

2002

PLATEBNÍ
BILANCE
2002

ČNB ČESKÁ
NÁRODNÍ
BANKA

PLATEBNÍ
BILANCE
2002

OBSAH

A. SOUHRNNÁ ČÁST	1	
B. PODROBNÁ ČÁST	5	
1. BĚŽNÝ ÚČET PLATEBNÍ BILANCE	5	
1. 1. OBCHODNÍ BILANCE	5	
1. 1. 1. SMĚNNÉ RELACE	6	
1. 1. 2. VÝVOJ TERITORIÁLNÍ STRUKTURY ZAHRANIČNÍHO OBCHODU	8	
1. 1. 3. VÝVOJ KOMODITNÍ STRUKTURY	9	
1. 1. 4. OBCHOD V RÁMCI ZUŠLECHŤOVACÍHO STYKU	12	
1. 1. 5. OBCHOD S TECHNOLOGICKY NÁROČNÝMI VÝROBKY	13	
1. 2. BILANCE SLUŽEB	13	
1. 3. BILANCE VÝNOSŮ	17	
1. 4. BĚŽNÉ PŘEVODY	19	
2. KAPITÁLOVÝ ÚČET	19	
3. FINANČNÍ ÚČET	20	
3. 1. PŘÍMÉ ZAHRANIČNÍ INVESTICE	20	
3. 1. 1. PŘÍMÉ INVESTICE V ZAHRANIČÍ	20	
3. 1. 2. PŘÍMÉ INVESTICE ZAHRANIČNÍ V TUZEMSKU	21	
3. 2. PORTFOLIOVÉ INVESTICE	24	
3. 3. FINANČNÍ DERIVÁTY	25	
3. 4. OSTATNÍ INVESTICE	25	
4. VÝVOJ DEVIZOVÝCH REZERV ČNB	26	
5. INVESTIČNÍ POZICE, ZAHRANIČNÍ DLUH A DLUHOVÁ SLUŽBA	26	
5. 1. INVESTIČNÍ POZICE VŮČI ZAHRANIČÍ	26	
5. 2. ZAHRANIČNÍ ZADLUŽENOST	28	
5. 3. DLUHOVÁ SLUŽBA Z DLOUHODOBÉ ZADLUŽENOSTI	29	
C. PŘÍLOHY		
PŘÍLOHA Č. 1	PORTFOLIOVÉ INVESTICE NA FINANČNÍM ÚČTU PLATEBNÍ BILANCE	31
PŘÍLOHA Č. 2	FINANČNÍ PODMÍNKY PŘISTOUPENÍ ČR K EVROPSKÉ UNII	52
PŘÍLOHA Č. 3	REINVESTOVANÉ ZISKY: METODICKÉ A EKONOMICKÉ SOUVISLOSTI	56
PŘÍLOHA Č. 4	MEZIBANKOVNÍ DEVIZOVÝ TRH A VÝVOJ KURZU KORUNY	66
PŘÍLOHA Č. 5	POMĚROVÉ UKAZATELE ZAHRANIČNÍHO DLUHU	73
PŘÍLOHA Č. 6	PLATEBNÍ BILANCE ZA LEDEN AŽ PROSINEC 2002	77
PŘÍLOHA Č. 7	PLATEBNÍ BILANCE ZA LEDEN AŽ PROSINEC 2002 (DETAIL)	78
PŘÍLOHA Č. 8	INVESTIČNÍ POZICE VŮČI ZAHRANIČÍ	80
PŘÍLOHA Č. 9	ZAHRANIČNÍ ZADLUŽENOST	83
PŘÍLOHA Č. 10	DLUHOVÁ SLUŽBA Z DLOUHODOBÉ ZADLUŽENOSTI	89
PŘÍLOHA Č. 11	PŘÍMÉ ZAHRANIČNÍ INVESTICE	90
PŘÍLOHA Č. 12	PORTFOLIOVÉ INVESTICE	95

A. SOUHRNNÁ ČÁST

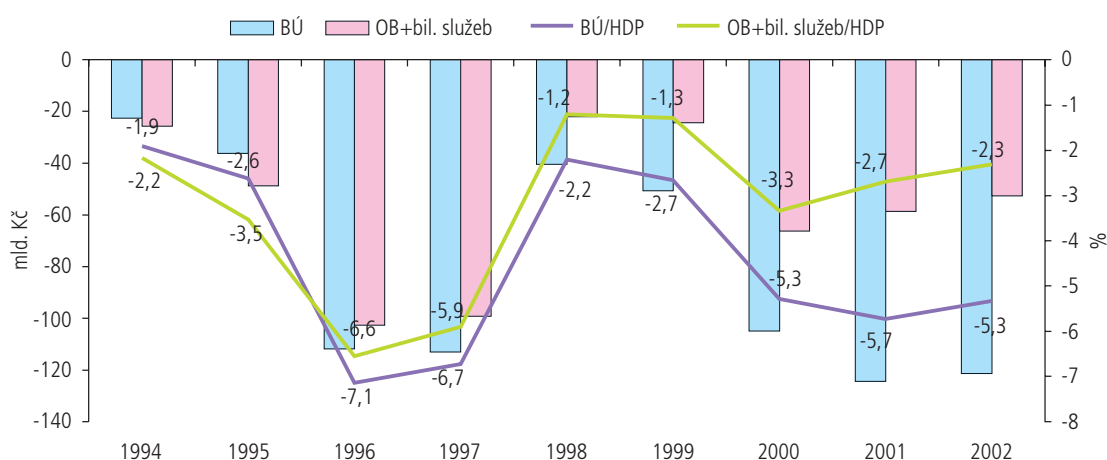
HLAVNÍ VÝVOJOVÉ TRENDY

Běžný účet platební bilance České republiky byl v roce 2002 deficitní ve výši 121,4 mld. Kč (3,9 mld. EUR). Příliv zahraničního kapitálu na finančním účtu dosáhl výše 340,3 mld. Kč (11 mld. EUR). Devizové rezervy ČNB (po vyloučení kurzových rozdílů) vzrostly o 216,9 mld. Kč (7 mld. EUR).

BĚŽNÝ ÚČET PLATEBNÍ BILANCE

Deficit běžného účtu platební bilance vztažený k HDP v běžných cenách dosáhl 5,3 %. Poměr bilance zboží a služeb (výkonové bilance) k HDP se přes pokles přebytku bilance služeb meziročně zlepšil na -2,3 %. Zvýšil se schodek bilance výnosů především vlivem meziročního poklesu příjmů.

VÝVOJ BĚŽNÉHO ÚČTU A OBCHODNÍ BILANCE V LETECH 1994 - 2002



Pramen: ČNB, ČSÚ

Meziroční zlepšení *obchodní bilance* v běžných cenách bylo dáno vyšším poklesem dovozu než u vývozu. Exportní aktivita vůči zemím Evropské unie (zvýšení přebytku o téměř 40 mld. Kč) vyvolávala na druhé straně poptávku po dovozech zejména z jihosijských zemí. Tento vývoj probíhal především v rámci zušlechťovacího styku, což umožnilo umístit produkci s vyšším stupněm zpracování na vyspělých trzích (výroba a vývoz kancelářských strojů a počítačů, v menší míře u elektrických přístrojů a zařízení a motorových vozidel). Na straně dovozu pozitivní vliv představovaly pokles cen surovin na světových trzích v 1. polovině roku a kurzové vlivy.

Meziroční zlepšení směnných relací o 2 % při poklesu dovozních i vývozních cen (vč. vlivu apreciacie koruny) mělo příznivý dopad do salda obchodní bilance v běžných cenách o cca 33 mld. Kč.

Celosvětový útlum zahraniční turistiky a srpnové povodně vedly k poklesu příjmů ze zahraničního cestovního ruchu. Snížil se vývoz ostatních služeb především telekomunikačních služeb, finančních a právních služeb.

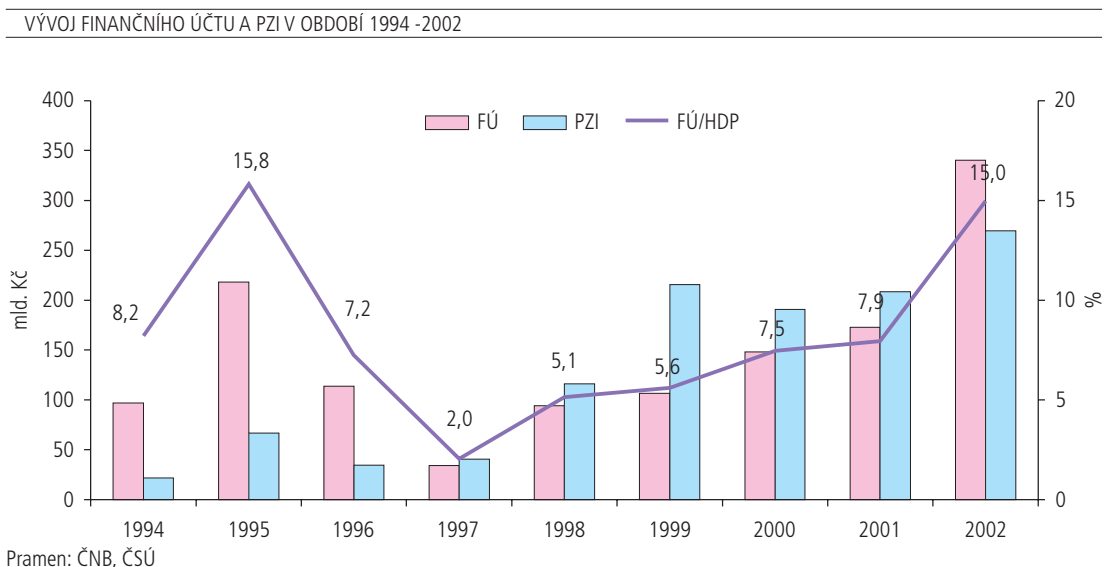
V rámci položek běžného účtu se objemově nejvýznamnější stal deficit *bilance výnosů*, který poprvé v historii převyšil schodek obchodní bilance. Meziročně došlo ke snížení

výnosů z inkasovaných úroků. Objemově je významná položka reinvestovaných zisků u podniků se zahraniční účastí v ČR (- 60 mld. Kč). Reinvestované zisky nepředstavují reálné toky prostředků do zahraničí. Ve stejném rozsahu je zvýšen objem přílivu kapitálu formou přímých zahraničních investic na finančním účtu platební bilance.

Navýšení přebytku bilance *běžných převodů* je důsledkem mimořádných příjmů tuzemských pojišťoven ze zahraničního zajištění na krytí povodňových škod ve 3. a 4. čtvrtletí 2002.

FINANČNÍ ÚČET PLATEBNÍ BILANCE

Vývoj na *finančním účtu* byl ovlivněn historicky rekordním přílivem zahraničních přímých investic vzhledem k účasti zahraničních investorů na privatizaci státních majetkových podílů. Příliv zahraničních zdrojů na finančním účtu se zvýšil v roce 2002 na 15 % HDP.



Příliv *přímých zahraničních investic* (PZI) do české ekonomiky ovlivnily prodeje státního majetku i příliv kapitálu u neprivatizačních akcí. Objemově významná je i výše předpokládaného reinvestovaného zisku. Přímé investice českých subjektů nebyly vysoké a směřovaly do okolních zemí a na území s liberálním daňovým režimem.

Vyšší atraktivita zahraničních cenných papírů vzhledem k poklesu hladiny tuzemských úrokových sazeb pod zahraniční vedla zejména ve 4. čtvrtletí k čistému odlivu *portfoliových investic*. Změna struktury aktiv obchodních bank vůči zahraničí byla spojena s masivním nákupem dlouhodobých obligací na zahraničních trzích, obdobným způsobem reagovali i nebankovní investoři. Nízká výnosnost, nedostatek kvalitních titulů a kurzová očekávání znamenaly pouze malý zájem nerezidentů o nákup tuzemských cenných papírů.

Čistý příliv zdrojů v rámci *ostatních investic* souvisel především se snížením depozit obchodních bank a jejich použitím k financování nákupů zahraničních dlouhodobých obligací (zejména ve 4. čtvrtletí) a v nižší míře ke splacení dříve přijatých závazků.

U vládních úvěrů došlo k přílivu zdrojů ze zahraničí v souvislosti s prováděnými deblokacemi pohledávek a inkasováním splátek z dříve poskytnutých vládních úvěrů z období centrálně řízené ekonomiky.

DEVIZOVÉ REZERVY ČNB A ZAHRANIČNÍ ZADLUŽENOST

Růst devizových rezerv souvisel s výnosy FNM z privatizace, prováděním intervenčních operací a inkasem výnosů z držby devizových rezerv. Stav devizových rezerv ke konci roku 2002 pokrýval více než pětiměsíční dovoz zboží a služeb.

Zahraniční dluh České republiky se stejně jako v předchozích letech snižoval (34,8 % HDP). Splátky dluhové služby ze střednědobých a dlouhodobých úvěrů se uskutečnily ve zhruba stejném rozsahu jako v předchozím roce (134,8 mld. Kč).

Zvýšil se schodek investiční pozice (saldo finančních aktiv a pasiv vůči nerezidentům) v důsledku vysokého přílivu zahraničních přímých investic a schodkového běžného účtu (16,7 % HDP).

Vývoj indikátorů vnější stability byl v roce 2002 převážně příznivý. Vývoj platební bilance tak lze považovat v roce 2002 za konsolidovaný s tím, že případná rizika mohou být spatřována především ve spojitosti s vnějšími faktory (vývoj cen surovin, recese světové ekonomiky).

B. PODROBNÁ ČÁST

1. BĚŽNÝ ÚČET PLATEBNÍ BILANCE

1.1. OBCHODNÍ BILANCE

Obchodní bilance za rok 2002 skončila pasivem ve výši 74,4 mld. Kč a meziročně se pasivum snížilo o 42,3 mld. Kč. Na výsledku zahraničního obchodu se podílel příznivý vývoj směnných relací ovlivněný poklesem cen surovin na světovém trhu a meziroční posilování nominálního kurzu koruny vůči všem hlavním měnám. Přispěla k tomu i vyšší dynamika růstu fyzického objemu vývozu v porovnání s dynamikou dovozu. Oslabená vnější poptávka, spojená se zpomalením hospodářského růstu západoevropských ekonomik, vytvářela obtížnější podmínky pro realizaci vývozu podnikům orientovaným na zahraniční trhy (pokles přebytku aktiva v rámci zušlechťovacího styku). Přesto vývoz do Evropské unie ve stálých cenách meziročně vzrostl. Ani výpadky obchodní výměny v důsledku srpnových povodní nebyly natolik významné, aby ve větším rozsahu ovlivnily vývoj obchodu. Z geografického hlediska se výrazně zlepšila bilance se státy s vyspělou tržní ekonomikou, zejména se zeměmi Evropské unie. Nejvyšší přírůstky aktivního salda byly zaznamenány v obchodě s Velkou Británií a s Nizozemím. Se zeměmi s tranzitivní a státní ekonomikou se schodek bilance mírně zlepšil. Přispělo k tomu vytvoření aktiva u evropských zemí, zejména snížením deficitu ve skupině paliv s Ruskem, čímž byl kompenzován nárůst deficitu v obchodě s mimoevropskými ekonomikami, především s Čínou. K dalšímu zhoršení pasivní bilance došlo v obchodě s rozvojovými zeměmi růstem dovozů v oblasti výpočetní techniky. Z hlediska komoditní struktury se zvýšilo aktivum strojů (především elektroniky) a přepravních zařízení. Ve snížení pasiva skupiny paliv se promítl pokles dovozních cen zemního plynu a ropy posílený zhodnocením kurzu koruny vůči USD.

5

ČLENĚNÍ ZBOŽÍ PODLE METODIKY MMF PRO SESTAVOVÁNÍ PLATEBNÍ BILANCE				v mld. Kč	
UKAZATEL		2001	2002	MEZIROČNÍ ZMĚNA	
VÝVOZ	celkem	1 269,6	1 251,9	-17,7	
	všeobecné zboží	869,9	880,3	10,4	
	zboží v rámci zušlechťovacího styku	398,5	369,8	-28,7	
	neměnové zlato	1,2	1,8	0,6	
DOVOZ	celkem	1 386,3	1 326,3	-60,0	
	všeobecné zboží	1 093,9	1 052,4	-41,5	
	zboží v rámci zušlechťovacího styku	292,1	273,7	-18,4	
	neměnové zlato	0,3	0,2	-0,1	
BILANCE	celkem	-116,7	-74,4	42,3	
	všeobecné zboží	-224,0	-172,1	51,9	
	zboží v rámci zušlechťovacího styku	106,4	96,1	-10,3	
	neměnové zlato	0,9	1,6	0,7	

Poznámky: 1) Údaje vývozu a dovozu vychází z metodiky statistiky zahraničního obchodu platné od 1. 7. 2000. Údaje o zušlechtění nezahrnují vlastní hodnotu letadel a lodí, pouze přidanou hodnotu po zušlechtění, nepočítává se dočasný vývoz a zpětný dovoz zboží (např. vývoz exponátů a jejich dovoz) a je vyloučen obchod s měnovým zlatem.

2) Zboží zakoupené v přístavech je vykazováno ve všeobecném zboží, opravy zboží jsou vykazovány v rámci zušlechťovacího styku.

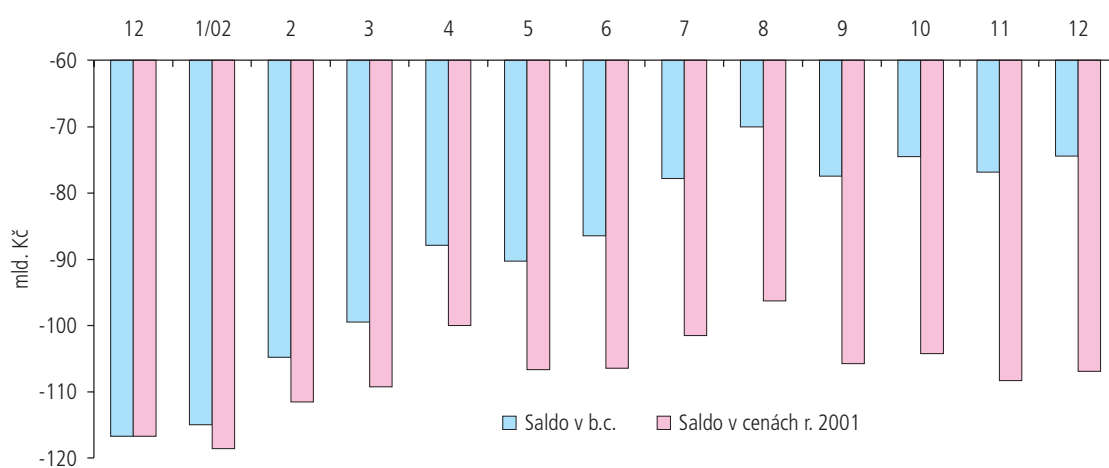
Pramen: ČSÚ, propočít ČNB

Vývoz v běžných cenách se snížil o 1,4 % při růstu fyzického objemu vývozu o 5,7 %. Růst fyzického objemu vývozu se projevil zejména v komoditních skupinách stroje a přepravní zařízení, paliva a chemikálie. Při stagnaci odbytu v automobilovém průmyslu se zvýšení odbytu realizovalo především u elektronické produkce. Vývozní ceny poklesly o 6,7 %.

Dovoz v běžných cenách se snížil o 4,3 % v důsledku poklesu cen o 8,5 %. Fyzický objem dovozu vzrostl o 4,6 %, především u surovin, chemikálií a tržních výrobků.

Objemy měsíčních vývozů i dovozů v běžných cenách se vlivem posílení nominálního kurzu koruny větší část roku pohybovaly pod úrovní srovnatelných měsíců předchozího roku. Fyzický objem měsíčních vývozů i dovozů byl kromě srpna meziročně vyšší. Celkové saldo ve stálých cenách se oproti roku 2001 zlepšilo (pokles je patrný zejména v únoru až dubnu, koncem roku 2002 naopak došlo ke zhoršení). Příznivý vývoj 12-ti měsíční bilance obchodu v běžných cenách byl výsledkem pozitivního vývoje směnných relací.

SALDO ZAHRANIČNÍHO OBCHODU - ÚHRN ZA POSLEDNÍCH 12 MĚSÍCŮ

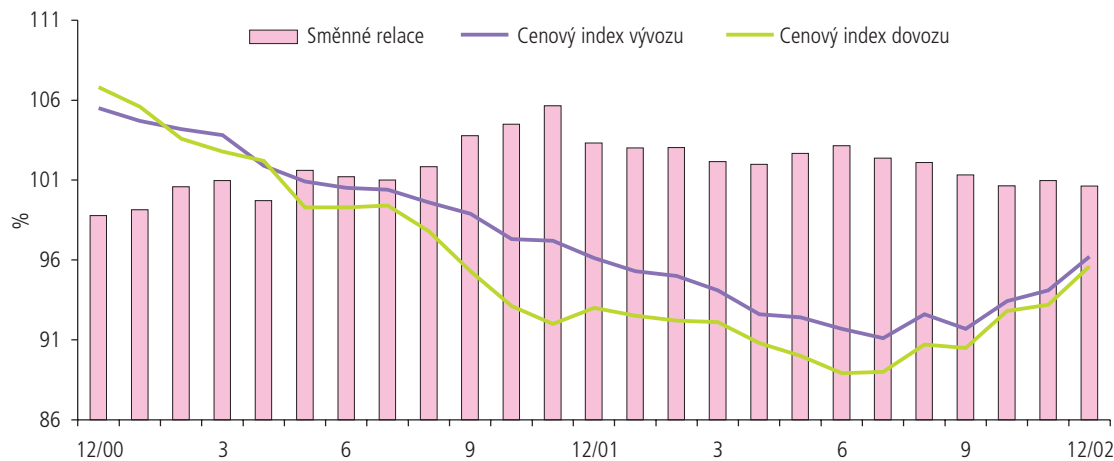


Pramen: ČSÚ, propočít ČNB

1.1.1. Směnné relace

Vývoj směnných relací měl příznivý vliv na výsledek obchodní bilance v běžných cenách a jejich roční průměr dosáhl 102 procentních bodů. Ceny dovozu poklesly oproti roku 2001 o 8,5 %, zatímco ceny vývozu o 6,7 %. Příznivé výsledky směnných relací se projevily ve skupinách paliv, surovin, tabáku a nápojů, dále tržních výrobků a strojů a přepravních zařízení. Zlepšení směnných relací se během roku snižovalo zejména vlivem postupného odeznívání meziročního poklesu cen energetických surovin. Ve 4. čtvrtletí byl již meziroční index dovozních cen paliv vyšší o cca 20 procentních bodů proti prvním třem čtvrtletím.

SMĚNNÉ RELACE (stejně období m. r. = 100, měsíční údaje)



Pramen: ČSÚ, propočet ČNB

Příznivá úroveň směnných relací se však i přes klesající vývojový trend udržela ve všech čtvrtletích roku.

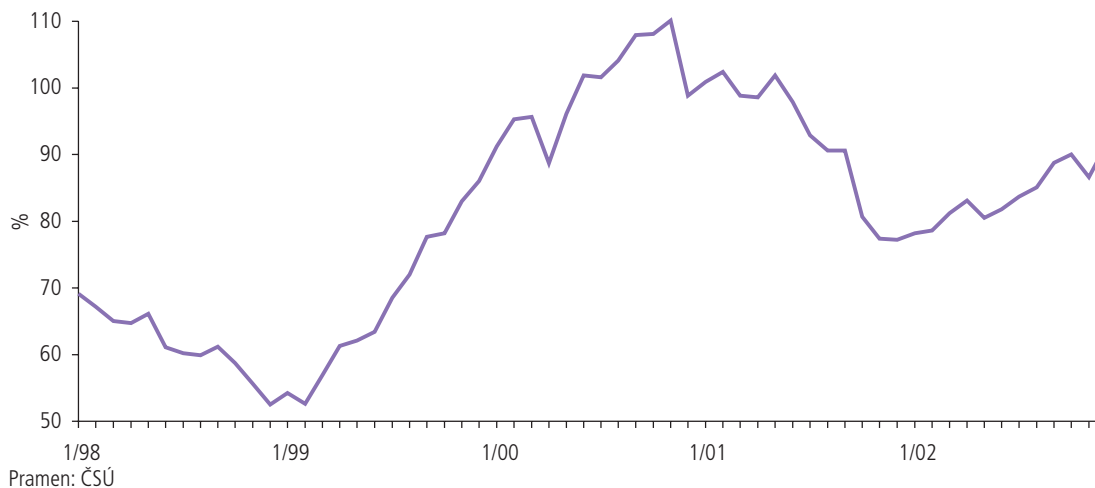
SMĚNNÉ RELACE PODLE INDEXŮ CEN ČSÚ (stejně období m. r. = 100)

SKUPINY SITC	Indexy cen vývozu v roce 2002				Indexy cen dovozu v roce 2002				Směnné relace v roce 2002			
	I.	II.	III.	IV.	I.	II.	III.	IV.	I.	II.	III.	IV.
0 Potraviny	95,1	89,1	86,6	87,9	100,2	98,7	95,3	95,2	94,9	90,3	90,9	92,3
1 Nápoje, tabák	98,7	101,4	102,0	113,5	98,8	92,9	90,0	92,8	99,9	109,1	113,3	122,3
2 Suroviny	89,3	92,4	94,4	94,9	87,4	84,4	85,4	90,2	102,2	109,5	110,5	105,2
3 Paliva	92,3	84,6	86,1	94,3	77,6	73,7	78,6	97,3	118,9	114,8	109,5	96,9
4 Tuky	104,0	100,7	102,8	99,6	101,4	100,9	103,8	106,1	102,6	99,8	99,0	93,9
5 Chemikálie	83,8	87,2	89,9	93,5	91,5	90,1	90,9	92,9	91,6	96,8	98,9	100,6
6 Tržní výrobky	95,8	93,1	92,1	94,2	92,5	90,2	90,1	93,3	103,6	103,2	102,2	101,0
7 Stroje a přepř. zařízení	96,4	92,6	91,7	94,6	94,4	91,9	91,1	93,1	102,1	100,8	100,7	101,6
8 Průmyslové výrobky	96,7	94,4	93,9	95,8	97,8	96,7	95,7	96,2	98,9	97,6	98,1	99,6
Celkem	94,8	92,2	91,8	94,6	92,3	89,9	90,0	93,9	102,7	102,6	102,0	100,7

Pramen: ČSÚ, propočet ČNB

Dosahovanou úroveň vývozních a dovozních cen v korunách ovlivňovalo, mimo cenového vývoje v zahraničí, i zpomalení meziroční apreciacie nominálního kurzu koruny. V roce 2002 nominální kurz koruny oproti předchozímu roku posílil vůči EUR o téměř 10 %, vůči USD o cca 14 %. Po vyloučení vlivu kurzu ceny dosahované v zahraničí meziročně vzrostly (v průměru u vývozu o cca 4 % a o 2 % u dovozu), což naznačuje růst konkurenceschopnosti českých exportérů.

Světové ceny průmyslových surovin a potravin měřené komoditními indexy ČSÚ se v úhrnu za rok 2002 meziročně snížily (index 90,9). Na pokles úhrnného indexu měl vliv vývoj světových cen zejména ropy a zemního plynu (index 86,9, z toho index ropy Brent 100,4 a index zemního plynu 75,5), dále kovů (index 96,7), dřeva (index 99,5) a kůží (index 96,2). Nárůst světových cen oproti roku 2002 byl zaznamenán u textilních surovin, kaučuku, potravin a olejů.



Světové ceny ropy od března rostly v důsledku hrozícího vojenského konfliktu v Iráku a obav z následné destabilizace situace na Blízkém východě, kde jsou soustředěny zhruba 2/3 světových zásob ropy. Koncem roku byl cenový růst ropy na světových trzích zesílen omezením její produkce ve Venezuele (5. největší světový exportér ropy) v důsledku generální stávky. Cena uralské ropy na evropském trhu dosáhla nejvyšších měsíčních hodnot v prosinci, cca 27 USD za barel. Dosahované dovozní ceny ropy v korunách se meziročně snížily o cca 19 % především vlivem posílování kurzu. Cena dodávek zemního plynu v USD meziročně poklesla, neboť do ceny topných olejů na světových trzích (jsou základem pro stanovení ceny zemního plynu s několikaměsíčním zpožděním) se nárůst cen ropy ještě plně nepromítl. Dovoz zemního plynu v korunách se díky tomu snížil o cca 24 %.

1.1.2. Vývoj teritoriální struktury zahraničního obchodu

V teritoriální struktuře byl rozhodující objem obchodního obrátu realizován se státy s vyspělou tržní ekonomikou. Mezi touto skupinou zemí (v tom zejména EU) a rozvojovými zeměmi došlo k významné meziroční strukturální změně salda české obchodní bilance. Rostl přebytek s EU a současně se zvyšoval deficit s rozvojovými zeměmi. Příznivý vývoj cen surovin se však neprojevil ve výrazném snížení deficitu se zeměmi s tranzitivní a státní ekonomikou vlivem růstu deficitu s Čínou.

TERITORIÁLNÍ STRUKTURA ZAHRANIČNÍHO OBCHODU

SKUPINY ZEMÍ	Podíl na vývozu v %		Podíl na dovozu v %		Obchodní bilance v mlrd.Kč	
	2001	2002	2001	2002	2001	2002
Státy s vyspělou tržní ekonomikou	75,2	75,3	71,7	69,5	-38,6	21,0
státy EU	68,9	68,4	61,8	60,2	18,5	58,1
ostatní státy	6,3	6,9	9,9	9,3	-57,1	-37,1
Země s tranzitivní a státní ekonomikou	21,5	21,2	23,0	23,3	-45,2	-42,6
evropské země 1)	21,2	20,8	19,9	18,5	-6,7	15,1
mimoevr. země 2)	0,3	0,4	3,1	4,8	-38,5	-57,7
Rozvojové země	3,3	3,5	5,3	7,2	-32,9	-52,8
Celkem	100,0	100,0	100,0	100,0	-116,7	-74,4

Poznámka: nespecifikované hodnoty jsou zahrnuty ve skupině ostatních států s vyspělou tržní ekonomikou

1) včetně Společenství nezávislých států

2) Čína, KLR, Kuba, Laos, Mongolsko, Vietnam

Pramen: ČSÚ, propočít ČNB

K meziročnímu snížení pasiva celkové obchodní bilance přispěl hlavně výsledek se státy s vyspělou tržní ekonomikou (zlepšení o 59,6 mld. Kč). Země Evropské unie se na zlepšení salda podílely 39,6 mld. Kč. Pokles odbytu do Německa a rovněž do Rakouska a Belgie byl překryt zvýšením vývozu do jiných zemí Evropské unie (např. do Velké Británie a Nizozemí). Vývoz do Evropské unie meziročně mírně vzrostl (ve fyzickém objemu) i přes zpomalení hospodářského růstu v zemích Evropské unie a posílení koruny vůči euru. Pasivum obchodní bilance s ostatními státy s vyspělou tržní ekonomikou (mimo Evropskou unii) se meziročně snížilo o 16,7 mld. Kč vlivem příznivějších výsledků obchodní výměny s USA (zejména nižší dovoz strojírenských zařízení a letadel) a Švýcarskem (růst vývozu kancelářských strojů).

V obchodní bilanci se zeměmi s tranzitivní a státní ekonomikou se meziročně snížil deficit o 2,6 mld. Kč. Uvnitř této skupiny však došlo k velkým strukturálním změnám.

U evropských zemí s tranzitivní ekonomikou se ve zlepšení bilance o 21,8 mld. Kč projevilo především podstatné snížení deficitu obchodní bilance s Ruskem vlivem cenových úspor při dovozu energetických surovin (o 14,2 mld. Kč). Se zeměmi CEFTA vzrostl přebytek o 5,5 mld. Kč. Přispěly k tomu i zvýšené dodávky zboží po aktivním zušlechtění do Maďarska, zejména výpočetní techniky a osobních automobilů (nárůst o 6 mld. Kč). Naproti tomu došlo k poklesu aktiva v obchodě s Polskem vlivem snížení vývozu paliv, chemikálií, osobních automobilů a jejich dílů.

Ve vztahu k mimoevropským zemím s tranzitivní a státní ekonomikou se pasivum prohloubilo o 19,2 mld. Kč. Zhoršení odráží nárůst obchodního pasiva s Čínou (index dovozu 153,1) v položkách výpočetní technika, telekomunikační a elektrická zařízení.

Vůči rozvojovým ekonomikám pokračovalo prohlubování schodku obchodní bilance o 19,9 mld. Kč. Podílel se na tom růst nerovnováhy v obchodě s nově industrializovanými ekonomikami, zejména asijskými. Přírůstky dovozu z těchto zemí zahrnovaly především díly ke kancelářským strojům, k automatickému zpracování dat a elektrická zařízení (integrovane obvody apod.)

1.1.3. Vývoj komoditní struktury

Rok 2002 znamená v komoditní struktuře vývozu zvýšení podílu skupiny strojů a přepravních zařízení o 2,2 bodu na 49,6 %. Tato skupina jako jediná dosáhla růstu v běžných cenách, a to i při výrazné apreciaci kurzu koruny.

SKUPINY SITC	Vývoz v mld. Kč		Index v % 2002/2001	Podíl na celku v %		Absolutní rozdíl v mld. Kč
	2001	2002		2001	2002	
0 Potraviny	34,4	31,1	90,4	2,7	2,5	-3,3
1 Nápoje, tabák	8,7	8,5	97,8	0,7	0,7	-0,2
2 Suroviny	38,6	34,8	90,1	3,0	2,8	-3,8
3 Paliva	38,2	36,0	94,2	3,0	2,9	-2,2
4 Tuky, oleje	1,4	1,0	68,3	0,1	0,1	-0,4
5 Chemikálie	81,7	74,6	91,4	6,4	6,0	-7,1
6 Tržní výrobky	309,1	294,1	95,1	24,4	23,3	-15,0
7 Stroje a přepr. zařízení	601,4	620,7	103,2	47,4	49,6	19,3
8 Průmyslové výrobky	154,9	149,2	96,4	12,2	11,9	-5,6
9 Nezařazené	1,3	1,9	151,2	0,1	0,2	0,6
Celkem	1 269,6	1 251,9	98,6	100,0	100,0	-17,7

Pramen: ČSÚ

K růstu strojírenské skupiny přispělo zejména zvýšení exportu výpočetní techniky o cca 38 mld. Kč (index 197,1) v rámci zušlechťovacího styku. Jednalo se hlavně o kompletní digitální systémy na zpracování dat, které vzrostly o 24,5 mld. Kč a digitální procesorové jednotky o 11,2 mld. Kč. V menší míře rostl export strojírenských zařízení k výrobě elektrické energie o 2,7 mld. Kč (index 107,7). Zvýšily se i dodávky strojů a zařízení všeobecně užívaných v průmyslu. V nižším vývozu silničních vozidel se promítl pokles dodávek osobních vozů (o 9,5 mld. Kč), který nepokryl zvýšený objem (o 7,9 mld. Kč) vývozu náhradních dílů a příslušenství motorových vozidel. Meziroční snížení vývozu aktivity se projevilo i u ostatních položek strojírenského vývozu. U zařízení k telekomunikaci a reprodukci zvuku došlo k poklesu vývozu televizních přijímačů o 6,8 mld. Kč (a to přes růst vývozu televizních obrazovek o 3 mld. Kč) a dalších elektrických zařízení a přístrojů.

VÝVOZ PODSKUPIN SITC 7 - STROJŮ A PŘEPRAVNÍCH ZAŘÍZENÍ

PODSKUPINY SITC 7	Vývoz v mld. Kč		Index v % 2002/2001	Podíl na celku v %		Absolutní rozdíl v mld. Kč
	2001	2002		2001	2002	
Stroje a zař. pro výrobu energie	35,4	38,1	107,6	2,8	3,0	2,7
Strojní zař. pro určitá odvětví	41,4	41,4	100,0	3,3	3,3	0,0
Kovozpracující stroje	18,4	14,9	81,0	1,4	1,2	-3,5
Stroje a zařízení užívaná v průmyslu	75,6	77,0	101,9	6,0	6,2	1,4
Kancel. stroje a zař. k aut. zprac. dat	39,3	77,5	197,2	3,1	6,2	38,2
Zařízení k telekomunikaci a reprodu. zvuku	44,6	37,5	84,1	3,5	3,0	-7,1
Elektr. zařízení, přístroje a spotřebiče	129,9	123,9	95,4	10,2	9,9	-6,0
Silniční vozidla	202,4	199,3	98,5	15,9	15,9	-3,1
Ost. dopr. a přepr. prostředky	14,4	11,0	76,7	1,1	0,9	-3,4
Celkem	601,4	620,7	103,2	47,4	49,6	19,3

Pramen: ČSÚ, GRČ ČR

U ostatních skupin zboží, podílejících se na vývozu 50,4 %, došlo k poklesu vývozu u všech sledovaných skupin. Vyšší exportní aktivita byla zaznamenána pouze u některých dílčích položek v jednotlivých skupinách např. u elektrického proudu (index 123,6), u silic a vonných látek (index 124,8), u pneumatik a výrobků z pryže (index 124,2).

V komoditní struktuře dovozu došlo k mírnému posílení podílu hlavní dovozní skupiny strojů a přepravních zařízení o 0,2 bodu na 42,4 %. Dovoz této nosné skupiny v běžných cenách však nedosáhl úrovně předchozího roku (index 96,1).

KOMODITNÍ STRUKTURA DOVOZU

SKUPINY SITC	Dovoz v mld. Kč		Index v % 2002/2001	Podíl na celku v %		Absolutní rozdíl v mld. Kč
	2001	2002		2001	2002	
0 Potraviny	53,7	54,3	101,1	3,9	4,1	0,6
1 Nápoje, tabák	7,3	6,6	90,8	0,5	0,5	-0,7
2 Suroviny	40,0	38,2	95,4	2,9	2,9	-1,8
3 Paliva	125,7	100,5	80,0	9,1	7,6	-25,2
4 Tuky, oleje	3,1	3,0	96,3	0,2	0,1	-0,1
5 Chemikálie	151,0	148,5	98,3	10,9	11,2	-2,6
6 Tržní výrobky	280,2	273,0	97,4	20,2	20,6	-7,2
7 Stroje a přepr. zařízení	585,0	561,9	96,1	42,2	42,4	-23,1
8 Průmyslové výrobky	139,9	140,0	100,1	10,1	10,6	0,1
9 Nezařazené	0,3	0,3	78,6	0,0	0,0	-0,1
Celkem	1 386,3	1 326,3	95,7	100,0	100,0	-60,0

Pramen: ČSÚ

Meziroční pokles dovozu ve skupině strojů a přepravních zařízení o 23 mld. Kč se zejména projevil u podskupin:

- stroje a zařízení pro průmyslová odvětví včetně kovozpracujících strojů, např. stroje speciálně řešené pro určitá odvětví, stroje tiskařské a knihařské (o 14,4 mld. Kč);
- elektrická zařízení a spotřebiče, např. elektrické vodiče, díly ke spínání elektrických obvodů, baterie, elektrické akumulátory a kondenzátory (o 6,4 mld. Kč);
- zařízení k telekomunikaci, záznamu a reprodukci zvuku (o 6,4 mld. Kč);
- stroje a zařízení pro výrobu elektrické energie, např. jaderné reaktory, reaktivní motory (o 5,5 mld. Kč).

DOVOZ PODSKUPIN SITC 7 - STROJŮ A PŘEPRAVNÍCH ZAŘÍZENÍ

PODSKUPINY SITC 7	Dovoz v mld. Kč		Index v % 2002/2001	Podíl na celku v %		Absolutní rozdíl v mld. Kč
	2001	2002		2001	2002	
Stroje a zař. pro výrobu energie	40,0	34,5	86,3	2,9	2,6	-5,5
Strojní zař. pro určitá odvětví	51,1	44,1	86,3	3,7	3,3	-7,0
Kovozpracující stroje	19,2	16,1	83,9	1,4	1,2	-3,1
Stroje a zařízení užívaná v průmyslu	79,7	75,4	94,6	5,7	5,7	-4,3
Kancel. stroje a zař. k aut. zprac. dat	64,3	71,2	110,8	4,6	5,4	7,0
Zařízení k telekomunikaci a reprod. zvuku	45,1	38,7	85,8	3,3	2,9	-6,4
Elektr. zařízení, přístroje a spotřebiče	164,4	158,0	96,1	11,9	11,9	-6,4
Silniční vozidla	111,0	115,5	104,1	8,0	8,7	4,5
Ost. dopr. a přepr. prostředky	10,3	8,4	81,8	0,7	0,6	-1,9
Celkem	585,0	561,9	96,1	42,2	42,4	-23,1

Pramen: ČSÚ, GŘC ČR

K nárůstu dovozu naopak došlo u kancelářských strojů a výpočetní techniky o 7 mld. Kč (index 110,8), určených zejména k automatickému zpracování dat (digitální procesorové a paměťové jednotky). Tyto dovozy spolu se zvýšenými importy elektronických integrovaných obvodů naznačují zesílenou aktivitu kompletační činnosti z dovážených dílů v těchto oborech. Zvýšení tuzemské poptávky se projevilo ve vyšším dovozu silničních vozidel, zejména osobních vozů (index 116,7), cenově zvýhodněných posílením kurzu koruny.

Z ostatních komoditních skupin dovozu došlo k výraznému snížení importu u paliv (o 25,2 mld. Kč) vlivem poklesu cen ropy, ropných produktů a zemního plynu. Pokles dovozu byl zaznamenán i u skupin tržních výrobků (u železa a oceli, neželezných kovů a textilních přízí a tkanin), chemikálií (organické a anorganické chemie, hnojiv a různých chemických výrobků), surovin (textilních vláken) a tabáku. Mírné meziroční zvýšení dovozu se projevilo pouze u skupin průmyslových výrobků a potravinářského zboží, zaměřených převážně na zboží spotřebního charakteru. Dosažení nižší úrovně celkového dovozu oproti předchozímu roku přispělo hlavní měrou ke zlepšení obchodního deficitu.

Z pohledu účelu užití dováženého zboží se pokles dovozu projevilo u produktů určených pro výrobní spotřebu a u dodávek k investičním účelům. Mírně se zvýšily dovozy zaměřené na osobní spotřebu.

Dovozy pro výrobní spotřebu (index 94,1) znamenaly snížení zejména u energetických a chemických položek, dále u železa a oceli, textilních přízí a tkanin a také kompletačních dílů.

Dovozy pro investiční účely (index 94,7) byly orientované do rozvoje automobilového průmyslu, rafinérií a dále na technické a automatizované vybavení a zařízení pro výstavbu nových hal a provozů pro skladové či výrobní účely. Také investice v průmyslových zónách znamenaly určité nároky na dovozy včetně vybavení infrastruktury.

V dovozech pro osobní spotřebu (index 101,3) se projevilo zejména nárůst importu osobních automobilů, léčiv, některých druhů potravinářských výrobků a nápojů. Dále vzrostly dovozy výrobků pro vybavení domácností včetně sportovních potřeb.

Na meziročním zlepšení úhrnného salda obchodu se zbožím o 42,3 mld. Kč se podílely výsledky dosažené ve dvou komoditních skupinách - přírůstek aktiva v bilanci strojů a přepravních zařízení ovlivněný jak vyšším vývozem, tak poklesem dovozu a pokles deficitu ve skupině paliv díky cenovému vývoji na světovém trhu a apreciaci koruny vůči dolaru. U ostatních skupin zboží (mimo skupiny nápoje, tabák) došlo k meziročnímu zhoršení bilance.

OBCHODNÍ BILANCE KOMODITNÍ STRUKTURY			
SKUPINY SITC	Obchodní bilance v mld. Kč		Absolutní rozdíl v mld. Kč
	2001	2002	
0 Potraviny	-19,2	-23,2	-3,9
1 Nápoje, tabák	1,5	1,9	0,5
2 Suroviny	-1,4	-3,4	-2,0
3 Paliva	-87,6	-64,6	23,0
4 Tuky, oleje	-1,7	-2,1	-0,3
5 Chemikálie	-69,4	-73,9	-4,5
6 Tržní výrobky	28,9	21,0	-7,9
7 Stroje a přepr. zařízení	16,4	58,8	42,4
8 Průmyslové výrobky	15,0	9,2	-5,8
9 Nezařazené	0,9	1,7	0,8
Celkem	-116,7	-74,4	42,3

Pramen: ČSÚ, propočty ČNB

1.1.4. Obchod v rámci zušlechťovacího styku

Ekonomické aktivity podniků se zahraniční majetkovou účastí se projevují v oblasti zušlechťovacího styku a významně ovlivňují celkové výsledky obchodní bilance.

Zahraniční obchod v rámci zušlechťovacího styku dosáhl aktiva ve výši 96,1 mld. Kč. Meziročně se aktivum snížilo o 10,3 mld. Kč (z toho snížení salda u aktivních operací o 15,0 mld. Kč a u pasivních operací zvýšení salda o 4,7 mld. Kč). Celkový obrat zušlechťovacího styku nedosáhl úrovně předchozího roku, přičemž pokles dynamiky dovozu byl nižší v porovnání s vývozem. Zaměření zušlechťovacích operací bylo převážně spojeno se strojírenskými výrobky s významnými přírůstky u elektroniky. Teritoriálně patřily k objemově nejvýznamnějším obchodním partnerům ve vývozu (nad 25 mld. Kč) Německo, Velká Británie a Nizozemí. V dovozu (nad 10 mld. Kč) Německo, Čína a Malajsie.

Operace spojené s vývozem zboží po aktivním zušlechtění se podílely na celkovém vývozu 28,9 % (v roce 2001 30,7 %). Dosažená přidaná hodnota u aktivních operací činila zhruba 99 mld. Kč. Při poklesu vývozu u řady položek se více než zdvojnásobil vývoz kancelářské a výpočetní techniky (přírůstek 38,2 mld. Kč), jejíž podíl na celkovém vývozu ČR dosáhl 5,8 % v roce 2002.

Podíl dováženého zboží pro aktivní zušlechtění na celkovém dovozu činil 19,9 %, shodně jako v předchozím roce. V komoditní struktuře dovozu byl dosažen meziroční růst pouze u několika málo položek, z nich se významné přírůstky projevíly pouze u kancelářské a výpočetní techniky (o 12 mld. Kč) a dále radiových, televizních a spojových zařízení (o 8 mld. Kč). Uvedené dvě položky zvýšily svůj podíl na celkovém dovozu ČR z 5,6 % v roce 2001 na 7,3 % v roce 2002. Značný pokles byl zaznamenán u dovozu elektrických zařízení (o 14 mld. Kč). Teritoriálně vzrostl nejvíce dovoz z Číny (o 16,7 mld. Kč) a také z dalších asijských a jihoamerických zemí.

Na meziročním snížení salda aktivního zušlechťovacího styku se podílelo zejména výrazně nižší aktivum části elektroniky (radiových, televizních a spojových zařízení) o 21 mld. Kč v důsledku snížení vývozu finální produkce. Došlo i ke zhoršení bilancí u většiny položek strojírenského i zpracovatelského průmyslu.

AKTIVNÍ ZUŠLECHŤOVACÍ STYK							
SKUPINY AZS	Podíl na vývozu AZS v %		Podíl na dovozu AZS v %		Obchodní bilance v mld. Kč		Abs.rozdíl salda v mld. Kč
	2001	2002	2001	2002	2001	2002	
Různé výrobky	36	33	42	38	25,0	19,0	-6,0
zeměd. výrobky a produkce těžby nerostů	0	0	1	1	-3,0	-3,0	0,0
průmyslové výrobky	30	27	35	32	19,0	15,0	-4,0
kovodělné výrobky	6	6	5	5	9,0	7,0	-2,0
Stroje, elektronika, dopr. prostř.	64	67	58	62	88,8	79,8	-9,0
kancelářské stroje a počítače	9	20	9	14	9,4	35,6	26,2
elektrické stroje	17	15	18	14	17,4	17,0	-0,4
radiová, televizní a spoj. zařízení	16	14	19	23	11,0	-10,0	-21,0
dvoustopá motor. vozidla a ost. dopr. zař.	9	8	5	5	21,0	16,0	-5,0
ostatní stroje	13	10	7	6	30,1	21,2	-8,9
Celkem AZS	100	100	100	100	113,8	98,8	-15,0

Pramen: ČSÚ, propočít ČNB

1.1.5. Obchod s technologicky náročnými výrobky

13

V roce 2002 došlo k růstu podílu technologicky náročných výrobků na celkovém vývozu (o 3 procentní body na 12,2 %). Rozhodující vliv měl dynamický růst exportu výpočetní techniky (index 207,8) spíše kompletačního charakteru. Příznivý vývoj vývozu naznačují i skupiny elektronika a telekomunikace, vědecké přístroje a produkty kvalifikované chemie.

V dovozu technologicky náročných výrobků (podíl na celkovém dovozu 15,9 %) dominovala výpočetní technika (index 114,2). Vyššími dovozy se dále vyznačovaly skupiny elektroniky a telekomunikací, vědeckých přístrojů a farmacie.

Pasivum obchodní bilance technologicky náročných výrobků se meziročně snížilo o 32,8 mld. Kč na 58,3 mld. Kč. K dosažení příznivějšího výsledku přispěl vývoj výrazného aktiva u výpočetní techniky (zlepšení o 30,7 mld. Kč).

1.2. BILANCE SLUŽEB

Přebytek bilance služeb za rok 2002 dosáhl 21,8 mld. Kč (0,7 mld. EUR), což znamená meziroční snížení o 36,2 mld. Kč. Inkasa za vývoz služeb klesla o 38,6 mld. Kč a současně se snížily výdaje o 2,4 mld. Kč.

Zatímco u dopravních služeb se proti roku 2001 příjmy i výdaje změnily jen v menší míře, u ostatních služeb došlo v důsledku stagnace hospodářského růstu v zemích, kam tradičně směřuje vývoz služeb, k propadu inkas o téměř 15,8 mld. Kč při zachování stejné výše úhrad za služby nakoupené v zahraničí. Srpnové povodně se nepříznivě promítly do zahraničního cestovního ruchu; proti předchozímu roku se příjmy od zahraničních návštěvníků snížily o 21,8 mld. Kč a zároveň klesly i výdaje na zahraniční cesty českých občanů o 1,2 mld. Kč.

BILANCE SLUŽEB		v mld. Kč		
	2001	2002	ZMĚNA	
SALDO BILANCE SLUŽEB	58,0	21,8	-36,2	
z toho				
Příjmy	269,7	231,1	-38,6	
Doprava	57,5	56,5	-1,0	
Cestovní ruch	118,1	96,3	-21,8	
Ostatní služby	94,1	78,3	-15,8	
Výdaje	211,7	209,3	-2,4	
Doprava	30,6	29,3	-1,3	
Cestovní ruch	52,8	51,6	-1,2	
Ostatní služby	128,3	128,4	0,1	

Příjmy z mezinárodní přepravy zboží a osob činily 56,5 mld. Kč (meziroční pokles o 1 mld. Kč) a výdaje 29,3 mld. Kč (snížení o 1,3 mld. Kč), takže výsledné aktivní saldo dopravy zaznamenané v bilanci služeb vzrostlo o 0,3 mld. Kč.

Doprava tuzemského zboží zahraničním odběratelům zajišťovaná vývozci a zakalkulovaná v ceně vyváženého zboží vynesla 23,8 mld. Kč (tj. o 0,4 mld. Kč méně než v roce předchozím).

Příjmy z přepravy zemního plynu do zemí západní Evropy poklesly meziročně o 1,1 mld. Kč (celkem činily 8 mld. Kč); z toho tranzitní poplatky hrazené dodávkami zemního plynu z Ruska se snížil o 0,8 mld. Kč a úhrady od odběratelů z Německa o 0,3 mld. Kč. Naproti tomu platba za přepravu ropy a plynu přes území Slovenska (vč. poplatku za uskladnění) a za využívání ropovodu z Ingolstadtu činila stejně jako v předchozím roce 3,9 mld. Kč.

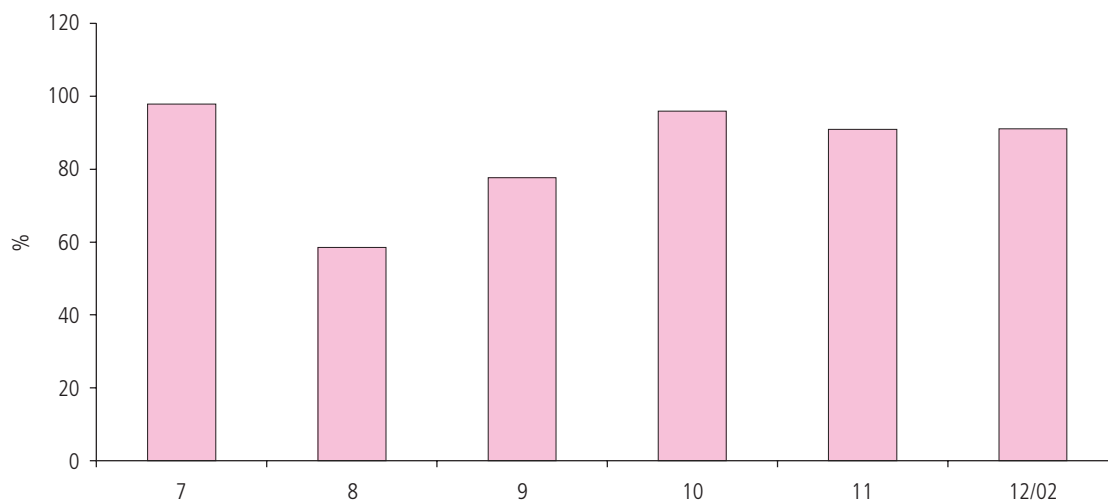
K meziročnímu zlepšení došlo u letecké přepravy, kde podle informace od tuzemských společností vzrostl čistý výnos o 1,3 mld. Kč. U služeb v železniční, silniční, námořní a vnitrostátní vodní dopravě a u ostatních služeb přímo s dopravou souvisejících se čistý výnos rovněž zvýšil (o 0,4 mld. Kč).

Aktivní saldo zahraničního cestovního ruchu se meziročně snížilo o 20,5 mld. Kč na 44,8 mld. Kč.

Devizové příjmy ze zahraničního cestovního ruchu se snížily o 18,5 % na 96,3 mld. Kč. Meziroční pokles příjmů vyjádřený v EUR byl 9,9 % (příjmy dosáhly 3,1 mld. EUR). V prvním pololetí příjmy meziročně stagnovaly a jejich výrazný pokles ve druhém pololetí souvisel se srpnovými povodněmi a s poklesem hospodářské aktivity zemí Evropy. Svůj vliv měla i silná koruna, která snížila atraktivnost pobytu pro zahraniční návštěvníky. Také mezinárodní politická situace v některých částech světa, včetně nebezpečí teroristických útoků, nepříznivě ovlivnila cestovní aktivity návštěvníků z některých zemí (např. USA, Izrael, Austrálie). Meziročně se snížil počet příjezdů přes hranici s Polskem, což indikuje i pokles krátkodobých jednodenních návštěv.

V hromadných ubytovacích zařízeních příjezdy hostů meziročně poklesly o 15,3 % (4,6 mil. hostů). Průměrná doba jejich pobytu klesla na 4,2 dne. Největší meziroční úbytek byl zaznamenan u hostů z Izraele (o 43,5 %), poklesly příjezdy např. hostů z USA, střední a jižní Ameriky (v průměru o 25,5 %), Austrálie (o 30,5 %). Mírný nárůst se naopak projevil v počtu příjezdů hostů z Japonska (o 1,4 %).

Výpadek příjmů z turistiky v srpnu a v září byl velmi výrazný a ani v ostatních měsících druhého pololetí nebyly překročeny příjmy loňského roku v přepočtu na EUR.



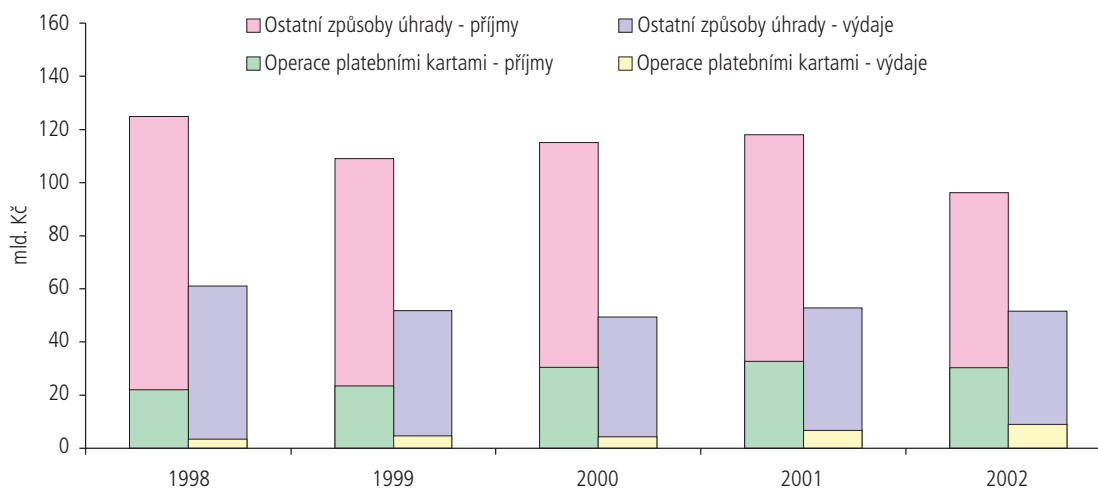
V srpnu, během povodní, byl zaznamenán pokles v příjezdu hostů do hromadných ubytovacích zařízení až o 32,8 %, přenocování v pěti hvězdičkových hotelích kleslo až o 42,5 % a v ostatních hromadných ubytovacích zařízeních o 39,2 %.

Výdaje našich občanů na zahraniční turistiku za uplynulý rok meziročně poklesly o 2,4 % na 51,5 mld. Kč. V přepočtu na EUR stouply o 7,9 % na 1,7 mld. EUR. Počet osob, které vyjely do zahraničí, klesl o 5,3 %. Největší pokles byl zaznamenán na hranici s Polskem (o 11,5 %), které pravděpodobně přestalo být výhodnou nákupní destinací pro naše občany. Naopak mírný nárůst výjezdů se projevil na hranici s Rakouskem. Výrazný růst poptávky po letecké přepravě byl patrný v listopadu (nárůst o 15,2 %) a v prosinci (nárůst o 30,3 %). Čeští turisté v roce 2002 více vyhledávali zájezdy s delší dobou pobytu v zahraničí a s vyšším komfortem poskytovaných služeb. Podle předběžných informací cestovních kanceláří a meziročního nárůstu letecké přepravy (zejména ve 4. čtvrtletí) vzrostl zájem českých občanů hlavně o turistické zájezdy na Blízký východ a do severní Afriky. Tato poptávka byla stimulována příznivým kurzem koruny a výrazným snížením cen zájezdů vlivem redukce zájmu západoevropských turistů a turistů ze zámoří o pobyt v těchto oblastech.

V průběhu uplynulého roku příjmy z cestovního ruchu realizované prostřednictvím platebních karet dosáhly 30,3 mld. Kč a na celkových příjmech se podílely 31,5 %.

Tento způsob bezhotovostního placení získává stále větší oblibu i u našich občanů v zahraničí, kteří platebními kartami uhradili 9,0 mld. Kč. Bezhotovostní úhrady se na celkových výdajích zahraničního cestovního ruchu podílely 17,4 %.

STRUKTURA PLATEBNÍCH PROSTŘEDKŮ V PŘÍJMECH A VÝDAJÍCH CESTOVNÍHO RUCHU



16

Schodek ostatních obchodních a neobchodních služeb překročil 50,1 mld. Kč, proti roku 2001 se prohloubil o 15,9 mld. Kč. Do zahraničí bylo uhrazeno 128,4 mld. Kč, což je v podstatě částka shodná s údaji za předchozí rok. Inkasa za služby poskytnuté do zahraničí činila 78,3 mld. Kč, představuje to meziroční snížení o 17 %.

Ze srovnání s rokem 2001 vyplývá, že nejvýraznější pokles příjmů byl zaznamenán u právních služeb. Propad v příjmech byl částečně kompenzován poklesem na straně výdajů; přesto se schodek u právních služeb zvýšil o 1,1 mld. Kč. Významné snížení inkasa za telekomunikační služby bylo doprovázeno současným růstem plateb do zahraničí, což vedlo ke zhoršení salda o 8 mld. Kč. Obdobný vývoj byl zaznamenán u finančních služeb, kde se výsledný schodek meziročně zvýšil o 11 mld. Kč. Nárůst pasiva byl dále vykázán u služeb technického charakteru (o 2,5 mld. Kč) a u služeb v oblasti kultury, zábavy, sportu a zdravotnictví (zhoršení salda o 1,3 mld. Kč). Naopak u položky „ostatní obchodní služby“ klesl proti roku 2001 schodek o 9,7 mld. Kč díky podstatnému snížení úhrad do zahraničí. Nižší platby za služby v oblasti výzkumu a vývoje vedly rovněž ke snížení schodku, a to v rozsahu 2,4 mld. Kč.

Do platební bilance za rok 2002 se promítly závažné změny trendů pojišťovacího trhu především v položce zajištění. Ostatní položky v rámci komplexu pojišťovacích služeb zaznamenaly pouze nepatrné odchylky od předchozího roku.

V českém pojištnictví došlo k nárůstu předepsaného pojistného o 13 % proti roku 2001, což představuje přibližně 10 mld. Kč. Životní pojištění přitom rostlo dvakrát rychleji než neživotní - český trh tak částečně dohání disparitu životního a neživotního pojištění ve srovnání se zeměmi Evropské unie. Vyšší předepsané pojistné se projevilo i ve vyšších částkách postoupených zahraničním zajišťovatelům, což v bilanci služeb představuje nárůst plateb do zahraničí o 2,7 mld. Kč. Naproti tomu se české pojišťovny a jejich prostřednictvím též jejich zahraniční zajišťovny výrazně podílely na úhradě povodňových škod. Celkový podíl pojišťoven na těchto škodách představuje 37 mld. Kč, z toho pouze za rok 2002 se pojistná plnění z neživotního pojištění zvýšila proti předchozímu roku o téměř 20 mld. Kč. Do konce roku 2002 poukázali zahraniční zajišťovatelé na úhradu škod způsobených povodněmi cca 14,3 mld. Kč, z toho téměř 90 % ve 4. čtvrtletí. V průběhu prvních měsíců roku 2003 lze očekávat vypořádání zbývajících nároků vůči zahraničním zajišťovatelům. Celková výše transferů ze zajištění je ovlivněna

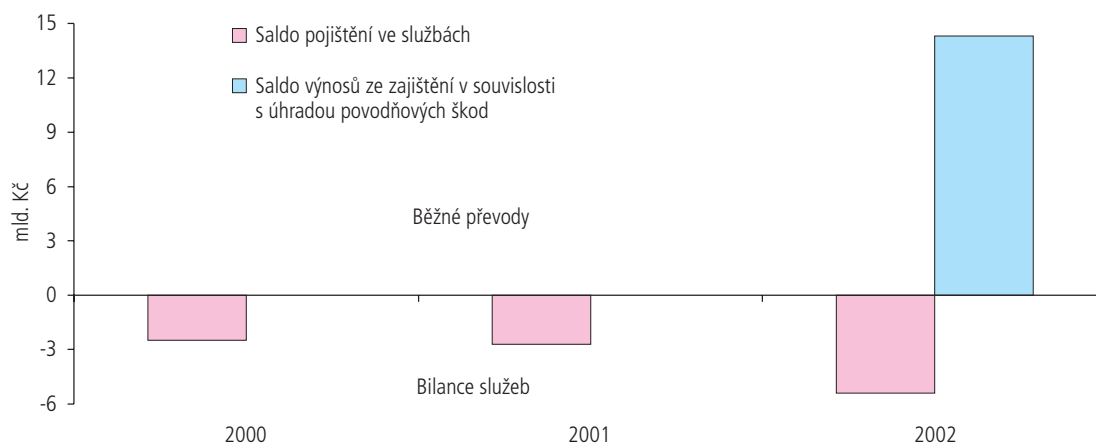
skutečností, že nejvyšší pojistná plnění měly pojišťovny s relativně vysokou mírou zajištění v zahraničí. V platební bilanci jsou mimořádné převody prostředků od zahraničních zajišťovatelů, v souvislosti s náhradou škod za povodně, součástí bilance jednostranných převodů.

Zaznamenávání transakcí v oblasti pojištění je řešeno v souladu s metodikou národních účtů v Manuálu platební bilance MMF (5. vydání) vč. doprovodných publikací. Katastrofické události posledních let upozornily na potřebu metodicky dopracovat tuto oblast (zejména pokud jde o zajištění) za spolupráce MMF, OECD aj.

V bilanci služeb jsou vykazovány úhrady za poskytnuté pojišťovací služby; stanovují se jako rozdíl mezi přijatým pojistným a náklady na pojistná plnění, přičemž z praktických důvodů nejsou brány v úvahu výnosy z investování technických rezerv apod. Využívání služeb zahraničních zajišťovatelů a současně omezený rozsah poskytovaných služeb staví české pojišťovny na mezinárodním trhu do role „čistého“ dovozce služeb; např. v roce 2000 činily úhrady do zahraničí 2,5 mld. Kč, o rok později 2,7 mld. Kč a v roce 2002 téměř 5,4 mld. Kč. V bilanci běžných transferů by mělo být zaznamenáno přijaté pojistné (snížené o poplatek za službu vykázány v bilanci služeb) na jedné straně a pojistné plnění na straně druhé, přičemž obě částky se v podstatě vyruší. Avšak v případě rozsáhlých škod, jak tomu bylo při loňských povodních, pojistná plnění vysoko převyšují částky získaného pojistného (resp. postoupeného zahraničním zajišťovatelům), což se odráží v konečném saldu bilance běžných převodů.

17

POJIŠTĚNÍ (VČ. ZAJIŠTĚNÍ) V PŁATEBNÍ BILANCI



Pramen: ČNB, hlášení pojišťoven

1.3. BILANCE VÝNOSŮ

Bilance výnosů skončila za rok 2002 schodkem ve výši 97,5 mld. Kč (3,2 mld. EUR), což představuje proti roku 2001 zhoršení o 14 mld. Kč. Pokles příjmů o 15,6 mld. Kč byl doprovázen snížením výdajů o 1,6 mld. Kč.

BILANCE VÝNOSŮ		v mld. Kč		
	2001	2002	ZMĚNA	
SALDO BILANCE VÝNOSŮ	-83,5	-97,5	-14,0	
z toho				
Výnosy	84,9	69,3	-15,6	
Příjmy z práce v zahraničí	9,8	10,7	0,9	
Investiční výnosy	75,1	58,6	-16,5	
dividendy	0,7	0,3	-0,4	
reinvestovaný zisk	2,3	0,0	-2,3	
úroky	72,1	58,3	-13,8	
Náklady	168,4	166,8	-1,6	
Náklady na práci cizinců v ČR	27,0	29,0	2,0	
Investiční výnosy	141,4	137,8	-3,6	
dividendy	19,4	19,4	0,0	
reinvestovaný zisk	57,8	60,0	2,2	
úroky	64,2	58,4	-5,8	

Poznámka: reinvestované zisky za rok 2002 jsou odhadnuté a budou zpřesněny

18

Proti předchozímu roku se výnos z rezervních aktiv ČNB snížil o 5,3 mld. Kč na 21,2 mld. Kč. Zároveň klesly o 0,3 mld. Kč úrokové náklady spojené s zástavními operacemi a půjčkou od Evropské investiční banky.

Meziroční pokles příjmů obchodních bank z depozit v zahraničí a úvěrů poskytnutých zahraničním bankám a klientům (tj. bez portfoliových investic) o 8,8 mld. Kč byl v rozhodující míře způsoben postupným snižováním jejich stavu; proti počátku ledna se ke konci roku snížil o více jak 150 mld. Kč. Navíc byl doprovázen průběžným snižováním úrokových sazeb na zahraničních finančních trzích. Obdobný vývoj tuzemských sazeb při současném poklesu objemu přijatých vkladů přinesl bankám snížení úrokových nákladů o 4,8 mld. Kč. Čistý výnos obchodních bank se tak proti roku 2001 snížil o 4 mld. Kč a dosáhl částku 4,3 mld. Kč

Úrokové náklady spojené s vládními půjčkami od Světové banky a Japonska v rámci G 24 činily 0,3 mld. Kč, zatímco u úvěrů poskytnutých v minulosti rozvojovým zemím na základě mezivládních dohod nebyly ze zahraničí poukázány v podstatě žádné významnější úrokové splátky.

Pokračující financování běžného provozu i investičních záměrů formou úvěrů od zahraničních bank a u podniků se zahraniční účastí od mateřských firem zvýšilo roční úrokové náklady podniků proti předchozímu roku o 0,9 mld. Kč na 21,3 mld. Kč. U obchodních úvěrů převýšily přijaté úroky částky vyplacené zahraničním dodavatelům. Výsledné saldo úrokové bilance podnikové sféry se zlepšilo o 0,4 mld. Kč.

Zahraniční dluhopisy v držení tuzemských subjektů vzrostly v průběhu roku 2002 o více jak 70 mld. Kč, jejich nižší úroková výnosnost však vedla k meziročnímu snížení zisku pro investory o 0,3 mld. Kč. Obdobná situace nastala i v případě investic rezidentů do majetkových cenných papírů. Ačkoliv se jejich stav zvýšil o téměř 18 mld. Kč, vyplacené dividendy poklesly o 0,4 mld. Kč.

Podle informace od obchodníků s cennými papíry získali cizinci investováním do tuzemských dluhopisů, z nichž největší podíl připadá na vládní, částku 13,4 mld. Kč, tj. o 0,8 mld. Kč méně než v roce předcházejícím. Do zahraničí byly vyplaceny dividendy ve stejné výši jako v roce 2001 (19,4 mld. Kč); z toho 17,3 mld. Kč získali podle šetření u podniků se zahraniční majetkovou účastí přímí investoři.

S přihlédnutím k vývoji v minulých letech lze očekávat, že zahraniční majitelé ponechají cca 60 mld. Kč ze zisku vytvořeného v průběhu roku 2002 na další rozvoj tuzemských podniků. V roce 2001 činily reinvestice zisku 57,8 mld. Kč.

Položka příjmy z práce (resp. náhrady zaměstnancům jako součet vyplacených mezd a platů i sociálních příspěvků odváděných zaměstnavateli) zachycuje výnos z krátkodobých (maximálně ročních) pracovních pobytů v zahraničí. Do zahraničního cestovního ruchu byla doplněna útrata v hostitelské zemi a do bilance běžných převodů daně z příjmu a sociální příspěvky. Podle propočtů ČSÚ si v roce 2002 vydělali čeští občané v zahraničí 10,7 mld. Kč, což představuje nárůst proti předchozímu roku o 0,9 mld. Kč. Náklady na práci cizinců, jichž působilo v České republice v závěru roku přes 137 tisíc (tj. včetně odhadu nelegálně zaměstnaných), meziročně vzrostly o 2 mld. Kč a přiblížily se k 29 mld. Kč.

1.4. BĚŽNÉ PŘEVODY

Za rok 2002 byl u bilance běžných převodů vykázán přebytek 28,7 mld. Kč (0,9 mld. EUR), proti předchozímu roku to znamená zvýšení o 10,9 mld. Kč.

19

BĚŽNÉ PŘEVODY			v mld. Kč
	2001	2002	ZMĚNA
BĚŽNÉ PŘEVODY (jednostranné)	17,8	28,7	10,9
z toho			
Příjmy	36,4	46,7	10,3
Výdaje	18,6	18,0	-0,6

U vládních převodů se meziročně zvýšily příjmy o 0,5 mld. Kč na 14,7 mld. Kč a zároveň o stejnou částku klesly výdaje (na 4,5 mld. Kč); aktivum transferů vládního sektoru se tak zlepšilo o 1 mld. Kč. Významně vzrostl výnos z daní a sociálních příspěvků placených cizinci zaměstnanými v České republice. Jejich celková výše v uplynulém roce přesáhla 11 mld. Kč. Na straně výdajů se mírně zvýšila částka vyplacených penzí, zároveň se snížily příspěvky převedené mezinárodními organizacím.

Technická pomoc poskytovaná na dvoustranném základě ztrácí na významu; většina programů byla již ukončena. V minulém roce poskytly vlády Belgie a Nizozemí prostředky v celkové hodnotě 40 mil. Kč. Kromě toho se vláda Japonska podílela na organizování stáží pro české odborníky.

V souvislosti s přípravou vstupu České republiky do Evropské unie pokračoval přísun finančních zdrojů z jejich fondů, v průběhu minulého roku jejich celková částka činila cca 2,4 mld. Kč. Uvolňování prostředků závisí na připravenosti projektů na české straně; čerpání finančních částek je možné pouze v souvislosti s konkrétními akcemi, kdy je ukončeno výběrové řízení na dodavatele. Na odstraňování povodňových škod přislíbila EU prostředky z Fondu Solidarity, Česká republika je obdržela až v lednu 2003.

Zatímco u soukromých převodů zůstaly výdaje (13,5 mld. Kč) na stejné úrovni jako v roce 2001, na straně příjmů byl vykázán nárůst 9,8 mld. Kč na celkovou částku 32 mld. Kč. Rozhodující podíl na tomto navýšení měly mimořádné převody prostředků tuzemským pojišťovnam od zahraničních zajišťovatelů v celkové výši 14,3 mld. Kč.

2. KAPITÁLOVÝ ÚČET

Kapitálový účet platební bilance, na němž se sledují nákupy a prodeje patentů, licencí, ochranných známek, autorských práv a převody migrantů, skončil za rok 2002 mírným čistým deficitem ve výši 0,1 mld. Kč (3,8 mil. EUR).

VÝVOJ KAPITÁLOVÉHO ÚČTU			v mil. Kč
KAPITÁLOVÝ ÚČET	2001	2002	ZMĚNA
	-331	-119,4	211,6

3. FINANČNÍ ÚČET

Finanční účet za rok 2002 vykázal čistý příliv zahraničních zdrojů ve výši 340,3 mld. Kč (11,0 mld. EUR), což v meziročním srovnání představuje téměř dvojnásobný nárůst. Nejvyšší příliv zahraničních zdrojů již tradičně plyne ze zahraničních přímých investic (269,3 mld. Kč). Položka ostatních investic byla ovlivněna snížením krátkodobých aktiv bank v zahraničí. Snížení krátkodobých aktiv však bylo protipoložkou k čistému odlivu prostředků v oblasti portfoliových investic (komerční banky nakupovaly zejména dluhopisy). Příliv zahraničních zdrojů v poměru k HDP dosahoval cca 15 %.

VÝVOJ FINANČNÍHO ÚČTU V LETECH 2001 - 2002				v mld. Kč
	2001	2002	ZMĚNA	
FINANČNÍ ÚČET	172,9	340,3	167,4	
Přímé investice	208,3	269,3	61,0	
české v zahraničí	-6,3	-6,8	-0,5	
zahraniční v ČR	214,6	276,1	61,5	
Portfoliové investice	34,9	-46,7	-81,6	
české v zahraničí	4,4	-75,6	-80,0	
zahraniční v ČR	30,5	28,9	-1,6	
Finanční deriváty	-3,2	-4,3	-1,1	
aktiva	-9,4	-15,5	-6,1	
pasiva	6,2	11,2	5,0	
Ostatní investice	-67,1	122,0	189,1	
1. Dlouhodobé investice	-3,0	27,8	30,8	
úvěry poskytnuté do zahraničí	1,3	28,7	27,4	
úvěry přijaté ze zahraničí	-4,3	-0,9	3,4	
2. Krátkodobé investice	-64,1	94,2	158,3	

3.1. PŘÍMÉ ZAHRANIČNÍ INVESTICE

Saldo přímých zahraničních investic se meziročně zvýšilo o cca 60 mld. Kč a dosáhlo v roce 2002 částky 269,3 mld. Kč.

3.1.1. Přímé investice v zahraničí

Přímé investice České republiky v zahraničí se pozvolna zvyšovaly již třetím rokem, ale přesto objemy investic zůstávaly nadále na nízké úrovni. Meziročně se tuzemské investice do zahraničí zvýšily o 8,8 % a dosáhly 6,8 mld. Kč (0,2 mld. EUR), z toho do základního jmění 6,4 mld. Kč.

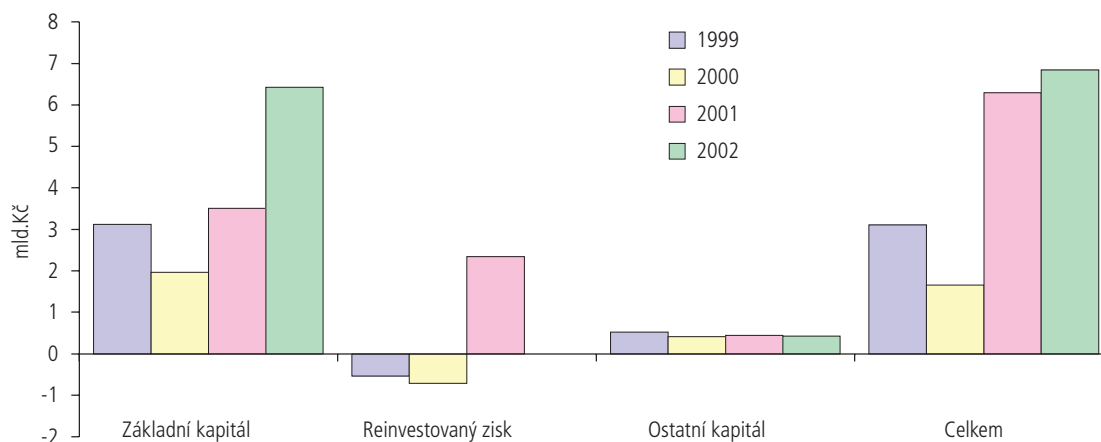
Největší část odlivu přímých investic trvale směřuje do peněžnictví a do odvětví obchodu a oprav. Obecně platí, že přímé investice v zahraničí jsou převážně spojeny se snahou o zabezpečení odbytu tuzemské výroby v zahraničí, případně potřebou umístění volných prostředků v zahraničí. Podniky s majetkovou účastí v zahraničí zvýšily tržby za zboží a služby ze 100,7 mld. Kč v roce 2000 na 120,9 mld. Kč v roce 2001, tj. meziročně vzrostly o cca 20 % a počet vykázaných pracovníků se zvýšil z 12,3 tis. na 13,1 tis. osob. Dovoz zboží a služeb těchto firem z ČR se meziročně zvýšil o 14,8 mld. Kč na 75,4 mld. Kč v roce 2001.

Z hlediska odvětvového členění byl největší objem investic směřován do odvětví peněžnictví a pojišťovnictví (40,9 %), dále do nemovitostí a služeb pro podniky (25,7 %), do odvětví obchodu a oprav (12,1 %), do ostatních služeb 11,2 % a do odvětví výroby ostatních nekovových minerálních výrobků (10,1 %).

Podle sektorového členění nadále přetrvává relativně vysoký podíl přímých investic do služeb (91,4 %) před investicemi do zpracovatelské a výrobní sféry (8,5 %). Oproti roku 2001 došlo ke zvýšení podílu služeb na celkovém objemu přímých investic o 10,5 p. b. Investice do oblasti zemědělství a dobývání nerostů byly stejně jako v roce 2001 nevýznamné.

Z teritoriálního hlediska byl největší podíl přímých investic umístěn na Slovensku (45,4 %), dále ve Slovinsku (31,3 %), na Britských Panenských ostrovech (16 %) a v USA (5,7 %).

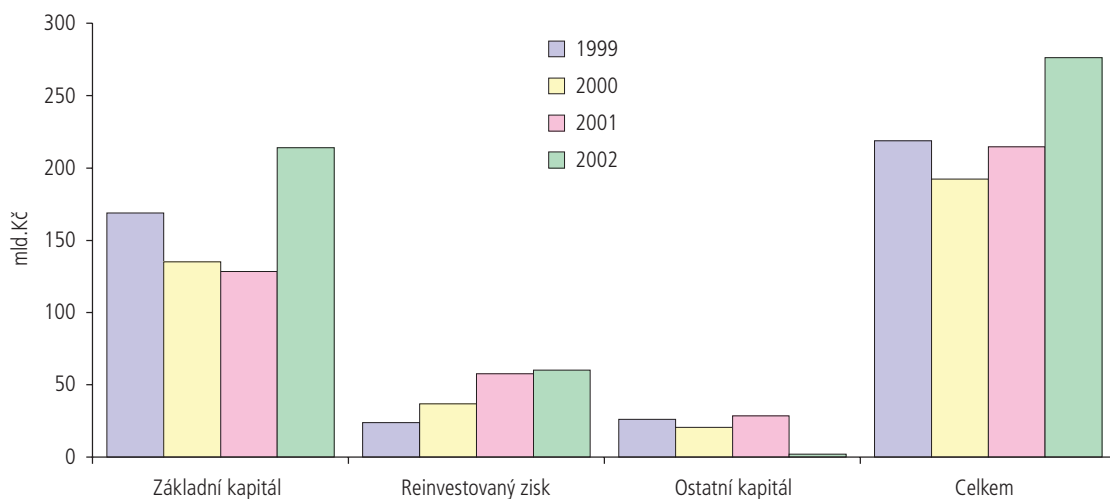
ODLIV PŘÍMÝCH INVESTIC Z ČR DO ZAHRANIČÍ



3.1.2. Přímé investice zahraniční v tuzemsku

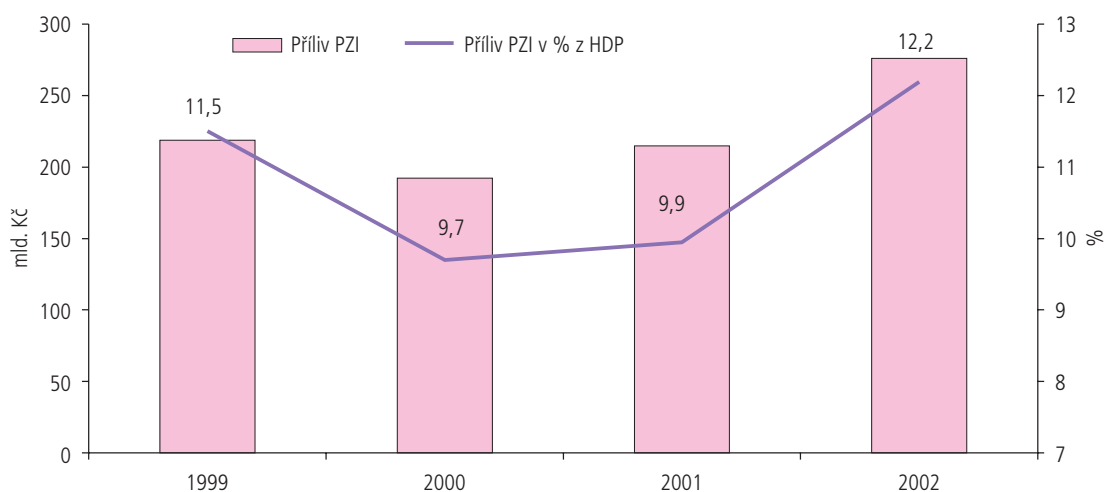
Podniky se zahraniční majetkovou účastí stále zvyšovaly svůj podíl na makroekonomických ukazatelích České republiky. Z výsledků ročních šetření realizovaných ČNB vyplývá, že celkové tržby těchto společností v letech 2000 a 2001 vzrostly z 1 730 mld. Kč na 1 933 mld. Kč, export zboží a služeb se meziročně zvýšil z 535 mld. Kč na 646 mld. Kč a import vzrostl z 570 mld. Kč na 628 mld. Kč. Podniky se zahraniční účastí tedy generovaly v roce 2001 přebytek bilance zboží a služeb ve výši 18 mld. Kč v porovnání s deficitem 34 mld. Kč v roce 2000, přičemž deficit sektoru služeb byl převyšán přebytkem sektoru zpracovatelského průmyslu. Přebytek obchodní bilance podniků se zahraniční účastí představuje výrazný posun oproti deficitu v roce 2000. Vykázaný počet pracovníků meziročně vzrostl z 574 na 614 tisíc.

PŘÍLIV PŘÍMÝCH ZAHRANIČNÍCH INVESTIC DO ČR



Celkový objem přímých zahraničních investic do České republiky v roce 2002 se meziročně zvýšil o cca 60 mld. Kč a vlivem vysokých privatizačních příjmů dosáhl (podle předběžných údajů) rekordní částky 276,1 mld. Kč (9,0 mld. EUR), z toho do základního jmění 214 mld. Kč, úvěry činily 2,2 mld. Kč a reinvestované zisky dosáhly podle předběžných odhadů cca 60 mld. Kč. Poměr přímých zahraničních investic k objemu HDP opět překročil 10% hranici.

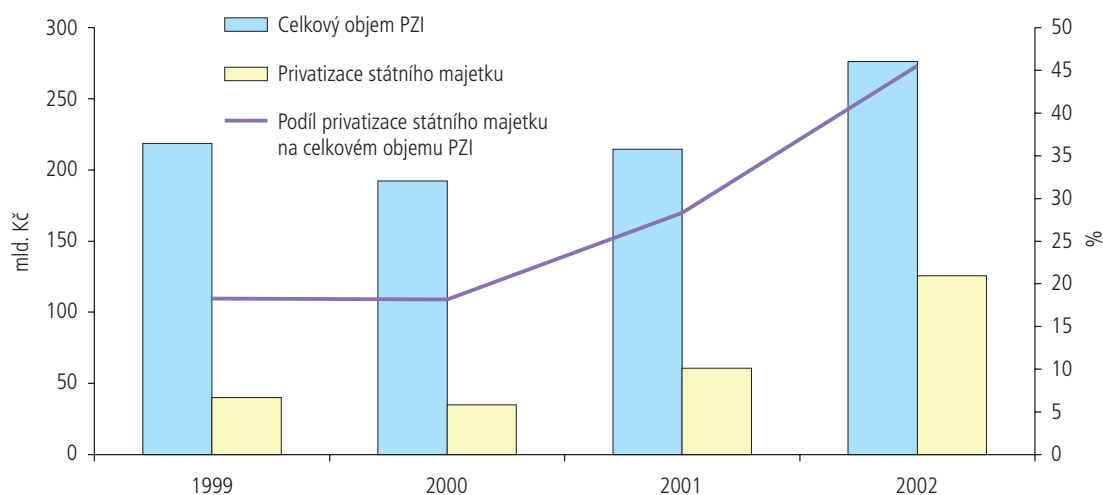
PŘÍLIV PŘÍMÝCH ZAHRANIČNÍCH INVESTIC V POROVNÁNÍ K HDP V BĚŽNÝCH CENÁCH



Meziroční zvýšení o 22,3 % bylo způsobeno zejména prodejem Transgasu německé firmě RWE. Jak ukazuje následující graf, podíl prodejů z privatizace státních podniků na celkových přímých zahraničních investicích v posledních letech postupně roste a v roce 2002 dosáhl 45,5 %.

Po očištění o státní prodej Transgasu a odkup 40 % akcií České spořitelny byl příliv investic v jednotlivých čtvrtletích poměrně vyrovnaný (mezi 25 - 28 mld. Kč) s výjimkou 3. čtvrtletí, kde došlo ke zvýšení nákupů podílů ve firmách ze strany zahraničních investorů, které se realizovaly přes Středisko cenných papírů.

PODÍL PRIVATIZACE STÁTNÍHO MAJETKU NA CELKOVÝCH PZI

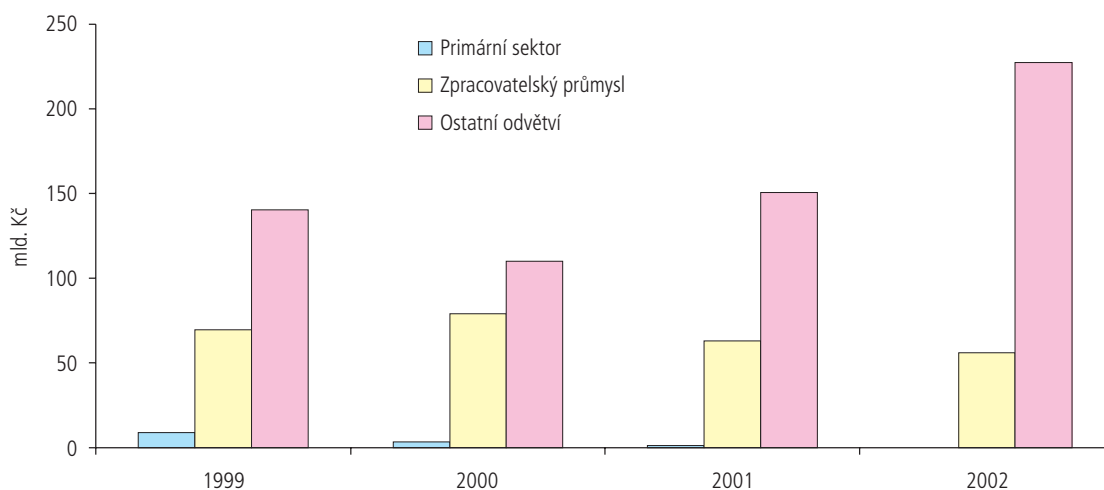


23

Z hlediska odvětvového členění směřoval největší objem investic do odvětví dopravy a telekomunikací (49 %) a peněžnictví a pojišťovnictví (14,7 %). Nemovitosti a služby pro podniky se podílely 6,8 %, obchod a opravy 5 %, odvětví elektřiny, plynu a vody 4,2 % a výroba kovových výrobků 3,1 %.

Ve zpracovatelském průmyslu došlo meziročně k poklesu přímých investic z 62,9 mld. Kč na 56,1 mld. Kč. Nejvíce bylo investováno do výroby motorových vozidel a kovů a kovových výrobků. Podíl ostatních odvětví vzrostl z 69,6 % v roce 2001 na 82,3 % v roce 2002. Výsledné saldo primárního sektoru se dostalo za rok 2002 do záporných čísel vlivem odprodeje akcií firmy držené majoritním zahraničním investorem českému investorovi.

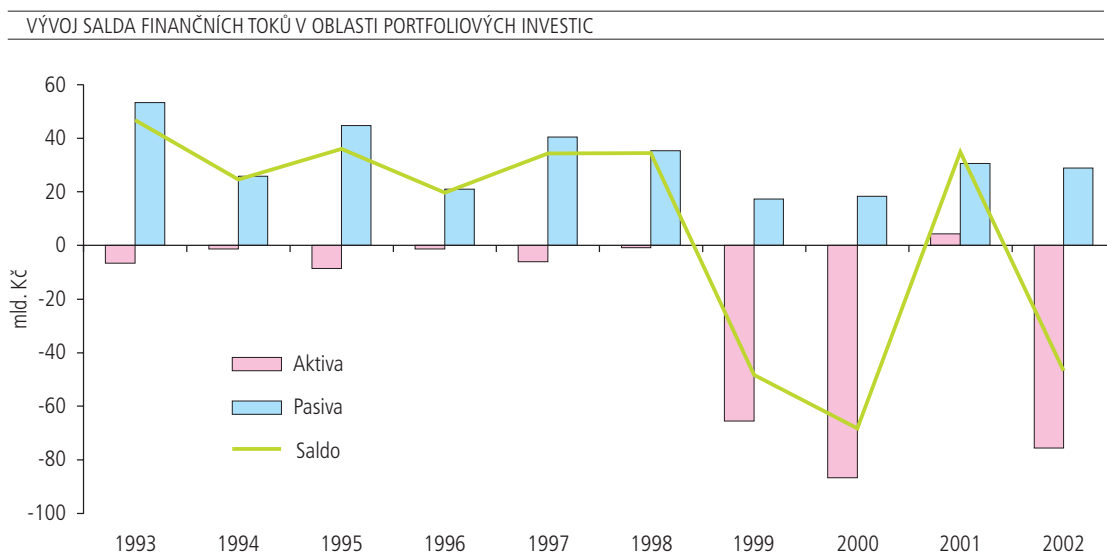
STRUKTURA PZI



Z hlediska teritoriální struktury přímých investic byly nejdůležitější investice realizovány z Německa (56,3 %), z Nizozemí (11,3 %) a z Rakouska (9,6 %). Dalšími investory byly Francie (4 %), Velká Británie (3,2 %), Belgie (3 %), Kypr a Slovensko (1,9 %).

3.2. PORTFOLIOVÉ INVESTICE

Saldo portfoliových investic za rok 2002 skončilo čistým odlivem zdrojů ve výši 46,7 mld. Kč (1,5 mld. EUR). Ve srovnání s rokem 2001, kdy byl zaznamenán čistý příliv zdrojů ve výši 34,9 mld. Kč, to znamená změnu finančních toků v rozsahu 81,6 mld. Kč. Na tomto vývoji se podílely rozhodující měrou zejména tuzemské banky, které významnou část svých aktiv ve formě krátkodobých vkladů zaměnily za držbu portfoliových investic.



Do tuzemských portfoliových investic nerezidenti v saldu investovali 28,9 mld. Kč, což ve srovnání s předešlým rokem znamená pokles investic o cca 1,6 mld. Kč. Naopak investice tuzemců do zahraničních cenných papírů ve srovnání s rokem 2001 vzrostly o cca 80 mld. Kč a v saldu dosáhly 75,6 mld. Kč.

Nejvyšší čistý odliv zdrojů z portfoliových investic byl realizován během čtvrtého čtvrtletí (53,5 mld. Kč), ve kterém domácí banky v saldu investovaly do zahraničních obligací 34,8 mld. Kč a současně došlo i k poklesu investic zahraničních investorů do domácích dluhopisů. Zahraniční investoři zejména v první polovině roku projevovali zvýšený zájem především o nákup vládních dluhopisů. V průběhu třetího a čtvrtého čtvrtletí však docházelo k postupnému poklesu jejich zájmu o české dluhové cenné papíry. Chování zahraničních investorů zřejmě souviselo s vývojem úrokového diferenciálu a očekávaného vývoje kurzu koruny, ale i s možností lukrativnějších investic v okolních zemích, například v Polsku nebo v Maďarsku.

Celkový obrat obchodů nerezidentů s korunovými tuzemskými cennými papíry činil 1 543,2 mld. Kč, což ve srovnání s předešlým rokem znamená více než třetinový nárůst objemu obchodů. Stav tuzemských korunových cenných papírů v držení nerezidentů ke konci roku 2002 dosáhl hodnoty 171,5 mld. Kč, což ve srovnání s předchozím rokem představuje nárůst zahraničních portfoliových investic o 17,8 mld. Kč. Nerezidenti investovali své zdroje zejména do cenných papírů odvětví peněžnictví a pojištnictví (52 %),

služeb (16 %), energetiky (13 %), dopravy a telekomunikací (11 %). Z hlediska teritoriální struktury nejvíce investic pocházelo z Rakouska (21 %), Nizozemí (16 %), Velké Británie (16 %), USA (13 %), SRN (9 %) a Lucemburska (9 %).

Domácí subjekty vydaly na zahraničních kapitálových trzích dvě emise dlouhodobých obligací v celkové hodnotě 14,2 mld. Kč. Současně však byla splacena jedna předešlá emise v celkové výši 8,3 mld. Kč. Stav zahraničních investic do českých obligací emitovaných na mezinárodních kapitálových trzích v cizích měnách tak ke konci roku 2002 činil 29,6 mld. Kč, což ve srovnání s rokem 2001 představuje nárůst 3 mld. Kč.

Investice domácích subjektů do zahraničních cenných papírů vykazaly čistý odliv ve výši 75,6 mld. Kč. Nejvyšší odliv byl zaznamenán ve čtvrtém čtvrtletí (41,7 mld. Kč), a to zejména v bankovním sektoru. Jako velice zajímavé se ukázaly investice do akcií Erste banky a korunových obligací Evropské investiční banky, které byly obchodovány na pražské burze. Celkový roční obrát obchodů rezidentů se zahraničními cennými papíry činil cca 616 mld. Kč, což ve srovnání s rokem 2001 představuje pokles investiční aktivity domácích subjektů o cca 34 mld. Kč. Investice rezidentů směřovaly zejména do dluhových instrumentů, kde byl realizován čistý odliv prostředků ve výši cca 67,8 mld. Kč.

3.3. FINANČNÍ DERIVÁTY

U položky finanční deriváty byl dosažen čistý odliv kapitálu ve výši 4,3 mld. Kč (139 mil. EUR). Z hlediska meziročního srovnání byl tento odliv zdrojů o cca 1 mld. Kč vyšší. Největší objem obchodů s finančními deriváty byl zaznamenán během druhého čtvrtletí, kdy aktivní operace bank přesáhly pasivní obchody o cca 4 mld. Kč.

3.4. OSTATNÍ INVESTICE

Saldo ostatních investic skončilo přílivem zdrojů ze zahraničí ve výši 122,0 mld. Kč (cca 4 mld. EUR). Na rozdíl od předešlého roku, kdy tato položka platební bilance vykazovala čistý odliv prostředků do zahraničí ve výši cca 67,1 mld. Kč, to znamená výraznou změnu ve směru finančních toků. Příliv kapitálu do České republiky byl patrný již v prvním čtvrtletí a postupem docházelo k jeho zintenzivnění, zejména ve čtvrtém čtvrtletí.

Na tomto přílivu se podílely rozhodující měrou (115,5 mld. Kč) zejména domácí banky, které v průběhu roku postupně stahovaly svá krátkodobá aktiva ze zahraničních bank (celkový pokles krátkodobých vkladů o 97,9 mld. Kč) a postupně snižovaly i svoji krátkodobou úvěrovou angažovanost vůči nerezidentům. Splátky dříve poskytnutých krátkodobých úvěrů převýšily v daném roce jejich čerpání o cca 19,9 mld. Kč. U dlouhodobých aktiv bankovního sektoru došlo rovněž k čistému poklesu v rozsahu cca 5,3 mld. Kč. Tyto finanční prostředky banky přeměrovaly do výnosnějších aktiv, zejména obligací. Na straně závazků (pasiv) bank vůči nerezidentům došlo během roku k jejich poklesu, což znamenalo odliv zdrojů ve výši 11,9 mld. Kč.

Vládní sektor se na celkovém přílivu kapitálu podílel v saldu částkou 21,6 mld. Kč. Tento příliv zdrojů byl ovlivněn především na straně aktiv splátkou vládního úvěru (cca 19,5 mld. Kč) Ruskou federací v prvním čtvrtletí roku 2002 a dalšími deblokacemi vládních úvěrů poskytnutých v období centrálně řízené ekonomiky. V průběhu roku vládní sektor naopak na splátkách dříve přijatých dlouhodobých úvěrů uhradil do zahraničí celkem cca 1,5 mld. Kč.

Podniková sféra v oblasti ostatních investic vykázala čistý odliv kapitálu v rozsahu cca 15 mld. Kč. Tento odliv byl realizován v převážné míře nárůstem podnikových aktiv ve formě krátkodobých vývozních pohledávek (17,2 mld. Kč). Na straně pasiv byly čerpány dlouhodobé finanční úvěry ze zahraničí (v saldu 11,9 mld. Kč). Krátkodobé závazky podniků však v saldu vykázaly snížení o cca 6,3 mld. Kč.

4. VÝVOJ DEVIZOVÝCH REZERV ČNB

Aktivní saldo finančního účtu za rok 2002 ve výši 340,3 mld. Kč převýšilo schodek běžného účtu o 218,9 mld. Kč. Devizové rezervy ČNB se po vyloučení kurzových vlivů zvýšily o 216,9 mld. Kč (7,0 mld. EUR). K největšímu nárůstu rezerv došlo v průběhu druhého čtvrtletí, kdy kromě intervenčních nákupů byly na devizový účet ČNB uloženy a posléze konvertovány do korun vládní prostředky z prodeje Transgasu a distribučních společností. V navýšení devizových rezerv se promítly i výnosy z jejich správy.

Stav devizových rezerv ČNB ke konci roku 2002 dosáhl 714,6 mld. Kč (22,6 mld. EUR), což by postačovalo ke krytí 5,6 měsíčního dovozu zboží a služeb. Meziroční stav devizových rezerv (včetně kurzových rozdílů) vzrostl o 190,1 mld. Kč (6,2 mld. EUR).

VÝVOJ DEVIZOVÝCH REZERV ČNB			
	2001	2002	ZMĚNA
Devizové rezervy ČNB v mld. Kč	524,5	714,6	190,1
Krytí dovozu zboží a služeb v měsících	3,9	5,6	1,7

5. INVESTIČNÍ POZICE, ZAHRANIČNÍ DLUH A DLUHOVÁ SLUŽBA

5.1. INVESTIČNÍ POZICE VŮČI ZAHRANIČÍ

Investiční pozice ČR vůči zahraničí ke konci roku 2002 byla pasivní ve výši 380,7 mld. Kč (12 mld. EUR). V porovnání s předchozím rokem došlo k navýšení dlužnické pozice země o 136,6 mld. Kč. Na tomto saldu se podílel zejména růst pasiv o 172,3 mld. Kč spojený hlavně s přílivem kapitálu ze zahraničí formou přímých investic. Aktiva ve srovnání s předchozím rokem celkově vzrostla o 35,7 mld. Kč. Nárůst aktiv byl ovlivněn především růstem devizových rezerv ČNB. Investiční pozice byla mimo jiné ovlivněna i apreciací kurzu Kč, zejména vůči americkému dolaru (kurz USD k 31. 12. 2001 byl 36,259 Kč; k 31. 12. 2002 představoval hodnotu 30,141 Kč).

INVESTIČNÍ POZICE				v mld. Kč
	2001	2002	ZMĚNA	
Aktiva	1 544,9	1 580,6	35,7	
Pasiva	1 789,0	1 961,3	172,3	
Saldo investiční pozice celkem	-244,1	-380,7	-136,6	

Poznámka: V pasivech jsou na rozdíl od hrubé zadluženosti v přímých investicích kromě úvěrových operací zahrnuty i majetkové podíly a v portfoliových investicích kromě dluhových cenných papírů i majetkové cenné papíry.

Na celkovém pasivním saldu investiční pozice se z hlediska struktury podílely jednotlivé oblasti následovně:

- Největší nárůst dlužnické pozice (pasiv) byl realizován v oblasti přímých investic. Jejich stav v saldu byl 1113,8 mld. Kč a oproti předchozímu roku se navýšil o 172,6 mld. Kč.
- V oblasti portfoliových investic došlo k čistému nárůstu věřitelské pozice o 68,4 mld. Kč. Investice domácích subjektů do zahraničních cenných papírů v saldu dosáhly aktiva ve výši 73,2 mld. Kč. Největší investiční aktivita rezidentů byla zaznamenána v průběhu čtvrtého čtvrtletí, kdy zejména domácí banky stahovaly svá depozitní aktiva a ukládaly je do zahraničních dluhových nástrojů. Domácí investoři ukládali své volné zdroje zejména do dlouhodobých cenných papírů (65 %), do majetkových cenných papírů investovali cca 32 % a nejméně investic směřovalo do krátkodobých dluhopisů (3 %). Z teritoriálního hlediska nejvyšší podíl v aktivech domácích investorů (bez ČNB) měly cenné papíry emitované zeměmi Evropské unie (51 %), cca 11 % představovaly investice do dlouhodobých obligací emitovaných v Polsku, Maďarsku a Slovensku a Slovinsku. Cenné papíry USA představovaly cca 10% podíl a obligace mezinárodních organizací (zejména EIB) dosáhly cca 7% podíl. Významná část bankovních investic (cca 19 %) je v podobě podílových listů alokována na Kajmanských ostrovech.
- Rovněž finanční deriváty skončily s čistým aktivním saldem ve výši 8,5 mld. Kč, což ve srovnání s rokem 2001 znamená nárůst věřitelské pozice o 4,2 mld. Kč.
- Největší věřitelskou pozici vůči zahraničí (715,1 mld. Kč) dosáhla ČNB. Její meziroční nárůst stavu o 190,5 mld. Kč byl způsoben navýšením devizových rezerv, které byly v průběhu roku posilovány intervenčními nákupy cizí měny a úločkou inkasa FNM na účet ČNB za odprodej Transgasu a kurzovými pohyby.
- Čistá věřitelská pozice obchodních bank (bez portfoliových investic) vůči zahraničí meziročně poklesla o 133,1 mld. Kč a ke konci roku vykazovala čisté aktivum pouze ve výši 42 mld. Kč. Výsledná pozice obchodních bank byla zejména ovlivněna poklesem krátkodobých aktiv (145,8 mld. Kč); dlouhodobá aktiva bank poklesla o 11,7 mld. Kč. Rovněž pasiva bank zaznamenala čistý pokles o 24,4 mld. Kč, přičemž dlouhodobé závazky se snížily o 10,1 mld. Kč a krátkodobé vykazovaly pokles o 14,3 mld. Kč. Změna pozice obchodních bank byla ovlivněna především strategií jednotlivých obchodních bank při změně struktury svých aktiv ve vazbě na vývoj úrokového diferenciálu a preference bank držet svá zahraniční aktiva v zahraničních cenných papírech.
- Investiční pozice vlády se na celkovém saldu podílela aktivem ve výši 90 mld. Kč. Ve srovnání s předchozím rokem poklesla věřitelská pozice vlády o 111,3 mld. Kč, a to zejména v důsledku splacení dluhu Ruské federace v prvním čtvrtletí.
- Stejně jako v minulých letech největší příliv zdrojů ze zahraničí směřoval do podnikového sektoru, jehož dlužnická pozice dosáhla ke konci roku částky 195,7 mld. Kč. Ve srovnání s rokem 2001 však podniky v saldu čerpaly ze zahraničí o 17,3 mld. Kč méně zdrojů.

SALDO INVESTIČNÍ POZICE		v mld. Kč	
	2001	2002	ZMĚNA
Přímé investice	-941,2	-1 113,8	-172,6
Portfoliové investice	4,8	73,2	68,4
Finanční deriváty	4,3	8,5	4,2
ČNB	524,6	715,1	190,5
Obchodní banky	175,1	42,0	-133,1
Vláda	201,3	90,0	-111,3
Podniky	-213,0	-195,7	17,3
Souhrnná invest. pozice celkem	-244,1	-380,7	-136,6

5.2. ZAHRANIČNÍ ZADLUŽENOST

Celková zadluženost České republiky vůči zahraničí ke konci roku 2002 v korunovém vyjádření dosáhla stavu 792,1 mld. Kč (25,1 mld. EUR). Na této částce se dluh denominovaný v korunách podílel cca 28 % a meziročně vzrostl o 34,6 mld. Kč na 220,6 mld. Kč. Ve srovnání s předchozím rokem došlo k poklesu celkové zadluženosti o 19,2 mld. Kč, přičemž krátkodobá zadluženost poklesla o 24,1 mld. Kč, zatímco dlouhodobá zadluženost meziročně vzrostla o 4,9 mld. Kč. Na tomto poklesu celkové zadluženosti v korunovém vyjádření se z části podílela i apreciacie kurzu Kč, zejména vůči USD, která vedla k cca 20% hodnotovému snížení dolarových závazků.

VÝVOJ ZAHRANIČNÍ ZADLUŽENOSTI		v mld. Kč	
	2001	2002	ZMĚNA
Zahraniční zadluženost celkem	811,3	792,1	-19,2
krátkodobá	345,6	321,5	-24,1
dlouhodobá	465,7	470,6	4,9
Podíl krátkodobé zadluženosti	43%	41%	-2%
Podíl dluhu v korunových instrumentech	22,9%	27,9%	5,0%

Zahraniční zadluženost z dlouhodobých závazků dosáhla k 31. 12. 2002 výše 470,6 mld. Kč. V tom zahraniční zadluženost veřejného sektoru (závazky vládního sektoru, dále závazky garantované vládou a závazky subjektů s majoritní účastí státu) z dlouhodobých závazků představovala ke konci roku částku 207,3 mld. Kč. Podíl zahraničního dluhu veřejného sektoru na dlouhodobém dluhu představuje cca 44 %.

Na nárůstu dlouhodobé zadluženosti se z hlediska dlužníků v rozsahu cca 16,9 mld. Kč podílel vládní sektor (vláda a obce), jehož závazky ke konci roku představovaly cca 10% podíl na celkové dlouhodobé zadluženosti ČR. Ostatní sektory zaznamenaly v souhrnu pokles dlouhodobých závazků o cca 12 mld. Kč. Největší pokles dlouhodobé zadluženosti ve směnitelných měnách byl zaznamenán v bankovním sektoru (8,3 mld. Kč). Bankovní sektor se tak ke konci roku podílel na dlouhodobé zadluženosti 17 %, což ve srovnání s předešlým rokem znamená pokles o 2 procentní body. Pokles dlouhodobé zadluženosti o cca 3,6 mld. Kč vykázala i podniková sféra, která se na celkových dlouhodobých závazcích podílela cca 73 %. Meziročně došlo u tohoto sektoru ke snížení jeho podílu na dlouhodobé zadluženosti o cca 1,5 procentního bodu.

Největší meziroční pokles krátkodobých závazků rovněž vykázaly obchodní banky (cca 15 mld. Kč), které se i přes tento pokles pasiv podílely na celkové krátkodobé zadluženosti cca 55 %. U podnikové sféry došlo ke snížení krátkodobé zadluženosti v rozsahu cca 9,4 mld. Kč. Podíl tohoto sektoru na celkové krátkodobé zadluženosti státu se však meziročně výrazně nezměnil a ke konci roku představoval 44,6 % (ke konci roku 2001 44,2 %). U vládního sektoru se zvýšila krátkodobá pasiva v rozsahu cca 300 mil. Kč. Krátkodobá dlužnická pozice vlády vykazuje ke konci roku pouze 761 mil. Kč. Rovněž krátkodobý dluh centrální banky (44 mil. Kč) je z hlediska celkového objemu krátkodobých pasiv zcela zanedbatelný.

Z hlediska věřitelů patřily již tradičně k největším investorům zahraniční banky (49,2 %), následované dodavateli a přímými investory (27,7 %) a ostatními investory (14,1 %). Vládní a mnohostranné instituce se na financování celkového dluhu ČR podílely pouze 9 %.

CELKOVÁ ZADLUŽENOST V ČLENĚNÍ PODLE DRUHU INSTRUMENTU			v mld. Kč
	2001	2002	ZMĚNA
Nástroje peněžního trhu	2,4	2,0	-0,4
Dluhopisy a směnky	49,2	70,9	21,7
Půjčky	335,5	318,7	-16,8
Vklady	189,1	171,7	-17,4
Obchodní úvěry	77,4	78,7	1,3
Ostatní pasiva	12,8	9,5	-3,3
Mezipodnikové půjčky v rámci ZPI	144,9	140,6	-4,3
Celková zadluženost	811,3	792,1	-19,2

Z hlediska používaných instrumentů se na struktuře zahraničního dluhu nejvýrazněji podílely půjčky bank a podniků (cca 40 %). U této položky však meziročně došlo k poklesu o cca 17 %. Meziroční pokles nastal i u bankovních vkladů, které v celkovém dluhu zaujímaly cca 22 %. Půjčky čerpané v rámci přímých investic představují cca 18% podíl a rovněž u této položky došlo ve srovnání s předchozím rokem k mírnému poklesu dluhu (4,2 mld. Kč). Rostoucí zájem zahraničních investorů o domácí dlouhodobé cenné papíry vedl k meziročnímu navýšení dluhu o 21,7 mld. Kč. Tato forma zadluženosti se na struktuře dluhu podílí pouze 9 %. Přibližně stejné zastoupení vykazují i obchodní úvěry podnikového sektoru, jejichž celkový objem prakticky stagnoval na úrovni předchozího roku. Zbývající instrumenty se na celkové struktuře zadluženosti podílejí zanedbatelně.

Podíl celkové zahraniční zadluženosti na HDP se oproti konci roku 2001 snížil o 2,5 procentního bodu z 37,3 % na 34,8 %. Zadluženost ČR se tak již druhým rokem pohybuje pod 40% mezinárodně uznávanou hranicí citlivosti.

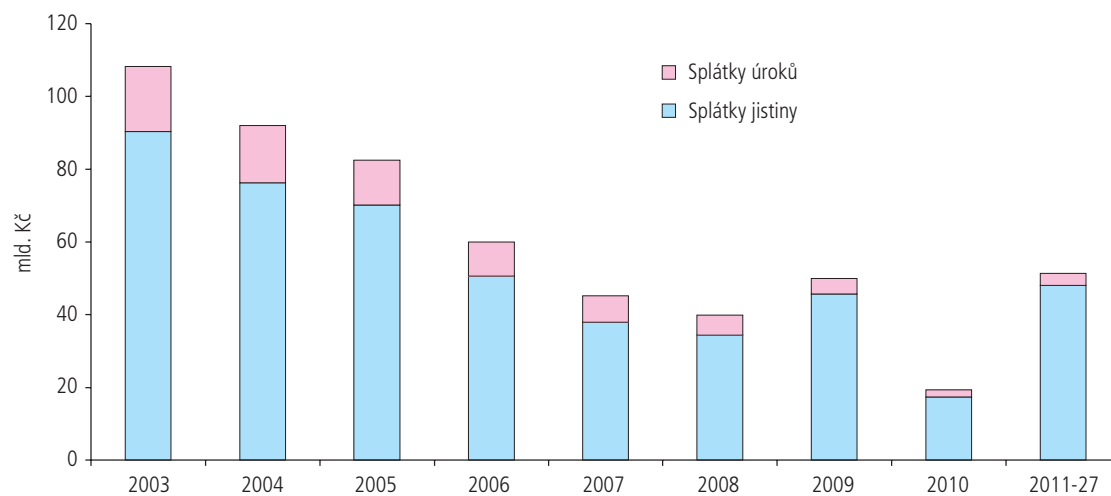
5.3. DLUHOVÁ SLUŽBA

Za rok 2002 představovala dluhová služba z dlouhodobých závazků ve směnitelných měnách náklady ve výši 134,8 mld. Kč (4,3 mld. EUR). Z toho na jistinách bylo zapláceno 101,9 mld. Kč a na úrocích 32,9 mld. Kč. Náklady na dluhovou službu byly ve srovnání s předchozím rokem o 2,6 mld. Kč vyšší.

Nejvyšší objem splátek jistin (69,3 mld. Kč) uhradila v průběhu roku 2002 podniková sféra, která splácela jak finanční úvěry přijaté přímo od zahraničních bank a přímých investorů, tak své dovozní závazky. Obchodní banky celkově splatily 31,1 mld. Kč ze svých dlouhodobých zahraničních závazků. Splátky vládního sektoru, včetně obcí a měst, představovaly částku 1,5 mld. Kč. Centrální banka uhradila roční splátku úvěru přijatého od EIB ve výši 20,2 mil. Kč.

Financování dluhové služby představovalo 9,1 % z vývozu zboží a služeb za rok 2002. Ve srovnání s předchozím rokem to znamená nárůst o 0,5 procentního bodu.

VÝVOJ DLUHOVÉ SLUŽBY



PORTFOLIOVÉ INVESTICE NA FINANČNÍM ÚČTU PŁATEBNÍ BILANCE

Přiliv a odliv kapitálu formou portfoliových investic je významnou složkou finančního účtu platební bilance České republiky. Pohyb kapitálu ve formě portfoliových investic byl výrazně ovlivněn různými etapami kupónové privatizace, liberalizací kapitálových toků, úrovní dozoru nad kapitálovým trhem v ČR, postupným podepisováním mezinárodních smluv o ochraně investic a v neposlední řadě výší úrokového diferenciálu a kurzovým režimem.

1. Český kapitálový trh

Český kapitálový trh opětovně zahájil svou existenci na počátku 90. let 20. století. V procesu transformace české ekonomiky se prostředníkem na cestě k odstátnění majetku a jeho převodu do soukromých rukou stala kupónová privatizace. První vlna kupónové privatizace byla zahájena na podzim roku 1991 a ukončena pátým kolem v prosinci roku 1992. Po rozdělení československé federace se v České republice uskutečnila ještě druhá vlna (na rozdíl od Slovenska, kde se druhá vlna kupónové privatizace neuskutečnila), která byla ukončena v roce 1995.

Aby mohlo k transformačnímu procesu metodou kupónové privatizace dojít, byly v letech 1990 až 1991 přijaty odpovídající právní normy. Byly to zejména *zákon o akciových společnostech* (zrušen v roce 1992 přijetím Obchodního zákoníku), *zákon o soukromém podnikání občanů a zákon o podmínkách převodu majetku státu na jiné osoby* (tzv. transformační zákon), který ustanovil tzv. privatizační projekt. Legislativní prostor pro fungování českého kapitálového trhu byl dále postupně vymezen přijetím nových právních norem, z nichž nejdůležitějšími jsou *obchodní zákoník*, *devizový zákon*, *zákon o cenných papírech*, *zákon o dluhopisech*. Právní normy týkající se kapitálového trhu stále zaznamenávají více či méně rozsáhlé novelizace s cílem zvýšit ochranu investorů a transparentnost trhu a zkvalitnit dozor nad účastníky trhu.

V souladu s cílem dosáhnout v této oblasti plné kompatibility s právem Evropských společenství jsou v současné době připravovány zcela nové zákony – *zákon o kolektivním investování a zákon o podnikání na kapitálovém trhu*. Zákon o podnikání na kapitálovém trhu nahradí dosavadní zákon o Burze cenných papírů a převážnou část zákona o cenných papírech (do doby nabytí účinnosti nového občanského zákoníku, kde výhledově bude integrována obecná soukromoprávní úprava cenných papírů a smluvních vztahů). Problematika dluhopisů s ohledem na specifiku tohoto druhu cenného papíru nebude zahrnuta do zákona o podnikání na kapitálovém trhu a bude upravena samostatným novým zákonem. Záměrem nové právní úpravy je komplexně upravit, systematicky utřídit a zpřesnit předpisovou základnu v oblasti veřejnoprávní regulace služeb poskytovaných na kapitálovém trhu a současně umožnit zkvalitnění fungování kapitálového trhu v České republice.

Podobně jako v ostatních vyspělých zemích byl nad kapitálovým trhem v České republice postupně vybudován regulatorní systém. Základy regulace nad domácím kapitálovým trhem byly položeny v roce 1992 na Ministerstvu financí, kde byl vytvořen odbor dozoru nad kapitálovým trhem. S účinností od 1. dubna 1998 převzala na sebe funkci správního úřadu pro oblast kapitálového trhu Komise pro cenné papíry. *Podle zákona o Komisi pro cenné papíry* je jejím posláním posilovat důvěru investorů a emitentů investičních instrumentů v kapitálový trh. Cílem Komise je přispívat k ochraně investorů a k rozvoji kapitálového trhu a podporovat osvětu v této oblasti. V rámci působnosti stanovené zákonem vykonává Komise státní dozor nad kapitálovým trhem, kontrolu plnění informačních povinností osob podléhajících dozoru Komise a další činnosti

související s rozvojem a ochranou kapitálového trhu. Kromě státních dozorových orgánů se na systému regulace aktivně účastní i samoregulační profesní sdružení, mezi něž patří zejména Unie investičních společností, Asociace obchodníků s cennými papíry a makléřů, Asociace pro kapitálový trh, Asociace penzijních fondů, Asociace pojišťoven. Cílem těchto sdružení je prosazování zájmů svých členů, přičemž účast v nich je dobrovolná. Při přípravě legislativních změn státní správa spolupracuje také s těmito asociacemi.

2. Definice portfoliových investic v metodice platební bilance

Podle pátého vydání „Manuálu platební bilance Mezinárodního měnového fondu“ a rovněž v souladu se „Statistickými metodami Evropské unie pro platební bilanci a vnější investiční pozici eurozóny“ se do položky **portfoliové investice** finančního účtu platební bilance zahrnují majetkové cenné papíry a dluhové cenné papíry, s výjimkou těch, které spadají do kategorie přímých investic nebo rezervních aktiv.

V souladu s metodikou Mezinárodního měnového fondu jsou z portfoliových investic vyloučeny **finanční deriváty**, které jsou vykazovány v samostatné kategorii finančního účtu a dále se mezi portfoliové investice nezahrnují ani půjčky, které jsou zaručené cennými papíry, tzv. repurchase agreements – repo.

Podle statistických standardů MMF a ECB je rezidentský status cenného papíru založen na principu emitenta. Zahraničním cenným papírem se rozumí cenný papír, jehož emitentem je cizozemec a tuzemským cenným papírem je ten, jehož emitentem je tuzemec (viz. ustanovení § 1 písmeno f) a g) devizového zákona), a to bez ohledu na to, na jakém trhu (v jaké zemi) nebo v jaké měně byly cenné papíry emitovány.

V České republice je ze zákona povoleno emitovat cenné papíry v listinné nebo zaknihované podobě, přičemž mohou znít jak na jméno, tak na majitele (doručitele).

Majetkovými cennými papíry se rozumí zejména akcie, a to jak kmenové, tak prioritní, dále zatímní listy a podílové listy podílových fondů. Přitom jako portfoliové investice se vykazují pouze majetkové cenné papíry, které představují méně než 10% podíl na základním kapitálu obchodní společnosti nebo vlastním kapitálu společnosti. Pokud investor vlastní 10% a vyšší majetkový podíl na kapitálu společnosti, sleduje se tato skutečnost na finančním účtu platební bilance jako přímá investice.

Úvěrovými cennými papíry jsou **dluhopisy**, které jsou obecně definovány jako zastupitelné cenné papíry, s nimiž je spojeno právo požadovat splacení dlužné částky ve jmenovité hodnotě dluhopisu ke dni jeho splatnosti a vyplacení výnosů z něho plynoucích k předem určeným termínům, jakož i povinnost jeho emitenta tato práva uspokojit.

Mezi nejrozšířenější druhy dluhopisů se řadí zejména standardní podnikové a bankovní obligace, dále hypoteční zástavní listy, státní a komunální obligace, dále vyměnitelné a prioritní dluhopisy a podřízené dluhopisy.

Pro potřeby platební bilance se dluhové cenné papíry dělí podle délky počáteční smluvní splatnosti na **krátkodobé a dlouhodobé**. Pokud je smluvní splatnost cenného papíru kratší než jeden rok, jedná se o krátkodobé investiční instrumenty, resp. nástroje peněžního trhu. Jako příklady takovýchto instrumentů lze uvést zejména státní pokladniční poukázky a bankovní akceptované směnky.

Transakce a držba cenných papírů, které byly vydány se splatností delší než jeden rok, jsou v platební bilanci a vnější investiční pozici klasifikovány vždy jako dluhopisy dlouhodobé, i když jejich zbytková splatnost v době investování může být i kratší než jeden rok. Transakce s portfoliovými investicemi jsou v platební bilanci zaznamenávány ve skutečných – realizovaných cenách, které byly zaplacený anebo inkasovány, a to bez provizí a výloh. Stav portfoliových investic jsou uváděny v investiční pozici státu v tržních, resp. v reálných cenách, dosažených v poslední den vykazovaného období.

Při teritoriálním členění položky portfoliových investic v rámci platební bilance i investiční pozice se vychází na straně aktiv (tj. investice tuzemců do zahraničních cenných papírů) z principu země sídla nebo pobytu dlužníka - emitenta. V případě pasiv (investice cizozemců do tuzemských cenných papírů) se vychází z principu věřitele – držitele tuzemského cenného papíru. Kromě toho se portfoliové investice na straně aktiv i pasiv vykazují v členění podle sektorů, v rozdělení na cenné papíry bankovního sektoru, vládního sektoru a ostatní.

33

3. Systém sběru dat portfoliových investic pro statistiku platební bilance

Česká národní banka je oprávněna vyžadovat od respondentů údaje nezbytné pro sestavení platební bilance na základě ustanovení § 41 zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance a dále podle § 5 zákona č. 219/1995 Sb., devizový zákon. Lhůty a způsoby předkládání výkazů a plnění oznamovací povinnosti vůči ČNB jsou dále stanoveny prováděcími předpisy (opatření, vyhláška).

Data pro sestavení položky portfoliových investic, na straně aktiv i pasiv, Česká národní banka sbírá jednak od bank, obchodníků s cennými papíry a od institucionálních investorů jako jsou investiční společnosti a investiční fondy, pojišťovny, penzijní fondy, holdingové společnosti, leasingové společnosti. Poslední novela devizového zákona umožnila získávat údaje o stavu tuzemských cenných papírů v držení nerezidentů přímo ze Střediska cenných papírů. Kromě toho přímou oznamovací povinností vůči ČNB mají ze zákona o dluhopisech domácí emitenti, kteří vydávají cenné papíry na zahraničních trzích. Ve vyhlášce ČNB č. 34/2003 Sb. byla zavedena přímá oznamovací povinnost pro tuzemce, kteří nabudou zahraniční cenné papíry prostřednictvím zahraničních obchodníků s cennými papíry, např. cestou internetových obchodů.

V současné době se uskutečňuje sběr agregovaných dat o stavech a tocích portfoliových investic v čtvrtletních intervalech, a to v členění podle druhu investičního instrumentu (majetkové cenné papíry, dlouhodobé a krátkodobé dluhové cenné papíry). U tuzemských cenných papírů v držení cizozemce se sleduje odvětví emitenta cenného papíru a země sídla zahraničního investora. U zahraničních cenných papírů se zjišťuje sektor tuzemského investora (bankovní sektor, vládní sektor, ostatní) a země sídla emitenta zahraničního cenného papíru.

Se vstupem České republiky do Evropské unie se počítá s tím, že se ČNB zapojí do projektu sběru dat portfoliových investic založeném na tzv. principu „security by security“, který připravuje ECB.¹⁾

¹ Sledování toků, stavů a výnosů jednotlivých cenných papírů podle ISIN

4. Vývoj toků a stavu portfoliových investic mezi rezidenty a nerezidenty ČR

Vývoj a intenzita toků portfoliových investic je od vzniku České republiky v roce 1993 ovlivňována jak ekonomickými faktory, tak i legislativním rámcem. Devizové předpisy (devizový zákon č. 528/1990 Sb., ve znění zákona č. 228/1992 Sb.) již v této době byly vůči cizozemcům velice liberální. Cizozemcům bylo v České republice umožněno zcela volně investovat kapitál jak do přímých, tak portfoliových investic. Jejich investice v ČR byly navíc chráněny na základě dvoustranných mezinárodních dohod o podpoře a vzájemné ochraně investic. Do konce roku 2002 Česká republika uzavřela 78 těchto dvoustranných smluv. Důvodem k zavedení tohoto poměrně liberálního režimu vůči zahraničním investorům bylo umožnit příliv zdrojů ze zahraničí a posílit nízké devizové rezervy státu v počátcích ekonomické transformace.

34

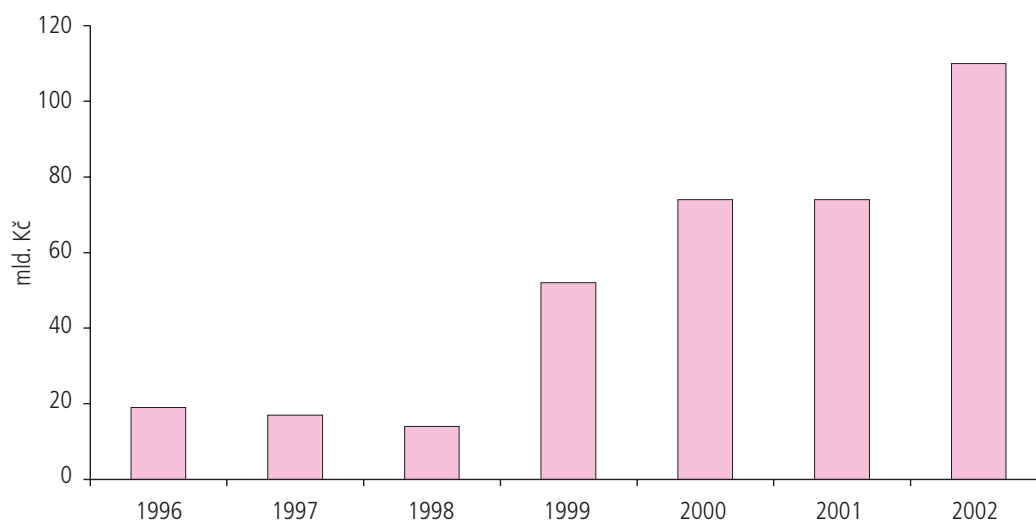
Zájem zahraničních investorů o tuzemské akcie stoupl zejména po zahájení obchodů s akciemi z první a druhé vlny kupónové privatizace. Jejich investice směřovaly zejména do několika vybraných odvětví (banky, energetika, telekomunikace) a lukrativních menších podniků, které procházely stadiem privatizace. Postupným nákupem dalších akcií na kapitálovém trhu tak zahraniční investoři zvyšovali svoji majetkovou pozici v perspektivních společnostech. V poslední době se zvýšil zájem zahraničních investorů i o dlouhodobé korunové dluhopisy, zejména vládní.

Příliv zdrojů ze zahraničí (růst pasiv) byl zejména na počátku vzniku České republiky spojen s emisími dluhopisů domácími subjekty v zahraničí. Kromě České národní banky, která mezi prvními vydala emisní obligací na japonském trhu, výraznou emisní aktivitu znamenal zejména veřejný sektor. Hlavní město Praha, Ostrava a posléze i město Brno touto formou získaly dlouhodobé zdroje na financování svých potřeb. Tato forma financování byla využita i na dostavbu Kongresového centra v Praze a na rozvoj některých podniků (pivovary Plzeň Prazdroj, Radegast, Aero Vodochody). Dvě zahraniční emise obligací realizovala rovněž Česká exportní banka.

V prvních letech transformace umožňovaly devizové předpisy volně investovat domácí zdroje do zahraničních cenných papírů pouze bankám, kterým byla udělena příslušná licence. Nebankovním domácím subjektům bylo dovoleno investovat svá aktiva do zahraničních portfoliových investic až koncem roku 1995, kdy byl přijat nový devizový zákon č. 219/1995 Sb. Na základě tohoto zákona mohli tuzemci bez devizového povolení volně nakupovat zahraniční cenné papíry od oprávněných domácích devizových míst, tj. obchodníků s cennými papíry, nebo jejich prostřednictvím. Rovněž jim bylo umožněno nabývat zaměstnanecké nebo jinak zvýhodněné zahraniční akcie a dále i veřejně obchodované zahraniční dluhopisy znějící na českou měnu, které byly emitovány na základě devizového povolení v České republice. Bez devizového povolení mohli tuzemci nakupovat od jiných tuzemců slovenské akcie, získané v rámci privatizačního procesu.

Další, poměrně významná liberalizace kapitálových toků nastala přibližně v polovině roku 1998, kdy bylo umožněno investičním společnostem a investičním fondům nakupovat do svého portfolia zahraniční cenné papíry, které byly emitovány členskými zeměmi OECD, nebo jejich centrálními bankami nebo se kterými se obchoduje na veřejných trzích zemí OECD.

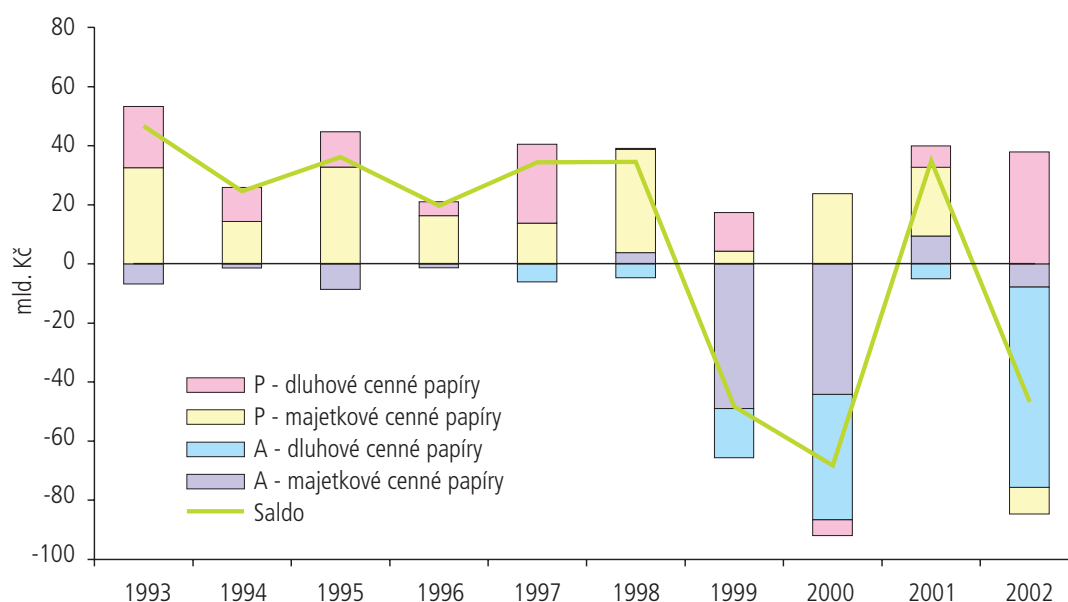
GRAF 1: LIBERALIZACE NÁKUPU CENNÝCH PAPÍRŮ V ZAHRANIČÍ A JEJICH DRŽBA NEBANKOVNÍMI SUBJEKTY



Prudký vzestup investic do zahraničních cenných papírů nastal od roku 1999, kdy bylo nařízením vlády č. 129/1998 Sb. umožněno všem tuzemcům provádět operace se zahraničními cennými papíry bez devizového povolení. Tento liberalizační krok a situace na domácím kapitálovém trhu v kombinaci se snížením úrokového diferenciálu vedly poprvé k čistému odlivu portfoliových investic do zahraničí.

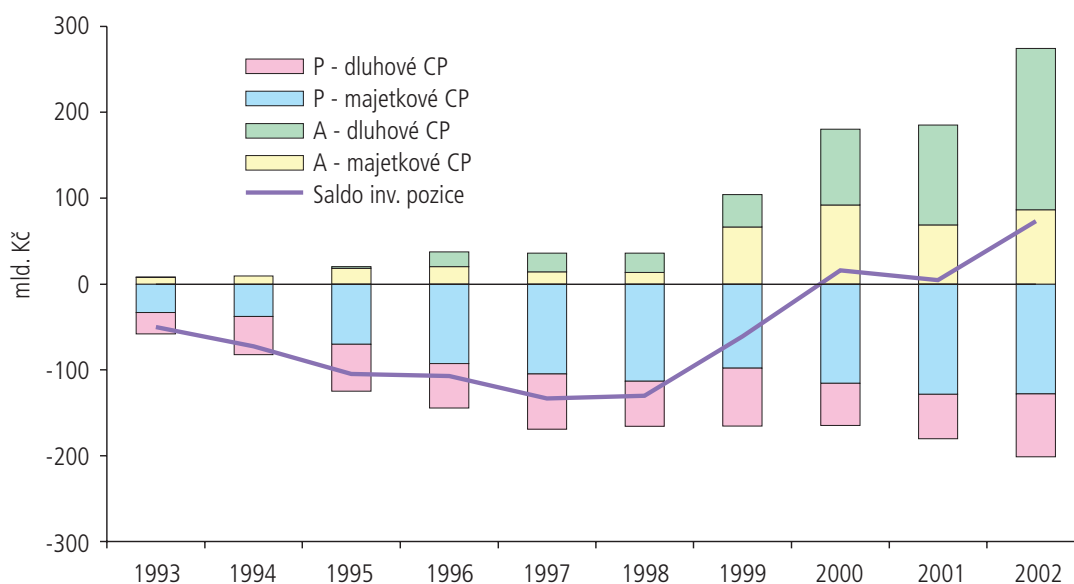
Váha portfoliových investic na celkových finančních tocích platební bilance České republiky byla zejména v porovnání s přímými investicemi nízká. Od roku 1993 se čtvrtletní salda portfoliových investic v průměru podílela 2 % na saldu celkového finančního účtu platební bilance, zatímco podíl přímých investic představoval v průměru 99 % a podíl ostatních investic představoval v průměru -1 % salda celkového finančního účtu.

GRAF 2: TOKY PORTFOLIOVÝCH INVESTIC A JEJICH SALDO



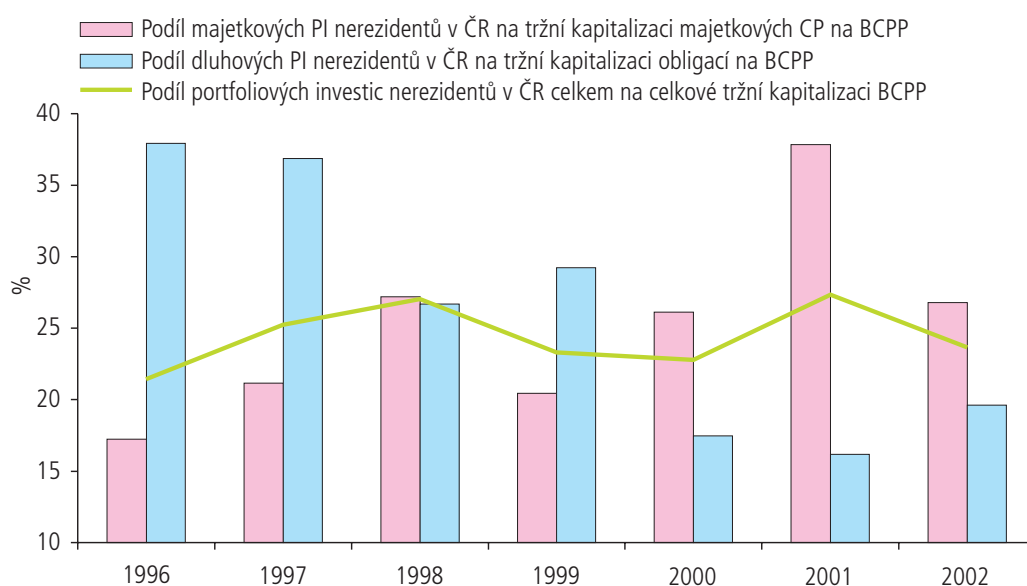
Saldo investiční pozice České republiky vůči zahraničí v portfoliových investicích odpovídalo vývoji toků portfoliových investic a bylo až do roku 1999 záporné, přičemž nejnižší hodnoty (–133,3 mld. Kč) dosáhlo na konci roku 1997. Investiční pozice nerezidentů v tuzemských cenných papírech (pasiva) rostla zejména do poloviny 90. let v souvislosti s první a druhou vlnou kupónové privatizace. Od poloviny 90. let se vývoj pasiv investiční pozice ustálil a výraznější růst byl zaznamenán až na přelomu let 2001 a 2002, kdy mohlo na příliv portfoliových investic do České republiky pozitivně působit očekávané zhodnocení koruny v souvislosti s privatizací státního majetku do rukou zahraničních investorů a v neposlední řadě také negativní situace na vyspělých trzích s cennými papíry. Na konci roku 2002 však zahraniční subjekty opouštěly zejména české dluhové cenné papíry a došlo k odlivu investičních prostředků z České republiky. Od roku 1999 došlo ke zrušení omezení rezidentů investovat do zahraničních cenných papírů, což se okamžitě projeвило v poklesu záporného salda investiční pozice. Výrazný růst investiční pozice českých rezidentů v zahraničních cenných papírech (aktiva) v letech 1999 (nárůst o 68,5 mld. Kč) a 2000 (nárůst o 76 mld. Kč) se později v roce 2001 stabilizoval. Výrazný poliberalizační odliv českého kapitálu z počátku zejména do zahraničních majetkových cenných papírů byl vystřídán stabilizačním odlivem kapitálu spojenou s ochlazením na zahraničních kapitálových trzích. Díky těmto odlivům začala vykazovat Česká republika od roku 2000 kladné saldo investiční pozice vůči zahraničí, které na konci roku 2002 dosáhlo dosud nejvyšší hodnoty (73,1 mld. Kč). Růst salda investiční pozice v roce 2002 byl zapříčiněn zejména vývojem v posledním čtvrtletí, kdy došlo k výrazným nákupům zahraničních dluhových cenných papírů českými investory. Tento odliv byl srovnatelný s dosud nejvyšším poliberalizačním odlivem investičních prostředků českých rezidentů ve čtvrtém čtvrtletí roku 1999 s tím rozdílem, že v roce 1999 směřovaly investice českých rezidentů zejména do majetkových cenných papírů a účastí. Od konce roku 2000 se však podíl majetkových cenných papírů začal výrazně snižovat ve prospěch dluhových cenných papírů. Na konci roku 2002 tvořily zahraniční dluhové cenné papíry 68 % veškerých zahraničních cenných papírů v držení českých rezidentů, zatímco zahraniční subjekty držely v České republice zejména majetkové cenné papíry a účasti, jejich podíl na celkových českých cenných papírech v držení zahraničních subjektů tvořil 64 %. Tento podíl ve složení investiční pozice zahraničních investorů v českých cenných papírech byl po celé období stabilní.

GRAF 3: STAV PORTFOLIOVÝCH INVESTIC A JEJICH SALDO V INVESTIČNÍ POZICI



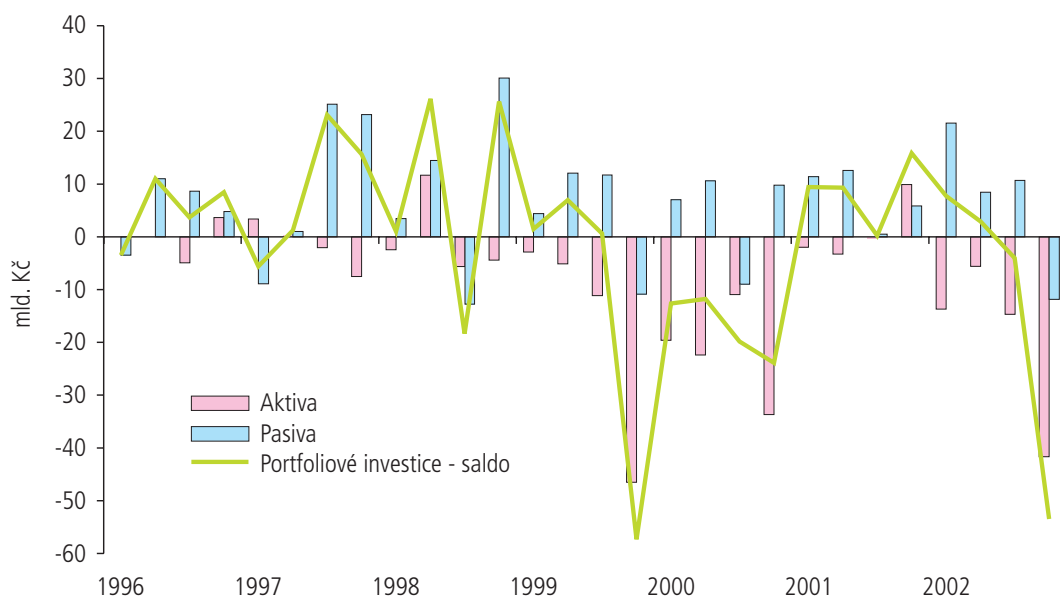
Zahraníční subjekty se významnou měrou podílely na obchodech Burzy cenných papírů Praha. Nákupy a prodeje zahraničních subjektů představovaly významný faktor, který ovlivňoval kurzy českých cenných papírů. V roce 2002 tvořil podíl portfoliových investic nerezidentů v České republice na celkové tržní kapitalizaci Burzy cenných papírů Praha přibližně 24 %, což současně odpovídá průměrnému podílu od roku 1996. Podíl majetkových portfoliových investic nerezidentů v České republice na tržní kapitalizaci majetkových cenných papírů tvořil 27 %, v průměru od roku 1996 to bylo 25 %, a podíl dluhových portfoliových investic nerezidentů v České republice na tržní kapitalizaci dluhových cenných papírů tvořil 20 %, v průměru od roku 1996 to bylo 26 %.

GRAF 4: PODÍL PORTFOLIOVÝCH INVESTIC NEREZIDENTŮ NA TRŽNÍ KAPITALIZACI BCPP



5. Identifikace faktorů, které působí na příliv a odliv portfoliových investic

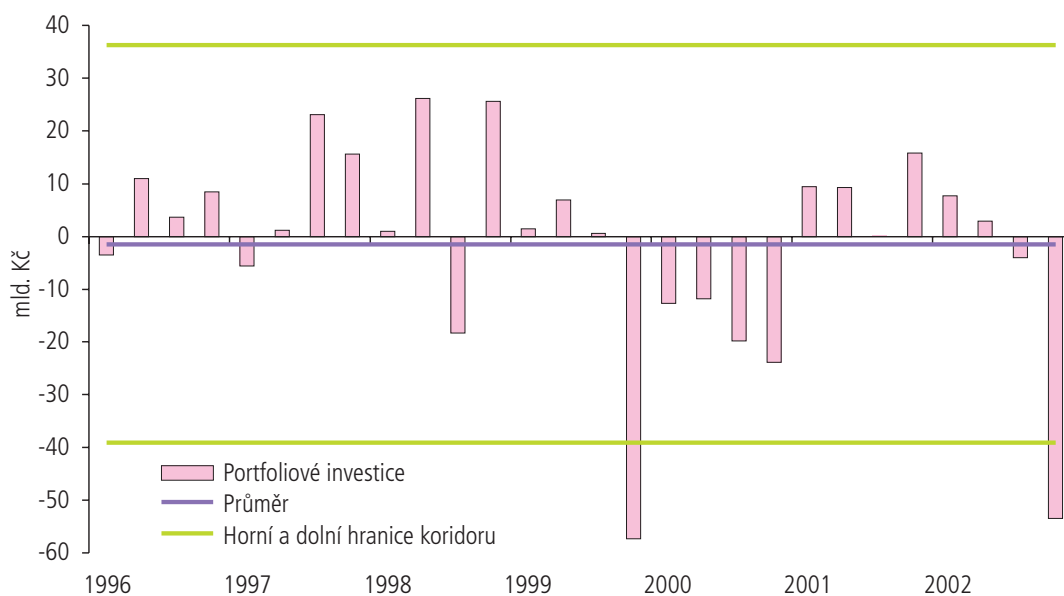
GRAF 5: ČTVRTLETNÍ TOKY PORTFOLIOVÝCH INVESTIC A JEJICH SALDO



38

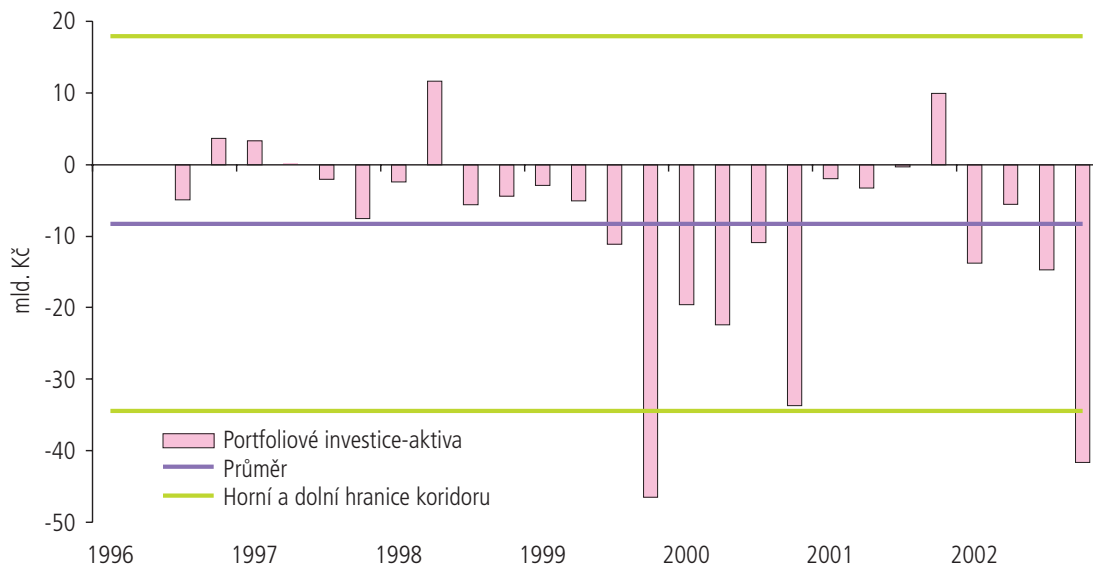
Na toky portfoliových investic působí velké množství faktorů a najít v minulém vývoji nějakou výraznější závislost je proto velice obtížné. Ze čtvrtletních historických dat od roku 1996 do roku 2002 jsou odvozeny průměrné hodnoty toků portfoliových investic a koridor, ve kterém se s největší pravděpodobností měly pohybovat (1,9* směrodatná odchylka). Tyto hodnoty jsou graficky znázorněny pro toky portfoliových investic v držení nerezidentů (portfoliové investice - pasiva), toky portfoliových investic v držení rezidentů (portfoliové investice - aktiva) a pro saldo portfoliových investic celkem a samostatně pro majetkové cenné papíry a pro dluhové cenné papíry.

GRAF 6: SALDO PORTFOLIOVÝCH INVESTIC

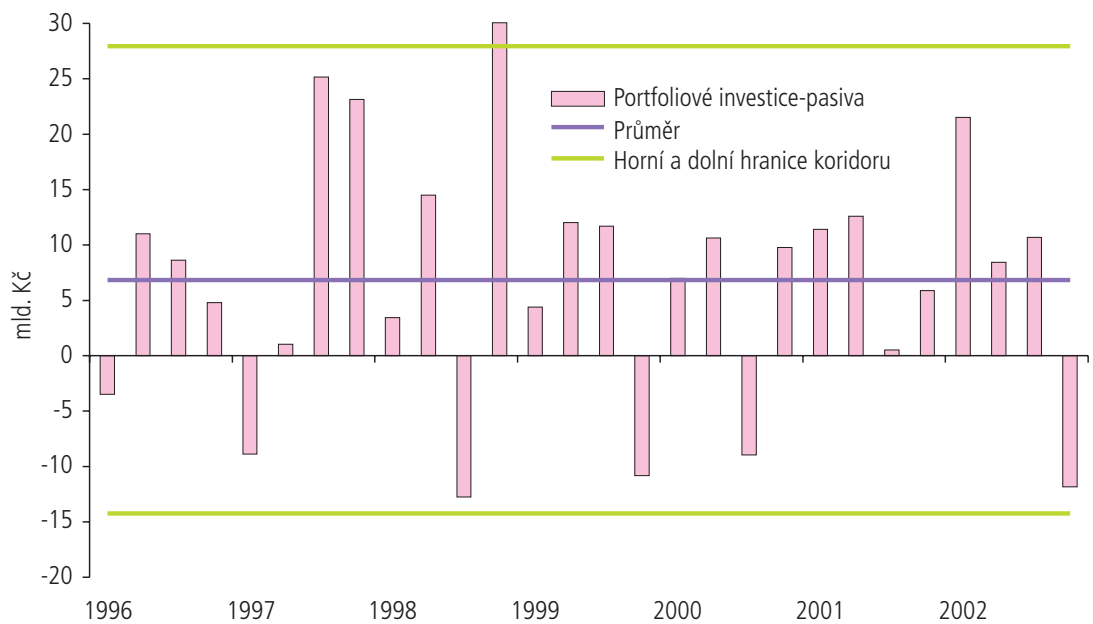


Čtvrtletní toky celkových portfoliových investic byly od začátku roku 1996 do konce roku 2002 v průměru přibližně vyrovnané. V průměru za všechna čtvrtletí činil jejich odliv 1,4 mld. Kč. Během sledovaného období nastaly pouze dva výrazné čtvrtletní výkyvy toků celkových portfoliových investic, oba na straně odlivu investic z České republiky. Největší odliv (57 mld. Kč) nastal ve čtvrtém čtvrtletí roku 1999 a souvisel zejména s odlivem investic českých rezidentů do zahraničních majetkových cenných papírů. Druhý výrazný odliv investic z České republiky (53 mld. Kč) nastal ve čtvrtém čtvrtletí roku 2002 a souvisel zejména s odlivem investic českých rezidentů do zahraničních dluhových cenných papírů. Největší příliv portfoliových investic do České republiky (26 mld. Kč) proběhl ve druhém čtvrtletí roku 1998.

GRAF 7: PORTFOLIOVÉ INVESTICE AKTIVA



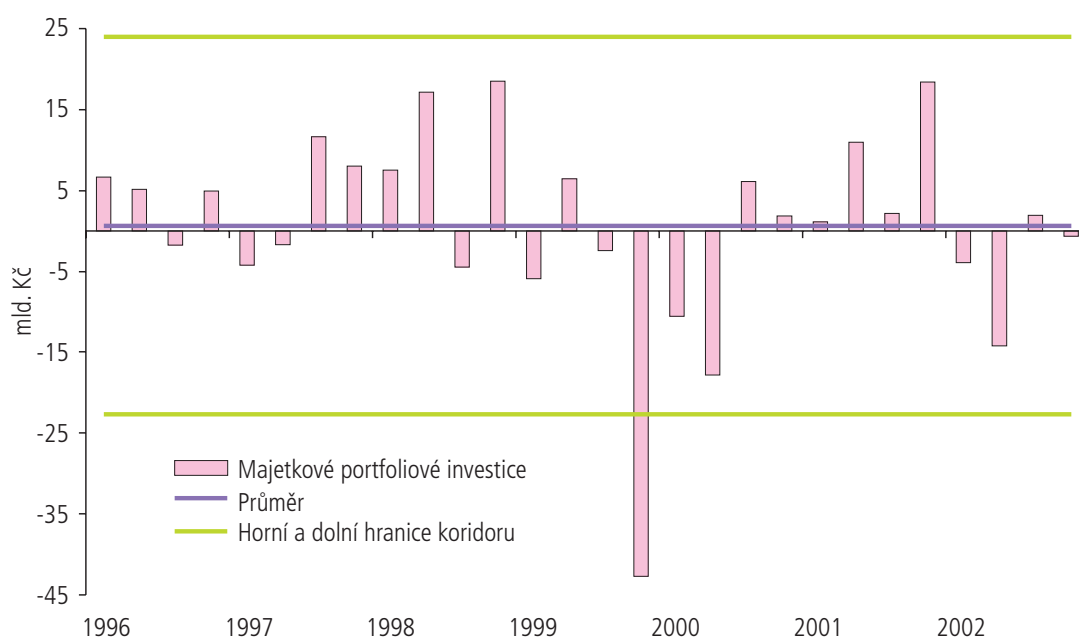
GRAF 8: PORTFOLIOVÉ INVESTICE PASIVA



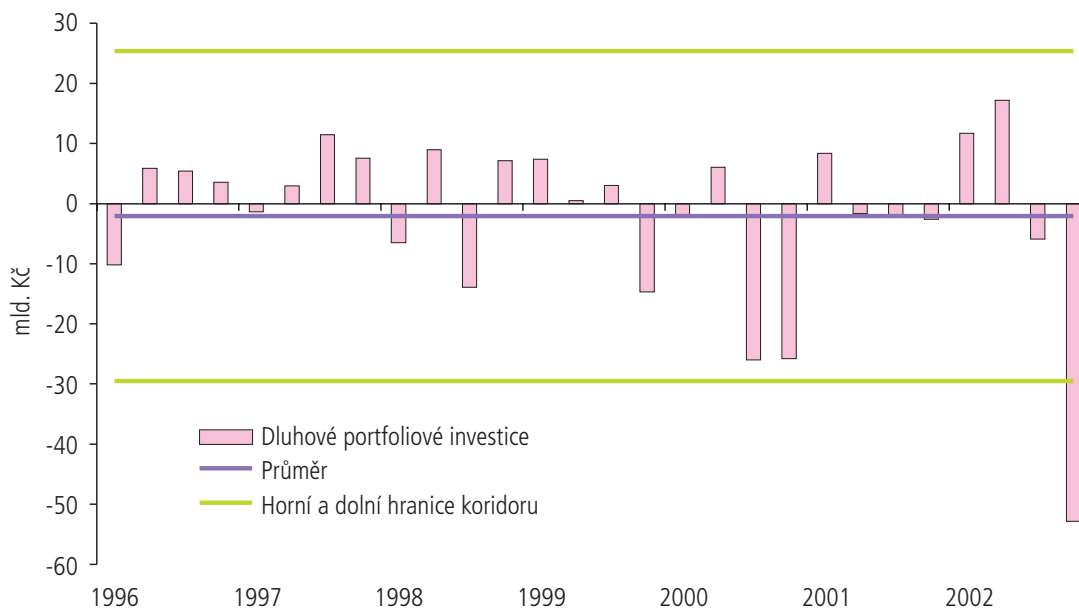
Na straně pasiv portfoliových investic (investice nerezidentů v ČR) docházelo od roku 1996 k průměrnému čtvrtletnímu přílivu ve výši 6,8 mld. Kč. Toky portfoliových investic spojené s finančními operacemi nerezidentů se ve sledovaném období pohybovaly v souladu s pravděpodobným pohybem daným hranicemi koridoru. Pouze v posledním čtvrtletí roku 1998 došlo k většímu přílivu investic nerezidentů (30 mld. Kč). Jednalo se zejména o investice do českých majetkových cenných papírů. Na straně aktiv portfoliových investic (investice českých subjektů do zahraničních cenných papírů) byl za jednotlivá čtvrtletí od roku 1996 zaznamenán průměrný odliv 8,3 mld. Kč, což bylo více než činil příliv portfoliových investic do České republiky. Výrazný odliv za hranici koridoru nastal v posledním čtvrtletí roku 1999 (47 mld. Kč) a v posledním čtvrtletí roku 2002 (42 mld. Kč). Odlivy investic rezidentů v těchto dvou čtvrtletích také způsobily výrazné výkyvy v celkových tocích portfoliových investic (viz graf Saldo portfoliových investic). Zatímco první výrazný odliv v roce 1999 směřoval ze 75 % do zahraničních majetkových cenných papírů, tak v roce 2002 to již z 97 % bylo do zahraničních dluhových cenných papírů.

41

GRAF 9: MAJETKOVÉ PORTFOLIOVÉ INVESTICE

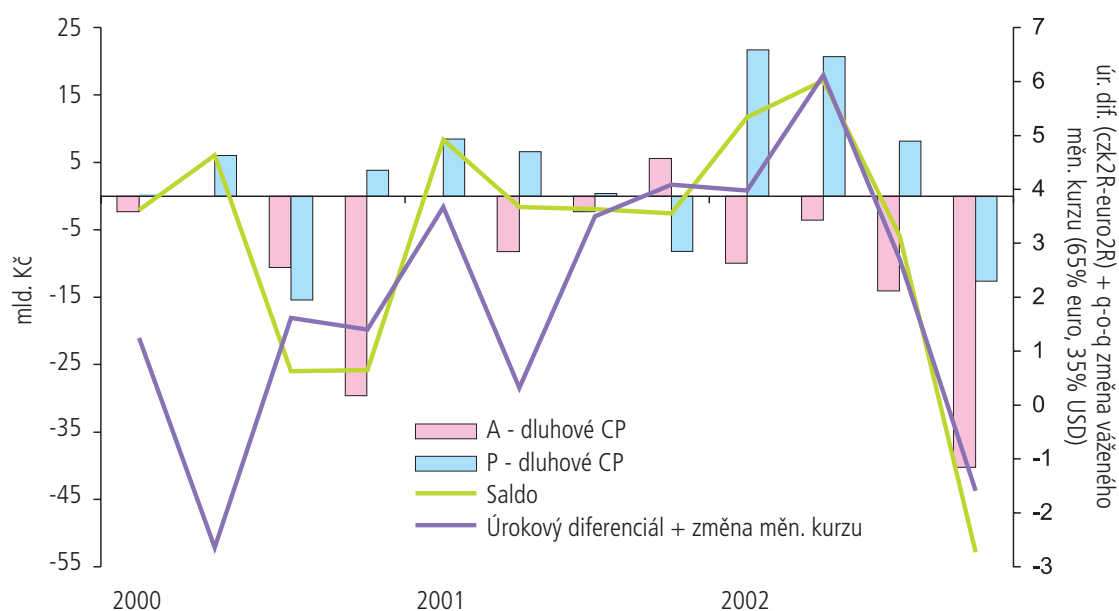


GRAF 10: DLUHOVÉ PORTFOLIOVÉ INVESTICE



Čtvrtletní toky celkových majetkových i dluhových portfoliových investic byly stejně jako celkové portfoliové investice v průměru přibližně vyrovnané. Mírný přebytek (658 mil. Kč) dosahovaly v průměru majetkové portfoliové investice, zatímco dluhové portfoliové investice v průměru odplyvaly z České republiky čtvrtletně o 2 mld. Kč. Jak majetkové, tak dluhové portfoliové investice skončily mimo vymezený koridor zejména vlivem finančních operací rezidentů. Majetkové portfoliové investice zaznamenaly odliv v hodnotě 43 mld. Kč v posledním čtvrtletí roku 1999 a dluhové portfoliové investice zaznamenaly odliv v hodnotě 53 mld. Kč v posledním čtvrtletí roku 2002. Znovu se potvrdila změna trendu a investice českých subjektů se z majetkových portfoliových investic přeorientovaly na dluhové portfoliové investice. Tento vývoj odrážel jak změny v investičních příležitostech na vyspělých zahraničních trzích, tak změny v investičních příležitostech v České republice.

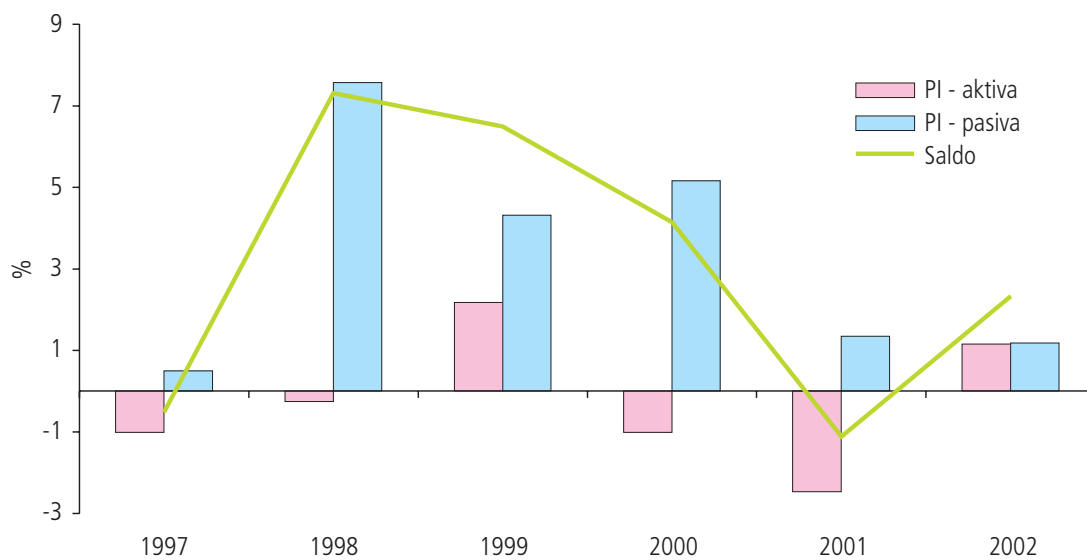
GRAF 11: VÝVOJ DLUHOVÝCH PORTFOLIOVÝCH INVESTIC A CELKOVÉ ZHODNOCENÍ KORUNOVÝCH INVESTIC



Vývoj salda dluhových portfoliových investic byl v posledním období ovlivňován vývojem úrokového diferenciálu a změnami měnového kurzu koruny. Předpokládáme-li, že investoři správně očekávali budoucí změny kurzu koruny, pak zejména v roce 2002 působilo vysoké zhodnocení koruny, které bylo způsobeno výrazným očekávaným přílivem přímých zahraničních investic, na růst investic do korunových dluhových instrumentů. Od druhé poloviny roku 2002 byla česká ekonomika charakteristická záporným úrokovým diferenciálem vůči eurozóně, což společně se stabilizací kurzu koruny pravděpodobně nevytvářelo možnost tak vysokého zhodnocení korunových investic, čemuž by odpovídal výrazný odliv dluhových portfoliových investic na konci roku 2002.

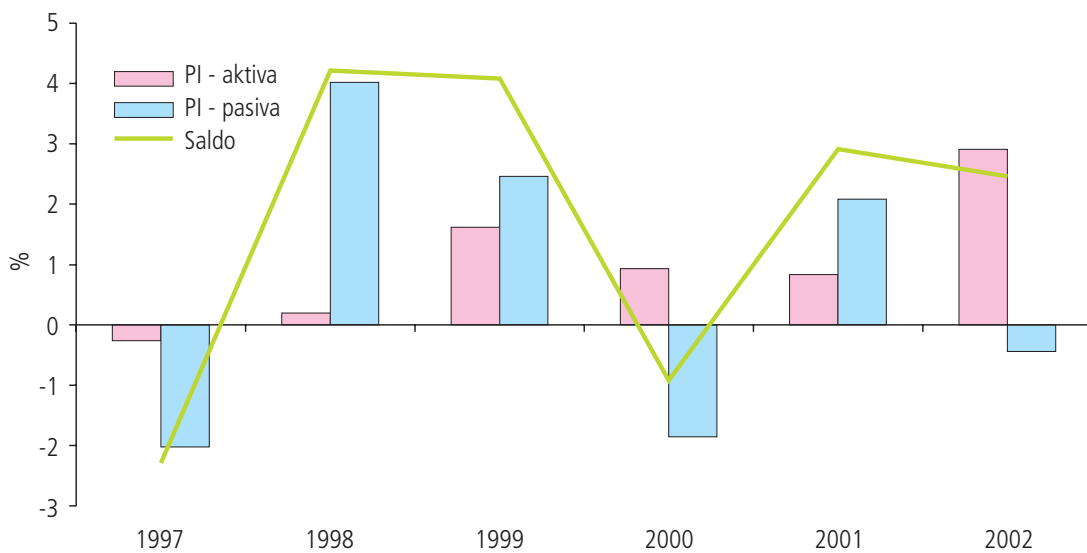
6. Vývoj portfoliových investic Polska, Maďarska, Slovenska a České republiky

GRAF 12: SLOVENSKO - PODÍL PORTFOLIOVÝCH INVESTIC NA HDP



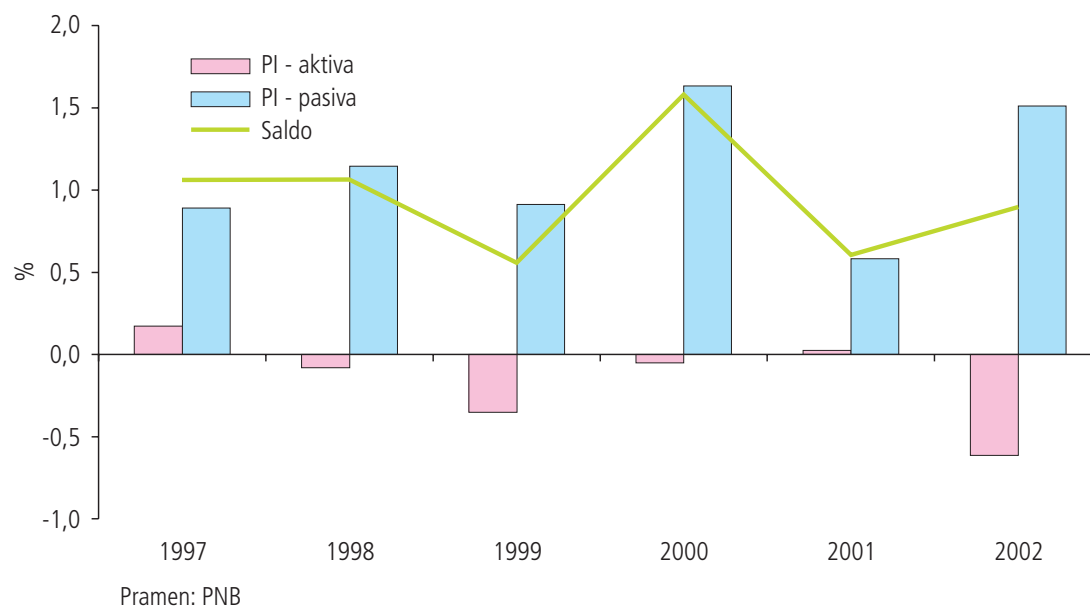
Pramen: NBS

GRAF 13: MAĎARSKO - PODÍL PORTFOLIOVÝCH INVESTIC NA HDP



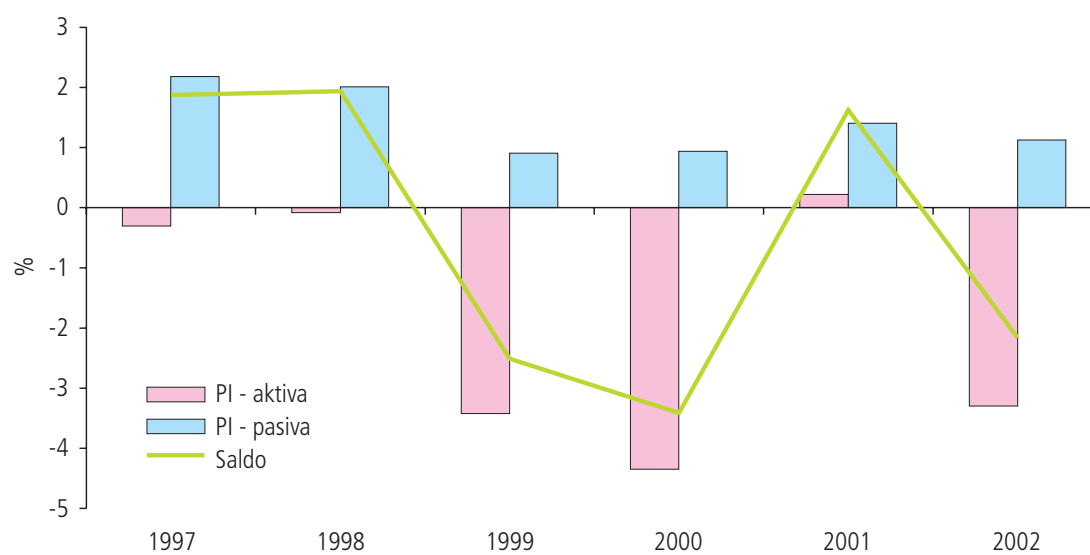
Pramen: MNB

GRAF 14: POLSKO - PODÍL PORTFOLIOVÝCH INVESTIC NA HDP



45

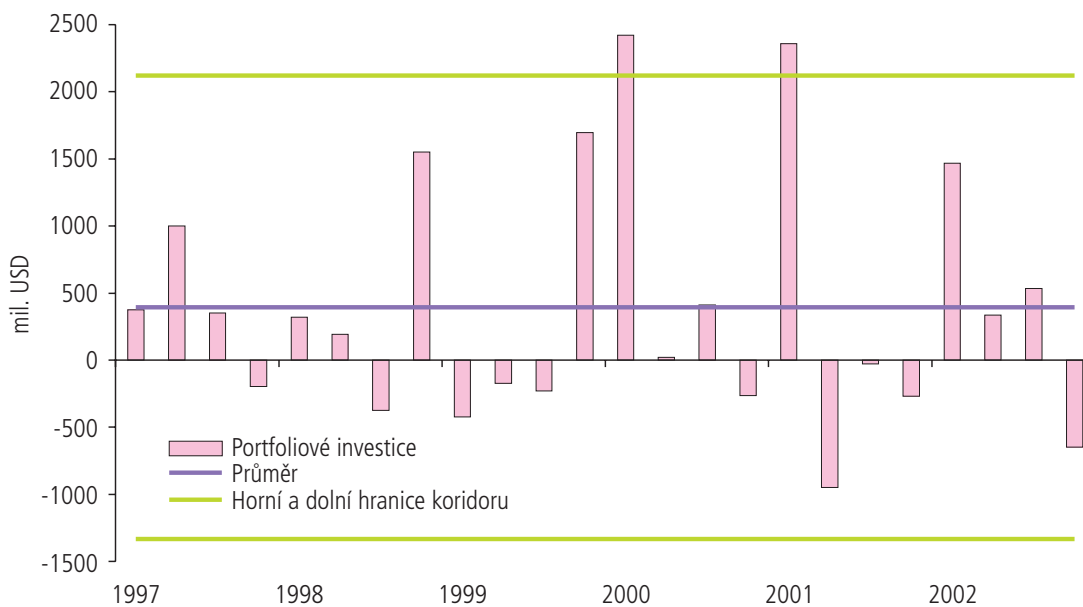
GRAF 15: ČESKÁ REPUBLIKA - PODÍL PORTFOLIOVÝCH INVESTIC NA HDP



Polsko, Maďarsko a Slovensko jsou České republice nejbližší tranzitivní země. V poměru k HDP zaznamenalo od roku 1997 nejvyšší průměrný roční příliv portfoliových investic Slovensko (3,1 % HDP), následováno Maďarskem (1,7 % HDP) a Polskem (1 % HDP). Česká republika zaznamenala jako jediná ze sledovaných zemí v průměru od roku 1997 čistý odliv portfoliových investic (-0,4 % HDP). Tento odliv byl způsoben zejména výraznou aktivitou českých rezidentů v zahraničních cenných papírech. Rezidenti žádné jiné ze sledovaných zemí neinvestovali v takové míře v zahraničních cenných papírech. Atraktivita Slovenska pro zahraniční investory vzrostla zejména v roce 1998 a postupně upadala. Nejstabilnější přílivy portfoliových investic ze strany nerezidentů zaznamenalo ve sledovaném období Polsko následováno Českou republikou. Nejstabilnější odlivy portfoliových investic rezidentů do zahraničních cenných papírů zaznamenalo také Polsko následováno Maďarskem. Polsko potom ve sledovaném období vykazovalo nejstabilnější vývoj portfoliových investic.

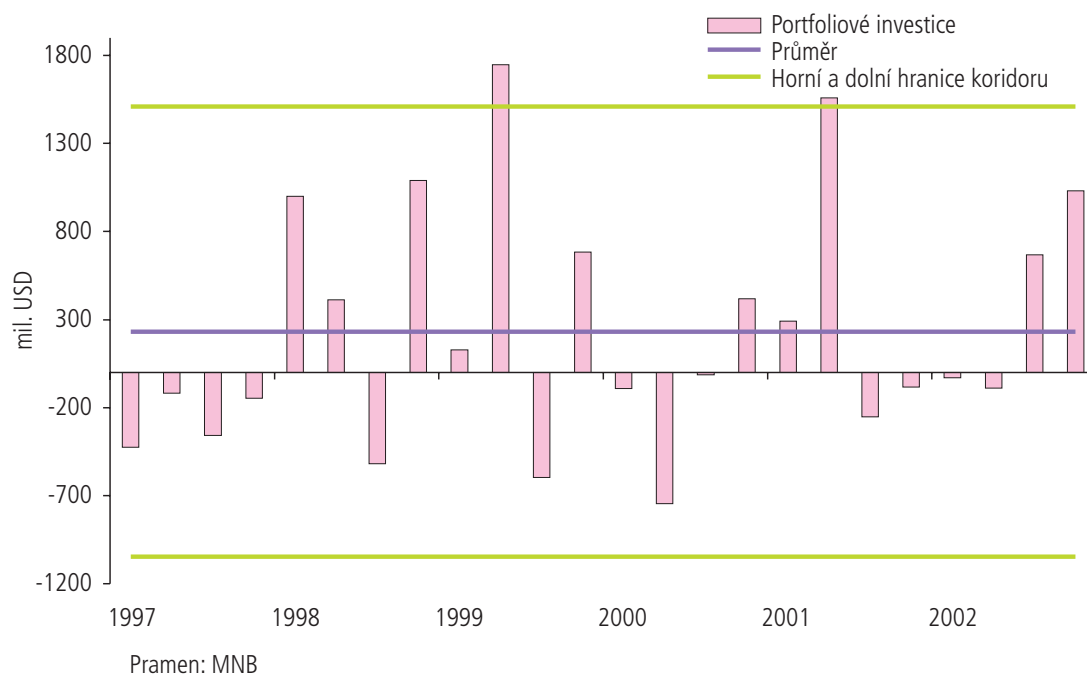
Pro zhodnocení a srovnání minulého vývoje středoevropských zemí v oblasti portfoliových investic byly opět vypočítány průměrné čtvrtletní hodnoty portfoliových investic a koridor nejpravděpodobnějšího pohybu (1,9* směrodatná odchylka).

GRAF 16: POLSKO



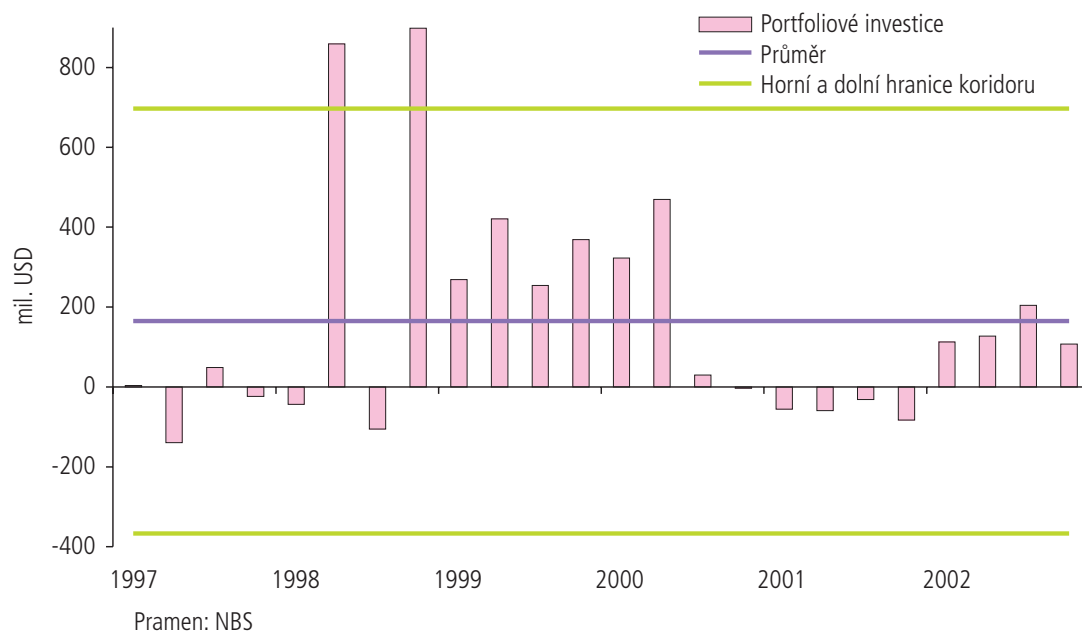
Pramen: PNB

GRAF 17: MAĎARSKO

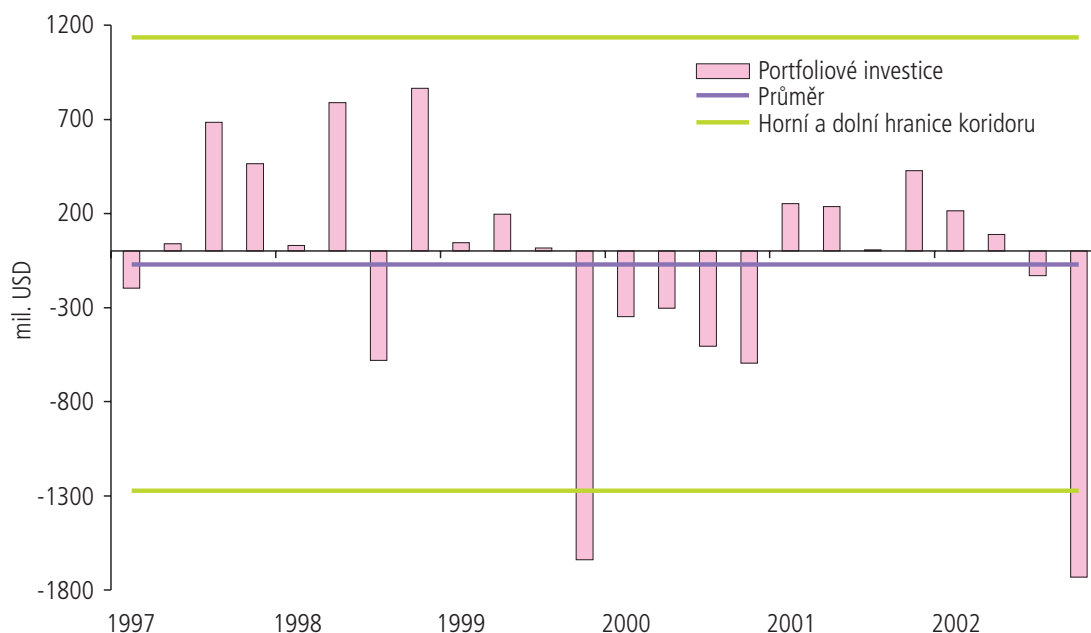


47

GRAF 18: SLOVENSKO



GRAF 19: ČESKÁ REPUBLIKA



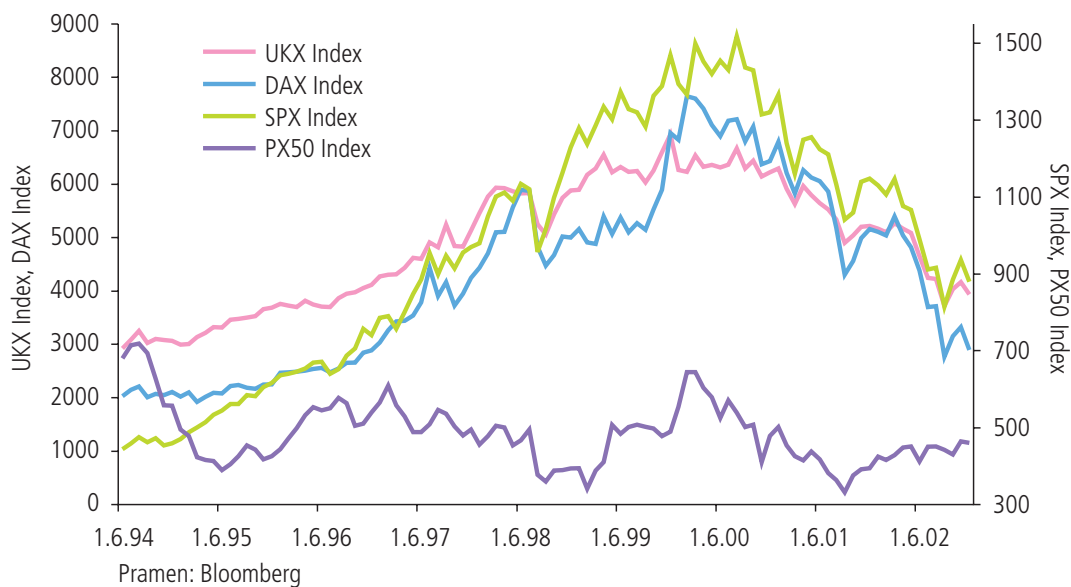
TABULKA 1: HODNOTY SALDA PORTFOLIOVÝCH INVESTIC (čtvrtletní data 1997 - 2002)

	Průměr	Směrodatná odchylka	Maximum	Minimum
Česká republika	-69,8	633,7	864,2	-1731,6
Polsko	395,2	908,8	2421,0	-950,0
Maďarsko	231,6	672,9	1745,8	-745,6
Slovensko	164,7	279,8	898,7	-138,9

Pramen: PNB, MNB, NBS

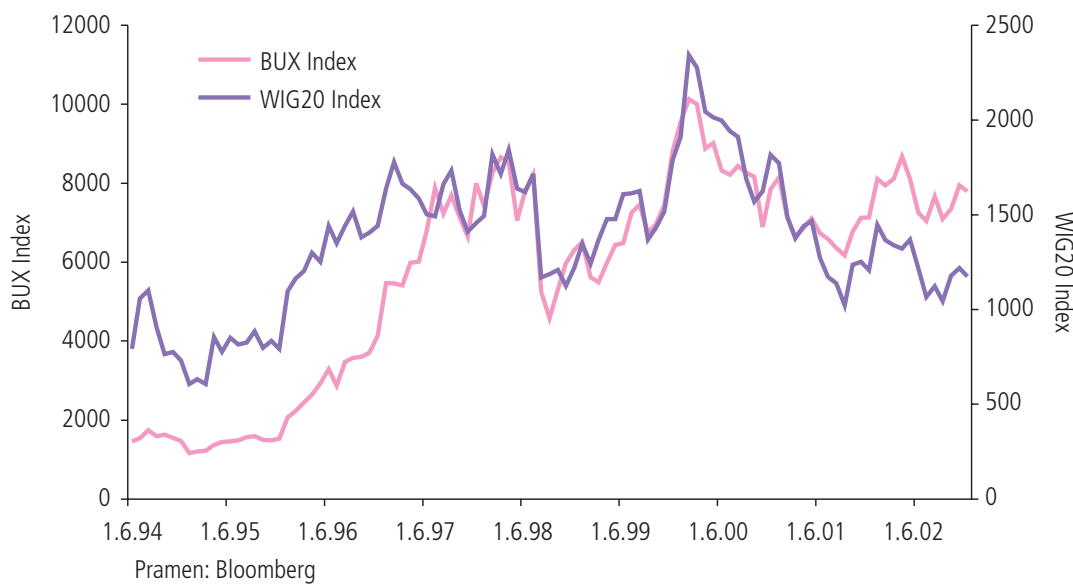
Od roku 1997 dosáhla Česká republika v průměru čtvrtletních hodnot jako jediná ze sledovaných zemí čistý odliv portfoliových investic a po Slovensku dosahovala nejnižších odchylek salda portfoliových investic od průměrných hodnot. Česká republika také jako jediná země zaznamenala dva prudké odlivy portfoliových investic rezidentů do zahraničních cenných papírů (prorazila dvakrát dolní hranici koridoru) ve čtvrtém čtvrtletí 1999 (-1,3 mld. USD) a ve čtvrtém čtvrtletí 2002 (-1,3 mld. USD), zatímco zbývající země zaznamenaly každá po dvou výrazných přílivech portfoliových investic (prorážely během sledovaného období pouze horní hranici koridoru). Polsko zaznamenalo prudký příliv investic ze strany nerezidentů v prvním čtvrtletí 2000 (2,4 mld. USD) a v prvním čtvrtletí 2001 (2,1 mld. USD). Příliv portfoliových investic nerezidentů do Maďarska překročil horní hranici koridoru ve druhém čtvrtletí 1999 (1,7 mld. USD) a ve druhém čtvrtletí 2001 (1,6 mld. USD). Slovensko zažilo dva výrazné přílivy portfoliových investic ze strany nerezidentů ve druhém (829 mil. USD) a čtvrtém čtvrtletí 1998 (859 mil. USD).

GRAF 20: SROVNÁNÍ ČESKÉHO A VYSPĚLÝCH AKCIOVÝCH TRHŮ

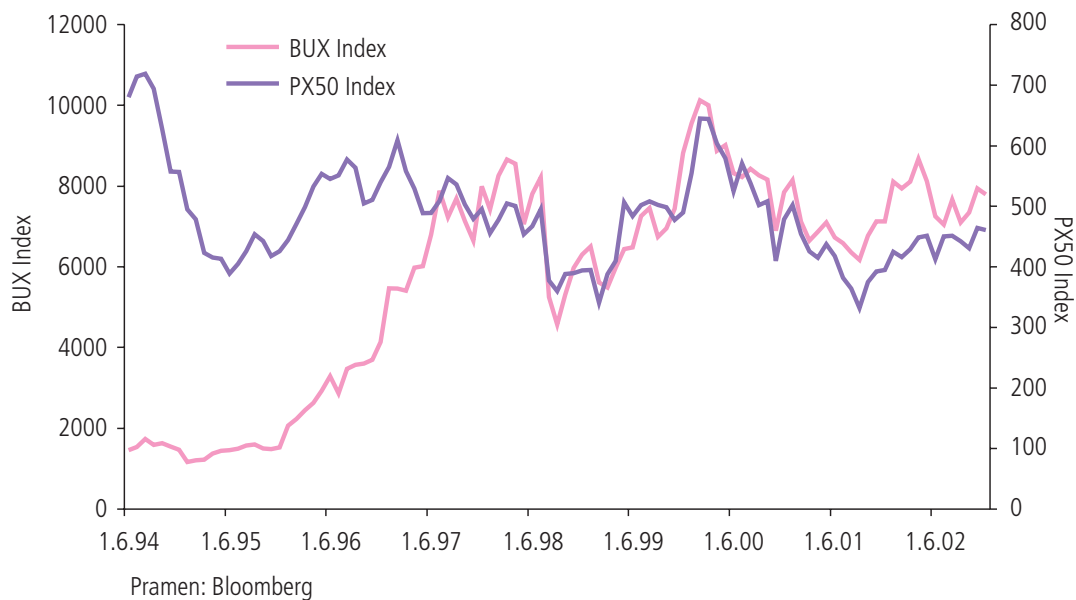


49

GRAF 21: SROVNÁNÍ POLSKÉHO A MAĎARSKÉHO AKCIOVÉHO TRHU



GRAF 22: SROVNÁNÍ ČESKÉHO A MAĎARSKÉHO AKCIOVÉHO TRHU



GRAF 23: SROVNÁNÍ ČESKÉHO A POLSKÉHO AKCIOVÉHO TRHU



Vývoj investiční nálady na různých akciových trzích nejlépe charakterizují akciové indexy. Ze vzájemné korelace mezi těmito ukazateli vyplývá silná vzájemná závislost mezi vyspělými akciovými trhy Spojených států, Německa a Velké Británie (hodnota korelačního koeficientu velice blízká 1), proto můžeme při určitém zjednodušení jednotlivé vyspělé akciové trhy považovat za trh jediný.

Český akciový trh patří stejně jako akciové trhy ostatních středoevropských zemí mezi takzvané „emerging markets“. Vývoj na českém akciovém trhu byl měřený hlavním burzovním indexem a na vyspělých akciových trzích nevykazoval téměř žádnou statistickou závislost. Odlišný vývoj zaznamenal polský akciový trh, jehož závislost na vyspělých akciových trzích od roku 1996 znatelně vzrostla, což by mohlo nasvědčovat relativně větší rozvinutosti polského akciového trhu. Vývoj na maďarském akciovém trhu byl charakteristický dlouhodobě vysokou provázaností s vyspělými akciovými trhy měřeno vzájemnou korelací mezi hlavními burzovními indexy.

Nekorelovaný vývoj českého a zahraničních akciových trhů může vést portfoliové investory k přesouvání prostředků mezi jednotlivými trhy v závislosti na investičních očekáváních, která byla zřejmě pro český trh odlišná v porovnání s vyspělými akciovými trhy. Navíc analýza korelačních koeficientů také ukázala, že vývoj na českém trhu nebyl od roku 1996 významně provázán ani s vývojem na polském a maďarském akciovém trhu. Provázanost českého a maďarského trhu je dlouhodobě zanedbatelná a provázanost českého a polského akciového trhu se významně snížila, zatímco vzájemná provázanost polského a maďarského trhu od roku 1996 vzrostla.

FINANČNÍ PODMÍNKY PŘISTOUPENÍ ČR K EVROPSKÉ UNII ¹⁾

1. Závěry z jednání v Kodani a podmínky pro kandidátské země

Vstup do Evropské unie v roce 2004 bude mít výrazný vliv na finanční toky mezi kandidátskými zeměmi a EU. Na straně přílivu kapitálu dojde ke změně v objemu, ale i ve struktuře čerpání strukturální a regionální pomoci, kdy předvstupní fondy budou postupně nahrazeny standardními zdroji EU (strukturální fondy, kohezní fond). Určitý odliv kapitálu lze naopak očekávat v souvislosti s odvody do rozpočtu EU a některých dalších operací (např. příspěvek EIB).

Zasedání Evropské rady v Kodani v prosinci roku 2002 stanovilo finanční podmínky a další pevná pravidla, za kterých se bude proces přistoupení odvíjet. Byl vytvořen základ Smlouvy o přistoupení, jejíž podpis uskutečnil v Aténách 17. dubna 2003. Smlouva obsahuje závazky obou stran ve vztahu k jednotlivým kapitolám, které na summitu byly uzavřeny.

Jednání s Evropskou unií se odvíjela od nabídky po summitu v Bruselu z října minulého roku, kdy EU akceptovala postupné zavádění přímých plateb zemědělcům. Po změně rozpočtových pravidel EU byl oprávněně vznesen požadavek, aby si země po vstupu nepohoršily. Korekční opatření obsahovalo zejména rozpočtové kompenzace, jejichž cílem bylo dorovnat příjmy tak, aby čistá pozice kandidátských zemí nebyla horší než v roce 2003.

Dánské předsednictví nabídku pro budoucí členy ještě zvýšilo. Kandidátským zemím bylo dovoleno dorovnat přímé platby zemědělcům a navíc byly zvýšeny platby na splnění Schengenských dohod o ochraně vnější hranice Unie. V průběhu kodaňského zasedání si noví členové unie prosadili další jednorázové podpory peněžních toků s cílem zlepšit svou rozpočtovou pozici. Celkově budou činit náklady na rozšíření asi 40,8 mld. EUR, což je pod horním limitem stanoveným Berlínskou dohodou v roce 1999.

ceny roku 1999	2004		2005		2006	
	Celkem 10 zemí	% podíl ČR	Celkem 10 zemí	% podíl ČR	Celkem 10 zemí	% podíl ČR
Kapitola 1 Zemědělství	1 897	10,2%	3 747	11,7%	4 147	11,8%
Společná zemědělská politika	327	13,8%	2 032	13,7%	2 322	13,6%
Rozvoj venkova	1 570	9,4%	1 715	9,4%	1 825	9,4%
Kapitola 2 Strukturální opatření	6 095	11,2%	6 940	11,1%	8 812	11,1%
Strukturální fond	3 478	11,4%	4 788	11,1%	5 990	11,1%
Fond soudržnosti	2 617	10,9%	2 152	10,9%	2 822	11,1%
Kapitola 3 Vnitřní politika	1 421	10,0%	1 376	10,1%	1 351	10,2%
Stávající politika	882	13,9%	917	13,9%	952	13,9%
Přechodná opatření - jaderná bezpečnost	125		125		125	
Přechodná opatření - budování institucí	200	9,8%	120	9,8%	60	9,8%
Přechodná opatření - Schengenská dohoda	286		286		286	
Kapitola 5 Administrativa	503		558		612	
Celkové závazné přiděly (kapitoly 1, 2, 3, 5)	9 952	10%	12 657	11%	14 958	11%
Kompenzace celkem	1 260	24%	1 129	24%	896	20%

Pramen: MF, počítání ČNB

¹⁾ Všechny uvedené hodnoty jsou uvedeny v cenách roku 1999, protože se odvozují z Finanční perspektivy EU z roku 1999 a výsledky musí být s ní porovnatelné. Použitý kurz koruny je 31 korun za EUR.

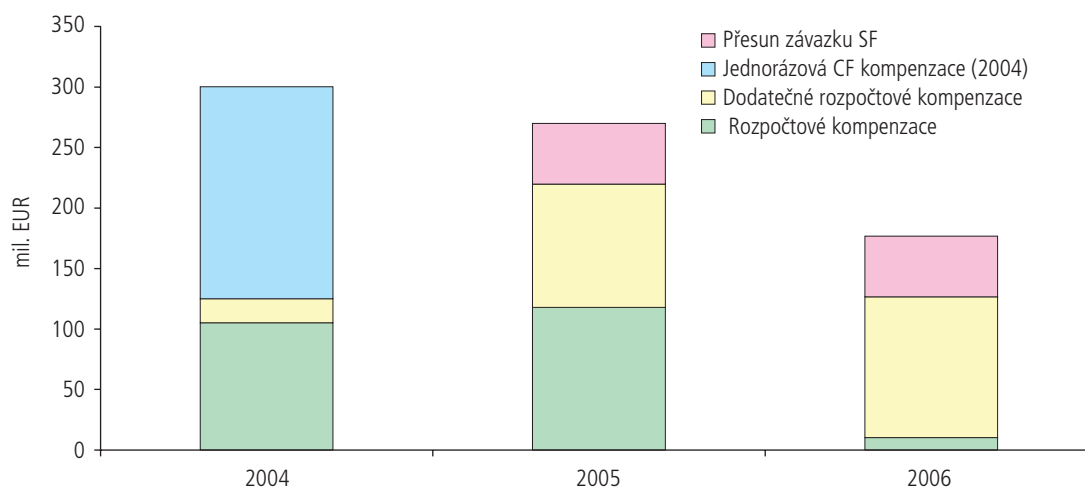
2. Vyjednané finanční podmínky vstupu ČR

Čistá pozice České republiky (tj. rozdíl mezi platbami a odvody do rozpočtu EU) se vzhledem k původním návrhům ze strany EU výrazně zlepšila. Oproti dánskému návrhu se zvýšila celková čistá pozice České republiky pro roky 2004 až 2006 o zhruba 113 mil. EUR na konečných 778 mil. EUR (asi 24 mld. korun).

V případě České republiky získaly větší význam právě nárokové prostředky, a to na úkor příjmů z fondů EU vázaných např. na předložení projektů a zajištění určité formy spolufinancování. Již před summitem byly dohodnuty paušální rozpočtové kompenzace ve výši 204 mil. EUR pro roky 2004 – 2006 jako dorovnání čisté pozice na úroveň roku 2003 a dalších 30 mil. EUR místo prostředků na Schengenský systém. Dánské předsednictví navrhlo dodatečné kompenzace v objemu 155 mil. EUR, které byly rozděleny do 3 let po vstupu. Na kodaňském summitu vyjedнала Česká republika dalších 358 mil. EUR, a to zejména ve formě zvláštní možnosti čerpání prostředků na peněžní toky (tzv. cash flow kompenzace) v objemu 175 mil. EUR pro rok 2004. Snahou vyjednávačů bylo zlepšit cash flow rozpočtu, protože povinnost odvádět platby do rozpočtu platí ode dne začlenění do Unie. V úplném závěru jednání se podařil i přesun 100 mil. EUR ze závazku pro strukturální fondy do kompenzací pro roky 2005 až 2006 (tj. 50 mil. EUR ročně). V rámci nové kapitoly X o rozpočtových kompenzacích tedy získá Česká republika v letech 2004 až 2006 ve formě kompenzací 747 mil. EUR (tj. 23 mld. korun).

53

GRAF 1: STRUKTURA FINANČNÍCH KOMPENZACÍ



Pozn.: Rozpočtové kompenzace do úrovně r. 2003 jsou vč. 30 mil. EUR jako náhrady plateb na Schengenský systém, vše ve stálých cenách r. 1999

Pramen: MF, propoččet ČNB

Podobně jako kompenzace patří mezi nárokové prostředky i příjmy spojené se zemědělskou politikou (bez podpor venkovského rozvoje). Pomoc zemědělcům byla rozložena na deset let a její minimální úroveň je 25 % průměrné hodnoty evropských subvencí v roce 2004 s 5% ročním nárůstem v dalších letech. Česká republika má možnost doplňovat platby i z prostředků českého státu již v roce 2004 na 45 % úrovně EU (v roce 2005 na 50 % a v roce 2006 na 55 %). Po roce 2006 může doplnění přímých plateb činit maximálně 20 procentních bodů nad úroveň platnou pro daný rok. Částečně lze financovat zemědělské příspěvky z prostředků na rozvoj venkova (garanční část fondu EAGGF). Nesmí však překročit hodnotu přímých plateb zemědělcům stávajících členů EU. Celkově pro zemědělství bude určeno 975 mil. EUR (tj. 30,23 mld. Kč) v 3 letech následujících po vstupu do Unie.

Větší část prostředků z EU však bude možné čerpat jen na základě projektů, i když se po přistoupení možnosti financování výrazně zlepší. V současnosti lze získat finanční podporu jen z předvstupních fondů (Phare, Ispa, Sapard). Pro rok 2003 byla stanovena pomoc ve výši 170 mil. EUR, přičemž čerpání z fondů předvstupní pomoci bude vrcholit až prvním roce členství, protože financování projektů je obvykle rozloženo na několik let. Současně však začnou nabíhat prostředky v rámci alokací ze strukturálních fondů (ERDF, ESF, EAGGF, FIFG²) a z kohezního fondu v režimech shodných s členskými zeměmi. Po roce 2004 lze očekávat, spolu s rostoucí schopností ekonomiky ČR absorbovat strukturální pomoc EU, postupný růst přílivu kapitálu ve formě strukturální a regionální pomoci. Základními předpoklady pro zvýšení absorpční schopnosti ČR je příprava dostatečného množství rozvojových projektů a (rozpočtová) kapacita pro spolufinancování těchto projektů. Pro roky 2004 až 2006 činí očekávaný objem čerpání asi 950 mil. EUR (tj. 29,46 mld. Kč) ze strukturálních opatření a 432 mil. EUR (tj. 13,38 mld. Kč) z předvstupních fondů.

Přistoupení k EU přinese na druhé straně povinnost přispívat do společného rozpočtu Unie. Platby budou odváděny podle klíče, který je stejný pro všechny členské země. Příspěvky budou hrazeny z tradičních vlastních zdrojů (cla na dovozy z nečlenských států EU a zemědělské poplatky na dovozy zemědělských produktů z nečlenských států EU), z výběru daně z přidané hodnoty a podle výše hrubého národního produktu. Zvláštním příspěvkem je platba za Velkou Británii, která vznikla jako korekce za její vyšší odvody do rozpočtu na začátku 90. let. Kandidátské země však přistupují ke stávající legislativě EU, a proto se musí Česká republika podílet i na této platbě. Celkově během 3 let po vstupu bude odvedeno do rozpočtu Unie 2,5 mld. EUR (tj. téměř 80 mld. Kč). Původní požadavek české strany na snížení plateb v prvním roce z důvodu zmírnění šoku po vstupu se sice neprosadil, ale díky rozpočtovým kompenzacím bude čistá pozice České republiky 778 mil. EUR (tj. 24,11 mld. Kč), což je více než podle původních návrhů před kodaňským summitem.

V souvislosti se vstupem je nutné také počítat s účastí ČR v mezinárodních organizacích jako např. v Evropské investiční bance (EIB). Jednání na kodaňském summitu stanovila podmínky, za kterých bude muset Česká republika po přistoupení k EU upsat kapitál EIB ve výši 1,2 mld. EUR, přičemž před vstupem do měnové unie je splatných pouze 60,6 mil. EUR. Do roku 2009 je nutné dále navýšit rezervy EIB zhruba o 158 mil. EUR. Celková částka bude splácena v 8 stejných platbách ve výši 27,3 mil. EUR, takže ve třech letech následujících po vstupu bude muset Česká republika odvést 82 mil. EUR (2,5 mld. Kč).

² ERDF – Evropský fond regionálního rozvoje, ESF – Evropský sociální fond, EAGGF – Evropský zemědělský garanční a podpůrný fond, FIFG - Finanční nástroj pro podporu rybolovu

TABULKA 2: PŘEHLED FINANČNÍCH TOKŮ MEZI ROZPOČTY EU A ČR (předvstupní pomoc v roce 2003: 170 mil. EUR)				mil.EUR
ceny roku 1999	2004	2005	2006	Celkem
Platby z rozpočtu EU				
Předvstupní pomoc	181	153	98	432
Kapitola 1 Zemědělství	100	392	483	975
1a - Společná zemědělská politika	45	278	315	638
<i>Tržní opatření</i>	45	109	111	265
<i>Přímé platby</i>	0	169	205	373
1b - Venkovský rozvoj	55	115	167	337
Kapitola 2 Strukturální operace	169	355	427	950
Strukturální fondy	163	289	308	760
Kohezní fond	6	66	118	190
Kapitola 3 Vnitřní politiky	51	85	111	247
Existující politiky	44	76	102	222
Budování institucí	7	9	9	25
Kapitola X Kompenzace	300	270	177	747
Celkové platby	801	1 255	1 295	3 351
Platby do rozpočtu EU				
Tradiční vlastní zdroje	-66	-105	-105	-276
Zdroj z DPH	-74	-116	-119	-309
Zdroj z HNP	-426	-653	-670	-1 750
Korekce VB	-56	-88	-93	-238
Celkem vlastní zdroje	-623	-963	-988	-2 573
Odhadovaná čistá pozice	178	293	308	778
Kompenzace celkem	300	270	177	747

Pramen: MF, propočít ČNB

55

3. Další souvislosti vstupu do EU

Dohoda z Kodaně ukončila jednání o finančních podmínkách vstupu do EU a přinesla vyřešení i dalších sporných bodů (např. i prodej půdy cizincům nebo přechodné období omezující pohyb pracovníků atd.). Lze předpokládat, že navýšení objemu oficiálních finančních toků z EU do České republiky nebude mít v prvních letech po přistoupení k Evropské unii významné makroekonomické efekty, neboť příliv těchto prostředků se bude pohybovat i nadále na relativně nízké úrovni.

Z hlediska objemu vzájemného obchodu nelze očekávat významnějších změn, protože stupeň otevřenosti ekonomiky je již v současnosti vysoký. Obchodní výměna s EU se na celkovém zahraničním obchodě české ekonomiky podílí zhruba dvěma třetinami a příliv zahraničních investic ze zemí EU dosahuje až čtyř pětín všech investic proudících do české ekonomiky. Dalšími velkými partnery jsou země střední a východní Evropy, které vstupují do EU současně s ČR. Vznikne tak společný obchodní prostor, který bude tvořit 80 % zahraničního obchodu České republiky. Nicméně vzhledem k uplatňování společné obchodní politiky EU vůči nečlenským zemím může zahraniční obchod s třetími zeměmi (např. USA, Ruská federace a Čína) doznat určitých posunů.

Ve vztahu k platební bilanci lze po vstupu očekávat určité zvýšení salda u bilance běžných převodů, které bude přispívat k financování deficitu běžného účtu (v letech 2004 až 2006 lze očekávat vyšší čisté rozpočtové pozice v rozsahu 5 až 9 mld. Kč). Celkový předpokládaný objem na straně příjmů 38 mld. Kč bude spoluvytvářet příznivé předpoklady pro ekonomický vývoj v letech bezprostředně po vstupu ČR do EU. V delším horizontu, tj. po roce 2006, lze očekávat, spolu s rostoucí schopností ekonomiky ČR absorbovat strukturální pomoc EU, další růst přílivu kapitálu ve formě strukturální a regionální pomoci. Základními předpoklady pro zvýšení absorpční schopnosti ČR je příprava dostatečného množství rozvojových projektů a (zejména rozpočtová) kapacita pro spolufinancování těchto projektů. Nároky na spolufinancování strukturálních operací mohou po přistoupení k EU působit ve směru prohloubení deficitu veřejných rozpočtů a dále tak zvýšit potřebu reformy rozpočtové politiky.

REINVESTOVANÉ ZISKY: METODICKÉ A EKONOMICKÉ SOUVISLOSTI

1. Úvod

Česká ekonomika se již několik let těší výraznému zájmu zahraničních investorů, což se projevuje v rostoucím objemu přímých zahraničních investic. Součástí přímých zahraničních investic je základní kapitál, reinvestované zisky a ostatní kapitál, zahrnující úvěrové vztahy s přímým investorem. Rostoucí dynamika objemu reinvestovaných zisků podniků ve vlastnictví nerezidentů značně ovlivňuje vývoj platební bilance. Reinvestované zisky jsou součástí běžného účtu platební bilance (bilance výnosů) a ve stejném rozsahu vstupuje také do finančního účtu (přímé zahraniční investice). Růst reinvestovaného zisku se tedy projevuje jednak ve zvýšení deficitu běžného účtu (nárok zahraničního investora na vytvořený zisk) jednak ve zvýšení přílivu přímých investic (dodatečný vklad zahraničního investora do příslušného podniku). Vzhledem k tomu, že jedním z významných ukazatelů vývoje ekonomiky a její vnější rovnováhy je běžný účet (BÚ) a jeho podíl na hrubém domácím produktu, může vývoj reinvestovaných zisků ovlivnit vývoj uvedeného makroekonomického ukazatele.

Druhým, často diskutovaným problémem, je způsob odhadů a revizí reinvestovaných zisků, které Česká národní banka (ČNB) provádí v souvislosti s predikcemi platební bilance a jejich hlavních položek včetně bilance výnosů. Nezbytnost odhadovat reinvestované zisky vychází ze skutečnosti, že rozhodování o reinvestovaných ziscích probíhá na valných hromadách podniků a je tedy známo až s velkým časovým odstupem. Valné hromady rozhodují o dělení celkových příjmů z přímých zahraničních investic na reinvestované zisky a vyplacené dividendy. Odhady vývoje bilance výnosů a přímých zahraničních investic podléhají tedy dvojí nejistotě, první spočívá v předpokladech o tvorbě celkových zisků zahraničních investorů, druhá vyplývá z rozhodování o struktuře dělení příjmů na reinvestice a dividendy. První nejistota se promítá do odhadu bilance výnosu a tedy běžného účtu. Druhá nejistota spočívá v odhadu, jak velká část celkových zisků vstoupí jako protipoložka do finančního účtu platební bilance.

2. Metodické vymezení reinvestovaných zisků

Podle manuálu platební bilance vydaného MMF (5. vydání) se bilance výnosů skládá z výnosů ze dvou faktorů práce a kapitálu. Výnosy z kapitálu se ještě dělí na výnosy z přímých, portfoliových a ostatních investic. Přímé investice v bilanci výnosů jsou tvořeny reinvestovanými zisky a dividendami. Položka, která zvyšuje deficit běžného účtu a zároveň nezpůsobuje tlaky na vnější nerovnováhu, jsou reinvestované zisky. V platební bilanci se reinvestované zisky objevují jako kreditní položka v přímých zahraničních investicích ve finančním účtu a současně také jako debetní položka v běžném účtu. Zvyšují tedy deficit běžného účtu i přesto, že tyto prostředky de facto zemi neopouštějí.

Reinvestované zisky představují hodnotu zadržovaných zisků v podnicích se zahraniční účastí, které byly reinvestovány v hostitelské zemi. Přesná definice položky reinvestovaného zisku v platební bilanci je: podíl přímého investora (v poměru k přímé majetkové účasti) na zisku (ztrátě), sníženém o proplacené dividendy. Výpočet reinvestovaného zisku lze vyjádřit vztahem:

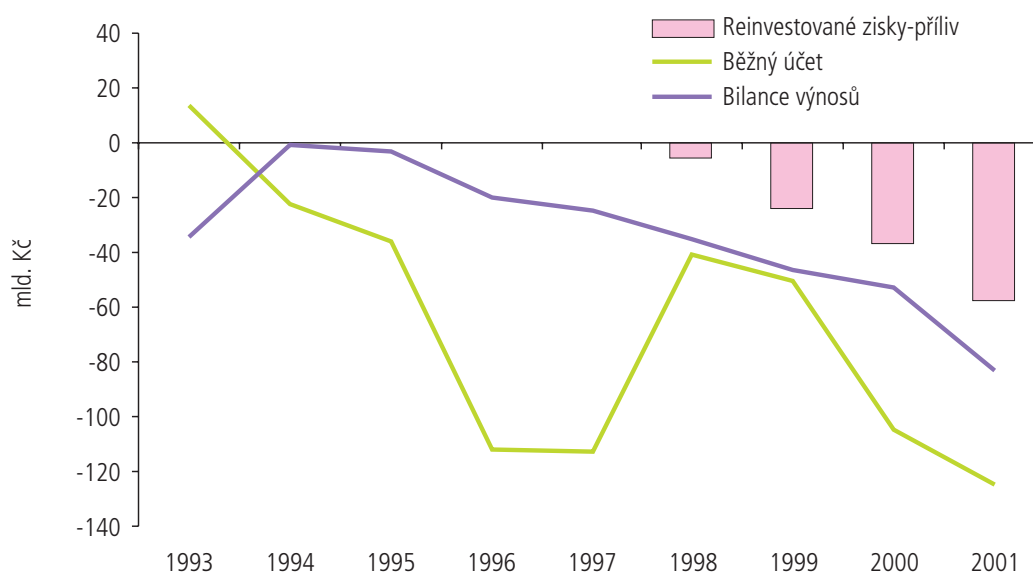
Reinvestovaný zisk = zisk běžného roku po zdanění - ztráta běžného roku - dividendy

V posledních letech se poměrně rychle zvyšuje podíl reinvestovaných zisků v nákladové položce bilance výnosů (od roku 1999, kdy byl cca 20% vzrostl až na 34 % v roce 2001). Takto způsobený deficit běžného účtu¹⁾ však nelze považovat za nebezpečný pro vnější rovnováhu. V tomto smyslu je značný rozdíl mezi charakterem deficitu BÚ v letech 1996 až 1997 a deficitem v období 2000 až 2001. Počátkem druhé poloviny devadesátých let byl deficit způsoben prohloubením záporné obchodní bilance na rozdíl od vývoje v letech 2000 až 2001, kdy se obchodní bilance vyvíjela vcelku příznivě, ale deficit běžného účtu byl způsoben především deficitem bilance výnosů.

Pro hlubší interpretaci rozsahu deficitu a jeho možných dopadů je tedy užitečné analyzovat strukturu deficitu běžného účtu a především ty jeho složky, které tvoří významný podíl na jeho úrovni i dynamice. Běžný účet se skládá z několika položek: obchodní bilance, bilance služeb, běžných převodů a bilance výnosů. Právě bilance výnosů je položka, která od roku 1995 neustále roste a značně přispívá k prohlubování deficitu BÚ (viz graf 1). Pro posouzení škodlivosti deficitu pro ekonomický vývoj je důležitý rozbor velikosti a dynamiky reinvestovaných zisků, které významně přispívají k prohlubování deficitu bilance výnosů od roku 1999.

57

GRAF 1: VÝVOJ BĚŽNÉHO ÚČTU, BILANCE VÝNOSŮ A REINVESTOVANÝCH ZISKŮ



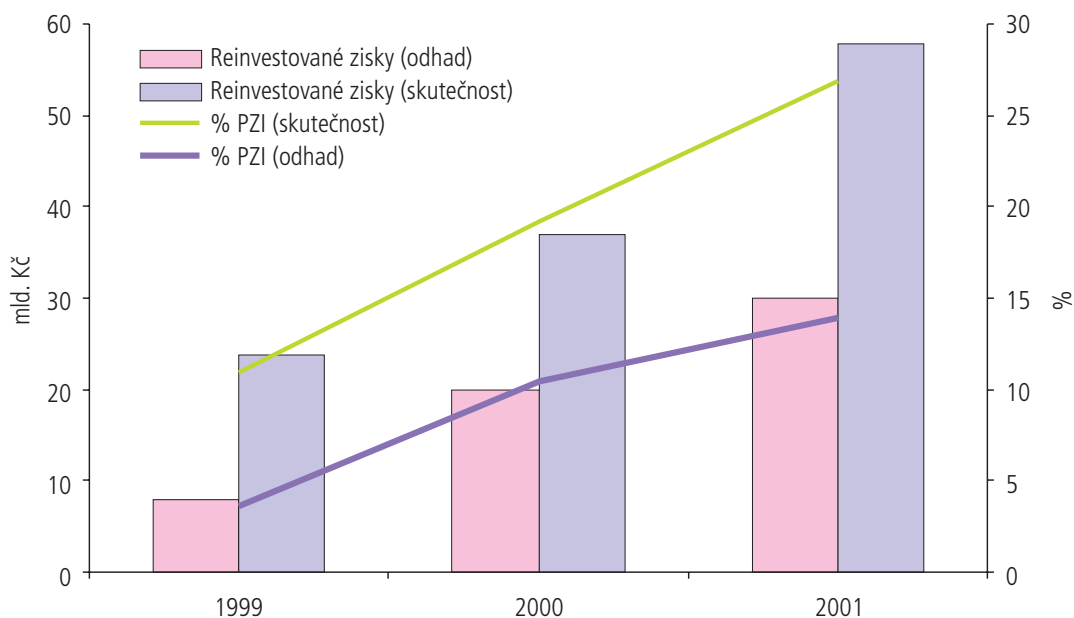
¹⁾ Podíl deficitu běžného účtu (BÚ) na hrubém domácím produktu se opět prohloubil v letech 2000 a 2001. Podíl deficitu běžného účtu, který překračuje pětiprocentní hranici, je často považován za indikátor neudržitelného ekonomického vývoje a zahraniční investoři mohou pak často na nepodstatný impuls reagovat likvidací svých finančních pozic v dané zemi a vyvolat tím šokový propad kurzu.

v %	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
BÚ/HDP	-1,91	-2,63	-7,14	-6,73	-2,20	-2,68	-5,35	-5,80

3. Způsob odhadování údajů o reinvestovaných ziscích a jejich skutečný vývoj

Reinvestované zisky jsou zveřejňovány Českou národní bankou jednou ročně s tím, že data za poslední období jsou pouze předběžná, získaná z výběrových šetření a odhadů probíhajících ještě před valnými hromadami podniků. Tato předběžná čísla jsou poté revidována. Revize položky reinvestovaných zisků tedy jsou obvyklou procedurou, která probíhá poté, co jsou již známy konečné objemy a dělení zisků podniků. Od roku 1999, kdy ČNB začala sledovat a vykazovat příjmy ze základního kapitálu v členění na reinvestované zisky a vyplacené dividendy, dochází k pravidelnému přehodnocování původních odhadů reinvestovaných zisků (viz graf 2). Při odhadování reinvestovaného zisku ČNB vycházela z velmi krátké časové řady (skutečnost reinvestovaných zisků na základě dotazníků je k dispozici od referenčního roku 1998). Při vytváření odhadu bylo také nejasné i časové rozložení privatizace velkých podniků s případnou účastí zahraničních investorů. Kromě toho odhady nebyly průběžně revidovány, což se promítlo do revizí údajů reinvestovaného zisku řádového charakteru. Na základě vyhodnocení dosavadních šetření bude od referenčního období 2003 (resp. údajů za I. čtvrtletí) odhad reinvestovaného zisku průběžně revidován na základě postupně získávaných informací z podnikové sféry v kombinaci s průměrnou mírou zisku jednotlivých odvětví dosahovanou v předchozích letech (podle výsledků předcházejících šetření).

GRAF 2: OČEKÁVANÝ A SKUTEČNÝ VÝVOJ REINVESTOVANÝCH ZISKŮ



Položka reinvestovaných zisků od roku 1998 neustále roste. V roce 2001 tvořily reinvestované zisky již téměř 27 % přímých investic zahraničních investorů do ČR. Z pohledu na graf 2 lze odvodit, že reinvestované zisky jako podíl PZI rostly stejnou dynamikou od roku 1999. Je však otázkou, zda tento vývoj bude pokračovat. Tvar budoucího vývoje bude záviset na mnoha faktorech, které mohou být časově proměnlivé. Jsou diskutovány v následujících částech.

4. Faktory ovlivňující reinvestované zisky

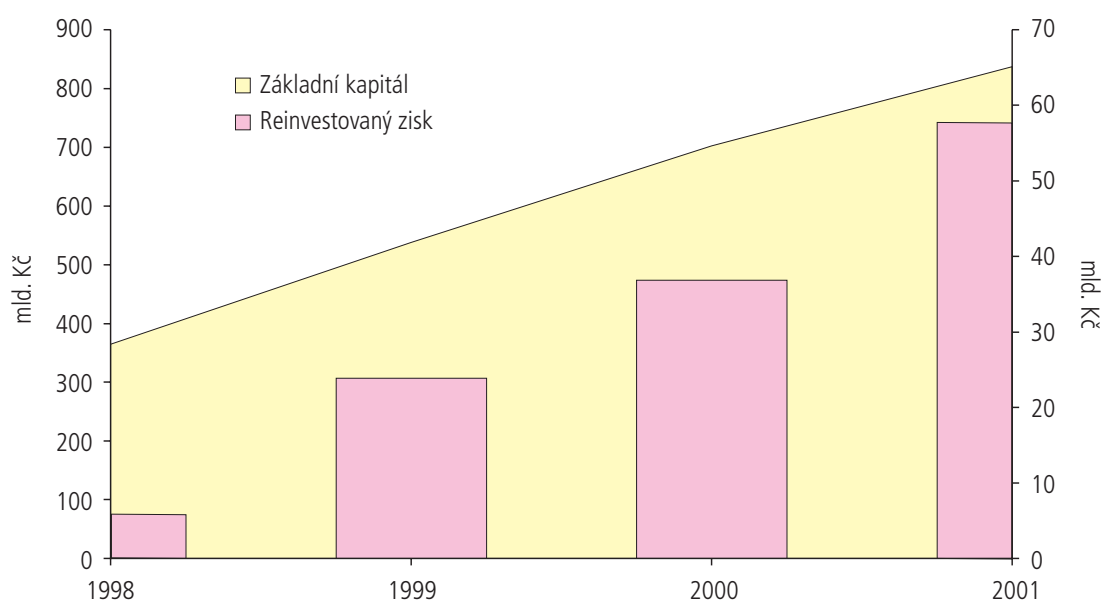
Reinvestovaný zisk jako agregátní položka je ovlivněna širokou škálou faktorů, které se mohou lišit jednak dle sektoru, odvětví i jednotlivých podniků, a jednak podle charakteru přímé zahraniční investice (privatizační akvizice nebo investice na zelené louce). Mezi hlavní faktory ovlivňující reinvestované zisky lze zařadit:

1. faktory ovlivňující tempa růstu přímých zahraničních investic do základního jmění (ekonomická transformace, způsob privatizace, pobídky ze strany státu, ...),
2. dynamiku tvorby zisků z přímých zahraničních investic dle jednotlivých odvětví,
3. průběh životního cyklu přímých zahraničních investic.

Ad 1) Faktory ovlivňující tempa růstu celkové sumy přímých zahraničních investic do základního jmění

Základní determinantou vývoje reinvestovaných zisků je tempo růstu celkové sumy přímých zahraničních investic do základního jmění. Čím vyšší jsou investice do základního jmění, tím větší je potenciální částka (samozřejmě v závislosti na tvorbě zisku), která může být reinvestována. Přímé zahraniční investice do základního jmění (bez reinvestovaných zisků) rostly od roku 1997. Z grafu 3 je vidět, že reinvestované zisky rostly rychleji než samotné přímé zahraniční investice do základního kapitálu. Celková částka přímých zahraničních investic ke konci roku 2001 dosáhla 982,3 mld. Kč, což představuje meziroční nárůst cca 164 mld. Kč. Růst investiční pozice do základního jmění byl nadprůměrný v letech 1999 a 2000. V roce 2001 činil přírůstek investiční pozice do základního kapitálu přibližně 20 %, což je méně než průměr za období 1994 až 2001 (30 %). Naopak tok reinvestovaného zisku dosáhl 58 mld. Kč a byl tak o 44 % vyšší než v roce 2000.

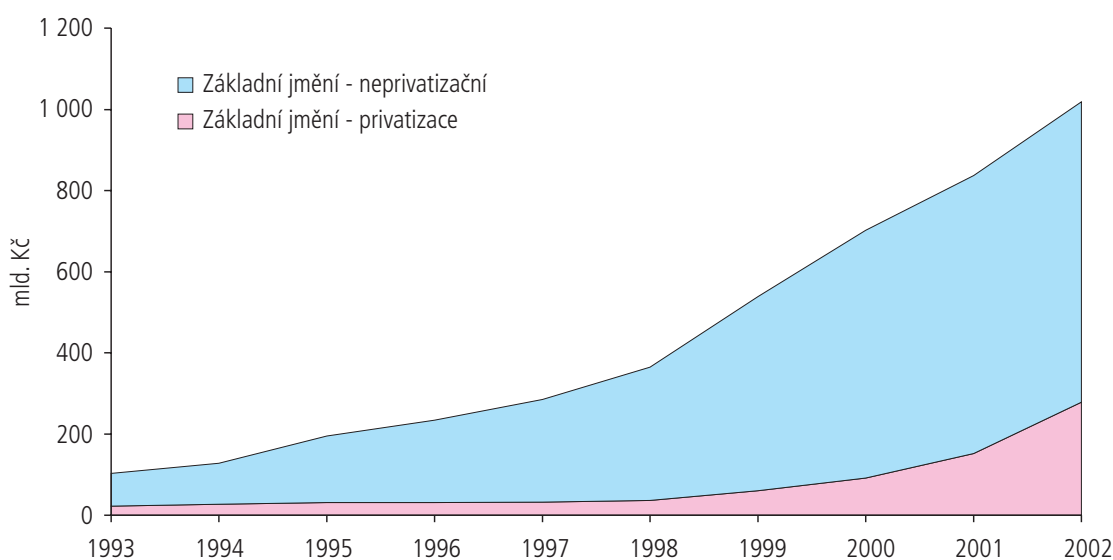
GRAF 3: INVESTIČNÍ POZICE PŘÍMÝCH ZAHRANIČNÍCH INVESTIC DO ZÁKLADNÍHO KAPITÁLU A REINVESTOVANÉ ZISKY



Česká republika, která je charakteristická nejvyšším podílem přímých zahraničních investic na obyvatele mezi středoevropskými zeměmi, zaznamenávala již od svého vzniku v roce 1993 značný zájem zahraničních investorů. Intenzita zájmů odrážela na jedné straně skutečnost, že ekonomiky v tomto regionu byly podkapitalizovány, čímž vytváří prostor pro vyšší výnosy než v průmyslově rozvinutých zemích. Na straně druhé rozsah přílivu přímých zahraničních investic byl určován kvalitou a úrovní makroekonomických politik a specifikami transformačního procesu. Na grafu 4 lze pozorovat, že od roku 1998 dochází k určité změně v dynamice i struktuře přímých zahraničních investic. Privatizační strategie orientovaná na nalezení strategického zahraničního investora, která byla vládou ČR výrazně aplikována od roku 1998, je spojena s vyšší dynamikou nepřivatizačních přímých zahraničních investic a zároveň rostoucím podílem privatizačního přílivu. Lze předpokládat, že změna dynamiky i struktury přímých zahraničních investic může ovlivnit tempo i skladbu příjmů z přímých zahraničních investic (podrobněji viz část životní cyklus přímých zahraničních investic).

I když se na reinvestovaných ziscích podílely jak privatizační, tak nepřivatizační přímé zahraniční investice, z grafu 2 je patrná jejich značná dynamika. Jinými slovy reinvestované zisky rostly od roku 1999, kdy druhým rokem probíhala intenzivní privatizace státních podniků strategickým zahraničním investorům. Součástí prodejních smluv byly i závazky zahraničních investorů o dalším investování do České republiky, což se mohlo odrazit ve vzrůstu reinvestovaných zisků. Dalším faktorem nepochybně stimulujícím reinvestované zisky byl program investičních pobídek, který byl zaveden v dubnu 1998. Původně byla pobídka daňových úlev určena pouze pro nově vzniklé právní subjekty bez jakýchkoli předchozích podnikatelských aktivit v České republice, což přilákalo množství PZI do základního jmění, a tím zvýšilo potenciál budoucích zisků. Zákon o investičních pobídkách začlenil do daňových úlev s účinností od 1. května 2000 také projekty dalšího rozšiřování firem, což pravděpodobně podpořilo růst reinvestovaných zisků.

GRAF 4: STRUKTURA PŘÍLIVU PŘÍMÝCH ZAHRANIČNÍCH INVESTIC (kumulativně)



Ad 2) Faktory determinující dynamiku tvorby zisků z přímých zahraničních investic

Reinvestované zisky jsou samozřejmě závislé na ziskovosti jednotlivých podniků a jednotlivých odvětví. Na tvorbě reinvestovaného zisku se v roce 2001 nejvíce podílely (i) bankovníctví a pojišťovnictví (cca 25 %), (ii) obchod a opravy (cca 10 %) a (iii) výroba potravin, nápojů, zpracování tabáku (8 %). Pro hodnocení dynamiky tvorby zisků z přímých zahraničních investic by bylo žádoucí analyzovat podíl reinvestovaného zisku na celkových ziscích v odvětví, avšak souhrnná data hospodářských výsledků za podniky se zahraniční účastí nejsou k dispozici. Dělení podle statistického úřadu obsahuje pouze podniky pod zahraniční kontrolou, to znamená podniky s vyšší než 50% účastí zahraničního investora a podniky celkem v daných odvětvích. Nicméně tyto podíly mohou sloužit pro orientaci a charakteristiku chování příslušných odvětví.

Tabulka 1 dokládá rozmanitost podílů reinvestovaných zisků na hospodářském výsledku před zdaněním v jednotlivých odvětvích. Pohled na odvětví, která mají na reinvestovaných ziscích hlavní podíl, ukazuje na skutečnost, že ani u nich nelze odvodit nějaký jednotný vzorec chování podniků těchto odvětví. Tuto různorodost v časovém vývoji jak mezi různými odvětvími, tak uvnitř jednotlivých odvětví lze přičíst na vrub faktorů souvisejících s průběhem transformačního a privatizačního procesu. Ve sledovaném období došlo ke změně v privatizační strategii, která znamenala výrazný posun vlastnické struktury směrem k zahraničním strategickým investorům a zároveň umožnila ozdravování a očišťování privatizovaných podniků a bank, což pravděpodobně ovlivňovalo tvorbu příjmů z přímých investic a jejich dělení na reinvestované zisky a vyplacené dividendy.

I když je k dispozici velice málo pozorování, zdá se, že celkem v nefinančních podnicích je podíl reinvestovaných zisků na hospodářském výsledku před zdaněním poměrně stabilní okolo 26 % a stejně tak je tomu i v případě bankovníctví a pojišťovnictví, kde se podíl pohybuje v průměru okolo 33 %. Otázkou ale zůstává, zda tyto podíly budou i v budoucnu takto stabilní, nebo zahraniční investoři začnou více transferovat své investice v podobě dividend. Lze se domnívat, že dynamika a struktura příjmů z přímých zahraničních investic bude zaležet na fázi životního cyklu, ve kterém se ta která zahraniční investice nachází.

TABULKA 1: PODÍLY REINVESTOVANÉHO ZISKU NA HOSPODÁŘSKÉM VÝSLEDKU PŘED ZDANĚNÍM ZA JEDNOTLIVÁ ODVĚTVÍ PRO PODNIKY CELKEM

v %	1999	2000	2001	Průměr
Zemědělství, lesnictví a rybolov	-1,5	-1,0	1,1	-0,5
Dobývání nerostů	0,5	21,0	16,9	12,8
Zpracovatelský průmysl	92,9	44,9	42,3	60,0
Výroba potravin, nápojů, zpracování tabáku	39,7	24,7	35,3	33,2
Textil, oděvy	-0,4	-0,1	-10,4	-3,6
Činění a úprava usní, výroba koženého zboží a obuvi	n	n	n	n
Dřevařský a korkařský prům, výroba papíru, vydavatelství, tisk	38,0	36,6	38,3	37,6
Rafinérské zpracování ropy, chemické a pryžové výrobky	58,9	45,2	35,3	46,5
Ostatní nekovové minerální výrobky	46,5	40,8	48,5	45,2
Kovy, kovové výrobky	n	n	55,2	n
Stroje a zařízení	n	93,4	63,6	78,5
Elektrické stroje a přístroje jinde neuvedené	58,2	43,3	33,0	44,8
Kanc. Stroje a počítače, radiová, televizní a spojová zařízení	2,1	2,1	n	n
Zdravotnické a optické přístroje a zařízení	36,3	42,0	53,0	43,8
Motorová vozidla	44,5	53,1	44,4	47,3
Dopravní zařízení	n	n	0,6	n
Výroba nábytku a ostatní zpracovatelský průmysl	36,5	26,8	7,3	23,5
Zpracování druhotných surovin	n	68,8	13,2	41,0
Elektřina, plyn, voda	10,5	16,2	13,7	13,5
Stavebnictví	-0,6	7,4	14,0	6,9
Služby				
Obchod a opravy	n	-45,7	62,1	8,2
Pohostinství a ubytování	n	31,5	27,4	29,4
Doprava a telekomunikace	9,9	3,6	7,4	7,0
Peněžnictví a pojišťovnictví (HV bez pojišťoven)	n	58,3	71,6	65,0
Nemovitosti a služby pro podniky	-22,2	8,4	3,3	-3,5
Celkem (nefinanční podniky)	26,7	22,3	29,5	26,1
Celkem (HV bez pojišťoven)	39,1	25,4	35,1	33,2

62

Ad 3) Faktory související s průběhem životního cyklu přímých zahraničních investic

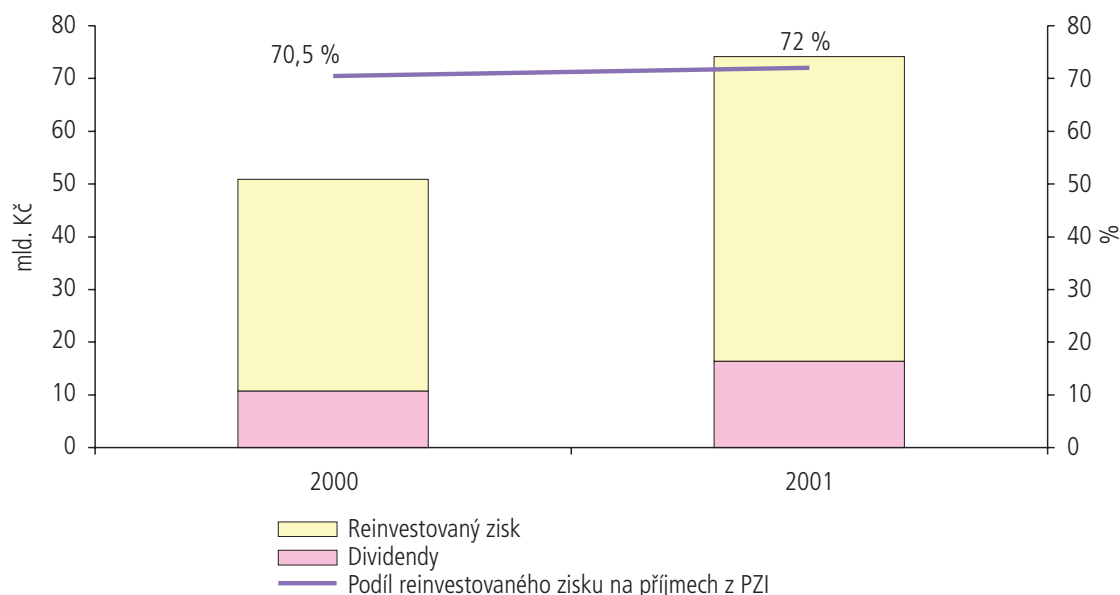
Pro posouzení vývoje příjmů z přímých zahraničních investic v tranzitivních ekonomikách je užitečné vyjít z hypotézy životního cyklu přímých zahraničních investic v hostitelské zemi.²⁾ Tato hypotéza předpokládá, že přímé zahraniční investice procházejí různými fázemi životního cyklu, v rámci kterých působí faktory ovlivňující jak míru zisku, tak jeho rozdělení mezi reinvestované zisky a dividendy vyplacené do zahraničí.

V první fázi po provedení investice nadnárodní společnosti v hostitelské zemi bude nově založený podnik pod zahraniční kontrolou vykazovat ztrátu (ztrátová fáze). Nicméně v případě akvizice, která má v tranzitivních zemích převážně podobu privatizačních přímých zahraničních investic, může být první fáze krátká nebo nemusí vůbec nastat. V případě tzv. investic na zelené louce je logické předpokládat, že délka období, ve kterém podnik vykazuje ztrátu a neplatí žádné dividendy, bude záviset na charakteru produkce. V druhé fázi roste výkonnost podniku, podnik se stává konkurenceschopným a roste jeho zisk. Nicméně s úspěšným rozvojem podniku jsou spojeny další dodatečné investice, proto mohou být v této fázi, především v počátečním období této etapy, reinvestovány zisky v plném rozsahu zpět do výroby. Délka druhé fáze záleží na velikosti domácího trhu a postavení podniku na tomto trhu, na stabilitě exportních trhů a možných alternativních cestách financování rozvoje podniku pod zahraniční kontrolou. Rozsah reinvestovaných zisků a podíl dividend na příjmech z přímých zahraničních investic může být výrazně ovlivněn stupněm ozdravení podniku či banky v průběhu privatizace. Ve třetí fázi podnik dosáhne „dospělosti“ a jeho tržní podíl a ziskovost se stabilizuje. V této fázi mateřská společnost převádí většinu naakumulovaných zisků ve formě výplaty dividend. Lze tedy očekávat, že reinvestované zisky výrazně poklesnou jak relativně v poměru k celkovým ziskům, tak absolutně ve prospěch transferovaných dividend.

²⁾ J.C.Brada, V.Tomšík: Reinvested Earnings Bias, The „Five Percent“ Rule and Interpretation of the Balance of Payments – With an Application to Transition Economies. William Davidson WP 543, 2003.

Delší časová řada o dynamice a struktuře příjmů z přímých zahraničních investic není dostupná, nicméně údaje za roky 2000 a 2001 ukazují, že celkové příjmy rostou vcelku významně (více než 40 procent), ale podíl reinvestovaných zisků na těchto příjmech se změnil jen nepatrně.

GRAF 5: VÝVOJ PŘÍJMŮ Z PŘÍMÝCH ZAHRANIČNÍCH INVESTIC



Příjem z přímé zahraniční investice, který lze chápat jako výnos akcionářů z vloženého kapitálu ve formě základního jmění podniku, má obvykle formu akciového nebo jiného majetkového podílu, se kterým jsou spojena práva řídit společnost, podílet se na zisku a likvidačním zůstatku atd. (výjimkou jsou prioritní akcie s přednostním právem na výplatu dividend, ke kterým se ale obvykle neváže právo hlasovat na valné hromadě). Výnos může být ponechán v podniku např. pro financování investic v následujícím roce, ale akcionáři se mohou rozhodnout o jeho vyplacení ve formě dividend. Při tomto rozhodování jsou váženy potřeby podniku i záměry vlastníků ve vztahu k jejich investici. Podle statistiky platební bilance narostl objem vyplacených dividend v roce 2001 o více než 50 % vůči předchozímu roku na 16,4 mld. Kč.

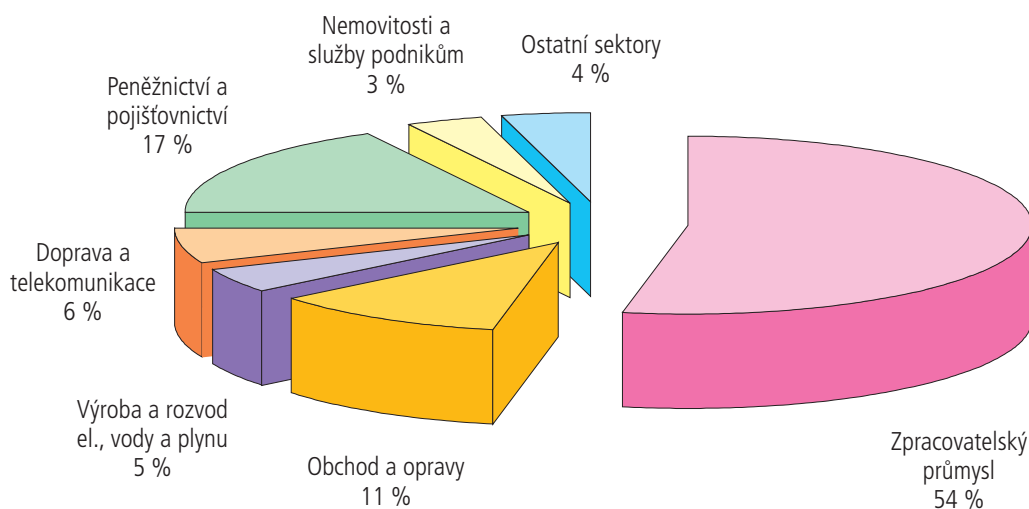
Z rozboru toků dividend podle ekonomických odvětví vyplývá, že největší výplaty směřují ze zpracovatelského průmyslu, obchodu a telekomunikací. V roce 2001 byl rovněž zaznamenán výrazný nárůst výplat dividend v oboru peněžnictví a pojišťovnictví. Rostoucí ziskovost bank byla ovlivněna privatizací z konce 90. let, v jejímž rámci byla úvěrová portfolia velkých bank (Česká spořitelna, Komerční banka) vyčištěna. Banky byly nuceny nejdříve vytvořit opravné položky na velkou část úvěrového portfolia, ale v rámci privatizace také převedly velkou část nesplacených úvěrů na Konsolidační banku (ČKA). V současnosti banky těží nejen z relativně kvalitního portfolia úvěrů a dostatečného kapitálového krytí, ale i z rozpouštění opravek vytvořených v minulosti, což se projevuje pozitivně na jejich ziskovosti.

Vyšší zisk může na jedné straně podporovat investiční záměry podniku, ale také zájem akcionářů o jejich podíl na výnosu. Některé podniky dosáhly v posledních dvou letech vysokých zisků, což se odrazilo rovněž na výši vyplacených dividend. Například Philip Morris vyplatil na dividendách zahraničnímu investorovi v roce 2001 necelou miliardu

korun a za rok 2002³⁾ byla schválena výplata v trojnásobné výši. Podobně Prazdroj plánuje poprvé dividendy v objemu téměř dvou miliard, z nichž 98 % připadne zahraničnímu vlastníkovi. Představenstvo ČSOB navrhlo na své valné hromadě výplatu dividend v celkové výši téměř dvou miliard, přičemž větší část (asi 1,6 miliardy korun) připadne majoritnímu vlastníkovi ze zahraničí. Dále i Český Telecom a Česká spořitelna dosáhli v roce 2002 vysokých zisků (4,3 mld. Kč a 5,8 mld. Kč) a ohlásili výplatu dividend. Jejich přesnou výši musí schválit valné hromady. Český Telecom bude muset na žádost majoritního vlastníka (státu) vyplatit tento rok dividendy, ale prioritou zůstává očekávaná investice do Eurotelu. Erste Bank ohlásila vyplácení dividend za celou skupinu ve výši 2 mld. Kč, takže lze očekávat, že bude mít zájem o příslušný podíl na zisku České spořitelny.

GRAF 6: PODÍLY JEDNOTLIVÝCH SEKTORŮ NA VYPLACENÝCH DIVIDENDÁCH V ROCE 2001

64



Nelze tedy jednoznačně určit, do jaké míry budou podniky vyplácet dividendy v následujících letech. Informace z velkých podniků se zahraniční účastí naznačují, že v roce 2002 dojde k poměrně velkému vyplácení dividend, což by se mohlo následně odrazit ve snížení podílu reinvestovaných zisků na příjmech z přímých zahraničních investic. V příštím období bude vývoj reinvestovaných zisků a převáděných dividend záviset na kombinaci dvou klíčových předpokladů. Prvním z nich jsou finančně odbytové podmínky subjektů pod zahraničním vlastnictvím a nárůst poměru „ozdravených“ privatizačních akvizicí vůči investicím na zelené a hnědé louce. I když je obtížné odhadovat relativní váhu uvedených faktorů, lze očekávat další mírný růst jak reinvestovaných zisků (buď v důsledku snahy zahraničních vlastníků zvyšovat hodnotu podniků v době nejistých ekonomických vyhlídek nebo jako odrazu ekonomického oživení), tak zvyšování podílu transferovaného zisku zvýšením podílu privatizačních investic, u nichž lze předpokládat minimální první fázi a zkrácenou druhou fázi životního cyklu.

³⁾ Většina údajů, se kterými pracuje tato část, nebyla dostupná v době sestavování platební bilance na rok 2002.

5. Závěr

V období let 2000 a 2001 došlo k opětovnému zhoršení deficitu běžného účtu. Podíl tohoto deficitu na HDP překročil úroveň pěti procent. Na rozdíl od období let 1996 a 1997 je nynější deficit běžného účtu při vcelku příznivém vývoji obchodní bilance způsoben deficitem bilance výnosů, jehož rozsah a dynamika souvisí s rostoucím objemem příjmů z přímých zahraničních investic, a to především ve formě reinvestovaných zisků. Reinvestovaný zisk je součástí jak běžného účtu platební bilance (bilance výnosů), tak finančního účtu (přímé zahraniční investice), kde vstupuje jako protipoložka ve stejném rozsahu. Z tohoto důvodu nelze považovat současný rozsah deficitu běžného účtu a jeho podílu na HDP jako indikátor prohlubující se vnější nerovnováhy. Pokud by se deficit běžného účtu „očistil“ o reinvestované zisky, byl by podíl deficitu běžného účtu na HDP na úrovni 3,5 % v roce 2000 a 3,1 % v roce 2001.

Příjmy z přímých zahraničních investic (reinvestované zisky plus transferované dividendy) jsou na agregátní úrovni ovlivněny širokým spektrem faktorů, které se mohou lišit jednak dle sektoru, odvětví a jednotlivých podniků, jednak podle charakteru přímé zahraniční investice. Nicméně v důsledku transformace ekonomického řádu a privatizace ekonomik jsou středoevropské země včetně Česka čistým příjemcem přímých zahraničních investic. Hlavní determinanty rozsahu a dynamiky celkových zisků zahraničních investorů v období posledních let lze spatřovat v rostoucí zásobě přímých zahraničních investic do základního jmění, v příznivém vývoji ziskovosti firem pod zahraniční kontrolou, případně dalších institucionálních a odbytových podmínkách (investiční pobídky, alternativní možnosti financování rozvoje podniků, získávání tržních pozic na domácím i zahraničním trhu).

Významným předpokladem vývoje reinvestovaných zisků a jejich poměru k transferovaným dividendám je také stáří (fáze životního cyklu) a charakter přímých zahraničních investic (privatizační, neprivatizační). Na rozdíl např. od Maďarska, kde šly zahraniční investice do zprivatizovaných existujících podniků, byly přímé zahraniční investice v ČR zpočátku orientované převážně do neprivatizačních investic (investice na zelené a hnědé louce), u kterých trvá delší dobu, než se vytvoří zisk, a u nichž je v růstové fázi zisk ve větším rozsahu reinvestován tak, aby zajistil další zvyšování výkonnosti podniku. Předstížení objemu růstu investic do základního kapitálu hodnotou reinvestovaného zisku je v českých podmínkách výrazem vývoje převahy neprivatizačních zahraničních investic koncem devadesátých let.

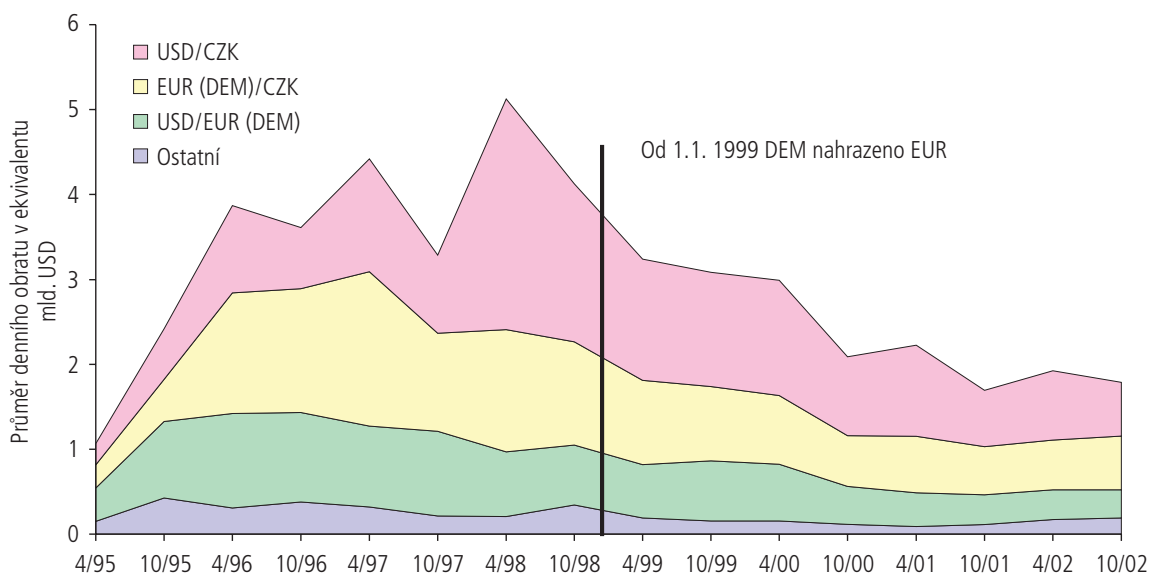
Se změnou privatizační strategie vlády došlo k nárůstu privatizačních přímých zahraničních investic. Vzhledem k tomu, že privatizace orientovaná na strategického zahraničního investora byla spojena s různými formami ozdravování, oddlužování a očišťování aktiv podniků a bank, lze očekávat, že tvorba zisků těchto ekonomických subjektů bude v nejbližším období pokračovat v dosavadním rozsahu a u zahraničních vlastníků bude dominovat motiv vyplacení zisků ve formě dividend. Výplata dividend je do platební bilance zaznamenána jako debetní položka v bilanci výnosů a kreditní v pozicích bank. Jejich vyplacení ve větším rozsahu tedy může vést k prohloubení vnější nerovnováhy. I když v současné době ve vývoji příjmů z přímých zahraničních investic dominuje reinvestovaný zisk a velikost transferovaných dividend je prozatím relativně malá, je nezbytně pravidelně vyhodnocovat skladbu a stáří přímých zahraničních investic a jejich důsledků do platební bilance. Kvalitativní rozbor i kvantitativní odhad vývoje bilance výnosů a její platebníbilanční souvislosti jsou nedílnou součástí komunikační politiky ČNB.

MEZIBANKOVNÍ DEVIZOVÝ TRH A VÝVOJ KURZU KORUNY

1. Mezibankovní devizový trh

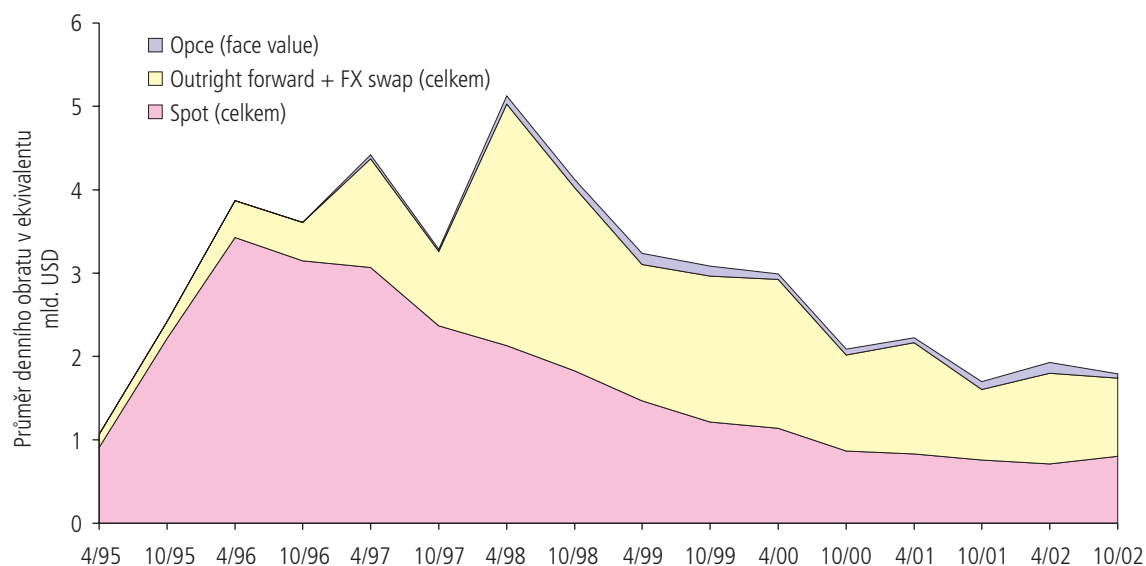
Průměrný denní objem obchodování na mezibankovním devizovém trhu se podle výsledků šetření z října 2002 oproti v dubnu 2002 nepatrně snížil o 0,14 mld. USD, úroveň oproti stejnému období roku 2001 zůstala stabilní (růst o 0,1 mld. USD).

GRAF 1: ROZDĚLENÍ OBRATU NA ČESKÉM DEVIZOVÉM TRHU (podle dvojic měn)



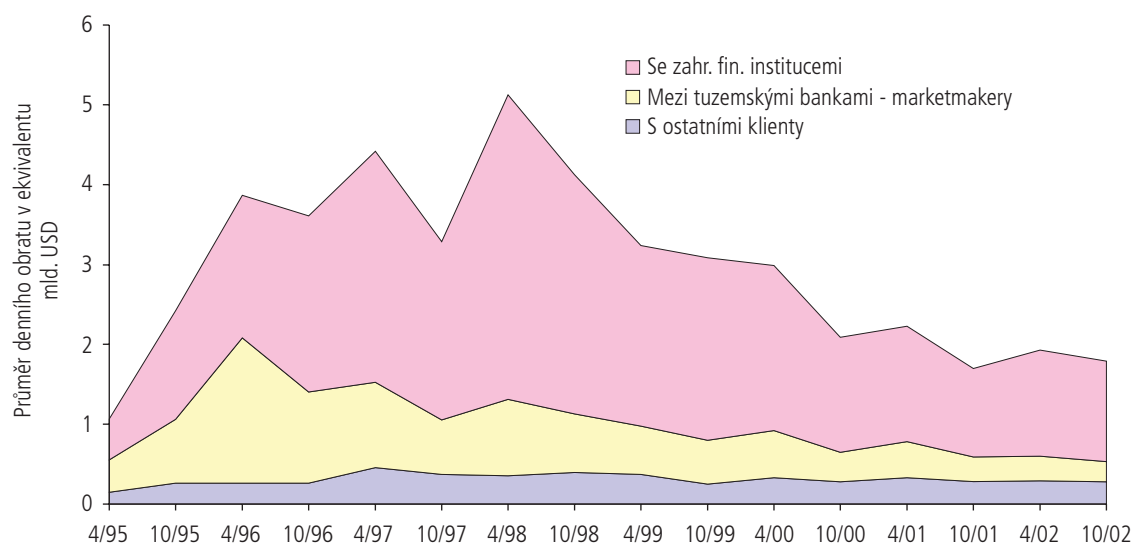
V měnové struktuře operací, v porovnání s minulým šetřením, se průměrný denní obrat třech sledovaných dvojic měn mírně snížil v obchodech USD/CZK o 0,2 mld. USD. Váha jejich podílu se vyrovnala obchodům EUR/CZK, které se navýšily jen nepatrně o 0,05 mld. USD, a podíl obou dosáhl cca 35 % celkového objemu. Obrat USD/EUR se snížil o 0,02 mld. USD a podíl zůstal na 18,4 % celkového objemu operací.

GRAF 2: ROZDĚLENÍ OBRATU NA ČESKÉM DEVIZOVÉM TRHU (podle typu instrumentu)



Ve struktuře operací podle typu instrumentu mírně poklesl objem forwardových obchodů a swapů o 0,04 mld. USD a přes pokles podílu o 4,2 procentního bodu si udržely většinový podíl ve výši 52,4 %. Průměrný denní obrat spotových operací vzrostl o 0,1 mld. USD a zvýšil svůj podíl na 44,8 %.

GRAF 3: ROZDĚLENÍ OBRATU NA ČESKÉM DEVIZOVÉM TRHU (podle charakteru protistrany)



Ve struktuře operací podle charakteru protistrany se oproti předchozímu šetření výrazněji snížily obchody se zahraničními finančními institucemi. Přes pokles průměrného denního obratu o cca 0,1 mld. USD se zvýšil podíl o 1,5 procentního bodu na 70,3 %. Obchodování mezi tuzemskými bankami-marketmakery se od posledního šetření opět mírně snížilo o 0,05 mld. USD. Podíl ve struktuře poklesl na 14,2 %, což je méně než činí zastoupení obchodů s ostatními klienty.

2. Vývoj nominálního kurzu koruny

GRAF 4: VÝVOJ KURZU KORUNY VŮČI EUR (rok 2002)



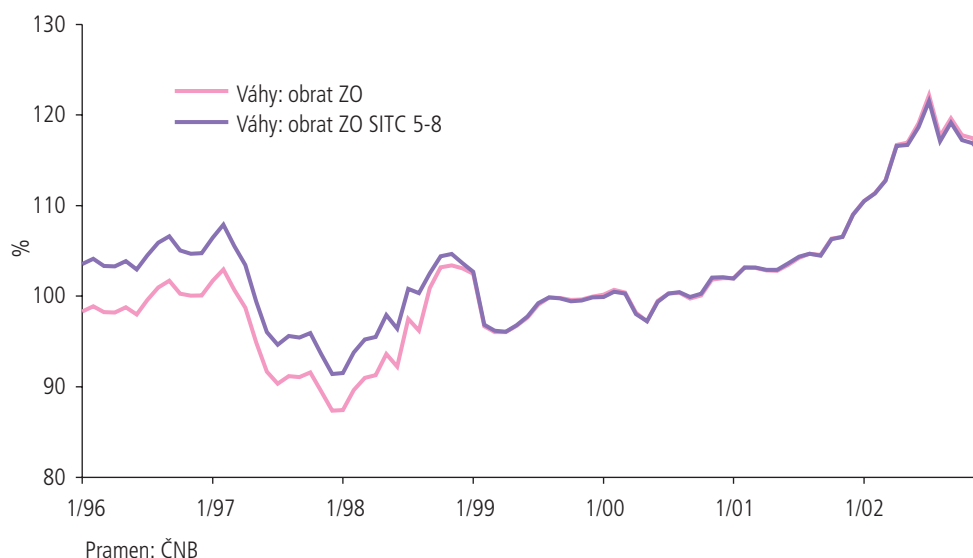
Během prvních čtyř měsíců minulého roku koruna průběžně posilovala, jako důsledek přetrvávajícího přílivu investic a sentimentu na trhu otestovat psychologické hranice. Rychlost posilování však neodpovídala fundamentálním ukazatelům ekonomiky a z toho důvodu se ČNB rozhodla několikrát na trhu zasáhnout, a to jak formou slovních vyjádření, tak i prostřednictvím otevřených intervencí na devizovém trhu. Zároveň přistoupila ČNB v souladu s klesající inflací k několika snížením úrokových sazeb. Apreciační sentiment trhu byl však v té době poměrně silný a ČNB se nedařilo svými zásahy korunu trvaleji ovlivňovat. K určité stabilizaci došlo až v polovině roku, kdy poté, co koruna dosáhla svého historického maxima na úrovni EUR/CZK 28,800, se tento trend zastavil. Zásahu na tom měly skryté intervence, jimiž se dařilo ČNB udržovat trh v napětí, a psychologicky působilo i výrazné snížení klíčových sazeb (červencové snížení o 75 bp), které se dostaly pod úroveň sazeb ECB. Po srpnovém výkyvu souvisejícím s nejasnými dopady povodní se kurz koruny dostal na sestupnou trajektorii. Proti domácí měně působily vysoké schodky zahraničního obchodu (oznamované ČSÚ), negativní úrokový diferencíál vůči ostatním středoevropským měnám, podpořený ještě jedním snížením sazeb ČNB (o 25 bp) na konci října, a v závěru roku i prudké oslabení dolaru. Vzhledem k působení tržních sil a ustoupení spekulacních tlaků přestala ČNB od října na devizovém trhu přímo zasahovat. Z hlediska celoročního vývoje tedy koruna zahajovala rok 2002 na úrovni EUR/CZK 31,650 a silným apreciačním trendem, nicméně otočení trendu ve druhé polovině roku způsobilo, že v prosinci kurz koruny uzavíral v podstatě na stejné úrovni – EUR/CZK 31,600.

3. Nominální efektivní kurz koruny

Nominální efektivní kurz (NEER) vyjádřený indexem uvádí zhodnocení (index nad 100) či znehodnocení (index pod 100) národní měny vůči koši vybraných měn za určité období oproti základnímu období (rok 2000). Index NEER byl propočten ve dvou variantách metodou váženého geometrického průměru nominálních směnných kurzů, se zohledněním váhových podílů 23 zemí, jejichž podíl na zahraničním obchodě ČR zaujímá cca 90 %. V I. variantě jsou použity váhové podíly celkového exportu a importu

vybraných zemí, ve II. variantě jsou použity váhové podíly exportu a importu těchto zemí v komoditních skupinách (5-8) podle klasifikace SITC. NEER je počítán v časové řadě jako měsíční a jako roční průměr na bázi roku 2000 za 12 měnových oblastí. Exporty a importy zemí eurozóny jsou ve výpočtu zohledněny jedním váhovým podílem s použitím kurzu koruny vůči EUR.

GRAF 5: NOMINÁLNÍ EFEKTIVNÍ KURZ KORUNY - MĚSÍČNÍ ÚDAJE (rok 2000 = 100)



Měsíční index nominálního efektivního kurzu koruny od počátku roku trvale posiloval. Nejvyšší apreciační růst se projevil ve 3. čtvrtletí m.r. (s kulminací v červenci, kdy dosáhl oproti základnímu období roku 2000 výše 122,2 % (I. varianta) a 121,5 % (II. varianta).

Průměrný roční index NEER posílil oproti předchozímu roku u I. varianty téměř o 11,6 %, u II. varianty posílil meziročně o 11,2 %. Důvodem posílení bylo zhodnocení koruny vůči všem měnám zahrnutým v indexu, s větší měrou u měn váhově významných.

TABULKA 1: NOMINÁLNÍ EFEKTIVNÍ KURZ KORUNY (rok 2000 = 100)

v %	2002											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
váhy: obrat ZO	110,54	111,39	112,83	116,72	116,97	119,11	122,18	117,69	119,63	117,61	117,26 ^{a)}	115,95 ^{a)}
váhy: obrat ZO SITC 5-8	110,50	111,36	112,76	116,61	116,71	118,66	121,54	117,12	119,18	117,19	116,82 ^{a)}	115,46 ^{a)}

apreciace > 100; depreciace < 100;

^{a)} předběžné údaje

Pramen: ČNB

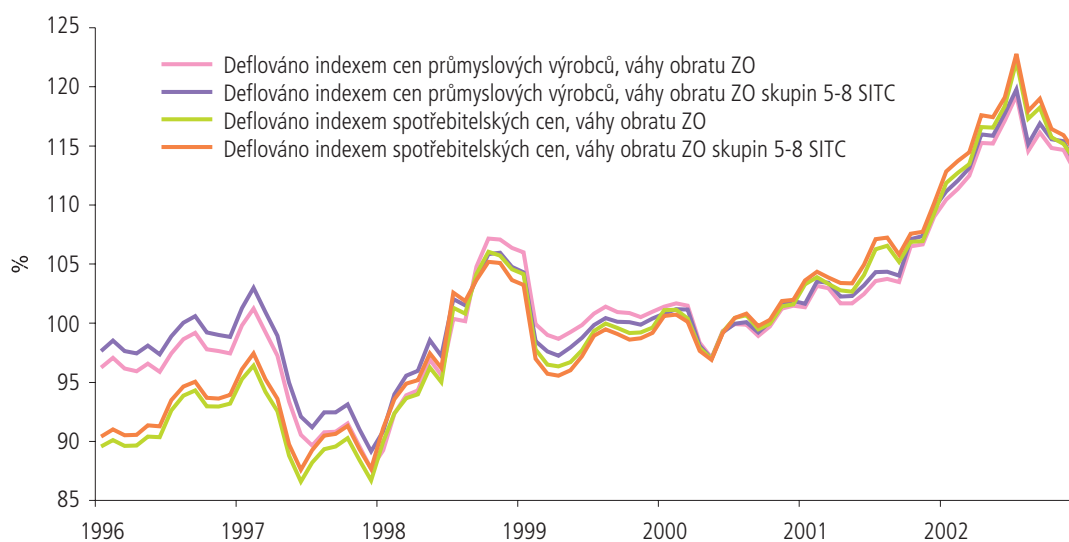
4. Reálný efektivní kurz koruny

Reálný efektivní kurz (REER) je jedním z indikátorů vývoje mezinárodní cenové konkurenceschopnosti země a obecně se jím rozumí různé míry relativních cen nebo nákladů vyjádřené v určité měně. Z tohoto pohledu index REER nad 100 signalizuje tendenci ke snižování konkurenceschopnosti země proti základnímu období, pokles indexu REER pod 100 znamená zvyšování konkurenceschopnosti země oproti základnímu období.

Pro výpočet REER byla vybrána metoda váženého geometrického průměru poměru indexu nominálního kurzu a cenového diferenciálu (poměr cenových indexů zahraničních k tuzemským), přičemž vahami jsou podíly největších obchodních partnerů na obratu zahraničního obchodu. Z charakteru výpočtu reálného efektivního kurzu vyplývá, že trend jeho vývoje je závislý na vývoji nominálního kurzu koruny vůči zvoleným měnám a je korigován cenovým diferenciálem.

Při konstrukci reálného efektivního kurzu koruny byly použity spotřebitelské ceny a ceny průmyslových výrobců 23 zemí. Země eurozóny jsou pro výpočty uváděny jako jedna oblast. Struktura zemí a jejich váhové podíly jsou shodné s metodikou výpočtu nominálního efektivního kurzu koruny. V I. variantě se váhy vztahují k celému obratu zahraničního obchodu, ve II. variantě se váhové podíly vztahují pouze na obrat v komoditních skupinách 5 – 8 podle klasifikace SITC.

GRAF 6: REÁLNÝ EFEKTIVNÍ KURZ KORUNY (rok 2000 = 100)



Pramen: Bloomberg

Vývoj REER v roce 2002 kopíroval trendy vývoje nominálního kurzu koruny, což znamená, že REER byl ovlivňován především vývojem kurzu a cenový diferenciál celkové tendence pouze korigoval. Podle meziročních údajů aprecioval REER v cenách průmyslových výrobců (tj. meziroční snížení konkurenceschopnosti) o 14,51 % v I. variantě výpočtu a o 15,23 % ve II. Ve spotřebitelských cenách byla apreciacie REER výraznější, v I. variantě o 15,99 %, ve vybraných skupinách SITC o 16,85 %.

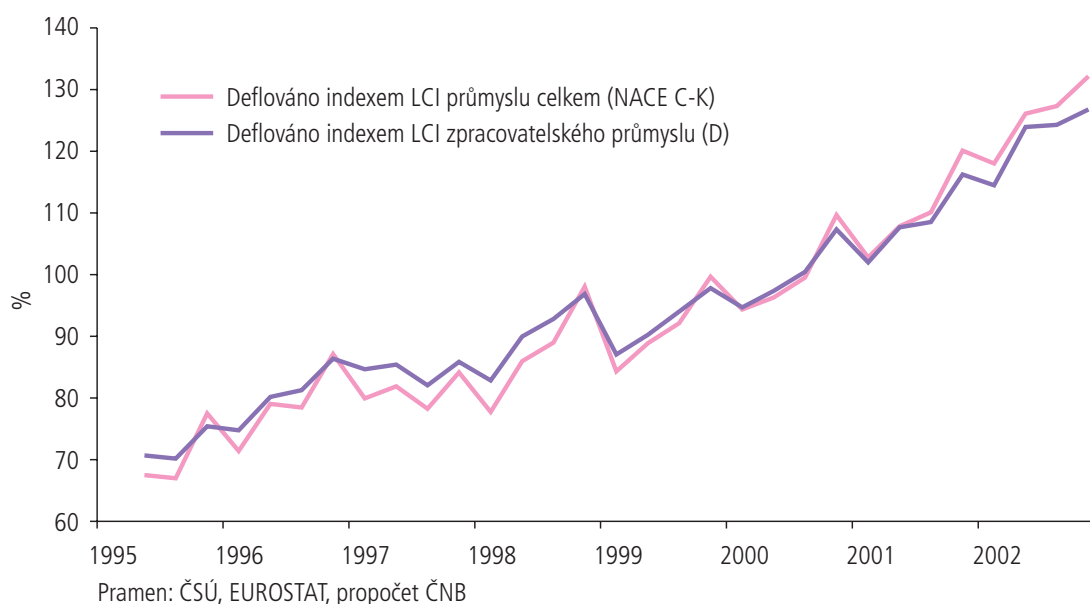
Z analýzy meziročních i měsíčních výpočtů vyplývá, že významný vliv na vývoj REER mělo posilování kurzu koruny. Samotný vliv cen působil rovněž apreciaci REER, tj. ve směru snižování konkurenceschopnosti.

TABULKA 2: REÁLNÝ EFEKTIVNÍ KURZ KORUNY (rok 2000 = 100)

v %	2002											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
váhy: obrát zahraničního obchodu v cenách průmyslových výrobců	110,45	111,36	112,46	115,26	115,21	117,15	119,28	114,57	116,13	114,83	114,66	112,82
ve spotřebitelských cenách	111,87	112,71	113,47	116,61	116,54	118,36	122,17	117,30	118,22	115,72	115,18	113,80
váhy: obrát ZO skupin 5-8 SITC v cenách průmyslových výrobců	111,15	112,08	113,12	115,97	115,85	117,73	119,79	115,17	116,89	115,56	115,39	113,48
ve spotřebitelských cenách	112,83	113,73	114,46	117,61	117,45	119,12	122,79	117,95	119,01	116,43	115,90	114,51

5. Reálný kurz koruny deflovaný indexem nákladů práce (LCI)

GRAF 7: REÁLNÝ EFEKTIVNÍ KURZ KORUNY VŮČI ZEMÍM EU-15 (rok 2000 = 100)



TABULKA 3: REÁLNÝ EFEKTIVNÍ KURZ KORUNY (rok 2000 = 100)

v %	2001				2002			
	I.Q	II.Q	III.Q	IV.Q	I.Q	II.Q	III.Q	IV.Q
měřený indexem úplných nákladů práce (LCI) vůči zemím EU-15								
LCI průmyslu celkem (NACE C-K)	102,8	107,8	110,1	120,1	118,0	126,1	127,3	132,2
LCI zpracovatelského průmyslu (D)	102,0	107,7	108,5	116,3	114,5	123,9	124,3	126,7

Index LCI vychází ze vzorce: hodinové náklady práce = celkové náklady práce/celkový počet odpracovaných hodin

Index je sledován v 7 odvětvových skupinách definovaných odvětvovou klasifikací OKEČ. Náklady práce zahrnují mzdy, včetně náhrad za neodpracovanou dobu, povinné sociální příspěvky a ostatní náklady, nezávislé na výši mzdy.

Reálný kurz koruny, deflovaný úrovní nákladů práce, je propočítáván jako podíl bazického indexu kurzu EUR/CZK, kde rok 2000=100 a poměru indexů LCI v zemích EU-15 a České republiky. Jako deflátor byl zvolen poměr indexů LCI v oblasti průmyslu celkem a tržních služeb (klasifikace OKEČ C – K) a odvětvového indexu za zpracovatelský průmysl. Pro indexy LCI je základem rovněž rok 2000.

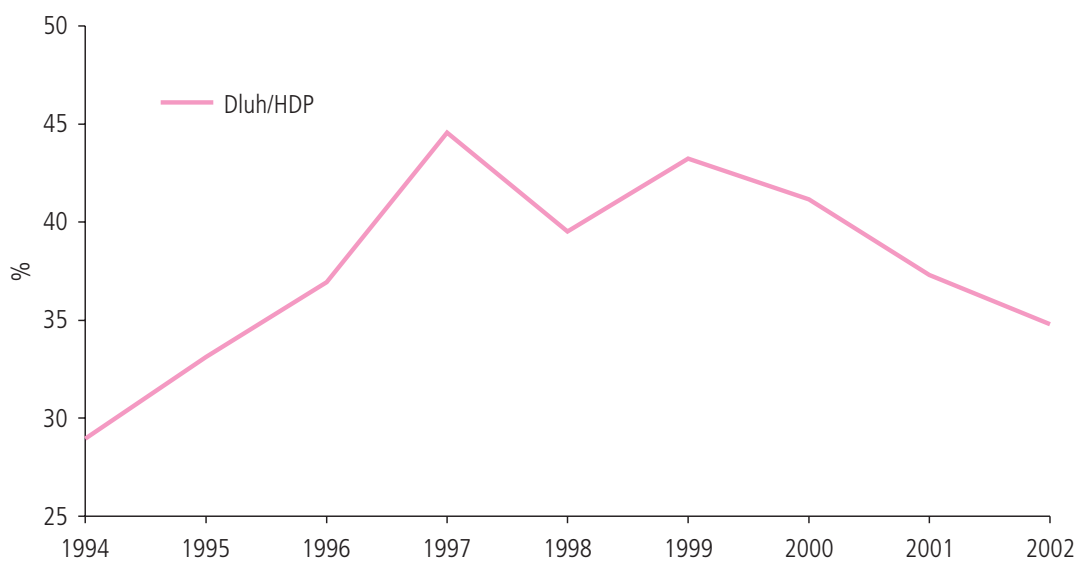
Apresiasi reálného kurzu zapříčinily dva faktory: jednak vývoj nominálního kurzu CZK oproti EUR v r. 2002 a jednak růst indexu nákladů práce. Index nákladů práce v odvětví průmyslu a služeb celkem (NACE C-K) vykazuje v roce 2002 oproti roku 2000 v ČR nárůst cca o 14,9 %, zatímco v zemích EU ve stejném období pouze o 7,5 %. Stejný trend vykazuje i poměr r. 2002 k r. 2001, kde v ČR je nárůst 5,6 % a v zemích EU-15 je nárůst 3,7 %, tzn. že v ČR rostly hodinové náklady práce dvakrát rychleji nežli v zemích EU-15.

POMĚROVÉ UKAZATELE ZAHRANIČNÍHO DLUHU

1. Poměr zahraničního dluhu k HDP

V roce 2002 pokračovala příznivá tendence poklesu poměru zahraničního dluhu k HDP pod senzitivní hranici 40 %. Skutečnost ke konci roku 2002 činila 34,8 %.

GRAF 1: POMĚR ZAHRANIČNÍHO DLUHU K HDP (roční údaje)

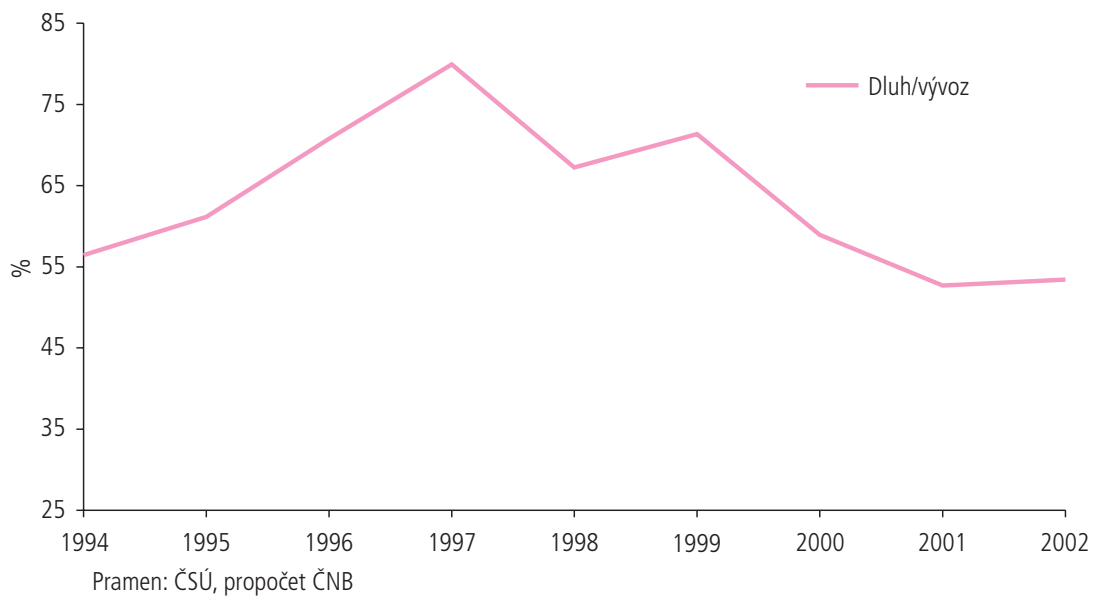


Pramen: ČSÚ, propočet ČNB

2. Poměr zahraničního dluhu k vývozu

Schopnost ekonomiky splácet zahraniční dluh vývozem zboží a služeb se meziročně téměř nezměnila (zahraniční dluh pokrývá cca 53 % ročního exportu). Z hlediska míry pokrytí je vývoj indikátoru příznivý.

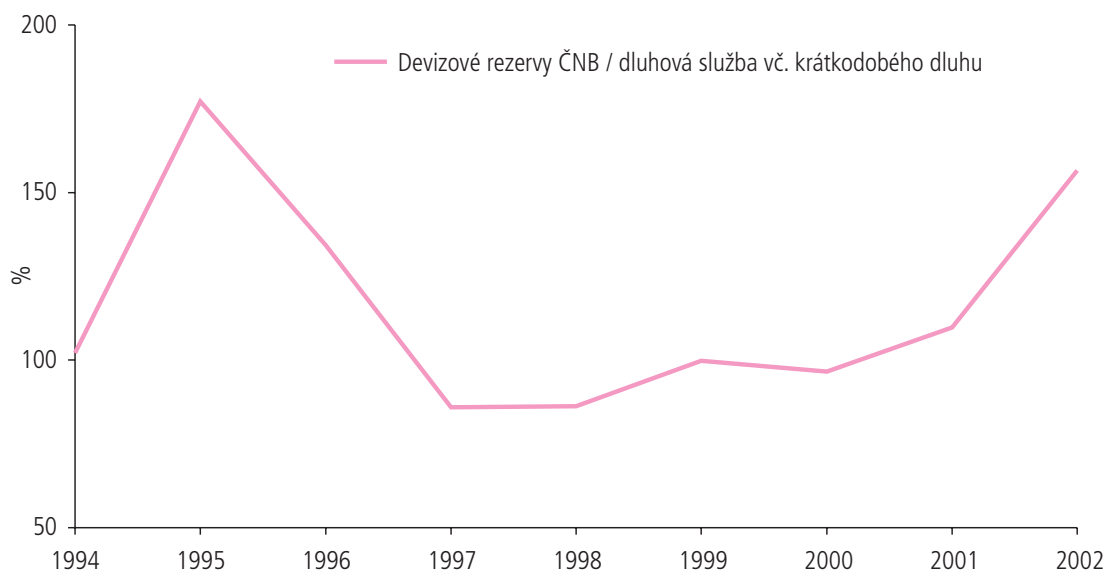
GRAF 2: POMĚR ZAHRANIČNÍHO DLUHU K VÝVOZU (roční údaje)



3. Poměr devizových rezerv ČNB a krátkodobého dluhu

Devizové rezervy ČNB ke konci roku 2002 převyšovaly rychle mobilizovatelný zahraniční dluh (krátkodobé závazky vč. splatné dluhové služby z dlouhodobého dluhu v příslušném roce) o více než 50 %. Z hlediska trendu a výše je vývoj indikátoru příznivý.

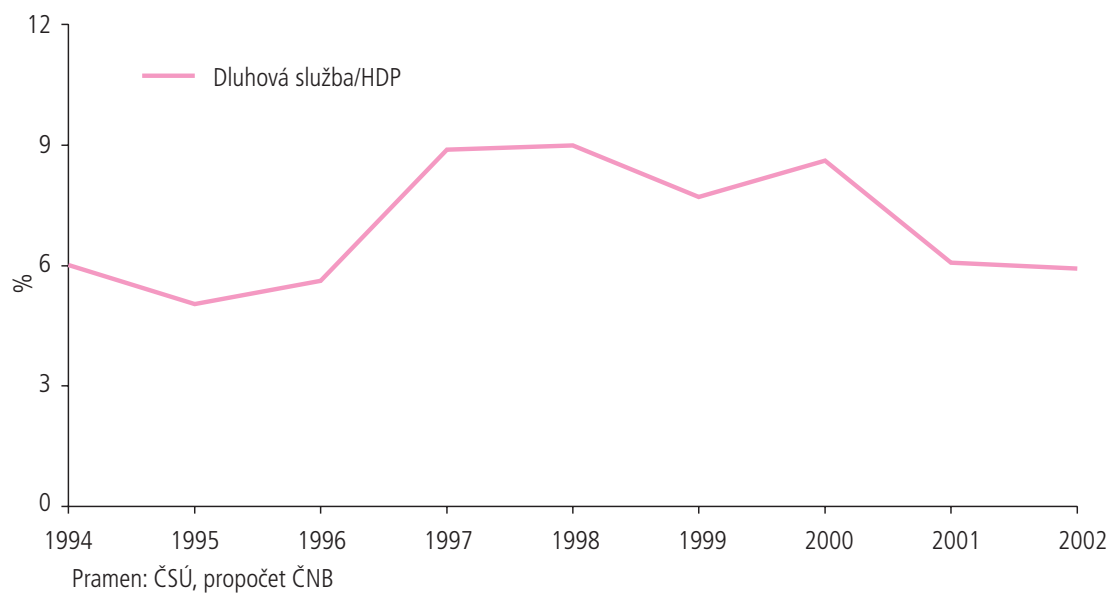
GRAF 3: POMĚR DEVIZOVÝCH REZERV ČNB A RYCHLE MOBILIZOVATELNÉHO DLUHU (roční údaje)



4. Poměr dluhové služby k HDP

Pokračovala klesající tendence ve vývoji poměru dluhové služby z dlouhodobých závazků k HDP (v roce 2002 již méně než 6 % HDP). V porovnání s předcházejícími lety byl vývoj indikátoru příznivý.

GRAF 4: POMĚR DLUHOVÉ SLUŽBY K HDP (roční údaje)

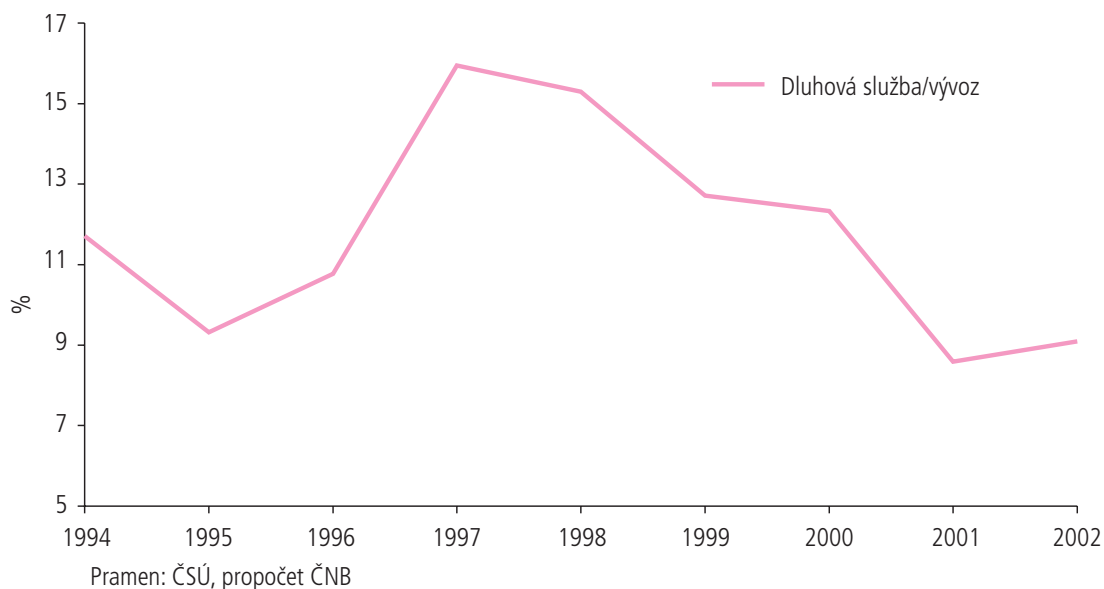


75

5. Poměr dluhové služby k vývozu

Splácení dluhové služby ze střednědobých a dlouhodobých závazků činilo v roce 2002 9 % ročního exportu zboží a služeb. Vzhledem k mezinárodním standardům je schopnost české ekonomiky splácet dluhovou službu exportem zboží a služeb příznivá.

GRAF 5: POMĚR DLUHOVÉ SLUŽBY K VÝVOZU (roční údaje)



6. Závěr

Vývoj poměrových dluhových indikátorů byl v roce 2002 stabilizovaný a u některých pokračovalo zlepšování trendu z předchozích let (týká se výše externího zadlužení země, které dále zvýšilo odstup od hranice 40 % HDP, a výše rychle mobilizovatelného dluhu a jeho pokrytí devizovými rezervami ČNB). Meziroční pokles exportní aktivity v běžných cenách při mírném navýšení splátek jistiny dluhové služby vedl sice u navazujících poměrových ukazatelů (míra krytí zahraničního dluhu a dluhové služby exportem zboží a služeb) ke korekci dosavadního trendu, z hlediska dosažených úrovní indikátorů lze ale vývoj považovat za akceptovatelný s pozitivním odstupem od mezních hodnot.

PLATEBNÍ BILANCE za leden až prosinec 2002

(předběžné údaje - 18. 3. 2003)

	v mil. Kč	v mil. EUR	v mil. USD
A. BĚŽNÝ ÚČET	-121 385,6	-3 939,6	-3 708,0
Obchodní bilance	-74 455,0	-2 416,4	-2 274,4
vývoz	1 251 884,0	40 629,8	38 241,8
dovoz	1 326 339,0	43 046,2	40 516,2
Bilance služeb	21 850,8	709,2	667,5
příjmy	231 131,1	7 501,4	7 060,5
doprava	56 560,5	1 835,7	1 727,8
cestovní ruch	96 289,2	3 125,1	2 941,4
ostatní služby	78 281,4	2 540,6	2 391,3
výdaje	209 280,3	6 792,2	6 393,0
doprava	29 332,8	952,0	896,1
cestovní ruch	51 549,3	1 673,0	1 574,7
ostatní služby	128 398,2	4 167,2	3 922,2
Bilance výnosů	-97 490,5	-3 164,1	-2 978,1
výnosy	69 251,4	2 247,5	2 115,4
náklady	166 741,9	5 411,6	5 093,5
Běžné převody	28 709,1	931,7	877,0
příjmy	46 709,0	1 515,9	1 426,8
výdaje	17 999,9	584,2	549,8
B. KAPITÁLOVÝ ÚČET	-119,4	-3,8	-3,7
příjmy	221,0	7,2	6,7
výdaje	340,4	11,0	10,4
<i>Celkem A a B</i>	<i>-121 505,0</i>	<i>-3 943,4</i>	<i>-3 711,7</i>
C. FINANČNÍ ÚČET	340 292,6	11 044,1	10 395,1
Přímé investice	269 294,5	8 739,9	8 226,3
v zahraničí	-6 840,6	-222,0	-208,9
základní kapitál a reinvestovaný zisk	-6 417,2	-208,3	-196,0
ostatní kapitál	-423,4	-13,7	-12,9
zahraniční v tuzemsku	276 135,1	8 961,9	8 435,2
základní kapitál a reinvestovaný zisk	273 952,9	8 891,1	8 368,5
ostatní kapitál	2 182,2	70,8	66,7
Portfoliové investice	-46 748,7	-1 517,2	-1 428,0
aktiva	-75 602,1	-2 453,6	-2 309,4
majetkové cenné papíry a účasti	-7 807,9	-253,4	-238,5
dluhové cenné papíry	-67 794,2	-2 200,2	-2 070,9
pasiva	28 853,4	936,4	881,4
majetkové cenné papíry a účasti	-9 035,7	-293,3	-276,0
dluhové cenné papíry	37 889,1	1 229,7	1 157,4
Finanční deriváty	-4 281,7	-139,0	-130,8
aktiva	-15 458,4	-501,7	-472,2
pasiva	11 176,7	362,7	341,4
Ostatní investice	122 028,5	3 960,4	3 727,6
aktiva	133 121,8	4 320,4	4 066,5
dlouhodobá	28 711,4	931,8	877,0
ČNB			
obchodní banky	5 271,7	171,1	161,0
vláda	25 333,6	822,2	773,9
ostatní sektory	-1 893,9	-61,5	-57,9
krátkodobá	104 410,4	3 388,6	3 189,5
obchodní banky	122 163,8	3 964,8	3 731,8
vláda	-2 237,4	-72,6	-68,3
ostatní sektory	-15 516,0	-503,6	-474,0
pasiva	-11 093,3	-360,0	-338,9
dlouhodobá	-869,7	-28,2	-26,6
ČNB	-20,2	-0,6	-0,6
obchodní banky	-8 059,2	-261,6	-246,2
vláda	-1 517,2	-49,2	-46,4
ostatní sektory	8 726,9	283,2	266,6
krátkodobá	-10 223,6	-331,8	-312,3
ČNB	-24,3	-0,8	-0,7
obchodní banky	-3 871,2	-125,6	-118,3
vláda			
ostatní sektory	-6 328,1	-205,4	-193,3
<i>Celkem A, B a C</i>	<i>218 787,6</i>	<i>7 100,7</i>	<i>6 683,4</i>
D. SALDO CHYB A OPOMENUTÍ, KURZOVÉ ROZDÍLY	-1 842,6	-59,8	-56,3
<i>Celkem A, B, C a D</i>	<i>216 945,0</i>	<i>7 040,9</i>	<i>6 627,1</i>
E. ZMĚNA DEVIZOVÝCH REZERV (-nárůst)	-216 945,0	-7 040,9	-6 627,1
	Kč/EUR 30,812	Kč/USD 32,736	

PLATEBNÍ BILANCE za leden až prosinec 2002

(předběžné údaje - 18. 3. 2003)

	v mil. Kč	v mil. EUR	v mil. USD
A. BĚŽNÝ ÚČET	-121 385,6	-3 939,6	-3 708,0
Obchodní bilance	-74 455,0	-2 416,4	-2 274,4
Vývoz	1 251 884,0	40 629,8	38 241,8
Dovoz	1 326 339,0	43 046,2	40 516,2
Bilance služeb	21 850,8	709,2	667,5
Příjmy	231 131,1	7 501,4	7 060,5
Doprava	56 560,5	1 835,7	1 727,8
Potrubní tranzit	8 023,6	260,4	245,1
Ostatní	48 536,9	1 575,3	1 482,7
Cestovní ruch	96 289,2	3 125,1	2 941,4
Ostatní služby obchodní a neobchodní povahy	78 281,4	2 540,6	2 391,3
Poštovní služby	715,9	23,2	21,9
Telekomunikační a radiokomunikační služby	4 907,9	159,3	149,9
Stavební a montážní práce	3 970,4	128,8	121,3
Životní a penzijní pojištění	13,1	0,4	0,4
Pojištění zboží	4,1	0,1	0,1
Ostatní pojištění	33,5	1,1	1,1
Zajištění	219,9	7,2	6,7
Pomocné služby při pojištění	1,0		
Finanční služby	6 024,9	195,5	184,0
Služby výpočetní techniky	4 477,2	145,3	136,8
Informační služby	159,5	5,2	4,9
Autorské honoráře, licenční poplatky apod.	1 474,8	47,9	45,0
Ziskové operace se zbožím			
Zprostředkovatelské služby	4 019,6	130,5	122,8
Pronájem strojů a zařízení	1 508,8	49,0	46,1
Právní služby	5 331,6	173,0	162,9
Účetnické a auditorské služby	319,4	10,4	9,7
Poradenství v podnikání a řízení, public relations	1 354,6	44,0	41,4
Reklamní, propagační služby apod.	1 481,7	48,1	45,3
Výzkum a vývoj	1 361,9	44,2	41,6
Technické služby	2 541,8	82,5	77,7
Služby v oblasti zemědělství	149,5	4,8	4,6
Služby v oblasti těžebního průmyslu	112,4	3,6	3,4
Služby v oblasti odpadového hospodářství	210,4	6,8	6,4
Opravy	648,2	21,1	19,8
Nájemné	2 465,8	80,0	75,3
Ostatní služby obchodní povahy	26 803,0	869,9	818,8
Zastoupení českých firem v zahraničí	142,0	4,6	4,3
Zastoupení zahraničních firem v ČR	524,1	17,0	16,0
Audiovizuální služby	849,4	27,6	25,9
Pronájem nehmotných statků	335,5	10,9	10,2
Služby v oblasti kultury, zábavy, sportu apod.	3 272,2	106,2	100,0
Služby v oblasti zdravotnictví	925,5	30,0	28,3
Diplomatické a konzulární zastoupení ČR v zahraničí	21,1	0,7	0,6
Zahraníční diplomatické a konzulární zastoupení v ČR	1 834,8	59,5	56,1
Vládní příjmy (mírové síly OSN, NATO apod.)	51,8	1,7	1,6
Ostatní vládní příjmy	14,1	0,5	0,4
Výdaje	209 280,3	6 792,2	6 393,0
Doprava	29 332,8	952,0	896,1
Potrubní tranzit	3 866,3	125,5	118,1
Ostatní	25 466,5	826,5	778,0
Cestovní ruch	51 549,3	1 673,0	1 574,7
Ostatní služby obchodní a neobchodní povahy	128 398,2	4 167,2	3 922,2
Poštovní služby	1 096,2	35,6	33,5
Telekomunikační a radiokomunikační služby	7 488,6	243,0	228,7
Stavební a montážní práce	5 203,1	168,9	158,9
Životní a penzijní pojištění			
Pojištění zboží			
Ostatní pojištění			
Zajištění	5 649,4	183,4	172,6
Pomocné služby při pojištění	3,0	0,1	0,1
Finanční služby	19 587,0	635,7	598,3
Služby výpočetní techniky	3 723,2	120,8	113,7
Informační služby	254,0	8,3	7,8
Autorské honoráře, licenční poplatky apod.	3 920,3	127,2	119,8
Ziskové operace se zbožím	2 774,8	90,0	84,8
Zprostředkovatelské služby	4 778,2	155,1	145,9
Pronájem strojů a zařízení	1 036,2	33,6	31,6
Právní služby	6 769,3	219,7	206,8
Účetnické a auditorské služby	643,5	20,9	19,6
Poradenství v podnikání a řízení, public relations	2 740,0	88,9	83,7
Reklamní, propagační služby apod.	2 488,1	80,7	76,0
Výzkum a vývoj	4 248,6	137,9	129,8
Technické služby	6 198,0	201,2	189,3
Služby v oblasti zemědělství	67,2	2,2	2,1
Služby v oblasti těžebního průmyslu	236,3	7,7	7,2

	v mil. Kč	v mil. EUR	v mil. USD
Služby v oblasti odpadového hospodářství	61,5	2,0	1,9
Opravy	714,1	23,2	21,8
Nájemné	2 897,9	94,0	88,6
Ostatní služby obchodní povahy	37 188,8	1 207,0	1 136,0
Zastoupení českých firem v zahraničí	534,3	17,3	16,3
Zastoupení zahraničních firem v ČR	258,2	8,4	7,9
Audiovizuální služby	716,3	23,2	21,9
Pronájem nehmotných statků	977,0	31,7	29,9
Služby v oblasti kultury, zábavy, sportu apod.	3 368,8	109,3	102,9
Služby v oblasti zdravotnictví	590,1	19,2	18,0
Diplomatické a konzulární zastoupení ČR v zahraničí	1 673,4	54,3	51,1
Zahraniční diplomatické a konzulární zastoupení v ČR	473,8	15,4	14,5
Vládní výdaje (mírové síly OSN, NATO apod.)	18,4	0,6	0,6
Ostatní vládní výdaje	20,6	0,7	0,6
Bilance výnosů	-97 490,5	-3 164,1	-2 978,1
Výnosy	69 251,4	2 247,5	2 115,4
Přijaté úroky, výnosy z rezerv ČNB	58 227,8	1 889,8	1 778,7
Příjmy z práce v zahraničí	10 696,0	347,1	326,7
Ostatní (dividendy apod.)	327,6	10,6	10,0
Náklady	166 741,9	5 411,6	5 093,5
Placené úroky	58 372,5	1 894,5	1 783,1
Náklady na práci cizinců v ČR	28 986,0	940,7	885,4
Ostatní (reinvestované zisky, dividendy a další výnosy z tuzemských cenných papírů)	79 383,4	2 576,4	2 425,0
Běžné převody	28 709,1	931,7	877,0
Příjmy	46 709,0	1 515,9	1 426,8
Výdaje	17 999,9	584,2	549,8
B. KAPITÁLOVÝ ÚČET	-119,4	-3,8	-3,7
Příjmy	221,0	7,2	6,7
Výdaje	340,4	11,0	10,4
C. FINANČNÍ ÚČET	340 292,6	11 044,1	10 395,1
Přímé investice	269 294,5	8 739,9	8 226,3
V zahraničí	-6 840,6	-222,0	-208,9
Základní kapitál a reinvestovaný zisk	-6 417,2	-208,3	-196,0
Ostatní kapitál	-423,4	-13,7	-12,9
Zahraniční v tuzemsku	276 135,1	8 961,9	8 435,2
Základní kapitál a reinvestovaný zisk	273 952,9	8 891,1	8 368,5
Ostatní kapitál	2 182,2	70,8	66,7
Portfoliové investice	-46 748,7	-1 517,2	-1 428,0
Aktiva	-75 602,1	-2 453,6	-2 309,4
Majetkové cenné papíry a účasti	-7 807,9	-253,4	-238,5
Dluhové cenné papíry	-67 794,2	-2 200,2	-2 070,9
Pasiva	28 853,4	936,4	881,4
Majetkové cenné papíry a účasti	-9 035,7	-293,3	-276,0
Dluhové cenné papíry	37 889,1	1 229,7	1 157,4
Finanční deriváty	-4 281,7	-139,0	-130,8
Aktiva	-15 458,4	-501,7	-472,2
Pasiva	11 176,7	362,7	341,4
Ostatní investice	122 028,5	3 960,4	3 727,6
Aktiva	133 121,8	4 320,4	4 066,5
Dlouhodobá	28 711,4	931,8	877,0
ČNB			
Obchodní banky	5 271,7	171,1	161,0
Vláda	25 333,6	822,2	773,9
Ostatní sektory	-1 893,9	-61,5	-57,9
Krátkodobá	104 410,4	3 388,6	3 189,5
Obchodní banky	122 163,8	3 964,8	3 731,8
Vláda	-2 237,4	-72,6	-68,3
Ostatní sektory	-15 516,0	-503,6	-474,0
Pasiva	-11 093,3	-360,0	-338,9
Dlouhodobá	-869,7	-28,2	-26,6
ČNB	-20,2	-0,6	-0,6
Obchodní banky	-8 059,2	-261,6	-246,2
Vláda	-1 517,2	-49,2	-46,4
Ostatní sektory	8 726,9	283,2	266,6
Krátkodobá	-10 223,6	-331,8	-312,3
ČNB	-24,3	-0,8	-0,7
Obchodní banky	-3 871,2	-125,6	-118,3
Vláda			
Ostatní sektory	-6 328,1	-205,4	-193,3
D. SALDO CHYB A OPOMENUTÍ, KURSOVÉ ROZDÍLY	-1 842,6	-59,8	-56,3
E. ZMĚNA DEVIZOVÝCH REZERV (-nárůst)	-216 945,0	-7 040,9	-6 627,1

Kč/EUR 30,812

Kč/USD 32,736

INVESTIČNÍ POZICE VŮČI ZAHRANIČÍ

v mil. Kč	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1999	31.12.2000	31.12.2001 1)	31.12.2002 2)
AKTIVA	782 003,5	837 143,2	1 031 410,7	1 087 507,3	1 347 954,9	1 448 400,7	1 544 963,0	1 580 600,8
Přímé investice v zahraničí	9 190,1	13 609,2	18 989,4	24 003,5	25 114,9	27 899,3	41 176,1	45 075,0
základní jmění	9 190,1	13 609,2	18 385,1	21 901,2	22 415,9	24 797,5	37 633,6	41 280,0
ostatní kapitál			604,3	2 102,3	2 699,0	3 101,8	3 542,5	3 795,0
Portfoliové investice	20 076,9	37 511,2	35 738,9	35 872,4	104 345,3	180 431,3	185 138,6	274 344,7
majetkové cenné papíry a účasti	18 422,0	20 450,3	14 442,0	13 415,5	66 318,2	92 222,9	68 675,5	86 464,7
dluhové cenné papíry	1 654,9	17 060,9	21 296,9	22 456,9	38 027,1	88 208,4	116 463,1	187 880,0
Finanční deriváty						6 347,2	15 754,8	31 213,2
Ostatní investice	379 698,8	446 138,8	638 157,7	650 948,4	757 065,5	736 903,7	778 435,7	515 356,2
dlouhodobé	215 740,8	236 003,0	294 256,5	287 328,8	323 131,1	315 625,5	310 133,9	179 639,6
ČNB	26 172,3	26 122,8	26 122,4	26 122,4		329,1	307,3	280,9
obchodní banky	5 116,6	25 181,3	37 088,8	64 041,6	89 900,1	75 537,9	79 663,7	67 966,9
vláda	159 260,9	162 103,1	205 142,0	176 213,4	210 221,3	220 777,8	210 694,9	97 156,8
ostatní sektory	25 191,0	22 595,8	25 903,3	20 951,4	23 009,7	18 980,7	19 468,0	14 235,0
krátkodobé	163 958,0	210 135,8	343 901,2	363 619,6	433 934,4	421 278,2	468 301,8	335 716,6
ČNB	4,7	4,7	0,1	0,1		52,9	51,2	376,7
obchodní banky	87 176,3	128 481,1	250 670,9	272 219,5	336 117,2	314 115,3	359 638,5	213 815,4
z toho zlato a devizy	76 126,9	95 432,8	172 301,6	175 753,2	218 995,8	228 961,7	257 138,6	163 032,9
vláda							87,1	2 324,5
ostatní sektory	76 777,0	81 650,0	93 230,2	91 400,0	97 817,2	107 110,0	108 525,0	119 200,0
Rezervy ČNB	373 037,7	339 884,0	338 524,7	376 683,0	461 429,2	496 819,2	524 457,8	714 611,7
zlato	2 234,6	2 290,3	1 521,9	369,1	677,0	4 640,4	4 469,9	4 653,8
zvláštní práva čerpání	4,7					7,7	31,0	137,1
rezervní pozice u MMF						116,0	5 478,3	7 081,5
devizy	370 798,4	337 593,7	337 002,8	376 313,9	460 752,2	491 001,2	514 188,0	686 516,1
ostatní rezervní aktiva						1 053,9	290,6	16 223,2
PASIVA	723 101,9	906 073,2	1 138 248,1	1 204 984,0	1 458 893,3	1 640 270,0	1 789 030,7	1 961 252,0
Přímé investice v České republice	195 526,3	234 301,1	319 820,3	429 167,8	631 505,3	818 411,6	982 335,0	1 158 923,4
základní jmění	195 526,3	234 301,1	284 674,7	364 816,5	538 379,3	702 217,8	837 537,3	1 018 353,4
ostatní kapitál			35 145,6	64 351,3	93 126,0	116 193,8	144 797,7	140 570,0
Portfoliové investice	124 933,6	144 807,4	169 032,7	166 128,1	165 579,2	164 592,0	180 346,2	201 120,0
majetkové cenné papíry a účasti	70 280,4	92 867,8	104 862,3	113 247,2	98 011,8	115 670,6	128 740,1	128 097,7
dluhové cenné papíry	54 653,2	51 939,6	64 170,4	52 880,9	67 567,4	48 921,4	51 606,1	73 022,3
Finanční deriváty						5 307,9	11 495,2	22 671,9
Ostatní investice	402 642,0	526 964,7	649 395,1	609 688,1	661 808,8	651 958,5	614 854,3	578 536,7
dlouhodobé	279 388,9	374 814,7	426 270,1	358 510,5	379 172,2	352 323,4	332 593,2	319 061,3
ČNB	2 491,5	2 272,7	2 188,3	1 883,3	197,1	180,4	133,4	114,5
obchodní banky	90 299,3	143 454,2	143 120,2	124 286,3	118 368,9	84 607,4	73 688,6	63 541,0
vláda	52 934,9	43 934,7	37 754,7	23 814,8	20 852,9	19 699,2	9 476,2	9 475,8
ostatní sektory	133 663,2	185 153,1	243 206,9	208 526,1	239 753,3	247 836,4	249 295,0	245 930,0
krátkodobé	123 253,1	152 150,0	223 125,0	251 177,6	282 636,6	299 635,1	282 261,1	259 475,4
ČNB	115,0	55,3	45,5	39,5	25,8	8,8	68,5	44,2
obchodní banky	69 502,9	101 543,5	168 927,1	193 373,0	229 988,7	226 176,2	190 487,6	176 196,2
vláda	1 104,1	314,8	287,5	103,2				
ostatní sektory	52 531,1	50 236,4	53 864,9	57 661,9	52 622,1	73 450,1	91 705,0	83 235,0
SALDO INVESTIČNÍ POZICE	58 901,6	-68 930,0	-106 837,4	-117 476,7	-110 938,4	-191 869,3	-244 067,7	-380 651,2

1) zpřesněné údaje

2) předběžné údaje

INVESTIČNÍ POZICE VŮČI ZAHRANIČÍ

v mil. EUR	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1999	31.12.2000	31.12.2001 1)	31.12.2002 2)
AKTIVA	22 960,9	24 688,6	26 984,7	31 053,0	37 308,5	41 276,8	48 310,3	50 019,0
Přímé investice v zahraničí	269,8	401,3	496,8	685,4	695,1	795,1	1 287,6	1 426,4
základní jmění	269,8	401,3	481,0	625,4	620,4	706,7	1 176,8	1 306,3
ostatní kapitál			15,8	60,0	74,7	88,4	110,8	120,1
Portfoliové investice	589,5	1 106,3	935,0	1 024,3	2 888,1	5 142,0	5 789,2	8 681,8
majetkové cenné papíry a účasti	540,9	603,1	377,8	383,1	1 835,6	2 628,2	2 147,5	2 736,2
dluhové cenné papíry	48,6	503,2	557,2	641,2	1 052,5	2 513,8	3 641,7	5 945,6
Finanční deriváty						180,9	492,6	987,8
Ostatní investice	11 148,6	13 157,3	16 696,1	18 587,4	20 954,0	21 000,4	24 341,3	16 308,7
dlouhodobé	6 334,6	6 960,1	7 698,6	8 204,5	8 943,6	8 994,8	9 697,8	5 684,8
ČNB	768,5	770,4	683,4	745,9		9,4	9,6	8,9
obchodní banky	150,2	742,6	970,4	1 828,7	2 488,3	2 152,7	2 491,1	2 150,8
vláda	4 676,2	4 780,7	5 367,1	5 031,6	5 818,5	6 291,8	6 588,3	3 074,6
ostatní sektory	739,7	666,4	677,7	598,3	636,8	540,9	608,8	450,5
krátkodobé	4 814,0	6 197,2	8 997,5	10 382,9	12 010,4	12 005,6	14 643,5	10 623,9
ČNB	0,1	0,1				1,5	1,6	11,9
obchodní banky	2 559,6	3 789,1	6 558,3	7 773,0	9 303,0	8 951,7	11 245,7	6 766,3
z toho zlato a devizy	2 235,2	2 814,5	4 507,9	5 018,5	6 061,3	6 525,0	8 040,6	5 159,3
vláda							2,7	73,6
ostatní sektory	2 254,3	2 408,0	2 439,2	2 609,9	2 707,4	3 052,4	3 393,5	3 772,1
Rezervy ČNB	10 953,0	10 023,7	8 856,8	10 755,9	12 771,3	14 158,4	16 399,6	22 614,3
zlato	65,6	67,5	39,8	10,5	18,7	132,3	139,8	147,3
zvláštní práva čerpání	0,1					0,2	1,0	4,3
rezervní pozice u MMF						3,3	171,3	224,1
devizy	10 887,3	9 956,2	8 817,0	10 745,4	12 752,6	13 992,6	16 078,4	21 725,2
ostatní rezervní aktiva						30,0	9,1	513,4
PASIVA	21 231,5	26 721,5	29 779,9	34 407,5	40 379,0	46 744,7	55 942,2	62 064,9
Přímé investice v České republice	5 741,0	6 909,9	8 367,4	12 254,6	17 478,7	23 323,2	30 717,2	36 674,8
základní jmění	5 741,0	6 909,9	7 447,9	10 417,1	14 901,2	20 011,9	26 189,4	32 226,4
ostatní kapitál			919,5	1 837,5	2 577,5	3 311,3	4 527,8	4 448,4
Portfoliové investice	3 668,2	4 270,6	4 422,4	4 743,7	4 582,8	4 690,6	5 639,3	6 364,6
majetkové cenné papíry a účasti	2 063,5	2 738,8	2 743,5	3 233,7	2 712,7	3 296,4	4 025,6	4 053,7
dluhové cenné papíry	1 604,7	1 531,8	1 678,9	1 510,0	1 870,1	1 394,2	1 613,7	2 310,9
Finanční deriváty						151,3	359,5	717,4
Ostatní investice	11 822,3	15 541,0	16 990,1	17 409,2	18 317,5	18 579,6	19 226,2	18 308,1
dlouhodobé	8 203,3	11 053,9	11 152,4	10 237,0	10 494,7	10 040,5	10 400,0	10 096,9
ČNB	73,2	67,0	57,3	53,8	5,5	5,1	4,2	3,6
obchodní banky	2 651,3	4 230,7	3 744,4	3 548,9	3 276,2	2 411,1	2 304,2	2 010,8
vláda	1 554,2	1 295,7	987,7	680,0	577,2	561,4	296,3	299,9
ostatní sektory	3 924,6	5 460,5	6 363,0	5 954,3	6 635,8	7 062,9	7 795,3	7 782,6
krátkodobé	3 619,0	4 487,1	5 837,7	7 172,2	7 822,8	8 539,1	8 826,2	8 211,2
ČNB	3,4	1,6	1,2	1,1	0,7	0,3	2,1	1,4
obchodní banky	2 040,7	2 994,7	4 419,7	5 521,7	6 365,6	6 445,6	5 956,5	5 575,8
vláda	32,4	9,3	7,5	2,9				
ostatní sektory	1 542,5	1 481,5	1 409,3	1 646,5	1 456,5	2 093,2	2 867,6	2 634,0
SALDO INVESTIČNÍ POZICE	1 729,4	-2 032,9	-2 795,2	-3 354,5	-3 070,5	-5 467,9	-7 631,9	-12 045,9

1) zpřesněné údaje

2) předběžné údaje

INVESTIČNÍ POZICE VŮČI ZAHRANIČÍ

v mil. USD	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1999	31.12.2000	31.12.2001 1)	31.12.2002 2)
AKTIVA	29 396,4	30 628,7	29 778,6	36 426,3	37 465,0	38 304,3	42 609,1	52 440,2
Přímé investice v zahraničí	345,5	497,9	548,2	804,0	698,0	737,8	1 135,6	1 495,5
základní jmění	345,5	497,9	530,8	733,6	623,0	655,8	1 037,9	1 369,6
ostatní kapitál			17,4	70,4	75,0	82,0	97,7	125,9
Portfoliové investice	754,7	1 372,4	1 031,9	1 201,6	2 900,2	4 771,7	5 106,0	9 102,0
majetkové cenné papíry a účasti	692,5	748,2	417,0	449,4	1 843,3	2 438,9	1 894,0	2 868,7
dluhové cenné papíry	62,2	624,2	614,9	752,2	1 056,9	2 332,8	3 212,0	6 233,3
Finanční deriváty						167,8	434,5	1 035,6
Ostatní investice	14 273,3	16 323,0	18 424,7	21 803,6	21 041,9	19 488,1	21 468,8	17 098,2
dlouhodobé	8 109,9	8 634,7	8 495,7	9 624,1	8 981,1	8 347,0	8 553,3	5 960,0
ČNB	983,8	955,8	754,2	875,0		8,7	8,5	9,3
obchodní banky	192,3	921,3	1 070,8	2 145,1	2 498,7	1 997,7	2 197,1	2 255,0
vláda	5 986,8	5 930,9	5 922,8	5 902,3	5 842,9	5 838,7	5 810,8	3 223,4
ostatní sektory	947,0	826,7	747,9	701,7	639,5	501,9	536,9	472,3
krátkodobé	6 163,4	7 688,3	9 929,0	12 179,5	12 060,8	11 141,1	12 915,5	11 138,2
ČNB	0,2	0,2				1,4	1,4	12,5
obchodní banky	3 277,1	4 700,8	7 237,3	9 118,0	9 342,1	8 307,1	9 918,6	7 093,8
z toho zlato a devizy	2 861,7	3 491,6	4 974,6	5 886,9	6 086,8	6 055,1	7 091,7	5 409,0
vláda						2,4	77,1	
ostatní sektory	2 886,1	2 987,3	2 691,7	3 061,5	2 718,7	2 832,6	2 993,1	3 954,8
Rezervy ČNB	14 022,9	12 435,4	9 773,8	12 617,1	12 824,9	13 138,9	14 464,2	23 708,9
zlato	84,0	83,8	43,9	12,4	18,8	122,7	123,3	154,4
zvláštní práva čerpání	0,2					0,2	0,8	4,6
rezervní pozice u MMF						3,1	151,1	234,9
devizy	13 938,7	12 351,6	9 729,9	12 604,7	12 806,1	12 985,0	14 181,0	22 776,8
ostatní rezervní aktiva						27,9	8,0	538,2
PASIVA	27 182,2	33 150,7	32 863,2	40 361,2	40 548,4	43 378,5	49 340,3	65 069,2
Přímé investice v České republice	7 350,0	8 572,4	9 233,8	14 375,0	17 552,0	21 643,7	27 092,2	38 450,1
základní jmění	7 350,0	8 572,4	8 219,1	12 219,6	14 963,7	18 570,8	23 098,8	33 786,3
ostatní kapitál			1 014,7	2 155,4	2 588,3	3 072,9	3 993,4	4 663,8
Portfoliové investice	4 696,4	5 298,1	4 880,3	5 564,5	4 602,1	4 352,8	4 973,8	6 672,6
majetkové cenné papíry a účasti	2 641,9	3 397,8	3 027,6	3 793,2	2 724,1	3 059,0	3 550,5	4 249,9
dluhové cenné papíry	2 054,5	1 900,3	1 852,7	1 771,3	1 878,0	1 293,8	1 423,3	2 422,7
Finanční deriváty						140,4	317,0	752,2
Ostatní investice	15 135,8	19 280,2	18 749,1	20 421,7	18 394,3	17 241,6	16 957,3	19 194,3
dlouhodobé	10 502,6	13 713,5	12 307,1	12 008,4	10 538,7	9 317,5	9 172,7	10 585,6
ČNB	93,7	83,2	63,2	63,1	5,5	4,8	3,7	3,8
obchodní banky	3 394,5	5 248,6	4 132,1	4 163,0	3 289,9	2 237,5	2 032,3	2 108,1
vláda	1 989,9	1 607,5	1 090,0	797,7	579,6	521,0	261,3	314,4
ostatní sektory	5 024,5	6 774,2	7 021,8	6 984,6	6 663,7	6 554,2	6 875,4	8 159,3
krátkodobé	4 633,2	5 566,7	6 442,0	8 413,3	7 855,6	7 924,1	7 784,6	8 608,7
ČNB	4,3	2,0	1,3	1,3	0,7	0,2	1,9	1,5
obchodní banky	2 612,7	3 715,2	4 877,2	6 477,1	6 392,3	5 981,4	5 253,5	5 845,7
vláda	41,5	11,5	8,3	3,5				
ostatní sektory	1 974,7	1 838,0	1 555,2	1 931,4	1 462,6	1 942,5	2 529,2	2 761,5
SALDO INVESTIČNÍ POZICE	2 214,2	-2 522,0	-3 084,6	-3 934,9	-3 083,4	-5 074,2	-6 731,2	-12 629,0

1) zpřesněné údaje

2) předběžné údaje

ZAHRAČNÍ ZADLUŽENOST

podle dlužníků a věřitelů

v mil. Kč	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1999	31.12.2000	31.12.2001 1)	31.12.2002 2)
ZADLUŽENOST VE SMĚNITELNÝCH MĚNÁCH	440 229,3	569 723,6	739 563,0	717 923,6	813 576,5	808 122,8	811 258,1	792 129,0
v tom:								
Dlouhodobá	306 034,4	405 143,6	495 058,5	446 484,3	497 872,1	464 323,8	465 687,8	470 599,4
<i>podle dlužníků</i>								
ČNB	22 268,0	11 178,4	11 548,4	10 952,2	12 527,6	180,4	133,4	114,5
obchodní banky	95 433,3	150 780,1	158 503,7	133 376,5	128 703,3	95 737,1	88 401,4	80 063,7
vláda	51 836,4	46 669,6	42 630,7	32 953,5	32 303,5	29 753,5	30 839,2	47 701,3
ostatní sektory	136 496,7	196 515,5	282 375,7	269 202,1	324 337,7	338 652,8	346 313,8	342 719,9
<i>podle věřitelů</i>								
zahraniční banky	207 604,7	285 698,8	335 055,5	248 712,0	257 410,0	228 709,6	229 305,5	223 329,8
vládní instituce	7 039,1	6 631,8	7 269,4	4 409,6	4 239,2	3 405,7	2 373,6	1 747,2
mnohostranné instituce	29 693,4	32 857,1	39 564,2	49 036,3	58 202,2	67 521,2	70 879,0	69 894,7
dodavatelé a přímí investoři	24 567,0	27 116,0	46 465,5	72 624,6	93 831,4	99 560,2	105 944,3	97 855,0
ostatní investoři	37 130,2	52 839,9	66 703,9	71 701,8	84 189,3	65 127,1	57 185,4	77 772,7
Krátkodobá	134 194,9	164 580,0	244 504,5	271 439,3	315 704,4	343 799,0	345 570,3	321 529,6
<i>podle dlužníků</i>								
ČNB	115,0	55,3	45,5	39,5	25,8	8,8	68,5	44,2
obchodní banky	71 911,8	106 852,6	170 147,0	193 373,0	230 000,5	226 246,1	192 438,4	177 474,4
vláda	15 114,0	2 786,0	8 164,0	22,0	7,0	2 115,0	465,0	761,0
ostatní sektory	47 054,1	54 886,1	66 148,0	78 004,8	85 671,1	115 429,1	152 598,4	143 250,0
<i>podle věřitelů</i>								
zahraniční banky	58 874,2	85 424,0	142 463,2	175 604,1	201 808,8	203 333,8	192 126,4	166 140,7
dodavatelé a přímí investoři	41 986,4	45 914,0	57 831,1	67 446,7	81 794,6	106 988,6	116 278,4	121 375,0
ostatní investoři	33 334,3	33 242,0	44 210,2	28 388,5	32 101,0	33 476,6	37 165,5	34 013,9
ZADLUŽENOST V NESMĚNITELNÝCH MĚNÁCH	17 065,9	9 180,7	9 148,1	8 996,7	8 925,7	8 950,9	0,0	0,0
v tom:								
Dlouhodobá	10 484,7	8 865,9	8 860,6	8 893,5	8 925,7	8 950,9		
Krátkodobá	6 581,2	314,8	287,5	103,2				
ZADLUŽENOST VŮČI ZAHRAČNÍ CELKEM	457 295,2	578 904,3	748 711,1	726 920,3	822 502,2	817 073,7	811 258,1	792 129,0
v tom:								
Dlouhodobá	316 519,1	414 009,5	503 919,1	455 377,8	506 797,8	473 274,7	465 687,8	470 599,4
Krátkodobá	140 776,1	164 894,8	244 792,0	271 542,5	315 704,4	343 799,0	345 570,3	321 529,6
Dlouhodobá zadluženost celkem	316 519,1	414 009,5	503 919,1	455 377,8	506 797,8	473 274,7	465 687,8	470 599,4
v tom:								
- úvěry MMF								
- závazky vládního sektoru a garantované vládou a subjekty s majoritní účastí státu	153 224,7	173 488,0	231 624,2	241 734,0	254 398,0	245 389,0	203 102,3	207 325,2
- závazky subjektů s majoritní účastí soukr. kapitálu	163 294,4	240 521,5	272 294,9	213 643,8	252 399,8	227 885,7	262 585,5	263 274,2

1) zpřesněné údaje

2) předběžné údaje

ZAHRA NIČNÍ ZADLUŽENOST

podle dlužníků a věřitelů

v mil. EUR	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1999	31.12.2000	31.12.2001 1)	31.12.2002 2)
ZADLUŽENOST VE SMĚNITELNÝCH MĚNÁCH	12 925,9	16 802,0	19 349,2	20 499,8	22 518,1	23 030,0	25 367,7	25 067,4
v tom:								
Dlouhodobá	8 985,7	11 948,3	12 952,2	12 749,0	13 780,1	13 232,3	14 561,9	14 892,4
<i>podle dlužníků</i>								
ČNB	653,8	329,7	302,2	312,7	346,8	5,1	4,2	3,6
obchodní banky	2 802,1	4 446,7	4 146,9	3 808,5	3 562,2	2 728,3	2 764,3	2 533,7
vláda	1 522,0	1 376,4	1 115,3	940,9	894,1	847,9	964,3	1 509,5
ostatní sektory	4 007,8	5 795,5	7 387,8	7 686,9	8 977,0	9 651,0	10 829,1	10 845,6
<i>podle věřitelů</i>								
zahraniční banky	6 095,6	8 425,7	8 766,0	7 101,8	7 124,6	6 517,8	7 170,3	7 067,4
vládní instituce	206,7	195,6	190,2	125,9	117,3	97,0	74,2	55,3
mnohostranné instituce	871,9	969,0	1 035,1	1 400,2	1 610,9	1 924,2	2 216,4	2 211,9
dodavatelé a přímí investoři	721,3	799,7	1 215,7	2 073,7	2 597,1	2 837,3	3 312,8	3 096,7
ostatní investoři	1 090,2	1 558,3	1 745,2	2 047,4	2 330,2	1 856,0	1 788,2	2 461,1
Krátkodobá	3 940,2	4 853,7	6 397,0	7 750,8	8 738,0	9 797,7	10 805,8	10 175,0
<i>podle dlužníků</i>								
ČNB	3,4	1,6	1,2	1,1	0,7	0,3	2,1	1,4
obchodní banky	2 111,4	3 151,2	4 451,6	5 521,7	6 365,9	6 447,6	6 017,5	5 616,3
vláda	443,8	82,2	213,6	0,6	0,2	60,3	14,5	24,1
ostatní sektory	1 381,6	1 618,7	1 730,6	2 227,4	2 371,2	3 289,5	4 771,7	4 533,2
<i>podle věřitelů</i>								
zahraniční banky	1 728,6	2 519,3	3 727,3	5 014,3	5 585,6	5 794,7	6 007,7	5 257,6
dodavatelé a přímí investoři	1 232,8	1 354,1	1 513,0	1 925,9	2 263,9	3 049,0	3 636,0	3 841,0
ostatní investoři	978,8	980,3	1 156,7	810,6	888,5	954,0	1 162,1	1 076,4
ZADLUŽENOST V NESMĚNITELNÝCH MĚNÁCH	501,1	270,8	239,3	256,9	247,0	255,1	0,0	0,0
v tom:								
Dlouhodobá	307,8	261,5	231,8	254,0	247,0	255,1		
Krátkodobá	193,3	9,3	7,5	2,9				
ZADLUŽENOST VŮČI ZAHRA NIČÍ CELKEM	13 427,0	17 072,8	19 588,5	20 756,7	22 765,1	23 285,1	25 367,7	25 067,4
v tom:								
Dlouhodobá	9 293,5	12 209,8	13 184,0	13 003,0	14 027,1	13 487,4	14 561,9	14 892,4
Krátkodobá	4 133,5	4 863,0	6 404,5	7 753,7	8 738,0	9 797,7	10 805,8	10 175,0
Dlouhodobá zadluženost celkem	9 293,5	12 209,8	13 184,0	13 003,0	14 027,1	13 487,4	14 561,9	14 892,4
v tom:								
- úvěry MMF								
- závazky vládního sektoru a garantované vládou								
a subjektů s majoritní účastí státu	4 498,9	5 116,4	6 060,0	6 902,5	7 041,2	6 993,1	6 350,9	6 560,9
- závazky subjektů s majoritní účastí soukr. kapitálu	4 794,6	7 093,4	7 124,0	6 100,5	6 985,9	6 494,3	8 211,0	8 331,5

1) zpřesněné údaje

2) předběžné údaje

ZAHRAČIČNÍ ZADLUŽENOST

podle dlužníků a věřitelů

v mil. USD	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1999	31.12.2000	31.12.2001 1)	31.12.2002 2)
ZADLUŽENOST VE SMĚNITELNÝCH MĚNÁCH	16 548,8	20 844,6	21 352,4	24 047,0	22 612,5	21 371,6	22 374,0	26 280,8
v tom:								
Dlouhodobá	11 504,2	14 823,1	14 293,2	14 955,1	13 837,9	12 279,5	12 843,4	15 613,3
<i>podle dlužníků</i>								
ČNB	837,1	409,0	333,4	366,9	348,2	4,8	3,7	3,8
obchodní banky	3 587,5	5 516,6	4 576,2	4 467,5	3 577,2	2 531,8	2 438,1	2 656,3
vláda	1 948,6	1 707,5	1 230,9	1 103,7	897,9	786,9	850,5	1 582,6
ostatní sektory	5 131,0	7 190,0	8 152,7	9 017,0	9 014,6	8 956,0	9 551,1	11 370,6
<i>podle věřitelů</i>								
zahraniční banky	7 804,1	10 452,9	9 673,6	8 330,6	7 154,4	6 048,4	6 324,1	7 409,5
vládní instituce	264,6	242,6	209,9	147,7	117,8	90,1	65,5	58,0
mnohostranné instituce	1 116,3	1 202,2	1 142,2	1 642,5	1 617,7	1 785,7	1 954,8	2 318,9
dodavatelé a přímí investoři	923,5	992,1	1 341,6	2 432,6	2 608,0	2 633,0	2 921,9	3 246,6
ostatní investoři	1 395,7	1 933,3	1 925,9	2 401,7	2 340,0	1 722,3	1 577,1	2 580,3
Krátkodobá	5 044,6	6 021,5	7 059,2	9 091,9	8 774,6	9 092,1	9 530,6	10 667,5
<i>podle dlužníků</i>								
ČNB	4,3	2,0	1,3	1,3	0,7	0,2	1,9	1,5
obchodní banky	2 703,3	3 909,5	4 912,4	6 477,1	6 392,6	5 983,3	5 307,3	5 888,1
vláda	568,2	101,9	235,7	0,7	0,2	55,9	12,8	25,3
ostatní sektory	1 768,8	2 008,1	1 909,8	2 612,8	2 381,1	3 052,7	4 208,6	4 752,6
<i>podle věřitelů</i>								
zahraniční banky	2 213,2	3 125,4	4 113,1	5 881,9	5 609,1	5 377,4	5 298,7	5 512,1
dodavatelé a přímí investoři	1 578,3	1 679,9	1 669,7	2 259,1	2 273,3	2 829,4	3 206,9	4 026,9
ostatní investoři	1 253,1	1 216,2	1 276,4	950,9	892,2	885,3	1 025,0	1 128,5
ZADLUŽENOST V NESMĚNITELNÝCH MĚNÁCH	641,5	335,9	264,1	301,4	248,1	236,7	0,0	0,0
v tom:								
Dlouhodobá	394,1	324,4	255,8	297,9	248,1	236,7		
Krátkodobá	247,4	11,5	8,3	3,5				
ZADLUŽENOST VŮČI ZAHRAČIČÍ CELKEM	17 190,3	21 180,5	21 616,5	24 348,4	22 860,6	21 608,3	22 374,0	26 280,8
v tom:								
Dlouhodobá	11 898,3	15 147,5	14 549,0	15 253,0	14 086,0	12 516,2	12 843,4	15 613,3
Krátkodobá	5 292,0	6 033,0	7 067,5	9 095,4	8 774,6	9 092,1	9 530,6	10 667,5
Dlouhodobá zadluženost celkem	11 898,3	15 147,5	14 549,0	15 253,0	14 086,0	12 516,2	12 843,4	15 613,3
v tom:								
- úvěry MMF								
- závazky vládního sektoru a garantované vládou a subjektů s majoritní účastí státu	5 759,9	6 347,5	6 687,4	8 096,9	7 070,8	6 489,5	5 601,4	6 878,5
- závazky subjektů s majoritní účastí soukr. kapitálu	6 138,4	8 800,0	7 861,6	7 156,1	7 015,2	6 026,7	7 242,0	8 734,8

1) zpřesněné údaje

2) předběžné údaje

ZAHRA NIČNÍ ZADLUŽENOST

podle instrumentů

v mil. Kč	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1999	31.12.2000	31.12.2001 1)	31.12.2002 2)
I. Vláda	77 219,2	58 636,3	59 942,8	41 972,2	41 236,2	40 819,4	31 304,2	48 462,3
<i>Krátkodobá</i>	16 218,1	3 100,8	8 451,5	125,2	7,0	2 115,0	465,0	761,0
Nástroje peněžního trhu	15 114,0	2 786,0	8 164,0	22,0	7,0	2 115,0	465,0	761,0
Půjčky								
Obchodní úvěry								
Ostatní pasíva	1 104,1	314,8	287,5	103,2				
<i>Dlouhodobá</i>	61 001,1	55 535,5	51 491,3	41 847,0	41 229,2	38 704,4	30 839,2	47 701,3
Dluhopisy a směnky	8 066,2	11 600,8	13 736,6	18 032,2	20 376,3	19 005,2	21 363,0	38 225,5
Půjčky	43 770,2	35 068,8	28 894,1	14 921,3	11 927,2	10 748,3	9 476,2	9 475,8
Obchodní úvěry								
Ostatní pasíva	9 164,7	8 865,9	8 860,6	8 893,5	8 925,7	8 950,9		
II. ČNB	22 383,0	11 233,7	11 593,9	10 991,7	12 553,4	189,2	201,9	158,7
<i>Krátkodobá</i>	115,0	55,3	45,5	39,5	25,8	8,8	68,5	44,2
Nástroje peněžního trhu								
Půjčky								
Vklady	115,0	55,3	45,5	39,5	25,8	8,8	68,5	44,2
Ostatní pasíva								
<i>Dlouhodobá</i>	22 268,0	11 178,4	11 548,4	10 952,2	12 527,6	180,4	133,4	114,5
Dluhopisy a směnky	19 776,5	8 905,7	9 360,1	9 068,9	12 330,5			
Půjčky	2 491,5	2 272,7	2 188,3	1 883,3	197,1	168,9	133,4	114,5
Vklady								
Ostatní pasíva						11,5		
III. Obchodní banky	167 345,2	257 632,7	328 650,7	326 749,5	358 703,8	321 983,2	280 839,8	257 538,1
<i>Krátkodobá</i>	71 911,9	106 852,6	170 147,0	193 373,0	230 000,5	226 246,1	192 438,4	177 474,4
Nástroje peněžního trhu	2 409,0	5 309,1	1 219,9		11,8	69,9	1 950,8	1 278,2
Půjčky	7 351,1	2 863,6	8 030,5	25 209,7	39 666,7	25 262,6	10 702,3	5 854,0
Vklady	61 002,2	95 169,0	151 141,0	156 076,2	172 845,7	187 663,7	167 189,3	160 882,7
Ostatní pasíva	1 149,6	3 510,9	9 755,6	12 087,1	17 476,3	13 249,9	12 596,0	9 459,5
<i>Dlouhodobá</i>	95 433,3	150 780,1	158 503,7	133 376,5	128 703,3	95 737,1	88 401,4	80 063,7
Dluhopisy a směnky	5 134,0	7 325,9	15 383,5	9 090,2	10 334,4	11 129,7	14 712,8	16 522,7
Půjčky	43 892,1	71 911,4	85 843,3	95 800,4	91 050,7	66 994,3	51 636,7	52 752,0
Vklady	46 407,2	71 542,8	57 276,9	28 485,9	27 318,2	17 613,1	21 828,1	10 789,0
Ostatní pasíva							223,8	
IV. Ostatní sektory	190 347,8	251 401,6	313 378,1	282 855,6	316 882,8	337 888,1	354 114,5	345 399,9
<i>Krátkodobá</i>	52 531,1	54 886,1	57 729,9	58 768,1	53 776,5	73 580,5	91 705,0	83 235,0
Nástroje peněžního trhu	4 649,7	3 865,0	1 106,2	1 154,4	130,4			
Půjčky	5 067,7	8 836,4	4 451,9	9 451,9	2 722,1	8 310,1	36 320,0	21 875,0
Vklady								
Obchodní úvěry	47 463,4	41 400,0	49 413,0	48 210,0	49 900,0	65 140,0	55 385,0	61 360,0
Ostatní pasíva								
<i>Dlouhodobá</i>	137 816,7	196 515,5	255 648,2	224 087,5	263 106,3	264 307,6	262 409,5	262 164,9
Dluhopisy a směnky	4 153,5	11 362,4	12 441,3	15 561,4	23 353,0	16 471,2	13 114,5	16 234,9
Půjčky	107 776,2	168 803,1	223 468,9	181 016,1	207 153,3	222 621,4	227 255,0	228 630,0
Vklady								
Obchodní úvěry	25 887,0	16 350,0	19 738,0	27 510,0	32 600,0	25 215,0	22 040,0	17 300,0
Ostatní pasíva								
IV. Ostatní sektory	0,0	0,0	35 145,6	64 351,3	93 126,0	116 193,8	144 797,7	140 570,0
Pasíva vůči přímým investicím v zahraničí								
Pasíva vůči přímým zahraničním investorům			35 145,6	64 351,3	93 126,0	116 193,8	144 797,7	140 570,0
ZADLUŽENOST VŮČI ZAHRA NIČNÍ CELKEM	457 295,2	578 904,3	748 711,1	726 920,3	822 502,2	817 073,7	811 258,1	792 129,0

1) zpřesněné údaje

2) předběžné údaje

ZAHRAČNÍ ZADLUŽENOST

podle instrumentů

v mil. EUR	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1999	31.12.2000	31.12.2001 1)	31.12.2002 2)
I. Vláda	2 267,3	1 729,4	1 568,2	1 198,4	1 141,4	1 163,3	978,8	1 533,6
<i>Krátkodobá</i>	476,2	91,5	221,1	3,5	0,2	60,3	14,5	24,1
Nástroje peněžního trhu	443,8	82,2	213,6	0,6	0,2	60,3	14,5	24,1
Půjčky								
Obchodní úvěry								
Ostatní pasiva	32,4	9,3	7,5	2,9				
<i>Dlouhodobá</i>	1 791,1	1 637,9	1 347,1	1 194,9	1 141,2	1 103,0	964,3	1 509,5
Dluhopisy a směnky	236,9	342,2	359,4	514,9	564,0	541,6	668,0	1 209,6
Půjčky	1 285,1	1 034,2	755,9	426,0	330,1	306,3	296,3	299,9
Obchodní úvěry								
Ostatní pasiva	269,1	261,5	231,8	254,0	247,1	255,1		
II. ČNB	657,2	331,3	303,4	313,8	347,5	5,4	6,3	5,0
<i>Krátkodobá</i>	3,4	1,6	1,2	1,1	0,7	0,3	2,1	1,4
Nástroje peněžního trhu								
Půjčky								
Vklady	3,4	1,6	1,2	1,1	0,7	0,3	2,1	1,4
Ostatní pasiva								
<i>Dlouhodobá</i>	653,8	329,7	302,2	312,7	346,8	5,1	4,2	3,6
Dluhopisy a směnky	580,6	262,7	244,9	258,9	341,3			
Půjčky	73,2	67,0	57,3	53,8	5,5	4,8	4,2	3,6
Vklady								
Ostatní pasiva						0,3		
III. Obchodní banky	4 913,5	7 597,9	8 598,5	9 330,2	9 928,1	9 175,9	8 781,8	8 150,0
<i>Krátkodobá</i>	2 111,4	3 151,2	4 451,6	5 521,7	6 365,9	6 447,6	6 017,5	5 616,3
Nástroje peněžního trhu	70,7	156,5	31,9		0,3	2,0	61,0	40,5
Půjčky	215,8	84,5	210,1	719,9	1 097,9	719,9	334,7	185,2
Vklady	1 791,1	2 806,7	3 954,3	4 456,6	4 784,0	5 348,1	5 227,9	5 091,2
Ostatní pasiva	33,8	103,5	255,3	345,2	483,7	377,6	393,9	299,4
<i>Dlouhodobá</i>	2 802,1	4 446,7	4 146,9	3 808,5	3 562,2	2 728,3	2 764,3	2 533,7
Dluhopisy a směnky	150,8	216,0	402,5	259,6	286,0	317,2	460,1	522,9
Půjčky	1 288,7	2 120,8	2 245,9	2 735,5	2 520,1	1 909,2	1 614,7	1 669,4
Vklady	1 362,6	2 109,9	1 498,5	813,4	756,1	501,9	682,5	341,4
Ostatní pasiva							7,0	
IV. Ostatní sektory	5 589,0	7 414,2	8 198,9	8 076,8	8 770,6	9 629,2	11 073,0	10 930,4
<i>Krátkodobá</i>	1 542,5	1 618,7	1 510,4	1 678,1	1 488,4	2 096,9	2 867,6	2 634,0
Nástroje peněžního trhu	137,2	101,1	31,6	31,9	3,7			
Půjčky	148,8	260,6	116,5	269,9	75,4	236,8	1 135,7	692,2
Vklady								
Obchodní úvěry	1 393,7	1 220,9	1 292,8	1 376,6	1 381,1	1 856,4	1 731,9	1 941,8
Ostatní pasiva								
<i>Dlouhodobá</i>	4 046,5	5 795,5	6 688,5	6 398,7	7 282,2	7 532,3	8 205,4	8 296,4
Dluhopisy a směnky	121,9	335,0	325,5	444,4	646,4	469,4	410,1	513,8
Půjčky	3 164,5	4 978,3	5 846,6	5 168,8	5 733,5	6 344,3	7 106,1	7 235,1
Vklady								
Obchodní úvěry	760,1	482,2	516,4	785,5	902,3	718,6	689,2	547,5
Ostatní pasiva								
IV. Ostatní sektory	0,0	0,0	919,5	1 837,5	2 577,5	3 311,3	4 527,8	4 448,4
Pasiva vůči přímým investicím v zahraničí			919,5	1 837,5	2 577,5	3 311,3	4 527,8	4 448,4
Pasiva vůči přímým zahraničním investorům								
ZADLUŽENOST VŮČI ZAHRAČNÍ CELKEM	13 427,0	17 072,8	19 588,5	20 756,7	22 765,1	23 285,1	25 367,7	25 067,4

1) zpřesněné údaje

2) předběžné údaje

ZAHRA NIČNÍ ZADLUŽENOST

podle instrumentů

v mil. USD	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1999	31.12.2000	31.12.2001 1)	31.12.2002 2)
I. Vláda	2 902,8	2 145,3	1 730,7	1 405,9	1 146,2	1 079,5	863,3	1 607,9
<i>Krátkodobá</i>	609,7	113,4	244,0	4,2	0,2	55,9	12,8	25,3
Nástroje peněžního trhu	568,2	101,9	235,7	0,7	0,2	55,9	12,8	25,3
Půjčky								
Obchodní úvěry								
Ostatní pasíva	41,5	11,5	8,3	3,5				
<i>Dlouhodobá</i>	2 293,1	2 031,9	1 486,7	1 401,7	1 146,0	1 023,6	850,5	1 582,6
Dluhopisy a směnky	303,2	424,4	396,7	604,0	566,4	502,6	589,2	1 268,2
Půjčky	1 645,4	1 283,1	834,2	499,8	331,5	284,3	261,3	314,4
Obchodní úvěry								
Ostatní pasíva	344,5	324,4	255,8	297,9	248,1	236,7		
II. ČNB	841,4	411,0	334,7	368,2	348,9	5,0	5,6	5,3
<i>Krátkodobá</i>	4,3	2,0	1,3	1,3	0,7	0,2	1,9	1,5
Nástroje peněžního trhu								
Půjčky								
Vklady	4,3	2,0	1,3	1,3	0,7	0,2	1,9	1,5
Ostatní pasíva								
<i>Dlouhodobá</i>	837,1	409,0	333,4	366,9	348,2	4,8	3,7	3,8
Dluhopisy a směnky	743,4	325,8	270,2	303,8	342,7			
Půjčky	93,7	83,2	63,2	63,1	5,5	4,5	3,7	3,8
Vklady								
Ostatní pasíva						0,3		
III. Obchodní banky	6 290,8	9 426,1	9 488,6	10 944,6	9 969,8	8 515,1	7 745,4	8 544,4
<i>Krátkodobá</i>	2 703,3	3 909,5	4 912,4	6 477,1	6 392,6	5 983,3	5 307,3	5 888,1
Nástroje peněžního trhu	90,6	194,3	35,2	0,3	0,3	1,9	53,8	42,4
Půjčky	276,3	104,8	231,8	844,4	1 102,5	668,1	295,1	194,2
Vklady	2 293,2	3 482,0	4 363,7	5 227,8	4 804,1	4 962,9	4 611,0	5 337,7
Ostatní pasíva	43,2	128,4	281,7	404,9	485,7	350,4	347,4	313,8
<i>Dlouhodobá</i>	3 587,5	5 516,6	4 576,2	4 467,5	3 577,2	2 531,8	2 438,1	2 656,3
Dluhopisy a směnky	193,0	268,0	444,1	304,5	287,3	294,3	405,8	548,2
Půjčky	1 650,0	2 631,0	2 478,4	3 208,9	2 530,6	1 771,7	1 424,1	1 750,2
Vklady	1 744,5	2 617,6	1 653,7	954,1	759,3	465,8	602,0	357,9
Ostatní pasíva							6,2	
IV. Ostatní sektory	7 155,3	9 198,1	9 047,8	9 474,3	8 807,4	8 935,8	9 766,3	11 459,4
<i>Krátkodobá</i>	1 974,7	2 008,1	1 666,8	1 968,5	1 494,7	1 946,0	2 529,2	2 761,5
Nástroje peněžního trhu	170,1	111,6	37,1	32,1	3,5			
Půjčky	190,5	323,3	128,5	316,6	75,7	219,8	1 001,7	725,7
Vklady								
Obchodní úvěry	1 784,2	1 514,7	1 426,7	1 614,8	1 386,9	1 722,7	1 527,5	2 035,8
Ostatní pasíva								
<i>Dlouhodobá</i>	5 180,6	7 190,0	7 381,0	7 505,8	7 312,7	6 989,8	7 237,1	8 697,9
Dluhopisy a směnky	156,1	415,8	359,2	521,2	649,0	435,6	361,7	538,6
Půjčky	4 051,4	6 176,0	6 451,9	6 063,2	5 757,6	5 887,4	6 267,5	7 585,3
Vklady								
Obchodní úvěry	973,1	598,2	569,9	921,4	906,1	666,8	607,9	574,0
Ostatní pasíva								
IV. Ostatní sektory	0,0	0,0	1 014,7	2 155,4	2 588,3	3 072,9	3 993,4	4 663,8
Pasíva vůči přímým investicím v zahraničí			1 014,7	2 155,4	2 588,3	3 072,9	3 993,4	4 663,8
Pasíva vůči přímým zahraničním investorům								
ZADLUŽENOST VŮČI ZAHRA NIČNÍ CELKEM	17 190,3	21 180,5	21 616,5	24 348,4	22 860,6	21 608,3	22 374,0	26 280,8

1) zpřesněné údaje

2) předběžné údaje

DLUHOVÁ SLUŽBA ČR Z DLOUHODOBÉ ZADLUŽENOSTI VE SMĚNITELNÝCH MĚNÁCH

v členění podle věřitelů a dlužníků k 31. 12. 2002

v mil. Kč

		Zadlužení k 31.12.2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011-27
VĚŘITELÉ	jistina	470 599	90 319	76 278	70 149	50 568	37 888	34 325	45 686	17 390	47 996
	úroky	17 924	15 671	12 342	12 342	9 407	7 343	5 577	4 186	1 987	3 412
Zahraniční banky	jistina	223 329	41 188	39 715	36 189	29 426	24 844	15 957	12 583	9 010	14 417
	úroky		8 938	7 202	5 478	3 984	2 726	1 760	1 135	657	276
Vládní instituce	jistina	1 747	437	437	437	436					
	úroky		92	67	43	18					
Mnohostranné instituce	jistina	69 895	13 536	9 490	9 221	6 624	5 455	3 999	5 188	2 823	13 559
	úroky		2 236	1 771	1 376	1 020	745	539	409	280	770
Dodavatelé a přímí investoři	jistina	97 855	30 978	20 782	14 273	11 683	6 444	4 833	2 417	4 833	1 612
	úroky*/		3 224	2 372	1 408	1 167	778	519	352	185	37
Ostatní investoři	jistina	77 773	4 180	5 854	10 029	2 399	1 145	9 536	25 498	724	18 408
	úroky		3 434	4 259	4 037	3 218	3 094	2 759	2 290	865	2 329
DLUŽNÍCI	jistina	470 599	90 319	76 278	70 149	50 568	37 888	34 325	45 686	17 390	47 996
	úroky	17 924	15 671	12 342	12 342	9 407	7 343	5 577	4 186	1 987	3 412
ČNB	jistina	114	20	20	20	20	20	14			
	úroky		8	6	4	3	2	0			
Obchodní banky	jistina	80 064	10 682	10 567	8 701	2 853	2 814	10 809	17 258	2 623	13 757
	úroky		2 221	2 281	2 046	1 764	1 742	1 390	858	110	159
Vláda	jistina	47 701	4 421	4 678	3 303	3 527	666	91	13 916	820	16 279
	úroky		1 703	2 056	1 796	1 575	1 387	1 359	1 357	628	1 947
Ostatní sektory	jistina	342 720	75 196	61 013	58 125	44 168	34 388	23 411	14 512	13 947	17 960
	úroky		13 992	11 328	8 496	6 065	4 212	2 828	1 971	1 249	1 306
CELKEM	jistina	470 599	90 319	76 278	70 149	50 568	37 888	34 325	45 686	17 390	47 996
	úroky	17 924	15 671	12 342	12 342	9 407	7 343	5 577	4 186	1 987	3 412
DLUH. SLUŽBA ÚHRNEM			108 243	91 949	82 491	59 975	45 231	39 902	49 872	19 377	51 408

v mil. EUR

		Zadlužení k 31.12.2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011-27
VĚŘITELÉ	jistina	14 892	2 857	2 414	2 220	1 601	1 199	1 087	1 445	550	1 519
	úroky		568	496	391	298	233	176	132	63	108
Zahraniční banky	jistina	7 067	1 303	1 257	1 145	932	786	505	398	285	456
	úroky		283	228	173	126	86	56	36	21	9
Vládní instituce	jistina	55	14	14	14	13					
	úroky		3	2	1	1					
Mnohostranné instituce	jistina	2 212	428	300	292	210	173	127	164	89	429
	úroky		71	56	44	32	24	17	13	9	24
Dodavatelé a přímí investoři	jistina	3 097	980	658	452	370	204	153	76	153	51
	úroky*/		102	75	45	37	25	16	11	6	1
Ostatní investoři	jistina	2 461	132	185	317	76	36	302	807	23	583
	úroky		109	135	128	102	98	87	72	27	74
DLUŽNÍCI	jistina	14 892	2 857	2 414	2 220	1 601	1 199	1 087	1 445	550	1 519
	úroky		568	496	391	298	233	176	132	63	108
ČNB	jistina	4	1	1	1	1					
	úroky		0	0	0	0					
Obchodní banky	jistina	2 534	338	334	275	90	90	343	546	83	435
	úroky		71	72	65	56	56	44	27	3	5
Vláda	jistina	1 509	139	148	105	112	21	3	440	26	515
	úroky		54	65	57	50	44	43	43	20	62
Ostatní sektory	jistina	10 845	2 379	1 931	1 839	1 398	1 088	741	459	441	569
	úroky		443	359	269	192	133	89	62	40	41
CELKEM	jistina	14 892	2 857	2 414	2 220	1 601	1 199	1 087	1 445	550	1 519
	úroky		568	496	391	298	233	176	132	63	108
DLUH. SLUŽBA ÚHRNEM			3 425	2 910	2 611	1 899	1 432	1 263	1 577	613	1 627

v mil. USD

		Zadlužení k 31.12.2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011-27
VĚŘITELÉ	jistina	15 613	2 997	2 531	2 328	1 679	1 256	1 137	1 516	577	1 592
	úroky		595	520	410	313	244	185	140	66	113
Zahraniční banky	jistina	7 409	1 367	1 318	1 201	976	824	529	417	299	478
	úroky		297	239	182	132	90	58	38	22	9
Vládní instituce	jistina	58	14	15	14	15					
	úroky		3	2	1	1					
Mnohostranné instituce	jistina	2 319	449	315	306	220	180	133	172	94	450
	úroky		74	59	46	34	25	18	14	9	26
Dodavatelé a přímí investoři	jistina	3 247	1 028	689	474	388	214	160	81	160	53
	úroky*/		107	79	47	39	26	17	12	6	1
Ostatní investoři	jistina	2 580	139	194	333	80	38	315	846	24	611
	úroky		114	141	134	107	103	92	76	29	77
DLUŽNÍCI	jistina	15 613	2 997	2 531	2 328	1 679	1 256	1 137	1 516	577	1 592
	úroky		595	520	410	313	244	185	140	66	113
ČNB	jistina	4	1	1	1	1					
	úroky										
Obchodní banky	jistina	2 656	354	351	289	95	93	358	573	87	456
	úroky		74	76	68	59	58	46	30	4	5
Vláda	jistina	1 582	147	155	110	117	22	3	462	27	539
	úroky		57	68	60	52	46	45	45	21	65
Ostatní sektory	jistina	11 371	2 495	2 024	1 928	1 466	1 141	776	481	463	597
	úroky		464	376	282	202	140	94	65	41	43
CELKEM	jistina	15 613	2 997	2 531	2 328	1 679	1 256	1 137	1 516	577	1 592
	úroky		595	520	410	313	244	185	140	66	113
DLUH. SLUŽBA ÚHRNEM			3 592	3 051	2 738	1 992	1 500	1 322	1 656	643	1 705

*/Úroky z dovozních úvěrů jsou zahrnuty ve splátkách jistiny.

PŘÍMÉ INVESTICE V ZAHRANIČÍ

v teritoriální struktuře

Eurostat/OECD Code	Geografické a ekonomické zóny	Odliv v roce 2002		
		Celkem v mil. Kč	Celkem v tis. USD	Celkem v tis. EUR
E1	EVROPA	5 237,9	160 034,9	170 007,9
D2	EU-15	277,0	8 462,8	8 990,2
	z toho:			
DE	Německo	4,1	126,2	134,1
ES	Španělsko	3,4	105,4	111,9
IE	Irsko	33,1	1 010,9	1 073,9
IT	Itálie	0,5	14,8	15,8
NL	Nizozemí	42,9	1 310,0	1 391,7
AT	Rakousko	14,0	428,3	455,0
FI	Finsko	91,7	2 802,0	2 976,6
GB	Velká Británie	87,2	2 665,2	2 831,3
A5	EFTA	-338,0	-10 327,0	-10 970,5
	z toho:			
CH	Švýcarsko	-338,0	-10 327,0	-10 970,5
E2	OSTATNÍ EVROPSKÉ ZEMĚ	5 299,0	161 899,1	171 988,2
	z toho:			
BG	Bulharsko	-6,2	-188,7	-200,5
BY	Bělorusko	1,8	54,9	58,3
CY	Kypr	0,1	3,3	3,5
HR	Chorvatsko	6,9	209,8	222,8
HU	Maďarsko	24,6	750,5	797,3
PL	Polsko	-10,2	-311,5	-330,9
RO	Rumunsko	-0,9	-26,4	-28,0
RU	Rusko	15,9	486,2	516,4
SI	Slovinsko	2 142,3	65 455,2	69 534,2
SK	Slovensko	3 102,5	94 790,6	100 697,7
UA	Ukrajina	22,1	675,2	717,2
E4	AFRIKA	1,1	34,0	36,1
	z toho:			
DZ	Alžírsko	1,0	29,4	31,2
SL	Sierra Leone	0,2	4,6	4,9
E7	AMERIKA	1 513,4	46 240,1	49 121,6
E8	SEVERNÍ AMERIKA	437,3	13 362,3	14 195,0
	z toho:			
CA	Kanada	49,3	1 504,9	1 598,7
US	USA	388,1	11 857,3	12 596,3
E9	STŘEDNÍ AMERIKA	1 077,2	32 910,7	34 961,6
	z toho:			
CR	Kostarika	-18,5	-566,1	-601,4
VG	Britské Panenské ostrovy	1 095,7	33 476,8	35 563,0
F1	JIŽNÍ AMERIKA	-1,1	-32,9	-34,9
	z toho:			
BR	Brazílie	-1,1	-32,9	-34,9
F2	ASIE	40,8	1 247,5	1 325,3
F3	BLÍŽKÝ A STŘEDNÍ VÝCHOD	0,2	4,6	4,9
	z toho:			
AZ	Azerbajdžán	0,2	4,6	4,9
F6	OSTATNÍ ASIJSKÉ ZEMĚ	40,7	1 242,9	1 320,4
	z toho:			
CN	Čína	7,8	237,2	252,0
KZ	Kazachstán	32,7	1 000,1	1 062,5
MN	Mongolsko	0,2	5,6	5,9
F7	OCEÁNIE A POLÁRNÍ OBLASTI	47,2	1 442,7	1 532,6
	z toho:			
AU	Austrálie	47,2	1 442,7	1 532,6
A1	Celkem	6 840,5	208 999,2	222 023,5
U2	EUROZÓNA	189,8	5 797,6	6 158,9
A8	OECD	3 540,4	108 170,5	114 911,4
B1	NAFTA	437,3	13 362,3	14 195,0

/ * - předběžná data

PŘÍMÉ INVESTICE V ZAHRANIČÍ
v odvětvové struktuře

Odliv v roce 2002					
Eurostat/OECD Code	sektory a odvětví	Celkem v mil. Kč	Celkem v tis. USD	Celkem v tis. EUR	OKEČ
595	ZEMĚDĚLSTVÍ, LESNICTVÍ A RYBOLOV	4,1	123,8	131,5	1 - 5
1495	DOBÝVÁNÍ NEROSTŮ	0,3	10,3	11,0	10 - 14
3995	ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL	584,6	17 861,9	18 975,0	15 - 37
	z toho:				
1605	Výroba potravin, nápojů, zpracování tabáku	141,2	4 314,6	4 583,5	15 - 16
1805	Textil, oděvy	12,5	380,8	404,5	17 - 18
1900	Činění a úprava usní, výroba koženého zboží a obuvi	0,0	0,0	0,0	19
2205	Dřevařský a korkařský průmysl, výroba papíru, vydavatelství a tisk	6,7	205,5	218,3	20 - 22
2300	Koksování, rafinérské zpracování ropy, výroba jaderných paliv	2,0	61,0	64,8	23
2400	Výroba chemických výrobků	0,8	25,9	27,5	24
2500	Výroba pryžových a plastových výrobků	5,6	172,2	183,0	25
2600	Ostatní nekovové minerální výrobky	690,0	21 082,7	22 396,5	26
2805	Kovy, kovové výrobky	26,6	813,2	863,9	27 - 28
2900	Stroje a zařízení	55,8	1 705,2	1 811,5	29
3000	Výroba kancelářských strojů a počítačů	0,1	3,8	4,0	30
3100	Elektrické stroje a přístroje jinde neuvedené	-364,0	-11 122,3	-11 815,4	31
3200	Výroba radiových, televizních a spojovacích zařízení a přístrojů	0,0	0,0	0,0	32
3300	Zdravotnické a optické přístroje a zařízení	0,0	0,0	0,0	33
3400	Motorová vozidla	0,9	27,8	29,5	34
3500	Dopravní zařízení	0,0	0,0	0,0	35
3600	Výroba nábytku a ostatní zpracovatelský průmysl	6,3	191,5	203,5	36
3700	Zpracování druhotných surovin	0,0	0,0	0,0	37
4195	ELEKTŘINA, PLYN, VODA	88,2	2 694,0	2 861,8	40 - 41
4500	STAVEBNICTVÍ	8,0	245,1	260,4	45
5295	OBCHOD A OPRAVY	826,7	25 259,7	26 833,8	50 - 52
5500	POHOSTINSTVÍ A UBYTOVÁNÍ	4,3	129,9	138,0	55
6495	DOPRAVA A TELEKOMUNIKACE	4,8	147,0	156,2	60 - 64
6895	PENĚŽNICTVÍ A POJIŠŤOVNICTVÍ	2 799,5	85 534,7	90 865,0	65 - 67
7395	NEMOVITOSTI A SLUŽBY PRO PODNIKY	1 757,2	53 688,6	57 034,3	70 - 74
9995	OSTATNÍ SLUŽBY	762,8	23 304,3	24 756,6	75 - 99
9999	CELKEM	6 840,5	208 999,2	222 023,5	

/ * - předběžná data

PŘÍMÉ ZAHRANIČNÍ INVESTICE DO ČR
v teritoriální struktuře

		Přiliv v roce 2002		
Eurostat/OECD Code	Geografické a ekonomické zóny	Celkem v mil. Kč	Celkem v tis. USD	Celkem v tis. EUR
E1	EVROPA	263 878,5	8 062 282,5	8 564 703,2
D2	EU-15	253 816,8	7 754 867,3	8 238 130,7
	z toho:			
BE	Belgie	8 211,5	250 885,8	266 520,4
LU	Lucembursko	3 583,3	109 481,5	116 304,1
DK	Dánsko	1 449,1	44 275,1	47 034,2
DE	Německo	155 554,1	4 752 646,3	5 048 819,0
GR	Řecko	237,0	7 241,1	7 692,3
ES	Španělsko	357,8	10 932,7	11 614,0
FR	Francie	11 004,6	336 225,1	357 177,8
IE	Irsko	131,0	4 001,8	4 251,2
IT	Itálie	3 021,3	92 309,4	98 061,9
NL	Nizozemí	31 112,6	950 583,0	1 009 820,9
AT	Rakousko	26 596,8	812 610,9	863 250,7
PT	Portugalsko	455,7	13 922,8	14 790,4
FI	Finsko	682,4	20 848,0	22 147,2
SE	Švédsko	2 482,1	75 834,2	80 560,0
GB	Velká Británie	8 937,6	273 069,6	290 086,6
A5	EFTA	-2 151,1	-65 723,7	-69 819,4
	z toho:			
CH	Švýcarsko	-3 471,2	-106 054,9	-112 664,0
IS	Island	0,2	6,1	6,5
LI	Lichtenštejnsko	889,0	27 162,6	28 855,3
NO	Norsko	430,8	13 162,6	13 982,9
E2	OSTATNÍ EVROPSKÉ ZEMĚ	12 212,8	373 138,9	396 391,9
	z toho:			
AD	Andora	1,6	48,9	51,9
BA	Bosna a Hercegovina	0,9	28,1	29,9
BG	Bulharsko	6,3	192,4	204,4
BY	Bělorusko	7,6	233,7	248,2
CY	Kypr	5 216,6	159 383,3	169 315,7
GG	Guernsey	124,0	3 789,9	4 026,0
GI	Gibraltar	9,9	301,6	320,4
HR	Chorvatsko	-0,5	-16,0	-17,0
HU	Maďarsko	771,0	23 556,8	25 024,8
IM	Ostrov Man	38,4	1 172,6	1 245,7
JE	Jersey	-43,7	-1 334,5	-1 417,6
LT	Litva	0,4	11,0	11,7
MD	Moldávie	1,1	34,8	37,0
MT	Malta	115,7	3 533,5	3 753,7
PL	Polsko	81,1	2 478,5	2 632,9
RO	Rumunsko	2,9	88,5	94,0
RU	Rusko	67,2	2 053,6	2 181,6
SI	Slovinsko	-5,8	-177,9	-189,0
SK	Slovensko	5 136,6	156 939,9	166 719,9
SM	San Marino	-0,5	-16,2	-17,2
TR	Turecko	0,2	5,8	6,2
UA	Ukrajina	659,3	20 144,8	21 400,2
YU	Jugoslávie	22,4	685,9	728,6
E4	AFRIKA			
	z toho:			
SC	Seychely	12,5	382,6	406,4
E7	AMERIKA	7 427,1	226 921,4	241 062,6
E8	SEVERNÍ AMERIKA	4 644,4	141 899,5	150 742,3
	z toho:			
CA	Kanada	95,1	2 904,9	3 086,0
US	USA	4 549,3	138 994,5	147 656,3

E9	STŘEDNÍ AMERIKA	2 762,6	84 406,0	89 666,0
	z toho:			
AN	Nizozemské Antily	36,7	1 122,1	1 192,0
CR	Kostarika	71,0	2 168,4	2 303,5
DO	Dominikánská republika	0,6	19,3	20,5
KY	Kajmanské ostrovy	273,0	8 342,3	8 862,1
MX	Mexiko	29,5	900,1	956,2
PA	Panama	6,6	202,5	215,1
VC	Svatý Vincenc a Grenadiny	0,5	13,7	14,6
VG	Britské Panenské ostrovy	2 344,7	71 637,7	76 102,0
F1	JIŽNÍ AMERIKA	20,2	615,9	654,3
	z toho:			
BO	Bolívie	0,2	4,9	5,2
SR	Surinam	20,0	611,1	649,1
F2	ASIE	4 819,6	147 253,2	156 429,6
F3	BLÍŽKÝ A STŘEDNÍ VÝCHOD	22,1	676,2	718,3
	z toho:			
AE	Spojené arabské emiráty	2,8	86,2	91,6
AZ	Azerbajdžán	-1,9	-57,4	-60,9
GE	Gruzie	11,1	339,1	360,2
IL	Izrael	7,8	237,0	251,8
IR	Írán	0,3	10,4	11,0
JO	Jordánsko	0,2	4,6	4,9
LB	Libanon	0,6	19,6	20,9
SA	Saúdská Arábie	1,2	36,7	38,9
F6	OSTATNÍ ASIJSKÉ ZEMĚ	4 797,5	146 577,0	155 711,3
	z toho:			
CN	Čína	1,3	39,0	41,4
HK	Hongkong	-35,8	-1 092,9	-1 161,0
IN	Indie	3,6	110,3	117,2
JP	Japonsko	4 397,5	134 355,9	142 728,6
KG	Kyrgyzstán	0,2	6,1	6,5
KZ	Kazachstán	279,2	8 529,8	9 061,4
MY	Malajsie	44,6	1 363,0	1 448,0
PK	Pakistán	0,6	18,3	19,5
SG	Singapur	101,6	3 104,8	3 298,3
VN	Vietnam	4,7	142,7	151,6
F7	OCEÁNIE A POLÁRNÍ OBLASTI	-2,7	-81,6	-86,7
	z toho:			
NU	Niue	8,1	246,0	261,3
AU	Austrálie	-10,6	-324,0	-344,2
WS	Samoa	-0,1	-3,5	-3,8
A1	Celkem	276 135,1	8 436 758,1	8 962 515,2
U2	EUROZÓNA	240 948,1	7 361 688,4	7 820 449,9
A8	OECD	265 826,3	8 121 793,5	8 627 922,7
B1	NAFTA	4 673,8	142 799,6	151 698,5

/ * - předběžná data

PŘÍMÉ ZAHRANIČNÍ INVESTICE DO ČR
v odvětvové struktuře

Příliv v roce 2002					
Eurostat/OECD Code	sektory a odvětví	Celkem v mil. Kč	Celkem v tis. USD	Celkem v tis. EUR	OKEČ
595	ZEMĚDĚLSTVÍ, LESNICTVÍ A RYBOLOV	242,9	7 421,6	7 884,1	1 - 5
1495	DOBÝVÁNÍ NEROSTŮ	-7 561,2	-231 016,8	-245 413,2	10 - 14
3995	ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL	56 121,5	1 714 681,1	1 821 535,7	15 - 37
	z toho:				
1605	Výroba potravin, nápojů, zpracování tabáku	6 757,1	206 448,3	219 313,7	15 - 16
1805	Textil, oděvy	2 105,7	64 335,6	68 344,8	17 - 18
1900	Činění a úprava usní, výroba koženého zboží a obuvi	214,4	6 551,7	6 960,0	19
2205	Dřevařský a korkařský průmysl, výroba papíru, vydavatelství a tisk	4 462,9	136 356,1	144 853,5	20 - 22
2300	Koksování, rafinérské zpracování ropy, výroba jaderných paliv	1 885,4	57 604,4	61 194,2	23
2400	Výroba chemických výrobků	3 284,3	100 344,8	106 598,0	24
2500	Výroba pryžových a plastových výrobků	3 084,3	94 233,9	100 106,3	25
2600	Ostatní nekovové minerální výrobky	3 369,2	102 938,0	109 352,9	26
2805	Kovy, kovové výrobky	8 604,4	262 890,3	279 273,0	27 - 28
2900	Stroje a zařízení	5 089,8	155 508,1	165 199,0	29
3000	Výroba kancelářských strojů a počítačů	-124,3	-3 796,7	-4 033,3	30
3100	Elektrické stroje a přístroje jinde neuvedené	5 072,6	154 981,9	164 640,0	31
3200	Výroba radiových, televizních a spojovacích zařízení a přístrojů	777,8	23 763,1	25 243,9	32
3300	Zdravotnické a optické přístroje a zařízení	937,4	28 639,8	30 424,5	33
3400	Motorová vozidla	8 644,9	264 128,5	280 588,3	34
3500	Dopravní zařízení	509,1	15 554,6	16 523,9	35
3600	Výroba nábytku a ostatní zpracovatelský průmysl	1 417,9	43 320,9	46 020,5	36
3700	Zpracování drahých surovin	28,7	877,7	932,4	37
4195	ELEKTŘINA, PLYN, VODA	11 551,1	352 922,0	374 915,2	40 - 41
4500	STAVEBNICTVÍ	5 471,3	167 163,2	177 580,4	45
5295	OBCHOD A OPRAVY	13 781,6	421 069,7	447 309,6	50 - 52
5500	POHOSTINSTVÍ A UBYTOVÁNÍ	732,2	22 370,0	23 764,1	55
6495	DOPRAVA A TELEKOMUNIKACE	135 187,6	4 130 389,1	4 387 784,3	60 - 64
6895	PENĚŽNICTVÍ A POJIŠŤOVNICTVÍ	40 666,0	1 242 470,2	1 319 897,7	65 - 67
7395	NEMOVITOSTI A SLUŽBY PRO PODNIKY	18 883,0	576 932,1	612 885,0	70 - 74
9995	OSTATNÍ SLUŽBY	1 059,0	32 355,9	34 372,2	75 - 99
9999	CELKEM	276 135,1	8 436 758,1	8 962 515,2	

/ * - předběžná data

PORTFOLIOVÉ INVESTICE NEREZIDENTŮ DO KORUNOVÝCH INSTRUMENTŮ

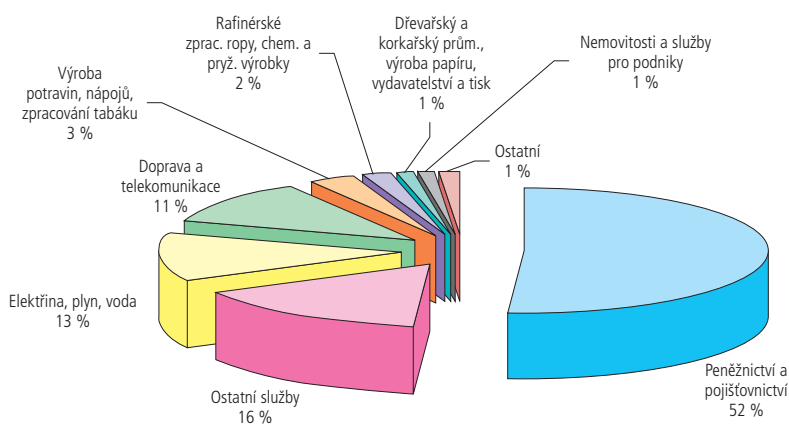
členěné podle odvětví, teritoria a druhu cenného papíru k 31. 12. 2002

v mld. Kč

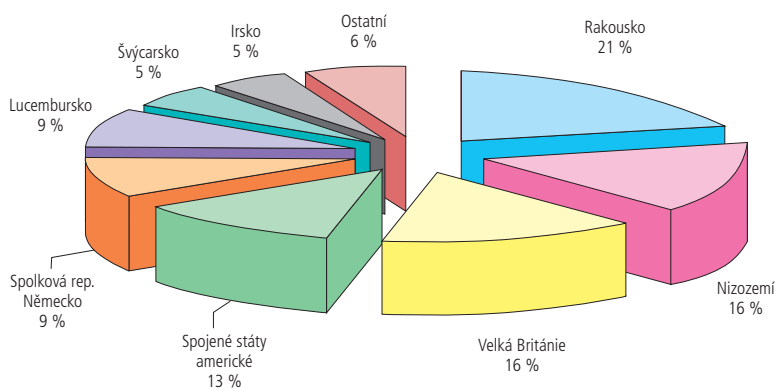
ODVĚTVOVÁ STRUKTURA	Tržní hodnota cenného papíru	TERITORIÁLNÍ STRUKTURA	Tržní hodnota cenného papíru	PODLE DRUHU CP	Tržní hodnota cenného papíru
Peněžnictví a pojištnictví	87,7	Rakousko	36,5	akcie	128,1
Ostatní služby	27,4	Nizozemí	28,2	bondy	15,3
Elektrína, plyn, voda	22,1	Velká Británie	26,6	státní dluhopisy	28,1
Doprava a telekomunikace	19,4	Spojené státy americké	21,5		
Výroba potravin, nápojů, zpracování tabáku	5,3	Spolková rep. Německo	16,1		
Rafinérské zpracování ropy, chemické a pryžové výrobky	3,2	Lucembursko	15,6		
Dřevařský a korkařský průmysl, výroba papíru, vydavatelství a tisk	2,2	Švýcarsko	8,3		
Nemovitosti a služby pro podniky	2,0	Irsko	8,0		
ostatní	2,1	ostatní	10,7		
CELKEM	171,5	CELKEM	171,5	CELKEM	171,5

/ * - předběžná data

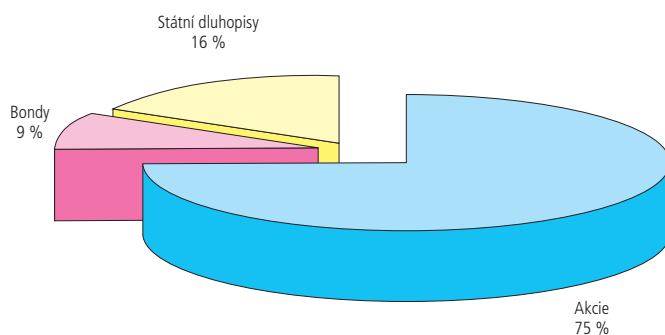
GRAF 1: PODLE ODVĚTVÍ



GRAF 2: PODLE ZEMÍ



GRAF 3: PODLE DRUHU CP



STAV PORTFOLIOVÝCH INVESTIC REZIDENTŮ V ZAHRANIČÍ K 31. 12. 2002

Členění podle teritoria a druhu cenného papíru

Eurostat/OECD Code	Geografické a ekonomické zóny	v mil. Kč			
		majetkové CP	dluhopisy dlouhodobé	dluhopisy krátkodobé	celkem
E1	EVROPA	40 023,9	140 791,9	8 032,7	188 848,5
D2	EU-15	37 097,0	112 100,8	7 945,9	157 143,7
	z toho:				
AT	Rakousko	3 189,3	9 656,8	30,4	12 876,5
BE	Belgie	10 465,4	64,4		10 529,8
DE	Německo	3 046,4	18 649,5	6 525,1	28 221,0
DK	Dánsko	1,2	120,6		121,8
ES	Španělsko	95,1	4 867,5		4 962,6
FI	Finsko	133,5	56,6		190,1
FR	Francie	1 739,5	4 321,1		6 060,6
GB	Velká Británie	884,0	9 303,2	49,6	10 236,8
GR	Řecko	5,5	1,1		6,6
IE	Irsko	489,7	2 814,1	5,8	3 309,6
IT	Itálie	253,4	5 108,0		5 361,4
LU	Lucembursko	15 828,3	4 112,8		19 941,1
NL	Nizozemí	406,2	31 680,2	1 335,0	33 421,4
PT	Portugalsko	16,3	1 002,2		1 018,5
SE	Švédsko	41,5	2 174,7		2 216,2
	Mezinárodní organizace	501,7	18 168,0		18 669,7
A5	EFTA	339,2	1 575,0	30,1	1 944,3
	z toho:				
IS	Island		1 031,5		1 031,5
CH	Švýcarsko	334,5	18,6		353,1
LI	Lichtenštejnsko	2,4			2,4
NO	Norsko	2,3	524,9	30,1	557,3
E2	OSTATNÍ EVROPSKÉ ZEMĚ	2 587,7	27 116,1	56,7	29 760,5
	z toho:				
CY	Kypr		443,0		443,0
HR	Chorvatsko		183,6		183,6
HU	Maďarsko	392,3	5 147,6	46,4	5 586,3
IM	Ostrov Man		41,6		41,6
PL	Polsko	219,3	5 698,6		5 917,9
RU	Rusko	5,0	13,0		18,0
SI	Slovinsko		1 080,7		1 080,7
SK	Slovensko	1 949,2	14 343,1	10,3	16 302,6
TR	Turecko		164,9		164,9
UA	Ukrajina	21,9			21,9
E7	AMERIKA	46 407,7	35 960,5	22,3	82 390,5
E8	SEVERNÍ AMERIKA	3 282,2	24 723,1	22,3	28 027,6
	z toho:				
CA	Kanada	27,5	891,3		918,8
US	Spojené státy americké	3 254,7	23 831,8	22,3	27 108,8
E9	STŘEDNÍ AMERIKA	43 125,3	11 234,1	0,0	54 359,4
	z toho:				
AN	Nizozemské Antily		300,4		300,4
BM	Bermudy	205,9	4,5		210,4
KY	Kajmanské ostrovy	42 919,4	10 530,6		53 450,0
MX	Mexiko		398,6		398,6
F1	JIŽNÍ AMERIKA	0,2	3,3	0,0	3,5
	z toho:				
BR	Brazílie	0,2	3,3		3,5
F2	ASIE	32,4	1 685,9	2,3	1 720,6
	z toho:				
CN	Čína	0,1			0,1
HK	Hongkong	2,0			2,0
IL	Izrael	0,2			0,2
IR	Írán	3,0			3,0
JP	Japonsko	7,2		2,3	9,5
KR	Korea	0,6			0,6
KZ	Kazachstán	1,0	1 685,9		1 686,9
SG	Singapur	1,8			1,8
TH	Thajsko	16,5			16,5
F7	AUSTRÁLIE A OCEÁNIE	0,7	1 305,0	79,4	1 385,1
	z toho:				
AU	Austrálie	0,7	1 305,0	79,4	1 385,1
A1	Celkem	86 464,7	179 743,3	8 136,7	274 344,7

/ * - předběžná data

vydává:
ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA
Na Příkopě 28
115 03 Praha 1
Česká republika

kontakt:
ODBOR KOMUNIKACE
Tel.: 22441 3494
Fax: 22441 2179

Grafika, sazba, produkce: JEROME s. r. o.