

ZPRÁVA O VÝVOJI PLATEBNÍ BILANCE 2024



OBSAH

1	Vnější rovnováha české ekonomiky	3
1.1	Salda platební bilance	3
1.2	Vývoj zahraniční investiční pozice	4
2	Zahraniční obchod	6
2.1	Zboží	6
2.2	Služby	10
3	Další reálné toky	14
3.1	Výnosy z investic	14
3.2	Přeshraniční práce	16
3.3	Finanční vztahy s evropskou unií	16
4	Kapitálové toky	17
4.1	Přímé investice	17
4.2	Portfoliové a ostatní investice	18
5	Rezervy ČNB	20
6	Tematické analýzy	22
6.1	Teritoriální koncentrace dovozu jako inflační riziko	22
6.2	Od hromadění zlata k toku hodnot: vývoj a současná role platební bilance	27
	Box 6-2.1: Statistické zachycení dividend v rámci přímých zahraničních investic	30
6.3	Více než konkurenceschopnost: co stojí za exportními tržními podíly zemí?	32
7	Statistická příloha: platební bilance v letech 2020–2024	40

Tato publikace nabízí analýzu vývoje hlavních položek platební bilance ČR za uplynulý rok a je doplněna krátkými analytickými články zaměřenými na platební bilanci a mezinárodní obchod. Vzhledem k tomu, že se opíráme o předběžná data platební bilance, která podléhají revizi, údaje z minulých let se v různých vydáních této publikace mohou lišit. Elektronická verze včetně předchozích vydání je ke stažení z webových stránek ČNB:

<https://www.cnb.cz/cs/menova-politika>.

Tým zpracovatelů:

Publikaci připravuje odbor vnějších ekonomických vztahů sekce měnové ČNB a lze ji volně šířit. Kolektiv autorů: Oxana Babecká, Anna Drahozalová, Filip Novotný a Adriana Wałoszková.

V tomto vydání čtete také příspěvek Oxany Babecké, Václava Rybáčka a Anny Drahozalové.

Uzávěrka dat: 30. dubna 2025

Datum publikace: 2. června 2025

1 VNĚJŠÍ ROVNOVÁHA ČESKÉ EKONOMIKY

Česká ekonomika v roce 2024 dosáhla rekordního vnějšího přebytku, který výrazně přispěl ke zmírnění dlužnické pozice ČR. Saldo běžného a kapitálového účtu, vyjadřující čisté příjmy rezidentů z obchodních a jiných transakcí s nerezidenty, vzrostlo z 1 % HDP v roce 2023 na rekordních 3,5 % HDP v roce 2024. Kombinace vysokého vnějšího přebytku a meziročně slabší koruny razantně zmírila zápornou investiční pozici ČR vůči zahraničí. Dlužnická pozice ČR se tak dostala na svou nejmírnější hodnotu od roku 1999, když poklesla z 14,5 % HDP ke konci roku 2023 na 7,2 % HDP ke konci roku 2024.

Saldo české ekonomiky vůči zahraničí – tedy její vnější bilance – je součtem bilance zboží a služeb s důchodovými bilancemi (běžný účet) a bilancí kapitálového účtu. Tyto účty zachycují veškeré transakce mezi rezidenty a nerezidenty spojené se zahraničním obchodem se zbožím a službami, platbami za kapitál a práci (prvotní důchody), jednostrannými převody (druhotné důchody) a transakcemi jiné povahy (kapitálový účet).

1.1 SALDA PLATEBNÍ BILANCE

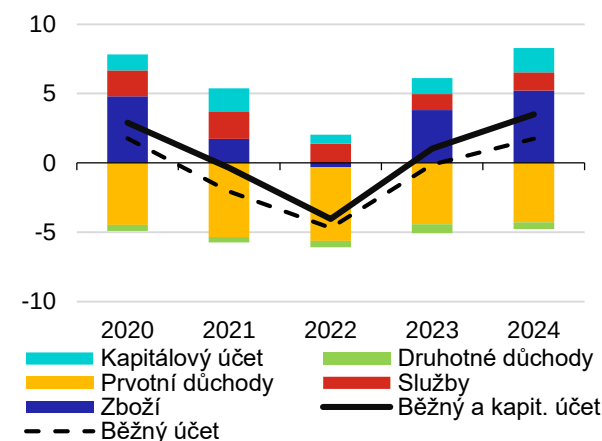
Běžný účet platební bilance se loni poprvé od roku 2019 vrátil do přebytku, který dosáhl 1,8 % HDP (graf 1).¹ Rozhodující podíl na tomto vývoji měl významný přebytek obchodu se zbožím (graf 2). Růst zbožové bilance v minulém roce podpořila především silná exportní dynamika, tažená automobilovým průmyslem, společně s utlumeným růstem dovozu. Navzdory nepříznivým podmínkám na globálním trhu v posledních letech české automobilky plně obnovily výrobu i export automobilů a i přes slabou zahraniční poptávku převýšily v nominálním i reálném vyjádření úroveň z roku 2019. Přibližná stagnace schodku důchodových bilancí při současném růstu domácí ekonomiky zvyšovala přebytek běžného účtu v poměru k HDP zhruba o 0,3 p. b.

Celkový přebytek ČR vůči zahraničí byl tradičně podpořen čistými příjmy z EU. Kapitálový účet, který zaznamenává jak většinu příjmů z EU, tak transakce spojené s nákupy a prodeji emisních povolenek, skončil v roce 2024 vysokým přebytkem ve výši 1,8 % HDP. Podíl dotací z pandemického Evropského plánu obnovy (NGEU) výrazně narostl na úkor tradičních příjmů z rozpočtu EU (zejména strukturálních akcí). Významným zdrojem bylo i čerpání dotací na dekarbonizaci z Modernizačního fondu EU, který je financován z prodeje emisních povolenek. Zatímco čisté příjmy z EU meziročně poklesly, přebytek kapitálového účtu se zvýšil v důsledku nižších výdajů tuzemských energetických a průmyslových podniků na nákupy emisních povolenek.

¹ Běžný účet za rok 2023 byl oproti původně publikovaným údajům, včetně dat popisovaných v ZoVPB 2023, revidován do mírného schodku (0,1 % HDP). Tato korekce byla způsobena přehodnocením

Graf 1
Česko loni zaznamenalo rekordní vnější přebytek ekonomiky

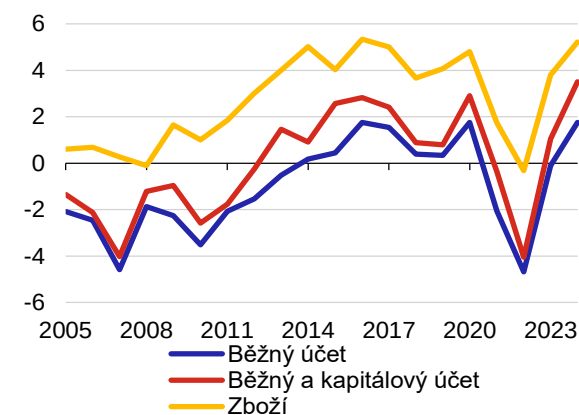
(dílní salda vnější bilance české ekonomiky, v % HDP)



Zdroj: ČNB, ČSÚ, výpočet ČNB

Graf 2
Za vysokým vnějším přebytkem stojí především kladné saldo obchodu se zbožím

(dílní salda vnější bilance české ekonomiky, v % HDP)



Zdroj: ČNB, ČSÚ, výpočet ČNB

prvotních důchodů, resp. vyšším odlivem výnosů z investic do zahraničí.

1.2 VÝVOJ ZAHRANIČNÍ INVESTIČNÍ POZICE

Čistá investiční pozice ČR vůči zahraničí ke konci roku 2024 dosáhla -7,2 % HDP (graf 3).² Od roku 2013 dochází k postupnému snižování výrazně záporné (tj. dlužnické) investiční pozice ČR. K dočasnému zhoršení došlo v roce 2022 v důsledku jednorázového vychýlení vnější nerovnováhy, kdy prudký růst cen energií po ruské invazi na Ukrajinu a přetrvávající problémy tuzemských vývozců s dodavatelskými řetězci vedly k hlubokému schodku běžného účtu. Trend se vzápětí obnovil a ze schodku ve výši 20 % HDP v roce 2022 se dlužnická pozice rychle dostala na nejmírnější hodnoty od roku 1999. Záporná investiční pozice nadále odráží rozsáhlé majetkové podíly zahraničních investorů v české ekonomice, které jsou z pohledu makroekonomické zranitelnosti považovány za podstatně méně rizikové než zadlužení spojené s dluhovými instrumenty. Po očištění o vliv přímých investic je čistá pozice ČR výrazně věřitelská (35,8 % HDP).

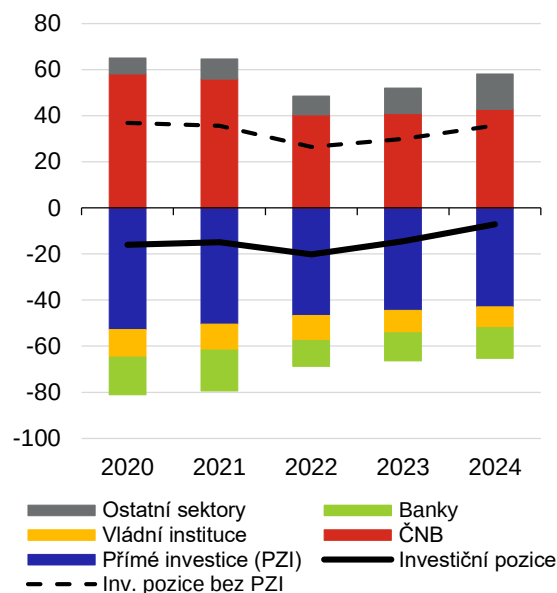
K výraznému meziročnímu zmírnění dlužnické pozice ČR přispěl zejména vysoký vnější přebytek ekonomiky společně se slabším kurzem koruny (graf 4). Přebytek běžného a kapitálového účtu se na finančním účtu platební bilance otisknul zejména v nárůstu čistých zahraničních aktiv českých domácností a podniků (graf 5). Zápornou investiční pozici zmírnilo i oslabení koruny, převážně prostřednictvím navýšení korunové hodnoty rezervních aktiv ČNB a přímých investic v zahraničí. V menším rozsahu přispělo ke zmírnění dlužnické pozice také tržní přecenění devizových rezerv a nárůst hodnoty zahraničních akcií držенých tuzemskými subjekty. Kurzová a cenová přecenění byla tak významná, že čistá investiční pozice ČR poprvé za téměř 20 let překonala pouhou kumulaci vnějších bilancí ekonomiky³ (graf 6).

Platební bilance musí být vždy **účetně vyrovnaná**. Bilance běžného a kapitálového účtu se vždy rovná bilanci finančního účtu. Jelikož však vycházejí z rozdílných statistických zdrojů, zachycené hodnoty se mohou lišit. Identitu je tak třeba doplnit o chyby a opomenutí: $BÚ + KÚ + CHaO = FÚ$

Graf 3

Čistá „dlužnická“ pozice ČR vůči zahraničí se minulý rok zmírnila především vlivem navýšení věřitelské pozice podniků a domácností

(investiční pozice ČR podle dlužníků, v % HDP, stav ke konci období)

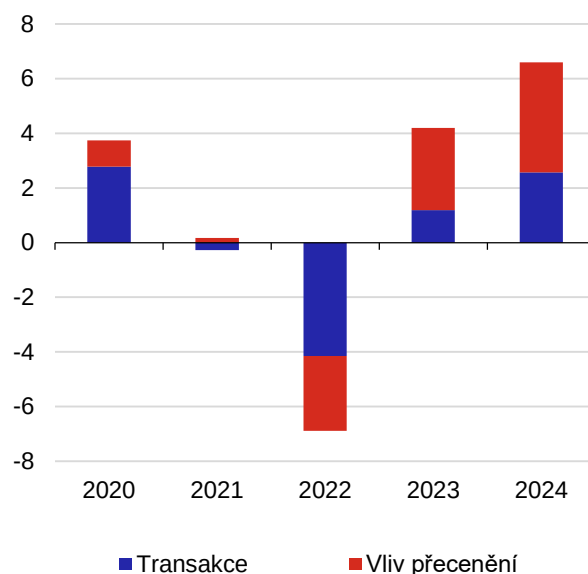


Zdroj: ČNB, ČSÚ, výpočet ČNB

Graf 4

Přeceňovací efekty dále zmírnily čistou investiční pozici ČR vůči zahraničí

(rozklad meziročních změn investiční pozice ČR vůči zahraničí, v % HDP)



Zdroj: ČNB

² Z hlediska hodnocení v rámci MIP (Macroeconomic Imbalance Procedure) je za bezpečný považován vývoj do hodnoty -35 % HDP.

³ Tato kumulace zahrnuje souhrn běžného a kapitálového účtu a chyby a opomenutí, tedy celkový rozdíl mezi příjmy a výdaji země vůči zahraničí.

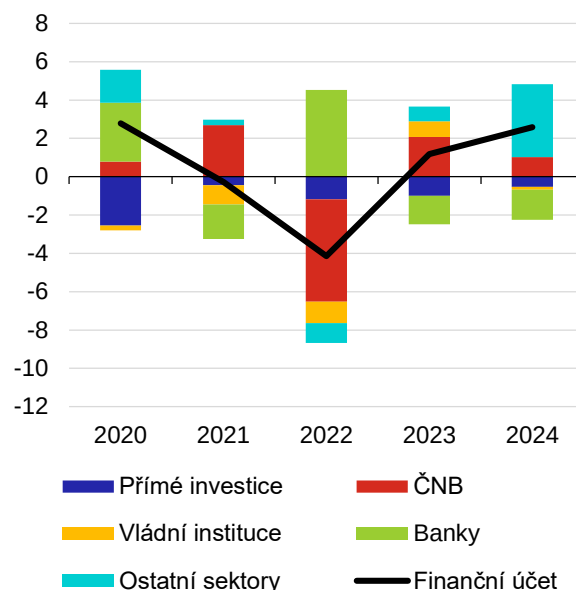
Objem devizových rezerv ČNB v roce 2024 mírně vzrostl a již řadu let dalece přesahuje obezřetnostní úroveň potřebnou pro prevenci a řešení platebně-bilančních krizí. Vývoj devizových rezerv je vedle cenových a kurzových faktorů ovlivněn zejména čistými příjmy ČR od institucí EU, které ČNB podle dřívější dohody s Ministerstvem financí ČR odkupuje do rezerv. V minulosti zvyšovaly objem rezervních aktiv i reinvestice výnosů z nich. Od srpna 2023 ČNB většinu těchto výnosů prodává na trhu s cílem zpomalit růst své rozvahy

Celková bilance české ekonomiky v daném roce (měřená bilancí FÚ nebo shodně součtem bilancí BÚ a KÚ, opraveným o chybu měření) se promítá do **změny zahraničních aktiv a pasiv**. Zahraniční investiční pozici navíc ovlivňují i změny kurzu a cen finančních aktiv a pasiv.

Graf 5

Vnější přebytek se otiskl v růstu čistých zahraničních aktiv tuzemských domácností a podniků

(finanční účet, v % HDP)



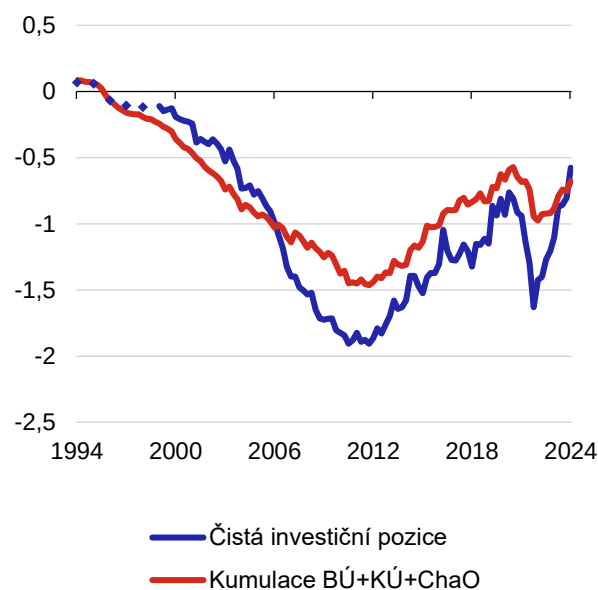
Pozn.: Kladná hodnota vyjadřuje čisté navýšení zahraničních aktiv / snížení pasiv (odliv kapitálu), záporná hodnota naopak snížení aktiv / růst pasiv (přliv kapitálu), resp. jejich poměr k HDP.

Zdroj: ČNB, ČSÚ, výpočet ČNB

Graf 6

Záporná investiční pozice předčila kumulaci vnějších bilancí ekonomiky

(čistá investiční pozice a kumulace BÚ+KÚ upravená o chyby a opomenutí, v bil. Kč)



Zdroj: ČNB

2 ZAHRANIČNÍ OBCHOD

Přebytek zboží a služeb v roce 2024 poprvé přesáhl půl bilionu korun. K meziroční změně přispěla dominantně bilance zboží, když růst vývozu výrazně předčil dynamiku dovozu. Zatímco samotná změna salda služeb byla relativně malá, růst obrátů obchodu se službami výrazně zrychlil. V souhrnu vzrostl přebytek zboží a služeb na 6,5 % HDP. Saldo zboží se na celkovém přebytku podílelo 5,2 p. b., saldo služeb pak tvořilo zbylých 1,3 p. b.

2.1 ZBOŽÍ

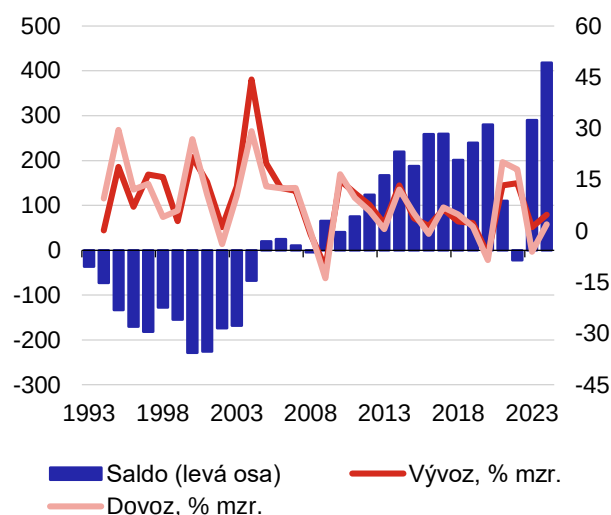
Při výrazném meziročním růstu dosáhlo saldo zboží v roce 2024 rekordně vysokého přebytku (418 mld. Kč). V poměru k HDP se jednalo o druhý nejvyšší přebytek v historii ČR (5,2 % HDP, graf 2). Zatímco v letech 2006 až 2019 se vývozy a dovozy vyvíjely obdobným tempem, období pandemie covid-19, potíže v dodavatelských řetězcích, eskalace cen energetických komodit a geopolitické napětí měly pro obrát obchodu se zbožím odlišné důsledky. Výjimkou nebyl ani rok 2024, kdy se vlivem utlumené domácí poptávky dynamika vývozu vyvíjela příznivěji v porovnání s dovozy (graf 8).

K meziročnímu zvýšení bilance se zbožím přispěl největší mírou růst poptávky z Velké Británie a dalších mimo unijních států. Tradičně nejvýznamnější příspěvky k přebytku zboží bilance pocházejí z obchodních vztahů s evropskými ekonomikami, přičemž dominantní roli loni nadále sehrával obchod s Německem. Zároveň však v českém obchodu se zbožím postupně roste význam ekonomik mimo EU (viz box 1 v ZoMP [zima 2025](#)). Nejhlubší schodek byl pak zaznamenán v obchodní výměně s Čínou, odkud jsme dovezli až devítinásobek našich vývozů do Číny. Trvale záporné saldo vykazuje rovněž obchod s Jižní Koreou nebo Japonskem (Graf 9). Z evropských partnerů zůstává schodkový obchod s Polskem, a rovněž s Ruskou federací, odkud jsme stále dováželi zejména ropu i zemní plyn. Zatímco dovoz ruské ropy meziročně poklesl, zemního plynu ruského původu rezidenti meziročně dovezli více, i když se z hlediska objemu jedná o násobně nižší hodnoty než před rokem 2022.

Graf 7

V roce 2024 bilance zboží výrazně překonala rekordní přebytek předchozího roku

(vývoj obchodu se zbožím 1993–2024, v mld. Kč a v %)

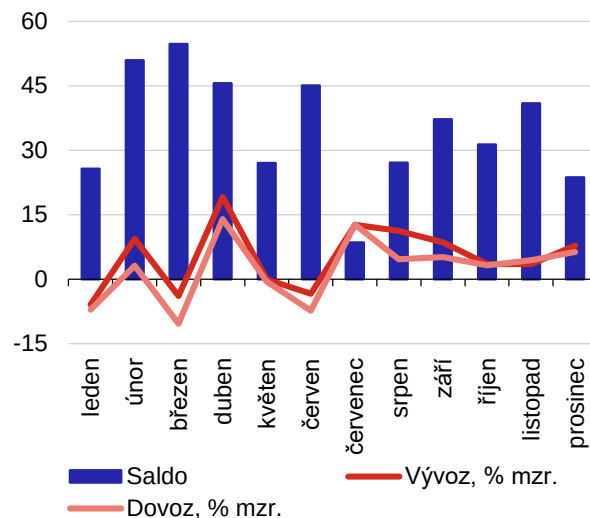


Zdroj: ČNB

Graf 8

Tempo růstu vývozu po většinu roku převyšovalo tempo růstu dovozu

(saldo a měsíční dynamika obchodu se zbožím v roce 2024, v mld. Kč a v %)



Zdroj: ČNB

K meziročnímu růstu salda obchodu se zbožím (o 104 mld. Kč) přispěly zejména cenové vlivy (83 mld. Kč).⁴ Zatímco celkový objem dovozu zhruba stagnoval, českým exportérům se při vyšších vývozních cenách podařilo reálný vývoz mírně navýšit. Relativní zdražení českých výrobků doprovázené růstem vyvážených objemů naznačuje zvyšující se oblibu a mezinárodní konkurenceschopnost českých produktů na světovém trhu (graf 10).

Z komoditního pohledu stály za meziročním růstem zbožíové bilance především motorová vozidla a elektrická zařízení. Přebytek skupiny motorových vozidel tvoří největší položku bilance se zbožím a malé zvýšení relativních cen⁵ (o 1,1 %) v této skupině vedlo k významnému cenovému efektu (46 mld. Kč). Současné, pokles vyváženého objemu byl doprovázen ještě významnějším poklesem dovozních objemů, a to jak motorových vozidel, tak zbožíové skupiny elektrických zařízení, což může naznačovat nižší dovozní náročnost českého exportu.⁶ Výsledný vliv fyzického objemu motorových vozidel a elektrických zařízení na růst přebytku zboží byl 38 mld. Kč.

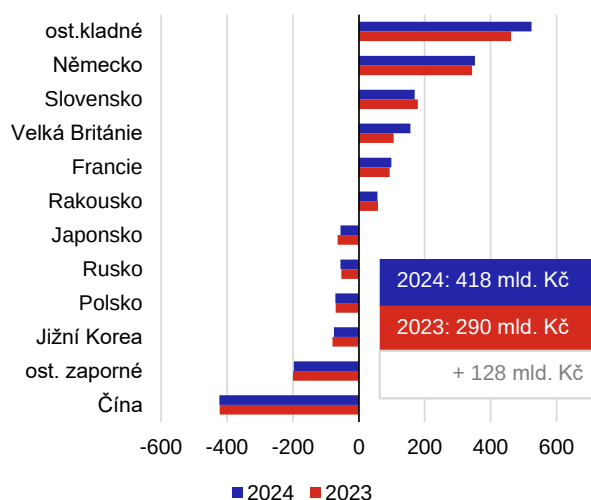
Oslabení kurzu koruny bylo dominantním faktorem růstu cen vývozu i dovozu (graf 11). Snížení hodnoty koruny ve vztahu k euru o 4,6 % představuje největší meziroční pokles od zavedení tzv. kurzového závazku na konci roku 2013. Výkyvy kurzu koruny jsou významným hybatelem ve změnách cen vývozu a dovozu, neboť až 80 % vývozu a 73 % dovozu je denominováno v cizích měnách. Po očištění o kurzové vlivy setrval růst dovozních cen záporný (průměrně mzd. -1,5 %), zatímco ceny vývozu zhruba stagnovaly. Efekt kurzu do směnných relací v minulém roce byl mírně kladný, což odráží vyšší podíl exportů denominovaných v eurech ve srovnání s dovozy. Výsledné směnné relace vykazaly růst, neboť ceny vývozu očištěné o kurzové vlivy rostly rychleji v porovnání s očištěnými dovozními cenami.

⁴ Cenový efekt ukazuje, jak by se změnilo saldo obchodu se zbožím, pokud by při změně cen vývozu a dovozu zůstal vyvážený i dovážený objem konstantní. Naopak, objemový efekt udává změnu salda, která abstrahuje od cenových vlivů, a měří pouze změnu reálných objemů obchodovaného zboží. Podrobněji se metodologii rozkladu zabývála tematická kapitola VI. 4. v [ZovPB 2023](#).

Graf 9

Evropské ekonomiky tradičně přispívaly k přebytku bilance zboží, zatímco asijské ekonomiky celkové saldo naopak snižovaly

(teritoriální struktura bilance se zbožím v roce 2024, v mld. Kč)

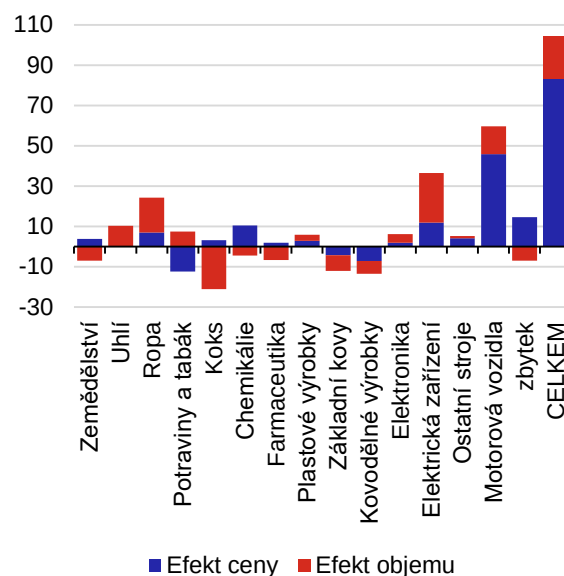


Zdroj: ČNB

Graf 10

K růstu bilance zboží přispěl především cenový růst skupiny motorová vozidla

(cenové a objemové vlivy v meziroční změně salda ZO se zbožím, 2024, v mld. Kč)



Zdroj: ČNB

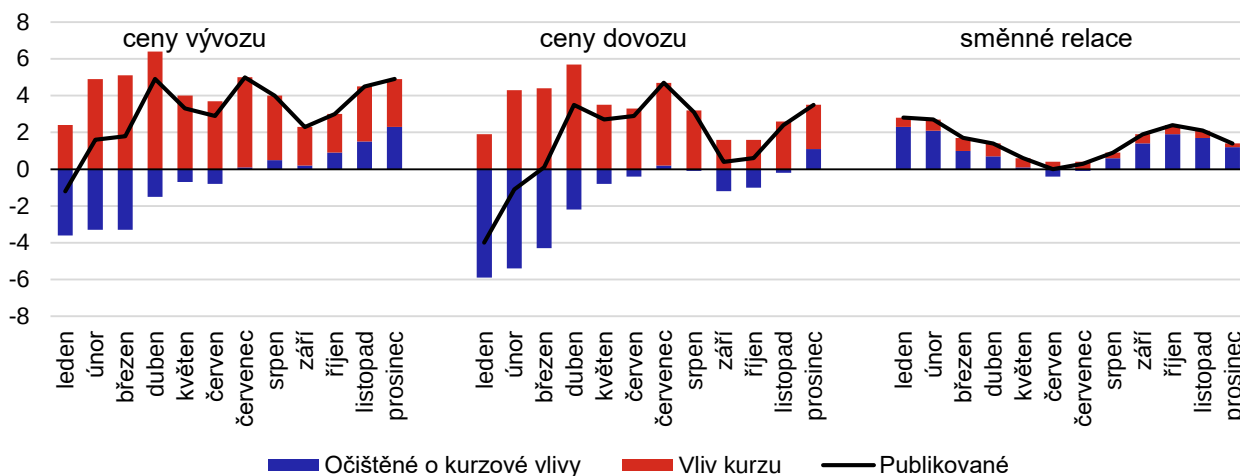
⁵ Relativní ceny představují poměr mezi cenami vyváženého a dováženého zboží, obvykle vyjádřené skrze směnné relace. Pokud ceny vývozu rostou rychleji v porovnání s dovozními cenami, směnné relace se zvyšují.

⁶ Přesnější závěr ovšem vyžaduje analýzu na základě input-output tabulek, které bývají k dispozici až s výrazným časovým odstupem.

Graf 11

Na ceny vývozu a dovozu působilo výrazné oslabení kurzu

(meziroční změna měsíčních cenových indexů a směnných relací vyjádřená jako rozdíl tempa růstu vývozních a dovozních cen, v %)



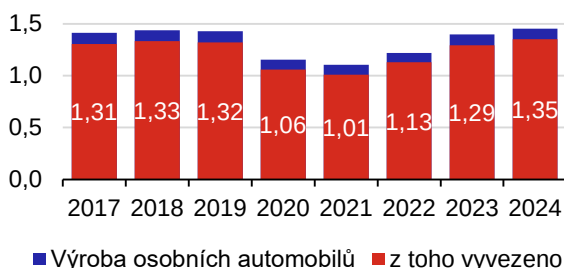
Zdroj: ČSÚ, výpočet ČNB

Počet vyrobených i vyvezených automobilů poprvé překonal úroveň roku 2019, když v roce 2024 čeští exportéři vyvezli 1,35 mil. automobilů (graf 12). Zatímco se až 23 % celkového vývozu automobilů vyváží do Německa, v posledním roce rostla poptávka po českých automobilech téměř ze všech zemí, zejména ze Spojeného království a Polska. Zájem o české automobily navíc roste navzdory utlumené globální poptávce (viz také box 1 v ZoMP [jaro 2025](#)). Graf 13 ukazuje vývozní dynamiku motorových vozidel v mezinárodním srovnání. Je patrné, že z evropských zemí byla ČR jedinou automobilově význačnou ekonomikou⁷, které se podařilo meziroční export motorových vozidel navýšit, nad rámec toho byl relativně příznivý vývoj zaznamenán i v uplynulých letech. Loňský úspěch vedl k nárůstu českého podílu na světovém trhu s automobily o 0,3 p. b. na 3,6 % (graf 14).

Graf 12

V roce 2024 bylo vyrobeno a vyvezeno do zahraničí nejvíce automobilů v historii

(výroba a vývoz osobních automobilů, v mil. aut)



Zdroj: SAP

⁷ Ačkoliv někteří evropští automobiloví vývozci zaznamenali ještě vyšší růsty vývozu než Česko, jedná se vesměs o země, jejichž podíl

Graf 13

Z 14 největších vývozců automobilů byla Česká republika jedinou evropskou zemí, která zaznamenala nárůst exportu aut

(vývoz osobních automobilů 14 největších světových exportérů, meziroční změna, v %)

	2020	2021	2022	2023	2024
DEU	-14,6	14,3	12,1	13,3	-1,6
JPN	-17,4	5,7	1,2	27,8	-3,5
KOR	-11,9	24,4	16,6	32,1	0,1
MEX	-20,5	-0,8	17,6	22,2	7,2
USA	-18,7	19,8	5,8	9,0	-6,1
ESP	-8,3	7,7	-3,1	23,4	-4,3
GBR	-31,2	13,7	-2,7	25,8	-3,0
CZE	-7,8	13,3	7,6	26,9	7,5
CAN	-21,4	-9,0	1,1	28,6	-15,9
SVK	5,0	9,6	-1,7	26,7	-7,1
BEL	-10,0	4,2	-0,3	24,2	-0,5
ITA	-2,7	10,8	-0,7	26,1	-21,1
HUN	-10,8	6,2	1,4	28,0	-3,9
SWE	-4,5	10,8	-4,0	26,2	-2,2

Pozn.: Barevné škálování znázorňuje záporné hodnoty červeně a kladné hodnoty zeleně.

Zdroj: UN Comtrade, výpočet ČNB

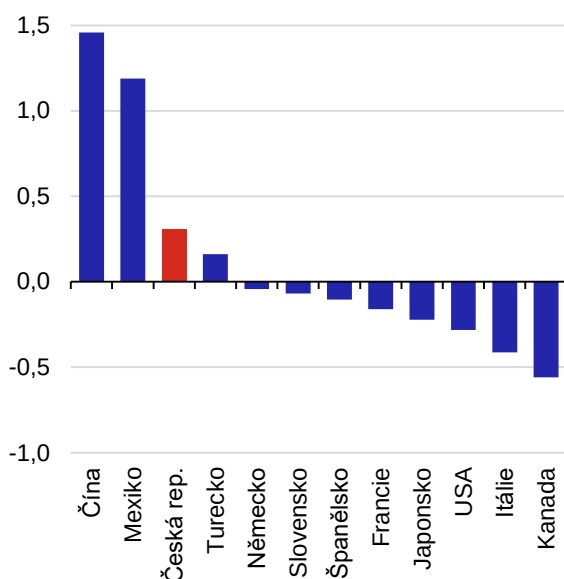
na světovém trhu je malý. Ze zemí Evropy se jedná například o Bulharsko 53 %; Rumunsko, Chorvatsko, Slovinsko 16 až 18 %; Turecko 12 % či Dánsko 26 %.

Rok 2024 přinesl zlom pro výrobu a vývoz elektrických vozidel. Zatímco do roku 2023 výroba i vývozy elektrických automobilů⁸ trendově rostly, minulý rok došlo k náhlému poklesu výroby o 16 %, zatímco nominální vývozy se snížily o 6 % (graf 15). Při celkovém růstu automobilového sektoru tak došlo k poklesu podílu elektrovozů na celkové výrobě a vývozu osobních automobilů. Zatímco podíl výroby se snížil o 3 p. b., vývozy klesly o 4 p. b., a to u obou typů elektrických vozidel. Obdobné poklesy byly zaznamenány v celoevropském měřítku. Příčinou poklesu poptávky po elektrických automobilech bylo přerušení dotací na nákupy hybridních vozidel v Německu na počátku roku 2023. V prosinci 2023 pak německá vláda náhle ukončila program dotací na elektromobily.⁹ V důsledku toho v roce 2024 došlo v Německu k poklesu prodeje elektromobilů o více než 143 000 vozidel (mzr. pokles o 27%) ve srovnání s rokem 2023. V menší míře došlo k poklesům dotací i v jiných zemích.¹⁰

Graf 14

Podíl ČR na světovém vývozu automobilů v minulém roce vzrostl

(podíl jednotlivých zemí na světovém vývozu osobních automobilů, 2024, mzr. změna, v p. b.)



Pozn.: Data za roky 2010 – 2015 pochází z UN Comtrade, za roky 2020 – 2024 z ITC. Starší data pro Belgii byla upravena o konstantu za účelem konsistence mezi dvěma zdroji dat. Nominální vývozy HS 8703 – osobní automobily pro přepravu do 10 osob, včetně osobních dodávkových automobilů a závodních automobilů, původní hodnota je v USD. Země v tabulce jsou seřazené podle velikosti EMS v roce 2024. Znárodně země představují kolem 90 % vývozu osobních aut v uvedených letech.

Zdroj: UN Comtrade, ITC, výpočet ČNB

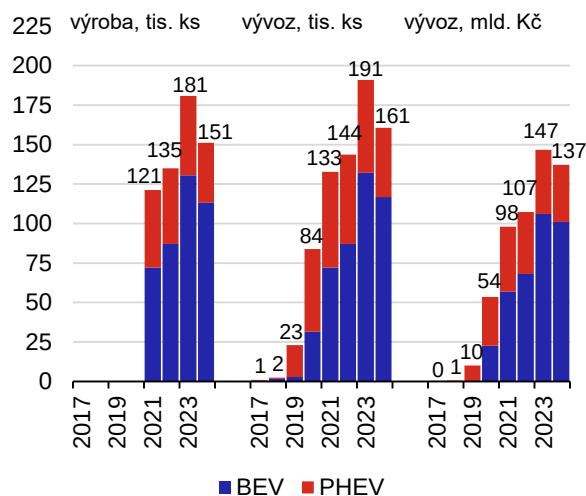
⁸ A to jak u čistě bateriových vozidel, tak u různých druhů hybridů.

⁹ Důvodem bylo rozhodnutí Spolkového ústavního soudu, který označil plánované přesuny financí do Klimatického a transformačního fondu za protiústavní, načež německá vláda rozhodla o [ukončení dotací na elektromobily](#).

Graf 15

Výroba i export elektromobilů z ČR klesly

(výroba a vývoz, v tis. aut nebo v mld. Kč)



Pozn.: Nominální vývoz osobních automobilů (OA) a elektrických vozidel (EV) představen na základě statistiky pohybu zboží přes hranice (PZpH), kde není sledována změna vlastnictví, a, na rozdíl od výroby, zahrnuje také vývoz ojetých vozidel. BEV je zkratka pro bateriová vozidla – pouze elektromotor, kód zboží 870380 podle kapitol harmonizovaného systému, u výroby a objemu vývozu byla použita data Sdružení automobilového průmyslu (SAP). PHEV označuje vozidla na hybridní pohon – plug-in-hybrid. U nominálního vývozu se jedná o skupiny zboží 870350,-60,-70 a u výroby a objemu vývozu o údaje SAP. Data o výrobě elektromobilů v ČR jsou dostupná od roku 2021.

Zdroj: SAP, ČSÚ, výpočty ČNB

¹⁰ Např. ve Francii byl program umožňující nízkopříjmovým domácnostem pronajmout si elektromobil za 100 euro měsíčně [v únoru 2024 pozastaven](#) kvůli překročení rozpočtu.

2.2 SLUŽBY

Přebytek zahraničního obchodu se službami v roce 2024 mírně vzrostl na 105 mld. Kč, dlouhodobě však vykazuje spíše klesající trend. Jeho význam pro celkovou bilanci zboží a služeb navíc při mimořádně vysokém saldu obchodu se zbožím minulý rok poklesl na jednu pětinu. Růst domácí ekonomiky snižuje saldo služeb i v poměru k HDP, které v loňském roce dosáhlo 1,3 % (graf 16).

Přebytek bilance služeb trendově klesá při měnící se struktuře. Historicky přebytekové sektory, jako je cestovní ruch a doprava, se nedokázaly plně vzpamatovat po konci proti-pandemických uzavírek, jejich příspěvek tak i po pěti letech zůstává utlumený. K nižším hodnotám stlačuje saldo služeb i rostoucí deficit finančních, pojišťovacích a licenčních služeb. Naproti tomu přebytky v oblasti telekomunikačních, IT, podnikatelských a výrobních služeb vykazují v posledních letech stabilní růst (graf 16).

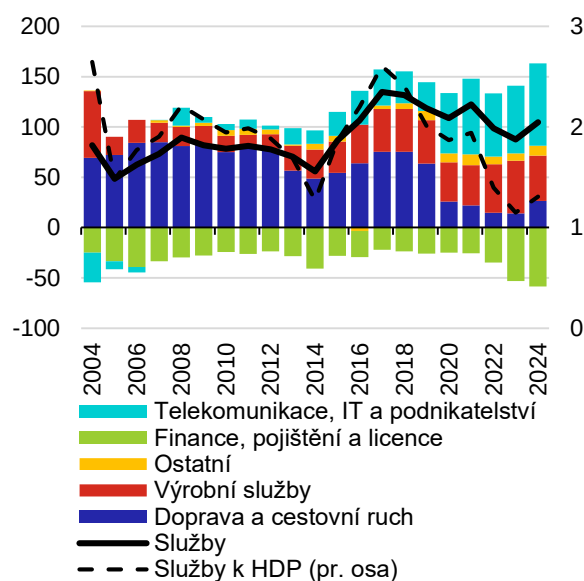
Význam služeb pro mezinárodní obchod v posledních letech vzrostl. Zatímco se po dlouhou dobu dynamika obrátů v obchodě se zbožím a službami vyvíjela zhruba stejným tempem, v posledních letech obraty obchodu se službami rostou rychleji (graf 17). Významnou roli zde sehrál i nucený přechod do online prostředí během pandemie covid-19, který podnítil rychlý rozvoj digitalizace. Rozmach technologií, zejména cloudových služeb a mobilních aplikací, umožnil poskytování širší škály služeb, které byly v minulosti hůře obchodovatelné. Příkladem mohou být finanční a pojišťovací služby, kde digitální bankovníctví a online pojišťovací produkty umožnily poskytovatelům vstoupit na zahraniční trhy bez nutnosti fyzické přítomnosti či složité infrastruktury. Stejně tak rozvoj cloudových řešení, který v posledních letech zažívá exponenciální růst, přispívá k odstranění geografických bariér a flexibilitě v poskytování outsourcingových služeb¹¹ například zeměmi.

V mezinárodním srovnání však zapojení ČR do mezinárodního obchodu se službami zaostává. Růst vývozu a dovozu služeb nabral v posledních letech obrátky, a to zejména v porovnání se zbožovým obchodem. V mezinárodním srovnání je však patrné, že je tento vývoj opožděný a poměrně limitovaný. Zatímco v Evropské unii podíl vývozu služeb na HDP vzrostl za posledních pět let z 14,8 % na 17 %, v ČR byl tento posun spíše kosmetický – z 12,0 % v roce 2019 na 12,3 % minulý rok. Při vstupu ČR do EU v roce 2004 přitom její export služeb tvořil na HDP stejný podíl jako v Evropské unii a divergence začala až o deset let později. Význam služeb v celkovém exportu je v ČR tradičně nižší než v EU, což odráží průmyslovou orientaci české ekonomiky. Zatímco v EU podíl služeb na celkovém vývozu již od roku 2011 stabilně

Graf 16

Přebytek služeb je dlouhodobě relativně stabilní, ale mění se jeho struktura

(saldo obchodu se službami podle odvětví, v mld. Kč a % HDP)

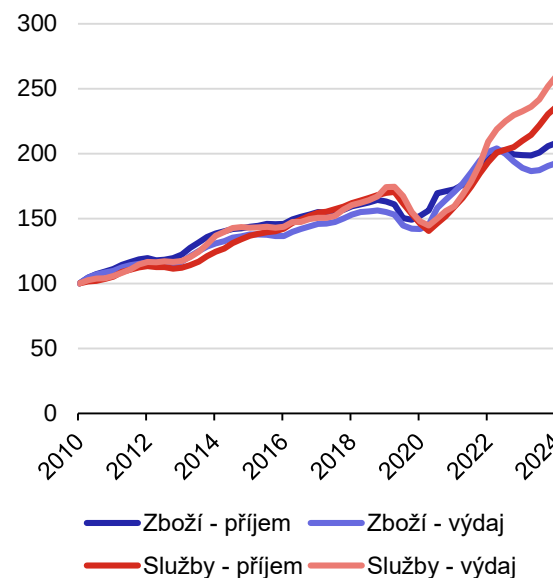


Zdroj: ČNB

Graf 17

Dynamika obrátů služeb v porovnání se zbožím v posledních letech vzrostla

(vývozy a dovozy zboží a služeb, roční klouzavá suma, 2010=100)



Zdroj: ČNB

¹¹ Outsourcovat mohou firmy například IT, účetnictví, marketing a další služby.

roste, v Česku zůstává dlouhodobě stabilní. Náznak rostoucího trendu se objevil až v posledních třech letech (graf 18).¹²

Zaostávání české ekonomiky je obzvláště patrné v případě digitálních služeb s vysokou znalostní náročností. Český zahraniční obchod se dlouhodobě opíral o tzv. tradiční služby, které zahrnují cestovní ruch, dopravu nebo stavební práce. Export těchto služeb, z nichž významnou část tvoří příjmy z cestovního ruchu, až do vypuknutí pandemie covid-19 stabilně dosahoval alespoň 6 % na HDP. Po roce 2019 však jejich význam poklesl a ani po pěti letech se nedokázaly vrátit na své předchozí úroveň. Tento výpadek byl v českém vývozu tlumen rostoucím významem tzv. moderních služeb (např. IT, telekomunikace, či podnikatelské služby). Ty se vyznačují vysokou znalostní náročností a mohou být poskytovány digitálně, což eliminuje nutnost fyzické blízkosti mezi kupujícím a dodavatelem. Jelikož moderní služby dokázaly kompenzovat útlum v dopravě a cestovním ruchu, může se zdát, že si ČR buduje silnou pozici v oblasti nových digitálních technologií. Rozvoj těchto moderních služeb však zaostal daleko za průměrem Evropské unie (graf 19).

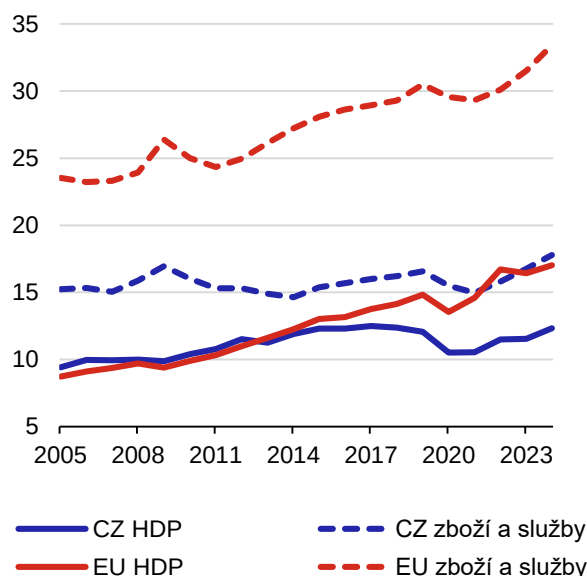
Rozvoj moderních služeb v ČR brzdí silný industriální odkaz, ale i relativně nízká podpora terciárního vzdělávání. Specializace české ekonomiky na zpracovatelský průmysl odvádí pozornost a investice od rozvoje znalostně náročných služeb s vyšší přidanou hodnotou. Klíčovým faktorem je český vzdělávací systém, který je zaměřený zejména na odborné sekundární vzdělávání.¹³ V ČR má nejvyšší dosažené střední odborné vzdělání 64 % celkové populace ve věku 25-74 let, nejvíce v EU. Naopak podíl vysokoškolsky vzdělané populace je při 25 % hluboko pod unijním průměrem, přitom právě terciární vzdělávání je základním předpokladem pro rozvoj moderních služeb v české ekonomice.¹⁴ Dostupnost terciárního vzdělávání snižuje i téměř neexistující finanční podpora studentů na pokrytí životních nákladů.¹⁵ Údaje o zaměstnanosti následně ukazují na nižší zapojení české populace ve vědomostně-intenzivních službách (např. IT, telekomunikace, či podnikatelské služby). Jejich podíl na celkové zaměstnanosti tvoří 36,7 %, zatímco průměr Evropské unie dosahuje 41,5 %. Nižší hodnoty než ČR vykazuje pouze Bulharsko, Rumunsko, Polsko a Itálie.

Zatímco výše uvedené faktory limitují rozvoj moderních služeb v domácí ekonomice, překážkou pro přeshraniční obchod může být i jazyková bariéra.

Graf 18

Zapojení ČR do obchodu se službami zaostává za průměrem Evropské unie

(poměr vývozu služeb na HDP a na celkovém vývozu, v %)

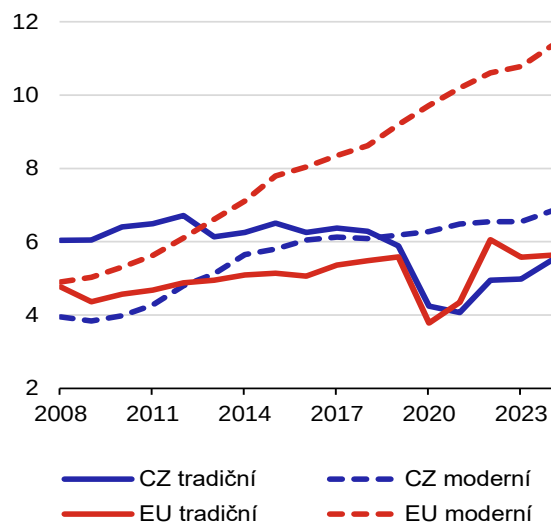


Zdroj: SDW ECB

Graf 19

Význam moderních služeb v ČR se zvýšil, jejich růst je ale limitovaný

(vývoz služeb, v % HDP)



Pozn.: Tradiční služby zahrnují cestovní ruch, dopravu a stavebnictví. Moderní služby zahrnují telekomunikační, IT, podnikatelské, výrobní, finanční, pojišťovací, licenční a ostatní služby.

Zdroj: SDW ECB

¹² Podíl služeb na tuzemském vývozu v posledních třech letech vzrostl o 2,8 p. b.

¹³ Odborné sekundární vzdělávání zahrnuje střední odborné školy, střední odborná učiliště a další nástavbová studia.

¹⁴ V EU je průměrný podíl populace ve věku 25-74 s dosaženým terciárním vzděláním 33 %.

¹⁵ Stát ročně přispívá průměrně 97 euro na studenta, tedy druhou nejnižší částku z celé Evropské unie. Za ČR se řadí pouze Řecko, které přispívá v průměru 17 euro, data však nejsou kompletní. Průměr EU je 1820 eur na studenta.

Pouze 14,3 % obyvatel ČR ovládá cizí jazyk na úrovni umožňující profesionální poskytování služeb, za Českem se nachází už pouze Itálie. Bez silné jazykové vybavenosti je rozšiřování aktivit na mezinárodní trhy náročnější, obzvláště ve vysoce profesionálních segmentech služeb, jako je například finanční či právní poradenství, kde je přímý vztah s klientem klíčový.

Potíže v uplynulých letech nejsou patrné pouze u rozvoje moderních služeb, ale i u zachování tradičních vývozních příjmů, zejména z cestovního ruchu. Nominální příjmy z příchozího turismu až v roce 2024 přesáhly před pandemickou úroveň (graf 20). Návrat nad hodnotu roku 2019 je ale výsledkem nižšího počtu turistů, kteří v tuzemsku vlivem vyšších cen celkově více utráceli. Graf 21 ukazuje, že ačkoliv se počet zahraničních turistů v ČR po výrazném propadu v roce 2020 částečně zotavil, stále nedosahuje úrovně z roku 2019. V porovnání s rostoucím trendem před pandemií už počet zahraničních turistů v ČR zaostává výrazně.

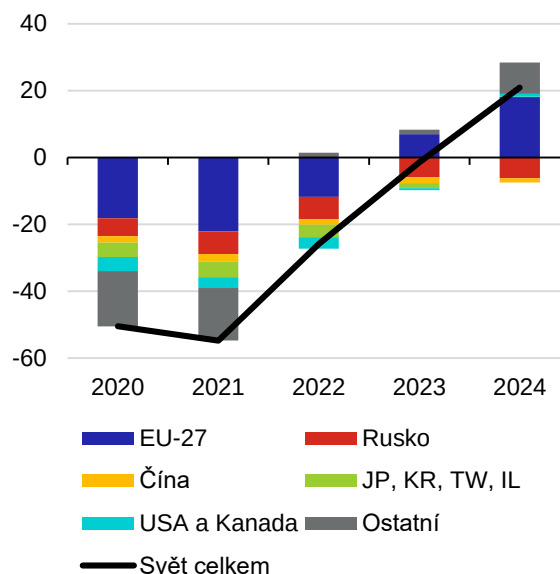
Přetrvávajícím problémem českého cestovního ruchu navíc zůstává klesající počet nocí, které zde návštěvníci tráví. Zatímco počet jedno až dvoudenních návštěv (zejména ze zemí EU) roste, oblíbenost delších pobytů klesá. Jedním z důvodů může být zrušení většiny přímých letů z Asie a Ameriky. Turisté z těchto oblastí zpravidla přijíždějí na delší dobu a přímé spojení pro ně může být důležitým faktorem při výběru destinace.

V posledních letech výrazně snížily turistickou atraktivitu Česka rostoucí ceny a pevnější kurz koruny. Jedním z důvodů, proč byl návrat zahraničních turistů do ČR jen pozvolný, je strmý růst spotřebitelských cen v letech 2022-2023. Když tuzemské ceny rostou rychleji než ty zahraniční, stává se pro zahraniční turisty dovolená v ČR méně cenově atraktivní. Tento efekt může být tlumen měnovým kurzem, který při oslabení umožňuje zahraničním turistům nakoupit více českých korun za stejné množství zahraniční měny. Kurz koruny ovšem ve stejném období naopak posiloval. Souhrnný vliv cenového vývoje v ČR oproti zahraničí a kurzu koruny oproti zahraničním měnám ukazuje reálný měnový kurz. Cenová atraktivita ČR pro zahraniční turisty v roce 2023 klesla až o 27 % (graf 22). Následný ústup inflace a oslabení koruny relativní zdražení ČR zmírnilo, ale oproti roku 2019 zůstává cenová atraktivita ČR nižší zhruba o 20 %. Při pohledu pouze na nejvýznamnější mimoevropské země pro příchozí turistický ruch do ČR (např. Japonsko, Čína, Korea nebo Tchaj-wan) je pokles cenové konkurenceschopnosti ČR jako turistické destinace ještě výraznější. Například pokud by domácnost z těchto zemí srovnávala vnitrostátní turistiku s dovolenou v ČR, ke konci roku 2023 už by ČR v tomto srovnání vycházela téměř o 40 % méně cenově výhodná než v roce 2019.

Graf 20

Příjmy z cestovního ruchu se po pandemii zotavily teprve minulý rok

(příjmy z cestovního ruchu, změna (v %) a příspěvky ke změně (v p. b.) oproti roku 2019)

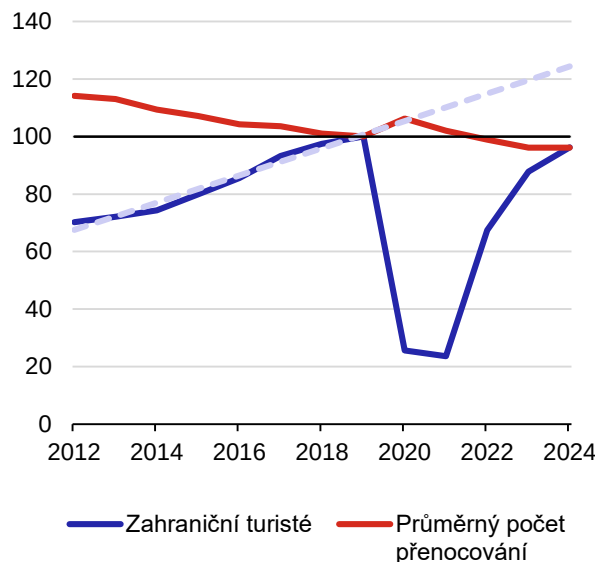


Zdroj: ČNB

Graf 21

Do ČR jezdí méně turistů a na kratší dovolené

(zahraniční turisté a průměrný počet přenocování (index, 100 = 2019))



Pozn.: Přerušovaná čára zobrazuje trend zahraniční turistiky.

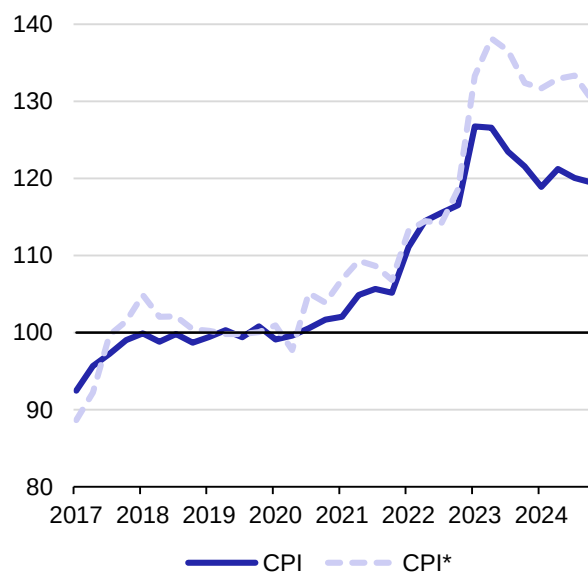
Zdroj: ČSÚ

Výrazné posílení reálného kurzu však neovlivňuje pouze rozhodování zahraničních turistů, ale také domácích rezidentů, kteří se rozhodují mezi dovolenou v tuzemsku a v zahraničí. Substitute mezi domácí turistikou a zahraniční dovolenou byla v posledních letech výrazná, když ve srovnání s dovolenou v ČR zlevnila dovolená například v Chorvatsku, Itálii nebo Řecku. Výdaje českých rezidentů na zahraniční turismus zobrazuje graf 23. Pokles během pandemie v letech 2020-2022 byl mírnější v porovnání s propadem příjmů z příchozí turistiky do ČR (graf 20), i následné oživení bylo rychlejší a výraznější. Výdaje českých rezidentů v zahraničí vzrostly nad úroveň roku 2019 již v roce 2023, a to jak v EU, tak ve zbytku světa. V roce 2024 potom výdaje vzrostly vůči roku 2019 už o více než 50 %. Nejednalo se přitom pouze o vliv vyšších cen, také počet nocí českých turistů v zahraničí vzrostl oproti roku 2019 o bezmála 7 %. Naopak počet nocí, které čeští turisté strávili turistikou v tuzemsku, poklesl od roku 2019 o 23 %.

Graf 22

Dovolená v Česku se nejvíce prodražila mimoevropským turistům

(reálný efektivní kurz koruny, index, 2019 = 100)



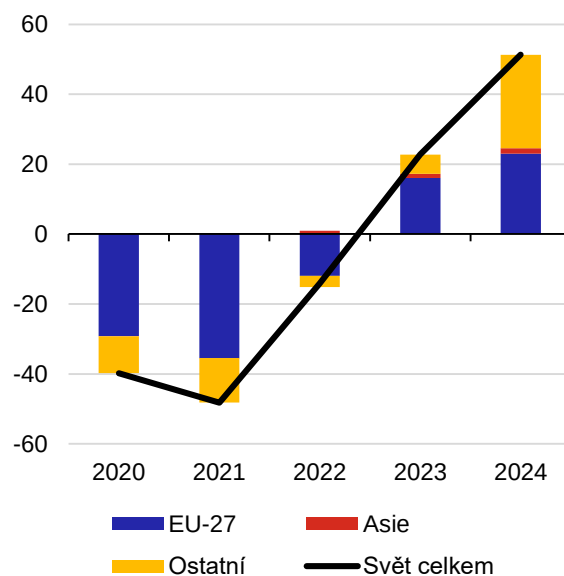
Pozn.: CPI* váhy na základě příjezdového cestovního ruchu bez Evropy, 2019

Zdroj: ČNB

Graf 23

Výdaje na cestovní ruch se v Česku vzpamatovaly rychleji a více než příjmy

(výdaje na cestovní ruch, změna (v %) a příspěvky ke změně (v p. b.) oproti 2019)



Zdroj: ČNB

3 DALŠÍ REÁLNÉ TOKY

K výrazně přebytkové vnější bilanci ČR přispěl v roce 2024 do značné míry pokles výdajů na emisní povolenky a nárůst výnosů z devizových rezerv ČNB.¹⁶ Za meziročním zmírněním schodkové bilance výnosů z investic¹⁷ stál zejména růst výnosů ČNB z rezervních aktiv, zatímco čisté výnosy z přímých investic zhruba stagnovaly (v poměru vůči HDP se však zmírnily). Proti tomu působil nižší čistý příliv fondů EU, když i přes výrazné navýšení příjmů z Evropského plánu obnovy (NGEU) došlo k poklesu tradičních příjmů z rozpočtu EU.

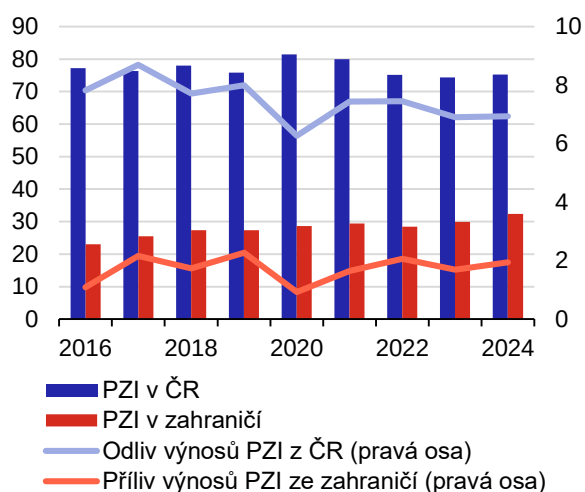
3.1 VÝNOSY Z INVESTIC

Záporná bilance výnosů z investic se v roce 2024 dále zmírnila na -4,3 % HDP. Trendové zmírňování deficitu je přitom patrné již od roku 2010. Na odlivu výnosů z ČR se z více než 80 % podílely výnosy z přímých zahraničních investic (PZI), které se v poměru k HDP meziročně zvýšily o 0,4 p. b. V podobném rozsahu se zvýšil také příliv výnosů z českých přímých investic v zahraničí, a to i přes jejich více než dvojnásobně nižší objem (graf 24). Výsledná bilance výnosů z PZI tak meziročně v absolutním vyjádření zhruba stagnovala. V poměru k HDP zůstává deficit výnosů z těchto investic stále značný, pozvolna však dochází k jeho zmírňování vlivem navyšujícího se objemu českých přímých investic v zahraničí, i jejich rostoucí ziskovosti.

Graf 24

Růst českých přímých investic (PZI) v zahraničí pokračoval

(indikátory přímých investic v ČR a v zahraničí v poměru k HDP, v %)



Pozn.: PZI v ČR - objem přímých zahraničních investic v ČR, PZI v zahraničí - objem českých přímých investic v zahraničí.

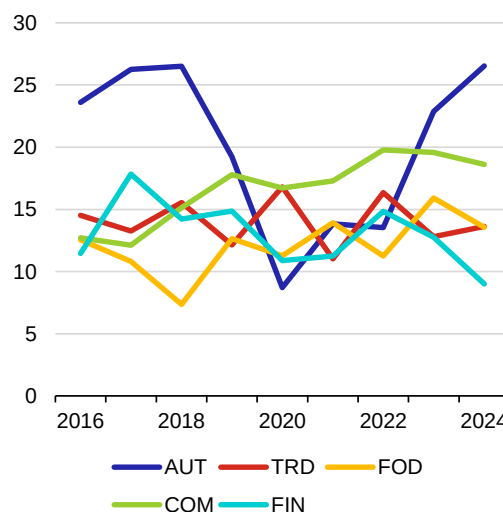
Zdroj: ČNB, výpočet ČNB

Zahraničně vlastněný automobilový průmysl z hlediska výnosnosti přímých investic dominoval, zatímco ziskovost finančního sektoru v roce 2024 poklesla (graf 25). Výrazný růst výnosnosti automobilového průmyslu byl odrazem rekordní výroby a vývozu automobilů v loňském roce a působil ve směru hlubšího deficitu výnosů z PZI. Záporné saldo naopak meziročně zmírňoval pokles (o 34 %) výnosů tuzemských bank, které jsou téměř výhradně pod zahraniční kontrolou. Rentabilita investovaného zahraničního kapitálu v ČR se v posledních letech zvyšuje také v IT a komunikačních službách. Naopak na celkových výnosech z přímých investic plynoucích do ČR se ze tří čtvrtin podílel sektor finančních a pojišťovacích služeb, v menší míře potom velkoobchod a maloobchod.

Graf 25

Autoprůmysl dominoval výnosnosti PZI

(poměr inv. výnosu k objemu PZI v ČR v předcházejícím roce, v %)



Pozn.: AUT = výroba motorových vozidel, TRD = velkoobchod, maloobchod, FOD = výroba potravin, nápojů a tabákových výrobků, COM = informační a komunikační činnosti, FIN = finanční a pojišťovací činnosti

Zdroj: ČNB, výpočet ČNB

¹⁶ Mezi dílčí salda běžného a kapitálového účtu, popisovaná v této kapitole, patří přeshraniční platby za kapitál a práci (prvotní důchody), jednostranné převody bez protihodnoty (druhotné důchody) a transakce jiné povahy (kapitálový účet).

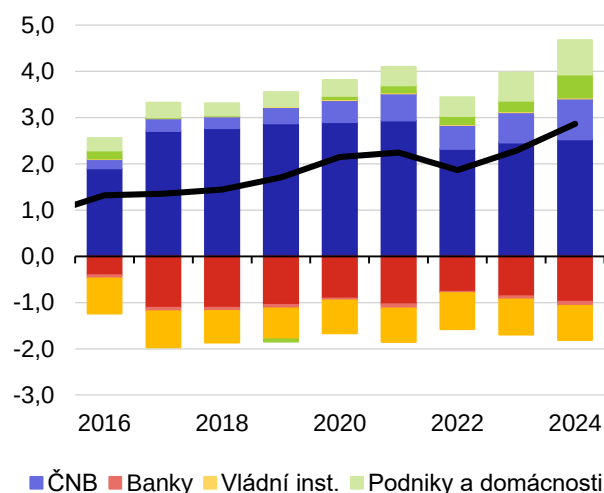
¹⁷ Přesněji se toto dílčí saldo ve statistice platební bilance nazývá důchody z investic, protože nezahrnuje investiční výnosy plynoucí z přecenění aktiv a pasiv (ty jsou patrné jen v zahraniční investiční pozici, platební bilance zachytává pouze toky).

Snížení úrokového diferenciálu přispělo ke zmírnění deficitu výnosů z investic. Po vyloučení přímých investic je investiční pozice ČR vůči zahraničí významně kladná („věřitelská“), obzvláště díky rozsáhlým devizovým rezervám centrální banky (graf 26). Jelikož většina zahraničních aktiv ČR je cizoměnová a má dluhovou povahu, příjmy z portfoliových investic, ostatních investic a rezervních aktiv reagují na výši zahraničních úrokových sazeb. Naopak většina zahraničních pasiv je korunová (včetně většiny státních dluhopisů držených nerezidenty), tedy výdaje portfoliových a ostatních investic více reagují na domácí sazby. V roce 2024 korunové sazby poklesly, zatímco cizoměnové zhruba stagnovaly. Nižší úrokový diferenciál navýšil čisté důchody z jiných než přímých investic v poměru k HDP meziročně o 0,1 p. b. (graf 27).

Graf 26

Při vyloučení PZI je investiční pozice ČR významně věřitelská

(skladba čisté investiční pozice ČR vůči zahraničí bez PZI, sytá barva označuje dluhové instrumenty, bílá ostatní, v bil. Kč)

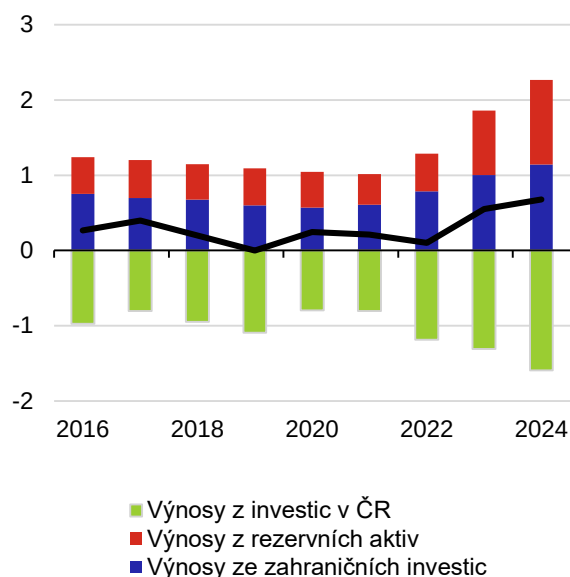


Zdroj: ČNB, výpočet ČNB

Graf 27

Výnosy z jiných než přímých investic tlumily celkový schodek výnosů z investic

(důchody z portfoliových investic, ostatních investic a rezervních aktiv, v % HDP)



Zdroj: ČNB, výpočet ČNB

3.2 PŘESHHRANIČNÍ PRÁCE

Kompensace a další transfery spojené s přeshraniční pracovní silou saldo běžného účtu v roce 2024 snižovaly. V Česku dlouhodobě žilo nebo krátkodobě pracovalo téměř třikrát více cizinců, než kolik Čechů žilo či pracovalo v zahraničí. Remitence plynoucí z Česka byly nicméně pouze o 20 % vyšší ve srovnání s remitencemi, které plynuly ze zahraničí do ČR.¹⁸ Ukrajinskí váleční uprchlíci v roce 2022 prudce navýšili celkový počet pracujících cizinců v ČR na 1,4 milionů osob (graf 29).¹⁹ Naopak počet Čechů, kteří dlouhodobě žijí v zahraničí nebo tam jezdí za prací (včetně pendlerů) se již pět let významněji nemění a kolísá kolem půl milionu. Češi, žijící či pracující zejména v Německu, Rakousku a Velké Británii, poslali v roce 2023 do ČR 107 mld. Kč (1,4 % HDP), zatímco cizinci žijící či pracující v ČR – převážně Ukrajinci, Slováci a Poláci – poslali z ČR do své vlasti 129 mld. Kč (1,7 % HDP).

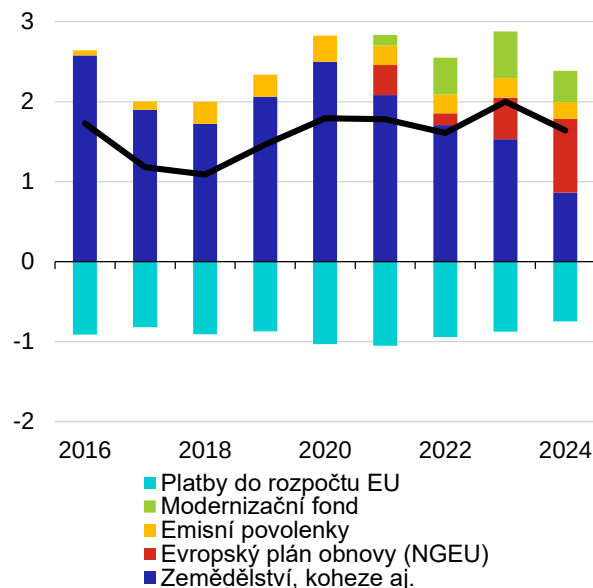
3.3 FINANČNÍ VZTAHY S EVROPSKOU UNIÍ

I přes výrazný nárůst čerpání nových unijních zdrojů na podporu hospodářského oživení (NGEU) došlo vlivem poklesu tradičních příjmů z rozpočtu EU k meziročnímu snížení čistých příjmů z EU (1,6 % HDP, graf 28). Zemědělské dotace, strukturální fondy, kohezní dotace a ostatní tradiční příjmy z rozpočtu EU poklesly na úroveň 0,9 % HDP. S koncem předchozího programového období EU (2014-2020) a pozvolným náběhem čerpání z nových operačních programů poklesly zejména příjmy na strukturální akce z rozpočtu EU. K příjmům z rozpočtu EU se ovšem v uplynulých letech přidaly nové nástroje, zejména prostředky z Evropského plánu obnovy (NGEU)²⁰, ale také příjmy z Modernizačního fondu. Příjmy z prodeje emisních povolenek nejsou formálně součástí rozpočtu EU a Ministerstvo financí ČR je nepočítá do tzv. „čisté pozice vůči rozpočtu EU“. Představují ale unijní prostředky, které jsou pro Česko k dispozici na zelenou transformaci. V uplynulém roce působila na pokles těchto toků nižší cena emisních povolenek (meziročně o 24 %).

Graf 28

Pokles tradičních příjmů byl z velké části kompenzován novými zdroji z EU

(vybrané finanční toky mezi vládními institucemi ČR a EU, % HDP)

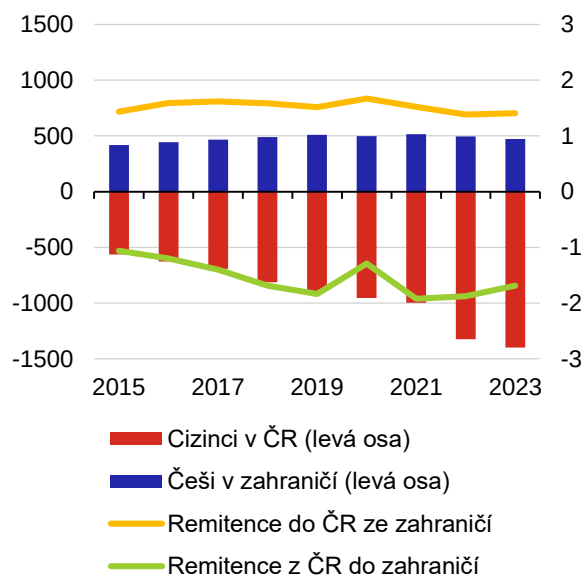


Zdroj: MFČR, ČNB, Evropská komise, ČSÚ, výpočet ČNB

Graf 29

Cizinců v ČR žije či pracuje více než Čechů v zahraničí

(počet osob v tis. a remitence v % HDP)



Zdroj: ČSÚ, výpočet ČNB

¹⁸ Vlivem výrazně vyšších průměrných mezd dosahovaných českými pracovníky v zahraničí než zahraničními pracovníky v tuzemsku. Využíváme zde definici remitencí z národních účtů, která je (v případě těch příchozích) součtem náhrad zaměstnancům občanů ČR pracujících v zahraničí s trvalým pobytem v ČR a osobními transfery českých nerezidentských domácností v zahraničí (tedy prostředky, které dlouhodobí migranti posílají zpět do ČR).

¹⁹ V roce 2024 došlo k významné metodické změně ve statistice remitencí z České republiky do zahraničí. Český statistický úřad (ČSÚ)

realizoval výzkum zaměřený na příjmy, výdaje a remitence cizinců žijících v ČR. Tento výzkum probíhal od února 2023 do července 2024 a jeho výsledky byly využity k aktualizaci odhadů remitencí, což vedlo k přesnějším a aktuálnějším statistikám v této oblasti.

²⁰ Více detailů ke NGEU a dalším evropským finančním nástrojům z doby pandemie covidu-19 naleznete ve Zprávách o vývoji platební bilance z let 2020 a 2021 a v Globálním ekonomickém výhledu z prosince 2021.

4 KAPITÁLOVÉ TOKY

Finanční účet v roce 2024 vykázal jeden z nejvyšších čistých odlivů kapitálu ve výši 206,4 mld. Kč (2,6 % HDP). Rekordní vnější přebytky české ekonomiky vedly k výraznému odlivu dluhových investic, podpořenému zužujícím se úrokovým diferenciálem mezi korunou a hlavními světovými měnami. V menší míře navýšily domácnosti a podniky také svá čistá zahraniční majetková aktiva. Odliv kapitálu z ČR částečně tlumily tuzemské banky²¹ spolu s vládními institucemi, které prohloubily své čisté zadlužení vůči zahraničí. Již tradičně zmírňoval celkový odliv kapitálu z ČR čistý příliv přímých zahraničních investic, jeho výše se však v porovnání s předchozími lety snížila.

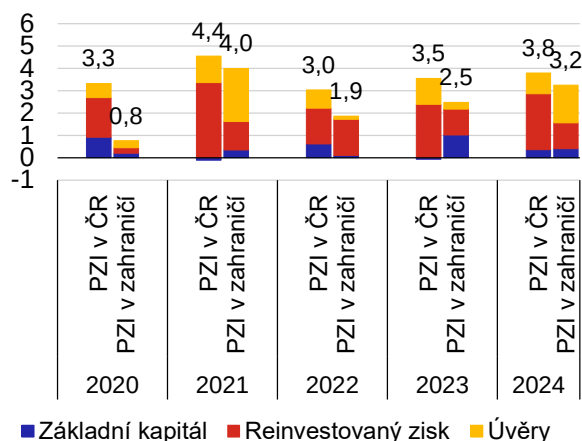
4.1 PŘÍMÉ INVESTICE

V roce 2024 se čistý příliv přímých zahraničních investic do ČR meziročně snížil na 0,6 % HDP, a to především skrze vyšší odliv dluhového kapitálu rezidentů do zahraničí. Rozhodující část na straně přílivu kapitálu tvořily i nadále reinvestované zisky nerezidentů odrážející investice nerezidentů uskutečněné v minulosti (graf 30). Čistý příliv majetkových účastí jiných než reinvestice zisků byl vyrovnaný, když nové investice v ČR i v zahraničí dosáhly zhruba 30 mld. Kč (0,4 % HDP).

Graf 30

Pohyby vnitropodnikového dluhového kapitálu loni dominovaly přímým zahraničním investicím

(struktura přímých investic, v % HDP)



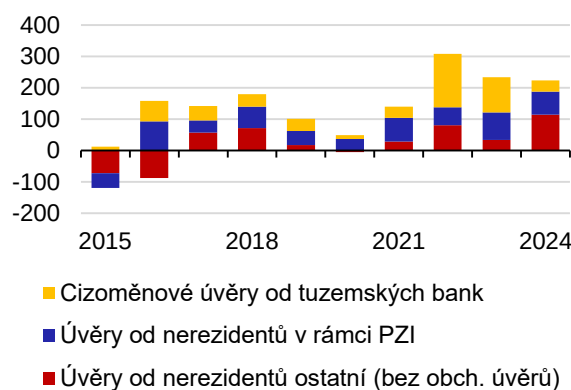
Zdroj: ČNB

Podstatnou část pohybů zahraničních investic tvořil vnitropodnikový dluhový kapitál. Vyšší úrokové sazby v ČR než v zahraničí motivovaly podnikatelský sektor k setrvání u cizoměnového financování, změnila se ale jeho struktura. Cizoměnové úvěry již české podniky nečerpaly od českých bank, nýbrž skrze přímé půjčky od zahraničních protistran, a v menší míře také skrze vnitrokoncernové úvěry od svých zahraničních matek a emisí dluhopisů (graf 31).

Graf 31

Podniky dále využívají cizoměnové financování

(pasiva domácích nefinančních podniků, transakce za daný rok, v mld. Kč)



Zdroj: ČNB

Dluhový kapitál plynoucí z ČR naopak směřoval zejména do dceřiných podniků. České firmy tak dále rozšiřovaly své již uskutečněné investice v zahraničí. Důsledkem toho se celkové přímé investice rezidentů v zahraničí meziročně zvýšily o 260 mld. Kč a jejich stav na stavu zahraničních investic v ČR překročil dvě pětiny.

Narůstající stav tuzemských investic v zahraničí může mít významné implikace pro domácí ekonomiku. Odliv kapitálu, zejména v rámci přímých zahraničních investic, z domácí ekonomiky může tuzemskou ekonomickou aktivitu zbrzdít, či podnítit. (Zaostřeno na... v [GEV, duben 2025](#)). Záleží na motivaci, která za danou investici stojí. Zatímco zahraniční investice, které jsou motivovány efektivnější výrobou meziproductů nebo například získáním přístupu k novým technologiím, mohou zpětně investiční aktivitu podporovat, přesouvání finální výroby do zahraničí s cílem obsloužit tamní trh, má spíše potlačující efekt. Taková investice totiž vytlačuje domácí export a nové investice do tuzemské ekonomiky proto mohou váznout. V případě ČR bude výsledný dopad záviset na sektorech, do kterých odchozí investice proudí, a za jakým účelem.

²¹ Bez zahrnutí přímých zahraničních investic.

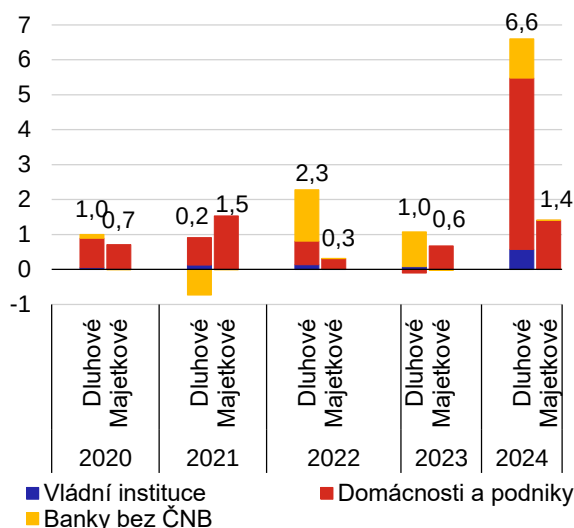
4.2 PORTFOLIOVÉ A OSTATNÍ INVESTICE

V roce 2024 došlo k rekordnímu čistému odlivu kapitálu českých domácností a firem do zahraničí ve výši 314,5 mld. Kč (3,9 % HDP), a to jak skrze majetkové, tak dluhové investice. Odliv kapitálu z ČR byl tažen především růstem držby zahraničních dluhových aktiv (viz graf 32). Ke zvýšené poptávce po zahraničních dluhových instrumentech mohlo přispět zúžení úrokového diferenciálu koruny vůči euru, který se v posledním čtvrtletí minulé roku stabilizoval na mírně kladných hodnotách. Úrokový diferenciál vůči dolarovým sazbám je dokonce již několik měsíců záporný. Rychlý pokles korunových sazeb, při současné stagnaci těch cizoměnových, činí zahraniční dluhové nástroje pro české investory relativně atraktivnějšími. Odliv kapitálu z ČR tlumilo zahraniční financování podniků, zejména prostřednictvím dlouhodobých úvěrů a emisí firemních dluhopisů (graf 33). Podniky a domácnosti tak navýšily svá čistá dluhová zahraniční aktiva o 244,6 mld. Kč (3,1 % HDP), přičemž rezidenti i nerezidenti souběžně přesouvali prostředky z krátkodobých nástrojů do instrumentů s delší splatností.

Graf 32

Vnější přebytek ekonomiky se promítl do odlivu kapitálu z tuzemských podniků a domácností...

(vývoj aktiv portfoliových a ostatních investic podle sektorů, v % HDP)



Zdroj: ČNB, ČSÚ, výpočet ČNB

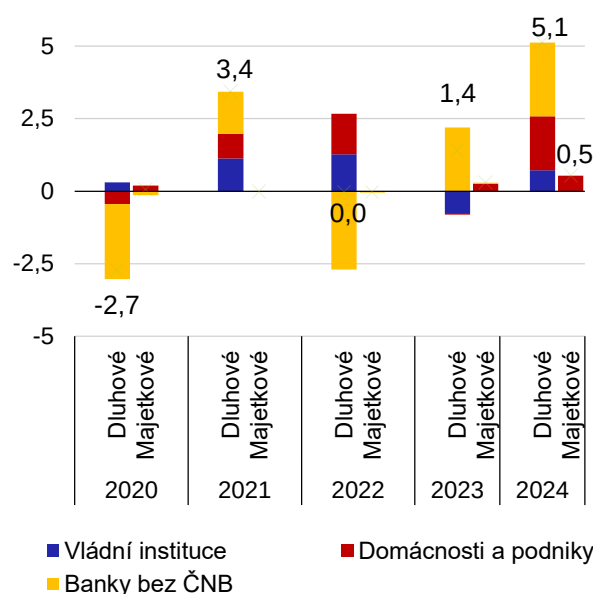
Podobně dynamický vývoj zaznamenaly i majetkové investice českých domácností a podniků. Dlouhodobě rostoucí poptávka po majetkových investicích, kterou domácí kapitálový trh kvůli své omezené hloubce nedokáže

plně uspokojit, vede k postupnému zvyšování držby zahraničních majetkových cenných papírů tuzemskými investory (graf 32). V roce 2024 byl tento trend dále podpořen poklesem korunových úrokových sazeb, což zvýšilo atraktivitu zahraničních akcií, jejichž nákup je často realizován prostřednictvím podílových fondů (graf 34). Tento odliv byl částečně kompenzován zvýšením držby tuzemských majetkových cenných papírů nerezidenty (graf 33). Výsledný čistý odliv majetkového kapitálu dosáhl 70 mld. Kč (0,9 % HDP).

Graf 33

... který byl tlumen vyšší poptávkou po českých firemních a bankovních dluhopisech nerezidenty

(vývoj pasiv portfoliových a ostatních investic podle sektorů, v % HDP)



Zdroj: ČNB, ČSÚ, výpočet ČNB

Sektor vládních institucí zvýšil své čisté zadlužení vůči nerezidentům o 11,7 mld. Kč (0,1 % HDP). K meziročnímu nárůstu zahraničního zadlužení došlo především skrze nákupy tuzemských vládních dluhopisů nerezidenty a čerpání dlouhodobých úvěrů vlády z EIB a z Regionálního rozvojového fondu (RRF). Naopak ke snížení zahraničního zadlužení přispělo poskytnutí záloh na vojenskou techniku, přičemž tyto platby se postupně zvyšují v souvislosti s rostoucími nákupy resortu obrany.²² Přestože došlo k čistému čerpání dluhových zdrojů od nerezidentů, hodnota zahraničního dluhu vládních institucí se zmírnila, jelikož je mimo toky ovlivňována také tržním přeceňováním. Klíčovým faktorem byl pokles tržní hodnoty dlouhodobých vládních dluhopisů. Čisté zahraniční zadlužení vládních institucí²³ se (v tržním ocenění) tak zmírnilo na 738,4 mld. Kč (meziročně z 10 % HDP na 9,2 % HDP).

²² V rámci revizí za roky 2023 a 2024 došlo k metodické změně spočívající v rozšíření rozsahu zahrnovaných dat v této položce.

²³ Představující součet zahraničních dluhových pasiv vládních institucí (hrubá zahraniční zadluženost) očištěný o zahraniční dluhová

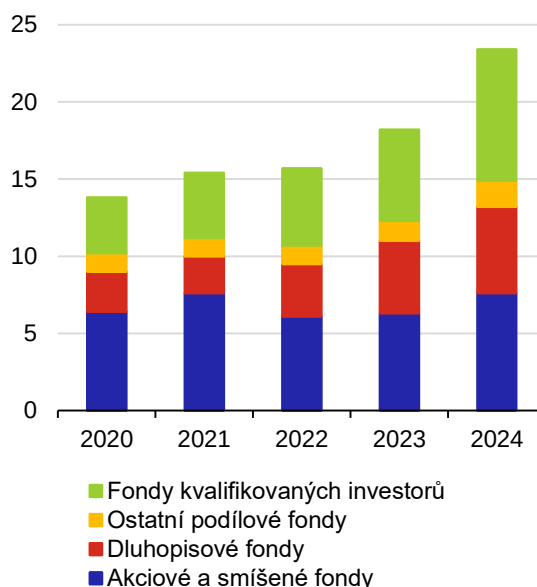
Tuzemské banky²⁴ prohloubily své čisté zahraniční zadlužení o 113,6 mld. Kč (1,4 % HDP). Vývoj bankovního sektoru v uplynulém roce byl ovlivněn zejména rostoucím zájmem nerezidentů o tuzemské bankovní dluhopisy. Bilance domácího bankovního sektoru však nadále silně ovlivňují optimalizační transakce. Banky ke konci roku optimalizují své bilance, což se na finančním účtu platební bilance projevuje dočasným převodem krátkodobých vkladů, které mají nerezidenti uloženy v českých bankách, na krátkodobé cenné papíry, které banky v závěru roku emitují.²⁵ Přestože tyto převody kapitálu patří mezi dominantní faktory ročního vývoje finančních toků, jejich vliv na celková pasiva bank vůči zahraničí je omezený. V rámci bankovního sektoru totiž dochází pouze k reklasifikaci finančních instrumentů.

V roce 2024 vzrostla zahraniční držba dlouhodobých dluhových cenných papírů českých bank. Současně ve čtvrtém čtvrtletí došlo k nárůstu termínových korunových vkladů zahraničních úvěrových institucí v českých bankách. Tento vývoj přerušil dlouhodobý trend poklesu krátkodobých korunových pasiv v bilancích obchodních bank a vedl k jejich prudkému nárůstu (graf 35). Výsledkem bylo meziroční zvýšení korunového zadlužení bank vůči zahraničí ze 41 % na 43 % ke konci roku 2024.

Graf 34

Majetek tuzemských firem a domácností ve fondech kolektivního investování loni vzrostl

(majetek domácností a firem ve fondech kolektivního investování, v % HDP)

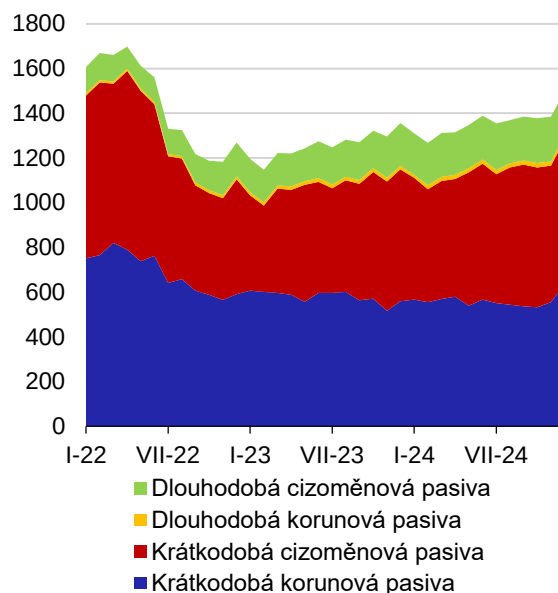


Zdroj: Asociace pro kapitálový trh ČR, ČSÚ, výpočet ČNB

Graf 35

Tuzemské banky po období mírného poklesu opět zvýšily svá krátkodobá korunová pasiva vůči zahraničí

(pasiva domácích obchodních bank vůči zahraničí, stavy, v mld. Kč)



Zdroj: ČNB

aktiva těchto institucí. Kladná hodnota odpovídá čisté dlužnické pozici.

²⁴ Mimo bank zde patří i jejich pobočky z jiných než členských zemí EU, družstevní záložny, stavební spořitelny a vybraní obchodníci s cennými papíry.

²⁵ Podrobnosti o optimalizačních transakcích bankovního sektoru jsou uvedeny ve Zprávě o vývoji platební bilance za rok 2023.

5 REZERVY ČNB

Rezervní aktiva ČNB v roce 2024 pokračovala v růstu, když se meziročně navýšila o 225 mld. Kč (2,8 % HDP), celková hodnota rezerv tak vzrostla na 3,5 bil. Kč (44,3 % HDP). Hlavním hybatelem, který stav devizových rezerv navýšil o 119 mld. Kč, bylo kurzové přecenění způsobené oslabením koruny vůči euru a americkému dolaru. Další 79 mld. Kč vysvětlují cenové změny. Stabilním zdrojem růstu zůstal nákup čistých příjmů z EU, jímž ČNB podle dohody s vládou ČR tlumí kurzové dopady čerpání evropských fondů. Oproti tomu výnosy z devizových rezerv už bilanci nenavýšují. Od srpna 2023 je ČNB průběžně odprodává na trhu, přičemž v roce 2024 dosáhl odprodáný objem zhruba 3,4 mld. EUR.

Výnosnost devizových rezerv zůstává na silné úrovni. Vážený průměrný výnos v cizí měně sice klesl na 5,5 % p.a. (7,6 % p.a. v roce 2023), avšak po zohlednění kurzových vlivů se korunový výnos meziročně zvýšil o 0,8 p. b. na 9,5 %.²⁶

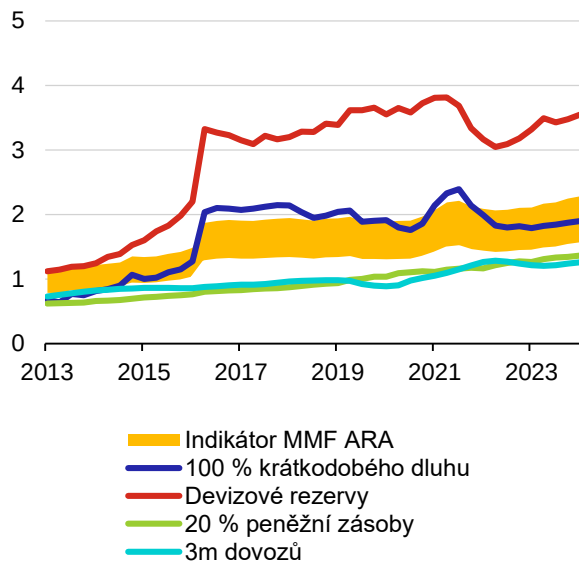
Navzdory mírnému zvýšení indikátorů adekvátnosti devizové rezervy ČNB nadále výrazně převyšují všechny klíčové obezřetnostní hranice (graf 36).

Česká republika se setrvale řadí mezi země s nejvyššími devizovými rezervami v poměru k HDP, které poskytují dostatečnou ochranu proti potenciálním platebněbilančním tlakům, resp. krizím (např. náhlý odliv zahraničního kapitálu, prudké znehodnocení domácí měny nebo šoky způsobené neočekávaným růstem cen strategických surovin na globálních trzích).

Graf 36

Devizové rezervy rostly rychleji než indikátory jejich adekvátnosti

(rezervní aktiva ČNB a indikátory adekvátnosti, bil. Kč)



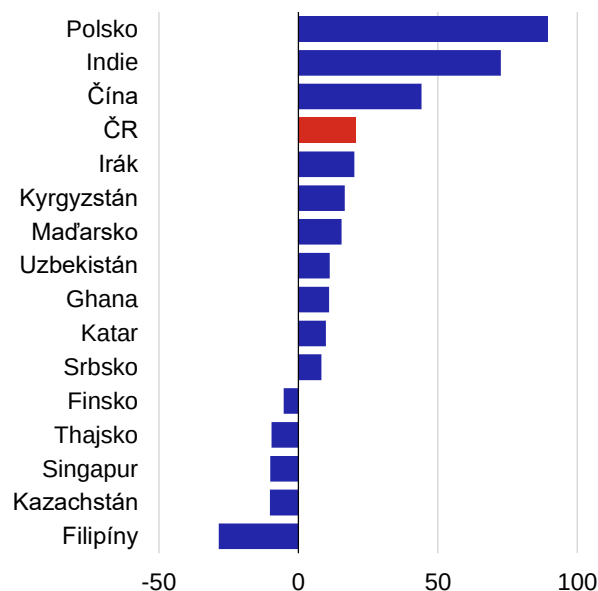
Pozn.: Metrika MMF ARA je váženým průměrem vývozu, peněžní zásoby, krátkodobých a dlouhodobých závazků. Krátkodobý zahraniční dluh zde uvádíme podle původní splatnosti a bez vnitropodnikových půjček.

Zdroj: ČNB, výpočet ČNB

Graf 37

S ročním přírůstkem 20 tun se ČNB stala 4. největším čistým nákupcem zlata mezi centrálními bankami

(nákupy a prodeje zlata jednotlivých centrálních bank vyšší než 5 t v roce 2024, v tunách)



Zdroj: Gold World Council

Struktura rezervních aktiv se loni vyvíjela v souladu s dlouhodobými plány ČNB.²⁷ Zastoupení státních dluhopisů, představujících největší složku devizových rezerv, meziročně kleslo z 60 % na 54 %. Naopak význam akciové složky dlouhodobě roste a loni se její podíl zvýšil o více než tři procentní body na současných 22,5 %. ČNB přitom plánuje její další navyšování až na 30 % do roku 2029. Změny nastaly i v měnové struktuře rezervních aktiv. Podíl amerického dolaru a japonského jenu vzrostl na úkor eura²⁸, kanadského a australského dolaru či britské libry. Tento vývoj odráží novou politiku ČNB, která klade větší důraz na americký trh a přechází od orientace podle

²⁶ Viz [Výroční zpráva České národní banky za rok 2024](#).

²⁷ Viz [Výroční zpráva České národní banky za rok 2024](#).

²⁸ Podíl eura poklesl přibližně o dva procentní body na 49 % zejména v důsledku oslabení eura vůči dolaru.

měnového složení k přístupu, jenž více zohledňuje podíly jednotlivých zemí na světovém HDP. ČNB také pokračovala v navyšování objemu drženého zlata (graf 37), jehož nákupy byly obnoveny v roce 2023. Podíl zlata na rezervních aktivech vzrostl minulý rok na 3 %, a tvořil tak 51,2 tun. Dlouhodobý cíl centrální banky je navýšit celkové množství drženého zlata na 100 tun do roku 2028.

6 TEMATICKÉ ANALÝZY

6.1 TERITORIÁLNÍ KONCENTRACE DOVOZU JAKO INFLAČNÍ RIZIKO²⁹

Podle konsensu současné ekonomické vědy má globalizace ve formě expanze mezinárodního obchodu příznivý dopad na blahobyt, přičemž jedním z benefitů globalizace je levnější produkce plynoucí z efektivní alokace zdrojů mezi zeměmi.³⁰ Současné deglobalizační tendence, plynoucí z geopolitických sporů či z nově se objevivších protekcionistických snah, tak mohou představovat negativní nákladový šok a rizika pro inflaci. Paradoxně však není empirická literatura týkající se vztahu mezi koncentrací obchodu a cenami dovozů rozsáhlá. Tento článek přispívá k poznání v této oblasti. Pomocí bayesovské analýzy panelových dat (2002–2024) článek zkoumá dopad růstu koncentrace zahraničních dodavatelů zboží na inflaci dovozních cen zemí EU27. Výsledky ukazují, že vztah mezi koncentrací dovozů a inflací dovozních cen je statisticky i ekonomicky významný.

1. Motivace

Deglobalizační tendence mohou být makroekonomicky nákladné, přičemž jedním z negativních aspektů jsou inflační tlaky plynoucí z růstu cen dovozů. Omezení dostupnosti vstupů, administrativní či politické překážky, zavádění cel a růst jiných nákladů obchodu povedou k dostupnosti menšího počtu potenciálně dražších zahraničních produktů, což znamená tlak na růst dovozních cen. Jak potvrzují modelové simulace, deglobalizační tendence povedou k růstu dovozních cen s dopady do celkové inflace. Např., podle nové analýzy ECB (2024)³¹ kompletní přerušení obchodních vztahů mezi zeměmi spadajícími do různých geopolitických bloků by vedlo již za rok k dodatečnému 4% globálnímu růstu cen. Inflace způsobená defragmentací obchodu ani po pěti letech nevymizí úplně. Na jádrovou inflaci v eurozóně dopad bude nadprůměrný a výrazně přesáhne 4%. Narušení vztahu mezi USA a zeměmi západního bloku by dle výše uvedené studie mohlo vést až k 10% růstu cen nad rámec inflace bez defragmentace obchodu.

Empirická literatura zabývající se vztahem koncentrace mezinárodního obchodu a cenami je však dosti skrovná. Jean a kol. (2023) na mikrodtech dokumentují, že ceny čínských vývozu jsou kladně korelovány s tržním podílem vývozců. Z nejnovějších studií je relevantní článek Balteanu a kol. (2025), kteří na vzorku detailních bi-

laterálních dat importu a jednotkových cen importu nacházejí kladný vztah mezi malým počtem obchodních partnerů a vysokými dovozními cenami. Vzhledem k tomu, že vztah mezi koncentrací dovozů a cenami dovozů nemusí být jednoznačný (na jedné straně úspory z rozsahu mohou ceny snižovat, na druhé straně vyšší koncentrace znamená nižší dostupnost vstupů a nižší konkurenci), je důležité se touto otázkou dále zabývat.

Cílem tohoto článku je přispět k diskusi o vztahu mezi koncentrací dovozů a dovozními cenami. Na rozdíl od studií zkoumajících detailní data na úrovni produktů, tento článek analyzuje data na úrovni skupin zboží. Výhodou provedené agregace je snazší dostupnost cenových indexů za více zemí a i za nejnovější období – např. data použitá ve výše zmíněné studii, Balteanu a kol. (2025), končí těsně před vypuknutím covidu-19 a výsledky neodráží vliv politicko-ekonomických událostí posledních let. Tento článek je tak komplementární k mikro studiím, které mají na jedné straně detailnější data, ale na druhé straně mají omezený časový i geografický rozsah. I přes odlišné datové zdroje, výsledky tohoto článku potvrzují kladný vztah mezi koncentrací dovozu a dovozními cenami.

2. Data a stylizovaná fakta

Data použitá v empirické analýze pokrývají panel zemí EU pro období 2002 až 2024. Zdrojem dat jak do-

²⁹ Autorkou je Oxana Babecká Kucharčuková (ČNB). Názory představené zde patří autorce a neodrážejí nezbytně oficiální stanovisko ČNB. Autorka děkuje J. Brühovi, A. Drahozalové, L. Komárkovi, F. Novotnému, V. Rybáčkovi, J. Vaníčkové a A. Waloszkové za cenné komentáře a připomínky.

³⁰ Rozvojovým zemím globalizace umožnila zapojení do mezinárodní dělby práce, čímž významně přispěla ke snížení chudoby v globálním měřítku (Bhagwati a Srinivasan, 2002, Aiyar a kol., 2023). Mezinárodní obchod přispěl k ekonomickému růstu skrze efektivní alokaci výrobních faktorů (Rocha a Winkler, 2019), vyšší diverzitu vstupů do produkce (Alvarez et al., 2013) a také díky urychlení inovací nebo růstu produktivity (Coelli et al., 2020). Efektivnější alokace zdrojů snížila celkovou nákladovost globální produkce a tím vedla ke snížení cen zboží ve vyspělých ekonomikách (Fajgelbaum a kol., 2020).

³¹ Analýza rozděluje země do 3 bloků: Západní blok – centrováný kolem Spojených států, Východní blok – centrováný kolem Číny a neutrální blok zbývajících zemí. Fragmentace mezinárodního obchodu je definovaná jako vyšší netarifní bariéry na obchod se zbožím pro finální využití a mezi-spotřebou mezi Východem a Západem. Pomocí strukturálních makroekonomických modelů více zemí autoři simulují 3 scénáře dopadu defragmentace obchodu na HDP a inflaci: extrémní scénář plného zastavení obchodu mezi Východem a Západem, střední scénář, u kterého dochází k částečným restrikcím ve všech sektorech a selektivní scénář, ve kterém se zastaví obchod pouze u vybraných produktů.

vozu v teritoriálním členění, tak dovozních cen (index jednotkových hodnot) je Eurostat. Jedná se o roční data na úrovni jednomístné klasifikace SITC. Agregace podle sektorů byla určena dovozními cenami publikovanými pro šest skupin: potraviny, nápoje a tabák (0+1), suroviny (2+4), minerální paliva, maziva a příbuzné materiály (3), chemikálie a příbuzné produkty (5), ostatní zboží zpracovatelského průmyslu (6+8) a stroje a dopravní prostředky (7). Zkratky zemí používané v tomto textu jsou převzaty z Eurostatu.

Koncentrace dovozů je měřena pomocí Herfindahl-Hirschmanova indexu. To je standardní měřítko koncentrace, které je definováno jako součet čtverců podílů skupin zboží nebo obchodních partnerů a dá se vyjádřit pomocí následujícího vzorce:

$$HH = \sum_{n=1}^N s_n^2,$$

kde N je počet obchodních partnerů a s_n je podíl obchodního partnera n na celkovém obchodu zkoumané kategorie zboží. Index jako takový se může pohybovat od $1/N$ do 1, kde $1/N$ odpovídá dokonalé diverzitě (rovným podílům všech obchodních partnerů) a hodnota 1 plně koncentraci (země obchoduje pouze s jedním partnerem).

V období let 2002 až 2024 došlo v Evropské unii k mírnému poklesu koncentrace dovozů zboží, tento pokles nebyl však rozložen rovnoměrně mezi zeměmi. Na základě naší analýzy vychází, že pro EU jako celek klesnul HH index³² z původních 0,056 na 0,05 v roce 2024. Průměrný pokles mezi zeměmi EU činil -0,01. Rekordmanem v poklesu koncentrace bylo Irsko (o -0,13), Česko vykázalo nadprůměrný pokles (o -0,02). Na opačné části spektra je Malta nebo Kypr, jejichž koncentrace dovozů za dané období naopak vzrostla. V případě Česka se pokles dominantně odehrál v prvních 10 letech zkoumaného období.

Z odvětvového hlediska byl pokles koncentrace dovozů výrazný zejména v sektorech průmyslového zboží (SITC 6+8, 7) a minerálních paliv (SITC 3). To platí jak pro EU jako celek, tak i pro Česko, kdy v průběhu zkoumaného období HH index u ostatního průmyslového zboží poklesnul o 0,04, u strojů a dopravních prostředků o 0,05, a u minerálních paliv dokonce o 0,06. V Česku se hlavní pokles koncentrace dovozů u průmyslového zboží odehrál do roku 2012 (což ovlivnilo pokles HH indexu pro celkové dovozy zboží), u minerálních paliv se dominantní pokles koncentrace dovozů odehrál mezi lety 2012 až 2020. Naopak u skupin potravin a nápojů nebo surovin celková koncentrace dovozů v EU stagnovala a v případě české ekonomiky dokonce vzrostla. Tento nárůst byl u potravin, nápojů a tabáku výrazný a vyvrcholil v roce

2013, od té doby koncentrace dovozů ČR ve zmíněných skupinách klesá, doposud však neklesla k nízkým hodnotám z roku 2002.

Změna indexu dovozních cen má ovšem odlišnou dynamiku než změna HH indexu. Během zkoumaného období dovozní ceny velkých ekonomik EU (Německo, Francie, Itálie) vzrostly o 110 až cca 160 %. Růst cen dovozů středoevropských ekonomik (Česko, Polsko, Slovensko) od roku 2002 byl čtyř- až pětinasobný. Průměrná roční inflace dovozních cen ve zpracovatelském průmyslu se pohybovala mezi 5 až 6 %; největší byla ve skupině minerálních paliv, kde překonala 12 %.

3. Empirická analýza

Pro kvantifikaci vztahu mezi změnou koncentrace dovozů a dovozními cenami byl sestaven model panelových dat. Jako vysvětlovaná proměnná vystupuje inflace dovozních cen π_{ict} , kde i značí skupinu zboží, c zemí a t rok. Inflace dovozních cen je měřena na roční frekvenci, jedná se o meziroční logaritmické difference úrovně dovozních cen $\pi_{ict} = 100 \log(P_{ict}^M/P_{ict-1}^M)$. Dovozní ceny jsou vyjádřeny v eurech, aby byl odstraněn vliv kurzových změn. Jako hlavní vysvětlovaná proměnná vstupuje změna HH indexu: $\Delta HH_{ict} = HH_{ict} - HH_{ict-1}$, kde HH_{ict} je HH index dovozů v skupině i , zemí c a roce t . Pro odstranění závislosti na globálních faktorech a na specifických jednotlivých zemích do regrese vstupují dále binární (dummy) proměnné pro všechny roky a také binární proměnné pro všechny země – úplná sada ročních a teritoriálních fixních efektů. Panelová data jsou odhadována pro každý sektor zvlášť na panelu 27 zemí EU a 22 let (2003 až 2024), odhaduje se tedy celkem 6 panelových modelů pro následující skupiny SITC: 0+1, 2+4, 3, 5, 6+8 a 7.

Pro účely ekonometrické analýzy byl zvolen bayesiánský hierarchický přístup, který umožňuje zachytit heterogenitu zkoumaného vztahu napříč zeměmi. Změna koncentrace dovozů se může v různých zemích propisovat do dovozních cen různou silou, která může záviset na řadě specifíků ekonomiky. Model pro skupinu i tedy je ve tvaru:

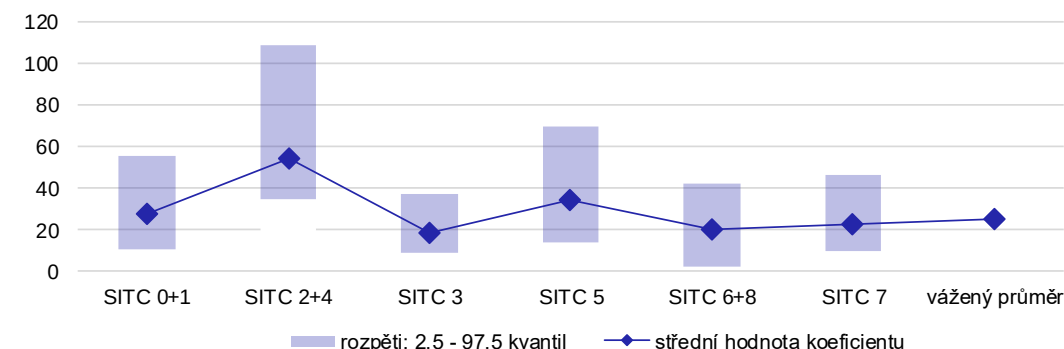
$$\pi_{ict} = \alpha^i Z_{ct} + (\beta^i + b_c^i) \Delta HH_{ict} + \varepsilon_{ict},$$

kde β^i je koeficient udávající společnou odezvu inflace dovozních cen na změnu koncentrace dovozů přes všechny země v i -té skupině, a b_c^i je variace tohoto koeficientu mezi zeměmi. Z_{ct} jsou další kontrolní proměnné (v našem případě binární proměnná pro rok a zemí) a ε_{ict} jsou regresní rezidua. K odhadu koeficientů β^i a b_c^i je možné použít standardní postupy bayesiánské statistiky³³ popsané např. v Greenberg (2008) nebo Chib (2008).

³² spočítaný na základě 186 teritoriálních jednotek

³³ Metody bayesovské statistiky jsou vhodné pro odhad hierarchických modelů, neboť umožňují přímočarou formulaci a odhad uvedeného modelu. V rámci standardní frekventistické statistiky je odhad hierarchického modelu podstatně složitější.

Graf 6-1.1

Elasticita dovozních cen ke koncentraci obchodních partnerů podle skupin zboží(střední hodnota posteriorní distribuce koeficientů (β^i))

střední hodnota	SITC 0+1	SITC 2+4	SITC 3	SITC 5	SITC 6+8	SITC 7	vážený průměr
posteriorní distribuce:	27,8	54,3	18,7	34,6	20,5	23,0	25,3

Pozn.: Hodnoty koeficientů v grafu odpovídají setinám procentního bodu, například hodnota 25 znamená, že změna indexu koncentrace obchodu velikosti 0,01 povede k růstu inflace dovozních cen o 0,25 p. b.

Výsledky ukazují na ekonomicky i statisticky významný vztah mezi změnou koncentrace vývozů a inflací dovozních cen. Střední hodnotu a kvantily posteriorní distribuce³⁴ společného parametru β^i změny koncentrace na inflaci dovozních cen pro jednotlivé skupiny ukazuje Graf 6-1.1.

Průměrná hodnota³⁵ koeficientu přes všechny skupiny dosahuje hodnoty 25,3, což znamená, že růst HH indexu o 0,01 by se promítnul zvýšením inflace dovozních cen o 0,253 p. b. Mezi sektory existuje heterogenita, přičemž nejnižší hodnota koeficientu je u minerálních paliv (hodnota parametru je nižší než 20), nejvyšší je naopak ve skupině surovin, jejíž podíl na celku je ovšem poměrně malý. Lze tedy čekat, že u této skupiny by byl růst koncentrace doprovázen největším růstem dovozních cen. U ostatních skupin hodnota parametru leží většinou v intervalu 20 až 35.

Velikost koeficientů znamená, že v případě běžné změny koncentrace obchodu, není příspěvek do inflace dovozních cen její dominantní složkou, není

však ani zanedbatelný. Pokud bychom uvažovali průměr za všechny sektory, tak obvyklá změna HH indexu činí cca 0,04 a odpovídá zhruba 1 p. b. do inflace dovozních cen, což je přibližně jedna šestina průměrné inflace dovozních cen v uplynulých 20 letech. Při náhlých změnách mezinárodního obchodu by však mohly být dopady daleko dramatičtější.

Zvolený hierarchický model umožňuje se podívat i na rozdíly mezi koeficienty pro jednotlivé země. Hodnota odhadu koeficientů ($\beta^i + b_c^i$), což je součet společné hodnoty a variace pro danou zemi, je uvedena v Tabulce 6-1.1. Koeficienty znázorňují, jak se vztah mezi koncentrací a dovozními cenami může lišit mezi zeměmi. Výsledky ukazují, že nalezený vztah je heterogenní pro průmyslové zboží (SITC 5 až 8), pro ostatní skupiny je mezi zeměmi homogenní. Hodnota koeficientů pro českou ekonomiku je pro všechny skupiny velmi podobná společnému koeficientu: v tomto smyslu česká ekonomika nevykazuje zásadní odlišnosti od průměrné hodnoty EU.

³⁴ Bayesovská statistika sumarizuje informaci o odhadu neznámých parametrů pomocí posteriorní hustoty pravděpodobnosti, které kombinuje apriorní informaci s informací obsaženou v datech. V tomto článku používáme neinformativní apriorní hustotu pro parametr β , což znamená, že nevkládáme žádnou dodatečnou apriorní informaci. Jako bodový odhad pro parametr β je uvedena střední hodnota posteriorní distribuce. Abychom zhodnotili statistickou významnost,

reportujeme kvantily posteriorní distribuce. Hodnotu všech koeficientů uvedených v tabulce lze považovat za statisticky významnou, protože posteriorní distribuce má většinu své hmoty v kladné části reálné osy.

³⁵ Jedná se o vážený průměr přes skupiny, kdy váhy odpovídají podílům dovozů jednotlivých skupin za uvedené období v EU.

Tabulka 6-1.1

Podrobné výsledky citlivosti dovozních cen k teritoriální koncentraci dodavatelů zboží(střední hodnota posteriorní distribuce součtu koeficientů ($\beta^i + b_c^i$))

	SITC 0+1	SITC 2+4	SITC 3	SITC 5	SITC 6+8	SITC 7	průměr přes skupiny
AT	27,82	54,34	18,64	32,95	20,89	24,93	26,73
BE	27,81	54,36	18,56	35,68	18,49	23,13	26,22
BG	27,81	54,32	18,70	35,65	18,66	26,73	25,67
CY	27,82	54,32	18,65	34,74	20,88	22,88	25,23
CZ	27,82	54,32	18,61	34,40	20,48	22,91	25,27
DE	27,82	54,27	18,57	34,28	17,71	22,32	23,82
DK	27,82	54,30	18,74	35,60	19,05	27,65	27,44
EE	27,83	54,29	18,70	34,49	20,95	26,93	25,57
ES	27,82	54,34	18,72	35,59	21,34	27,95	27,27
FI	27,82	54,35	18,67	34,62	21,47	27,68	26,55
FR	27,82	54,30	18,73	34,13	18,63	21,49	23,31
GR	27,83	54,29	18,72	34,81	19,63	23,56	25,49
HR	27,82	54,27	18,62	35,52	17,19	24,19	23,53
HU	27,83	54,29	18,81	35,05	18,27	22,12	24,76
IE	27,82	54,29	18,51	34,18	17,10	22,67	24,13
IT	27,84	54,37	18,70	34,36	21,83	17,94	24,28
LT	27,82	54,30	18,60	33,38	19,29	20,78	22,89
LU	27,83	54,30	18,64	33,08	16,48	11,25	18,01
LV	27,82	54,34	18,76	34,53	20,80	21,10	24,64
MT	27,82	54,31	18,71	34,61	22,57	23,57	25,93
NL	27,82	54,31	18,76	34,83	20,27	25,97	26,03
PL	27,82	54,29	18,68	34,44	17,80	20,75	23,84
PT	27,82	54,35	18,62	34,91	22,59	23,53	25,62
RO	27,82	54,29	18,71	34,62	19,41	22,06	25,66
SE	27,83	54,29	18,62	35,33	25,20	23,89	25,89
SI	27,83	54,33	18,68	34,66	15,67	20,73	24,05
SK	27,83	54,36	18,65	34,56	20,15	20,55	23,71
EU-27	27,82	54,31	18,68	34,65	20,48	23,04	25,27
MIN	27,81	54,27	18,51	32,95	15,67	11,25	18,01
MAX	27,84	54,37	18,81	35,68	25,20	27,95	27,44
rozpětí	0,02	0,09	0,30	2,73	9,53	16,71	9,43
průměr	27,82	54,31	18,67	34,63	19,73	22,94	24,87
medián	27,82	54,31	18,68	34,62	19,63	22,91	25,27

4. Závěr

Představená analýza potvrzuje statisticky signifikantní vztah mezi růstem koncentrace dovozů a růstem dovozních cen. Výzkum v této oblasti zatím zůstává relativně neprobádaný a jsme si vědomi pouze dvou studií (Jean a kol., 2023; Balteanu a kol., 2025), které tento vztah zkoumají na velmi podrobných datech. Zde prezentované ekonometrické odhady jsou vůči uvedeným studiím komplementární skrz své zaměření na skupiny

zboží. Výhodou zvoleného přístupu je zachování širokého teritoriálního pokrytí spolu se zapojením nejnovějších dostupných dat do výpočtů; nevýhodou je naopak vyšší stupeň agregace. Přes metodologické odlišnosti jsou závěry obdobné – vyšší koncentrace dovozů je spjata s vyššími dovozními cenami. Lze tedy očekávat, že deglobalizační tendence – i v případech, kdy jsou vyvolány necelními překážkami – povedou k dodatečnému inflačnímu tlaku prostřednictvím růstu dovozních cen v důsledku vyšší koncentrace zahraničních dodavatelů.

Literatura

Aiyar S., Chen J., Ebeke C. H., Garcia-Saltos R., Gudmundsson T., Ilyina A., Kangur A., Kunaratskul T., Rodriguez S. L., Ruta M., et al. (2023): Geo-economic Fragmentation and the Future of Multilateralism. International Monetary Fund. IMF Staff Discussion Notes 2023/001.

- Alvarez F. E., Buera F. J., Lucas Jr. R. E. (2013): Idea Flows, Economic Growth, and Trade, NBER Working Paper series No. 19667.
- Balceanu I., Schmidt K., Francesca V. (2025): Sourcing all the Eggs from one Basket: Trade Dependencies and Import Prices (January 17, 2025). Banco de Espana Working Paper No. 2503.
- Bhagwati J., Srinivasan T. N. (2002): Trade and Poverty in the Poor Countries. *American Economic Review* 92 (2): 180–83.
- Chib S. (2008): Panel Data Modeling and Inference: A Bayesian Primer. In: Mátyás, L., Sevestre, P. (eds) *The Econometrics of Panel Data. Advanced Studies in Theoretical and Applied Econometrics*, vol 46. Springer, Berlin.
- Coelli F., Moxnes A., Ulltveit-Moe K.H. (2020): Better, Faster, Stronger: Global Innovation and Trade Liberalization. *Review of Economics and Statistics* 104 (2), 205–216.
- ECB (2024): Navigating a fragmenting global trading system: insights for central banks. A report of the International Relations Committee. Workstream on Trade Fragmentation. European Central Bank Occasional Paper Series No 365.
- Fajgelbaum P.D., Goldberg P.K., Kennedy P.J., Khandelwal A.K. (2020): The Return to Protectionism. *Quarterly Journal of Economics*, 135 (1): 1–55.
- Greenberg E. (2008): *Introduction to Bayesian Econometrics*, Cambridge University Press.
- Jean S., Reshef A., Santoni G., Vicard V. (2023): Dominance on World Markets: the China Conundrum. CEPII Policy Brief 2023-44, CEPII research center.
- Rocha N., Winkler D. (2019): Trade and Female Labor Participation: Stylized Facts Using a Global Dataset. Policy Research Working Paper No. 9098. World Bank, Washington, DC.

6.2 OD HROMADĚNÍ ZLATA K TOKU HODNOT: VÝVOJ A SOUČASNÁ ROLE PATEBNÍ BILANCE³⁶

Platební bilance je klíčovou makroekonomickou statistikou, která prošla významnými metodickými a koncepčními změnami. Zatímco historicky odrážela merkantilistické snahy o akumulaci drahých kovů, dnes se zaměřuje na zachycení toků ekonomických hodnot a širších ekonomických souvislostí. Tento článek přibližuje historický vývoj platební bilance, její současné metodické principy a význam v makroekonomické analýze. Rovněž se zaměřuje na připravované změny v metodice sestavování této statistiky a jejich důsledky pro analytiku, centrální banky a další uživatele ekonomických dat.

Pohled do historie

Platební bilance je jednou z nejstarších makroekonomických statistik. Její rozvoj odrážel dominanci doktríny merkantilismu, tedy snahu o maximalizaci přebytků zahraničního obchodu a kumulaci zásob drahých kovů (Kindleberger, 1969). Mluvíme však o době mnoha staletí zpět, od té doby si statistika platební bilance našla řadu jiných užití, změnila se mainstreamová ekonomická doktrína, a především dynamickým vývojem prošla samotná metodika platební bilance. Podívejme se pod pokličku tohoto statistického modelu, jeho principy i současnou praxi jejího sestavování.

Platební bilance v současném pojetí zachycuje toky ekonomických hodnot, nikoli čistě hotovostní pohyby. Metodika sestavování platební bilance je koordinována mezinárodně aplikovaným manuálem *Balance of Payments and International Investment Position Manual*, jehož šestá verze je aktuálně v platnosti (MMF, 2013). Přejít na šestý manuál představoval významnou změnu, a to jak metodickou, tak prezentační. V metodické oblasti došlo ke změně v zachycení jevů jako merchanting (změny vlastnictví bez vstupu zboží do ekonomiky rezidenta), nepřímé měřené finanční služby (FISIM) či pojištění. Zvláštní pozornost byla v novém manuálu věnována metodickému popisu a způsobu zachycení finančních derivátů. V oblasti prezentace dat byla nejvýraznější změnou konvence využívání znaménka plus a mínus v zachycení finančních toků na straně aktiv, kdy odliv kapitálu (růst aktiv) přestal být vyjadřován záporným znaménkem, ale v souladu s logikou národních účtů se znaménkem kladným. Jedním z cílů zavedení šesté verze manuálu platební bilance byla co největší harmonizace s metodikou národních účtů. Z důvodu medického sladění byla také přesunuta položka změny devizových rezerv do finančního účtu platební bilance, kde je však nadále vykazována jako samostatná položka.

Historické časové řady byly pro potřeby uživatelů statistik platební bilance konvertovány pomocí matrice Mezinárodního měnového fondu (MMF) do metodiky šestého manuálu platební bilance. Statistika platební bilance má široké spektrum uživatelů od samotných cen-

trálních bank a vlád přes ekonomická analytická pracoviště a ratingové agentury po akademiky a širší veřejnost. Uživatelé na základě údajů platební bilance a dalších externích statistik usuzují na vnější (ne)rovnováhu ekonomiky, které mohou generovat tlaky na měnový kurz (Kovářek, 2019).

Je platební skutečně platební?

Ačkoliv název „platební bilance“ svádí k dojmům, že daný tok hodnoty je vždy spojen s platbou (tokem peněžních prostředků), nemusí tomu tak zdaleka být vždy. Systém platební bilance je, stejně jako model národního účetnictví, založen na akruálním účetním principu. Ekonomický jev je tak zachycen v momentě, kdy je ekonomická hodnota vytvořena, přeměněna, směněna, transferována či když zaniká. Je zřejmé, že v praxi existuje celá řada případů, kdy dochází k časovému nesouladu mezi tokem hodnoty a souvisejícím peněžním tokem. Příklady z mnoha mohou být naběhlé a nesplacené úroky, odložené či zálohové platby, přiznané a dosud nevyplacené dividendy, či řada dalších vzniklých nároků.

Platební bilance zároveň obsahuje i imputované toky.

K nim se řadí tzv. reinvestované zisky z přímých zahraničních investic, imputované nájemné zahraničním vlastníkům nemovitostí, imputované sociální příspěvky, imputovaný důchod přisouzený pojistníkům z výnosů z technických rezerv, imputované kapitálové transfery, jako např. odpuštění dluhu či případné fiskální operace vládních institucí. Imputované hodnoty jsou odvozené od hodnot pozorovaných, s nimiž věcně souvisí. Samotné toky imputovaných hodnot ovšem fakticky odděleně neprobíhají. Cílem jejich zachycení je zobrazit skutečné ekonomické toky hodnot. Imputované toky tak v neposlední řadě nepředstavují ani směnu měny na devizovém trhu, tj. poptávku po měně či její nabídku.

Platební bilance je založena na sektorovém principu, nikoli měnovém. Transakce a pozice mezi rezidenty a nerezidenty jsou tak zachyceny bez ohledu na to, v jaké měně jsou transakce realizovány. Transakce tudíž mohou probíhat v domácí měně, aniž by docházelo k tlaku na její zhodnocení či znehodnocení (Machlup, 1950). Při ana-

³⁶ Autor je Václav Rybáček (ČNB). Názory představené zde patří autorovi a neodrážejí nezbytně oficiální stanovisko ČNB. Za cenné připomínky a komentáře autor děkuje Milanovi Nejmanovi, Filipovi Novotnému, Rudolfu Olšovskému a Janě Vaníčkové (všichni ČNB).

lýze a hodnocení vztahu vývoje měnového kurzu a agregátů platební bilance je nutné mít tuto skutečnost na paměti. Akruální princip sestavení platební bilance také znamená, že transakce zaznamenané v systému platební bilance nepředstavují automaticky směnu jedné měny do druhé, nemusí tedy vytvářet tlak na posílení či oslabení domácího měnového kurzu Drahozalová (2022).

Salda platební bilance

Prominentní pozici v hodnocení vnější rovnováhy získal ukazatel salda běžného účtu (Šíma, 2023). Často je sledována také položka „čisté půjčky/výpůjčky“ na finančním účtu, která zrcadlí saldo souhrnného běžného a kapitálového účtu. Způsob kvantifikace přebytku či deficitu ve vztahu k zahraničí prošel dlouhou historií Machlup (1950); Meade (1951); Cooper (1966); Kindleberger (1969). Ekonomickou podstatou se jedná o výsledek působení transakcí, které představují buď ekonomickou směnu, tj. „něco za něco“ (nákupy zboží a služeb, mzdy, úroky, dividendy, aj.), či transfery, kdy není přímo získána adekvátní protihodnota, tj. transakce bez quid pro quo (daně, dotace, granty, prominutí dluhů, osobní transfery, aj.). Jinými slovy jde o transakce, u nichž není očekáván protisměrný tok v budoucnu.

Transakce na běžném a kapitálovém účtu se odrážejí na finančním účtu. Tento účet zachycuje pouze čistě finanční transakce, které se od transakcí představujících ekonomickou směnu či transfer liší právě v tom, že u nich lze očekávat protisměrný tok v budoucnu. Jedná se o transakce s finančními instrumenty, jako jsou zejména úvěry, akcie či dluhopisy. Tyto čistě finanční transakce jsou bilančně neutrální, vedou totiž jak k růstu aktiv, tak závazků. Implikací této neutrality finančních transakcí je, že výsledná bilance finančního účtu, tj. čisté půjčky/výpůjčky, musí být ve výsledku stejná jako v případě salda běžného a kapitálového účtu.

V praxi je ovšem běžné, že bilance běžného a kapitálového účtu je odlišná od bilance finančního účtu.

Transakce na těchto vzájemně se zrcadlících účtech jsou totiž běžně realizovány jinými ekonomickými sektory. Transakce na běžném účtu jsou většinou realizovány nefinančními podniky nebo domácnostmi, přičemž tyto transakce finančně vůči nerezidentům vypořádává typicky tuzemský bankovní sektor. Oproti národnímu účetnictví je proto v případě platební bilance situace složitější. Rozsah diskrepance mezi oběma hlavními účty platební bilance je tak funkcí kvality a rozsahu pokrytí datových zdrojů napříč jednotlivými sektory, které jsou v transakcích vůči zahraničí zainteresovány.

Jedním z hlavních cílů sestavování platební bilance je udržení vysoké kvality statistických údajů, mimo jiné i pomocí doplnění informace z alternativních zdrojů.

Kromě intenzivního využívání dat z finančního sektoru je pro tento účel realizováno statistické zjišťování na širokém vzorku významných nefinančních podniků. Nadto jsou využívána administrativní data od dalších veřejných institucí, či jsou aplikovány expertní odhady. Úplné pokrytí všech transakcí a stavů je však vzhledem k počtu ekonomických subjektů v nebankovních sektorech těžko dosažitelný stav. Rozdíly v pokrytí jednotlivých sektorů přirozeně vedou v určitém rozsahu ke statistickým chybám a opomenutím. Tato položka nepředstavuje ekonomický jev, ale je čistě nežádoucím výsledkem složitého procesu kompilace.

Statistické chyby a opomenutí jsou také negativně ovlivněny rozdílnou frekvencí sběru dat od různých ekonomických subjektů. Jde obvykle o měsíční, čtvrtletní nebo roční frekvenci sběru statistických údajů. Potřeba expertního rozložení ročních a čtvrtletních údajů do jednotlivých měsíců nebo rozdílná přesnost výkaznictví ze strany respondentů vedou také k určitým nepřesnostem. Obecně větší finanční subjekty, které mají finanční zdroje na zajištění odděleného reportingu, vykazují přesnější údaje než malé a střední podniky nebo domácnosti.

Graf 6-2.1

Vývoj chyb a opomenutí (statická diskrepance), ČR, 2Q2019–4Q2024

(v % HDP)



ARE – průměrné chyby a opomenutí k průměrnému objemu kreditních a debetních transakcí, posledních 12 období

CRE – kumulativní chyby a opomenutí k průměrnému objemu kreditních a debetních transakcí, posledních 12 období

Zdroj: ČNB, Evropská komise (2018)

Nabídka statistik a jejich sestavování

Statistiky vnějších ekonomických toků nabízejí široké spektrum údajů pro analytické a výzkumné účely.

Předběžná data platební bilance jsou sestavována v měsíční frekvenci. Ve čtvrtletní frekvenci je potom platební bilance sestavena ve vyšším detailu, který je navíc doplněn statistikou stavových veličin (mezinárodní investiční pozice dané země). Vedle vysoké úrovně detailu je u většiny položek sledována také teritoriální struktura transakcí i pozic, včetně pozic dle jednotlivých měn. Dvakrát ročně je také sestavována statistika dluhové služby. Navíc je na základě ročních zjišťování 15 měsíců po konci referenčního období připravována detailní statistika přímých zahraničních investic (dle toků, zemí a odvětví).

Jako téměř všechny makroekonomické statistiky podléhá platební bilance revizím. Revize dělíme na běžné a mimořádné (benchmarkové). Předběžné měsíční odhady jsou revidovány společně s publikací čtvrtletních dat, kdy je aktualizováno i předchozí čtvrtletí aktuálního kalendářního roku. Definitivně jsou údaje za daný rok uzavřeny 15 měsíců po konci referenčního období. Případné další revize jsou již otázkou mimořádných revizí, které jsou realizovány v pětiletých intervalech a koordinovány na úrovni EU. Příští mimořádná revize, plánovaná na rok 2029, bude souviset s implementací revidovaného manuálu platební bilance (BPM), ale také manuálů národních účtů (SNA, ESA).

Ačkoliv jsou modely platební bilance (BPM) a národních účtů (SNA, ESA) založeny na stejných účetních principech, zachycení některých jevů a prezentace dat jsou odlišné. Reflektují tak odlišné potřeby uživatelů i logické vztahy uvnitř obou modelů. Primárně platební bilance je z pohledu rezidentů, zatímco sektor nerezidentů v národních účtech z pohledu nerezidentů. Kupř. dividendy vyplacené rezidenty do zahraničí jsou tak v platební bilanci zachyceny na straně výdajů (debet), zatímco v účtech nerezidentů v národním účetnictví na straně příjmové (zdroje). Platební bilance oproti národním účtům dále nerozlišuje toky zboží určených na spotřebu a na in-

vestice. Z tohoto důvodu na kapitálovém účtu platební bilance najdeme pouze investice do tzv. nevyráběných nefinančních aktiv (přírodní zdroje, nehmotná práva apod.). Zatímco investice do vyráběných nefinančních aktiv se projeví jako běžný dovoz či vývoz zboží. V mezinárodní investiční pozici země, jejímž účelem je zachytit stav finančních aktiv a závazků mezi rezidenty a nerezidenty, současně nenajdeme nefinanční aktiva, ta jsou zachycena na finančním účtu jako fiktivní účast. Finanční účet je primárně prezentován pro analytické účely dle funkčních kategorií, nikoli instrumentů.

Směrem k BPM7

Makroekonomická statistika musí reflektovat tržní změny a nové ekonomické fenomény, aby poskytovala věrohodné údaje o tvorbě hodnot, jejich tocích a pozicích ekonomických sektorů. Příští generace manuálů makroekonomických statistik, které budou implementovány v roce 2029, bude proto obohacena o metodu zachycení kryptoaktiv a revidované zachycení emisních povolenek. V neposlední řadě bude manuál reflektovat stále větší roli digitálních a datových služeb, placeného uživatelského obsahu, finančního zprostředkování skrze neobanky, InsureTech, FinTech, a řadu dalších fenoménů posledních let. Nadcházející změny v metodice BPM7 přinášejí nové výzvy nejen pro statistiky a ekonomy, ale i pro tvůrce hospodářské politiky, kteří budou muset tato data správně interpretovat.

Současný dynamický vývoj představuje významnou výzvu pro sestavování makroekonomických statistik.

Vznik nových tržních produktů, fragmentace produkčních řetězců, nákladové i daňové optimalizace a řada dalších jevů, které souvisejí s rostoucí složitostí dnešního ekonomického světa, se následně promítá i do rozsahu statistických manuálů. Aktuálně platný manuál k sestavení platební bilance a mezinárodní investiční pozice je téměř dvakrát rozsáhlejší než manuál předchozí. S novou generací manuálů lze proto předvídat další značný nárůst jejich rozsahu.

Box 6-2.1: Statistické zachycení dividend v rámci přímých zahraničních investic

Jedním z nejsledovanějších agregátů platební bilance je položka dividend vyplacených v rámci přímých zahraničních investic. Prvním specifickým agregátu dividend v rámci modelu platební bilance je skutečnost, že se vztahuje k hodnotě (zisku) vytvořené ekonomickou aktivitou v předchozích obdobích, a tedy nikoli v období, v němž je zachycena. Dividenda stojí v přímém kontrastu s reinvestovaným ziskem, jenž naopak představuje část zisku ponechanou akcionářem pro další rozvoj společnosti. Výplatou dividendy dochází ke snížení hodnoty účasti, neboť daná společnost přichází o část aktiv, která jsou vyplacena vlastníkově.

Metodika obecně připouští několik možností pro časové zachycení dividend. Může jít jednak o moment skutečného vyplacení dividendy, moment odsouhlasení výplaty dividendy akcionářům, či v případě kótovaných akcií moment, kdy se akcie začne na burze obchodovat bez hodnoty dividend (tzv. ex-dividend date). V případě faktického vyplacení je protipoložkou dividendy na finančním účtu faktický tok peněžních prostředků. V případě přiznané ovšem nevyplacené dividendy dochází na finančním účtu k zachycení akruálního nároku v podobě závazku rezidenta vůči nerezidentskému akcionáři.

Také v případě makroekonomického agregátu dividend platí, že jeho kvalita je funkcí kvality zdrojových dat. Předběžné údaje o dividendách jsou čerpány z několika zdrojů, mezi které patří čtvrtletní výkazy (cca 600 subjektů), očekávané dividendy reportované v rámci ročního zjišťování přímých zahraničních investic (cca 5 tisíc subjektů), a další administrativní zdroje dat, včetně veřejně dostupných informací v médiích. Finální data o dividendách jsou zveřejněna až 15 měsíců po konci referenčního období, kdy jsou zapracovány výsledky ročního zjišťování přímých zahraničních investic.

V případě abnormálně vysokých dividend je aplikován koncept tzv. superdividend. Zdrojem superdividend je například prodej nemovitostí nebo výplaty z nakumulovaných rezerv. Jelikož se v takovém případě nejedná o finanční výsledek pravidelné ekonomické činnosti subjektu, jsou tyto platby zachyceny jako snížení (de facto prodej) účasti a nikoli jako rozdělovací transakce (dividenda). Zdrojem informací o těchto mimořádných dividendách je opět statistické zjišťování. Výskyt tohoto jevu je však spíše výjimečný. Dobrou zprávou je, že koncept superdividend nebude u funkční kategorie přímých zahraničních investic v revidovaném manuálu (BPM7) již aplikován.

Závěr

Vývoj platební bilance od prostého sledování obchodních přebytků k detailnímu zachycení ekonomických toků odráží hluboké změny v ekonomickém myšlení i globalizaci světové ekonomiky. Moderní platební bilance již není jen soupisem měnových pohybů, ale komplexním makroekonomickým modelem, který poskytuje cenné informace

o rovnováze ekonomiky, kapitálových tocích a finanční stabilitě. S příchodem nové metodiky BPM7 se očekává další rozšíření sledovaných jevů, zejména v oblasti digitální ekonomiky a kryptoaktiv. Tyto změny přináší nové výzvy i příležitosti, a proto je klíčové, aby analytici i tvůrci politik věnovali této oblasti náležitou pozornost.

Literatura

- Cooper, R. (1966). The Balance of Payments in Review. The Journal of Political Economy, Vol. 74, No. 4, pp. 379-395.
- Dražalová, A. (2022). Stačí sledovat peníze? Vnější peněžní toky a měnový kurz. Zpráva o platební bilanci 2022, pp. 24–33.
- Evropská komise (2013). European System of Accounts (ESA 2010). Luxembourg: Publication Office of the European Union. ISBN 978-92-79-31242-7.
- Evropská komise (2018). Quality report on balance of payments (BOP), international trade in service (ITS) and foreign direct investment statistics (FDI). Luxembourg: Publication Office of the European Union. ISBN 978-92-79-77318-1.
- International Monetary Fund (2013). Balance of Payments and International Investment Position Manual (BPM6), Washington.
- Kindleberger, C. P. (1969). Measuring Equilibrium in the Balance of Payments. The Journal of Political Economy, Vol. 77, No. 6, pp. 873-891.
- Komárek, L. (2019). Platební bilance a její význam pro centrální banku. Zpráva o platební bilanci 2019, pp. 23-26.
- Machlup, F. (1950). Three Concepts of the Balance of Payments and the So-called Dollar Shortage. The Economic Journal, Vol. 60, No. 237, pp. 46-68.
- Meade, J. E. (1951). The Balance of Payments. Oxford University Press

Šíma, O. (2023). Development of Balance of Payments Concept and Theoretical Approach to Its Equilibrium (with the Emphasis on the Current Account). Statistika, Vol. 103, No. 1, pp. 89-100.

United Nations (2008). System of National Accounts 2008. European Commission, International Monetary Fund, Organization for Economic Co-operation and Development, United Nations, World Bank. ISBN 978-92-1-161522-7.

6.3 VÍCE NEŽ KONKURENCESCHOPNOST: CO STOJÍ ZA EXPORTNÍMI TRŽNÍMI PODÍLY ZEMÍ?³⁷

Geopolitické napětí, obchodní války, energetická krize a pokračující deglobalizace zaměřují pozornost zemí na jejich konkurenceschopnost ve světovém obchodě. Jako měřítko jsou často využívány exportní tržní podíly, jejichž interpretace je však v dlouhém období zkreslená, neboť odráží zejména narůstání produkčních kapacit méně vyspělých zemí. V kratším období jsou zase tržní podíly „zamlženy“ automatickými faktory, které vycházejí ze struktury vývozu dané země a globální poptávky, nikoli ze schopnosti snížit ceny či konkurovat kvalitou vyvážených produktů. V tomto článku proto představujeme nástroj, kterým je možné změnu tržního podílu země rozložit, a to na efekt výkonnostní, který v krátkém období lze interpretovat jako konkurenceschopnost, a dva strukturální vlivy – tržní a sektorový. Ty zachytávají změny tržních podílů, které plynou z orientace exportu na konkrétní výrobky a trhy. Na příkladu ČR a dalších čtyř zemí ukazujeme, jak se příspěvky těchto efektů liší v různých časových horizontech, a jakým způsobem může tento nástroj vysvětlit přerozdělování tržních podílů.

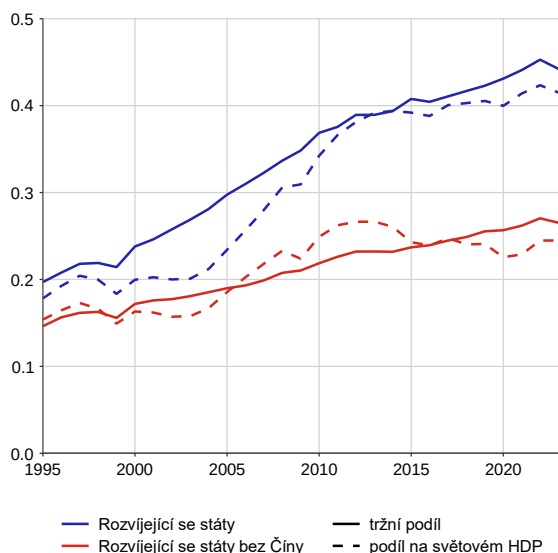
Jsou tržní podíly dobrým měřítkem konkurenceschopnosti?

Vývoj podílu země na světovém vývozu je oblíbený ukazatel konkurenceschopnosti. Světový exportní trh si můžeme představit jako koláč, ze kterého každá země získává určitou část. Pokud se tržní podíl nějakého státu zvýší, sníží se dostupný zbytek koláče, který si mezi sebe rozdělují ostatní země. Z tohoto důvodu patří v mezinárodní ekonomii tržní podíly mezi nejrozšířenější ukazatele konkurenceschopnosti (ECB, 2017).

Graf 6-3.1

Rozvíjející se státy postupně získávají na světovém trhu

(Tržní podíl a podíl na světovém HDP vybraných ekonomik)



Zdroj: BACI databáze a World Bank, vlastní zpracování

Pozn.: Jako rozvíjející se státy jsou klasifikovány všechny země, které IMF WEO neklasifikuje jako „vyspělé“.

Měření konkurenceschopnosti pomocí tržních podílů je však ošemetné, neboť jejich vývoj odráží i dlouhodobé, rovnovážné globální trendy. Aby se totiž podíl země na světových exportech zvýšil, nemusí vytlačit žádné jiné vývozce. Stačí, aby její exporty rostly rychleji než globální průměr. Rozvíjející se ekonomiky, které dosud nejsou plně integrovány do globálních obchodních řetězců, mají pro takový růst větší prostor, zatímco vyspělé země se svými stálými obchodními partnery a výrobními specializacemi čelí omezenějším možnostem expanze. Méně vyspělé ekonomiky navíc relativně více těží z posilování kvality institucí, přílivu zahraničního kapitálu, růstu produktivity práce a inovačního rozvoje. V dlouhém období jsou proto rostoucí tržní podíly těchto zemí především odrazem rozšiřování produkčních kapacit. V souladu s tím roste i jejich podíl na světovém HDP (Graf 6-3.1). Jinými slovy, pokud sledujeme vývoj tržních podílů v čase, je nutné odlišit prostou ekonomickou konvergenci méně vyspělých zemí, od schopnosti snížit ceny nebo zvýšit kvalitu vyvážených výrobků.

Bez růstu méně vyspělých zemí by si vyspělé státy udržely vysoký tržní podíl, ale na daleko menším trhu. Rozvíjející se státy si tedy postupně ukusují větší kousky našeho pomyslného koláče. Rozvoj mezinárodního obchodu však není hra s nulovým součtem a přerozdělování tržních podílů ve prospěch méně vyspělých ekonomik nemusí nutně znamenat neprospěch těch rozvinutých. Nemění se totiž pouze relativní podíly, ale celá velikost koláče. To znamená, že země ztrácející tržní podíl sice obsluhují menší část trhu, v absolutním vyjádření ale exporty těchto zemí mohou stále růst. A to právě díky integraci dalších zemí do mezinárodního obchodu.³⁸

Změnu tržních podílů lze rozložit na tři efekty

K vysvětlení a porovnání změny tržních podílů ČR a dalších čtyřech zemí využijeme tři pohledy – dlouhodobý, střednědobý a krátkodobý. Vývoj exportních

³⁷ Autorkou je Anna Drahozalová (ČNB). Názory představené zde patří autorce a neodrážejí nezbytně oficiální stanovisko ČNB.

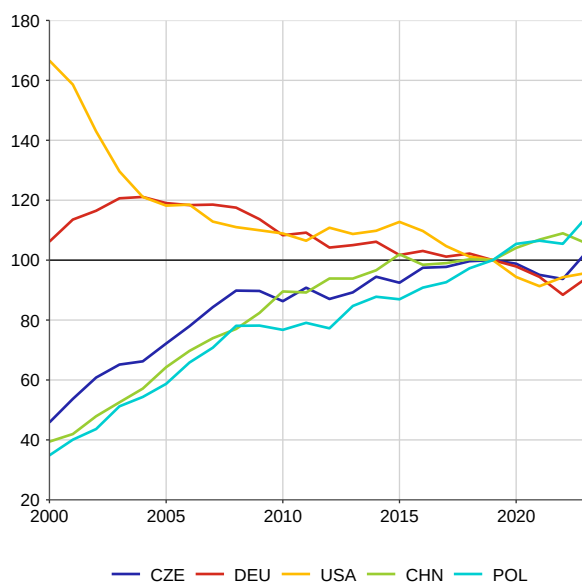
³⁸ Zatímco Čína za posledních 30 let navýšila svůj tržní podíl o 260 %, tak samotný rozvoj čínské ekonomiky si vyžádal růst jejich importů o více než 1000 %.

podílů ČR, Polska, Německa, Spojených států a Číny ukazuje Graf 6-3.2. Pro pozorování dlouhodobých změn si vybereme období od roku 2000 do roku 2019, kdy tržní podíl ČR společně s Polskem a Čínou vzrostl, a to na úkor Spojených států a Německa. Zaostřením na střednědobý horizont (2019-2022) můžeme pozorovat odlišnou dynamiku, kdy pokles tržního podílu ČR o 6,3 % přerušil její růstový trend. Krátkodobý horizont představuje rok 2023, kdy meziroční změna ukazuje, jak se ČR navrátila na původní trajektorii, zatímco Polsko pokračovalo ve strmém růstu.

Graf 6-3.2

Tržní podíl ČR dlouhodobě roste

(Tržní podíly vybraných ekonomik, 2019 = 100))



Zdroj: BACI databáze, vlastní zpracování³⁹

Změnu tržního podílu země můžeme rozložit na výkonnostní efekt a strukturální vlivy, které dále členíme na tržní a sektorové příspěvky. Blíže přitom následujeme ekonometrický přístup Cheptea a kol. (2014). Jak název napovídá, strukturální efekty jsou podmíněny strukturou vývozu a daná ekonomika na jejich výši nemá (alespoň v krátkém období) významnější vliv. Strukturou vývozu se přitom myslí trhy, které daná ekonomika obsluhuje (tržní efekt) a produkty, které daná ekonomika vyváží (sektorový efekt).

Tržní efekt je určen destinacemi, kam daná země vyváží. Pro ČR je největším obchodním partnerem Německo, které se na českém vývozu podílí zhruba 30 %. V případě snížení celkové německé poptávky bude proto

Česko negativně zasaženo bez ohledu na změnu atraktivity českých výrobků.⁴⁰ V případě, že ČR nezmění konkurenceschopnost svých výrobků, ať už cenou, či kvalitou, případný pokles tržního podílu bude, ceteris paribus, zcela určen pouze *tržním efektem*.⁴¹ Došlo by tak k redistribuci tržních podílů ve prospěch zemí, které s Německem neobchodují. ČR se však tomuto efektu může bránit, a to například zvýšením kvality svých produktů. V takovém případě by pak Němci mohli snížit poptávku po zboží z ČR relativně méně než z jiných zemí, což by postavení ČR v tržních podílech zvýhodnilo. V našem rozkladu by se zvýšení kvality českých výrobků projevilo v kladném příspěvku *výkonnostního efektu*, který by působil opačným směrem a tržní podíl zvyšoval.

Sektorový efekt ukazuje, jak se mění světová poptávka po konkrétních produktových skupinách. Příkladem může být zelená transformace a nedávná energetická krize, které společně vedly ke zvýšené poptávce po energetické infrastruktuře. V ČR patří komponenty pro obnovitelné zdroje energie, jako jsou turbíny a čerpadla, k důležitým vývozním komoditám. Ceteris paribus, tento trend působí na *sektorový efekt* ČR pozitivně. *Výkonnostní efekt* naopak opět určuje, do jaké míry je tento vliv buď kompenzován či podpořen konkurenceschopností v ČR vyráběných komponent. Pokud například ve stejném období výrazně oslabí kurz, poptávka po čerpadlech a turbínách může vzrůst relativně více v porovnání s ostatními zeměmi.

V dlouhém období dominuje výkonnostní efekt, který ale převážně odráží konvergenci

V dlouhém období dominuje změně tržních podílů výkon samotné ekonomiky. Ten je úzce navázán na rozšiřování výrobních kapacit. Graf 6-3.3 znázorňuje rozklad změny tržních podílů mezi lety 2000 a 2019. Z grafu je patrné, že u většiny zemí výrazně dominuje výkonnostní efekt v porovnání s efektem tržním a sektorovým. To je v souladu s úvodní myšlenkou, že pro dlouhodobý růst tržních podílů je klíčové právě navyšování produkčních kapacit. Graf 6-3.4 zobrazuje průměrný meziroční nárůst indexu produkční kapacity, který zachycuje schopnost země produkovat zboží a služby.⁴² Je zřejmé, že Čína, která ve sledovaném období nejvíce těžila z výkonnostního efektu, je také zemí, jejíž průměrný růst produkčních kapacit byl v tomto období nejvyšší. Následuje s odstupem Polsko a ČR, jejichž výkonnostní příspěvky jsou stále kladné. Naopak výkonnostní efekt Spojených států a Německa jejich tržní podíly snižuje. Jedná se totiž o země, jejichž produkční kapacity vzrostly nejméně.

³⁹ Data neobsahují energetické komodity, specifické a nezatříděné zboží. Dále byly vyřazeny mikrostáty, nezávislá teritoria a hodnoty toků pod 10 000 USD pro konkrétní obchodní vazbu (rok – exportér – trh – produkt). Tato úprava se vztahuje na všechny další kalkulace a vizualizace využívající BACI data.

⁴⁰ V rámci tohoto rozkladu se vždy bavíme o tržních podílech. V situaci, kdy poptávka německé ekonomiky roste relativně méně než v jiných zemích, „trpí“ tímto vývojem právě ty státy, které do Německa

vyvážejí nejvíce. Záporný tržní efekt se tedy dá také interpretovat jako „jak moc by se tržní podíl země zvýšil, kdyby vyvážela do těch zemí, jejichž importy rostly v souladu s globálním průměrem“.

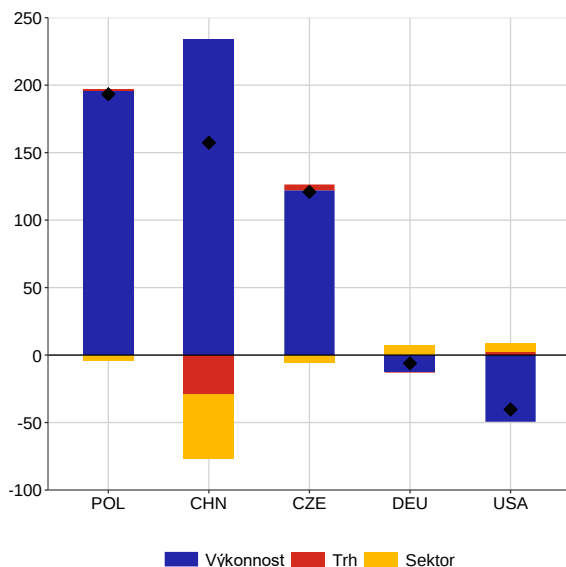
⁴¹ Zde prozatím zcela abstrahujeme od sektorového efektu.

⁴² Index zahrnuje 8 dimenzí: přírodní kapitál, lidský kapitál, energetiku, ICT, dopravu, instituce, soukromý sektor a strukturální změny.

Graf 6-3.3

V delším období je výkonnostní efekt určující...

(Změna tržního podílu (v %) a příspěvky jednotlivých efektů (v p. b.), 2000 – 2019)

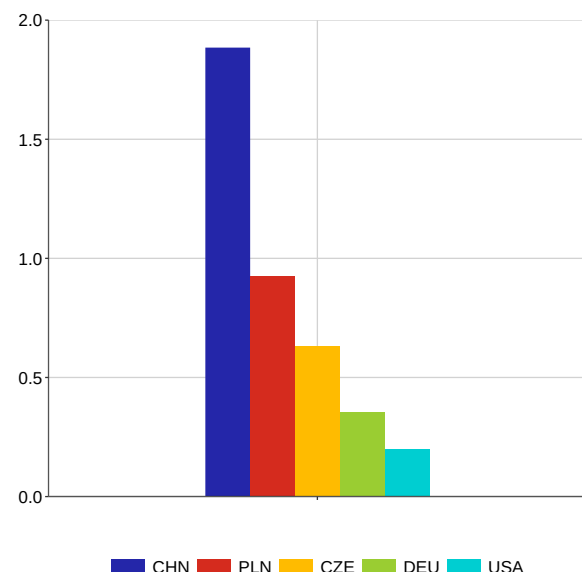


Zdroj: BACI databáze, vlastní zpracování

Graf 6-3.4

... a zhruba odpovídá navýšení produkčních kapacit

(Index produkční kapacity, průměrný meziroční růst, v %, 2000 – 2019)



Zdroj: UNCTAD databáze, vlastní zpracování

V delším období jsou země flexibilnější a přizpůsobují se tržní poptávce i světově žádaným výrobkům.

Výkonnostní efekt ukazuje, do jaké míry byl export dané země schopen růst nad rámec strukturálních faktorů, které vychází ze změn v zahraniční poptávce (tržní efekt) a změn v globálně poptávaném zboží (sektorový efekt). Uvedené strukturální efekty mají v delším období menší význam, protože se země přizpůsobují. Přesouvají svůj vývoz na perspektivnější trhy nebo zaměřují svou výrobu na více žádané produkty. To znamená, že nepříznivé strukturální vlivy mohou být časem korigovány změnou exportní strategie. Dalším důvodem k nízkému příspěvku strukturálních efektů může být vzájemná kompenzace vlivů jednotlivých trhů a produktů v dostatečně dlouhém horizontu. Například orientace českého vývozu na Německo a strojírenské výrobky může v některých obdobích být výhodou, v jiných přítěží, ale v dostatečně dlouhé perspektivě může působit na exportní tržní podíl ČR neutrálně.

Ve střednědobém období více záleží na struktuře a konkurenceschopnosti

Zkrácení sledovaného horizontu podkrývá pestřejší dynamiky. Pohledem na střednědobý horizont změny tržních podílů v letech 2019–2022 v Grafu 6-3.5 je patrný výraznější příspěvek obou strukturálních efektů. Zatímco v dlouhém období se země měnící se poptávce dokáží přizpůsobit, v kratším období jsou jednotlivé šoky více izolované.

Exportní výkonnost ekonomiky již není „předurčená“ rychlostí její konvergence. Více se projevují aspekty konkurenceschopnosti. Jedním z takových faktorů může být vývoj reálného kurzu, jehož silná depreciace v Polsku přispívala k relativně nižším cenám exportovaných výrobků (Graf 6-3.6). Polsko tak navýšilo svůj tržní podíl, třebaže jeho exportní struktura ho spíše znevýhodňovala. Naopak reálný kurz ČR posílil, a to zejména v posledním sledovaném roce. To mohlo, společně s dalšími faktory⁴³, přispívat k zápornému výkonnostnímu efektu ČR.

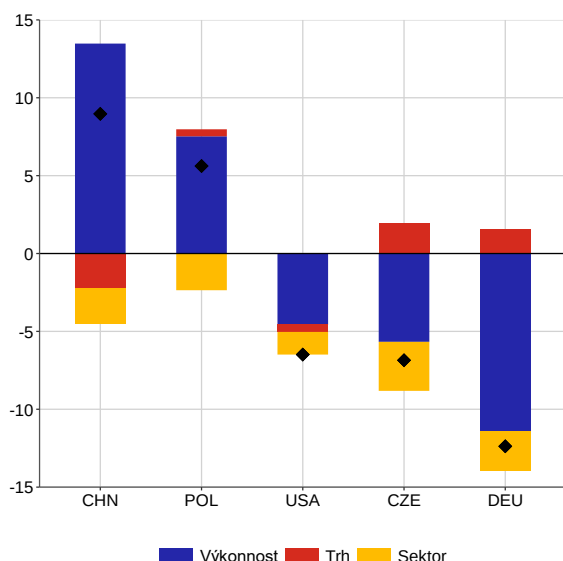
⁴³ Mezi další faktory, které mohly mít vliv na rozdíl ve výkonnostních efektech v Polsku a ČR, patří například rozsah výrobních uzavírek v období covidové pandemie, zvyšování kvality vyvážených výrobků nebo relativní schopnost českých a polských exportérů vypořádat se

s nedostatkem polovodičů a dalších komponent během zaškrncení dodavatelských řetězců v letech 2021–2022.

Graf 6-3.5

Zaostřením na kratší horizont je patrnější výraznější dynamika strukturálních efektů...

(Změna tržního podílu (v %) a příspěvky jednotlivých efektů (v p. b.), 2019 – 2022)

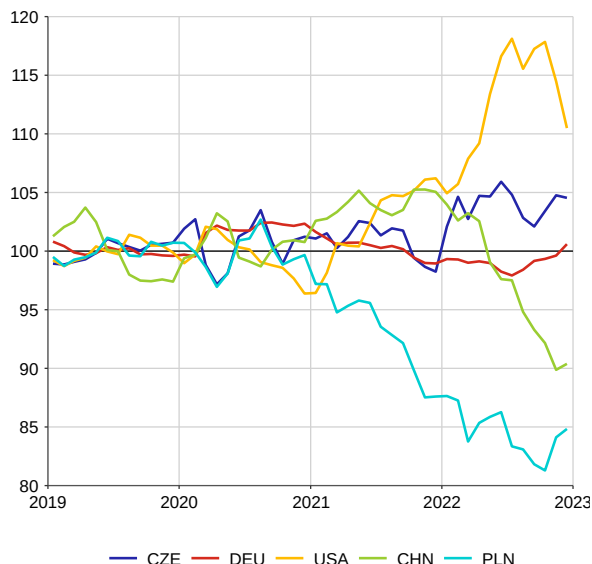


Zdroj: BACI databáze, vlastní zpracování

Graf 6-3.6

...zatímco výkonnostní efekt může být ovlivněn cenovou konkurenceschopností

(REER, deflátor: PPI, 2019 = 100, měsíčně)



Zdroj: J. P. Morgan a Bundesbank, vlastní zpracování

Sektorové efekty ukazují, jaké země nejvíce trpěly výpadky v dodavatelsko-odběratelských řetězcích, a které naopak těžily z pandemie covid-19. Strukturální efekt ovlivnil nejvíce ty země, jejichž vývozní struktura je z velké části tvořena automobilovým průmyslem a dalšími

stroji, neboť globální nedostatek komponent způsobil celosvětové odstávky výroby v tomto průmyslu. Země, které jsou na tento sektor více navázané⁴⁴, zaznamenaly výraznější záporný příspěvek sektorového efektu ke změně svého exportního tržního podílu. Ve sledovaném období 2019-2022 přispíval automobilový průmysl značně záporným směrem zejména v ČR (2,4 p. b.) a v Německu (1,9 p. b.), dále potom v Polsku (1,3 p. b.) a Spojených státech (1 p. b.). Čína v tomto období doplatila na vývozní strukturu soustředící se na stroje, mechanická zařízení a tkané oděvy (1,6 p. b.). Naopak země, které se specializují na vývoz farmaceutik, v této době těžily ze zvýšené globální poptávky po lécích a vakcínách v souvislosti s pandemií covid-19. Ve Spojených státech přispívala poptávka po nich k růstu exportního tržního podílu země 0,8 p. b., a v Německu dokonce 1 p. b.⁴⁵

Tržní efekty zase podkrývají rozdílnou míru, do jaké ruská agrese na Ukrajině zasáhla jednotlivé země. Zatímco Polsku, jehož exportní struktura byla relativně více závislá na Rusku, Ukrajině a Bělorusku, přispívaly všechny tyto země celkem -2,2 p. b. ke změně tržního podílu, v případě ČR dělal tento negativní efekt pouze 1,1 p. b. Dopad války na Ukrajině byl tak pro ČR v porovnání s Polskem poloviční. V kladném směru se naopak odráží enormní nárůst poptávky ze zemí, které slouží pouze jako překladiště pro následný reexport do Ruska (Drahozalová, Kábrt, Waloszková, 2023). Skutečný dopad sankcí na přerozdělení tržních podílů je proto menší. Geopolitické vlivy lze pozorovat i na závislosti exportu na Velké Británii, jejíž odchod ze společného trhu EU snížil nejvíce tržní podíly Polska (o 0,8 p. b.), Německa (o 0,7 p. b.) a ČR (o 0,5 p. b.).⁴⁶

V krátkodobé dynamice hrají zásadní roli strukturální vlivy

V roce 2023 ČR těžila především z výrazného nárůstu poptávky po produktech, na které se český vývoz soustředí. Záporný příspěvek stagnující německé ekonomiky byl zcela tlumen rostoucí poptávkou z jiných zemí. Krátkodobý pohled na meziroční změnu v roce 2023 ukazuje Graf 6-3.7, v němž se zaměřujeme pouze na ČR. Ta byla z roku na rok schopna navýšit svůj tržní podíl zhruba o 9 %, přičemž všechny tři efekty přispívaly k růstu. Z detailnějšího pohledu na rozklad tržního efektu (Graf 6-3.7 uprostřed) jsou již patrné hospodářské problémy v Německu. Ty se do české ekonomiky, která je na Německo velmi úzce navázaná, propály více než 1 p. b. Byly však více než kompenzovány zvýšenou poptávkou z ostatních zemí, v čele s Tureckem, Slovenskem, Polskem a Velkou Británií. Detailní rozpad sektorového efektu (Graf 6-3.7 vpravo) pak ukazuje, že významným hybatelem českého tržního podílu v roce 2023

⁴⁴ Resp. země, pro které je podíl automobilového průmyslu na jejich celkových vývozech vyšší.

⁴⁵ Detailní rozklad sektorových efektů lze najít v příloze tohoto článku.

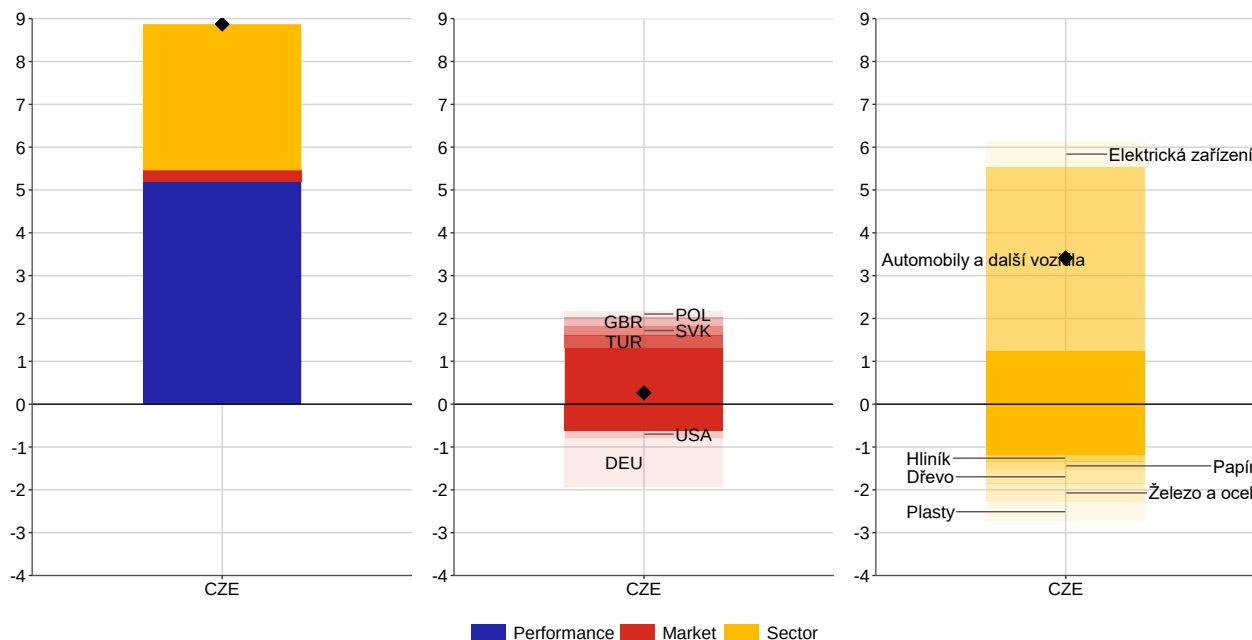
⁴⁶ Detailní rozklad tržních efektů lze najít v příloze tohoto článku.

bylo obnovení automobilového průmyslu, které svazovalo vývozy několik předchozích let.

Graf 6-3.7

V roce 2023 těžila ČR z odeznění problémů v dodavatelsko-odběratelských řetězcích

(Změna tržního podílu (v %) a příspěvky jednotlivých efektů (v p. b.), 2022 – 2023)



Zdroj: BACI databáze, vlastní zpracování

Pozn.: Prostřední sloupec ukazuje rozklad tržního efektu, sloupec vpravo ukazuje rozklad sektorového efektu. Netransparentní barvy kumulativně označují všechny ostatní státy / produkty.

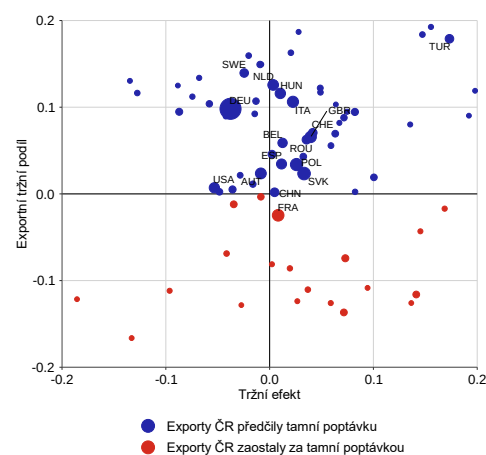
Stagnující německá ekonomika tlačí tržní efekt dolů a snižuje exportní podíly zemí, které do Německa vyvážejí. V případě ČR je však tento záporný faktor z části kompenzován. Utlučená německá poptávka sice podíl ČR na světových exportech snižuje, ale méně v porovnání s ostatními zeměmi, které do Německa také vyvážejí. Vysoká provázanost ČR s Německem skrze přímé zahraniční investice totiž mluví ve prospěch jejího postavení na německém trhu, protože německé firmy spíše snižují poptávku z firem a podniků, které nejsou pod jejich majetkovou kontrolou. Odrazem toho je rostoucí podíl ČR na německém trhu, protože český export do Německa roste rychleji než celková německá poptávka. Část negativního tržního efektu Německa je proto kompenzována v rámci výkonnostního efektu (část modrého sloupce v Grafu 6-3.7.).

Postavení ČR na zahraničním trhu nám poskytuje další vhled do výkonu ekonomiky. Graf 6-3.8 zobrazuje postavení českých exportů na zahraničních trzích. Modré bubliny znamenají, že české exporty do dané destinace rostly rychleji než tamější poptávka a v důsledku toho vzrostl tržní podíl ČR v dané zemi. V roce 2023 předčily exporty do většiny zemí tamní poptávku (většina bublin je modrých), což ukazuje na zvyšující se konkurenceschopnost napříč všemi obchodními partnery (z toho důvodu je výkonnostní efekt v Grafu 6-3.7. kladný).

Graf 6-3.8

Postavení ČR na německém trhu se meziročně zlepšilo

Osa y: Meziroční nárůst exportního tržního podílu (2022-2023, v %), osa x: Meziroční odhad tržního efektu pro jednotlivé země (2022-2023, v %)



Zdroj: BACI databáze, vlastní zpracování

Pozn.: Exportní tržní podíl: $\frac{\text{český export na zahraniční trh}}{\text{celkové importy zahraničního trhu}}$

Z grafu 6-3.8. lze také vidět, že ačkoli byl tržní efekt Německa záporný, silná provázanost s ČR tento negativní příspěvek do tržních podílů tlumila – ČR se totiž podařilo navýšit svůj tržní podíl v Německu zhruba o 10 %.

Role nových obchodních vazeb je v posledních letech zanedbatelná

Výše představená analýza rozkládá meziroční růst exportních podílů, má ale svá omezení. Pro odhad meziročního růstu totiž musí obchodní vazba existovat ve dvou po sobě následujících letech. Pokud tedy tržní podíl země vzroste v důsledku vytvoření nové obchodní vazby, náš rozklad tento vliv nezachytí.

Exporty mohou růst dvěma různými způsoby – navyšováním objednávek ve stávajících obchodních vazbách, nebo tvorbou nových vazeb. Typicky v raných fázích vývoje hledají země nové obchodní partnery, nové produkty k vývozu, či kombinují obojí. Pokud export země roste tímto způsobem, říkáme, že obchod roste přes ex-

tenzivní marži. V pozdějších fázích má potom země již zavedené stálé obchodní partnery, specializuje se na výrobu a vývoz určitých typů produktů a roste přes tzv. intenzivní marži, tedy navyšováním hodnoty již existujících obchodních vazeb.⁴⁷

Český export roste zejména prostřednictvím stávajících obchodních vazeb. Tabulka 6-3.1 ukazuje rozklad růstu českého exportu na extenzivní a intenzivní marži. Zatímco v roce 1996 jsme s 38 tisíci obchodními vazbami⁴⁸ vyváželi zboží v hodnotě 20 mld. USD, do roku 2023 se hodnota českého vývozu více než zdesetinásobila. Přitom za 70 % tohoto růstu (138 mld. USD) stálo pouhých 23,5 tisíce obchodních vazeb⁴⁹, které existovaly již v roce 1996. Zbytek exportního růstu je pak vysvětlen velkým množstvím nově nalezených obchodních vazeb (64 tisíc), které dohromady přispívají relativně menším dílem (62,7 mld. USD). Od roku 1996 také některé obchodní vazby s celkovou hodnotou 3,5 mld. USD zcela vymizely.

Tabulka 6-3.1

Extenzivní a intenzivní marže v českém vývozu

Jednotky		1996	2023	Δ	Intenzivní	Extenzivní		
						Vstupy	Výstupy	Net
		(1)	(2)	(3) = (2) - (1)	(4)	(5)	(6)	(7) = (5) - (6)
Hodnota	USD mld.	20,6	217,7	197,1	138	62,7	3,5	59,2
	v %				70,0	31,8	1,8	30,0
Počet toků	Tisíce	38,3	87,5		23,5	64,0	14,8	49,2

Zdroj: BACI databáze, vlastní kalkulace

Pon.: Data jsou na úrovni HS6 a neobsahují energetické komodity, specifické a nezatříděné zboží. Dále byly vyřazeny mikrostáty, nezávislá teritoria a hodnoty toků pod 10 000 USD pro konkrétní obchodní vazbu (rok – exportér – trh – produkt).

Od roku 2016 už navíc vývozy ČR rostou výhradně prostřednictvím zavedených obchodních vazeb. Podíl intenzivní marže na růstu vývozu ve dvou rozdílných periodách ukazuje Graf 6-3.9. Za 20 let od roku 1996 činil příspěvek nových obchodních vztahů k růstu vývozu ČR zhruba 30 %. Za zbylými 70 % stálo nabobtnávání vazeb, které existovaly již v roce 1996. Od roku 2016 však už ČR

nové produkty ani trhy nevyhledává. Celý růst v tomto období je důsledkem zvyšující se hodnoty již existujících kombinací produktů a trhů.⁵⁰ Mezi vyspělými státy je v posledních letech dokonce patrná mírná deglobalizace, kdy země snižují počet obchodních partnerů a variabilitu vyvážených výrobků. V grafu 6-3.9 se toto projevuje jako podíl intenzivní marže na celkovém růstu po roce 2016 vyšší než 1, protože více vazeb zaniká, než vzniká.

⁴⁷ Obchodní vazba je zde definovaná na úrovni exportér (vyvážející země) – trh (exportní destinace) – produkt (zboží v klasifikaci HS-2).

⁴⁸ Kombinace různých trhů (exportních destinací) a produktů.

⁴⁹ Z celkem existujících 87,5 tisíc obchodních vazeb v roce 2023.

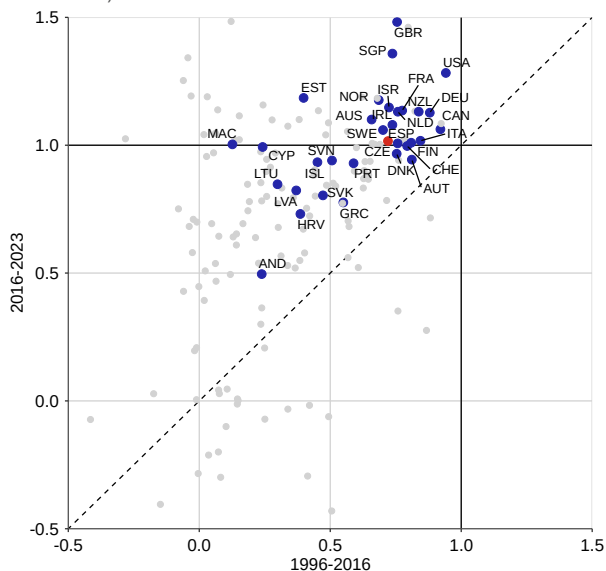
⁵⁰ V roce 2023 se Česko řadilo na 14. místo v různorodosti vyvezených produktů. Z 5022 různých produktových skupin na úrovni HS6

jich ČR vyvážela celkem 4112 a nacházela se tak před např. Kanadou, Rakouskem nebo Dánskem. Tato překvapivě přední příčka však může být do velké míry způsobena strategickou pozicí ČR, která z ní činí logistický uzel pro obchod v rámci Evropy. Na první místo v různorodosti vyvezených produktů se řadí Spojené státy následované Německem.

Graf 6-3.9

Diverzifikaci vyvážených produktů dokončila ČR již v roce 2016

(Podíl intenzivní marže na růstu vývozu, vyspělé státy modře, ČR červeně)



Zdroj: BACI databáze, vlastní zpracování

Pozn.: Prahový rok vybrán podle roku, kdy ČR poprvé dosáhla na příspěvek intenzivní marže k celkové změně exportu ve výši 100 %.

Závěr

Analýza vývoje tržních podílů ukazuje, že jejich dlouhodobé změny jsou primárně výsledkem výkonnostního efektu, který ale nelze zaměňovat za konkurenceschopnost a spíše reflektuje přirozené navyšování produkčních kapacit méně rozvinutých zemí. Adaptace na měnící se globální prostředí navíc v čase snižuje vlivy dané strukturou exportní specializace a geografického zaměření.

V kratším období mají strukturální efekty výraznější vliv a odrážejí globální dění, jako je třeba geopolitická nejistota nebo výpadky v dodavatelsko-odběratelských řetězcích. Představený nástroj rozkladu tržních podílů porovnává dopady těchto faktorů napříč jednotlivými ekonomikami v závislosti na struktuře jejich vývozu. Nástroj navíc izoluje strukturální vlivy od skutečného exportního výkonu dané ekonomiky, který v krátkodobém horizontu lze

s určitou opatrností interpretovat jako konkurenceschopnost.

Rozklad tržních podílů ilustrujeme na příkladu ČR a čtyřech dalších zemí. Zatímco v dlouhém období dominuje příspěvek výkonnostního efektu u všech sledovaných zemí, ve střednědobém horizontu je již více patrná rozdílná dynamika strukturálních efektů. ČR a další země se v tomto období potýkaly s problémy v dodavatelsko-odběratelských řetězcích, protože struktura jejich vývozu je vysoce koncentrovaná v oblasti průmyslové výroby. V případě Německa a Spojených států byl tento negativní efekt mírně tlumen zvýšenou poptávkou po léčích a vakcínách. V roce 2023 exportní tržní podíl ČR opět vzrostl v důsledku obnovené průmyslové výroby. Ekonomická stagnace Německa se do českých exportů propsala negativně, ale její dopad byl částečně tlumen vysokou provázaností obou ekonomik.

Literatura

Angela Chepeta & Lionel Fontagné & Soledad Zignago, 2014. "European export performance," Review of World Economics

Drahozalová, A., Kábrt, M., Waloszková, A. (2023), „Vojensky i ekonomicky strategické výrobky nejspíše nadále nacházejí cestu z ČR do Ruska“, čnBlog, červen 2024.

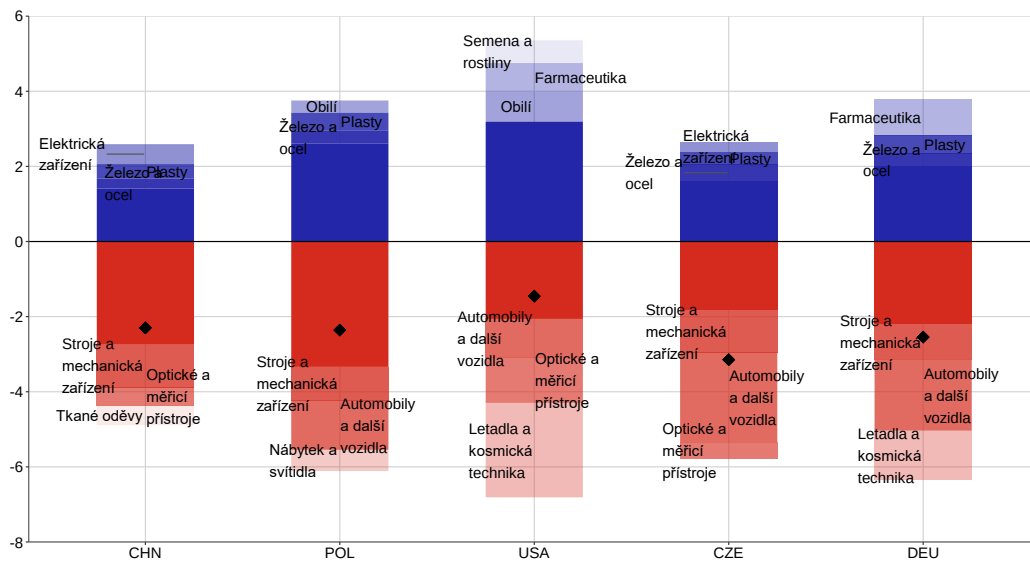
ECB, 2017, „What drives export market shares? It depends! An empirical analysis using Bayesian Model Averaging“, Working paper series.

Gaulier, G. and Zignago, S. (2010) BACI: International Trade Database at the Product-Level. The 1994-2007 Version. CEPII Working Paper, N°2010-2

Příloha

Graf 6-3.10

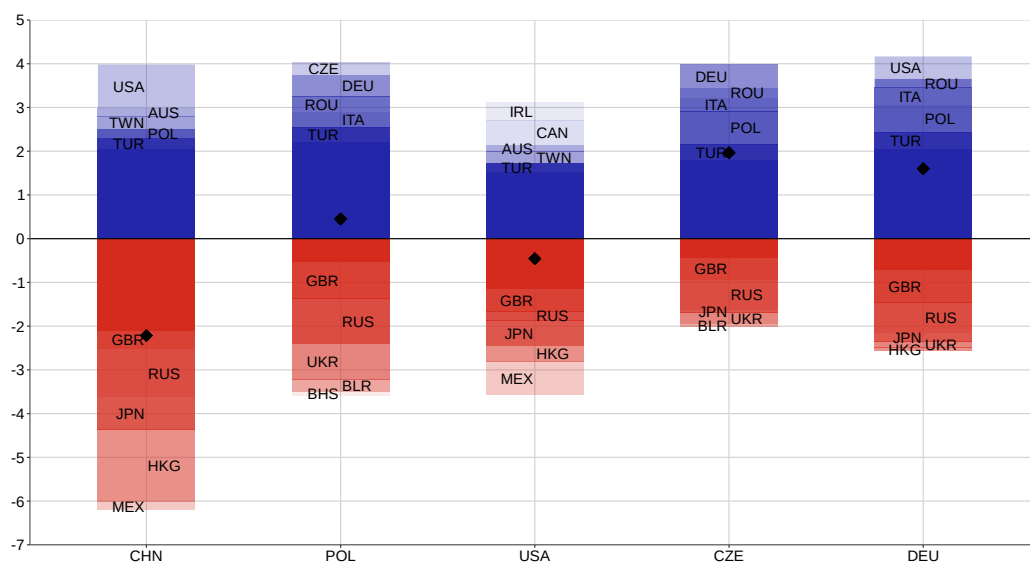
(Příspěvek sektorového efektu v jednotlivých zemích (v p. b.), 2019 – 2022)



Zdroj: BACI databáze, vlastní zpracování

Graf 6-3.11

(Příspěvek tržního efektu v jednotlivých zemích (v p. b.), 2019 – 2022)



Zdroj: BACI databáze, vlastní zpracování

7 STATISTICKÁ PŘÍLOHA: PLATEBNÍ BILANCE V LETECH 2020–2024

mld. Kč	2020	2021	2022	2023	p. s. 2024
A. Běžný účet	102,5	-129,7	-330,3	-8,5	140,5
Zboží	279,9	109,8	-22,6	290,0	417,8
Vývoz	3 336,3	3 782,6	4 313,7	4 361,5	4 567,5
Dovoz	3 056,3	3 672,8	4 336,2	4 071,6	4 149,7
Služby	108,9	122,4	98,5	87,6	104,7
Výrobní služby a opravy	45,7	47,5	56,3	58,9	53,9
Doprava	20,2	12,5	0,9	7,3	19,0
Cestovní ruch	5,5	9,3	13,9	6,9	7,5
Ostatní služby	33,3	61,1	23,0	20,5	29,3
Příjmy celkem	612,0	665,1	810,1	878,9	988,0
Výdaje celkem	503,1	542,7	711,6	791,3	883,4
Prvotní důchody	-259,9	-336,7	-372,9	-336,4	-342,7
Náhrady zaměstnancům	10,7	-7,5	-11,3	7,4	10,9
Důchody z investic	-297,1	-352,1	-372,9	-355,4	-345,9
Ostatní prvotní důchody	26,5	22,8	11,3	11,6	-7,7
Příjmy celkem	223,9	271,6	332,0	368,8	418,4
Výdaje celkem	483,8	608,4	705,0	705,2	761,1
Druhotné důchody	-26,4	-25,2	-33,3	-49,7	-39,3
Příjmy	122,0	130,3	136,3	124,0	134,6
Výdaje	148,4	155,5	169,6	173,7	173,9
B. Kapitálový účet	66,7	106,9	44,7	87,9	140,2
Příjmy	165,6	328,7	397,8	477,9	479,2
Výdaje	98,9	221,9	353,0	390,0	339,0
C. Finanční účet	162,3	-17,5	-292,4	90,6	206,4
Přímé investice	-149,1	-28,5	-83,5	-76,5	-42,9
z toho saldo reinvestice zisku	-89,8	-131,7	1,9	-93,2	-106,4
v zahraničí	44,2	251,5	130,7	189,0	260,0
v České republice	193,2	280,1	214,1	265,5	302,9
Portfoliové a ostatní investice	252,8	-226,8	143,3	129,6	259,7
ČNB	-2,1	-119,2	-44,3	134,2	70,5
Banky	164,6	-136,8	297,0	-96,3	-113,6
Vládní instituce	-14,0	-62,7	-79,3	62,7	-11,7
Ostatní	104,3	91,8	-30,1	29,0	314,5
Finanční deriváty	10,8	-58,2	-45,1	1,4	-37,6
Rezervní aktiva	47,8	296,1	-307,1	36,1	27,3
D. Saldo běžného a kapitálového účtu	169,2	-22,8	-285,6	79,4	280,7
Saldo finančního účtu +půjčky/-výpůjčky	162,3	-17,5	-292,4	90,6	206,4
Chyby a opomenutí	-6,9	5,3	-6,8	11,2	-74,3

Pozn.: Za rok 2024 jde o předběžná data.

Vydává:

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA

Na Příkopě 28

115 03 Praha 1

Česká republika

Kontakt:

ODBOR KOMUNIKACE SEKCE KANCELÁŘ

Tel.: 224 413 112

www.cnb.cz

