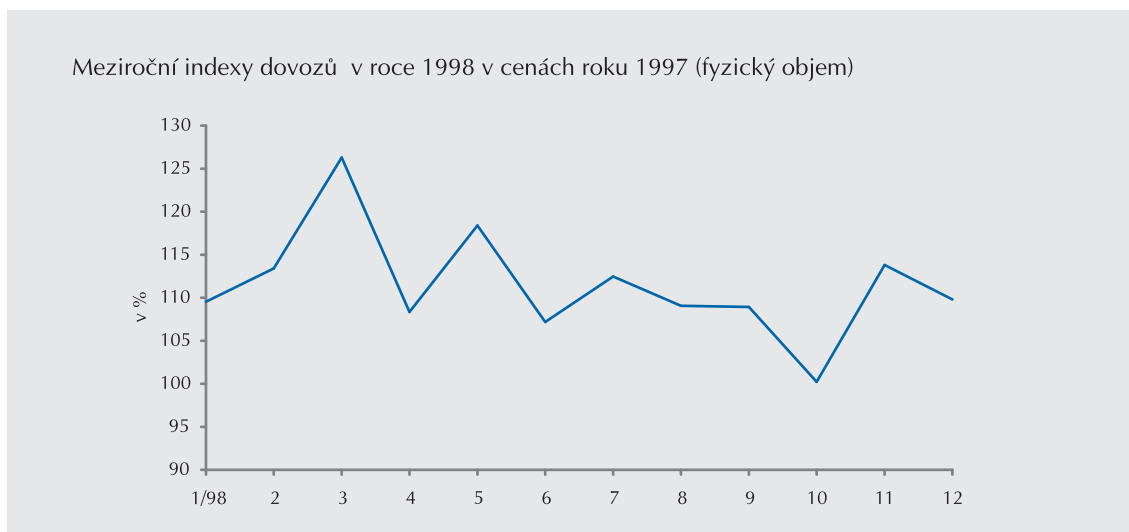
Meziroční indexy vývozu v roce 1998 v cenách roku 1997 (fyzický objem)



Dovoz v běžných cenách se zvýšil za rok 1998 o 7,9 %, z tohoto fyzický objem vzrostl o 10,9 % při meziročním poklesu cen o 2,7 %. Zvýšení fyzického dovozu se udrželo ve skupinách strojírenského



zboží, tržních výrobků, chemikálií, surovin a paliv (benzinové produkty). Fyzický objem dovozu ve srovnání se stejným obdobím předchozího roku spíše stagnoval s tendencí k oživení v posledním čtvrtletí roku, což vedlo ke zhoršení obchodní bilance.



### 1.1.1. Faktory ovlivňující výši deficitu obchodní bilance

Na dynamiku vývozu působilo:

- ve směru zvýšení vývozu

- pokles tuzemské poptávky a přesměrování části produkce na zahraniční trhy (patrné u automobilového průmyslu);
- meziroční depreciace kurzu koruny v 1. pololetí působila na podporu exportu zejména u produktů s nižším stupněm zpracování;
- zrychlení dynamiky vývozu po aktivním zušlechťení (index 126) v souvislosti s rozšiřováním kooperačních vztahů se zahraničními firmami, především u podniků se zahraniční majetkovou účastí;

K podpoře vývozní aktivity a zlepšení necenové konkurenceschopnosti vývozu byla zaměřena činnost České exportní banky (ČEB) a Exportní a garanční pojišťovny (EGAP). V roce 1998 ČEB uzavřela 17 úvěrových smluv v celkovém objemu 1,7 mld. Kč a vystavila bankovní záruky ve výši 0,7 mld. Kč. Tyto smlouvy vytvořily předpoklady pro podporu vývozu v hodnotě 11,0 mld. Kč (1,3 % celkového vývozu). V komoditní struktuře úvěrů převažovala zařízení pro energetiku, dalším významným oborem byly dopravní prostředky a přepravní technika. EGAP za dobu své činnosti pojistila proti teritoriálním a komerčním rizikům vývozní úvěry v rozsahu 98,5 mld. Kč, z toho v roce 1997 celkem 26,2 mld. Kč (3,6 % vývozu) a v roce 1998 celkem 34,4 mld. Kč (4,0 % z celkového vývozu). Komoditní zaměření bylo shodné se zaměřením ČEB. Narůstající význam měly stavební a montážní práce, spojené s dodávkami investičních celků.

- ve směru snížení dynamiky vývozu zejména ve 2. pololetí

- oslabení vnější poptávky vlivem zpomalení ekonomického růstu v zemích EU a zhoršení odbytových možností v zemích střední a východní Evropy;
- postupné zpevnování kurzu koruny v průběhu roku se projevilo ve 2. pololetí zpomalením vývozní aktivity především u výrobků s nižším stupněm zpracování;

- kapacitní omezení u nově vytvořených výrobních kapacit zejména v automobilovém a elektrotechnickém průmyslu podniků se zahraniční majetkovou účastí.

Určitým omezujícím opatřením ve vývozu do zemí Evropské unie bylo zavedení dočasné sankce Evropské komise na české potravinářské produkty následující po zavedení kvót na dovoz jablek ze zemí Evropské unie a dále nově uplatňované prozatímní antidumpingové clo na vývoz do zemí Evropské unie u jutových motouzů ve výši 25 %. Mimo to trvala platnost již dříve zavedených antidumpingových cel proti českým vývozcům bežešvých trubek.

#### **Na dynamiku dovozu působilo:**

- *ve směru snížení dovozu:*

- pokles dovozních cen v důsledku nízkých cen potravin, průmyslových a zejména energetických surovin na mezinárodních trzích komodit (surovinový index HWWA vykázal v roce 1998 pokles o 22,3 bodů);
- zpomalení dynamiky spotřebitelské poptávky a ekonomické aktivity v ČR;

- *ve směru zvýšení dovozu:*

- rostoucí poptávka po zboží převážně investičního charakteru a určeného pro výrobní spotřebu (zejména elektrická zařízení, letecká technika, kompletační díly, dále hutní produkci a kovových výrobcích) vedla k růstu fyzického dovozu;
- depreciace kurzů asijských měn přispěla ke zvýšení dovozu z těchto zemí.

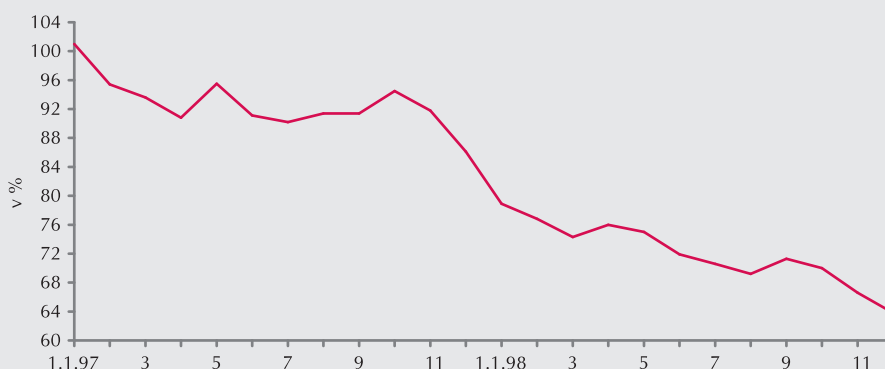
Ke snížení ochrany vnitřního trhu v roce 1998 vedlo další dohodnuté snížení průměrné celní incidence ze 2,1 na 1,7 %, plynoucí z mezinárodních závazků, vztahujících se k uvolňování vzájemného obchodu. Cenové konkurenční tlak na tuzemské producenty představovaly dovozy subvencovaného vepřového masa ze zemí Evropské unie ve II. pololetí.

#### **1.1.2. Směnné relace**

Obchodní bilance byla v průběhu roku pod vlivem příznivého vývoje směnných relací, které se meziročně zlepšily o 7,2 bodů vlivem růstu exportních cen o 4,3 bodu a poklesu dovozních cen o 2,7 bodu.

Pozitivní je skutečnost zvýšení cen exportované produkce v korunovém vyjádření o 4,3 bodu. Charakteristickým rysem roku 1998 byl pokles cen na zahraničních trzích surovin, který se příznivě odrazil v tuzemských dovozních cenách. Na světových trzích surovin se v průběhu roku 1998 projevoval trend převahy nabídky nad jejich poptávkou, vlivem poklesu hospodářské aktivity po měnové krizi v zemích jihovýchodní Asie z roku 1997. Za další důvody pro pokles cen jsou označovány technický pokrok, postupující liberalizace mezinárodního obchodu i ekonomického prostředí producentů zemí a snižování nákladů. Cenový index surovin HWWA vykázal meziroční pokles o 22,3 bodů, zejména u energetických surovin (o 29 bodů), u potravin (o 12,2 bodů) a průmyslových surovin (o 14,5 bodů).

Měsíční indexy HWWA (1990 = 100)



Pramen: Czech Trade a Handelsblatt

Mimo úroveň cen dosahovaných v zahraničí byl cenový vývoj ovlivněn i nominálním kurzem koruny, který v průběhu roku trvale směřoval k apreciaci. V 1. pololetí vývozní ceny vykazovaly poměrně vysokou dynamiku, ve které se projevila ještě meziroční deprecie kurzu koruny (vůči DEM o 6,48 %, vůči USD o 14,17 %). Ve 2. pololetí kurz již meziročně aprecioval (vůči DEM o 5,48 %, vůči USD o 9,06 %). Obě odchylky se kompenzovaly v celoroční úrovni kurzu koruny, která ve srovnání s rokem 1997 představovala vůči DEM oslabení o 1,7 % a vůči USD o 0,2 %.

*Propočet nominálního efektivního směnného kurzu - NEER (podle metodiky MMF) se zohledněním váhových podílů hlavních obchodních partnerů k bázi roku 1995 a kurzu koruny vůči jejich měnám ukazuje v roce 1998 v průměru na cca 1 %-ní apreciaci kurzu koruny (propočet ročních a v roce 1998 měsíčních NEER je uveden v příloze).*

Vlivem kurzového vývoje měla dynamika růstu vývozních cen v průběhu roku klesající trend. Přesto přírůstek vývozních cen vykazují mimo chemikálií a paliv všechny komoditní skupiny (podle klasifikace OSN - Standard International Trade Classification - SITC). V dovozu se ceny v průběhu roku trvale snižovaly především v návaznosti na jejich příznivý vývoj na zahraničních trzích. Nižší dovozní ceny byly vykázány u paliv (o 26 %), surovin, chemikálií a strojírenských dovozů.

Směnné relace podle výběrových indexů ČSÚ (předchozí rok = 100)

Skupiny S.I.T.C.	Vývoz-cenový index				Dovoz-cenový index				Směnné relace			
	I./98	II.	III.	IV.	I./98	II.	III.	IV.	I./98	II.	III.	IV.
0 Potraviny	112,3	107,9	99,7	93,3	118,5	105,9	95,7	91,4	94,8	101,9	104,2	102,1
1 Nápoje, tabák	117,4	102,2	100,3	100,3	115,2	111,0	106,1	105,7	101,9	92,1	94,5	94,9
2 Suroviny	117,1	112,3	103,7	93,7	114,4	103,9	93,3	89,2	102,4	108,1	111,1	105,0
3 Paliva	104,9	97,8	88,8	82,1	81,2	80,3	71,8	62,5	129,2	121,8	123,7	131,4
4 Tuky,oleje	112,9	114,1	111,6	102,3	118,9	115,9	119,2	117,5	95,0	98,4	93,6	87,1
5 Chemikálie	115,2	102,1	94,1	87,0	111,6	100,6	92,4	89,0	103,2	101,5	101,8	97,8
6 Tržní výrobky	113,7	110,2	103,6	96,6	111,9	105,8	98,2	96,6	101,6	104,2	105,5	100,0
7 Stroje a přepr. zařízení	114,0	107,9	103,1	98,3	105,7	100,0	95,6	93,9	107,9	107,9	107,8	104,7
8 Průmyslové výrobky	110,4	107,9	105,7	104,0	106,8	103,1	101,7	101,1	103,4	104,7	103,9	102,9
9 Nezařazeno	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Celkem	113,0	107,6	101,6	95,9	106,0	99,9	93,5	90,5	106,6	107,7	108,7	106,0

Pokles dovozu energetických surovin vycházel především z enormně nízkých světových cen ropy a zemního plynu. Mero a.s. přepravila v roce 1998 ropovody Družba a Ingolstadt 6,9 mil. tun ropy (7,0 mil. tun v roce 1997) při průměrné ceně 87,1 USD za tunu (pokles cen v USD o cca 34 %). Ropovodem Ingolstadt bylo dodáno zhruba 18 % z celkového množství ropy.

Množství zemního plynu přepraveného n.p.Transgas v rozsahu 9,57 mld. m<sup>3</sup> jen mírně převýšilo dodávky roku 1997 (9,52 mld. m<sup>3</sup>); zemní plyn dodaný z Norska představoval cca 10 % z celkového množství. Průměrná roční cena 81,1 USD za 1000 m<sup>3</sup> byla o 21 % nižší oproti roku 1997. Meziroční hodnotový rozdíl v běžných cenách představuje u ropy cca 8 mld. Kč a u zemního plynu cca 4 mld. Kč.

Kurzový vývoj se promítl i do úrovně rozdílového ukazatele vývozu. Postupná apreciacie kurzu koruny v průběhu roku znamenala redukci korunových tržeb pro vývozce. Orientačně propočtený rozdílový ukazatel u vývozu naznačuje snižování efektivnosti pro tuzemské vývozce v průběhu roku z 99,3 bodů v I. čtvrtletí na 93,1 bodů ve IV. čtvrtletí. V průměru za rok 1998 úroveň tohoto ukazatele (97,1) mírně klesla pod jeho úroveň v roce 1997 (97,9).

### 1.1.3. Vývoj teritoriální struktury zahraničního obchodu

V teritoriální struktuře zahraničního obchodu v roce 1998 došlo oproti předchozímu roku k zesílení orientace na země s vyspělou tržní ekonomikou v důsledku zvýšené obchodní aktivity se zeměmi Evropské unie. Vývoz do zemí Evropské unie se vyznačoval vysokou dynamikou (index 126,1), převyšující dovoz o 15 %-ních bodů. Podstatně nižší růst exportní aktivity byl vykázan do evropských zemí s přechodovou a státní ekonomikou (index 104,8) a rozvojových zemí (index 102,5).

Teritoriální průřez zahraničního obchodu ukazuje, že snížení zahraniční poptávky vlivem finanční a hospodářské krize mělo za následek pokles dodávek do Ruska (o 13,5 %), nižší vývoz byl i na Slovensko (o 2,9 %). Příznaky dopadu asijské krize se projeví poklesem vývozu především do Japonska, Tchajwanu, Malajsie, Jižní Korey, Indie, což vedlo k mírnému prohloubení pasiva ve vzájemném obchodě.

U dovozu vzrostla dynamika dodávek ze států s vyspělou tržní ekonomikou (index 110,7), rozvojových zemí a zejména mimoevropských zemí s přechodovou a státní ekonomikou (index 133,5), pod vlivem dovozu zejména spotřebního zboží z Číny. Dovoz vzrostl téměř ze všech zemí jihovýchodní Asie. U evropských zemí s přechodovou a státní ekonomikou dovoz nedosáhl úrovně předchozího roku, v důsledku nižších dovozů ze Slovenska a Ruska.

Meziroční výrazné zlepšení pasiva obchodní bilance je možno sledovat ve vývoji se zeměmi Evropské unie (o 54 mld. Kč). Mírné zvýšení exportu a snížení dovozu vedlo ke zvýšení přebytku salda obchodní bilance s evropskými státy s přechodovou a státní ekonomikou meziročně z 12,5 na 27,1 mld. Kč. Naopak mírné zvýšení obchodních deficitů nastalo u skupiny ostatních států s vyspělou tržní ekonomikou (vlivem pasiva s Japonskem a USA), u rozvojových zemí a dále mimoevropských zemí s přechodovou a státní ekonomikou (vlivem růstu pasiva s Čínou).

*Teritoriální struktura zahraničního obchodu*

Skupiny zemí	Podíl na vývozu v %		Podíl na dovozu v %		Obchodní bilance v mld. Kč	
	1997	1998	1997	1998	1997	1998
Země s tranzitní. a stát. ekon.	<b>29,9</b>	<b>26,7</b>	<b>24,9</b>	<b>23,1</b>	<b>1,3</b>	<b>11,5</b>
- země SEDVO (CEFTA)	22,1	19,9	14,9	14,1	30,8	38,2
Vysp. tržní ekonomiky	<b>65,2</b>	<b>69,1</b>	<b>70,2</b>	<b>72,0</b>	<b>-133,3</b>	<b>-81,4</b>
- státy EU	59,9	64,2	61,5	63,3	-96,8	-42,8
- státy ESVO	1,7	1,8	2,2	2,3	-6,6	-6,4
- ostatní st. s vysp. tržní ekon.	3,6	3,1	6,5	6,4	-30,0	-32,2
Rozvojové země	<b>4,9</b>	<b>4,2</b>	<b>4,9</b>	<b>4,9</b>	<b>-7,3</b>	<b>-9,6</b>
Celkem	100,0	100,0	100,0	100,0	<b>-139,3</b>	<b>-79,5</b>

#### 1.1.4. Vývoj zbožové struktury zahraničního obchodu

**Na straně vývozu** došlo ke zrychlení růstu exportu zboží s vyšším stupněm zpracování. Rozhodující skupinou působící na dynamizaci vývozu byla strojírenská produkce reprezentovaná především automobilovou produkcí (index 154) včetně jejích dílů, dodávkami tramvají a trolejbusů, dále pak zařízením pro elektrárny, stavebními stroji a kovozpracujícími stroji. Podíl strojírenských výrobků vzrostl meziročně ze 37,7 % na 41,3 %, při snížení podílu vývozu všech ostatních skupin, zejména skupin charakteru meziproduktů - paliv a surovin, jejichž vývoz stagnoval.

##### Komoditní struktura vývozu

Skupiny SITC	Vývoz v mld. Kč		Index v %	Podíl na celku v %		Rozdíl v mld. Kč
	1997	1998	1997	1998	1997	1998
0 Potraviny	26,4	28,4	107,4	3,7	3,3	2,0
1 Nápoje, tabák	9,2	9,3	101,3	1,3	1,1	0,1
2 Suroviny	29,1	29,4	100,9	4,0	3,5	0,3
3 Paliva	27,1	27,1	99,8	3,8	3,2	-0,1
4 Tuhy,oleje	1,1	1,3	118,4	0,2	0,2	0,2
5 Chemikálie	63,6	65,6	103,1	8,8	7,7	2,0
6 Tržní výrobky	193,4	225,1	116,4	26,8	26,5	31,7
7 Stroje a přepr. zařízení	272,5	351,0	128,8	37,7	41,3	78,5
8 Průmyslové výrobky	99,2	112,3	113,3	13,7	13,2	13,1
9 Nezařazené	0,8	1,0	120,7	0,1	0,1	0,2
Celkem	722,5	850,5	117,7	100,0	100,0	128,0

Vývoz položek zařazených podle klasifikace OECD mezi High Technology Products (HTP) vzrostl meziročně o 22,0 %. Podíl položek HTP na celkovém vývozu se mírně zvýšil ze 7,2 % na 7,4 % .

**Komoditní struktura dovozu** se vyznačovala nominálním snížením objemu dovozu paliv, jejichž dovoz se meziročně snížil o 19,2 % v důsledku poklesu dovozních cen ropy a plynu. Rostoucí dynamika se projevila v dovozu tržních výrobků (zejména pneumatik, textilních přízí, kovových výrobků, ocelářské produkce) a strojů a přepravních zařízení (elektrárnská zařízení, letecká technika, stroje pro průmyslová odvětví, kompletační díly pro automobily a pro další průmyslové výrobky).

##### Komoditní struktura dovozu

Skupiny SITC	Dovoz v mld. Kč		Index v %	Podíl na celku v %		Rozdíl v mld. Kč
	1997	1998	1997	1998	1997	1998
0 Potraviny	44,6	46,1	103,3	5,2	5,0	1,5
1 Nápoje, tabák	9,1	8,0	87,7	1,1	0,9	-1,1
2 Suroviny	32,1	36,2	112,7	3,7	3,9	4,1
3 Paliva	74,5	60,2	80,8	8,6	6,5	-14,3
4 Tuhy,oleje	2,1	2,8	135,5	0,2	0,3	0,7
5 Chemikálie	105,3	112,7	107,0	12,2	12,1	7,3
6 Tržní výrobky	166,6	194,1	116,5	19,3	20,9	27,5
7 Stroje a přepr. zařízení	327,5	366,1	111,8	38,0	39,4	38,6
8 Průmyslové výrobky	99,7	103,4	103,7	11,6	11,1	3,7
9 Nezařazené	0,3	0,5	165,9	0,0	0,1	0,2
Celkem	861,8	930,0	107,9	100,0	100,0	68,3

Dovoz položek HTP vzrostl o 16,8 % (zvýšení podílu na celkovém dovozu z 11,1 na 12,0 %). Na dovozu HTP se významně podílely letecká technika a elektrotechnika.

Obdobný trend naznačuje i dovoz sledovaný podle stupně zpracování zboží, kde se projevila dynamický růst (o 32,4 %) u strojírenských a elektrotechnických výrobků, patřících mezi vysoce složitá (podíl se zvýšil ze 4,9 na 6,1 %). Současně posílil podíl strojírenských výrobků jednoduchých (z 18,7 na 19,4 %) s tempem růstu 11,9 %.

Ve struktuře dovozu podle směru jeho užití (podle orientačního rozdělení dovozu MPO ČR a ČNB) došlo v důsledku poklesu domácí poptávky ke zpomalení tempa dovozu ve všech skupinách. Nejrychlejší růst byl vykázan u dovozu investičního zaměření (index 112,7), jehož podíl vzrostl z 31,2 na 32,6 %, přičemž cca 1/3 tvořily části a součásti strojů a zařízení včetně kompletačních dílů. Patrné je zpomalení dynamiky dovozů pro spotřebu domácností (index 102,7) a menší zpomalení růstu se projevilo u dovozů pro výrobní spotřebu (index 107,3), kde se navíc silně promítly nízké ceny dovážených paliv a ostatních surovin.

Meziroční zlepšení obchodní bilance z hlediska komoditní struktury bylo nejprogresivnější ve dvou skupinách zboží SITC - u strojů a přepravních zařízení (vlivem enormního exportu osobních automobilů a jejich dílů) a u paliv (v důsledku prudkého poklesu dovozních cen ropy a zemního plynu).

#### Obchodní bilance komoditní struktury v mld. Kč

Skupiny SITC	Obchodní bilance		Změna salda + -
	1997	1998	
0 Potraviny	-18,2	-17,7	0,5
1 Nápoje, tabák	0,1	1,3	1,2
2 Suroviny	-3,0	-6,8	-3,8
3 Paliva	-47,4	-33,1	14,2
4 Tuky, oleje	-1,0	-1,5	-0,5
5 Chemikálie	-41,7	-47,1	-5,4
6 Tržní výrobky	26,8	31,0	4,2
7 Stroje a přepr. zařízení	-55,0	-15,1	39,9
8 Průmyslové výrobky	-0,5	8,9	9,5
9 Nezařazené	0,5	0,5	0,0
Celkem	-139,3	-79,5	59,8

## 1.2. Bilance služeb

Za rok 1998 skončila bilance služeb přebytkem ve výši 60,7 mld. Kč, tj. 1,9 mld. USD. Příjmy z poskytnutých služeb se proti roku 1997 zvýšily o 11,8 mld. Kč na téměř 239,0 mld. Kč, zatímco výdaje vzrostly o necelých 7,0 mld. Kč na 178,2 mld. Kč. Výsledné saldo bilance služeb se tak zvýšilo o 4,8 mld. Kč. Nárůst čistého výnosu ze zahraničního cestovního ruchu činil 19,5 mld. Kč, přebytek u dopravních služeb vzrostl o 2,1 mld. Kč. Schodek bilance ostatních služeb se naopak proti předchozímu roku prohloubil o 16,8 mld. Kč.

	v mil. Kč					
	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Bilance služeb	29 465,2	14 052,8	48 881,2	52 198,9	55 935,0	60 738,1
<i>z toho</i>						
Příjmy	137 691,2	148 404,0	178 270,4	222 030,4	227 193,6	238 979,4
Doprava	36 186,6	35 757,9	38 757,4	36 209,6	41 661,6	43 430,5
Cestovní ruch	45 437,4	64 170,3	76 301,3	110 620,0	115 700,0	120 000,0
Ostatní služby	56 067,2	48 475,8	63 211,7	75 200,8	69 832,0	75 548,9
Výdaje	108 226,0	134 351,2	129 389,2	169 831,5	171 258,6	178 241,3
Doprava	21 402,1	24 542,4	21 208,9	18 983,3	19 973,6	19 643,0
Cestovní ruch	15 368,3	45 605,6	43 330,3	80 170,0	75 500,0	60 300,0
Ostatní služby	71 455,6	64 203,2	64 850,0	70 678,2	75 785,0	98 298,3

Poznámka: data za roky 1993 až 1997 - zpřesněná, za rok 1998 - předběžná, v roce 1994 byly proti původní verzi platební bilance upraveny příjmy a výdaje z cestovního ruchu (na základě šetření ČSÚ ve vztahu k Polsku)

V průběhu roku 1998 bylo za poskytnuté dopravní služby celkem vyinkasováno 43,4 mld. Kč a zapláceno 19,6 mld. Kč. Proti stejnému období předcházejícího roku se příjmy zvýšily o 1,8 mld. Kč a výdaje klesly o 0,3 mld. Kč.

Výnos z přepravy zemního plynu přes území České republiky do západní Evropy činil 9,1 mld. Kč; proti roku 1997 to znamená snížení o 0,5 mld. Kč. Tranzitní poplatky stanovený za roční množství přepraveného plynu v objemu 2 mld. m<sup>3</sup> byl vyrovnán dodávkami plynu z Ruska v hodnotě 5,8 mld. Kč. Kromě toho bylo německou stranou v hotovosti zapláceno 3,3 mld. Kč. Za tranzit plynu a ropu přes Slovensko a ropovodem z Ingolstadtu byla v průběhu roku 1998 uhrazena v podstatě stejná částka jako v roce předchozím (3,3 mld. Kč).

Náklady spojené s přepravou vyváženého zboží (vč. manipulace a skladování, pojištění apod.), kterou zajišťují čeští vývozcí a účtují zahraničním odběratelům v ceně zboží, tvoří objemově největší položku na straně příjmů bilance dopravy. V roce 1998 dosáhly tyto náklady 16,3 mld. Kč, meziroční přírůstek vývozu se v jejich výši odrazil částkou 2,0 mld. Kč.

U ostatních služeb v železniční, letecké, automobilové, říční aj. přepravě zboží a osob převýšila inkasa tuzemských dopravních firem a organizací částky hrazené do zahraničí o 1,7 mld. Kč, tj. o 0,6 mld. Kč více než v předchozím roce.

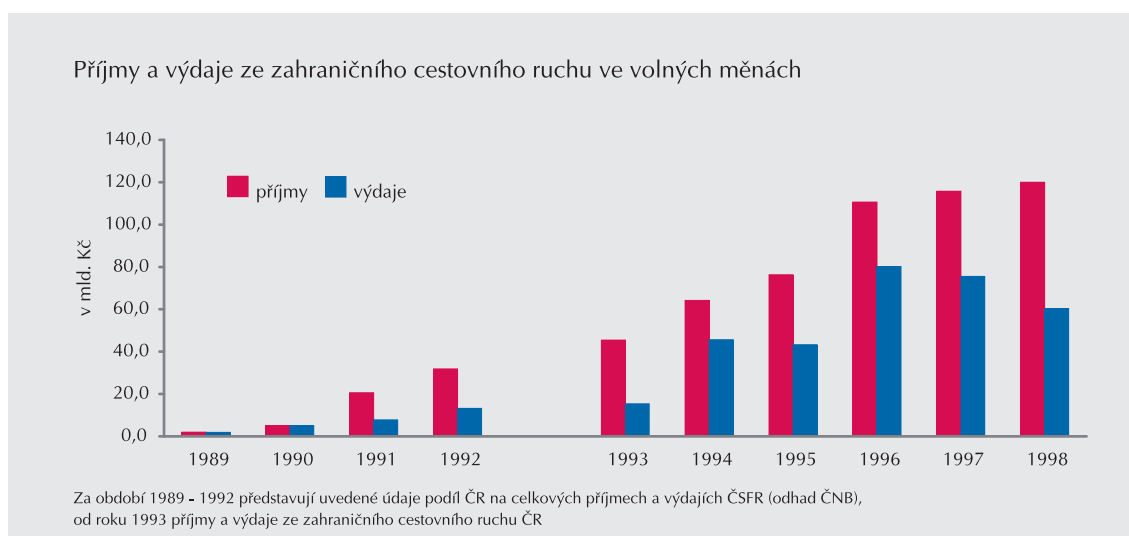
Podle Českého statistického úřadu přicestovalo v průběhu roku 1998 do České republiky 102,8 mil. zahraničních návštěvníků, tj. o 5 mil. méně než v předchozím roce (index 95,3). Do zahraničí vyjelo 43,6 mil. českých občanů (index 94,7). Podle zadání ČNB provedla agentura GfK Praha - Institut pro výzkum trhu monitoring pohybu osob, který byl realizován ve třech etapách na 14 hraničních přechodech vybraných podle frekvence pohybu osob a pokrývajících všechny sousední státy. Cílem výzkumu bylo stanovit co nejpřesnější počet domácích a cizích státních příslušníků přestupujících státní hranici v obou směrech. Pro odhad celkového počtu zahraničních návštěvníků a domácích občanů cestujících do ciziny v průběhu roku 1998 byly agenturou GfK využity vedle výsledků monitoringu i údaje Policie ČR z předchozího roku (podíl přechodů zařazených do šetření na celkovém pohybu osob). Jak u příjezdů zahraničních návštěvníků tak výjezdů českých občanů jsou údaje získané pomocí monitoringu podstatně nižší proti datům uváděným v oficiální statistice za rok 1998.

Agentura GfK provedla na základě zadání ČNB rovněž šetření v oblasti výjezdového cestovního ruchu s cílem zjistit informace o výši a struktuře výdajů českých občanů při pobytu v zahraničí, a to podle jednotlivých destinací. Při výzkumu, který proběhl ve třech etapách na 14 hraničních přechodech a byla použita metoda osobního dotazování (celkem 5051 rozhovorů), bylo zjištěno, že průměrná doba pobytu v zahraničí je 2,5 dne a průměrné výdaje na osobu a den necelých 32 USD. Při sestavování platební

bilance za rok 1998 byly výsledky šetření využity. Celková částka věnovaná na cesty do zahraničí byla propočtena na 60,3 mld. Kč. Snížení proti předchozímu období je spojeno s omezením soukromé spotřeby.

Obdobný výzkum byl proveden společností IBRS (na základě zadání České centrály cestovního ruchu) u cest zahraničních návštěvníků do České republiky. Tyto výzkumy jsou na rozdíl od výjezdové turistiky prováděny každoročně a jejich výsledky bývají zohledňovány při sestavování platební bilance. Výsledky šetření naznačují, že se mírně prodlužuje průměrná doba pobytu zahraničních návštěvníků (na 3,3 dne v roce 1998) a rostou i jejich průměrné výdaje na osobu a den. V minulém roce dosáhly 42 USD, což je nárůst o 4 USD ve srovnání s rokem předchozím. Při svých cestách do České republiky utratili loni zahraniční návštěvníci 120,0 mld. Kč (3,7 mld. USD), což představuje proti předchozímu roku 4%-ní nárůst způsobený především vyšší úrovní tuzemských cen (např. u veřejného stravování a ubytování vzrostly ceny o 8,9 %). Snížení počtu návštěvníků bylo kompenzováno nárůstem výdajů.

Příjmy a výdaje platební bilance spojené se zahraničním cestovním ruchem jsou zobrazeny v grafu:



Bilance ostatních služeb skončila pasivem v rozsahu 22,7 mld. Kč. Podle bankovní statistiky byly vykázány příjmy 75,5 mld. Kč, tj. o 5,7 mld. Kč vyšší než v roce 1997. Výdaje vzrostly dokonce o 22,5 mld. Kč na 98,3 mld. Kč, takže schodek u ostatních služeb se meziročně zvýšil o 16,8 mld. Kč. Na straně inkas byl výraznější nárůst zaznamenán zejména u finančních a reklamních služeb, u nájemného a pronájmu nehmotných statků (filmových a zvukových záznamů apod.). Proti předchozímu roku se rovněž zvýšily vládní příjmy i prostředky poukázané ve prospěch zastoupení zahraničních firem v České republice. Nižší příjmy než v roce 1997 byly vykázány u stavebních a montážních prací prováděných v zahraničí, zároveň došlo i ke snížení úhrad za stavební práce. U plateb za přijaté služby byl ve srovnání s rokem 1997 největší nárůst vykázán u finančních a pojišťovacích služeb, služeb v oblasti spojů, technických, právních a poradenských, u licenčních poplatků a autorských honorářů a rovněž u služeb v oblasti kultury, sportu a rekreace, kde se o přibližně stejnou částku zvýšila i inkasa.

I přes rozšíření platebních titulů, ke kterému došlo od roku 1997 a jehož cílem bylo usnadnit bankám a klientům výběr odpovídajících kódů pro označování účelu peněžních úhrad ve vztahu k zahraničí a tím zkvalitnit podklady pro sestavování platební bilance získávané od bank, představovala za rok 1998 položka „jiné služby obchodní povahy“ (tj. služby nezařazené pod příslušnými platebními tituly) téměř čtvrtinu ze všech inkas i plateb.



Vývoj salda obchodní bilance a bilance služeb v letech 1993 až 1998 je zachycen v tabulce:

	v mil. Kč					
	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Saldo						
obchodní bilance	-15 313,0	-39 750,9	-97 598,6	-159 538,6	-144 025,9	-83 275,8
bilance služeb	29 465,2	14 052,8	48 881,2	52 198,9	55 935,0	60 738,1
Saldo zboží a služeb celkem	14 152,2	-25 698,1	-48 717,4	-107 339,7	-88 090,9	-22 537,7

Poznámka: data za roky 1993 až 1997 - zpřesněná, za rok 1998 - předběžná

Po několik let narůstající deficit obchodu se zbožím byl ve stále menší míře kompenzován aktivním saldem bilance služeb. Až koncem roku 1997 nastal obrat a příznivý vývoj pokračoval i v roce 1998, kdy se schodek obchodní bilance snížil o cca 40 % a zároveň výnos ze služeb o 10 % vzrostl.

### 1.3. Bilance výnosů

U bilance výnosů bylo vykázáno pasivum v rozsahu 24,2 mld. Kč (750,4 mil. USD), tj. snížení schodku proti předchozímu roku o 0,9 mld. Kč. Výnosy z finančních aktiv a investování v zahraničí i pracovní příjmy českých občanů ze zaměstnání v cizině meziročně vzrostly o 3,2 mld. Kč na 47,9 mld. Kč. Úroky z přijatých depozit a úvěrů, dividendy vyplacené zahraničním investorům a mzdy cizinců pracujících v České republice se v minulém roce zvýšily o 2,3 mld. Kč a dosáhly 72,1 mld. Kč.

	v mil. Kč					
	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Bilance výnosů	-3 424,7	-580,8	-2 804,0	-19 611,0	-25 102,4	-24 213,1
z toho						
Výnosy	15 952,0	22 713,2	31 696,1	31 765,9	44 696,0	47 908,4
Náklady	19 376,7	23 294,0	34 500,1	51 376,9	69 798,4	72 121,5

Poznámka: data za roky 1993 až 1997 - zpřesněná, za rok 1998 - předběžná

Výnosy z aktiv České národní banky (z cenných papírů, vkladů u zahraničních bank, poskytnutých úvěrů, zásoby zlata) se proti roku 1997 snížily o 0,3 mld. Kč na 16,6 mld. Kč, zároveň však o 1,0 mld. Kč klesly úrokové náklady spojené s půjčkami od EIB a Eximbanky, dřívější emisí obligací, zástavními a swapovými operacemi.

Již v průběhu prvního pololetí došla z Ruska splátka dlužných úroků z dříve poskytnutého vládního úvěru; v hotovosti bylo zaplaceno 288 mil. Kč a ve zboží přes 160 mil. Kč. Kromě toho uhradilo Alžírsko úroky v celkové výši cca 280 mil. Kč a menší splátky byly vykázány rovněž v relacích Kypr, Indie a Afghanistan. Na úrocích z vládních úvěrů bylo celkem inkasováno 0,7 mld. Kč, zatímco úroky z úvěrů přijatých od Světové banky, vlád zemí G 24, ES a finančních úvěrů čerpaných v minulosti ČSOB činily přes 1,2 mld. Kč.

Pasivum úrokové bilance podnikové sféry, v němž se odráží zejména úrokové zatížení z titulu úvěrů přijatých od zahraničních bank a u podniků se zahraniční majetkovou účastí od mateřských firem, se dále prohloubilo; platby do zahraničí převýšily přijaté úroky o 15,8 mld. Kč. V průběhu roku 1998 obchodní banky zaplatily na úrocích z úvěrů a přijatých depozit o cca 0,4 mld. Kč více než činil jejich úrokový výnos z vkladů v zahraničních bankách a z úvěrů poskytnutých nerezidentům.

Investice do cenných papírů českých podniků a bank vynesly zahraničním investorům celkem 17,6 mld. Kč, tj. o 2,2 mld. Kč více než v předchozím roce. U přímých investic činily dividendy a zisk, který byl v tuzemsku reinvestován, celkem 5,9 mld. Kč a výnos z portfoliových investic dosáhl 11,7 mld. Kč. Investování v zahraničí přineslo tuzemským subjektům zisk 2,6 mld. Kč, tj. o 0,1 mld. Kč více než v roce 1997.

Počet cizinců s platným povolením k práci a Slováků, kteří jsou zaměstnáváni v České republice bez povolení, dosáhl podle informace Ministerstva práce a sociálních věcí k závěru roku 1998 celkem 111,2 tis.; oproti konci roku 1997 to představuje snížení o 19,5 tis. Počet legálně zaměstnaných cizinců sice postupně klesá, avšak na trhu práce v České republice působí velké množství nelegálně zaměstnaných a podnikajících cizinců - podle různých odhadů tak jejich celkový počet dosahuje až 200 tis. Z celkového průměrného počtu zaměstnaných to představuje cca 4 %. Na mzdách si cizinci vydělali 9,3 mld. Kč, zatímco příjmy českých občanů, jichž v zahraničí pracuje mnohonásobně menší množství, se odhadují na 2 mld. Kč.

#### 1.4. Běžné převody

Bilance běžných převodů skončila za rok 1998 přebytkem v rozsahu 13 mld. Kč (402,7 mil. USD), proti roku 1997 to znamená zvýšení aktiva o 1,7 mld. Kč. U vládních transferů přesáhly příjmy o 2,0 mld. Kč převody do zahraničí a u soukromých, kde rozhodující podíl připadá na transfery obyvatelstva, byly prostředky převáděny do České republiky o 11,0 mld. Kč vyšší než platby do zahraničí.

	<i>v mil. Kč</i>					
	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Běžné převody (jednostranné)	2 559,2	3 635,7	15 190,1	10 440,1	11 337,1	12 994,8
<i>z toho</i>						
Příjmy	7 024,5	8 523,3	17 631,6	16 752,7	27 402,5	24 952,7
Výdaje	4 465,3	4 887,6	2 441,5	6 312,6	16 065,4	11 957,9

Poznámka: data za roky 1993 až 1997 - zpřesněná, za rok 1998 - předběžná

Mezi vládními převody se proti roku 1997 o více jak třetinu zvýšilo čerpání prostředků z fondu Phare a činilo celkem 1,8 mld. Kč. Pokračovalo čerpání zdrojů na programy přeshraniční spolupráce, vzdělání a zejména v oblasti životního prostředí, kde významné částky byly věnovány na obnovu regionů postižených předloňskými povodněmi. Naproti tomu se postupně snižuje rozsah pomoci od vlád zemí G 24. V průběhu minulého roku bylo vyčerpáno 0,25 mld. Kč, což představuje o cca pětinu nižší čerpání než v roce předchozím. Největším dárce byla švýcarská vláda, která věnovala na vybavení pro nemocnice a zařízení kotelen 120 mil. Kč. Částkou 110 mil. Kč přispěla vláda SRN na nákup výpočetní techniky a technologického zařízení pro biologické čistírny odpadních vod. Odbornou lékařskou a zdravotnickou literaturu v hodnotě 18 mil. Kč financovala vláda USA.

## 2. KAPITÁLOVÝ ÚČET

Kapitálový účet, zahrnující převody kapitálového charakteru nevýrobních nefinančních hmotných aktiv a nehmotných práv, vykázal za rok 1998 mírný přebytek ve výši 0,1 mld. Kč.

*Kapitálový účet platební bilance (mld. Kč)*

	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Kapitálový účet	-16,2	0,0	0,2	0,0	0,3	0,1

## 3. FINANČNÍ ÚČET

Struktura kapitálových toků se v roce 1998 zásadním způsobem změnila. Zvýšil se podíl přímých investic, které nepodléhají tolik krátkodobým konjunkturálním výkyvům. Vlivem převahy splátek nad čerpáním a růstu aktiv u dlouhodobého kapitálu došlo k odlivu zdrojů. Aktivní saldo portfoliových investic se udrželo na srovnatelné úrovni s rokem 1997 díky výhodným nákupním cenám akcií a snahám tuzemských investičních fondů o odprodej kontrolních balíčků akcií vybraných perspektivních podniků. Finanční účet platební bilance za rok 1998 skončil aktivem 84,9 mld. Kč, které je o 50,6 mld. Kč vyšší než v roce 1997.

*Vývoj finančního účtu v letech 1993 - 1998 (mld. Kč)*

	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Finanční účet	88,2	97,0	218,3	113,6	34,3	84,9
Přímé investice	16,4	21,5	67,0	34,6	40,5	80,2
- české v zahraničí	-2,6	-3,5	-1,0	-4,2	-0,8	-1,7
- zahraniční v ČR	19,0	25,0	68,0	38,8	41,3	81,9
Portfoliové investice	46,7	24,6	36,1	19,7	34,4	32,7
- české v zahraničí	-6,7	-1,3	-8,6	-1,3	-6,0	-2,6
- zahraniční v ČR	53,4	25,9	44,7	21,0	40,4	35,3
Ostatní investice	25,1	50,9	115,1	59,3	-40,6	-28,0
1. Dlouhodobé investice	23,5	31,9	89,3	84,4	12,9	-29,3
- úvěry poskytnuté do zahraničí	13,4	12,0	1,4	-10,8	-11,1	-24,9
- úvěry přijaté ze zahraničí	10,1	19,9	87,9	95,2	24,0	-4,4
2. Krátkodobé investice	1,6	19,0	25,8	-25,1	-53,5	1,3

Podíl aktivního salda finančního účtu na hrubém domácím produktu vzrostl během roku z 2,1 % na 4,8 %. Největší výše tohoto podílu 16,2 % byla zaznamenána v roce 1995, kdy příliv zahraničního kapitálu do ČR kulminoval.

## 3.1. Přímé investice

### 3.1.1. České přímé investice v zahraničí

Přímé zahraniční investice českých společností do zahraničí dosáhly 1,7 mld. Kč.

### 3.1.2. Zahraniční přímé investice v České republice

Přímé zahraniční investice do základního jmění do České republiky za rok 1998 dosáhly 81,9 mld. Kč (2,5 mld. USD). Proti roku 1997 tak došlo k výraznému nárůstu o 40,6 mld. Kč. Toto podstatné zvýšení přílivu zahraničních investic vyvolalo uskutečnění několika významných investičních akcí a navyšování základního kapitálu či zvýšení podílu na základním jmění zahraničním investorem u dříve realizovaných akcí. Zároveň se zvýšil počet objemově menších investic. V odvětvové struktuře patří největší podíl investicím do obchodu a služeb a do peněžnictví a pojišťovnictví, došlo však i k oživení zájmu investorů v oblasti průmyslové výroby.

Mezi nejdůležitější investiční akce roku 1998 patří navýšení podílu konsorcia TelSource prostřednictvím nizozemské společnosti KPN v SPT Telecom, odkoupení státního podílu v Investiční a Poštovní bance londýnskou pobočkou japonského bankovního domu Nomura a vstup francouzského Vetrotexu, člena skupiny Saint Gobain, do Vertexu Litomyšl. V odvětví obchodu byly objemově největší investice do sítí prodejen Julius Meinl, Makro ČR, Delvita, Tesco Stores a investice německé firmy Garant-Schuh do společnosti Garant-Moda. Rozšíření maloobchodní sítě podniků se zahraniční účastí vedlo v roce 1998 ke zdvojnásobení objemu tržeb za prodej zboží u těchto organizací proti roku 1997.

Jedním z faktorů, který by měl přispět k oživení zájmu zahraničních investorů o investice do výrobní sféry, patří uplatňování systému investičních pobídek. Usnesení vlády č. 298/98 o investičních pobídkách bylo přijato vládou v dubnu 1998 a zahrnuje daňové úlevy, zrychlení odpisů, nulové clo na dovoz technicky vyspělých strojů a zařízení a dále granty na zaškolení nebo rekvalifikaci pracovníků, na vytvoření nových pracovních míst a výstavbu inženýrských sítí ve vybraných oblastech.

V prosinci 1998 byl systém investičních pobídek dále rozšířen (usnesení vlády č. 844/98). Velmi důležitým opatřením je snížení limitu celkové hodnoty investice pro poskytnutí pobídky z 25 mil. USD na 10 mil. USD. Rozšířené pobídky dále zahrnují prodej vhodných pozemků pro realizaci vybrané investice přímo z Pozemkového fondu a Fondu národního majetku, zvýšení maximální částky poskytnuté na zřízení nového pracovního místa z 80 tis. Kč na 100 tis. Kč na osobu a zavedení všeobecného kritéria minimálního 40 % podílu investice do strojního zařízení k celkovému podílu investice.

Jedním z nejvýznamnějších prvků, které mohou přispět ke zvýšení zájmu zahraničních společností o investice „na zelené louce“, je výstavba průmyslových zón. V září 1998 byla dokončena příprava průmyslové zóny Kladno - Kročehlavy. Prvním investorem, který vstoupil do této zóny, byla japonská společnost Showa Aluminium, která zde vybudovala závod na výrobu součástí klimatizačních jednotek automobilů.

V odvětvové struktuře zaujaly největší podíl zahraničních investic za rok 1998 obchod, služby a činnosti v oblasti nemovitostí (28,5 %). Druhým nejvýznamnějším odvětvím, do něhož směřovaly v roce 1998 zahraniční investice, je peněžnictví a pojišťovnictví, které dosáhlo 18,6 % celkového objemu investic. Tento podíl představuje odkoupení státního podílu v Investiční a Poštovní bance londýnskou pobočkou japonské Nomury, odkoupení Agrobanky americkým koncernem General Electric a vstup Evropské banky pro obnovu a rozvoj do České spořitelny. Další pořadí patří odvětví dopravy a spojů (11,6 %), strojírenství (10,4 %), potravinářství (4,8 %) a elektrotechniky (4,2 %).

V teritoriálním členění zůstávají zeměmi s největším přírůstkem investic v roce 1998 podobně jako v loňském roce SRN, Velká Británie a Nizozemí, i když v pozměněném pořadí. Největší podíl patřil Nizozemí a činil 24 %, na druhém místě se umístila SRN s 21,2 %, zatímco Velká Británie dosáhla 13,3 %. Na dalších místech se objevují USA s 10,2 %, Rakousko s 9,6 % a Kypr s 3,9 %.

Stav přímých zahraničních investic k 31. 12. 1998 v základním jmění bez reinvestovaného zisku dosáhl 357,5 mld. Kč, tj. 12,0 mld. USD. Lze předpokládat, že příliv přímých zahraničních investic do České republiky stejně jako do jiných tranzitních ekonomik poroste, neboť investoři hledají nové trhy a příležitosti v zemích, u nichž se dá očekávat v budoucnu rychlý rozvoj. Přímé investice napomáhají rozvíjejícím se ekonomikám vyrovnávat se s konkurenčními tlaky ze zahraničí a napomáhají procesu začleňování do světové ekonomiky a především integraci do EU.

### 3.2. Portfoliové investice

Vývoj portfoliových investic byl v roce 1998 ovlivňován rozšiřující se finanční krizí ve světě, nedůvěrou zahraničních investorů k rozvíjejícím se trhům a s tím souvisejícím poklesem cen akcií na domácím trhu. Výsledkem byl kolísavý vývoj salda portfoliových investic během roku. Za 1. čtvrtletí vznikl odliv investic ve výši 0,5 mld. Kč, který byl ve 2. čtvrtletí vystřídán přílivem 27,7 mld. Kč. Ve 3. čtvrtletí pak následoval znovu odliv 18,5 mld. Kč a ve 4. čtvrtletí opět příliv v rozsahu 24 mld. Kč. Pokles cen akcií a zvýšená poptávka zahraničních investorů zejména po akciích odvětví spoju (telekomunikace, radio-komunikace) a služeb se odrazila ve vzniku aktivního salda portfoliových investic za rok 1998 ve výši 32,7 mld. Kč (1 mld. USD), která je jen o 1,7 mld. Kč nižší než za rok 1997.

Na **tuzemském kapitálovém trhu** nákupy cenných papírů od počátku roku převýšily jejich prodeje nerezidenty o 28,8 mld. Kč. Z toho u majetkových cenných papírů o 34,8 mld. Kč a u dluhových cenných papírů naopak prodeje převýšily nákupy o 6,0 mld. Kč. Tento převis prodeje vznikl vlivem zvýšených prodeje krátkodobých dluhopisů, především státních pokladničních poukázek. Zbavování se vlastnictví SPP nerezidenty souviselo se změnami jejich zdanění od 1.1.1998, které přinesly zvýšení daňového zatížení úroků. Zahraniční investoři měli stabilní zájem o dlouhodobé dluhopisy, které jsou nejobchodovanějšími cennými papíry. Jejich nákupy za rok dosáhly 167,2 mld. Kč a prodeje 164,9 mld. Kč.

Vlivem výrazného poklesu cen tuzemských akcií došlo během roku i přes převis nákupů ke snížení tržní hodnoty portfoliových investic denominovaných v korunách ze 132,6 mld. Kč na 127,6 mld. Kč. Z této částky bylo nejvíce investováno do dopravy a spoju (37,6 %). Podíl tohoto odvětví na investicích se oproti počátku roku zvýšil o 12,5 procentního bodu. Na druhém místě byly investice do služeb (21 %). Jejich podíl vzrostl o 17 p.b. Peněžnictví a pojištnictví, které koncem roku 1997 bylo na 1. místě se dostalo s podílem 18 % na třetí místo. Na dosud realizovaných investicích se nejvíce podíleli investoři z Velké Británie (24 %), USA (15 %), Slovenské republiky (13 %) a SRN (13 %). K největší změně v teritoriální struktuře došlo snížením podílu Rakouska, a to ze 13,2 % na 6 %.

Ve 4. čtvrtletí byla realizována emise bondů Aera Vodochody na **zahraničním trhu** ve výši 200 mil. USD (6,0 mld. Kč). Jejich splatnost je 7 let a kupon 7,5 %. Hodnota rezidenty emitovaných a doposud nesplacených bondů denominovaných v cizích měnách dosáhla k 31.12.1998 částky 38,5 mld. Kč (1,3 mld. USD).

Ve 3. a 4. čtvrtletí se začal projevovat zvýšený zájem tuzemských investorů o nákup **zahraničních cenných papírů**. Celková převaha těchto nákupů nad jejich prodeji dosáhla za celý rok 2,6 mld. Kč.

### 3.3. Ostatní dlouhodobé investice

Saldo ostatních dlouhodobých investic skončilo pasívem ve výši 29,3 mld. Kč. Tento vývoj byl odrazem čistého odlivu dlouhodobých zdrojů z **obchodních bank** ve výši 41,4 mld. Kč. Hlavní podíl mělo na něm neobnovení přijatých vkladů se splatnostmi nad 1 rok v rozsahu 28,8 mld. Kč, z toho 11,4 mld. Kč činil pokles vkladů korunových. Dalším faktorem odlivu byl přírůstek dlouhodobých úvěrů poskytovaných zahraničním právnickým osobám v rozsahu 25,9 mld. Kč, z 80-ti procent korunových. Tato skutečnost souvisí se zvýšením korunových úvěrových aktivit obchodních bank směrem k zahraničním subjektům. Pokud jde o přijímané bankovní finanční úvěry, tak jejich čerpání přesáhlo splátky jen o 3,8 mld. Kč. V roce 1997 to bylo o 3,4 mld. Kč. Tyto údaje svědčí o tom, že financování rostoucích splátek pohltilo většinu nově přijímaných zahraničních půjček obchodními bankami. Významnější půjčky byly čerpány Komerční bankou (200 mil. USD) formou podřízeného dluhu od své zahraniční dceřiné společnosti, Konsolidační bankou od EIB (100 mil. ECU) na financování vládního programu oprav silničních a železničních sítí, výstavby protipovodňových staveb a opravy místní infrastruktury a ČSOB formou syndikátního úvěru ve výši 120 mil. DEM na rozvoj jejich aktivit. U přijatých bankovních účelových úvěrů byl zaznamenán čistý příliv zdrojů ve výši 10,5 mld. Kč, zatím co v roce 1997 byl realizován jejich čistý odliv 4,0 mld. Kč. Tento vývoj ukazuje na relativně větší využívání této formy financování dovozu.

V roce 1998 došlo ke zdražení úvěrových zdrojů pro české subjekty vlivem zhoršené kvality bankovních portfolií a sníženého ratingu. Snížení hodnocení bank a také státu je výrazem nenaplněných očekávání zahraničních investorů pokud jde o rychlost prováděných změn v české ekonomice a rostoucí výše finančních nákladů na restrukturalizaci bankovního systému. Např. Londýnská agentura IBCA snížila v listopadu 1997 rating České republiky z kategorie A- na BBB+. Společnost Standard & Poor's snížila v listopadu 1998 hodnocení ČR z A na A-. Všechny tři klíčové polostátní banky byly převedeny do spekulativní oblasti. Přes uvedené zhoršování ratingů zůstává ČR v hodnocení třech nejvýznamnějších ratingových agentur na 2. místě za Slovinskem při hodnocení zemí střední a východní Evropy.

**V sektoru podniků** vznikl čistý příliv kapitálu v rozsahu 23,5 mld. Kč (v roce 1997 to bylo 51,1 mld. Kč). Větší část těchto zdrojů připlynula ve formě peněžních úvěrů čerpaných podniky přímo ze zahraničí (12,5 mld. Kč) a zbývající část 11,0 mld. Kč ve formě dodavatelských úvěrů.

**V oblasti vládních úvěrů** byl zaznamenán vlivem splátek dříve přijatých úvěrů čistý odliv zdrojů 11,1 mld. Kč, tj. ve stejné výši jako v roce 1997. Jde o splátky úvěrů od skupiny zemí G-24, Evropské unie, Světové banky a úvěrů CDZ v celkové částce 11,8 ml. Kč. Na splacení podílu v mezinárodních organizacích IDA a EBRD bylo poukázáno 200 mil. Kč. Proti tomu byly inkasovány splátky dříve poskytnutých vládních úvěrů 0,8 mld. Kč.

### 3.4. Ostatní krátkodobé investice

Toky krátkodobého kapitálu se celkově v podstatě vyrovnaly (saldo 1,3 mld. Kč), na rozdíl od roku 1997, kdy došlo k odlivu krátkodobého kapitálu v rozsahu -53,5 mld. Kč. U **obchodních bank** byl přírůstek krátkodobých zdrojů 24,4 mld. Kč (převážně korunových) použit na zvýšení krátkodobých vkladů a úvěrů v rozsahu 21,6 mld. Kč. Čistý příliv krátkodobých bankovních zdrojů 2,8 mld. Kč byl kompenzován odlivem zdrojů v podnikové sféře ve výši 1,5 mld. Kč.

### 3.5. Vývoj hrubé zadluženosti

Celková hrubá zadluženost v korunovém vyjádření se snížila ze 748,7 mld. Kč na 726,9 mld. Kč, tj. o 21,8 mld. Kč. Tento pokles je v rozhodující míře výsledkem zhodnocení kurzu koruny. V dolarovém vyjádření se hrubá zadluženost zvýšila o 2,7 mld. USD.

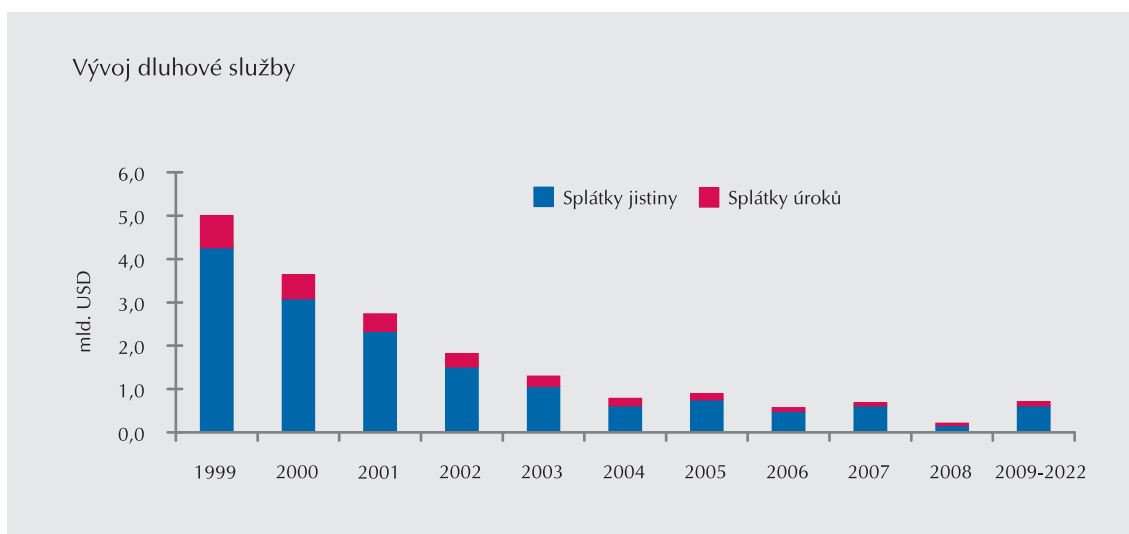
### Vývoj hrubé zadluženosti v letech 1993 - 1998

	mld. USD						
	31.12.1992	31.12.1993	31.12.1994	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998
- krátkodobá	2,1	2,3	3,6	5,3	6,0	7,1	8,6
- dlouhodobá	5,7	7,3	8,6	11,9	15,2	14,5	15,7
Hrubá zadluženost	7,8	9,6	12,2	17,2	21,2	21,6	24,3
Podíl krátk.zadluženosti	27%	24%	30%	31%	28%	33%	35%

Podíl krátkodobých závazků na hrubé zadluženosti se v roce 1998 dále zvýšil. Největší část krátkodobých závazků dlužily obchodní banky (76 %) a zbývajících 24 % podniky. V dlouhodobých závazcích byly nejvíce zadluženy podniky (61 %) a obchodní banky (29 %). Zadluženost vlády představovala 7 % a ČNB 3 %. Podíl hrubé zadluženosti na HDP se snížil ze 45,4 % na 40,9 %. Výše zadluženosti se stále pohybuje na citlivé hranici z hlediska mezinárodně uznávané hranice únosnosti. Pozitivní změnu ve vývoji zaznamenal i druhý ukazatel vyjadřující podíl hrubé zadluženosti na ročním exportu zboží a služeb. Jeho úroveň se snížila ze 78,8 % na 67,7 %.

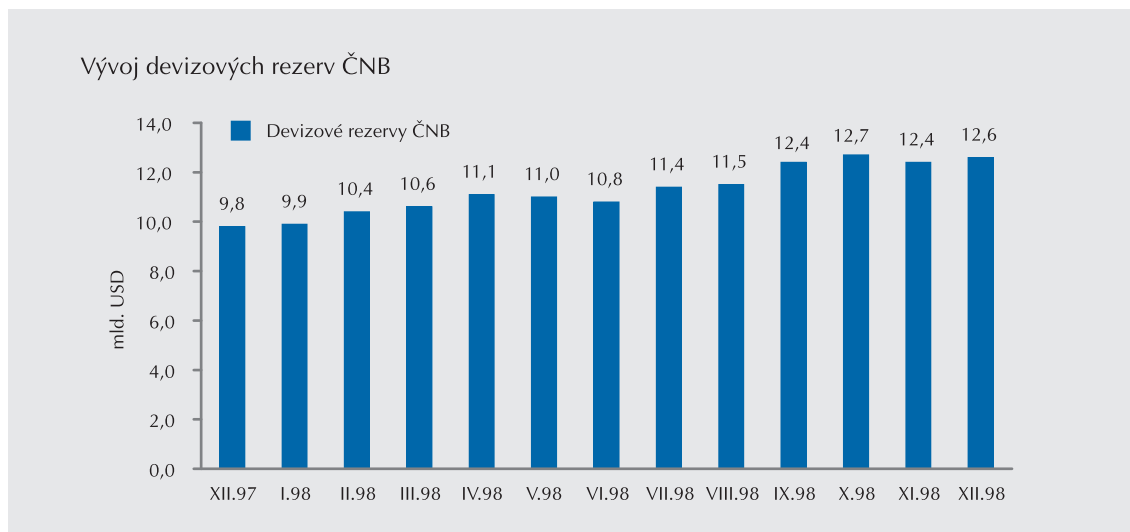
### 3.6. Dluhová služba

V roce 1998 bylo z dlouhodobé zadluženosti ve směnitelných měnách (14,3 mld. USD k 31.12.1997) splaceno na jistině 4,1 mld. USD a na úrocích 1,0 mld. USD. Nejvíce splátek jistiny 1,8 mld. USD bylo splaceno podniky, z toho 1,5 mld. USD z přímých peněžních úvěrů. Další největší splátky 1,1 mld. USD byly realizovány z finančních úvěrů obchodními bankami a vládou. U depozit obchodních bank splátky převýšily nově přijaté vklady o 0,9 mld. USD. Na krytí výdajů dluhové služby bylo třeba 15,2 % z vývozu zboží a služeb, v roce 1997 to bylo 15,6 %. Mírné snížení tohoto podílu souviselo s přírůstkem vývozu zboží. Zatížení platební bilance dluhovou službou z dlouhodobé zadluženosti v příštích letech ukazuje následující graf.



## 4. VÝVOJ DEVIZOVÝCH REZERV ČNB

Celkový přebytek platební bilance vedl v roce 1998 obecně k apreciačnímu tlaku na kurz koruny. Intervenční operace ČNB na mezibankovním devizovém trhu byly v saldu aktivní a vedly k růstu devizových rezerv ČNB. Dále se devizové rezervy zvýšily o inkasované výnosy. Přírůstek devizových rezerv za celý rok dosáhl 62,6 mld. Kč (bez kurzových rozdílů). Stav rezerv ke konci roku představoval 376,7 mld. Kč, tj. 12,6 mld. USD.



Stav devizových rezerv ČNB k 31.12.1998 kryl dovoz zboží a služeb na dobu 4,1 měsíce.

	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Deviz. rezervy ČNB v mld. Kč	116,0	175,1	373,0	339,9	338,5	376,7
Krytí dovozu zboží a služeb v měsících	2,6	3,3	5,6	4,4	3,9	4,1

## 5. VÝVOJ INVESTIČNÍ POZICE

Na vývoj investiční pozice ve vztahu k zahraničí působily nejen změny v kapitálových tocích, nýbrž i zhodnocení kurzu koruny, zejména k americkému dolaru. Příliv kapitálu na finančním účtu platební bilance dosáhl cca 85 mld. korun, ale byl kompenzován kurzovými pohyby. Proto se pasivní saldo investiční pozice zvýšilo pouze o 15,5 mld. Kč na -123,6 mld. Kč.



v mld. Kč

	Stav k		Změna
	31.12.1997	31.12.1998	
<b>Aktiva</b>	1 030,2	1 083,2	53,0
- ve směnitelných měnách	890,1	967,6	77,5
- v nesměnitelných měnách	140,1	115,6	-24,5
<b>Pasiva</b>	1 138,3	1 206,8	-68,5
- ve směnitelných měnách	1 129,1	1 197,9	-68,8
- v nesměnitelných měnách	9,2	8,9	-0,3
<b>Saldo investiční pozice celkem</b>	-108,1	-123,6	-15,5
- ve směnitelných měnách	-239,0	-230,3	8,7
- v nesměnitelných měnách	130,9	106,7	-24,2

Poznámka: Pasiva jsou na rozdíl od hrubé zadluženosti včetně přímých a portfoliových investic.

Nejvyšší pasivní saldo celkové investiční pozice 382,1 mld. Kč bylo zaznamenáno u přímých investic. Jde převážně o zdroje vložené do základního jmění podniků a bank od zahraničních investorů, v menší míře jsou zde zahrnuty příjmy státu (FNM) z výnosů privatizace. Saldo investiční pozice bankovního sektoru přešlo v roce 1998 z pasiva do aktiva. Stabilizace nastala u pasiva podnikového sektoru a portfoliových investic.

v mld. Kč

	Stav k		Změna
	31.12.1997	31.12.1998	
ČNB	362,4	400,9	38,5
Obchodní banky	-24,3	18,6	42,9
Podniky	-177,7	-183,1	-5,4
Vláda	165,6	150,7	-14,9
Přímé investice	-300,8	-382,1	-81,3
Portfoliové investice	-133,3	-128,6	4,7
Souhrnná investiční pozice celkem	-108,1	-123,6	-15,5

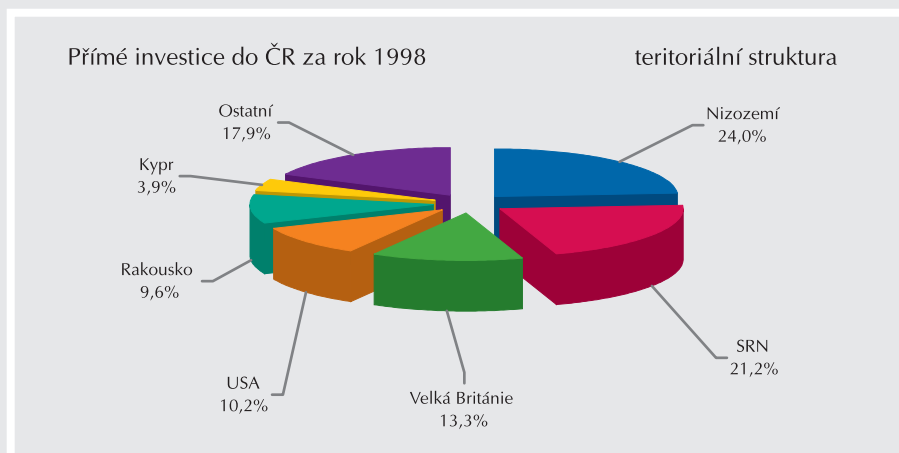
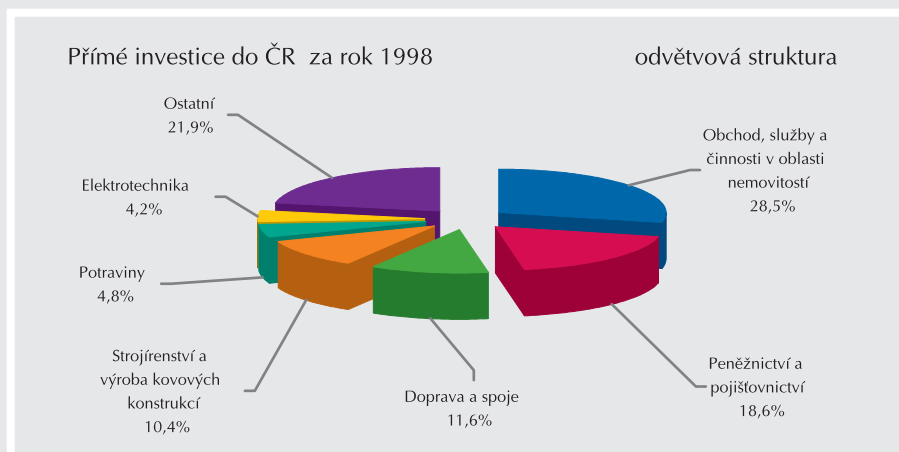
Vykázaný přechod z pasivního salda do aktivního u obchodních bank je výsledkem růstu jejich dlouhodobých aktiv a poklesu dlouhodobých pasiv. Aktivní saldo investiční pozice vlády je tvořeno převážně pohledávkami z dříve poskytnutých úvěrů s proslou lhůtou splatnosti, případně pohledávek s odloženou splatností. Celkový přebytek platební bilance se projevil ve zvýšení aktivní pozice ČNB.

**C.**

---

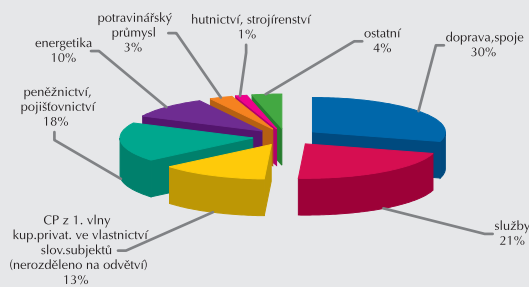
**PŘÍLOHA**

# Tabulka 6

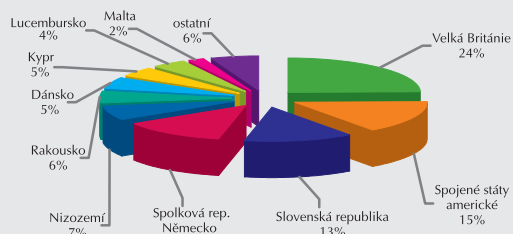


# Tabulka 7

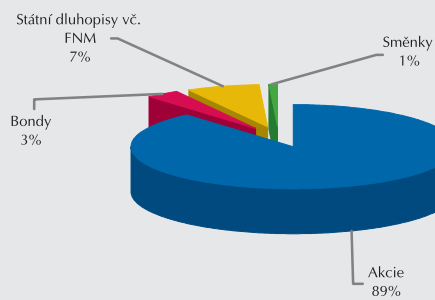
Podle odvětví



Podle zemí

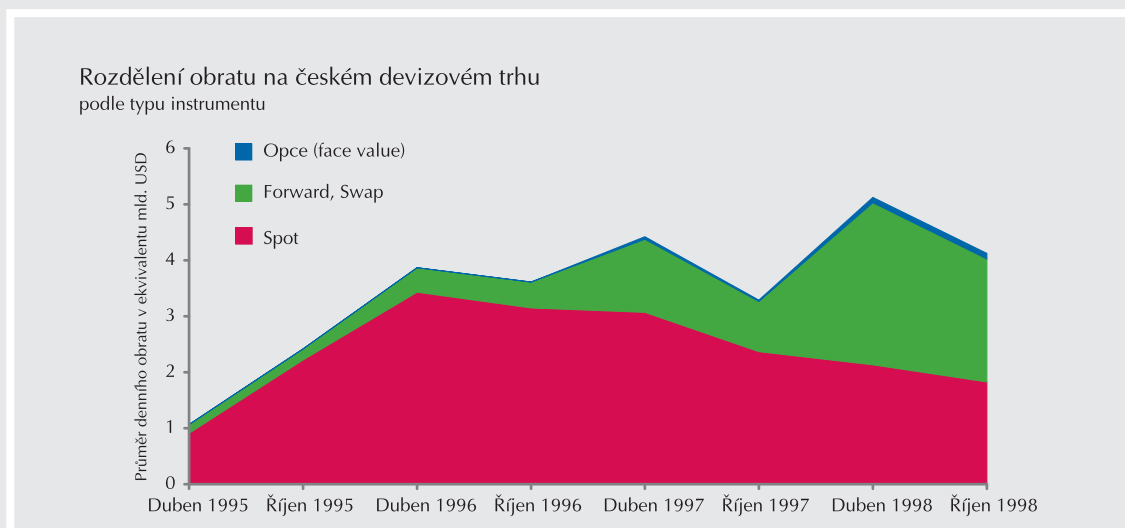


Podle druhu CP

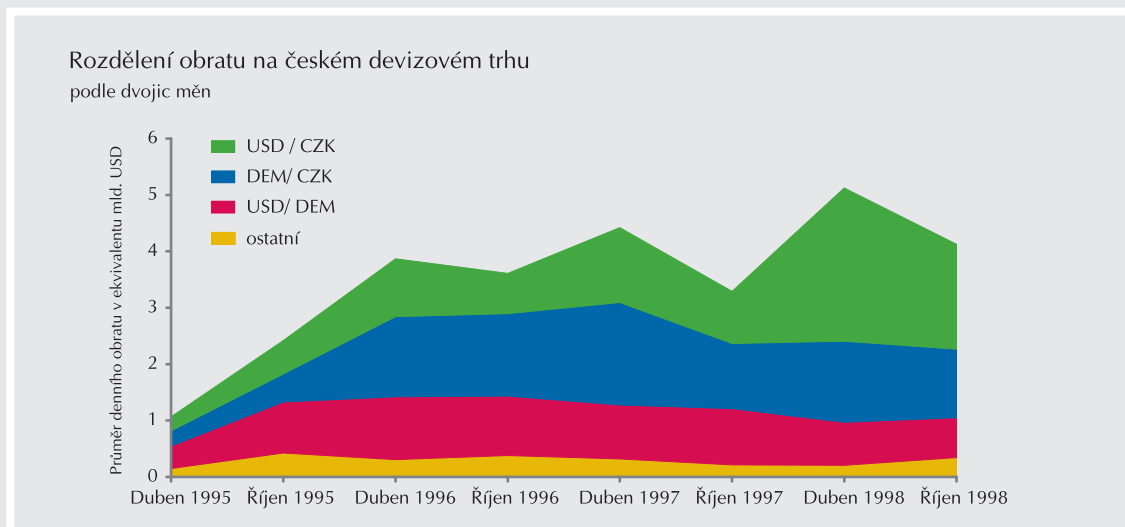


## Mezibankovní devizový trh a vývoj kurzu koruny

Růst obrátu operací na mezibankovním devizovém trhu (bez ČNB) vykazuje cyklický vývoj, což je patrné podle šetření ČNB prováděného pravidelně 2x ročně v dubnu a říjnu. Trvale dochází ke zvyšování průměrného denního obrátu obchodování. Ve struktuře operací podle typu instrumentu trvale narůstá podíl forwardových obchodů a swapů a pokračuje dlouhodobá tendence k poklesu objemu spotových operací.

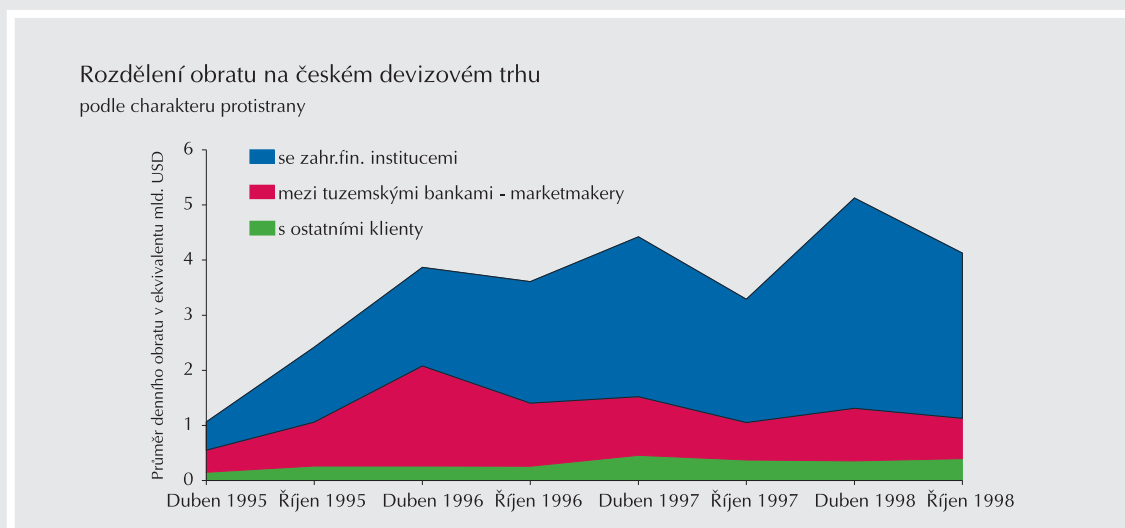


Z hlediska měnové struktury je patrná tendence zvyšování objemu obchodů USD/CZK, stabilizace objemu obchodů DEM/CZK a mírný pokles objemu operací USD/DEM. Z posledního šetření vyplývá, že obchody USD/CZK tvořily 45,1 % všech obchodů a obchodování DEM/CZK 29,5 %, což je dáno především uzavíráním termínových obchodů. Na promptním trhu převládaly operace DEM/CZK.



V dlouhodobém trendu pokračuje posilování vlivu zahraničních subjektů na českém devizovém trhu a jejich role při ovlivňování poptávky a nabídky a formování úrovně kurzu koruny. Objem operací realizovaný mezi tuzemskými bankami - marketmakery se stabilizuje.

Jejich podíl na celkovém obchodování činil v říjnu 17,1 %. Podíl obchodování se zahraničními finančními institucemi dosáhl podle říjnového šetření 72,6 % celkového denního obrátu.



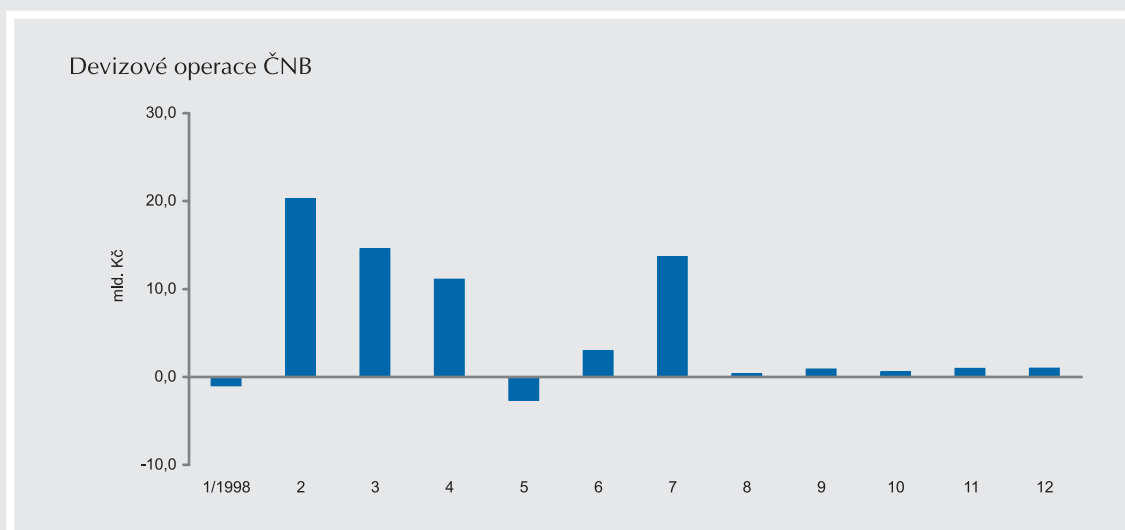
### Vývoj nominálního kurzu koruny

Vyhlášení politiky cílování inflace, vysoké krátkodobé úrokové sazby, očekávání konvergence střednědobých korunových úrokových sazeb (3 - 5 let) se sazbami EMU, zlepšení platební bilance a stabilizace politické situace byly hlavními faktory, které vedly k postupné apreciaci kurzu koruny v prvním pololetí roku 1998. Apreciace nominálního kurzu koruny z hodnot okolo 19,50 na začátku roku k hladině okolo 18,00 korun vůči DEM pokračovala do června. Ve druhé polovině roku se zvýšila fluktuace kurzu koruny, což bylo ovlivněno jednak finanční krizí v Rusku a v Asii, snižováním ratingu českých bank a ČR a kombinací informací o zpomalování hospodářské aktivity české ekonomiky doprovázené snižováním korunových úrokových sazeb při poklesu inflace. Kurz koruny se pohyboval v koridoru 17,50 až 18,50 za DEM

Urychlování apreciacie kurzu koruny vedlo k intervenčním nákupům deviz ze strany ČNB na mezibankovním devizovém trhu v období únor - duben. Korekce stále posilujícího kurzu koruny nastala ve 2. polovině května, m.j. vlivem měnové nestability v Asii a v Rusku. Rychlé oslabení kurzu koruny a následný propad likvidity vedly ČNB na konci května k intervenčnímu prodeji deviz. Na počátku června se kurz pohyboval v rozmezí 18,5 až 18,7. Po 1. dekádě června, vlivem trvajících nervozit kolem situace v Asii a Rusku a rovněž předvolební politické situace v ČR, kurz koruny oslabil. Ve druhé polovině měsíce byla však opět patrná rychlá apreciacie kurzu koruny.



Apreciace kurzu pokračovala i v průběhu července. Po výrazném intervenčním nákupu deviz ze strany ČNB kurz koruny mírně korigoval, ale posilování koruny v důsledku velkého objemu prodeje DEM do CZK pokračovalo a vyvrcholilo 4. srpna, kdy koruna dosáhla ročního maxima 17,245 za DEM. Poté se trend obrátil. Zrychlující se depreciace kurzu koruny v průběhu srpna byla kromě jiného ovlivněna též reakcí na restriktce vyhlášené pro řešení pokračující krize v Rusku (zavedení koridoru pro rubl, restriktce na transfery cizí měny pro rezidenty, moratorium na splácení zahraničních závazků vlády). Situace vyvolala rychlý odchod zahraničních investorů z emerging markets.

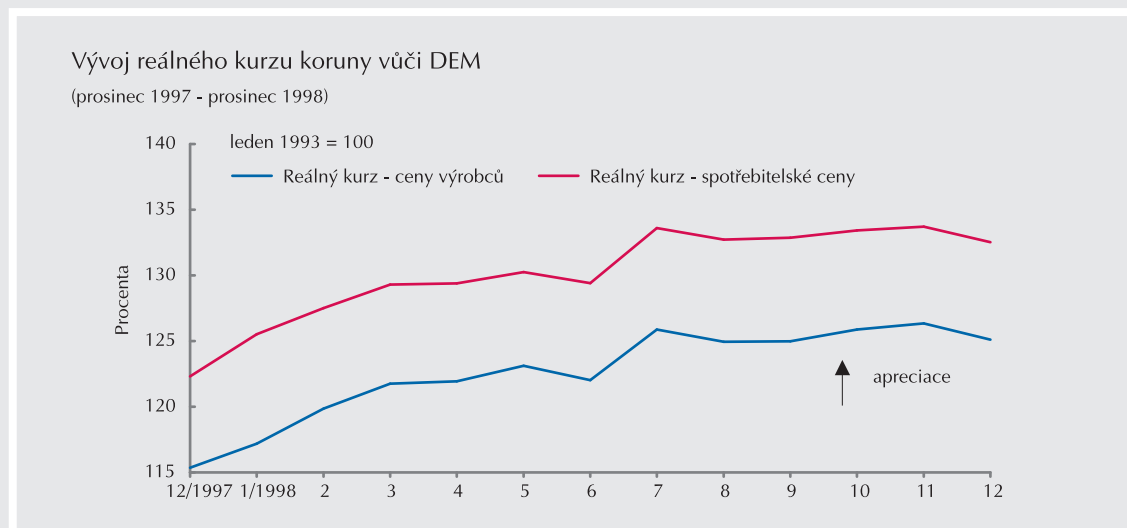


K výraznému posílení koruny došlo počátkem září, kdy ochabl vliv krize v Rusku a zahraniční i tuzemští klienti bank oživilí prodej DEM. Prohlášení o nadhodnocení kurzu koruny spolu se snížením ratingu ČR a poklesem cen na světových burzách přispěly k depreciaci kurzu ve 2. dekádě září, koncem měsíce kurz opět posílil. Kromě krátkodobého oslabení na počátku měsíce října kurz koruny stabilně aprecioval až na 17,395 CZK/DEM (4. listopadu 1998). Další vývoj obchodování byl až do konce roku relativně klidný, v průběhu listopadu kurz koruny mírně oslaboval a až ve 2. polovině prosince došlo k mírné apreciaci.

Evropská centrální banka vyhlásila 31.12.1998 přepočítací koeficienty měn 11 zemí EU vůči EUR. Euro začalo obchodování na 1,1685 USD. ČNB stanovila kurz k 1.1.1999 na 35,226 Kč/EUR. Poslední den v roce byl připraven převod devizových rezerv ČNB z DEM do EUR. Způsob vyhlášení devizových kurzů po zavedení EUR zůstal po formální stránce nezměněn. V 11,30 je zafixován kurz CZK/EUR a zároveň ve stejný okamžik kurzy ostatních měn uváděných v kurzech devizového trhu. Poté jsou pro počteny kurzy jednotlivých měn vůči CZK. Přepočítací poměry koruny vůči denominacím eura uváděné pod čarou jsou počítány pomocí kurzu eura a přepočítacích koeficientů. Přepočítací poměry nejsou kurzy devizového trhu a ČNB je zveřejňuje jako službu veřejnosti.

## Reálný kurz koruny vůči DEM

Vývoj reálného kurzu koruny vůči DEM v roce 1998 odpovídal trendům vývoje nominálního kurzu koruny. Při stabilně nízkém růstu, případně poklesu zahraničních i tuzemských cen, ovlivnil trend reálného kurzu především vývoj nominálního kurzu koruny. Apresiasi reálného kurzu koruny vůči DEM v cenách výrobců za rok 1998 činila 9,7 bodu a v cenách spotřebitelských 10,2 bodu.



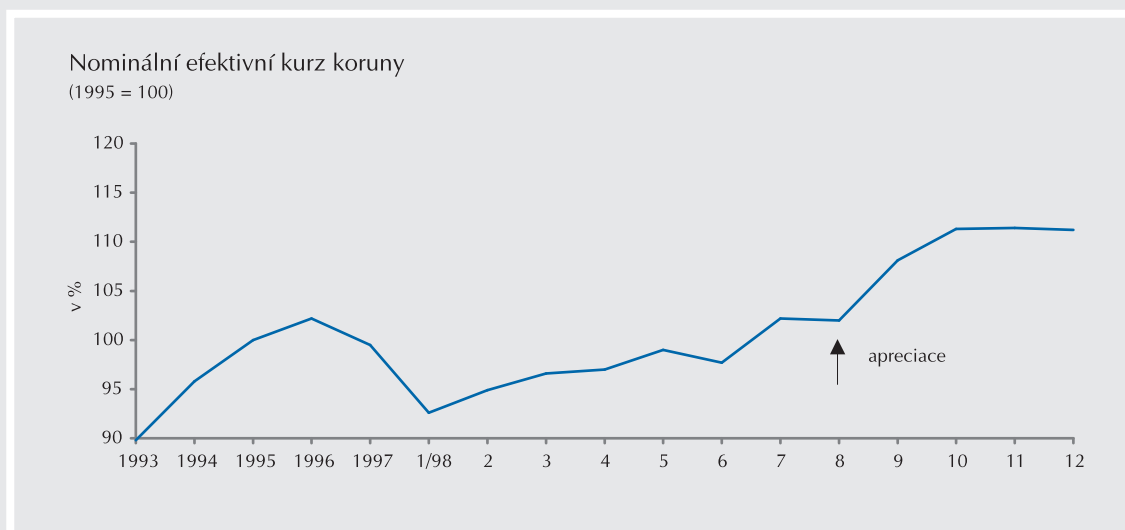
Reálný kurz v % leden 1993 = 100	1997	1998												
	12	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
<b>vůči DEM</b>														
v cenách prům. výrobců	115,4	117,2	119,8	121,7	121,9	123,1	122,0	125,9	125,0	125,0	125,9	126,4	125,1	
ve spotř. cenách	122,3	125,5	127,5	129,3	129,4	130,3	129,4	133,6	132,7	132,9	133,4	133,7	132,5	

## Nominální efektivní kurz koruny

Nominální efektivní kurz vyjádřený indexem uvádí zhodnocení či znehodnocení měny vůči koši vybraných měn (propočtení váženým geometrickým průměrem) za určité období oproti základnímu období. Indexy nominálního efektivního kurzu byly propočteny vážením směnných kurzů podíly obchodního obratu 22 zemí, které pokrývají cca 90 % zahraničního obchodu. Propočtení reprezentativního vzorku byl proveden za období let 1993 -1998 (v roce 1998 za jednotlivé měsíce), při základu obchodních vah rok 1995 = 100. Výsledné hodnoty nad 100 znamenají apreciaci, hodnoty do 100 představují depreciaci nominálního efektivního kurzu vůči základnímu období.

V průběhu roku 1998 nominální efektivní kurz přešel z depreciace trvající prvních pět měsíců v červnu do zhodnocování, které kulminovalo v listopadu. V průměru za rok 1998 dosáhl nominální efektivní kurz 1 % -ní apreciaci v porovnání se základním obdobím.





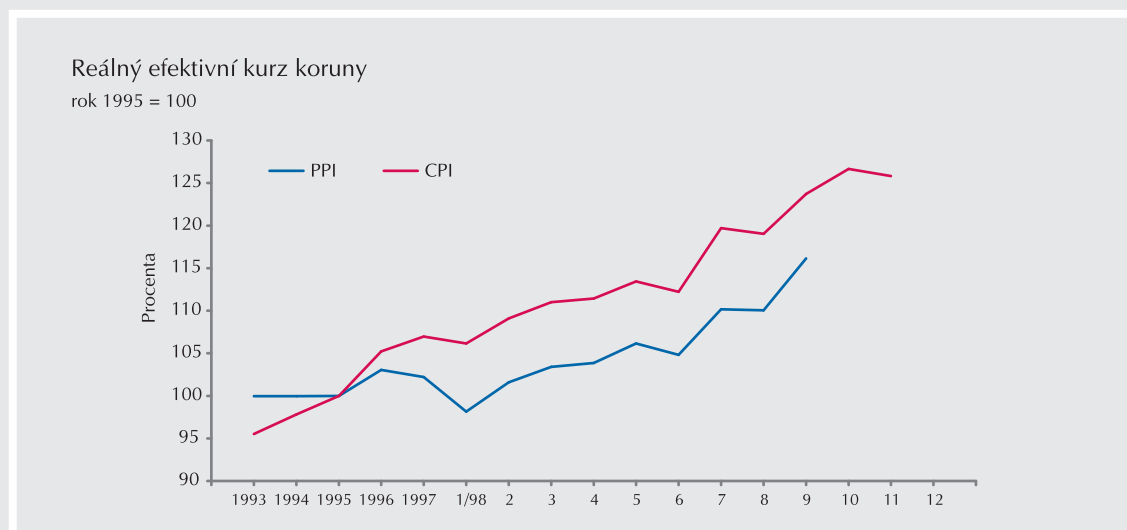
období	1993	1994	1995	1996	1997	1/98	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
indexy	89,8	95,8	100,0	102,2	99,5	92,6	94,9	96,6	97,0	99,0	97,7	102,2	102,0	108,1	111,3	111,4	111,2

Pramen: Měsíční publikace MMF - International Financial Statistics a vlastní propočty ČNB.  
Publikace ČSÚ o teritoriální struktuře zahraničního obchodu.

## Reálný efektivní kurz koruny

Reálný efektivní kurz (REER) je ukazatelem pro měření změny kupní síly měny. Dosavadní výpočty reálného kurzu koruny vůči DEM jsou považovány za náhradu reálného efektivního kurzu. Z mnoha možností byl vybrán výpočet REER, kde deflátorem jsou zvoleny relativní změny spotřebitelských cen a cen průmyslových výrobců.

REER byl propočten jako vážený geometrický průměr podílu indexů nominálního efektivního kurzu koruny a poměru cenových indexů partnerských zemích vůči tuzemským změnám cen. Váhy jsou shodné s vahami použitými pro propočet nominálního efektivního kurzu, t.j. podíl 22 zemí - největších obchodních partnerů na celkovém obchodním obratu ČR v roce 1995. Pro cenové indexy je základem rovněž rok 1995. Propočet je proveden zvlášť za spotřebitelské ceny a pro ceny průmyslových výrobců. Oproti dosavadním výpočtům reálného kurzu vůči DEM je tedy použita i rozdílná báze, proto nelze výsledky obou propočtů přímo srovnávat.



Pramen: ČSÚ - spotřebitelské ceny a ceny průmyslových výrobců ČR.  
Měsíční publikace MMF - International Financial Statistics a vlastní propočty ČNB.

**vydává:**  
ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA  
NA PŘÍKOPĚ 28  
115 03 PRAHA 1  
ČESKÁ REPUBLIKA

**kontakt:**  
ODBOR VEŘEJNÝCH INFORMACÍ  
tel.: 02/2441 3585  
fax: 02/2441 3070  
<http://www.cnb.cz>

sazba a tisk: PRATR Trutnov