

Vnější ekonomické vztahy - hlavní faktory a rizika na běžném účtu

Ing. Miroslav Kalous, CSc.

Česká národní banka, sekce měnová a statistiky

miroslav.kalous@cnb.cz

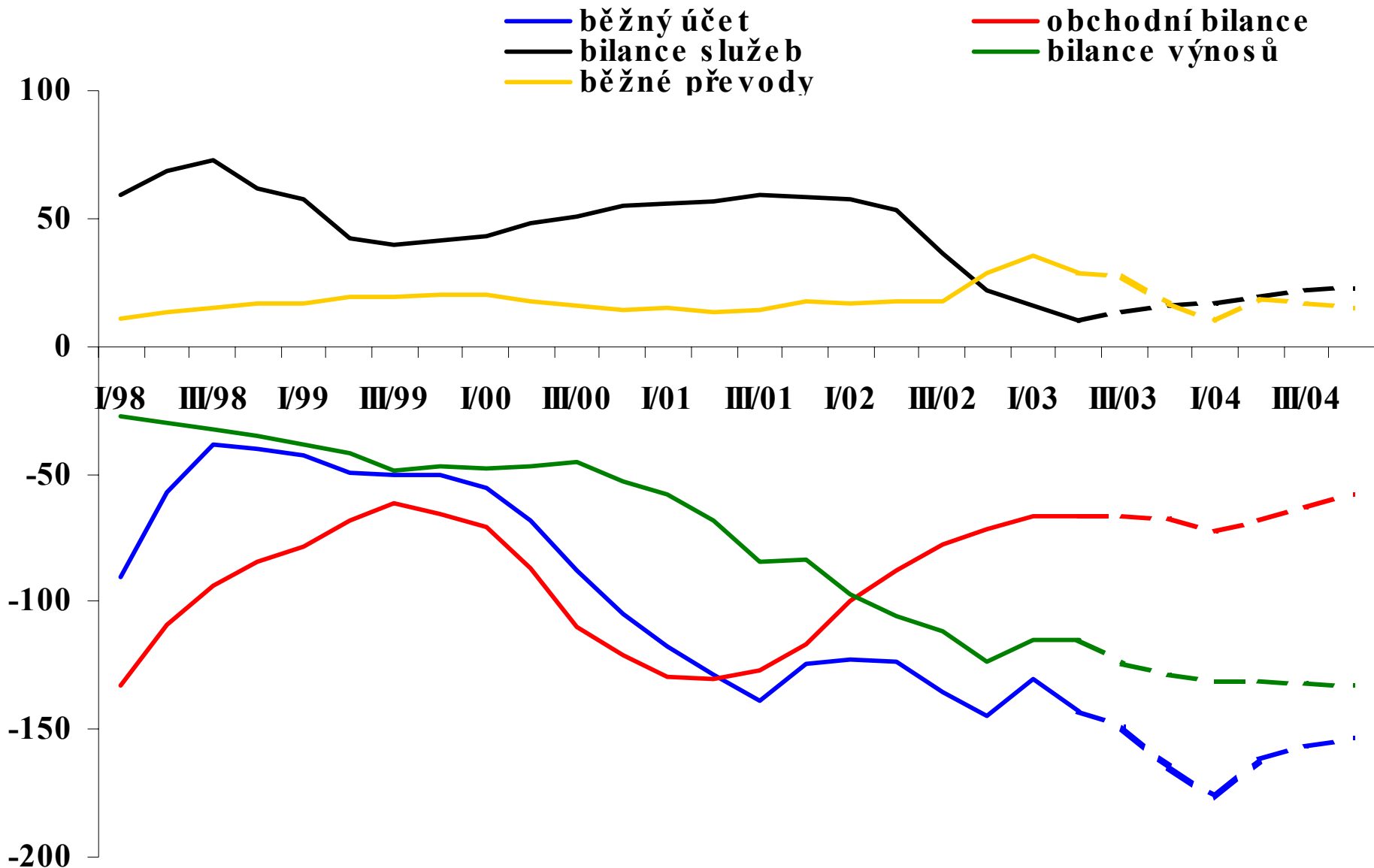
Seminář MF ČR, Smilovice

2.12.2003

Vnější ekonomické vztahy - hlavní faktory a rizika na běžném účtu

- přístup
 - empirické zkušenosti z vývoje v posledních 6 letech
 - konfrontace zkušenosti s ekonomickou teorií
- struktura vnějších vztahů
 - výměna zboží a služeb
 - běžné platby a výnosy z investovaného kapitálu
 - zahraniční investice (PZI, portfoliové investice, úvěry)
 - (spekulativní kapitál)

Vývoj běžného účtu podle položek



Střednědobé trendy vývoje položek běžného účtu

- obchodní bilance - trend poklesu záporného salda (strukturální změny zahraničního obchodu + vývoj cen surovin)
- bilance služeb - trend poklesu přebytku (cestovní ruch, ostatní služby - kursově vlivy)
- bilance výnosů - trend růstu schodku (úroky ze zahraničí vs. reinvestovaný zisk)
- běžné převody - stabilita mírného přebytku

Hlavní faktory vývoje obchodní bilance

- **reálná ekonomika**
 - **domácí poptávka, její růst a struktura**
 - **zahraniční poptávka**
 - **změny strany nabídky**
- **cenové vlivy**
 - **kursové vlivy**
 - **ceny klíčových komodit**
 - **ostatní změny směnných relací v zahraničním obchodě**
 - **intratemporální substituce**

Agregátní poptávka, její růst a struktura

- sklon k dovozu jednotlivých komponent agregátní poptávky
 - spotřeba (0,6)
 - investice (0,4)
 - vláda (0,1)
 - vývoz (0,7)
 - (zásoby ?)
- změny struktury nebo změny rozsahu poptávky
- rizika změn aktuálních střednědobých zkušeností

Vliv zahraniční poptávky

- **40% podíl Německa a cca 2/3 podíl EU na českých vývozech.**
- **silná vazba dalších zemí dovážejících české zboží, které jsou na díky provázanosti s německou ekonomikou na její hospodářské situaci silně závislé, jako např. Slovensko (8 % na celkových vývozech), Rakousko (6 %), Polsko (5 %), Belgie (3 %),**
- **zpomalení růstu HDP SRN o 1 p.b. vyvolá zpomalení růstu českého vývozu zboží a služeb ve stálých cenách o cca 2,6 p.b.**
- **relativně vysoký podíl meziprojektu z dovozu na českých vývozech (cca 70 %), pokles tempa růstu vývozu se neodrazí v netto vývozu a HDP v celém rozsahu, ale jen zčásti**
- **1% změna dynamiky růstu HDP SRN se tak projeví změnou dynamiky růstu českého HDP o cca 0,4 až 0,5 procentního bodu.**

Strukturální změny strany nabídky

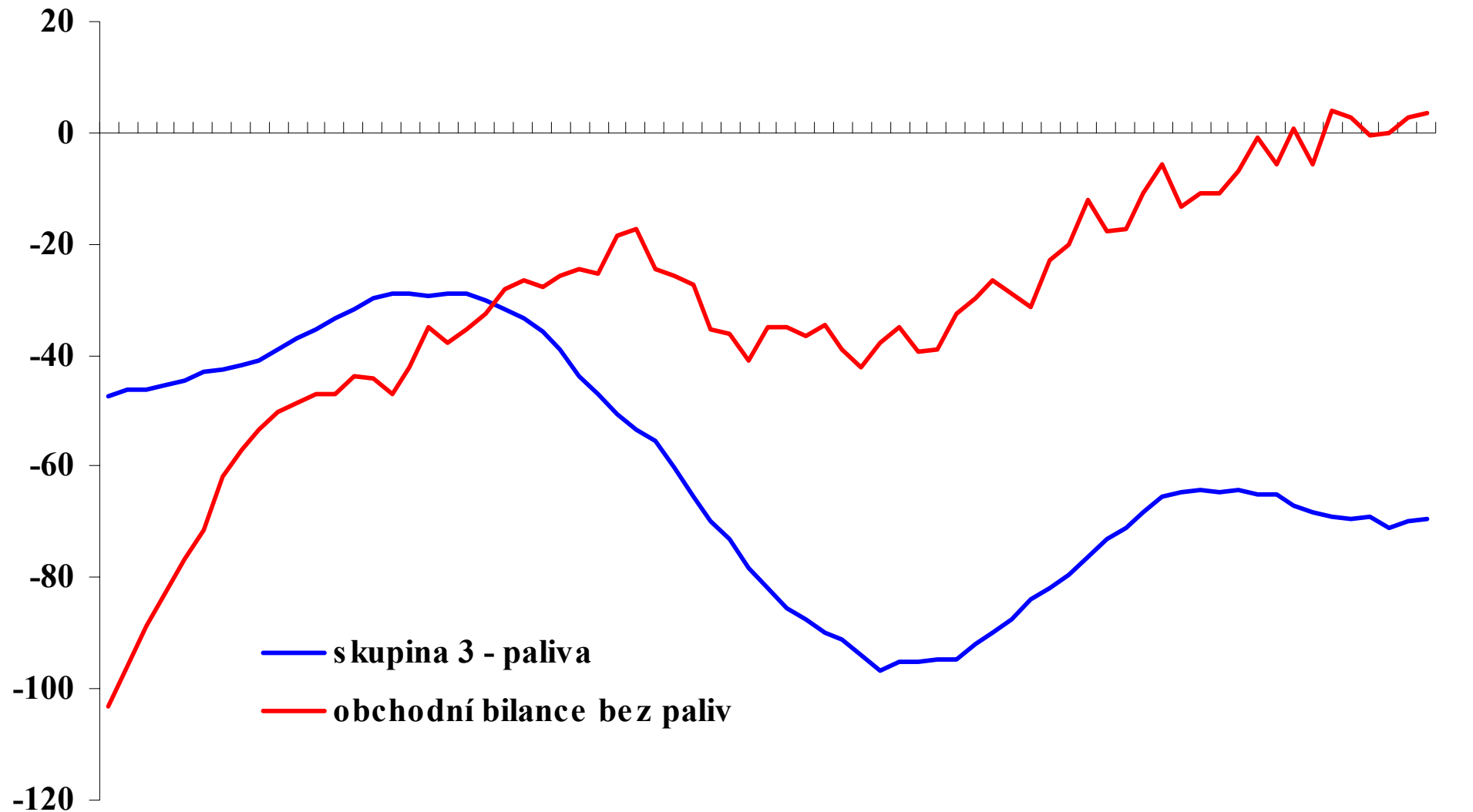
- **příliv přímých zahraničních investic významně ovlivňuje růst exportního potenciálu a mění strukturu exportérů**
- **masivní změny obchodní bilance ve třídě 7 SITC (dnes 49% celkového objemu vývozu)**
- **prostor pro další příliv zahraničních investic?**
- **dočasný nebo trvalý přínos PZI ?**

Vliv devizového kursu

- nepřímý kursový kanál
- předpoklady a rizika střednědobé reálné apreciace
- existuje rovnovážný kurs ??
- adaptační schopnost firem
- obchodní a ziskové strategie nadnárodních společností
- intratemporální substituce

Ceny klíčových komodit (saldo OB v mld Kč)

97/12 98/5 98/10 99/3 99/8 00/1 00/6 00/11 01/4 01/9 02/2 02/7 02/12 03/5 03/10



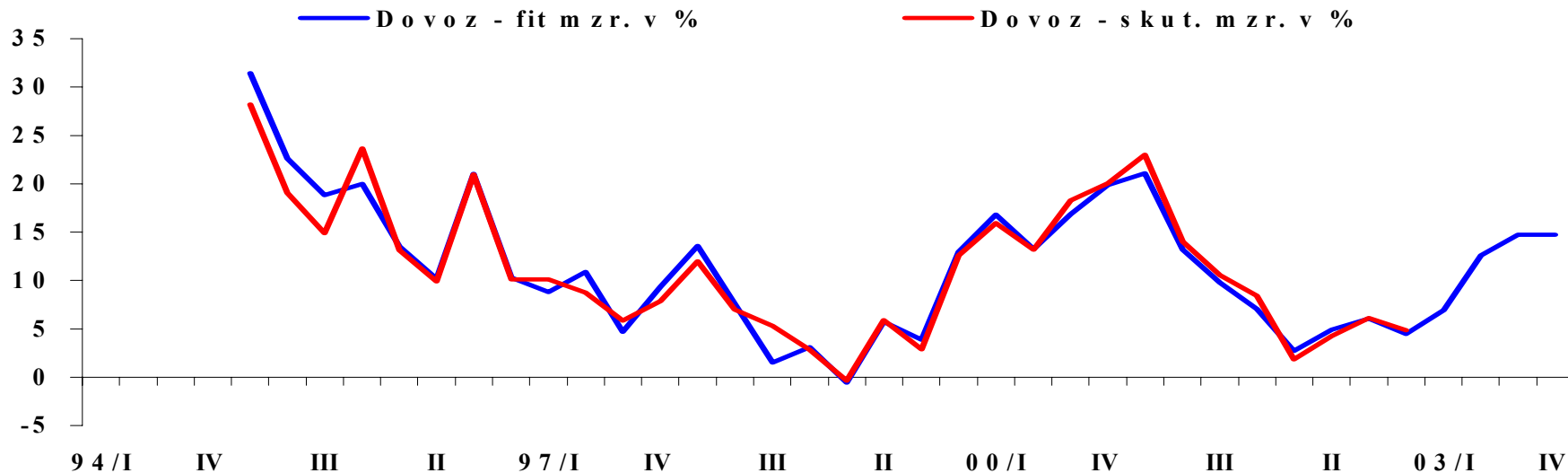
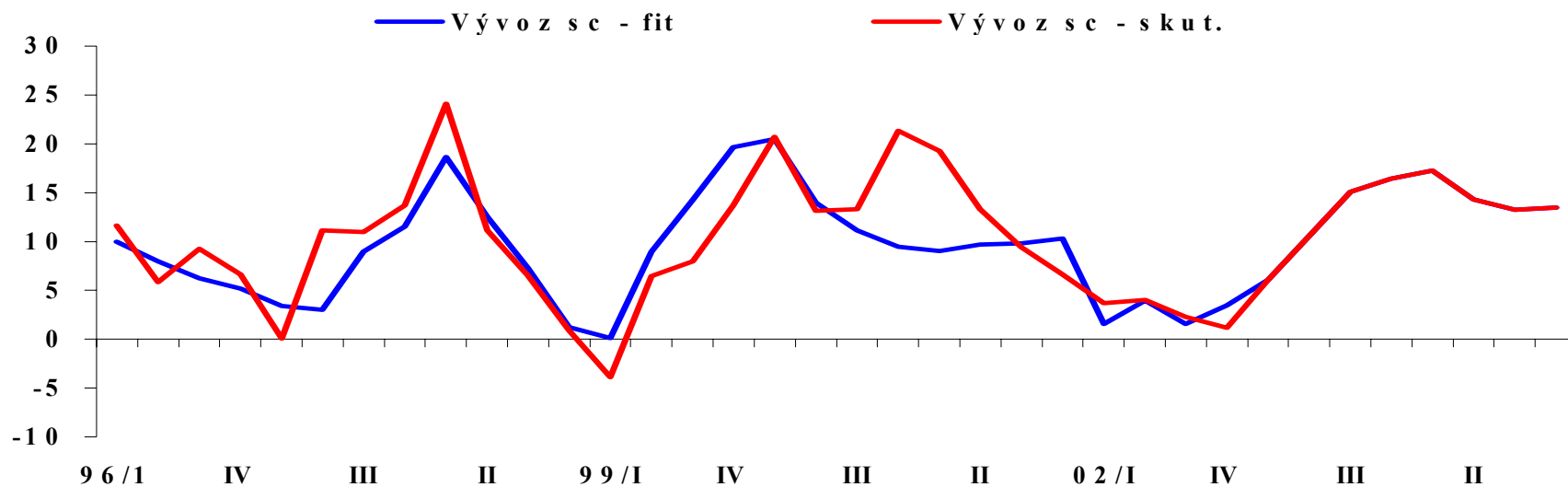
Intratemporální substituce

- **konceptuální význam pro CB**
- **kanál MP transmise**
- **empirická data neukazují robustní vliv IS**
- **dílčí, nikoli nevýznamný vliv**
- **struktura exportérů**
 - **podniky se zahraniční účastí**
 - **ostatní podniky**
- **šokové vlivy**

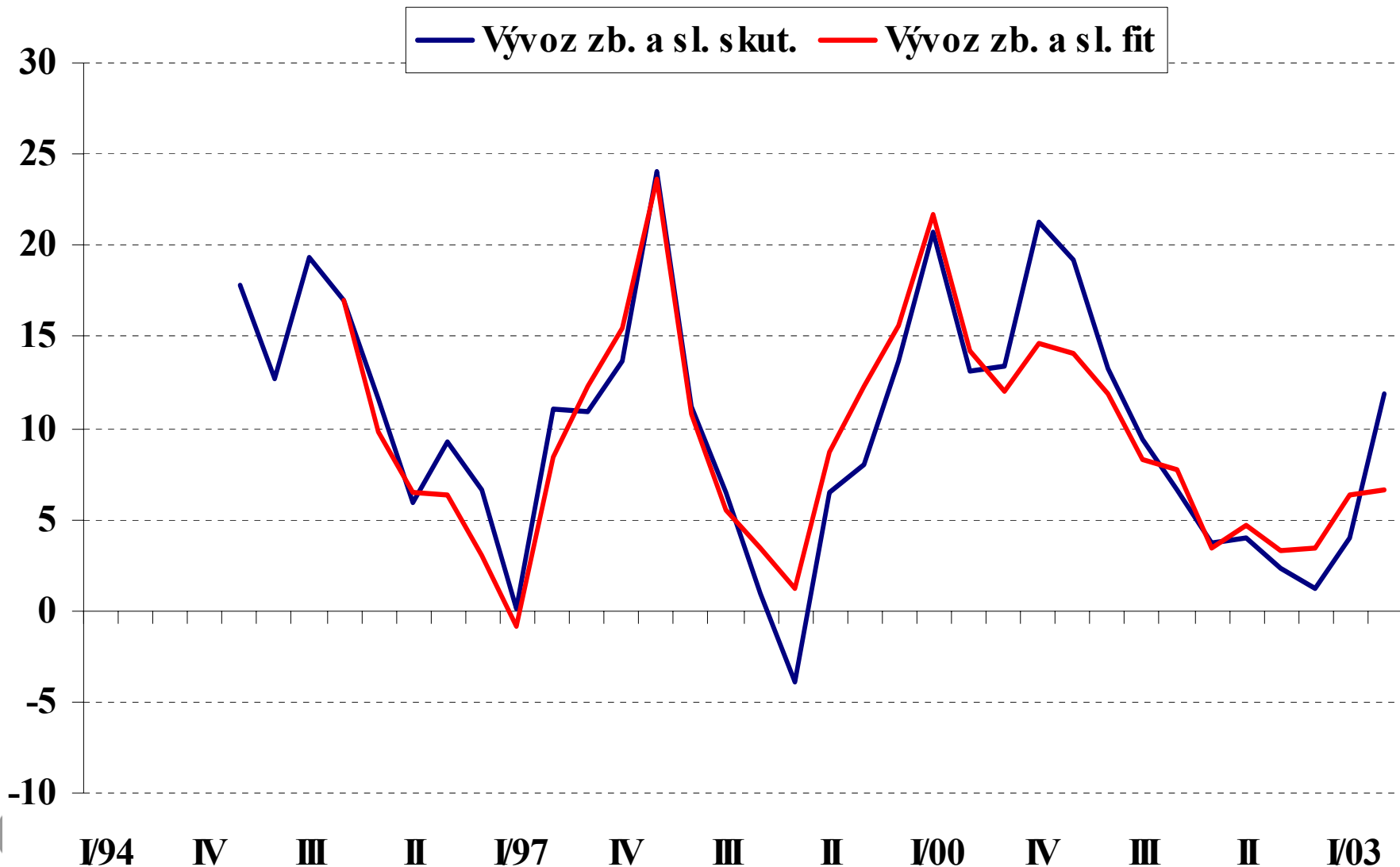
Modelové uchopení exportu a importu

- **dvourovňové modely exportu a importu (zboží a služeb)**
- **makroekonomický model A (endogenizace poptávky)**
- **makroekonomický model B (endogenizace poptávky)**
- **vystižení zlomů v ZO vs. přechodné chyby**
- **významné faktory podle modelů:**
 - **struktura domácí poptávky**
 - **export**
 - **kurs**
 - **reálná (ex post deflovaná) sazba (1R PRIBOR)**

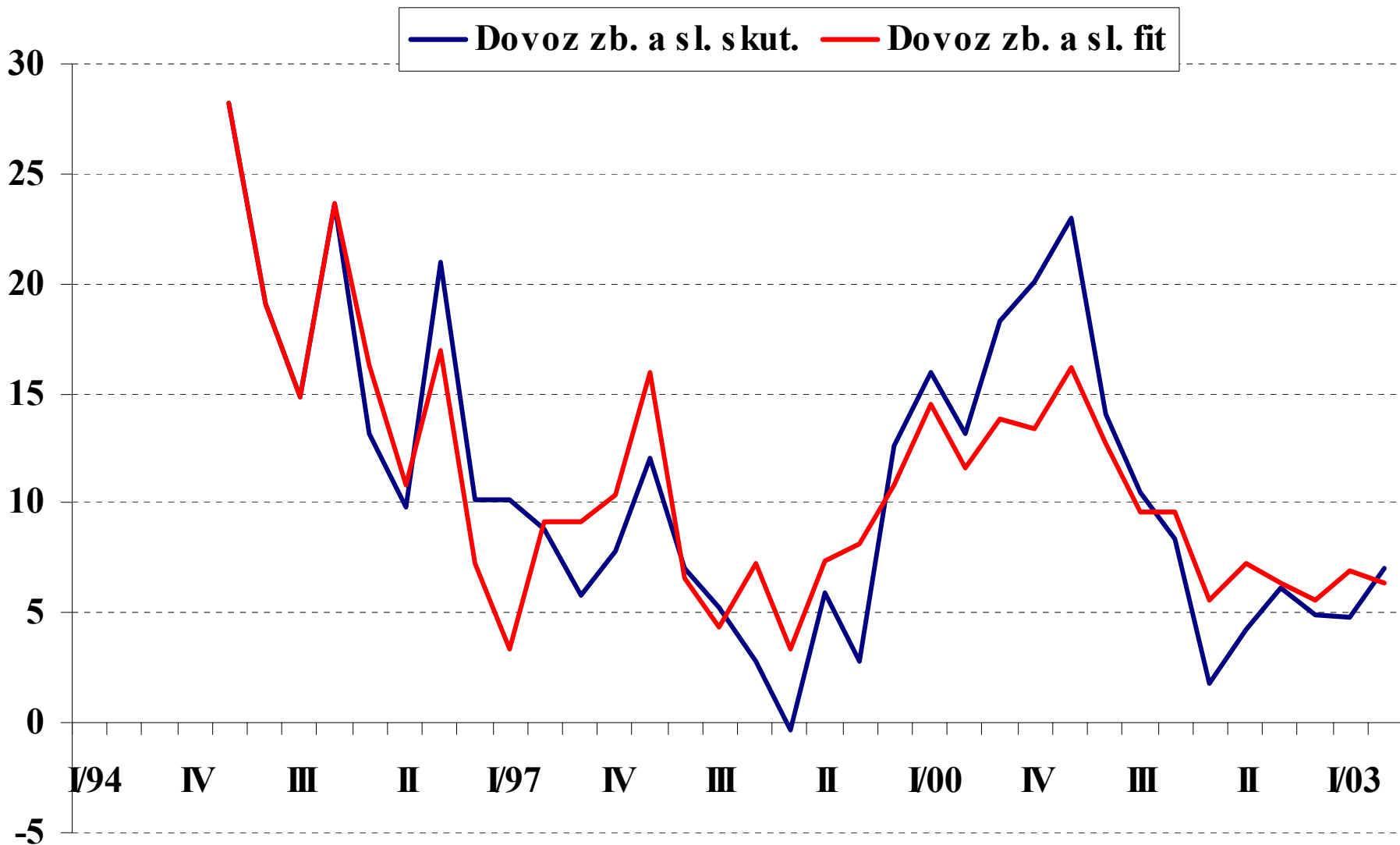
Modelové uchopení exportu a importu – dvourovniceový přístup



Modelové uchopení exportu a importu - model B



Modelové uchopení exportu a importu - model B



Strukturální pohled na obchodní bilanci

- **rozdílný význam jednotlivých skupin obchodní bilance pro změny celkového salda i pro rizika odhadu**
- **malý význam samotné extense domácí poptávky**
- **vliv změn cen důležitých komodit**
- **vliv změny nabídky**
- **vliv změn zahraniční poptávky a kursu (export)**

Diskuse budoucích rizik na běžném účtu

- **obchodní bilance**
 - **zranitelnost ekonomiky surovinovými šoky - klesá**
 - **rizika odlivu zahraničních investic**
 - **rizika struktury agregátní poptávky (extrémně silný růst domácí poptávky při poklesu exportu - málo pravděpodobná)**
- **výnosy a jejich střednědobá rizika (snižování reinvestovaných zisků - v roce 2001 cca 28% PZI a 72% příjmů z PZI, v roce 2002 cca 3,5% HDP)**

*Díky za pozornost.....
.....a těším se na Vaše otázky*