

# Platební bilance (nerovnováhy)



EVROPSKÁ UNIE  
Evropské strukturální a investiční fondy  
Operační program Výzkum, vývoj a vzdělávání



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,  
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY

# Obsah prezentace

- 1) Informace o předmětu a informační zdroje pro zájemce
- 2) Platební bilance – úvod
- 3) Platební bilance – struktura
- 4) Čistá investiční pozice země
- 5) Propojení platební bilance a čisté investiční pozice země
- 6) Aplikace
  - Platební bilance a čistá investiční pozice České republiky
  - Krize eurozóny pohledem platební bilance a čisté investiční pozice
  - Exportéři primárních surovin a jejich nízké ceny
  - Globální nerovnováhy pohledem platební bilance
  - Propojení platební bilance a národního účetnictví

# Obsah prezentace

- 1) Informace o předmětu a informační zdroje pro zájemce**
- 2) Platební bilance – úvod
- 3) Platební bilance – struktura
- 4) Čistá investiční pozice země
- 5) Propojení platební bilance a čisté investiční pozice země
- 6) Aplikace
  - Platební bilance a čistá investiční pozice České republiky
  - Krize eurozóny pohledem platební bilance a čisté investiční pozice
  - Exportéři primárních surovin a jejich nízké ceny
  - Globální nerovnováhy pohledem platební bilance
  - Propojení platební bilance a národního účetnictví

# Obsah prezentace

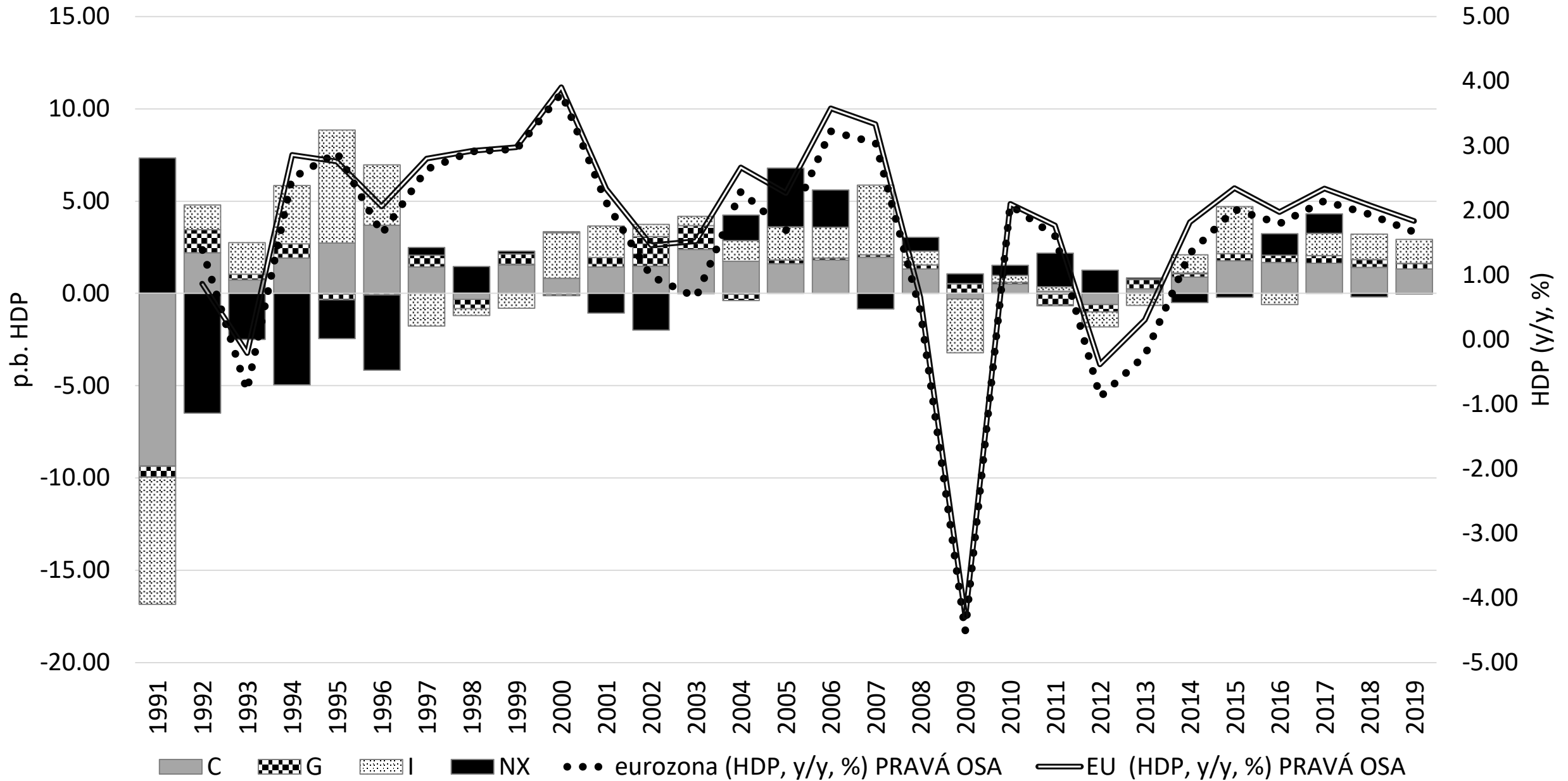
- 1) Informace o předmětu a informační zdroje pro zájemce
- 2) Platební bilance – úvod**
- 3) Platební bilance – struktura
- 4) Čistá investiční pozice země
- 5) Propojení platební bilance a čisté investiční pozice země
- 6) Aplikace
  - Platební bilance a čistá investiční pozice České republiky
  - Krize eurozóny pohledem platební bilance a čisté investiční pozice
  - Exportéři primárních surovin a jejich nízké ceny
  - Globální nerovnováhy pohledem platební bilance
  - Propojení platební bilance a národního účetnictví

# Co je Česká republika?

- **Malá, otevřená ekonomika**, výrazně závislá na zahraničním obchodě. Silné obchodní a vlastnické vztahy k zemím Evropské Unie. (Ministerstvo průmyslu a obchodu)
- Česká ekonomika je **velmi otevřená**. Otevřenost: velká část hrubého domácího produktu prochází zahraniční směnou, tj. vývozem a dovozem (ČNB)
- Mezi typické znaky české ekonomiky patří její **otevřenost**. Ta je v časech hojnosti, kdy se světovému hospodářství daří a tuzemským firmám na zahraničních trzích roste odbyt, předností. V okamžiku, kdy ekonomický vývoj ve světě zpomalí a poptávka po českých produktech začne klesat, se ale z přednosti stává nevýhoda. (Český statistický úřad)
- *Czech republic: Strong growth will continue in 2018 and 2019, **driven by** robust private demand and a dynamic **external sector**.* (OECD)
- *As a **small open economy**, Czech Republic growth is highly dependent on export growth, especially to Germany and the euro area.* (IMF)
- *The Czech Republic is an **open European economy**.* (World Bank)
- ...

Co to znamená „otevřená ekonomika“?

# Příspěvky k růstu HDP - Česká republika a vliv hospodářského cyklu v eurozóně a EU



Zdroj: AMECO, IMF; roky 2017-2019 predikce; I zahrnuje pouze hrubou tvorbu kapitálu, HDP ve stálých cenách

# Jak se zaznamenávají tyto transakce?

- Alza importovala notebooky z Číny
- Pan Novák vyjel s rodinou do Chorvatska na dovolenou
- Investor z Nizozemí investoval do České republiky (např. nákup akcí)
- Český výrobce autodílů exportuje do Německa
- ...
- Plzeňský prazdroj exportuje do zahraničí pivo
- Zahraniční fond koupí české státní dluhopisy
- Organizace Člověk v tísni zašle humanitární pomoc do Jemenu
- Česká národní banka provádí devizové operace
- ...

Za určité období probíhá mezi Českou republikou a zahraničím nepřehledné množství transakcí různé povahy. Jak tyto transakce agregovat, jak je členit a jak je analyzovat?

**PLATEBNÍ BILANCE!**



# Pohled na platební bilanci „mikroekonomický“



Zdroj: colours of ostrava



Zdroj: <https://making-pictures.com/news/george-ezra/>

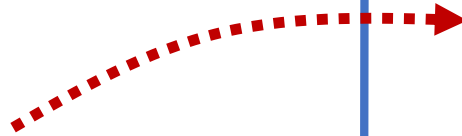
# Velká Británie

George Ezra



Zdroj: <https://making-pictures.com/news/george-ezra/>

George poskytuje své služby (z jeho pohledu) do zahraničí



# Česká republika

Ostrava



Zdroj: Colours of Ostrava

...Colours of Ostrava má bankovní účet u:



Zdroj: Česká spořitelna

...George má bankovní účet u:



Zdroj: HSBC



<http://www.kerunzh-edu.com/html/country/japan/major/20151231/2965.html>

A	"Rozvaha" George	P
d) BÚ <sub>George</sub>	10 000	
"služby"	-10 000	

A	Rozvaha Colours	P
a) BÚ <sub>Colours</sub>	-10 000	
"služby"	10 000	

A	Banka HSBC	P
c) NOSTRO <sub>ZKB</sub>	10 000	d) BÚ <sub>George</sub> 10 000

A	Česká spořitelna	P
b) NOSTRO <sub>ZKB</sub>	-10 000	a) BÚ <sub>Colours</sub> -10 000

Zahraníční korespondenční banka (Barclays)	
A	P
	b) LORO <sub>ZB</sub> -10 000
	c) LORO <sub>DB</sub> 10 000

*Zdroj: autor*

## Poznámka: placeno ihned

- a) Colours zaplatí (ekvivalent) 10 000 GBP a dá příkaz České spořitelně, aby „strhla“ peníze z bankovního účtu
- b) Česká spořitelna má u korespond. banky tzv. nostro účet, Spořitelna zadá příkaz, aby z tohoto účtu korespond. banka „strhla“ 10 000 GBP
- c) Zahr. kosp. banka z loro účtu České spořitelny „připíše“ na loro účet HSBC 10 000 GBP
- d) Britská HSBC připíše 10 000 GBP na účet George, který exportoval své služby

### VYSVĚTLIVKY

BÚ<sub>George</sub> – bankovní účet George u své domácí banky HSBC (účet je veden v GBP)

BÚ<sub>Colours</sub> – bankovní účet vedený Spořitelnou pro Colours (účet je veden v CZK)

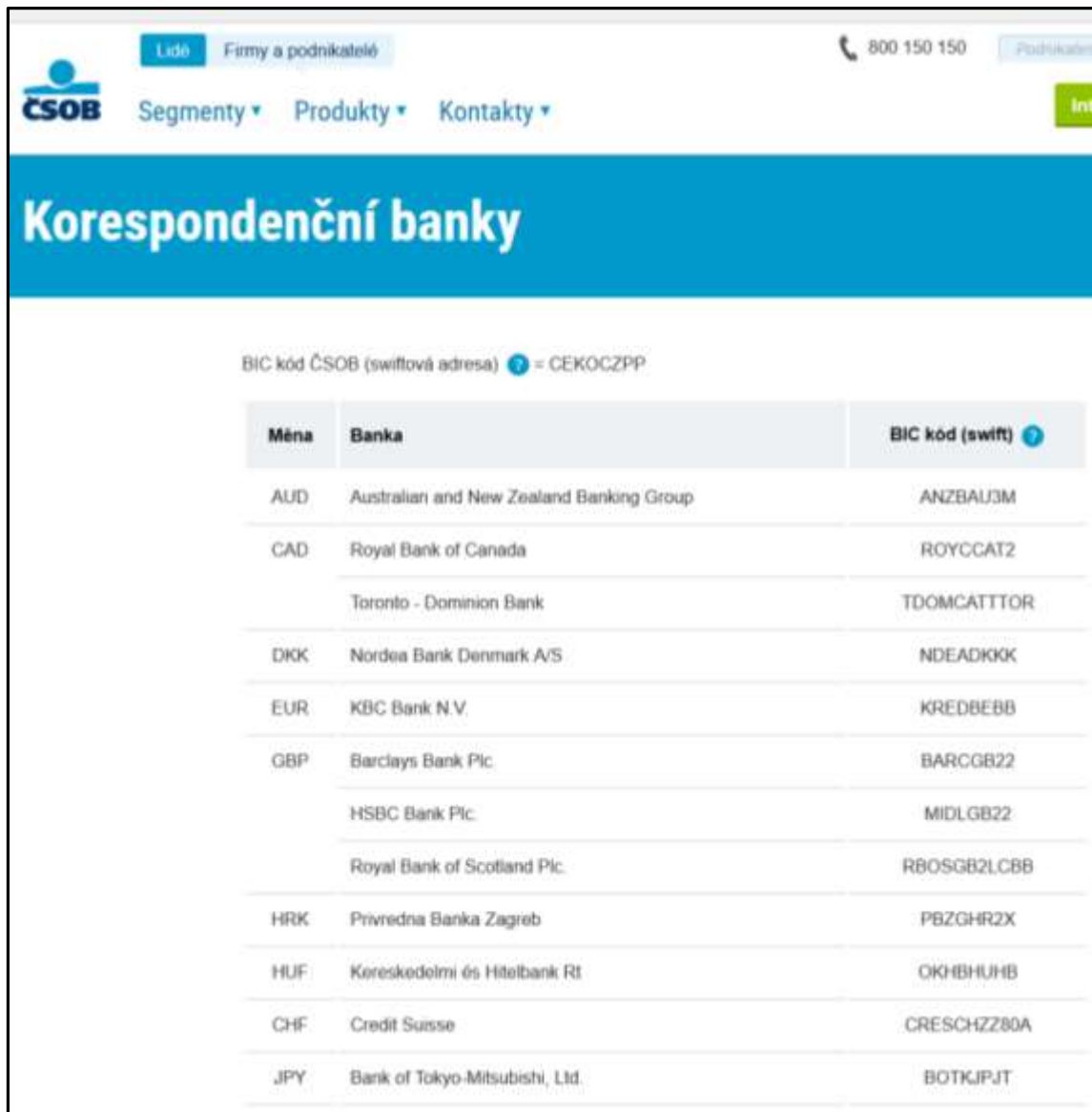
NOSTRO<sub>ZKB</sub> – nostro účet domácí či zahraniční banky u zahraniční korespondenční banky (účet je veden v GBP)

LORO<sub>DB</sub> – nostro účet domácí banky - České spořitelny u zahraniční korespondenční banky (účet je veden v GBP)

LORO<sub>ZB</sub> – nostro účet zahraniční banky HSBC u (zahraniční) korespondenční banky (účet je veden v GBP)

# Pro zajímavost – korespondenční banky ČSOB (vlevo) a Česká spořitelna (vpravo)


Zdroj: ČSOB



BIC kód ČSOB (swiftová adresa) = CEKOCZPP

Měna	Banka	BIC kód (swift)
AUD	Australian and New Zealand Banking Group	ANZBAU3M
CAD	Royal Bank of Canada	ROYCCAT2
	Toronto - Dominion Bank	TDOMCATTOR
DKK	Nordea Bank Denmark A/S	NDEADKDK
EUR	KBC Bank N.V.	KREDBEBB
GBP	Barclays Bank Plc	BARCGB22
	HSBC Bank Plc.	MIDLGB22
	Royal Bank of Scotland Plc.	RBOSGB2LCBB
HRK	Privredna Banka Zagreb	PBZGHR2X
HUF	Kereskedelmi és Hitelbank Rt	OKHBHUHB
CHF	Credit Suisse	CRESCHZZ80A
JPY	Bank of Tokyo-Mitsubishi, Ltd.	BOTKJPJT

Zdroj: Česká spořitelna



**LIST OF MAIN CORRESPONDENT BANKS**


Currency	Bank	SWIFT code
AUD	National Australia Bank Ltd., Melbourne	NATA AU 33033
	Erste Group Bank AG, Vienna	GIBA AT WG
BGN	Erste Group Bank AG, Vienna	GIBA AT WG
CAD	Royal Bank of Canada, Toronto	ROYC CA T2
	Erste Group Bank AG, Vienna	GIBA AT WG

EUR	Erste Group Bank AG, Vienna	GIBA AT WG
	Commerzbank AG, Frankfurt	COBA DE FF
	Deutsche Bank AG, Frankfurt	DEUT DE FF
GBP	Barclays Bank PLC, London	BARC GB 22
	Erste Group Bank AG, Vienna	GIBA AT WG

# Pro zajímavost – korespondenční banky PPF (vlevo) a RaiffeisenBank (vpravo)

Zdroj: Raiffeisen BANK

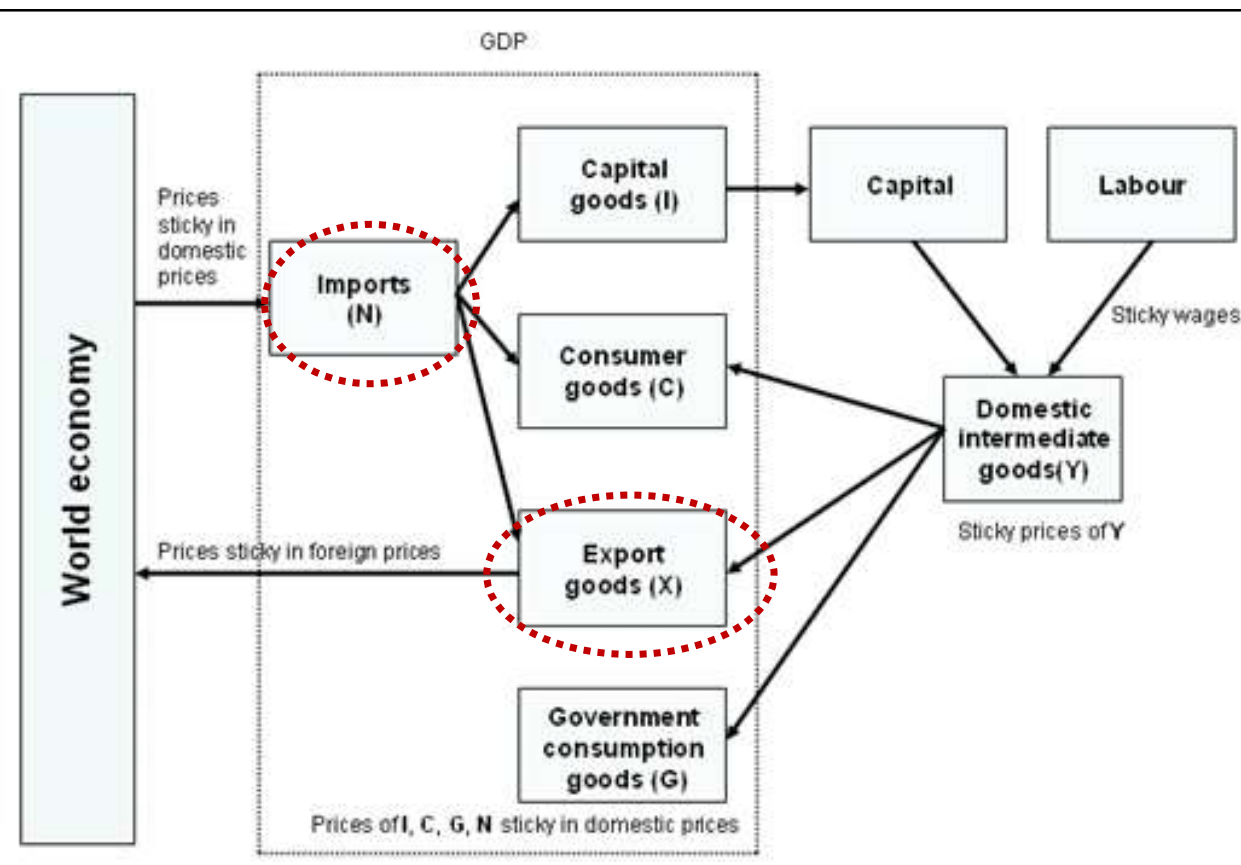
Banks	SWIFT	Currency	Account No
Commonwealth Bank of Australia Sydney	CTBAAU2S	AUD	06796710001
Unicredit Bulbank AD, Sofia	UNCRBGSF	BGN	BG27UNCR700015
Ceska Narodni Banka, Prague	CNBACZPP	CZK	93590010/6
Danske Bank Copenhagen	DABADKKK	DKK	399608733
Deutsche Bank AG, Frankfurt	DEUTDEFF	EUR	DE1350070010094
HSBC London	MIDLGB22	GBP	GB97MIDL400515
Raiffeisenbank Austria, Zagreb	RZBHHR2X	HRK	HR152484008190

 Banka inspirovaná klienty		
Correspondent Banks		
Currency	Bank	SWIFT code
EUR	Raiffeisen Zentralbank Österreich, Wien	RZBAATWW
EUR	Standard Chartered Bank (Germany) GmbH, Frankfurt a. M.	AEIBDEFX valid until 3. 7. 2009 SCBLDEFX valid from 6. 7. 2009
AUD	Commonwealth Bank of Australia	CTBAAU2S
CAD	Royal Bank of Canada, Toronto	ROYCCAT2
CHF	UBS AG, Zürich	UBSWCHZH80A
DKK	Danske Bank A/S, Copenhagen	DABADKKK
GBP	HSBC Bank plc, London	MIDLGB22
HKD	Raiffeisen Zentralbank Österreich, Wien	RZBAATWW via HSBCHKHHHKH
HRK	Raiffeisenbank Austria dd, Zagreb	RZBHHR2X
HUF	Raiffeisen Bank Zrt., Budapest	UBRTHUHB
JPY	Mizuho Corporate Bank Ltd., Tokyo	MHCBJPJT
NOK	DNB NOR Bank ASA, Oslo	DNBANOKK
NZD	Raiffeisen Zentralbank Österreich, Wien	RZBAATWW via ANZBNZ22058
PLN	Raiffeisen Bank Polska S.A., Warsaw	RCBWPLPW
SEK	Swedbank AG, Stockholm	SWEDSESS

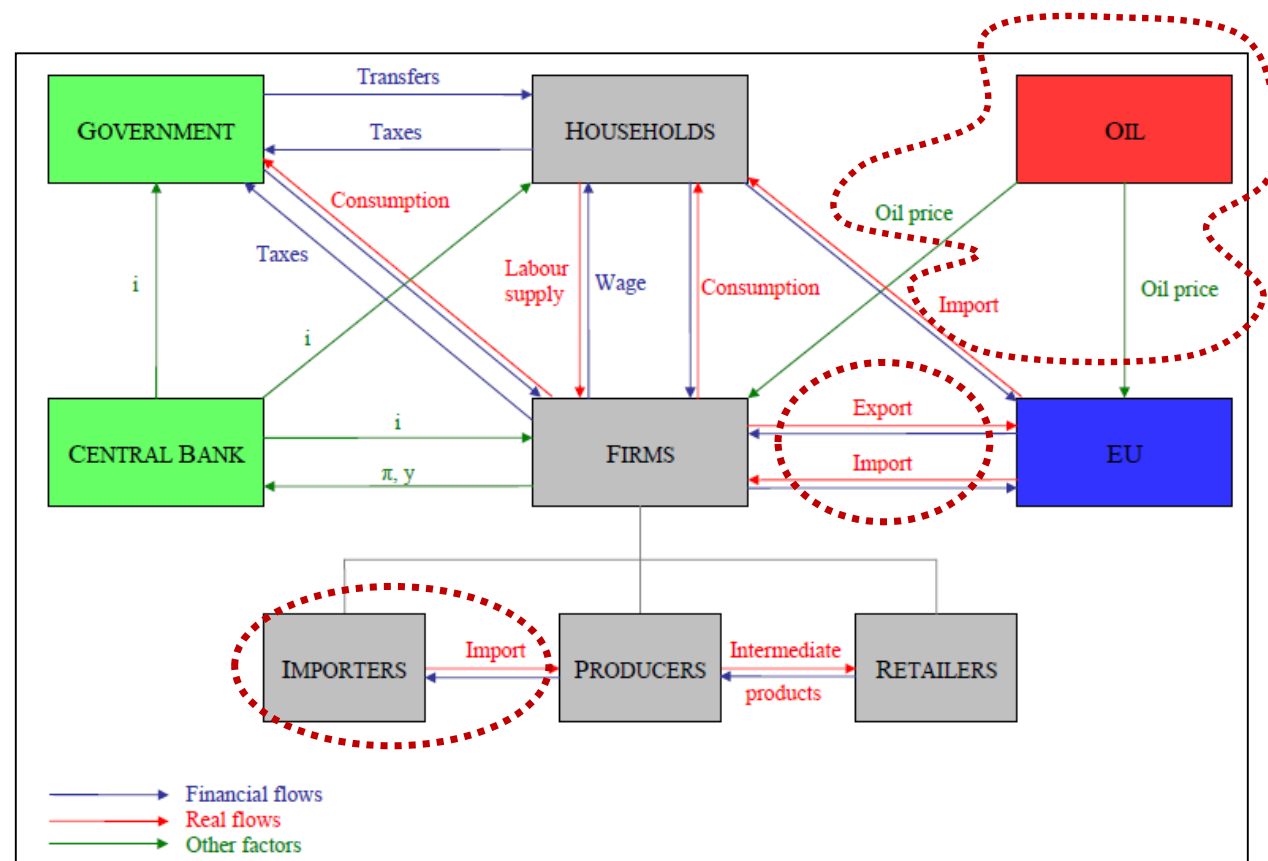
Zdroj: autor



# Pohled na platební bilanci „makroekonomický“



Model g3 ČNB



Model MFČR „Hubert“

# Obsah prezentace

- 1) Informace o předmětu a informační zdroje pro zájemce
- 2) Platební bilance – úvod
- 3) Platební bilance – struktura**
- 4) Čistá investiční pozice země
- 5) Propojení platební bilance a čisté investiční pozice země
- 6) Aplikace
  - Platební bilance a čistá investiční pozice České republiky
  - Krize eurozóny pohledem platební bilance a čisté investiční pozice
  - Exportéři primárních surovin a jejich nízké ceny
  - Globální nerovnováhy pohledem platební bilance
  - Propojení platební bilance a národního účetnictví

# Co už víme o platební bilanci?

HDP lze počítat třemi způsoby (viz též národní účetnictví):

1. *Výrobní metodou*, tj. jako součet hrubých přidaných hodnot navýšených o čisté daně na výrobky.
2. *Důchodovou metodou*, tj. jako součet důchodů výrobních činitelů.
3. *Výdajovou (spotřební) metodou*, tj. jako součet domácího finálního užití produkce.

Nejčastěji se při analýzách užívá výdajová metoda, která HDP chápe jako

$$HDP = C + I + G + NX$$

kde

- *C* je konečná *spotřeba* domácností a sektoru soukromých neziskových organizací
- *I* značí hrubou tvorbu kapitálu (soukromou i veřejnou), tj. *investice*.
- *G* jsou *vládní výdaje* na konečnou spotřebu a
- *NX* je *saldo výkonové bilance*, tj. rozdíl mezi exportem (*EX*) a importem (*IM*) zboží a služeb.

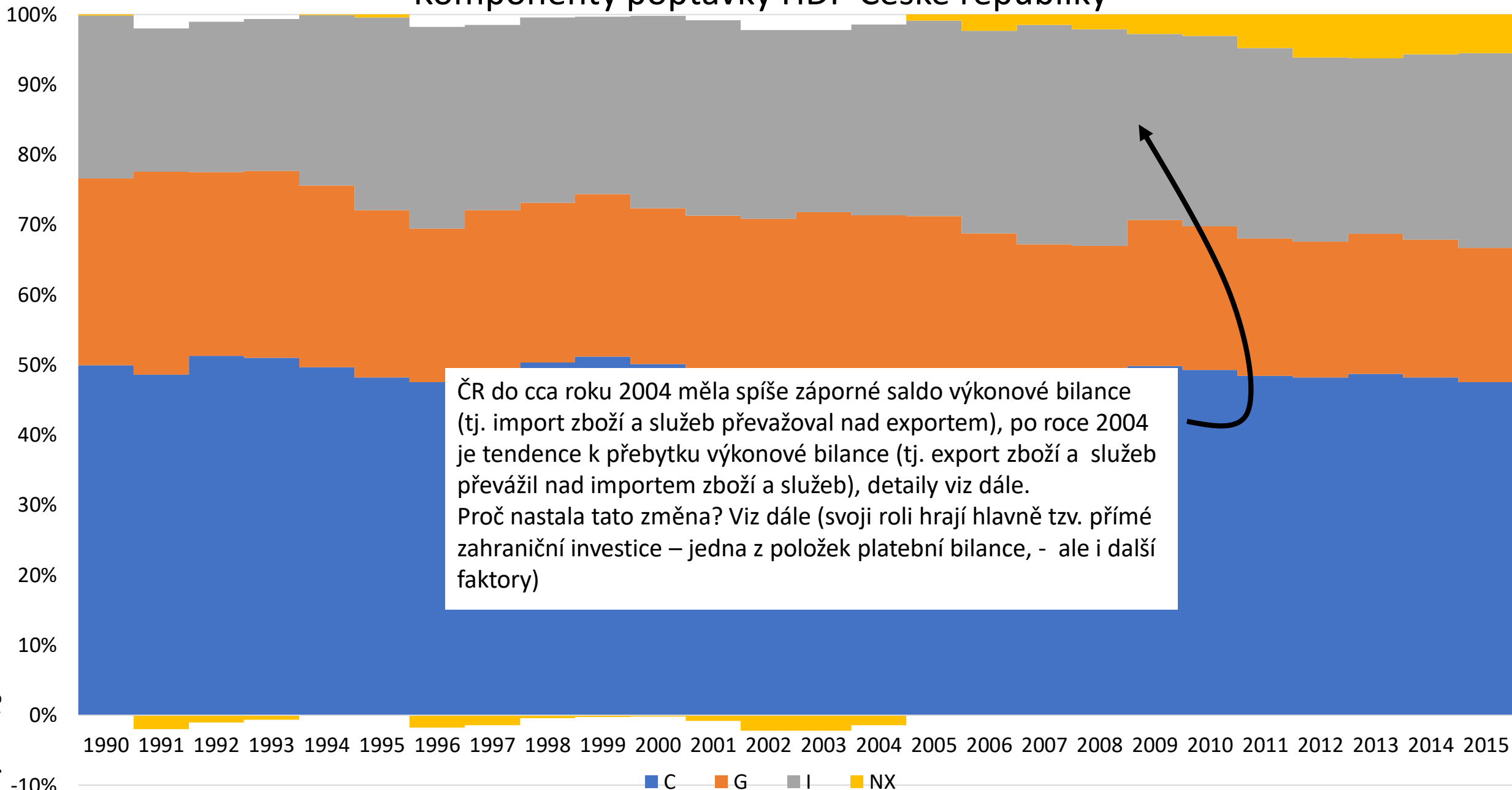
A právě saldo výkonové bilance je nedílnou a podstatnou součástí tzv. *běžného účtu*, přičemž běžný účet tvoří jednu z hlavních položek *platební bilance*.

Dále je dobré vědět, že (viz též dále): *Běžný účet platební bilance = hrubé národní úspory – investice (v dané ekonomice)*

(vychází z národního účetnictví)



# Komponenty poptávky HDP České republiky



ČR do cca roku 2004 měla spíše záporné saldo výkonové bilance (tj. import zboží a služeb převažoval nad exportem), po roce 2004 je tendence k přebytku výkonové bilance (tj. export zboží a služeb převážil nad importem zboží a služeb), detaily viz dále.  
Proč nastala tato změna? Viz dále (svoji roli hrají hlavně tzv. přímé zahraniční investice – jedna z položek platební bilance, - ale i další faktory)

# Platební bilance (dále též PB, BoP)

= **Systematický účetní výkaz zachycující veškeré ekonomické transakce mezi rezidenty domácí země (tuzemci) a rezidenty ostatních zemí (cizozemci), které se uskutečnily za určité období**

- Sestavuje se na roční (a frekventovanější) bázi
- Je to TOKOVÁ statistika, tj. ukazuje tok za určité období
  - (× STAVOVÁ statistika – *Celková investiční pozice země, (Hrubý) Zahraniční dluh*)
- Stěžejním dokumentem pro sestavení BoP je publikace od MMF „*BALANCE OF PAYMENTS AND INTERNATIONAL INVESTMENT POSITION MANUAL*“, (6. vydání) – dále BPM6
  - Proč?
    - Stejný důraz na tokové veličiny (platební bilance) a na stavové veličiny (investiční pozice)
    - Bližší „propojení“ s národním účetnictvím (viz dále)

# Celková struktura BoP (dle BPM6)

- Běžný účet (current account)
- Kapitálový účet (capital account)
- Finanční účet (financial account)
- Čisté chyby a opomenutí (net errors and omissions)

# Celková struktura BoP (dle BPM6)

	Kredit	Debet	Net
Zboží (obchodní bilance)			
Služby			
Prvotní důchody			
Druhotné důchody			
Běžný účet			

	Kredit	Debet	Net
Kapitálový účet			

	Čistá změna zahraničních finančních aktiv	Čistá změna zahraničních finančních pasiv	Net
Přímé investice			
Portfoliové investice			
Finanční deriváty			
Ostatní investice			
Rezervní aktiva		<del></del>	
Finanční účet			

	Kredit	Debet	Net
Čisté chyby a opomenutí			

Zdroj: autor

# Struktura BoP (dle BPM6)

Zdroj: autor

	Kredit	Debet
<b>Zboží (obchodní bilance)</b>	Export (EX)	Import (IM)
<b>Služby</b>	Export	Import
<b>Prvotní důchody</b>	Import (příjmy)	Export (výdaje)
<b>Druhotné důchody</b>	Import (příjmy)	Export (výdaje)
<b>Běžný účet</b>		

Net (saldo)
= EX - IM
= EX - IM
= IM - EX
= IM - EX

	Kredit	Debet
<b>Kapitálový účet</b>	Import	Export

Net (saldo)
= IM - EX

	Čistá změna zahraničních finančních aktiv	Čistá změna zahraničních finančních pasiv
<b>Přímé investice</b>	Zvýšení zahr. aktiv (+); Snížení zahr. aktiv (-)	Zvýšení zahr. pasiv (+); Snížení zahr. pasiv (-)
<b>Portfoliové investice</b>	Zvýšení zahr. aktiv (+); Snížení zahr. aktiv (-)	Zvýšení zahr. pasiv (+); Snížení zahr. pasiv (-)
<b>Finanční deriváty</b>	Zvýšení zahr. aktiv (+); Snížení zahr. aktiv (-)	Zvýšení zahr. pasiv (+); Snížení zahr. pasiv (-)
<b>Ostatní investice</b>	Zvýšení zahr. aktiv (+); Snížení zahr. aktiv (-)	Zvýšení zahr. pasiv (+); Snížení zahr. pasiv (-)
<b>Rezervní aktiva</b>	Zvýšení zahr. aktiv (+); Snížení zahr. aktiv (-)	
<b>Finanční účet</b>		

Net (saldo)
= (čistá změna zahr. fin. aktiv) - (čistá změna zahr. fin. pasiv)
= (čistá změna zahr. fin. aktiv) - (čistá změna zahr. fin. pasiv)
= (čistá změna zahr. fin. aktiv) - (čistá změna zahr. fin. pasiv)
= (čistá změna zahr. fin. aktiv) - (čistá změna zahr. fin. pasiv)
Zvýšení zahr. aktiv (+); Snížení zahr. aktiv (-)

	Kredit	Debet
<b>Čisté chyby a opomenutí</b>		

Net (saldo)

# Běžný účet platební bilance (dle BPM6)

Položka	Název salda	
	dílčí	kumulativní
Vývoz zboží		
Dovoz zboží		
	Obchodní bilance	
Příjmy za služby		
Výdaje za služby		
	Bilance služeb	
		Výkonová bilance
Prvotní důchody (příjmy)		
Prvotní důchody (výdaje)		
	Bilance prvotních důchodů	
Druhotné důchody (příjmy)		
Druhotné důchody (výdaje)		
	Bilance druhotných důchodů	
		Běžný účet

*Obchodní bilance = vývoz zboží – dovoz zboží*

*Bilance služeb = příjmy za služby – výdaje za služby*

***Výkonová bilance = vývoz zboží a služeb – dovoz zboží a služeb***

*Bilance prvotních důchodů = prvotní důchody (příjmy) – prvotní důchody (výdaje)*

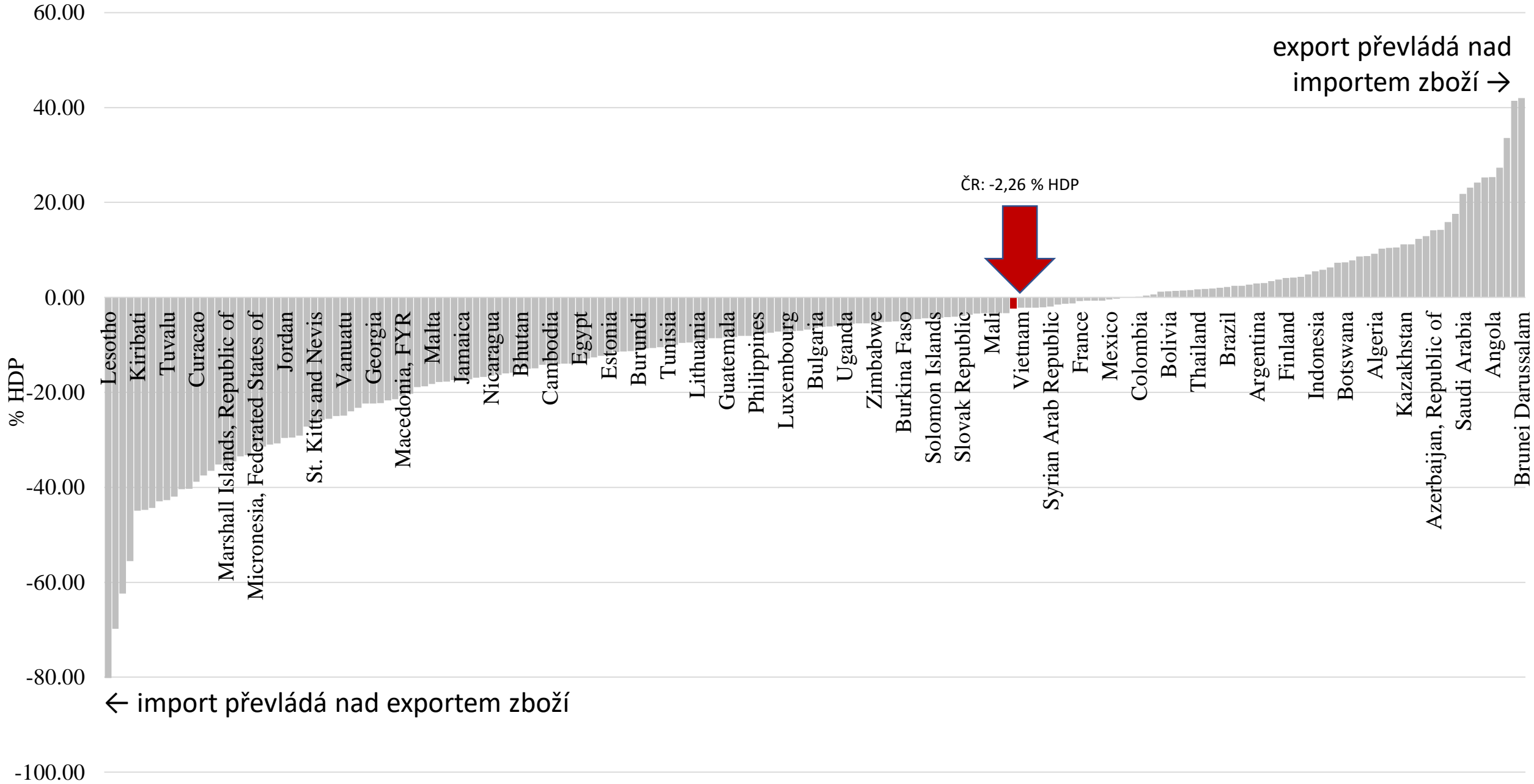
*Bilance druhotných důchodů = druhotné důchody (příjmy) – druhotné důchody (výdaje)*

***Běžný účet platební bilance = obchodní bilance + bilance služeb + bilance prvotních důchodů + bilance druhotných důchodů***

# Výkonová bilance

- Obchodní bilance (tj. export – import zboží)
- Bilance služeb (Tj. export – import služeb): a) cestovní ruch, b) doprava, c) ostatní služby

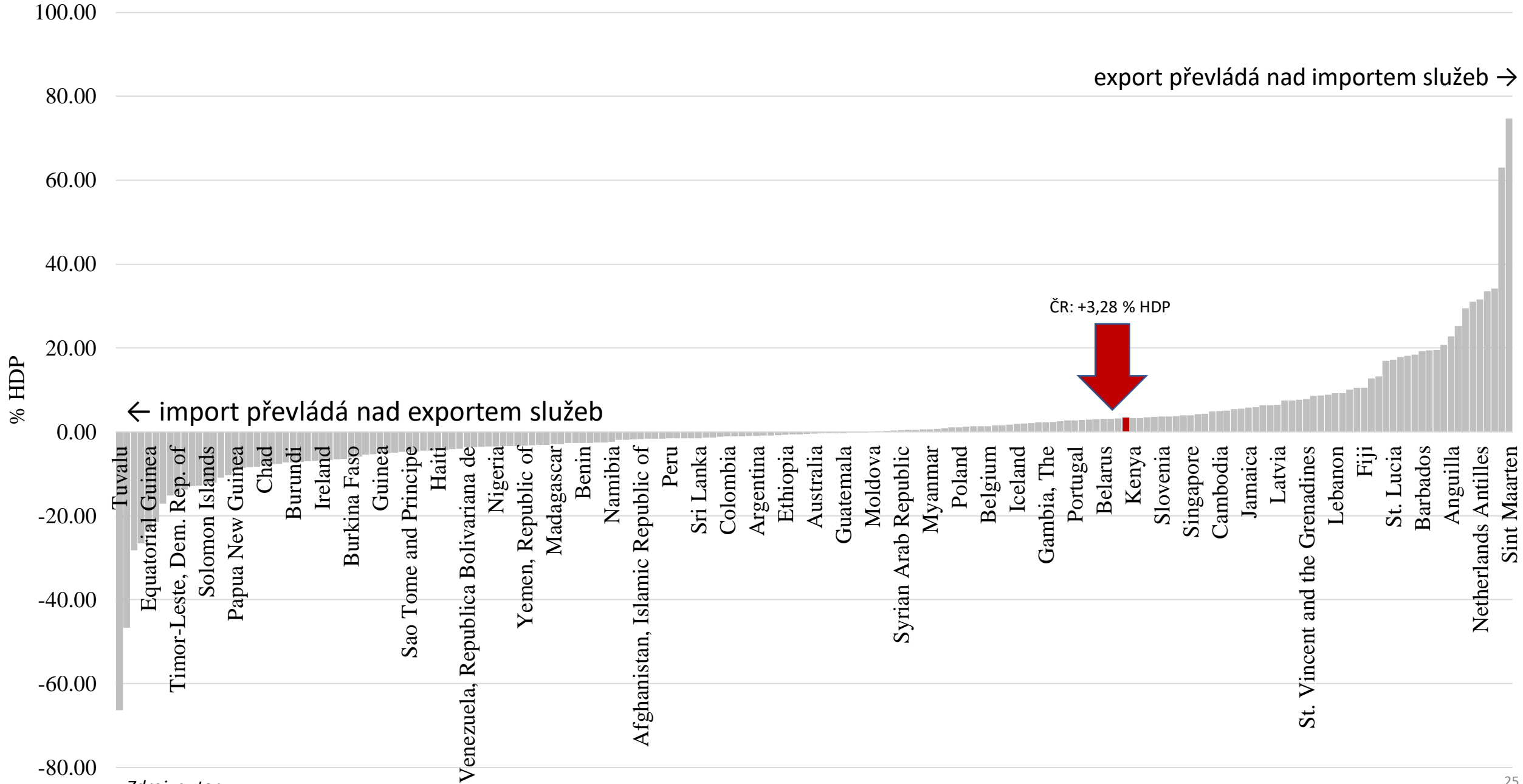
# Obchodní bilance (1980-2016, průměr, % HDP)



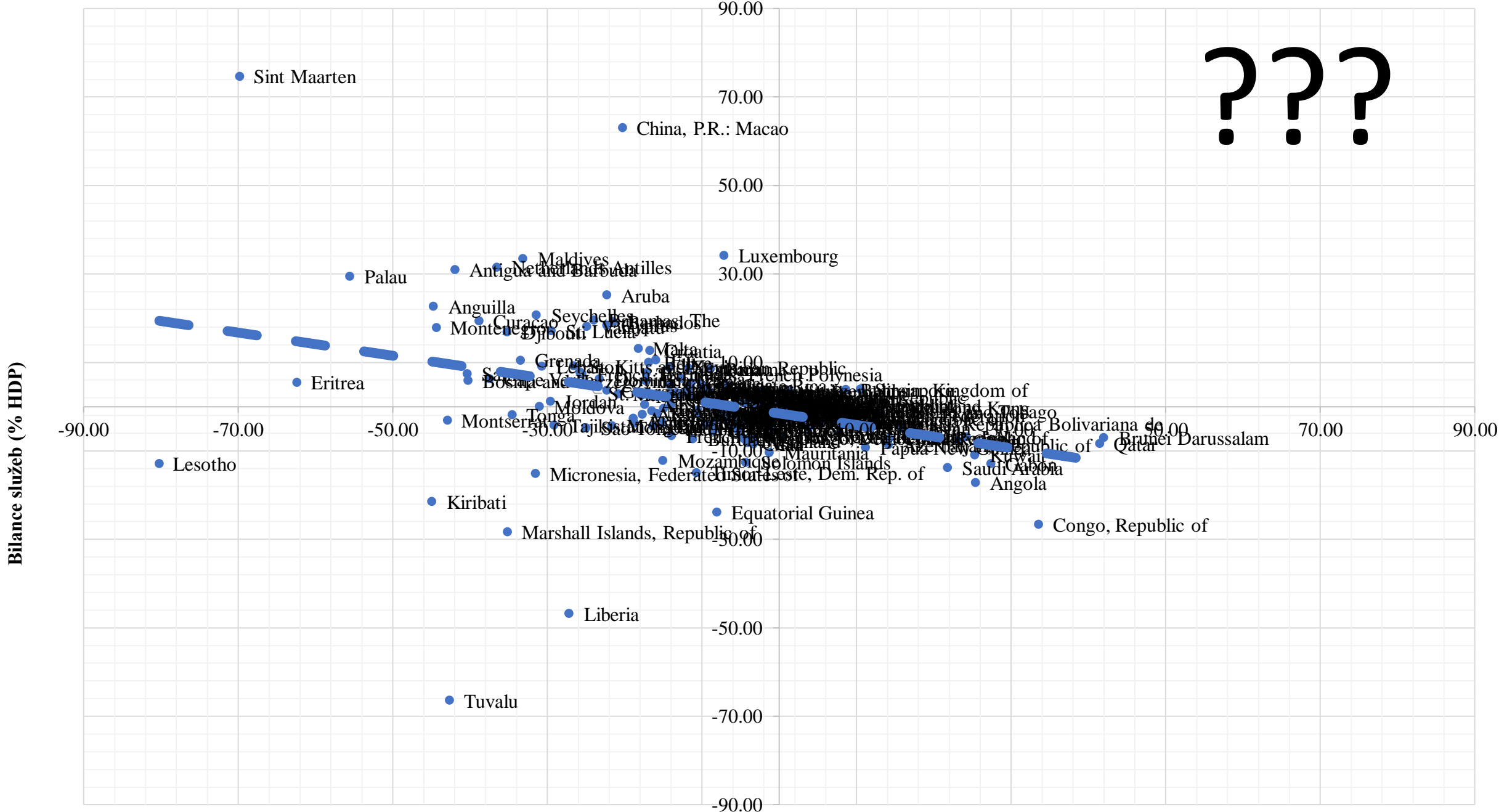
Zdroj: autor



# Bilance služeb (1980-2016, průměr, % HDP)

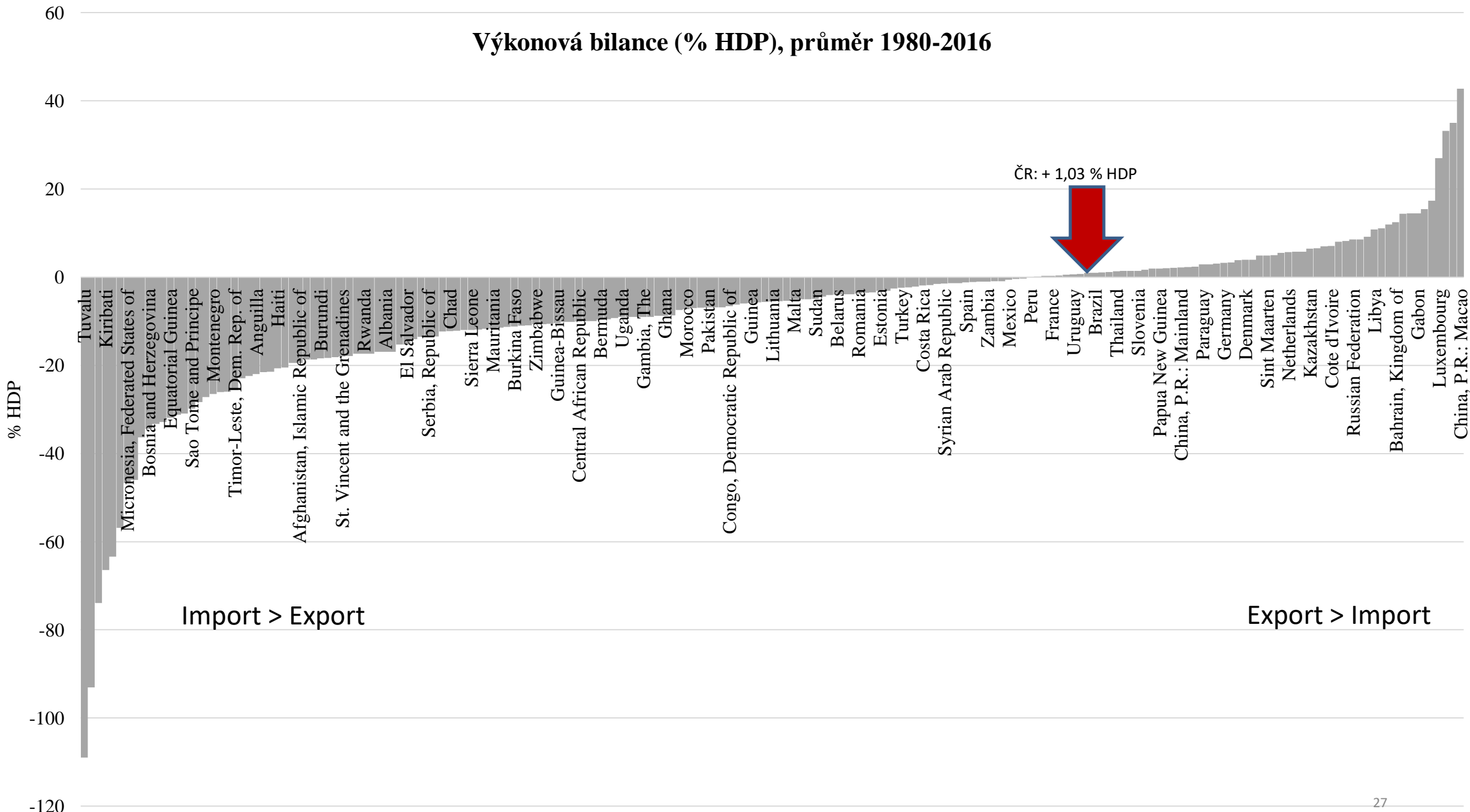


???



Zdroj: autor

# Výkonová bilance (% HDP), průměr 1980-2016



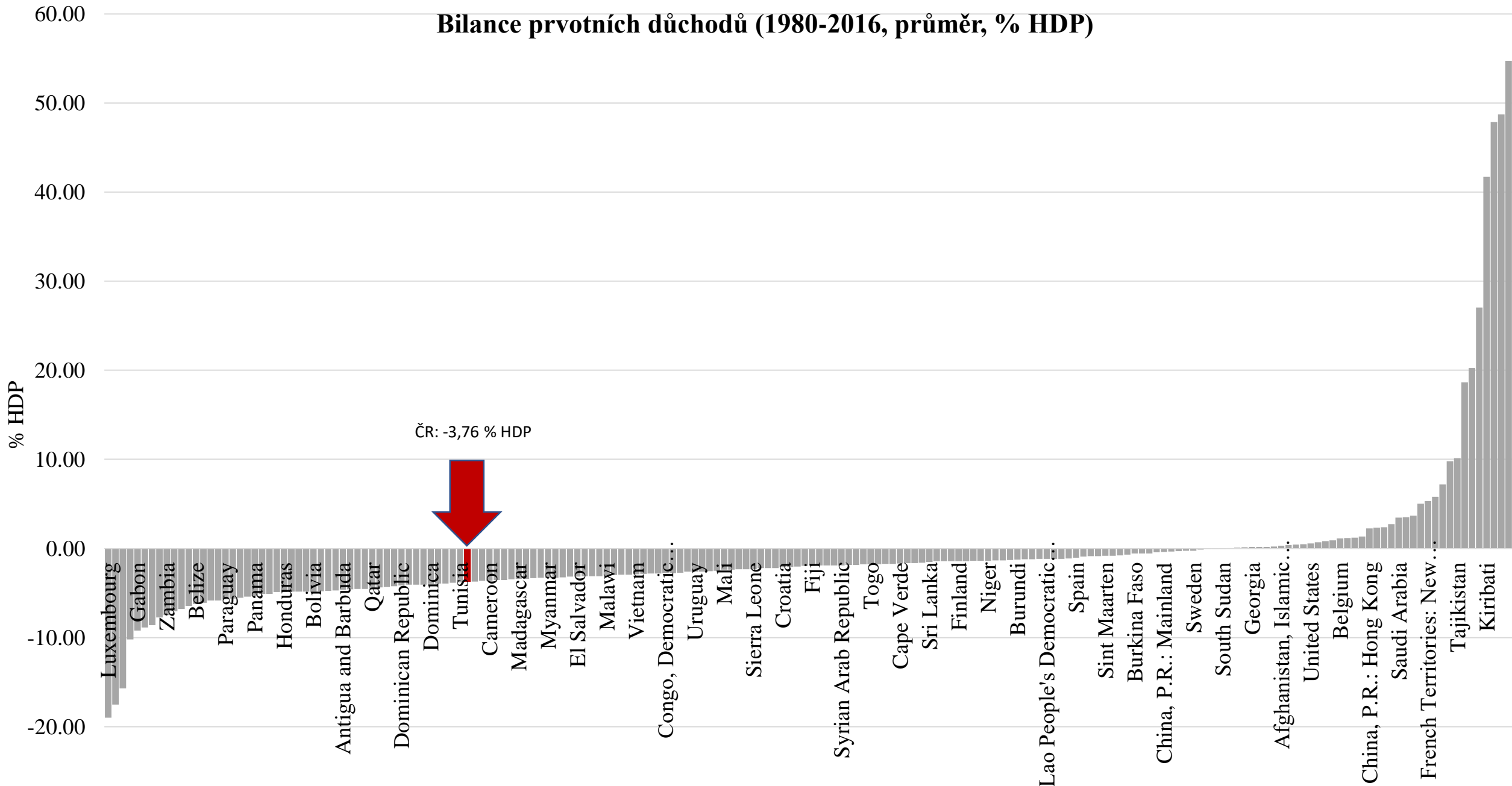
Import > Export

Export > Import

# Bilance prvotních důchodů

- **Bilance prvotních důchodů** – import (příjmy) a export (výdaje) plateb a výnosů\* z výrobních faktorů (tj. práce a kapitál) ve vlastnictví rezidentů, které jsou „umístěny“ vně určité země (tj. nachází se na území nerezidentském). Platí i opak. a) náhrady zaměstnancům, b) důchody z investic, c) ostatní
  - Velmi důležité v kontextu vývoje finančního účtu platební bilance, viz dále

# Bilance prvotních důchodů (1980-2016, průměr, % HDP)

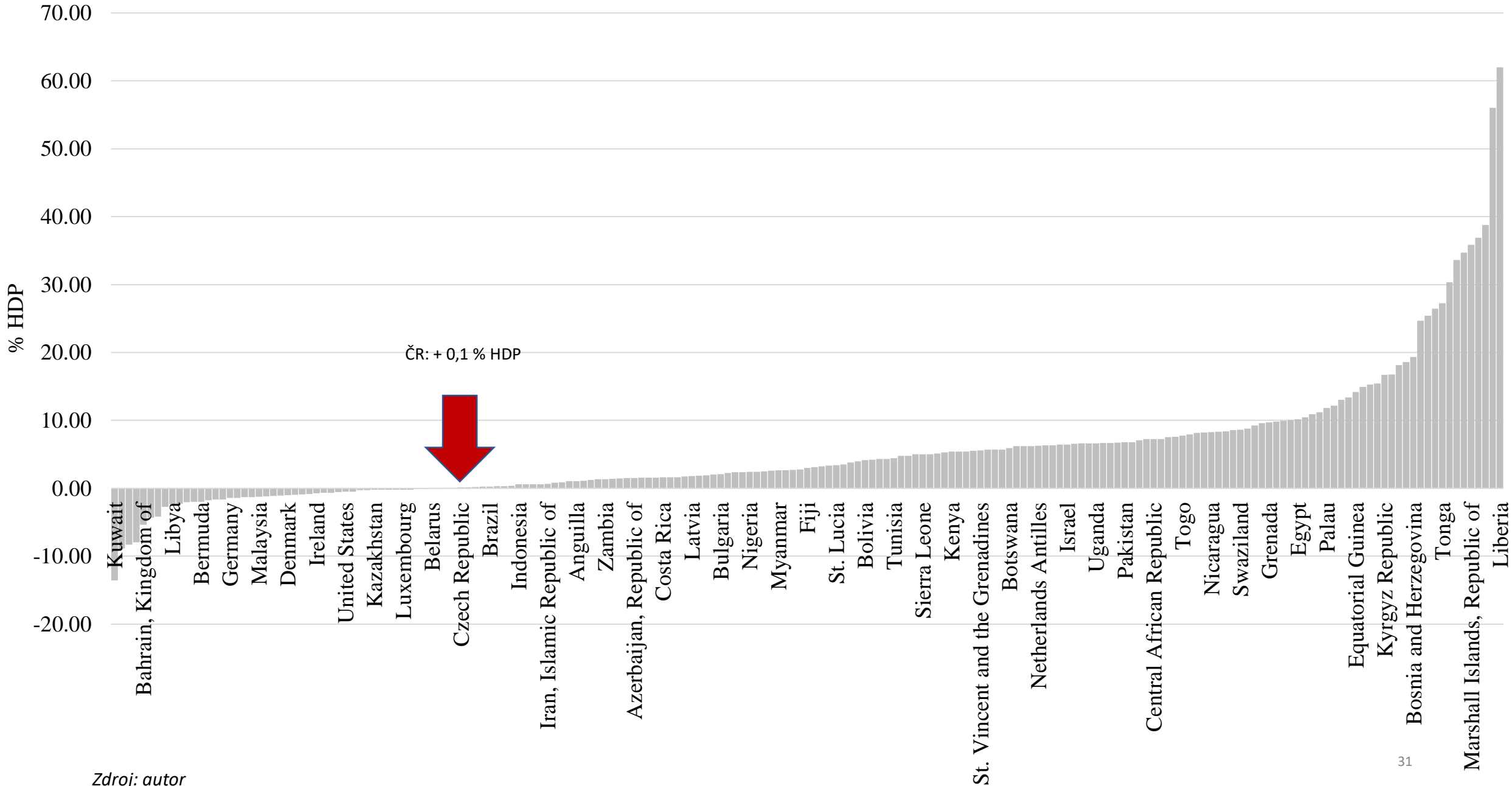


**Bilance druhotných důchodů** - import (příjmy) a export (výdaje) transferů:\*\* a) osobní transfery (remittance\*\*\*...), b) ostatní běžné transfery (daně z příjmů, bohatství, sociální pojištění... platby do rozpočtu EU)

\*\* *Transfer*: jednostranná platba do zahraničí, resp. ze zahraničí („něco někam pošlu a nic za to přímo nechci“, resp. „něco mi někdo pošle a nic za to přímo nechce“)

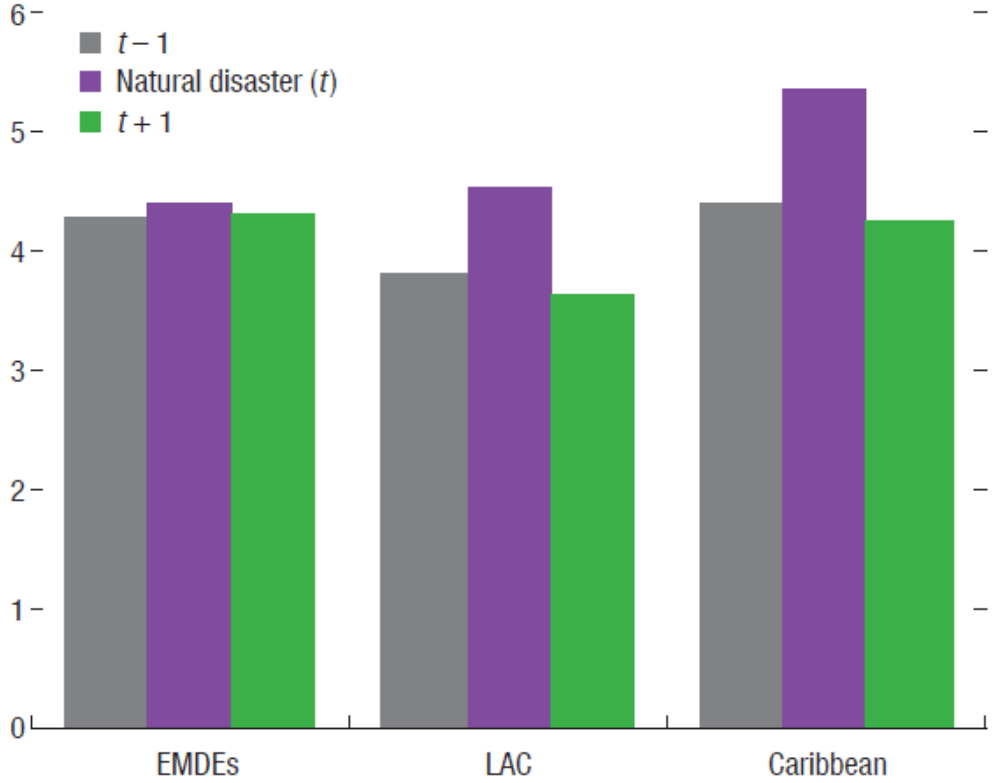
\*\*\* *Remittance*: finanční a jiné prostředky zasílané migranty ze země zaměstnání zpět do země původu. Pro rozvojové země jsou významným zdrojem příjmů.

# Bilance sekundárních důchodů (1980-2016, průměr, % HDP)

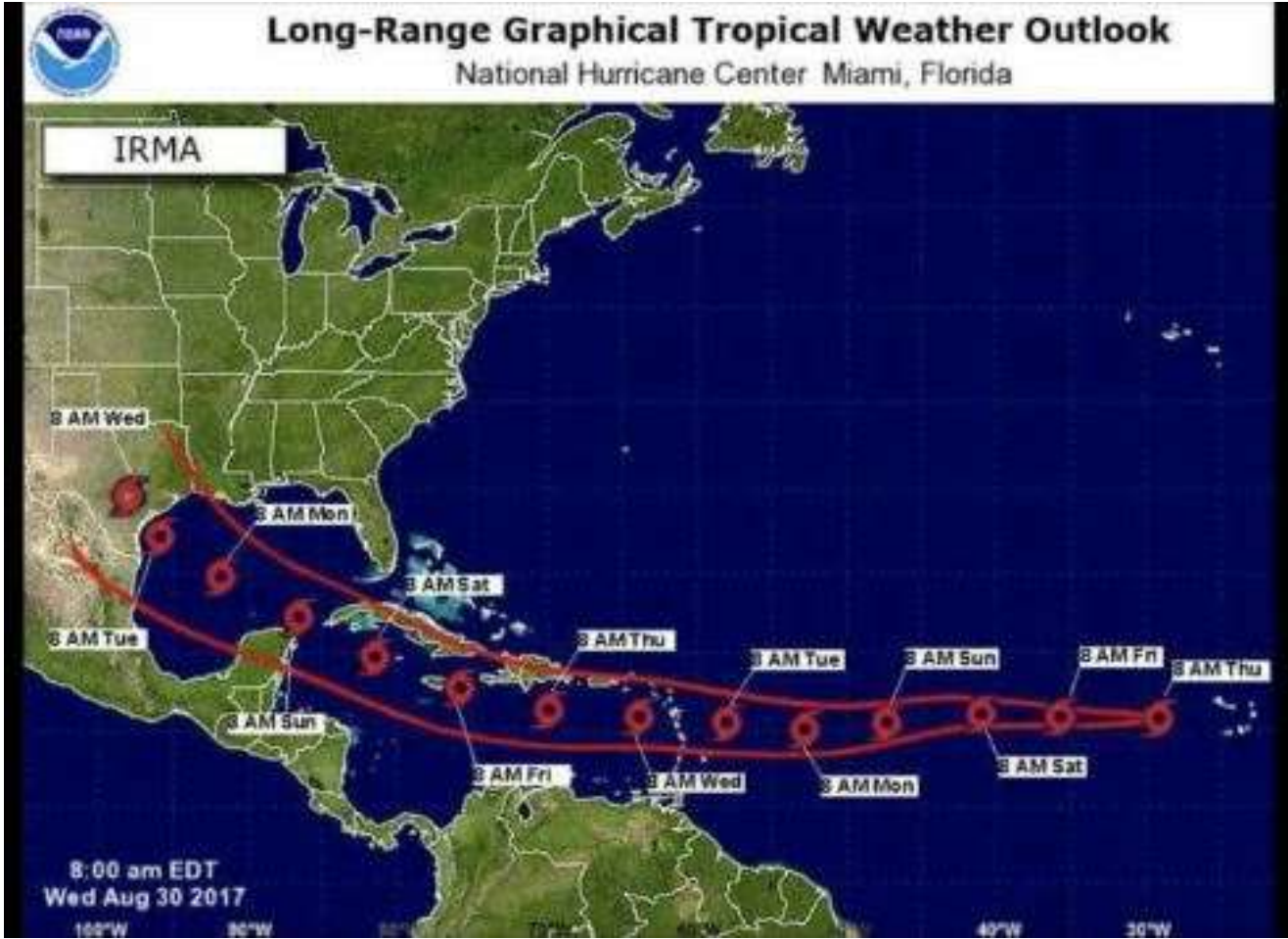


# Remittance jako stabilizační prvek? Latinská Amerika

**Figure 5.9. Remittances and Natural Disasters**  
*(Remittances as a percent of GDP)*



Sources: Emergency Events Database; and IMF staff calculations.  
 Note: EMDEs = emerging market and developing economies; LAC = Latin America and the Caribbean.





Remittance proudící do J. Latinské Ameriky  
(mld. USD, rok 2014), ze všech zemí světa



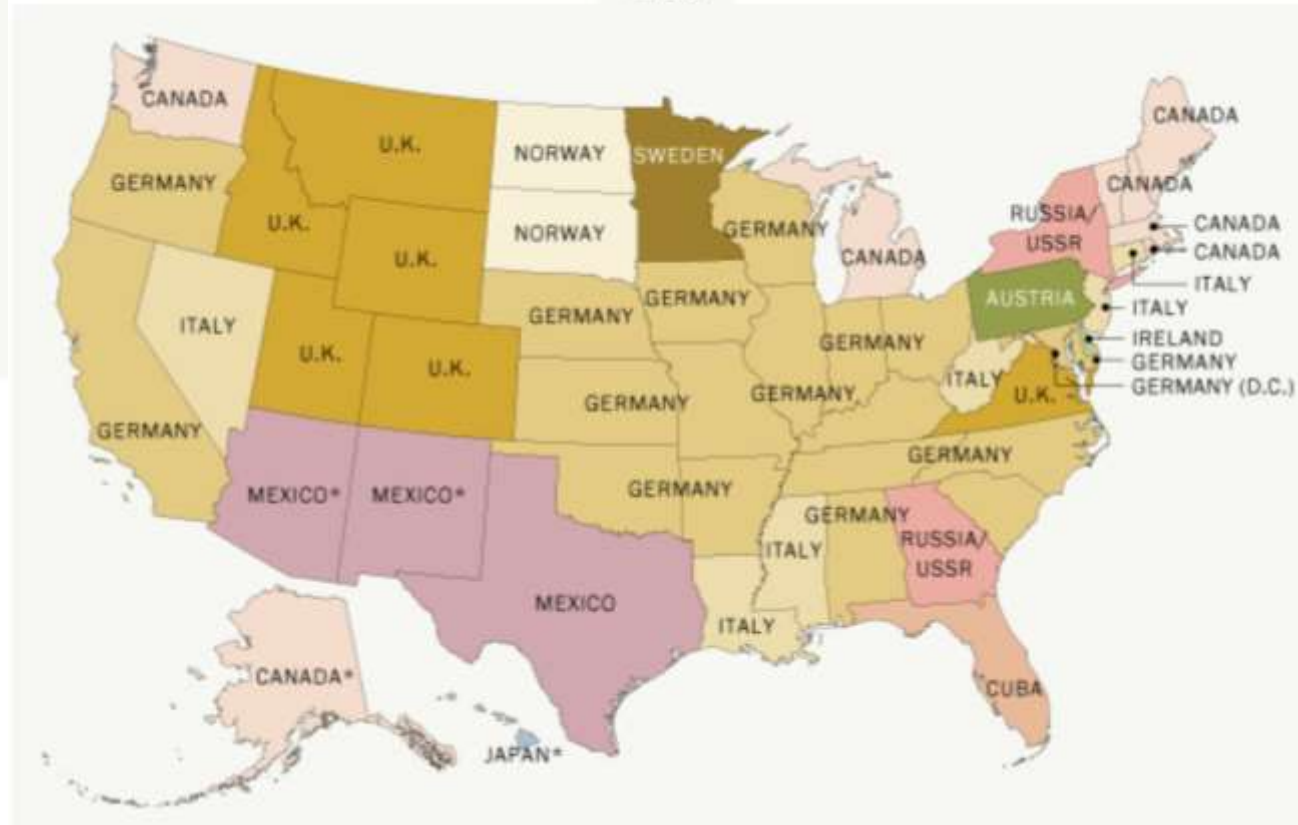
# Where Each State's Largest Immigrant Population Was Born

*Top nation of origin by state*

2013



1910



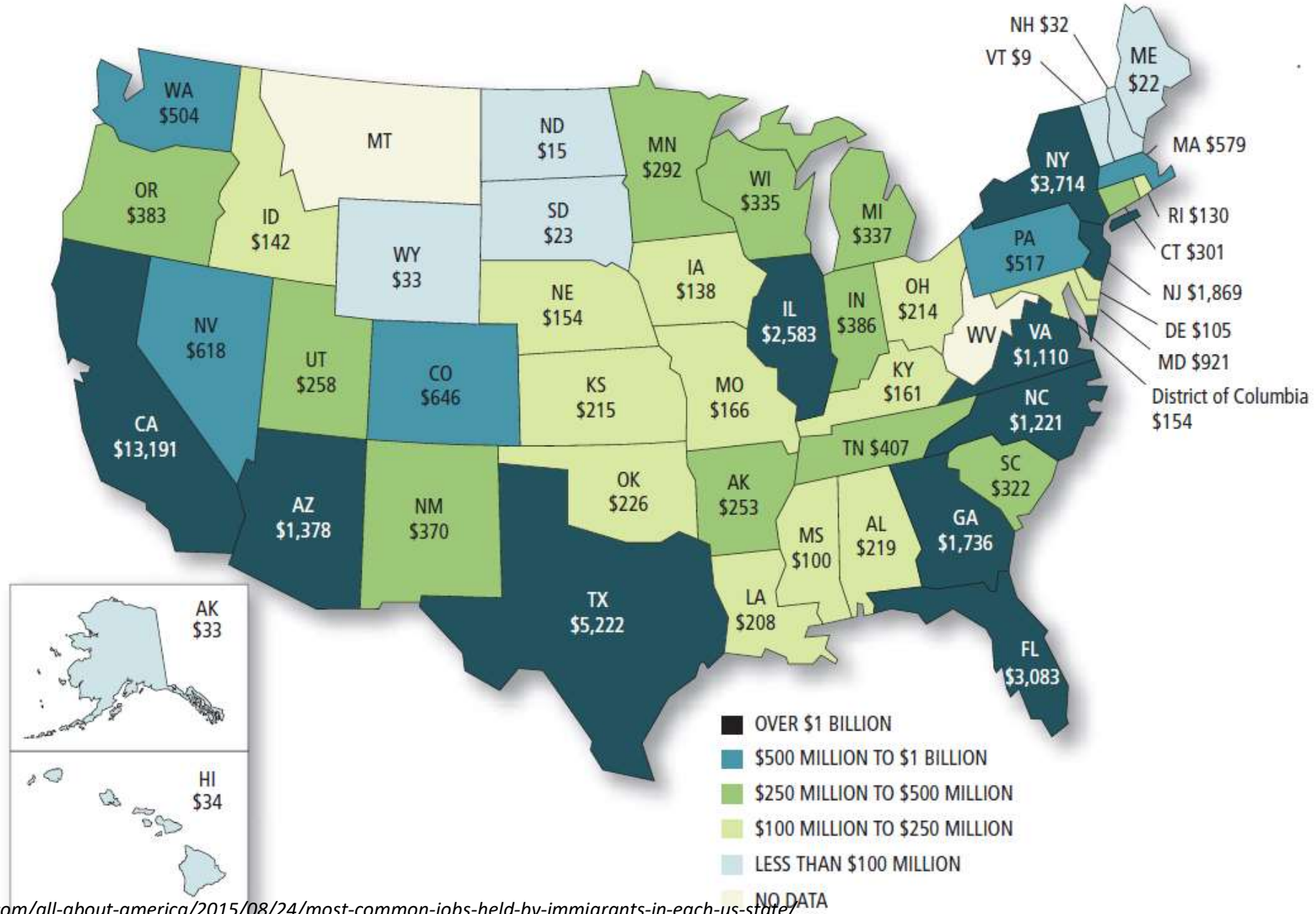
Zdroj: <http://www.pewresearch.org/fact-tank/2015/10/07/a-shift-from-germany-to-mexico-for-americas-immigrants/>

# MOST COMMON JOB HELD BY IMMIGRANTS





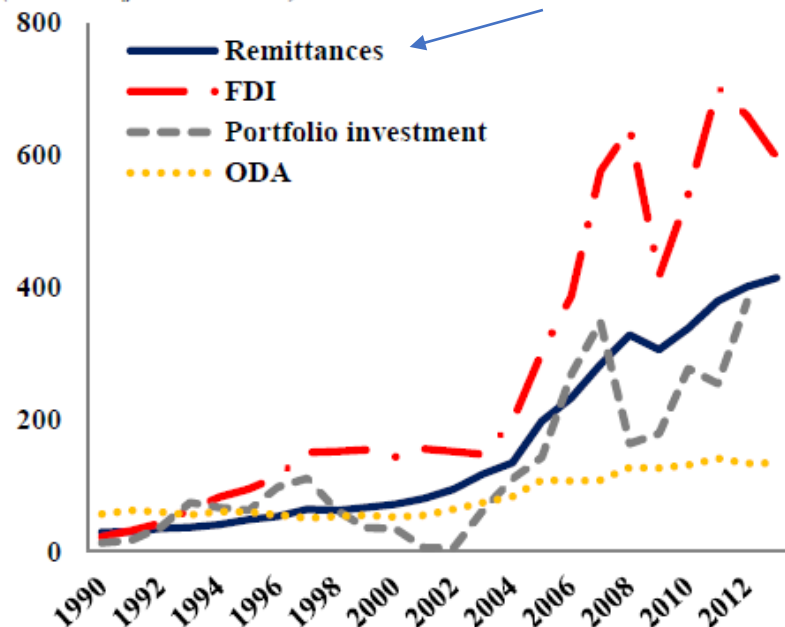
## REMITTANCES TO LATIN AMERICA FROM THE U.S.—2006 (in US\$ millions)



# Bilance sekundárních důchodů

**Figure 1 Remittances and Other Flows to Developing Countries**

(Billions of current US\$)

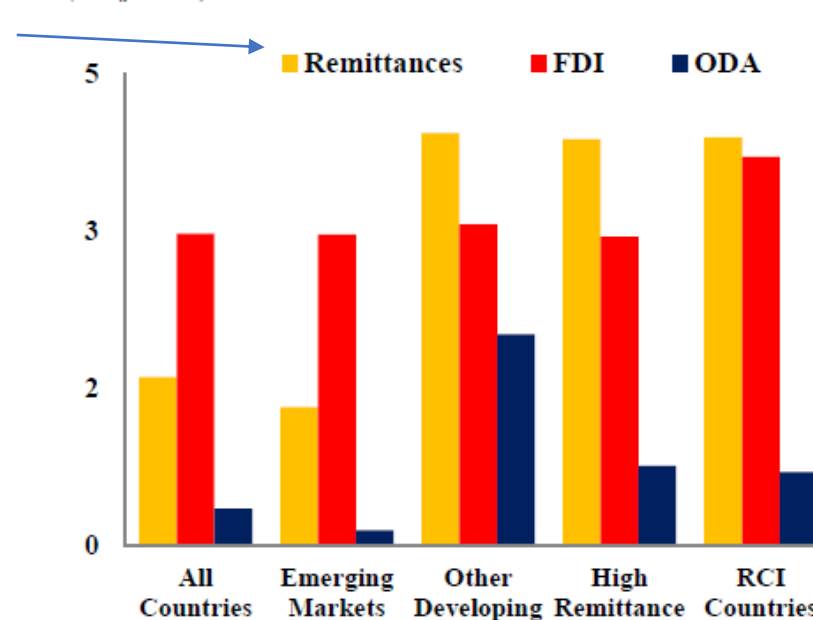


Sources: Data from World Bank World Development Indicators and IMF Balance of Payments.

Note: Remittances are based on IMF Balance of Payments Accounts; FDI = foreign direct investment, net inflows; Portfolio investment = private debt and portfolio equity; ODA = net official development assistance and official aid received.

**Figure 2 Remittances and Other Flows across Country Groups**

(% of GDP)



Sources: Data from World Bank World Development Indicators and IMF Balance of Payments.

Note: “All countries” includes all countries in the sample. “High remittance” refers to a set of countries for which remittances have been greater than 1 percent of GDP during the 2003–12 period. “RCI [Remittance and Capital Flow Intensive] countries” refers to a set of countries for which remittances and remittances plus either FDI or equity flows have been greater than the median (1 percent of GDP, 3.5 percent of GDP, and 1 percent of GDP, respectively) during the 2003–12 period. FDI = foreign direct investment; ODA = official development assistance and aid. The sample period is 2003–

Aplikace: Braceros 1942–1964

# Izokvanta a mezní míra substituce (=změna kapitálu/změna práce)

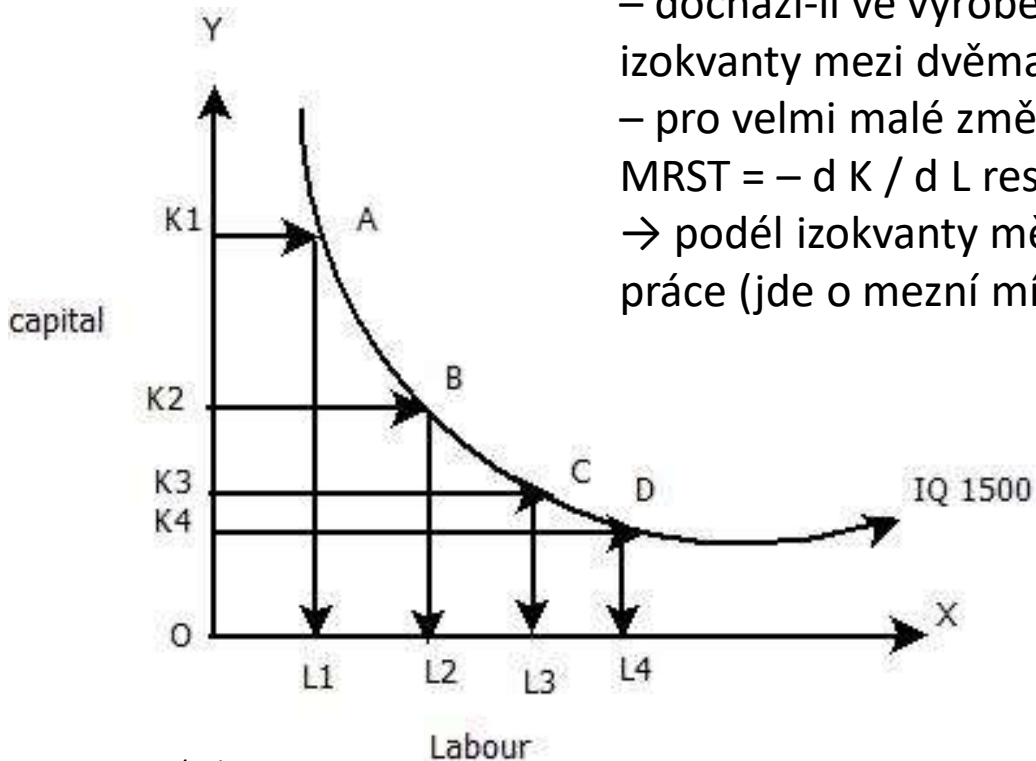
MEZNÍ MÍRA TECHNICKÉ SUBSTITUCE = vyjadřuje míru, ve které firma může nahrazovat kapitál prací, aniž by se změnila velikost výstupu

– jde o klesající směrnici izokvanty, která poskytuje informace o technických možnostech vzájemného nahrazování vstupů

– dochází-li ve výrobě k relativně velkému nahrazování kapitálu prací, vyjadřuje MRST směrnici izokvanty mezi dvěma body:  $MRST = - \Delta K / \Delta L$

– pro velmi malé změny je MRST vyjádřena jako směrnice izokvanty v jakémkoliv jejím bodě:  $MRST = - d K / d L$  resp.  $MRST = MPL / MPK$

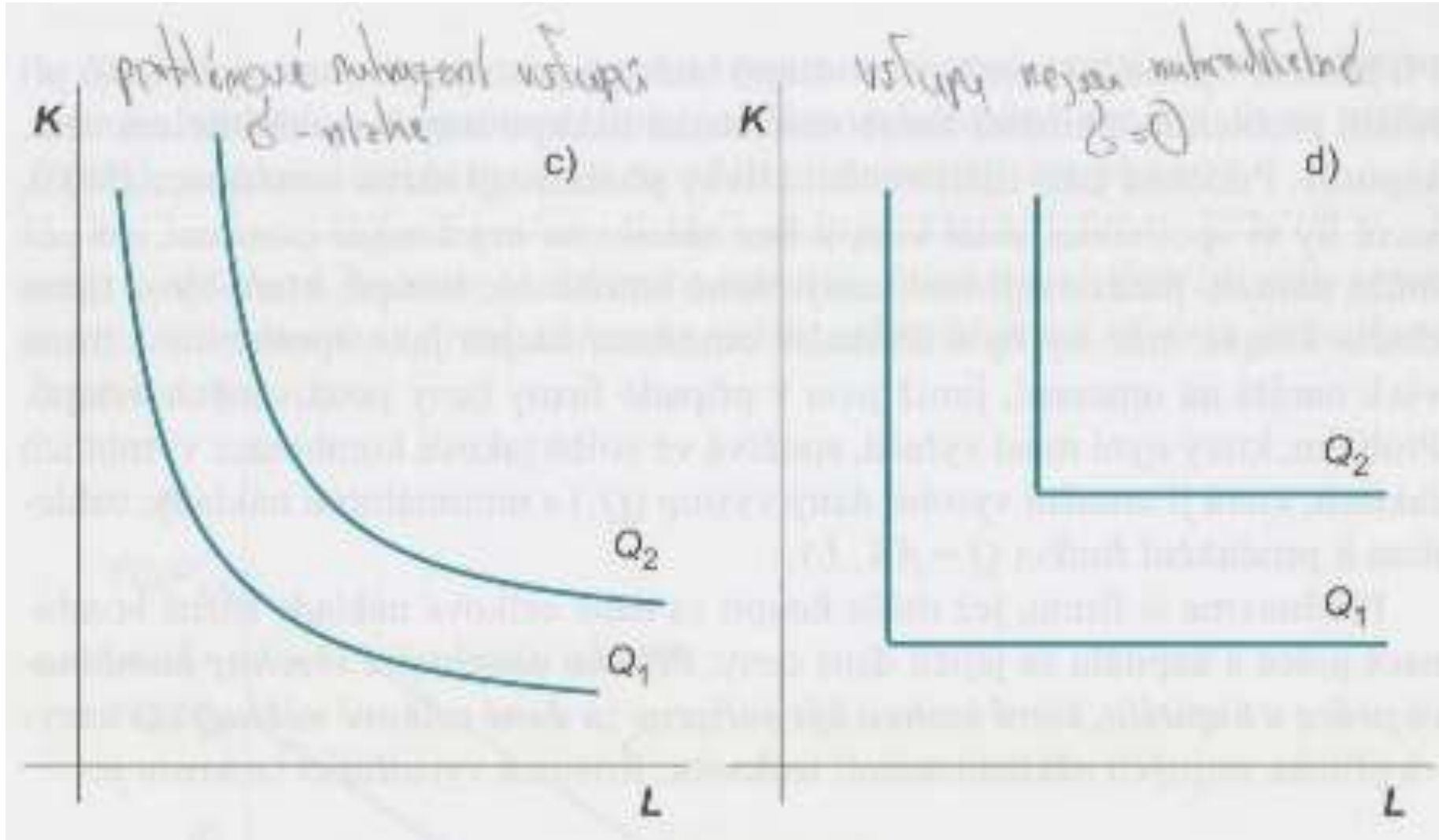
→ podél izokvanty mění firma vstupy tak, že snižuje množství kapitálu a zvětšuje množství práce (jde o mezní míru substituce kapitálu prací)



Izokvanta je izokřivka množství produkce, tzn. křivka vyjadřující takové kombinace dvou vstupů, které odpovídají stejnému objemu produkce. Graf se souborem izokvant se označuje jako *mapa izokvant*. Na mapě izokvant roste objem výroby se vzdáleností od počátku, každá izokvanta je nerostoucí a konvexní (čím vyšší množství obou vstupů, tím vyšší objem produkce). Mapa izokvant slouží k odvození celkových nákladů firmy v dlouhém období.

# Když není lehké nahradit člověka kapitálem...

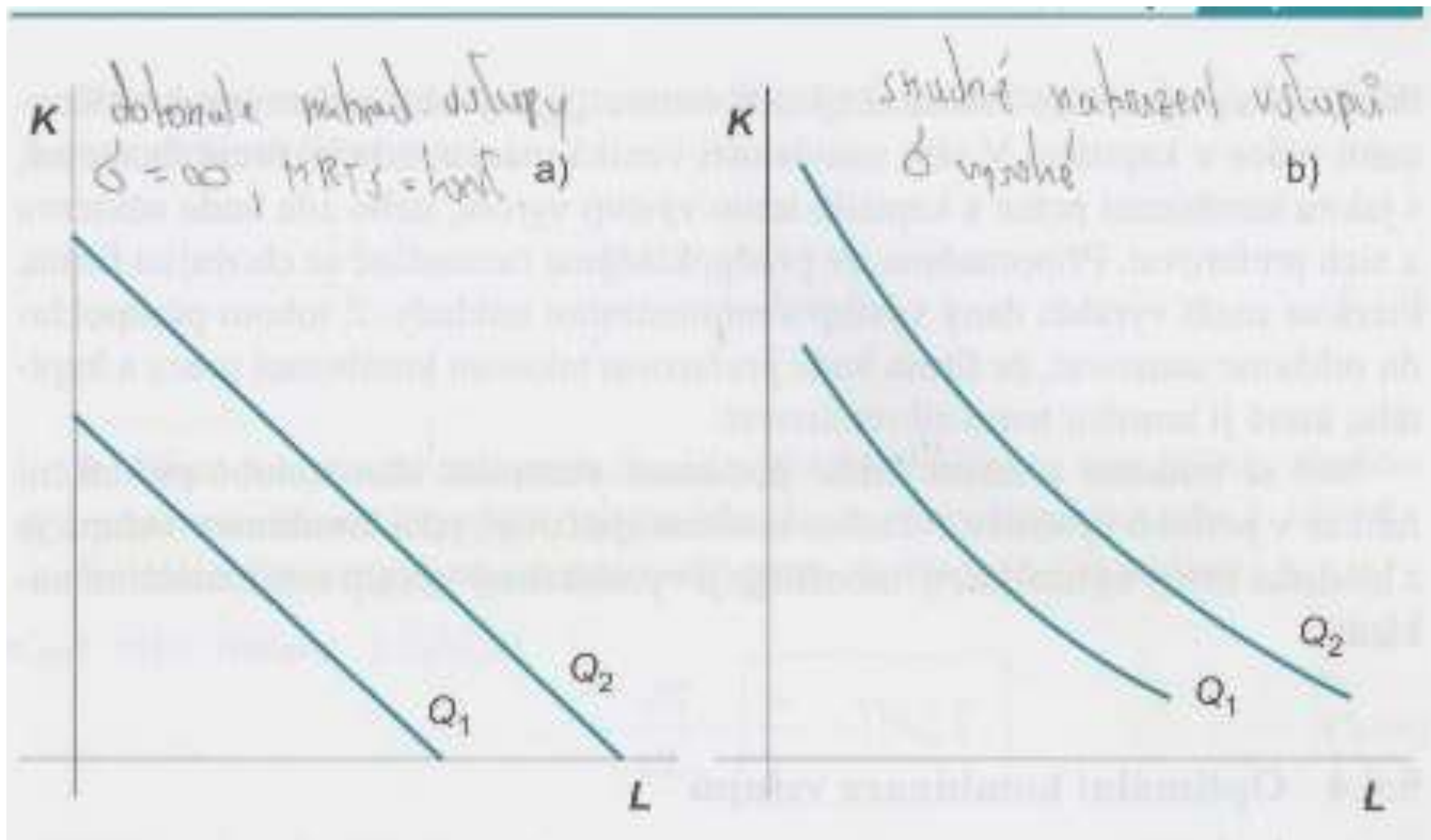
(jahody, chřest, hlávkový salát, celer, okurky, citrusy, meloun)





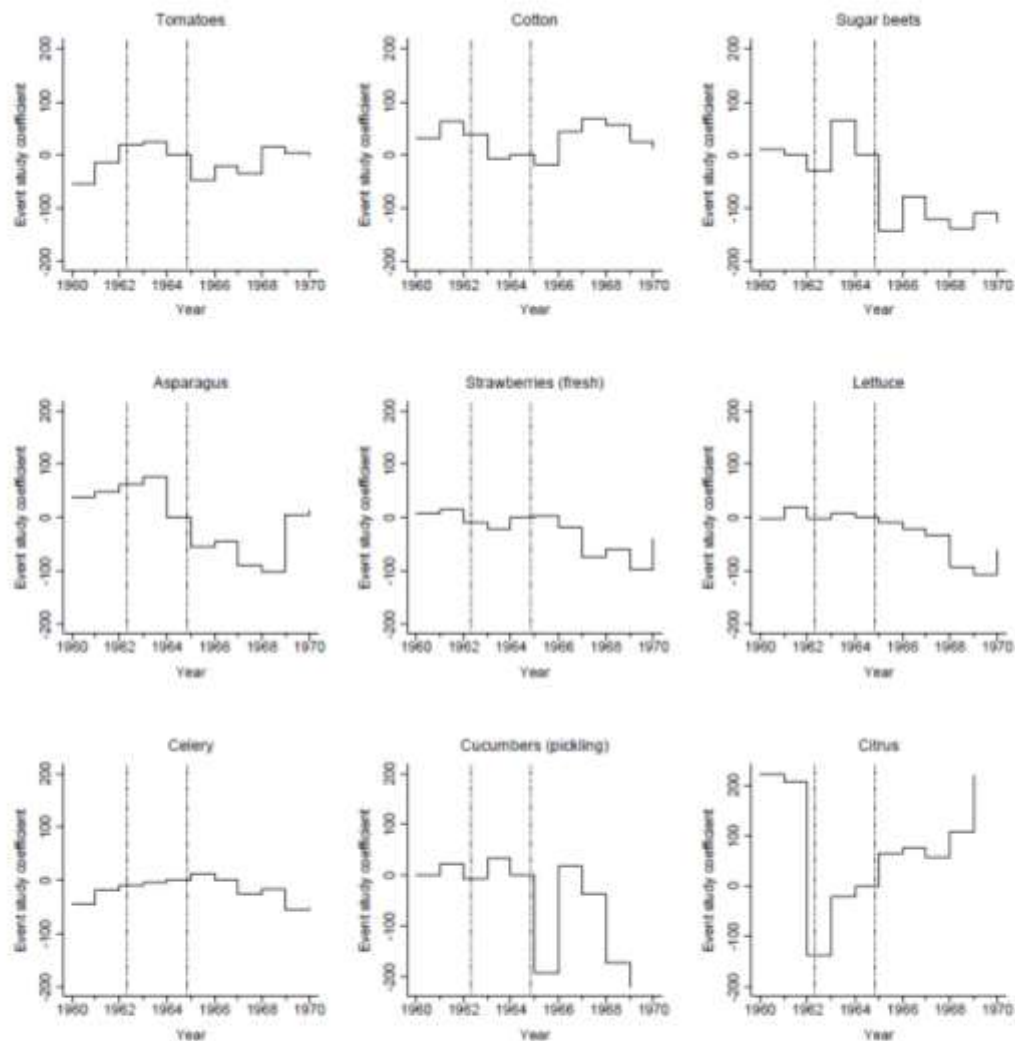
# Když je snadné nahradit člověka kapitálem

(rajčata, bavlna, příp. cukrová řepa)



Snížení produkce u plodin, kde bylo obtížné nahradit člověka kapitálem...

... a vyšší užívání strojů (místo amerických dělníků) u plodin, kde to bylo možné, tj. kde bylo snazší nahradit člověka kapitálem



**Table 6:** U.S. employment of Mexican hired seasonal labor by crop, 1964

Crop	Thousand man-months			
	Total labor	Foreign labor	Foreign/total, %	% of all foreign labor
Tomatoes	345.1	90.5	26.2	14.3
Citrus	319.8	69.1	21.6	10.9
Lettuce	122.5	67.8	55.3	10.7
Cotton	1769.4	65.2	3.7	10.3
Strawberries	308.5	42.5	13.8	6.7
Sugar beets	160.6	31.9	19.9	5.0
Cucumbers	105.5	28.9	27.4	4.6
Melons	64.7	18.4	28.4	2.9
Celery	44.4	14.4	32.4	2.3
Asparagus	60.5	11.5	19.0	1.8

From [Hirsch \(1966, 6\)](#). For these crops the 'foreign labor' employed was almost entirely Mexican labor. Two other crops had a comparable intensity of foreign labor—tobacco and sugarcane harvesting—but these employed primarily non-Mexican hired seasonal workers.

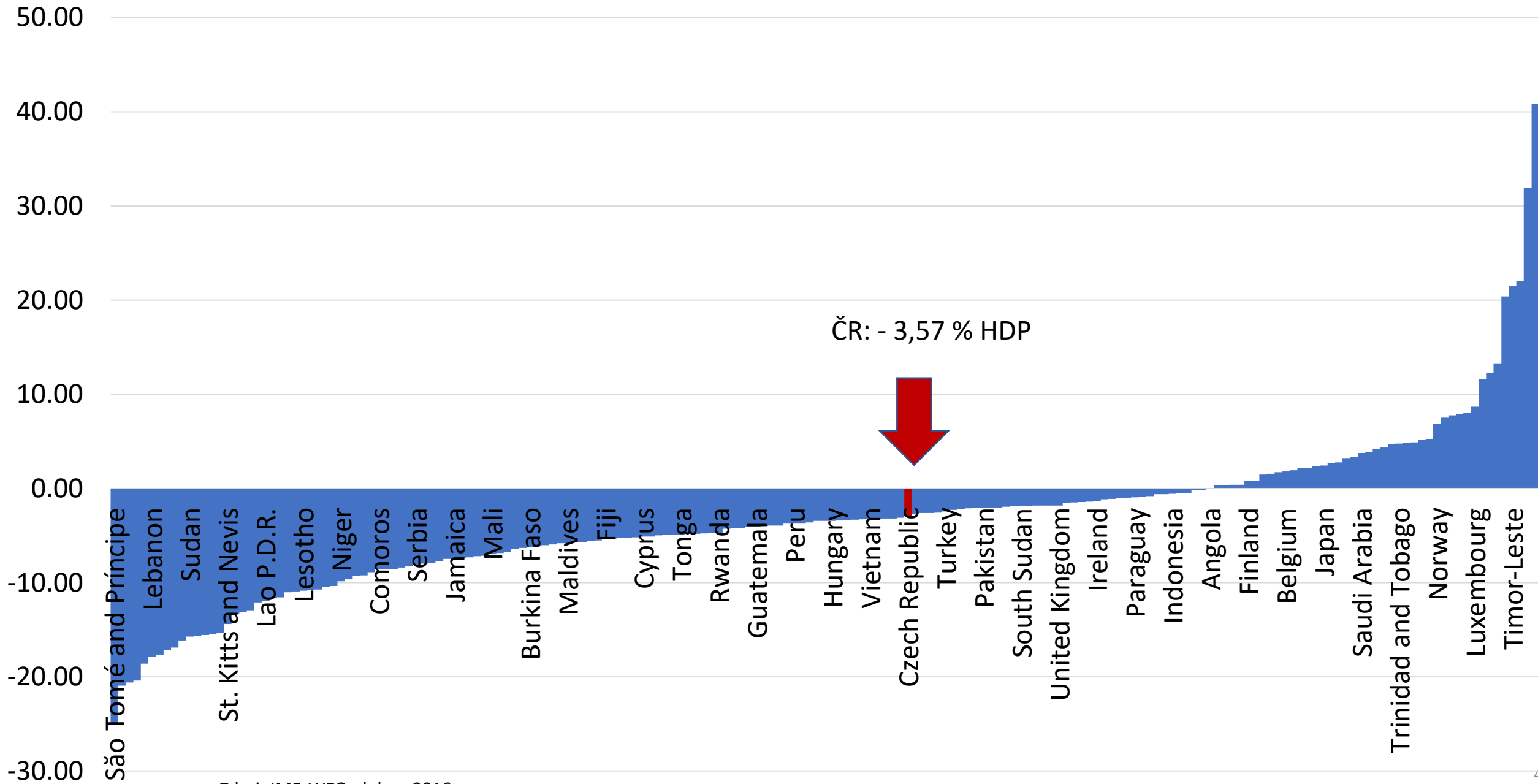
Observations are state-years, and vertical axis shows event-study regression coefficients from equation (15). For each crop, the dependent variable is a production index normalized so that each state's physical production of the crop in 1964 is 100. Vertical dotted lines show the beginning of major government efforts toward *bracero* exclusion (March 1962) and near-complete exclusion at the termination of the program (December 1964). The graphs for cucumbers and citrus are truncated at  $\pm 200$  in order to preserve the same vertical range across all graphs for comparability.

Zdroj: [Hirsch \(1966, 6\)](#)

# Běžný účet

- Tj. součet
  - Výkonové bilance
  - Bilance prvotních důchodů
  - Bilance druhotných důchodů

# Běžný účet, průměr (1980-2015), % HDP



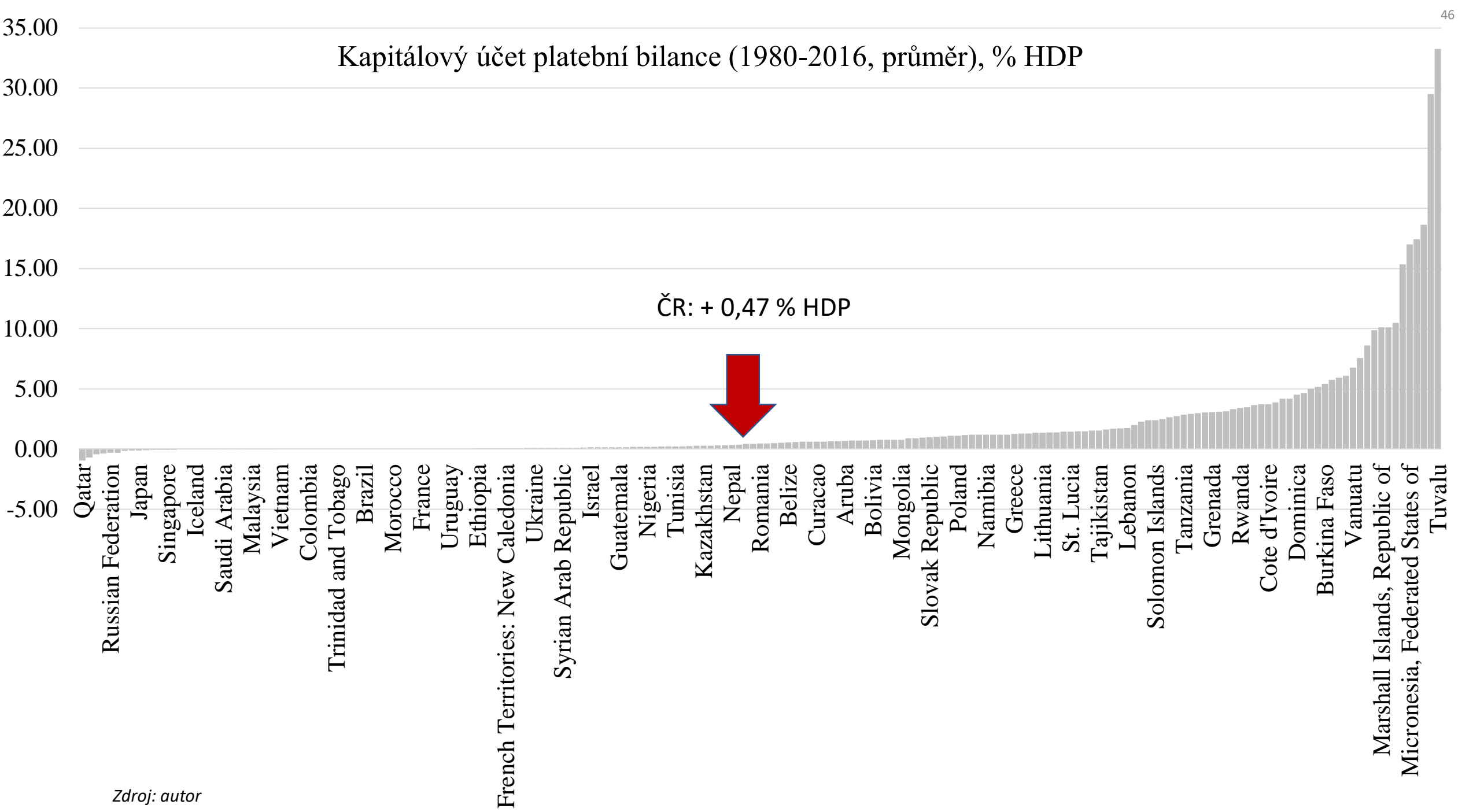
# Kapitálový účet platební bilance

- Zachycuje kapitálové transfery
- Např. čerpání zdrojů z EU (strukturální fondy EU)
- Převody nevýrobních nefinančních hmotných aktiv a nehmotných práv, jako jsou patenty, autorská práva apod.

	Kredit	Debet	Net (saldo)
<b>Kapitálový účet</b>	Import	Export	= IM - EX

*Zdroj: autor*

# Kapitálový účet platební bilance (1980-2016, průměr), % HDP



Zdroj: autor

# Finanční účet platební bilance

- Přímé zahraniční investice (foreign direct investment, FDI)
- Portfoliové investice
- Finanční deriváty
- Ostatní investice
- Rezervní aktiva

# Finanční účet platební bilance

	Čistá změna zahraničních finančních aktiv	Čistá změna zahraničních finančních pasiv	Net (saldo)
<b>Přímé investice</b>	Zvýšení zahr. aktiv (+); Snížení zahr. aktiv (-)	Zvýšení zahr. pasiv (+); Snížení zahr. pasiv (-)	= (čistá změna zahr. fin. aktiv) - (čistá změna zahr. fin. pasiv)
<b>Portfoliové investice</b>	Zvýšení zahr. aktiv (+); Snížení zahr. aktiv (-)	Zvýšení zahr. pasiv (+); Snížení zahr. pasiv (-)	= (čistá změna zahr. fin. aktiv) - (čistá změna zahr. fin. pasiv)
<b>Finanční deriváty</b>	Zvýšení zahr. aktiv (+); Snížení zahr. aktiv (-)	Zvýšení zahr. pasiv (+); Snížení zahr. pasiv (-)	= (čistá změna zahr. fin. aktiv) - (čistá změna zahr. fin. pasiv)
<b>Ostatní investice</b>	Zvýšení zahr. aktiv (+); Snížení zahr. aktiv (-)	Zvýšení zahr. pasiv (+); Snížení zahr. pasiv (-)	= (čistá změna zahr. fin. aktiv) - (čistá změna zahr. fin. pasiv)
<b>Rezervní aktiva</b>	Zvýšení zahr. aktiv (+); Snížení zahr. aktiv (-)	X	Zvýšení zahr. aktiv (+); Snížení zahr. aktiv (-)
<b>Finanční účet</b>			

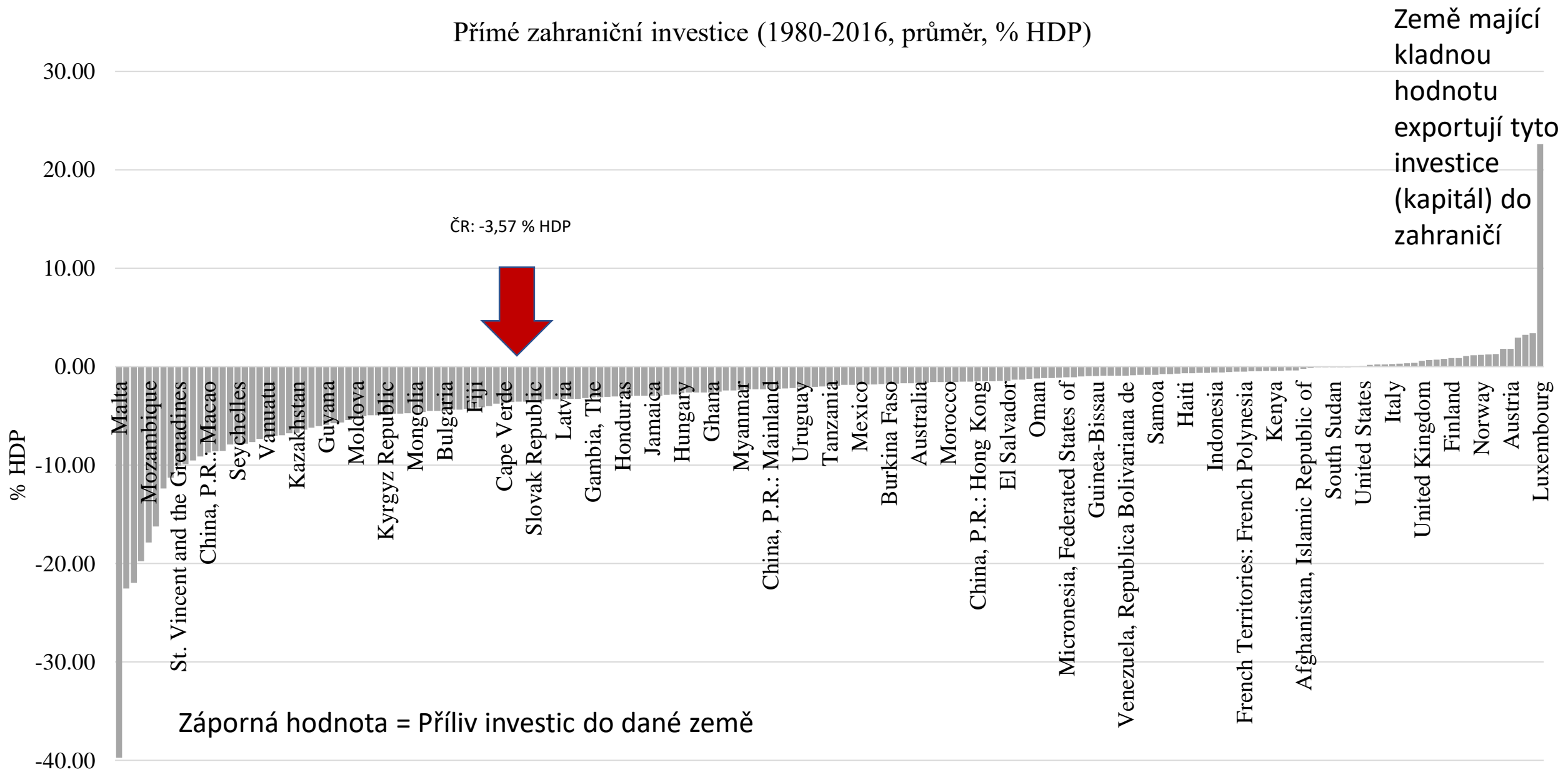
Zdroj: autor



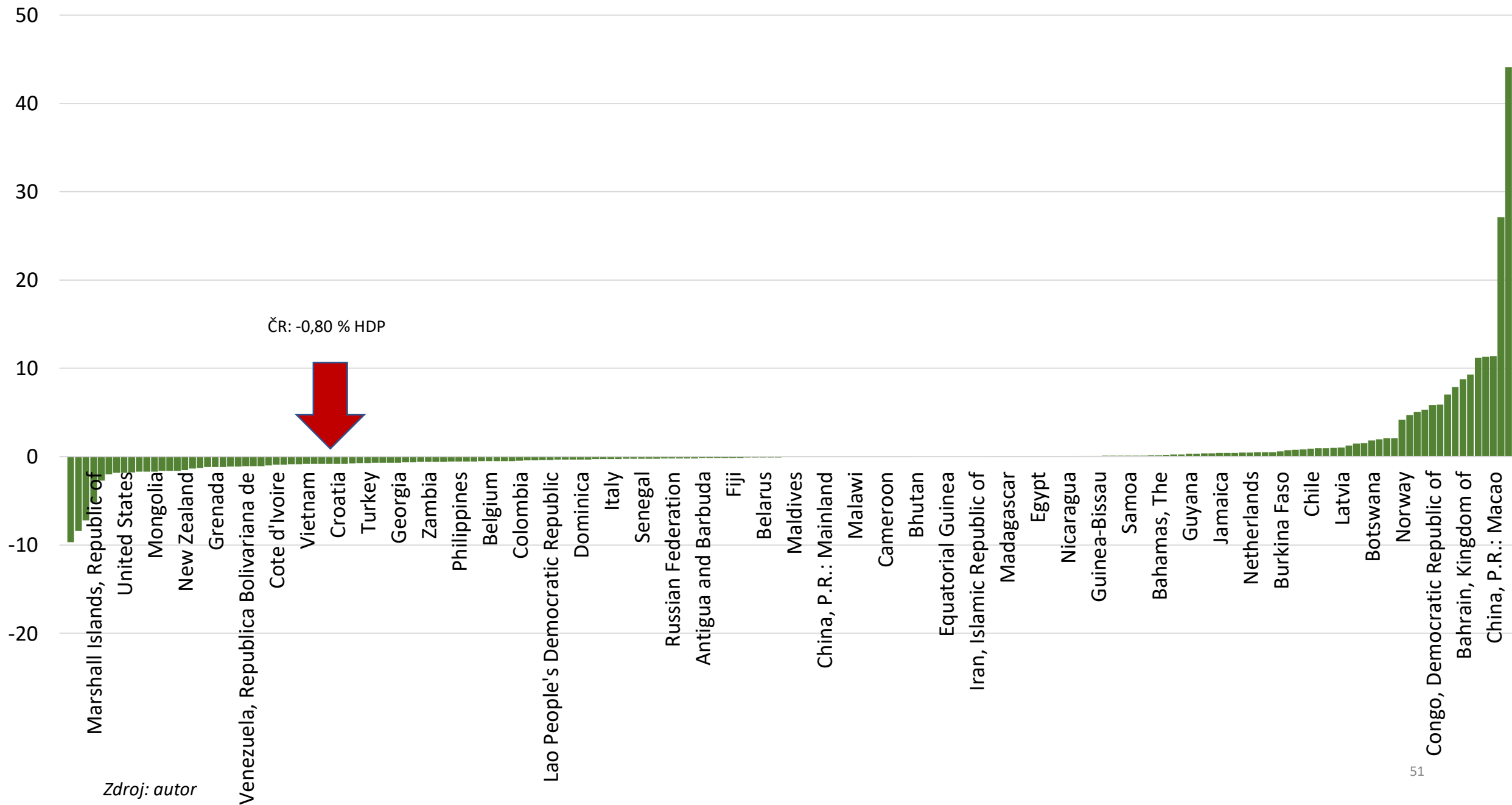
# Položky platební bilance – finanční účet

- Aktiva a pasiva – logika viz dále
- **Přímé zahraniční investice** – alespoň 10% podíl na základním kapitálu (resp. hlasovacích právech) podniku; a) „počáteční kapitál“, b) reinvestovaný zisk, c) ostatní kapitál
- **Portfoliové investice** – a) majetkové cenné papíry a účasti, pokud není splněna 10% podmínka kontroly podniku; b) dluhopisy a ostatní dlouhodobé dluhové cenné papíry
- **Finanční deriváty** – termínové obchody, jako jsou např. forwardy, swapy, futures a opce
- **Ostatní investice** – dlouhodobé úvěry podniků, obchodních bank, vlády, centrální banky a pohyby krátkodobého kapitálu (tvorba krátkodobých termínových depozit, poskytování krátkodobých úvěrů, nákupy a prodeje pokladničních poukázek, komerčních papírů atd.)
- **Rezervní aktiva** - pod kontrolou monetární autority (tedy centrální banky), která je má k dispozici pro použití na financování deficitu platební bilance, intervenování na devizových trzích k ovlivnění měnového kurzu atd.

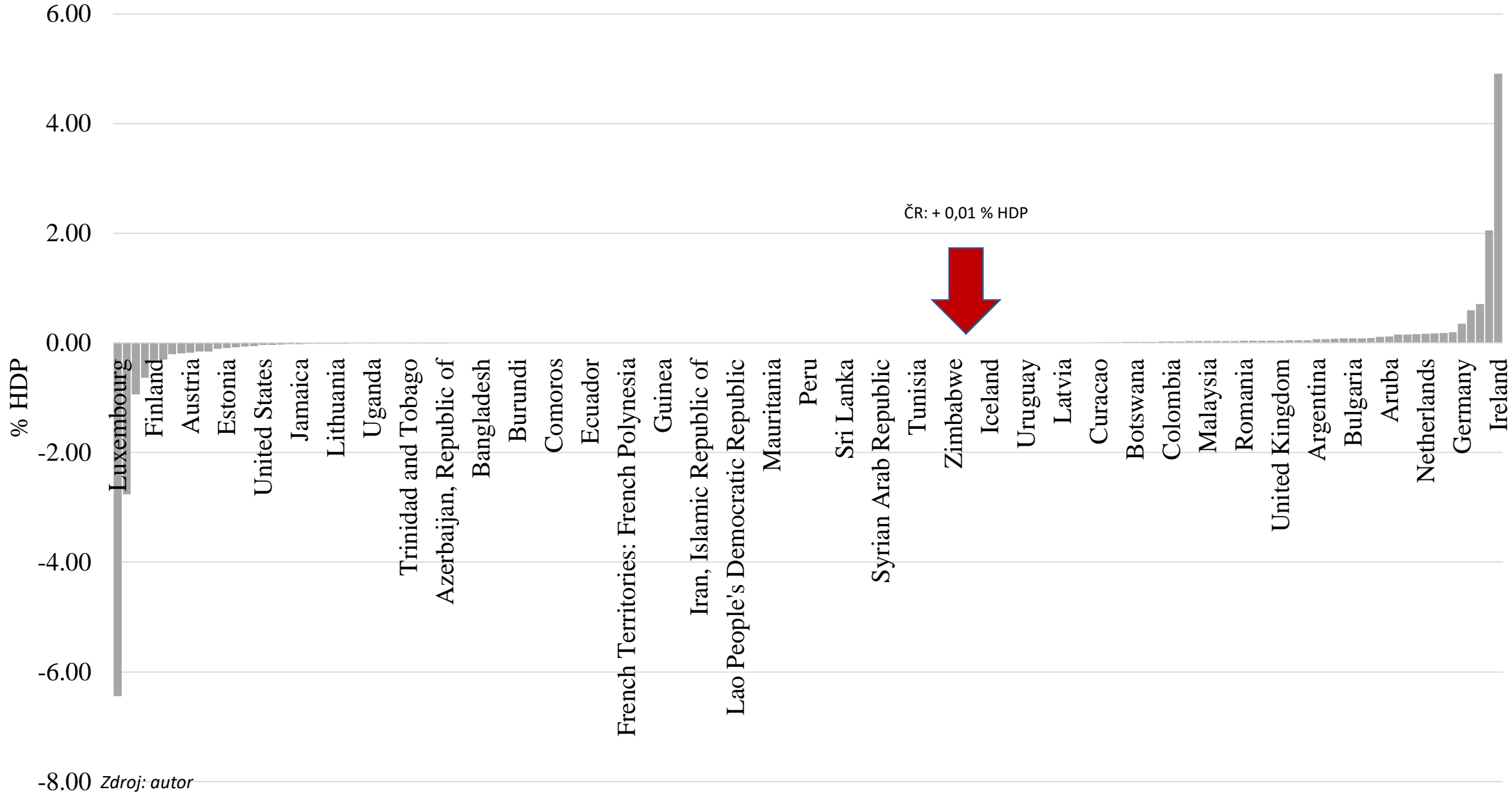
# Přímé zahraniční investice (1980-2016, průměr, % HDP)



Portfoliové investice (1980-2016, průměr, % HDP, bez Lucemburska: -193 % HDP)

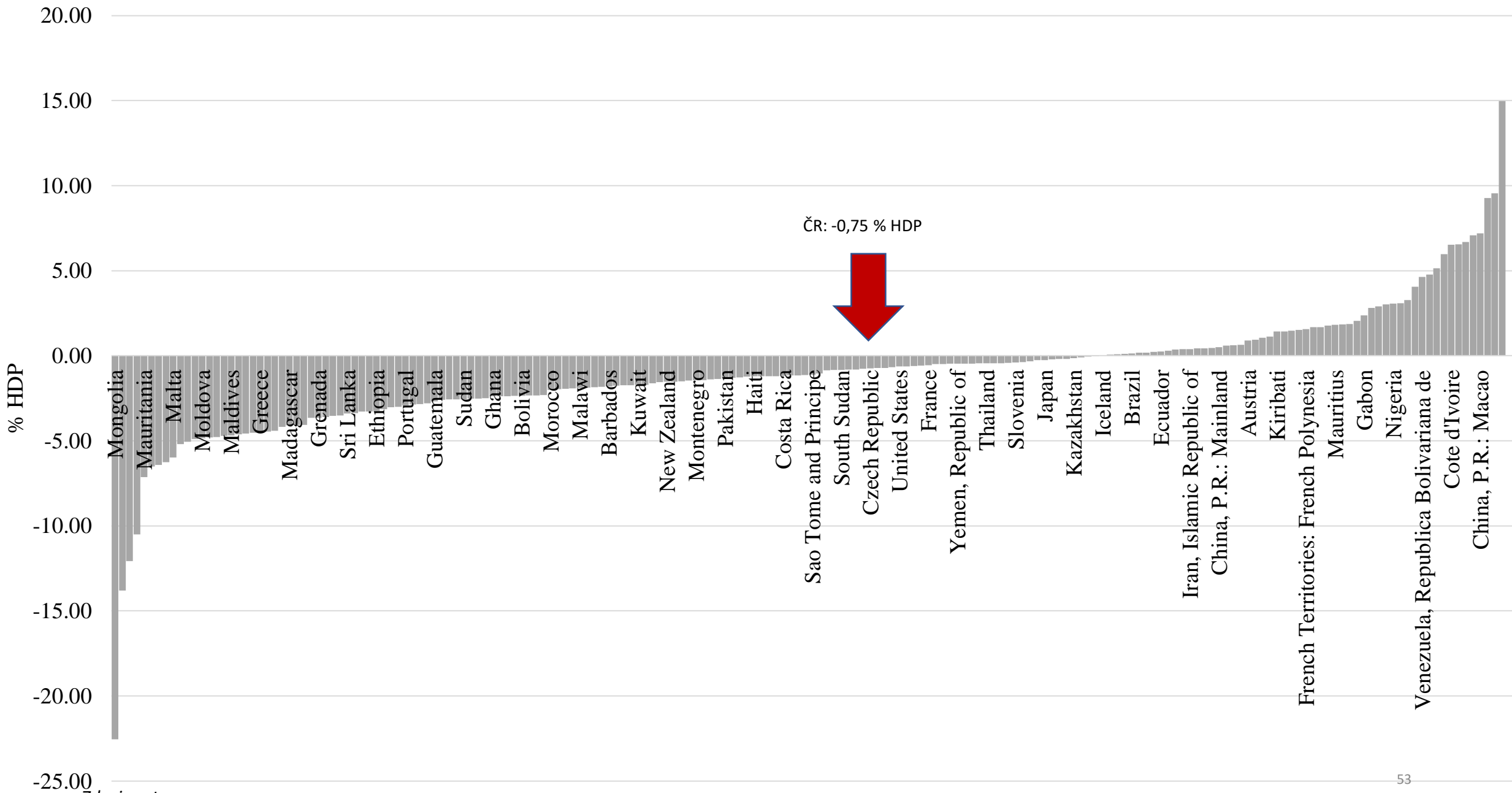


# Finanční deriváty (1980-2016, průměr, % HDP)

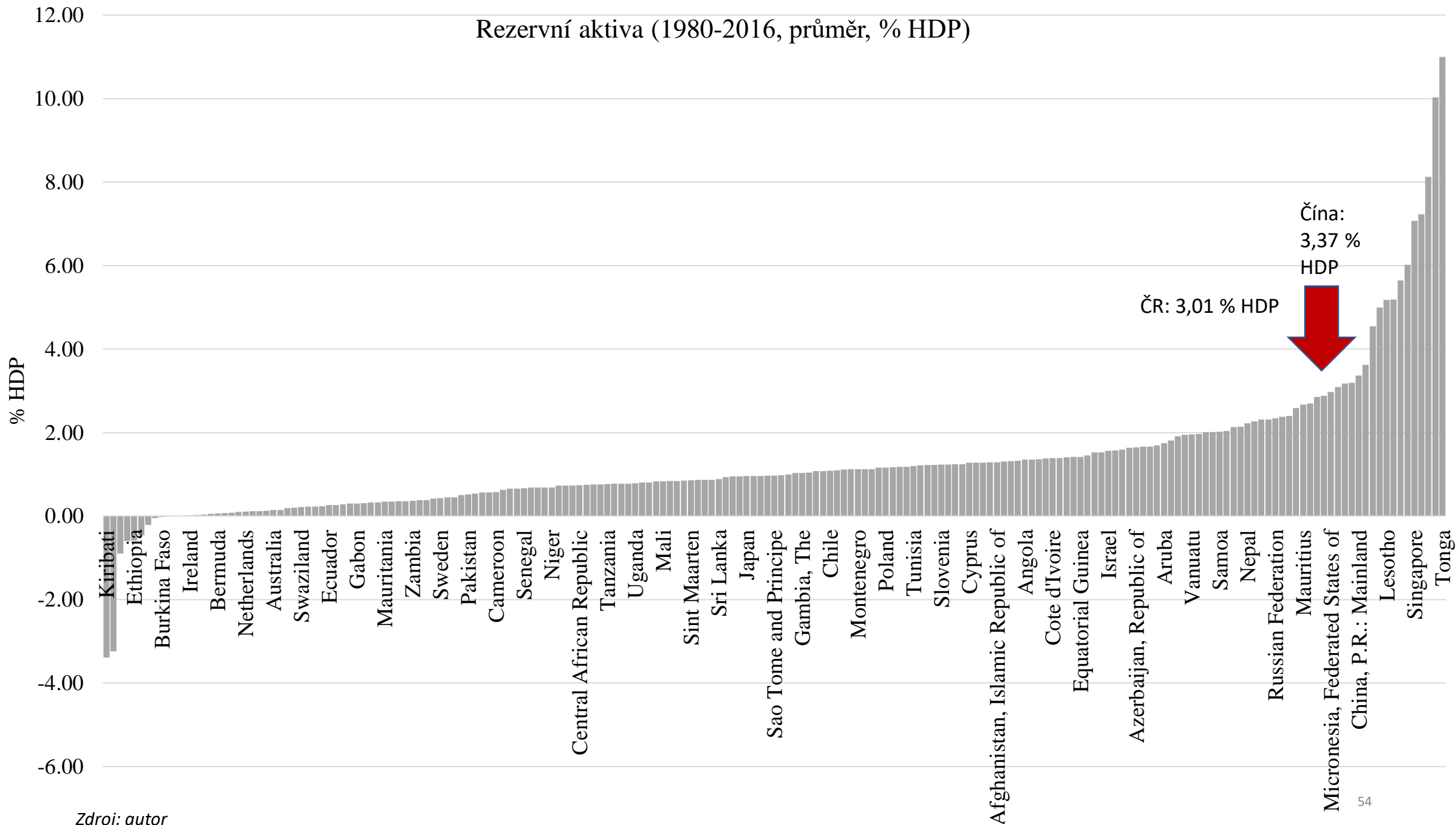


Zdroj: autor

Ostatní investice (1980-2016, průměr, % HDP, bez Lucemburska: +183,7 % HDP)



# Rezervní aktiva (1980-2016, průměr, % HDP)



# Obsah prezentace

- 1) Informace o předmětu a informační zdroje pro zájemce
- 2) Platební bilance – úvod
- 3) Platební bilance – struktura
- 4) Čistá investiční pozice země**
- 5) Propojení platební bilance a čisté investiční pozice země
- 6) Aplikace
  - Platební bilance a čistá investiční pozice České republiky
  - Krize eurozóny pohledem platební bilance a čisté investiční pozice
  - Exportéři primárních surovin a jejich nízké ceny
  - Globální nerovnováhy pohledem platební bilance
  - Propojení platební bilance a národního účetnictví

# Čistá investiční pozice země (IIP = international investment position)

- Zachycuje celkovou finanční pozici země vůči zahraničí.
- STAVOVÁ BILANCE (×platební bilance je toková)

Obecně:

- Na straně aktiv: pohledávky za zahraničními subjekty a držba zahraničního majetku domácími subjekty
- Na straně pasiv: závazky domácích subjektů vůči zahraničním subjektům a držba majetku na domácím území zahraničními subjekty.

V návaznosti na položky platební bilance lze členit: (viz další slide)



# Čistá investiční pozice země (dle BPM6)

	Aktiva	Pasiva	Net
<b>Přímé zahraniční investice</b>			= A - P
<b>Portfoliové investice</b>			= A - P
<b>Finanční deriváty</b>			= A - P
<b>Ostatní investice</b>			= A - P
<b>Rezervní aktiva</b>			= A
<b>Investiční pozice vůči zahraničí</b>			= A - P

Pozor, zde v investiční pozici je STAV aktiv, resp. pasiv k určitému datu. V platební bilanci je změna aktiv, resp. pasiv (TOK) za určité období.

# Čistá investiční pozice země („ekonomický“ pohled)

Celková investiční pozice země	
<b>Aktiva</b>	
	pohledávky za zahraničními subjekty
	držba zahraničního majetku domácími subjekty
<b>Pasiva</b>	
	závazky domácích subjektů vůči zahraničním subjektům
	držba majetku na domácím území zahraničními subjekty

*Zdroj: autor*

Poznámka:

*závazky domácích subjektů vůči zahraničním subjektům* = hrubý zahraniční dluh

# Obsah prezentace

- 1) Informace o předmětu a informační zdroje pro zájemce
- 2) Platební bilance – úvod
- 3) Platební bilance – struktura
- 4) Čistá investiční pozice země
- 5) Propojení platební bilance a čisté investiční pozice země**
- 6) Aplikace
  - Platební bilance a čistá investiční pozice České republiky
  - Krize eurozóny pohledem platební bilance a čisté investiční pozice
  - Globální nerovnováhy pohledem platební bilance
  - Exportéři primárních surovin a jejich nízké ceny
  - Propojení platební bilance a národního účetnictví

# „Propojení“ platební bilance a investiční pozice

- Pro platební bilanci (toková veličina) platí:

*Běžný účet + kapitálový účet (+ Chyby a opomenutí) = Finanční účet*

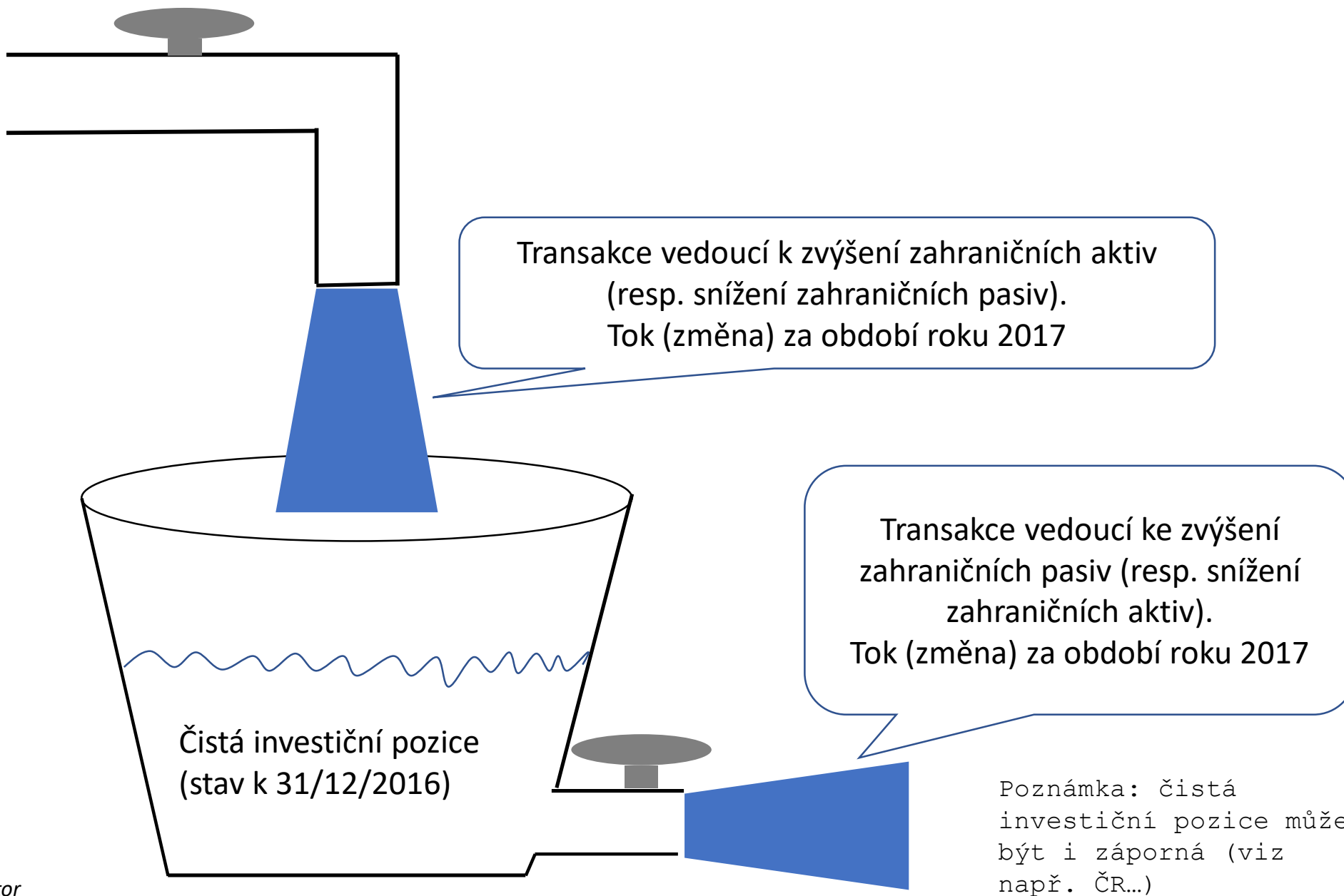
- Pro investiční pozici (stavová veličina) platí:

*Investiční pozice (v čase  $t$ ) – Investiční pozice (v čase  $t - 1$ )  $\approx$  saldo běžného účtu (za období  $t - 1$  až  $t$ ) + saldo kapitálové účtu (za období  $t - 1$  až  $t$ ) + [saldo chyb a opomenutí (za období  $t - 1$  až  $t$ )]*

**A tedy také platí:**

*Investiční pozice (v čase  $t$ ) – Investiční pozice (v čase  $t - 1$ )  $\approx$  Finanční účet (za období  $t - 1$  až  $t$ )*

# „Propojení“ platební bilance (finanční účet) a investiční pozice – velmi idealizováno



# „Propojení“ platební bilance (finanční účet) a investiční pozice - zjednodušeno

Investiční pozice k počátku období  $t$  (tj. ke konci období  $t - 1$ )

	Aktiva	Pasiva	Net
Přímé zahraniční investice			
Portfoliové investice			
Finanční deriváty			
Ostatní investice			
Rezervní aktiva		X	
<b>Investiční pozice vůči zahraničí</b>			<b>X (CZK)</b>

Finanční účet za období  $t$

	Čistá změna zahraničních finančních aktiv	Čistá změna zahraničních finančních pasiv	Net
Přímé investice			
Portfoliové investice			
Finanční deriváty			
Ostatní investice	+ 30 (CZK)		
Rezervní aktiva		X	
<b>Finanční účet</b>			<b>+ 30 (CZK)</b>

Co se stalo? Např. Plzeňský prazdroj exportoval pivo do Německa. ČR na tomto exportu „bohatne“.

Investiční pozice na konci období  $t$

(zvýšení investiční pozice)

	Aktiva	Pasiva	Net
Přímé zahraniční investice			
Portfoliové investice			
Finanční deriváty			
Ostatní investice	+ 30 (CZK)		
Rezervní aktiva		X	
<b>Investiční pozice vůči zahraničí</b>			<b>X + 30 (CZK)</b>

# „Propojení“ platební bilance (finanční účet) a investiční pozice - zjednodušeno

Investiční pozice k počátku období  $t$  (tj. ke konci období  $t - 1$ )

	Aktiva	Pasiva	Net
Přímé zahraniční investice			
Portfoliové investice			
Finanční deriváty			
Ostatní investice			
Rezervní aktiva			
<b>Investiční pozice vůči zahraničí</b>			<b>X (CZK)</b>

Finanční účet za období  $t$

	Čistá změna zahraničních finančních aktiv	Čistá změna zahraničních finančních pasiv	Net
Přímé investice			
Portfoliové investice			
Finanční deriváty			
Ostatní investice		30 (CZK)	- 30 (CZK)
Rezervní aktiva			
<b>Finanční účet</b>			<b>- 30 (CZK)</b>

Co se stalo? Např. Alza importovala iPhone (zaplaceno za ně bude až později)

Investiční pozice na konci období  $t$

(snížení investiční pozice)

	Aktiva	Pasiva	Net
Přímé zahraniční investice			
Portfoliové investice			
Finanční deriváty			
Ostatní investice		30 (CZK)	- 30 (CZK)
Rezervní aktiva			
<b>Investiční pozice vůči zahraničí</b>			<b>X - 30 (CZK)</b>

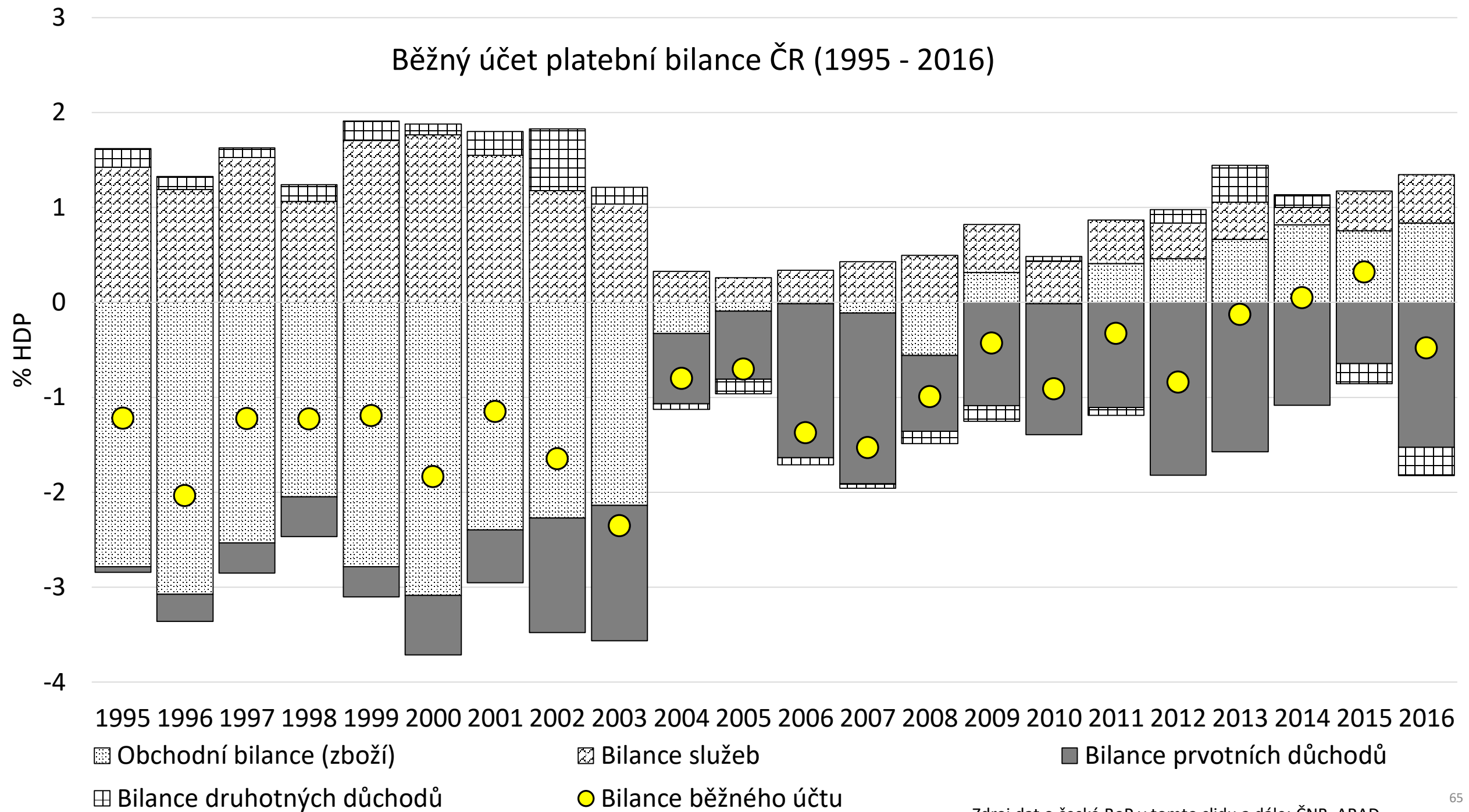
Zdroj: autor

# Obsah prezentace

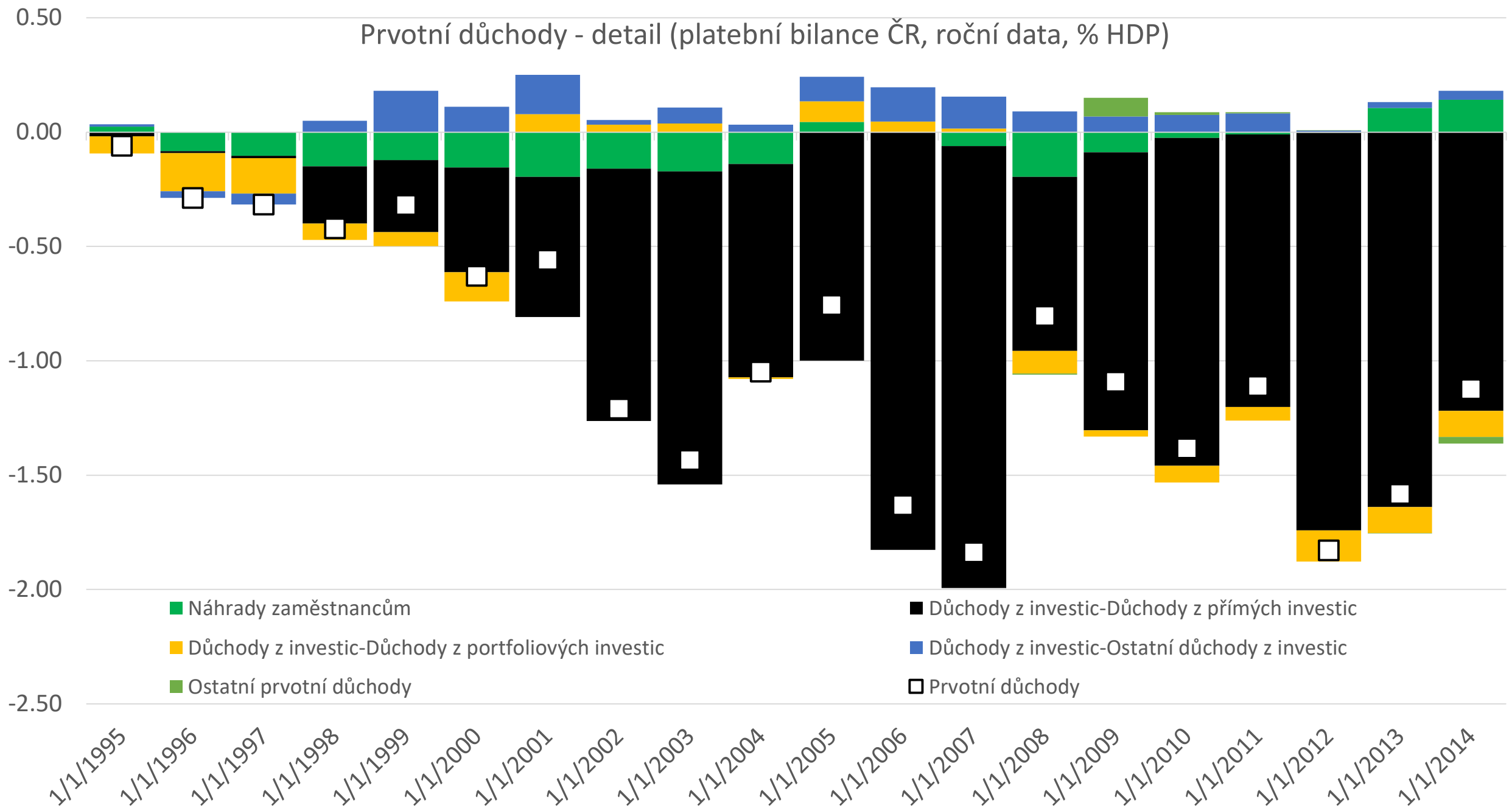
- 1) Informace o předmětu a informační zdroje pro zájemce
- 2) Platební bilance – úvod
- 3) Platební bilance – struktura
- 4) Čistá investiční pozice země
- 5) Propojení platební bilance a čisté investiční pozice země
- 6) Příklady – účtování do platební bilance a čisté investiční pozice země
- 7) Aplikace**
  - **Platební bilance a čistá investiční pozice České republiky**
  - Krize eurozóny pohledem platební bilance a čisté investiční pozice
  - Exportéři primárních surovin a jejich nízké ceny
  - Globální nerovnováhy pohledem platební bilance
  - Propojení platební bilance a národního účetnictví



## Běžný účet platební bilance ČR (1995 - 2016)



Prvotní důchody - detail (platební bilance ČR, roční data, % HDP)

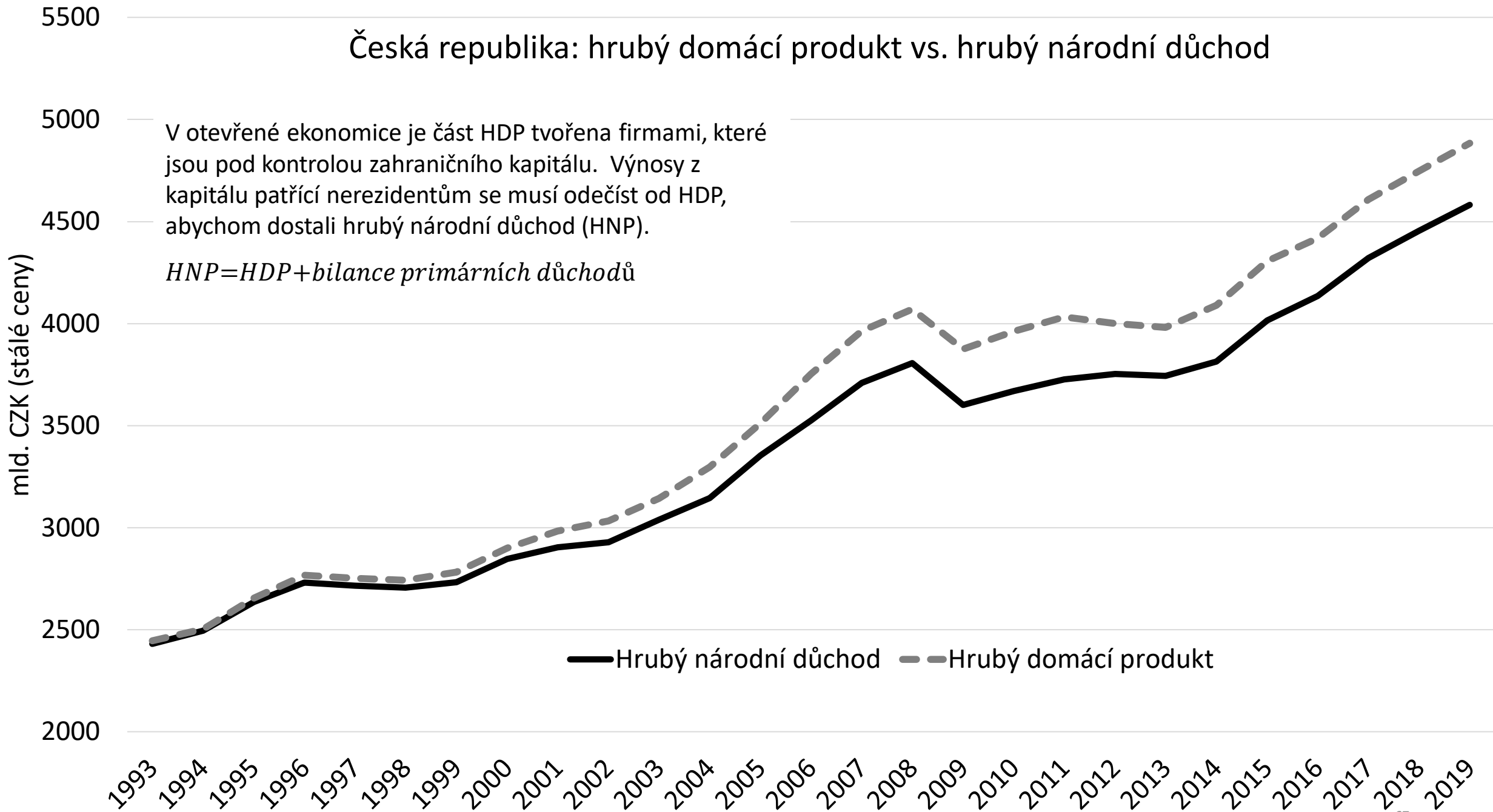


Zdroj: autor

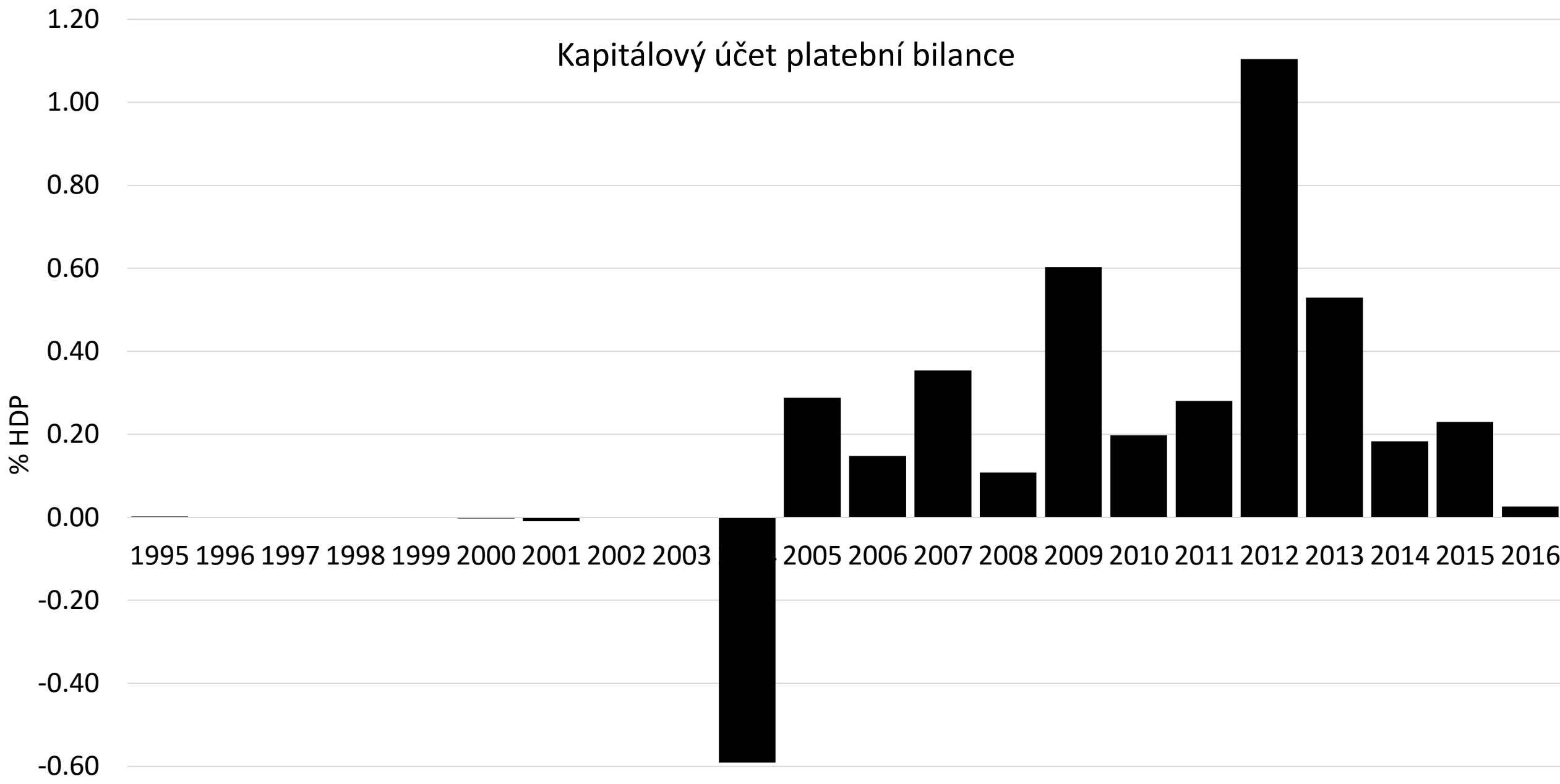
# Česká republika: hrubý domácí produkt vs. hrubý národní důchod

V otevřené ekonomice je část HDP tvořena firmami, které jsou pod kontrolou zahraničního kapitálu. Výnosy z kapitálu patřící nerezidentům se musí odečíst od HDP, abychom dostali hrubý národní důchod (HNP).

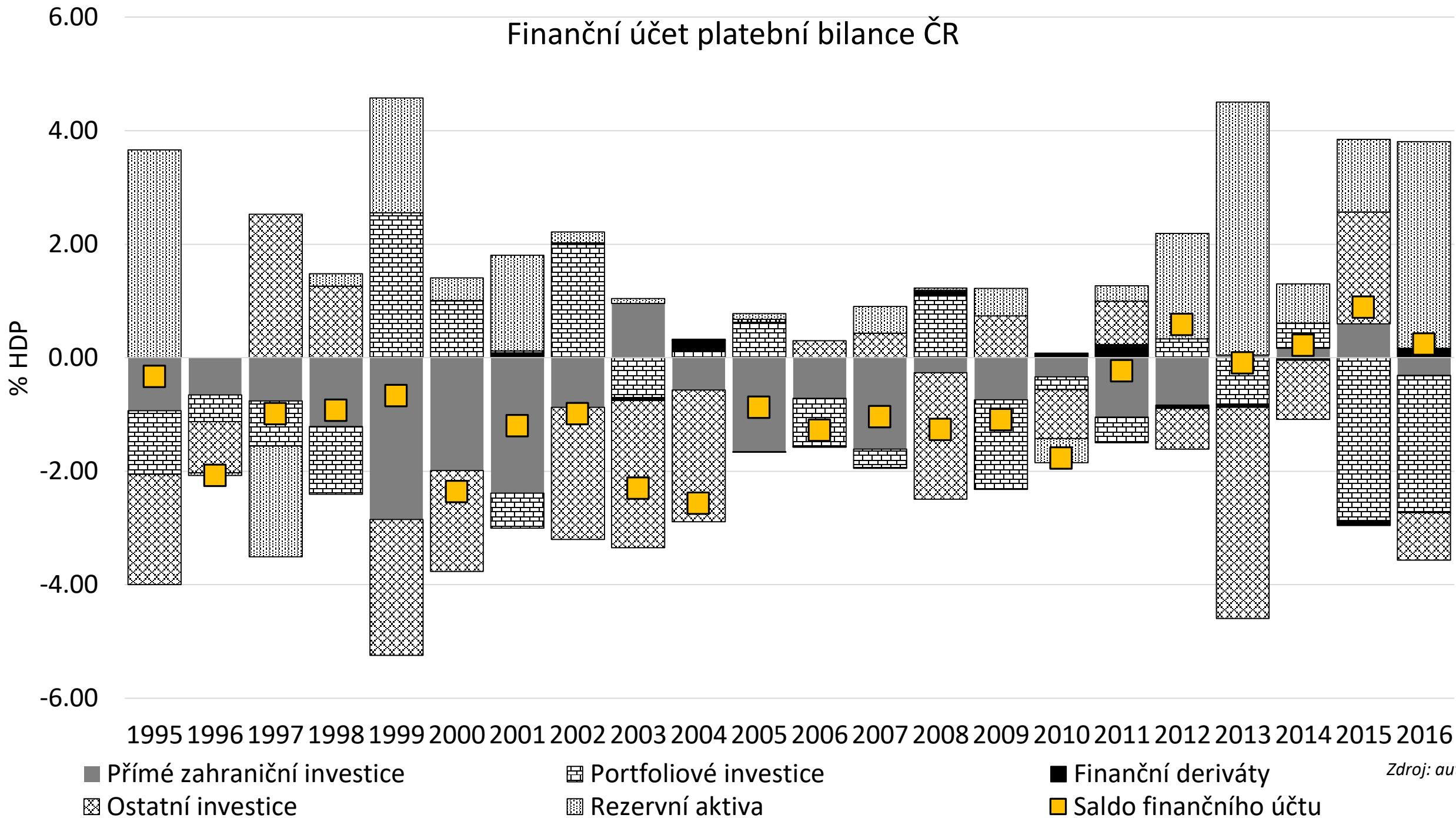
$$HNP = HDP + \text{bilance primárních důchodů}$$



# Kapitálový účet platební bilance



# Finanční účet platební bilance ČR

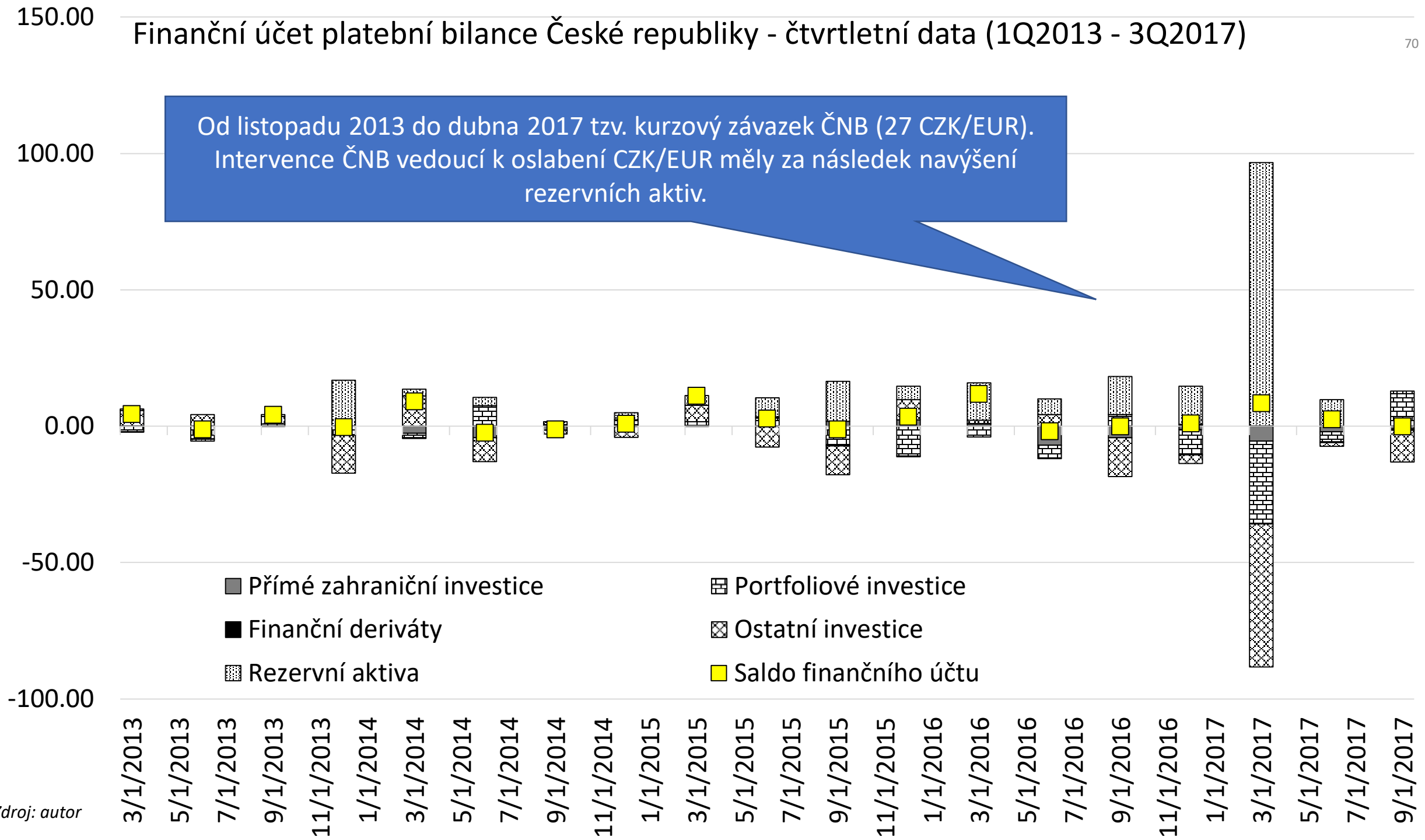


Zdroj: autor

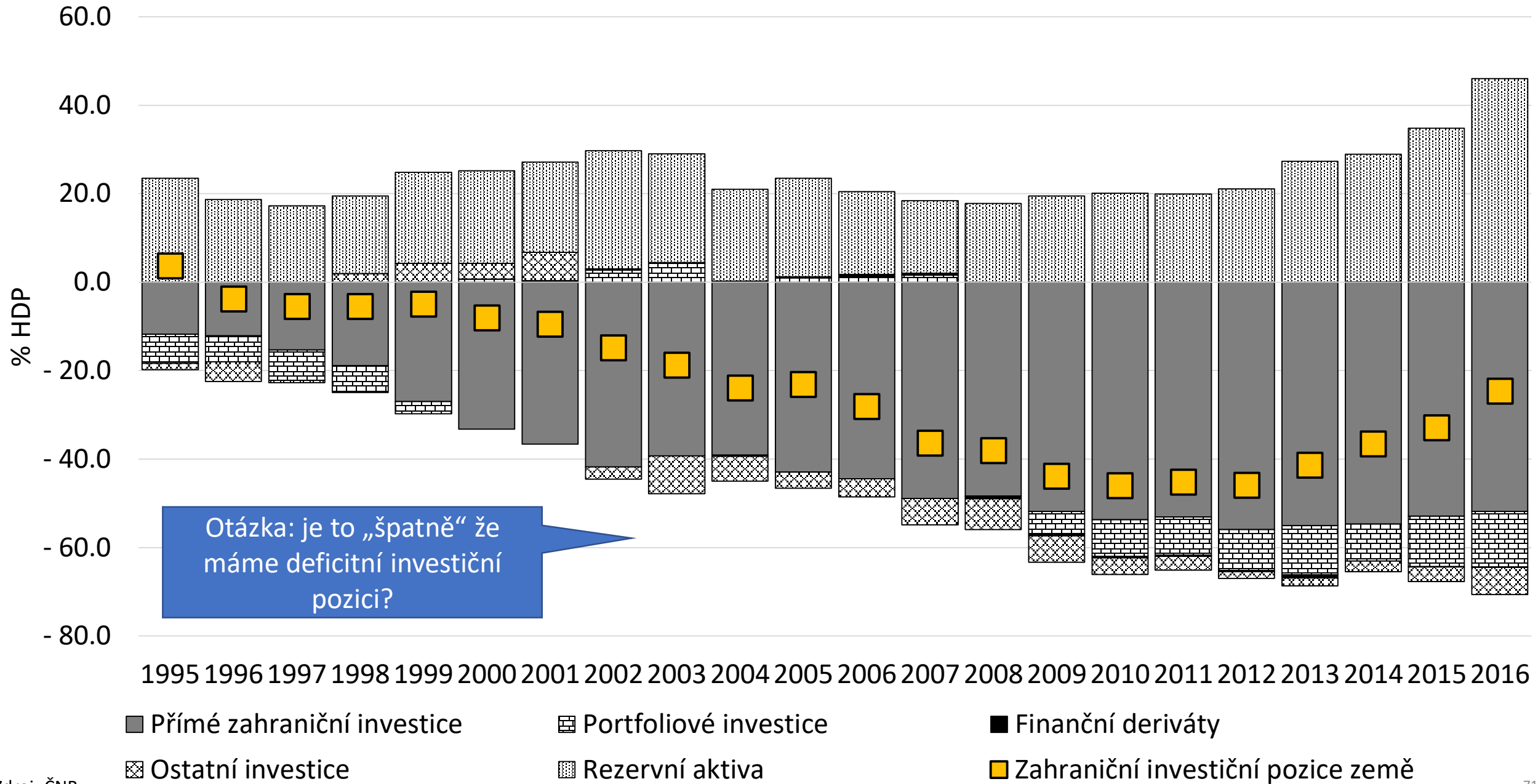
# Finanční účet platební bilance České republiky - čtvrtletní data (1Q2013 - 3Q2017)

Od listopadu 2013 do dubna 2017 tzv. kurzový závazek ČNB (27 CZK/EUR).  
Intervence ČNB vedoucí k oslabení CZK/EUR měly za následek navýšení rezervních aktiv.

% HDP



# Zahraniční investiční pozice země - Česká republika



# Kuba chce sedmimiliardový dluh Česku splácet rumem

Kuba hodlá svůj vysoký dluh vůči Česku splácet neobvyklým způsobem - dodávkami svého slavného rumu. Kuba dluží z časů Československa téměř sedm miliard korun. Pokud Česko nabídku přijme, bude mít zásobu rumu na sto let, napsal server BBC.



## Největší zahraniční dlužníci Česka

Kuba	6,94 miliardy
Jugoslávie (bývalá)	4,135 miliardy
Súdán	3,395 miliardy
Irák	1,355 miliardy
Írán	1,427 miliardy
Rusko-Krivoj Rog	258,167 miliónu
Čína	268,560 miliónu
KLDR	203,356 miliónu
Bělorusko	44,445 miliónu

*Zdroj: ministerstvo financí*



# Obsah prezentace

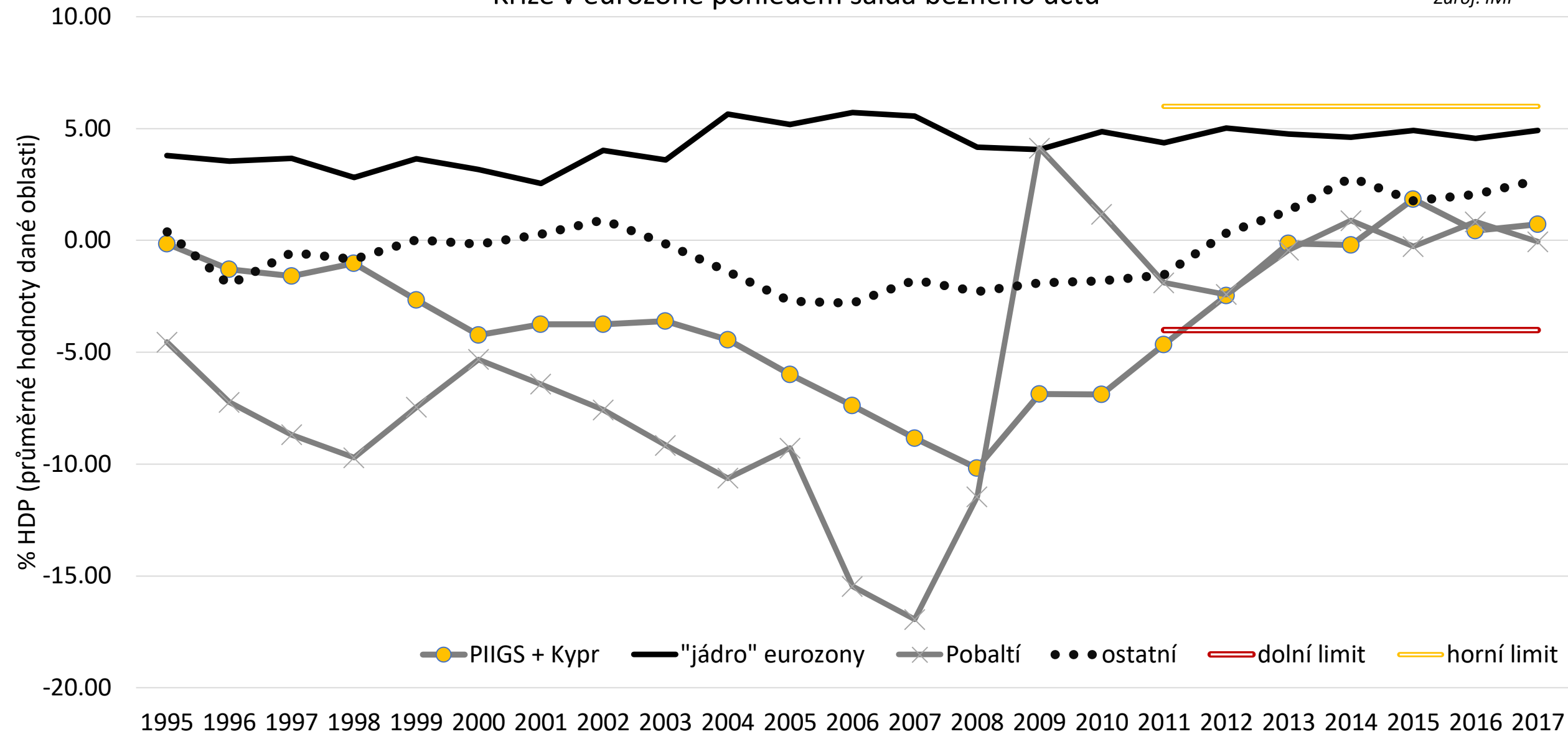
- 1) Informace o předmětu a informační zdroje pro zájemce
- 2) Platební bilance – úvod
- 3) Platební bilance – struktura
- 4) Čistá investiční pozice země
- 5) Propojení platební bilance a čisté investiční pozice země
- 6) Příklady – účtování do platební bilance a čisté investiční pozice země
- 7) Aplikace**
  - Platební bilance a čistá investiční pozice České republiky
  - **Krize eurozóny pohledem platební bilance a čisté investiční pozice**
  - Exportéři primárních surovin a jejich nízké ceny
  - Globální nerovnováhy pohledem platební bilance
  - Propojení platební bilance a národního účetnictví

# Ukazatele vnější rovnováhy v EU (macroeconomic imbalances procedure indicators)

- Net international investment position as % of GDP (-35%)
- 3 year moving average of the current account balance as percent of GDP (+6% and -4%)

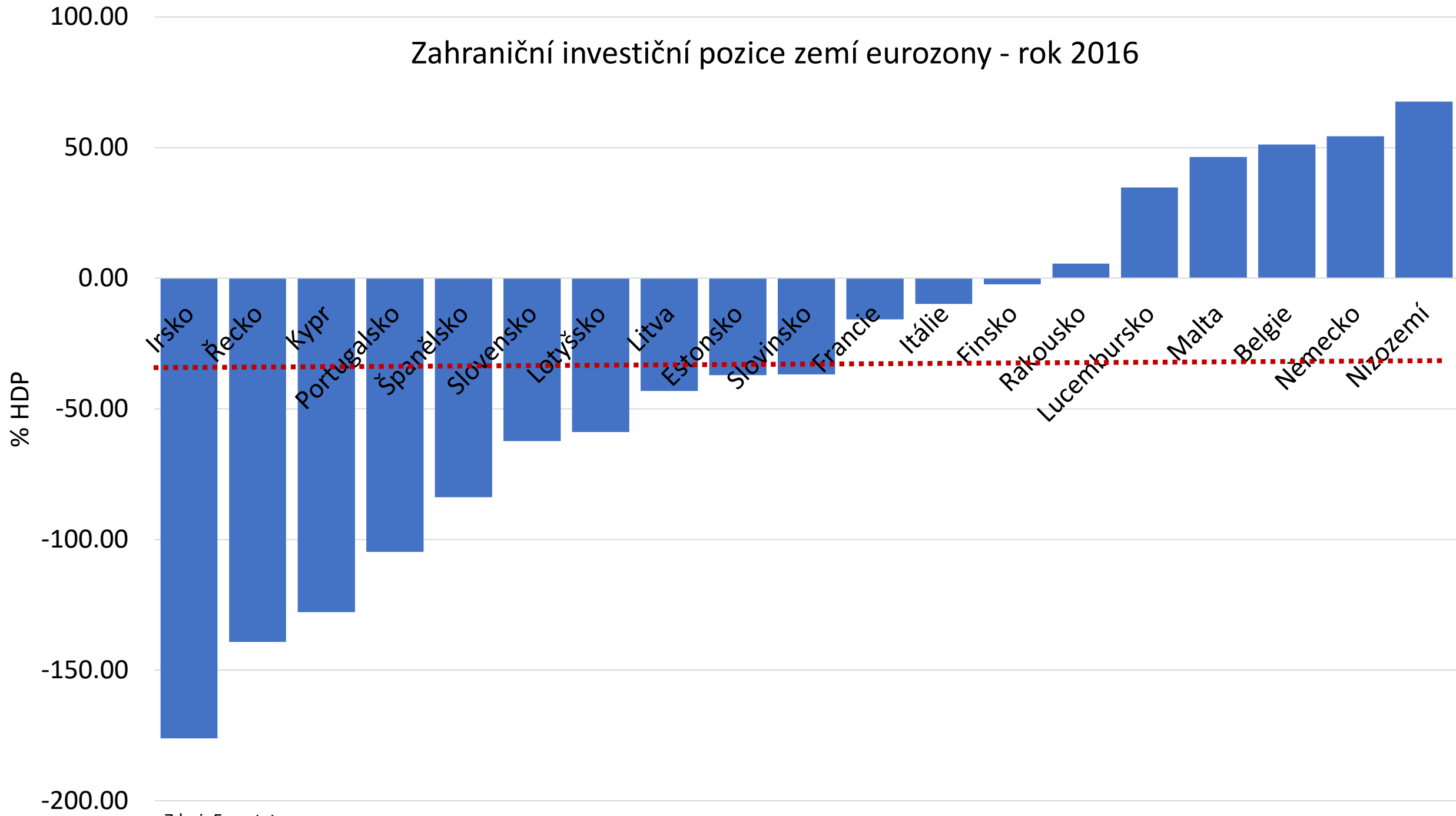
*Druhý ukazatel omezuje jak deficitní nerovnováhu, tak i přebytkovou nerovnováhu běžného účtu (problém tzv. moderního merkantilismu – Německo)*

# Krize v eurozóně pohledem salda běžného účtu



Poznámka: uváděn prostý aritmetický průměr. *PIIGS* = Portugal, Ireland, Italy, Greece, Spain; „jádro“ eurozony = Rakousko, Německo, Belgie, Nizozemí, Lucembursko; *Pobaltí* = Litva, Lotyšsko, Estonsko; *Ostatní* = Finsko, Slovensko, Slovinsko, Malta, Francie; zdroj: IMF

# Zahraniční investiční pozice zemí eurozóny - rok 2016



# Jak si vede Česká republika?

Ukazatel (limitní hodnota)	1993	1996	1999	2002	2005	2008	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<i>CAB/GDP</i> (+6%, -4%)	+1,3	-6,2	-2,3	-5,1	-0,9	-1,9	-2,1	-1,6	-0,5	+0,2	+0,2	+1,1
<i>BFD/GDP</i>	25,1	31,9	36,8	30,4	35,1	46,4	57,5	60,0	66,6	70,1	70,2	74,8
<i>NFD/GDP</i>								-1,1	-5,1	-4,5	-8,2	-13,5
<i>IIP/GDP</i> (-35%)	+7,2	-3,8	-5,0	-14,9	-25,7	-38,2	-45,3	-45,9	-41,4	-36,6	-33,2	-24,9

Zdroj: autor

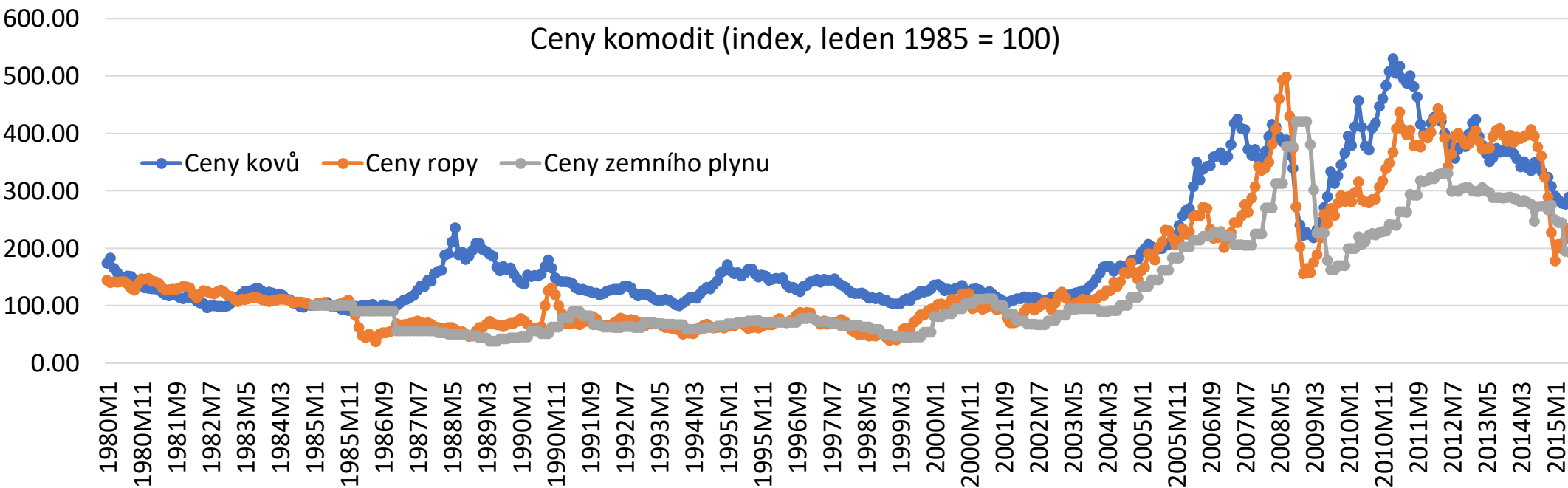
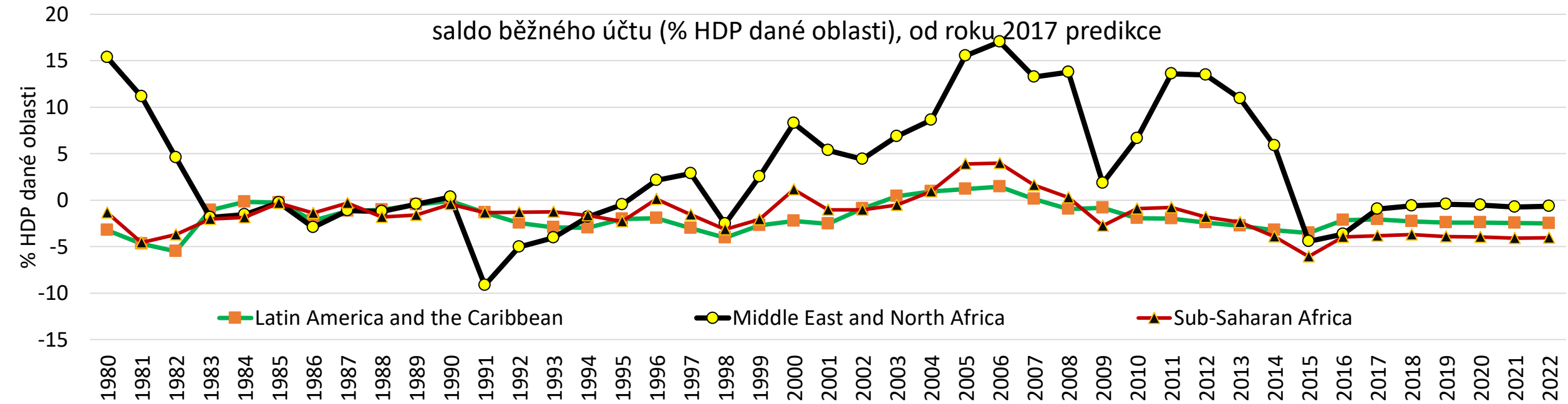
Zkratky: *CAB* saldo běžného účtu, *BFD* hrubý zahraniční dluh, *NFD* čistý zahraniční dluh, *IIP* zahraniční investiční pozice země, *GDP* = hrubý domácí produkt.

# Obsah prezentace

- 1) Informace o předmětu a informační zdroje pro zájemce
- 2) Platební bilance – úvod
- 3) Platební bilance – struktura
- 4) Čistá investiční pozice země
- 5) Propojení platební bilance a čisté investiční pozice země
- 6) Příklady – účtování do platební bilance a čisté investiční pozice země
- 7) Aplikace**
  - Platební bilance a čistá investiční pozice České republiky
  - Krize eurozóny pohledem platební bilance a čisté investiční pozice
  - **Exportéři primárních surovin a jejich nízké ceny**
  - Globální nerovnováhy pohledem platební bilance
  - Propojení platební bilance a národního účetnictví

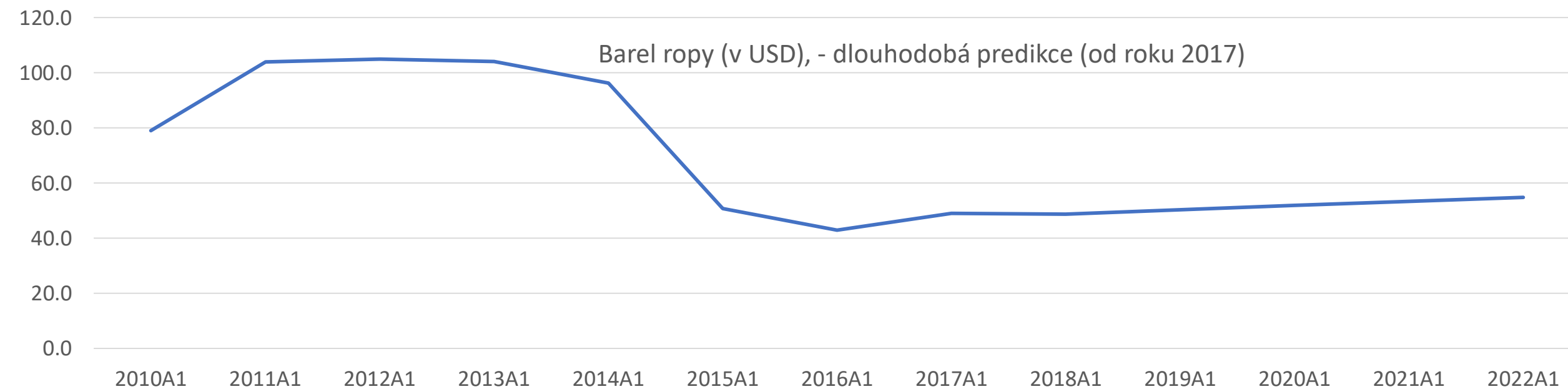
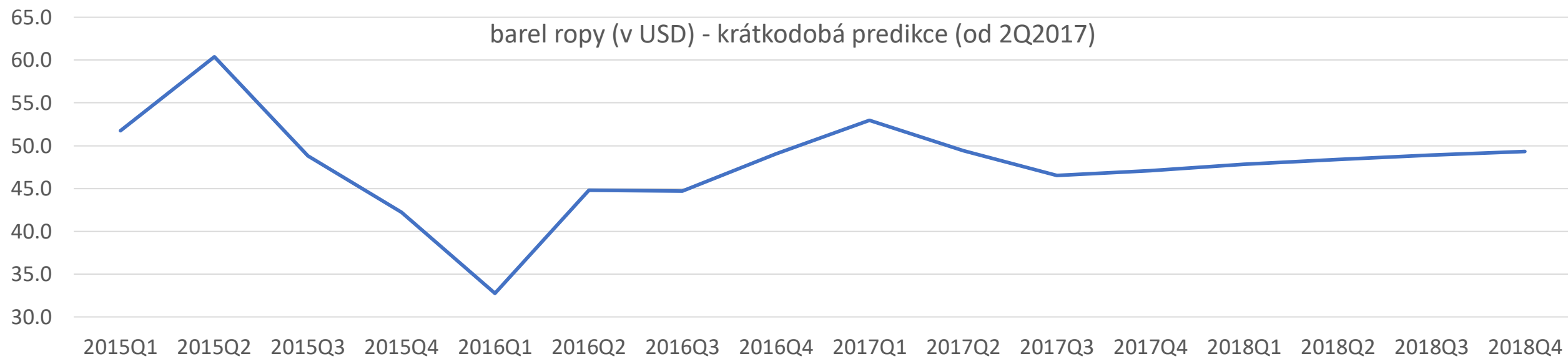
# Vývozci ropy, plynu, komodity apod.

saldo běžného účtu (% HDP dané oblasti), od roku 2017 predikce



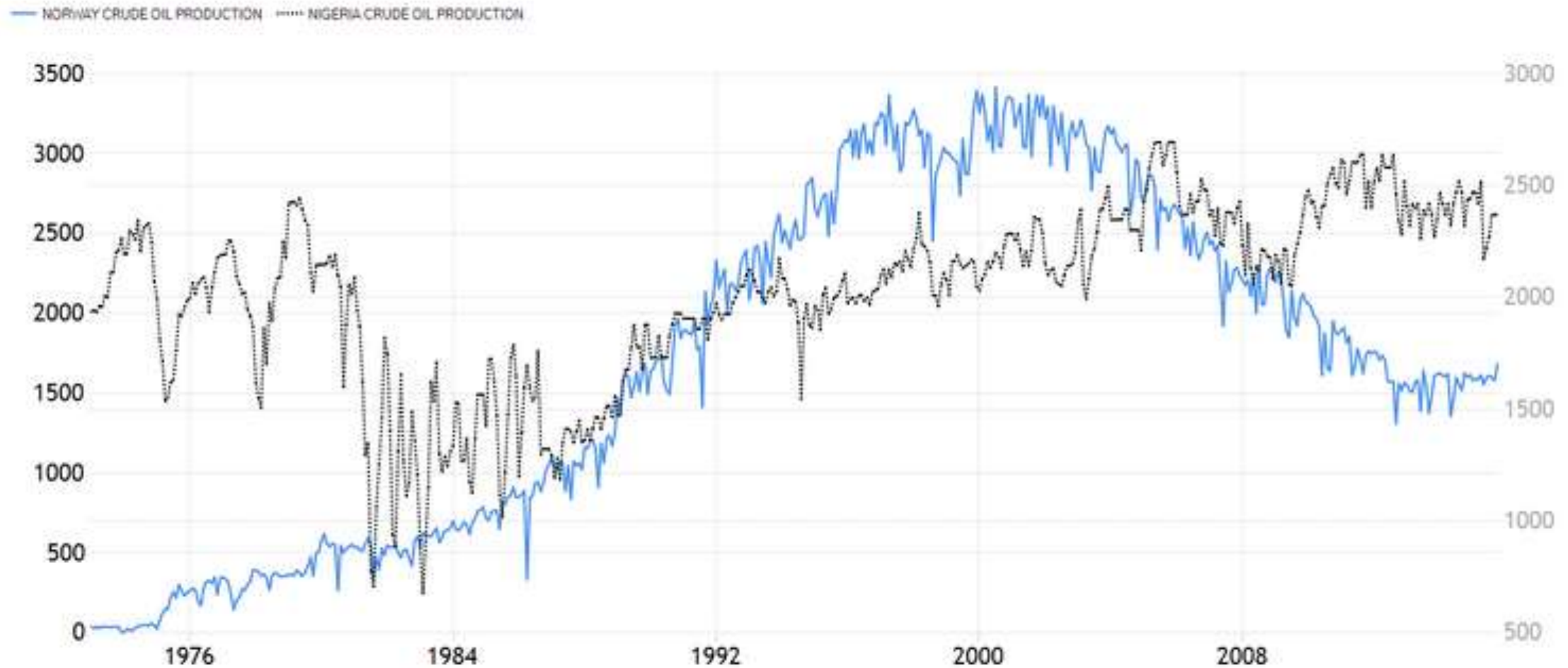
Silný pokles cen komodit od roku 2014 (aktuální viz dále)

# Predikce cen ropy (IMF, z 13. července 2017)



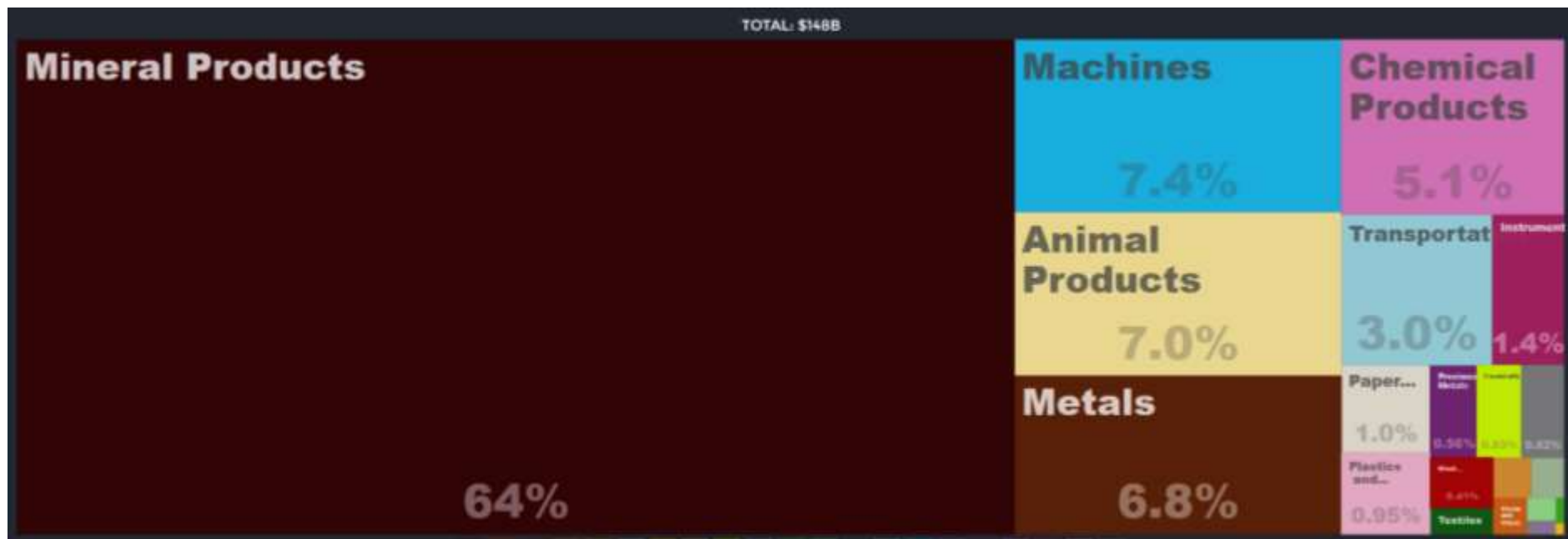


# Myslíme na zadní kolečka? – Pohledem platební bilance

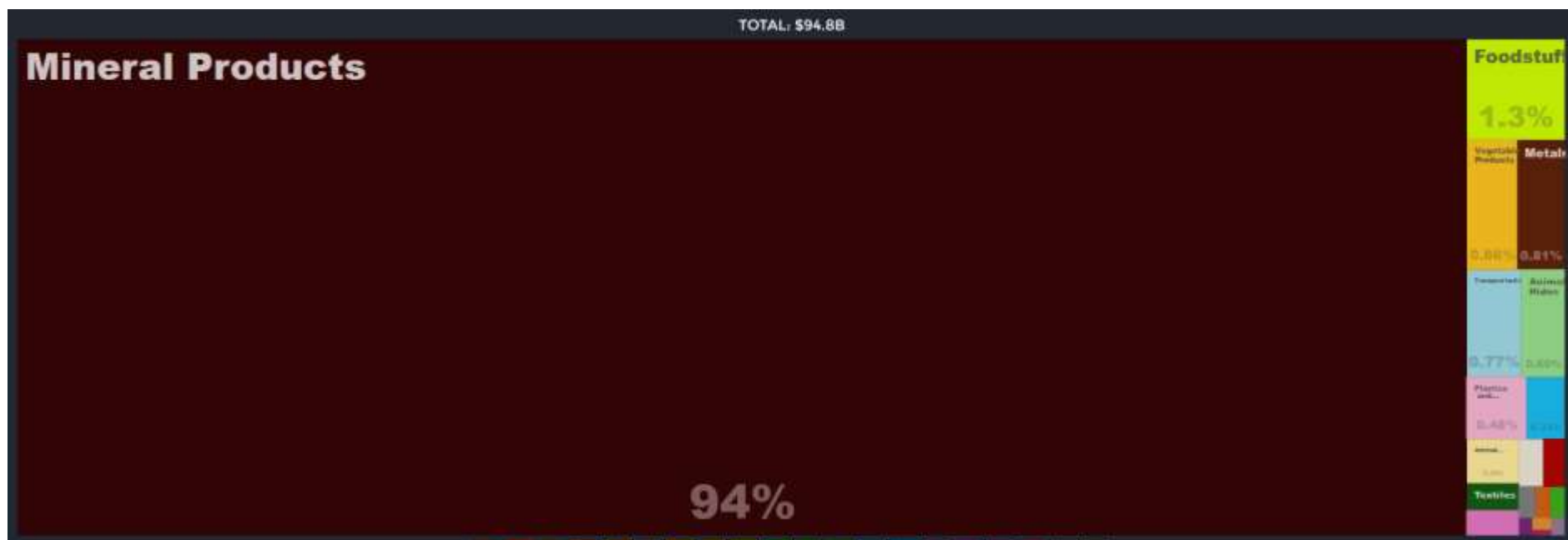


SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM

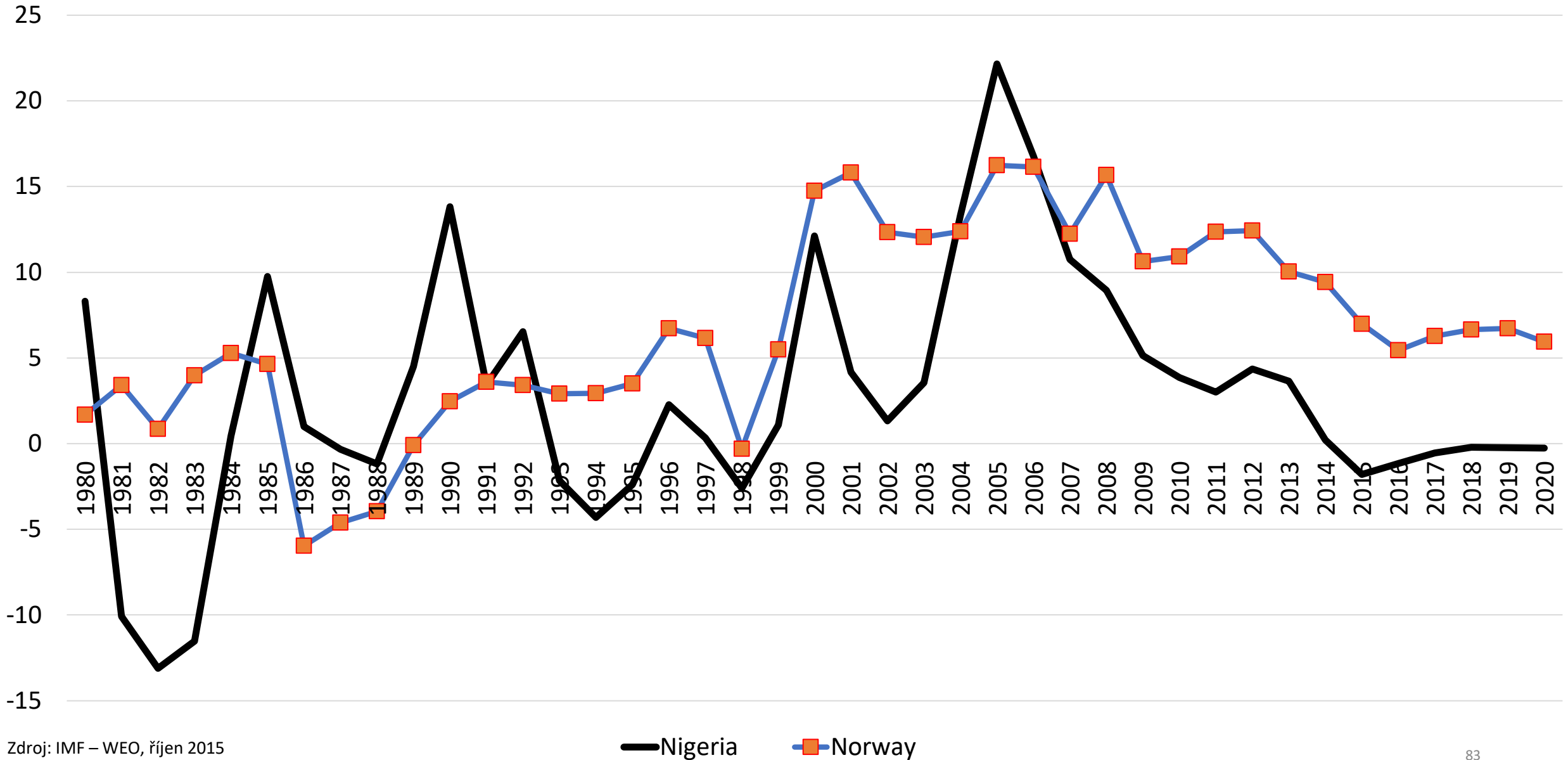
## Složení exportu Norska (2013)



## Složení exportu Nigérie (2013)

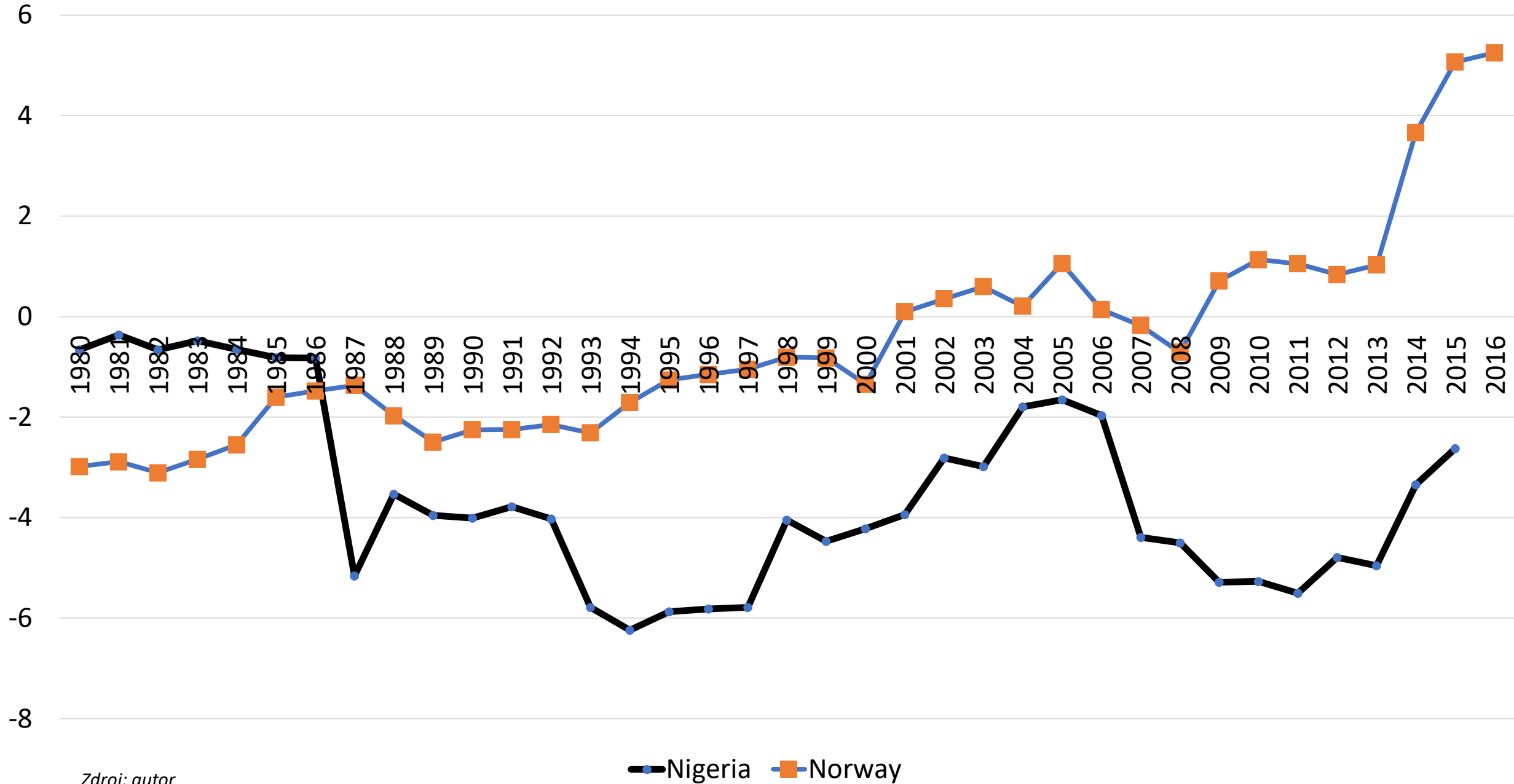


# IMF predikce vývoje běžného účtu (% HDP)



Zdroj: IMF – WEO, říjen 2015

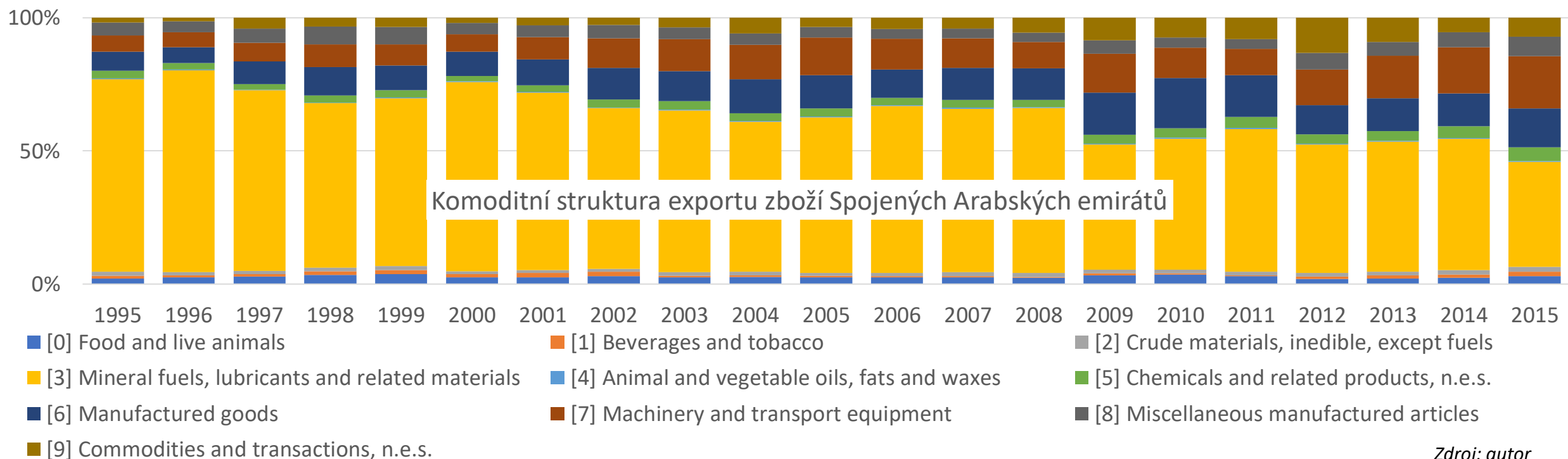
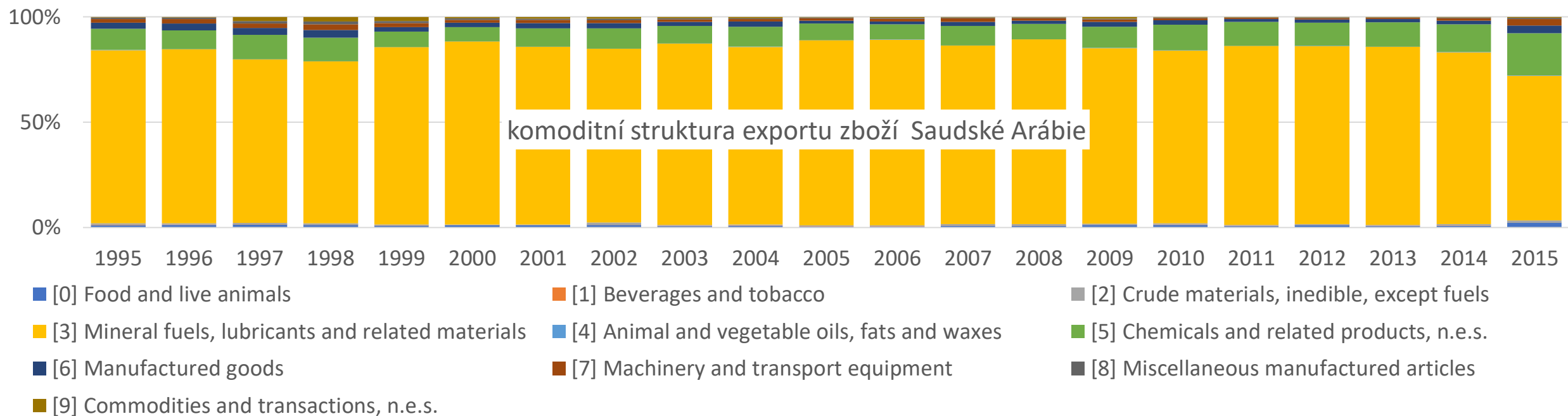
# bilance prvotních důchodů (% HDP)

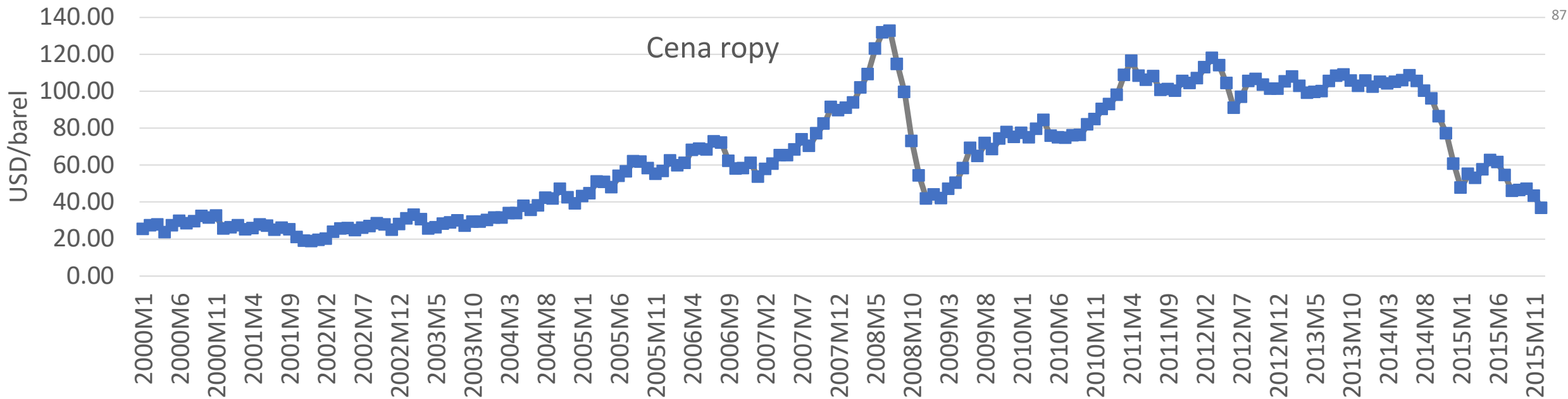


# Částečné vysvětlení:

Country	Sovereign Wealth Fund Name	Assets USD-Bil	Inception	Origin
Norway	Government Pension Fund – Global	824.9	1990	Oil
UAE – Abu Dhabi	Abu Dhabi Investment Authority	773	1976	Oil
China	China Investment Corporation	746.7	2007	Non-Commodity
Saudi Arabia	SAMA Foreign Holdings	632.3	n/a	Oil
Kuwait	Kuwait Investment Authority	592	1953	Oil
China	SAFE Investment Company	547**	1997	Non-Commodity
China – Hong Kong	Hong Kong Monetary Authority Investment Portfolio	417.9	1993	Non-Commodity
Singapore	Government of Singapore Investment Corporation	344	1981	Non-Commodity
Qatar	Qatar Investment Authority	256	2005	Oil & Gas
China	National Social Security Fund	236	2000	Non-Commodity
Singapore	Temasek Holdings	193.6	1974	Non-Commodity
UAE – Dubai	Investment Corporation of Dubai	183	2006	Non-Commodity
UAE – Abu Dhabi	Abu Dhabi Investment Council	110	2007	Oil
Australia	Australian Future Fund	95	2006	Non-Commodity
Kazakhstan	Samruk-Kazyna JSC	85.1	2008	Non-Commodity
South Korea	Korea Investment Corporation	84.7	2005	Non-Commodity
Kazakhstan	Kazakhstan National Fund	77	2000	Oil
Russia	National Welfare Fund	73.5	2008	Oil

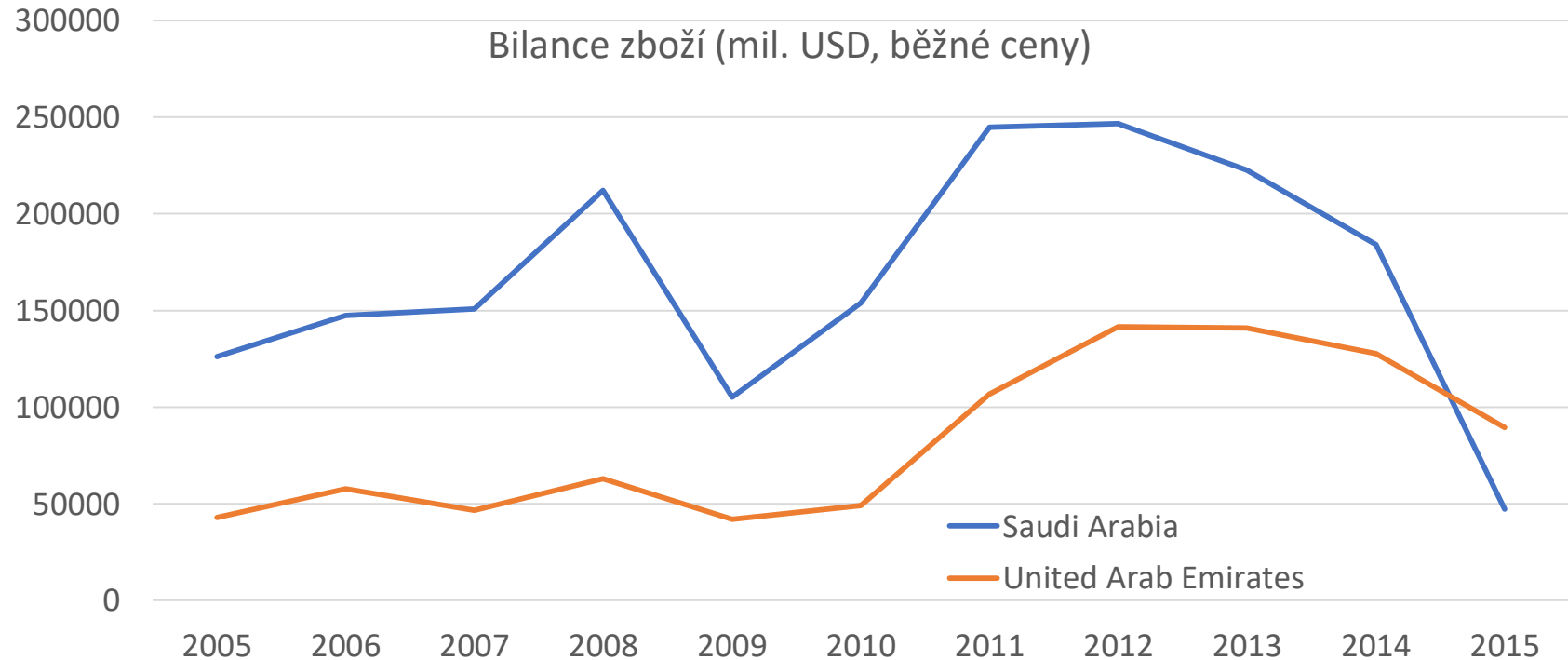
Trinidad & Tobago	Heritage and Stabilization Fund	5.5	2000	Oil
Brazil	Sovereign Fund of Brazil	5.3	2008	Non-Commodity
Saudi Arabia	Public Investment Fund	5.3	2008	Oil
China	China-Africa Development Fund	5.0	2007	Non-Commodity
Angola	Fundo Soberano de Angola	5.0	2012	Oil
US – North Dakota	North Dakota Legacy Fund	3.2	2011	Oil & Gas
US – Alabama	Alabama Trust Fund	2.5	1985	Oil & Gas
Kazakhstan	National Investment Corporation	2	2012	Oil
Nigeria – Bayelsa	Bayelsa Development and Investment Corporation	1.5	2012	Non-Commodity
Nigeria	Nigerian Sovereign Investment Authority	1.4	2012	Oil
US – Louisiana	Louisiana Education Quality Trust Fund	1.3	1986	Oil & Gas
Panama	Fondo de Ahorro de Panamá	1.2	2012	Non-Commodity
UAE – Ras Al Khaimah	RAK Investment Authority	1.2	2005	Oil
Bolivia	FINPRO	1.2	2012	Non-Commodity
Senegal	Senegal FONSIS	1	2012	Non-Commodity
Iraq	Development Fund for Iraq	0.9	2003	Oil
Palestine	Palestine Investment Fund	0.8	2003	Non-Commodity
Venezuela	FEM	0.8	1998	Oil
Kiribati	Revenue Equalization Reserve Fund	0.6	1956	Phosphates
Vietnam	State Capital Investment Corporation	0.5	2006	Non-Commodity
Gabon	Gabon Sovereign Wealth Fund	0.4	1998	Oil





**Jak je důležité mítí Filipa (nízkou) koncentraci na jednu (skupinu) komodit...**

Pro komplexnější analýzu vhodné doplnit o analýzu importu zboží + analýza struktury bilance služeb (viz např. cestovní ruch nebo Emirates/Etihad ve Spojených Arabských Emirátech)





# Saúdská Arábie našla nové zdroje příjmů

■ V saúdském státním rozpočtu by se měly v příštích letech zvednout neropné příjmy o 100 miliard dolarů ročně. Vláda oseká dotace a zavede nové daně.

Jan Stuchlík

Konec tahání za záchranou brzdu, Saúdská Arábie se chystá posílit příjmy státu z jiných oblastí než z ropy o 100 miliard dolarů ročně. Neropné příjmy se tím ztrojnásobí a pomohou vyrovnat státní rozpočet. Saúdské obyvatele, zvyklé na štědrý státní ruku, čekají velké změny. V plánu je osekávání dotací, zavedení daně z přidané hodnoty nebo zpoplatnění zaměstnávání cizinců nad určenou kvótu, prohlásil saúdský zastupující korunní

**PARTNEŘI.** Indický premiér Narendra Módi (vlevo) přiletěl do Rijádu posílit vztahy. Reformy ropné velmoci se dotknou i tři milionů Indů, kteří v království pracují a domů posílají přes 10 miliard dolarů ročně.



Foto: profimedia.cz

princ Mohammed bin Salman ve více než pětihodinovém rozhovoru pro agenturu Bloomberg.

Saúdská Arábie zatím nekoketuje se zavedením daně z příjmu. Nicméně propad cen ropy a následně i vládních příjmů přiměl bin Salmana uvažovat třeba o zavedení spotřební daně na energetické a slazené nápoje a luxusní zboží. Největší část příjmů, nebo spíše úsporu, má přinést reforma dotací, kterou korunní princ odhaduje na 30 miliard dolarů. Nabízí se například další zdražování benzínu, který i po letošním zdražení stojí

## Dodatečné příjmy Rijádu\* (v miliardách dolarů)



jen 26 amerických centů za litr, což je druhá nejnižší cena na světě po Kuvajtu.

Navýšení neropných příjmů o 100 miliard dolarů je ve srovnání s aktuálními rozpočtovými ukazateli významné. Loňský deficit rozpočtu činil 98 miliard dolarů. Celkem vláda hospodařila s příjmy 162 miliard dolarů.

Změny čekají i samotné hospodaření státu. Dosud bylo běžné, že jednotlivé rezorty a státní organizace rozhazovaly peníze, jak se jim zalíbilo. Žádné stropy pro výdaje neplatily. „Teď máme fiskální limity. Vláda se bude snažit hospodařit s výdajovým rámcem 225 miliard dolarů, bez ohledu na vývoj cen ropy,“ tvrdí princ bin Salman.

Saúdská Arábie by měla mít podle princova plánu vyrovnaný rozpočet do roku 2020. Do té doby si bude na útraty půjčovat. Podíl dluhu na HDP by se mohl zvednout z dnešních necelých dvou procent k 30 až 35 procentům. Vláda už jedná s bankami o úvěrové lince 10 miliard dolarů. V září by Saúdská Arábie měla vydat své první dolarové dluhopisy.

Do budoucna by část příjmů z ropy měly nahradit výnosy z finančních investic. V plánu je prodej pěti procent státní ropné společnosti Saudi Aramco a vložení peněz do suverénního fondu PIF. Nově by fond mohl do zahraničních aktiv investovat až 50 procent spravovaných prostředků. Teď musí podíl držet na pěti procentech.

Zdroj: E15, 5. dubna 2016, str. 6



# DPH ve státech Perského zálivu

„Facing the demographic pressures of an education-hungry, aging population and **over-reliance on unstable revenues from hydrocarbons that are declining in value and demand**, GCC members Bahrain, Kuwait, Oman, Qatar, Saudi Arabia and the United Arab Emirates (UAE) are looking to generate a higher proportion of revenue internally in order to maintain current levels of economic growth. The GCC is a regional intergovernmental political and customs union.“

By signing the VAT Framework Treaty, all six countries have committed to a 5% VAT rate along with some exemptions and zero-rates.

This is significantly lower than the OECD average VAT rate of approximately 19%. According to IMF estimates, even this modest rate is expected to realize VAT revenues in GCC countries of between 0.8% and 1.6% of GDP.

Country	Predicted VAT as % of GDP at 5% VAT
Bahrain	1.6%
Kuwait	1.4%
Oman	1.4%
Qatar	0.8%
Saudi Arabia	1.6%
United Arab Emirates	1.5%

# Rijád omezí spekulace, zdaní prázdňé pozemky

■ Vláda pouštního království bojuje s vysokým deficitem rozpočtu i nedostatkem bydlení.

Jan Vávra

Saúdská Arábie uvalila daň na nezastavěné městské pozemky ve výši dvou a půl procenta jejich hodnoty, opatření vstoupí v platnost již příští měsíc. Jde o jeden z prvních nástrojů, kterými začne Rijád naplňovat ambiciózní reformní plán s názvem Vize 2030. Ten má korigovat ekonomické problémy země, již netrápí jen prudce rostoucí deficit veřejných financí v důsledku propadu cen ropy, ale také nedostatek bytů. Stavební pozemky se podle analytiků staly předmětem zájmu spekulantů.

Vláda Saúdské Arábie v rámci nedávno oznámené ekonomické strategie plánuje nejen vymanit zemi ze závislosti na příjmech z ropy, ale také zvýšit do roku 2020 míru vlastnictví bydlení alespoň o pět procentních bodů. V současnosti



Foto: profimedia.cz

**STAV, NEBO PLAŤ!** Na nedostatečnou nabídku bydlení si stěžují hlavně mladí obyvatelé Saúdské Arábie. Kvůli ní jsou byty drahé.

dosahuje 47 procent a podle agentury Reuters si na stav trhu s nemovitostmi stěžují zejména mladí obyvatelé země, pro něž je pořízení vlastní nemovitosti často mimo jejich finanční možnosti.

Pomoci jim mají další plánované kroky vlády, mezi něž patří nabídka hypoték se státní garancí. Stovce tisíc rodin s nízkými příjmy úřady začnou od příštího roku poskytovat rovnou i nemovitost k užívání.

Nyní brání masivnější výstavbě bytů, a tím pádem i jejich zlevnění, zejména spekulace s pozemky. Podle agenturou oslovených analytiků až polovina plochy významných městských aglomerací zůstává ležet

ladem kvůli příslibu budoucího zhodnocení. Tuto praxi má penalizovat uvedená dvouapůlprocentní daň. Její vyměření by navíc mělo v konečném důsledku pomoci nejen rozhybat saúdsko-arabský trh s nemovitostmi, ale přispět také ke stabilizaci státního rozpočtu.

Právě zavádění nových daní včetně DPH má tvořit spolu s osekáním ostatních druhů státních dotací Rijádu pomoci vypořádat se s prudce rostoucím deficitem veřejných financí. Ten loni činil 98 miliard dolarů (2,3 bilionu korun). Už do pěti let by ale Saúďové chtěli hospodařit s vyrovnaným rozpočtem.

## Historické IPO se může konat už za rok

Saúdská Arábie plánuje uvést akcie státní ropné společnosti Aramco na burzách v Londýně, Hongkongu a New Yorku. Záměr prodat menšinový podíl v ropném kolosu na burze země oznámila v dubnu spolu s plánem hlubokých reforem. Aramco zajišťuje zhruba devětinu světových dodávek ropy. Primární emise akcií firmy by teoreticky mohla být pětkrát větší než kterýkoli jiný úpis v historii. Rijád odhadl hodnotu ropného gigantu na více než dva biliony dolarů a oznámil, že investorům nabídne méně než pětiprocentní podíl. Hodnota pětiprocentního podílu se odhaduje na 100 miliard dolarů. Prodej je plánován na rok 2017 nebo 2018.

Zdroj: E15, 10. května 2016, str. 6

# Exaktnější počítání koncentrace – export a import

- Herfindahl-Hirschmann index

$$HHI = \frac{\sqrt{\sum_{i=1}^n \left(\frac{x_i}{X}\right)^2} - \sqrt{\frac{1}{n}}}{1 - \sqrt{\frac{1}{n}}}$$

kde:  $x_i$  je hodnota exportu (importu)  $i$ -té komodity (skupiny komodit),  $X$  je celková hodnota exportu (importu) dané země,  $n$  je počet komodit (skupin komodit).

$HHI \in \langle 0; 1 \rangle$ , kde  $HHI \rightarrow 0$  značí nízkou koncentraci,  $HHI \rightarrow 1$  značí vysokou koncentraci (na určité komoditě, skupině komodit)

Musíme HHI počítat? Ne! Viz UNCTADstat

Další užití: viz ČNB a užití HHI pro koncentraci trhu

([http://www.cnb.cz/cs/statistika/menova\\_bankovni\\_stat/mfs\\_hlavni\\_produkty/mfs\\_hlavni\\_produkty.htm](http://www.cnb.cz/cs/statistika/menova_bankovni_stat/mfs_hlavni_produkty/mfs_hlavni_produkty.htm)) Kromě komoditní struktury exportu (importu), lze též analyzovat teritoriální strukturu (kam vyvážíme/odkud dovážíme)

Zdroj: autor

# Index koncentrace (HHI)

FLOW: exports goods

Stát	1995	...	2000	...	2005	...	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Bahrain	0,40		0,43		0,43		0,37	0,36	0,40	0,41	0,38	0,31
Kuwait	0,61		0,64		0,62		0,68	0,71	0,72	0,69	0,67	0,60
Oman	0,75		0,80		0,69		0,56	0,59	0,50	0,48	0,60	0,45
Qatar	0,63		0,60		0,57		0,51	0,52	0,52	0,52	0,52	0,51
Saudi Arabia	0,68		0,72		0,74		0,72	0,76	0,76	0,77	0,72	0,53
United Arab Emirates	0,57		0,52		0,43		0,35	0,38	0,34	0,34	0,32	0,24
EU28 (European Union)	0,05		0,07		0,07		0,07	0,06	0,07	0,06	0,06	0,07
Czech Republic	0,04		0,08		0,09		0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,12

Země Perského zálivu jsou specializované na straně exportu (export primárních surovin) a jsou do jisté míry tzv. „price makers“ (viz diskuze kolem OPEC).

Na druhé straně jsou spíše „price takers“ na straně importu (import značně málo koncentrován).

Všimněme si v čase se snižující koncentrace exportu zboží Spojených Arabských Emirátů. Jaké k tomu máme důkazy z „běžného“ života?

FLOW: imports goods

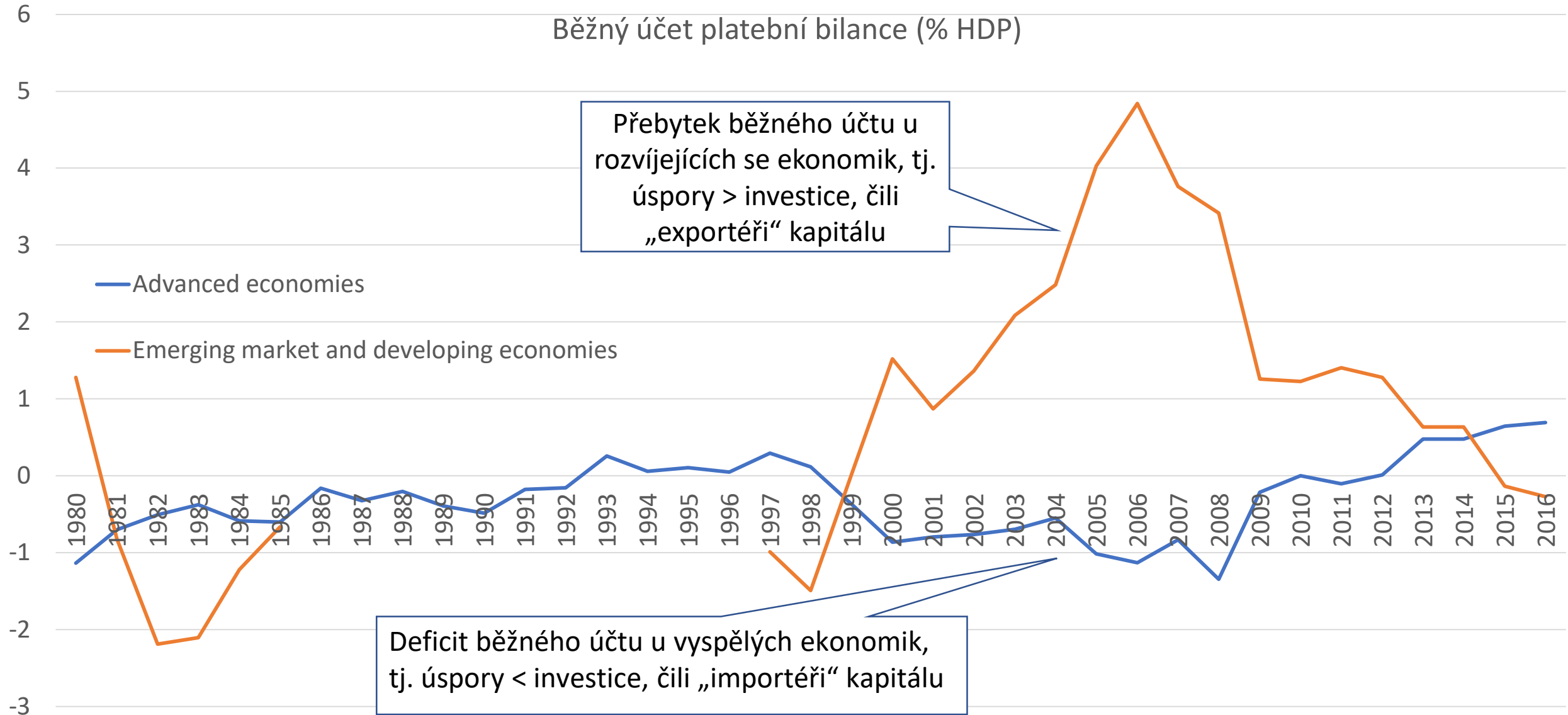
Stát	1995	...	2000	...	2005	...	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Bahrain	0,27		0,08		0,24		0,09	0,29	0,09	0,29	0,22	0,11
Kuwait	0,10		0,46		0,06		0,09	0,09	0,09	0,11	0,10	0,10
Oman	0,09		0,13		0,14		0,15	0,13	0,11	0,17	0,12	0,09
Qatar	0,11		0,08		0,11		0,08	0,07	0,17	0,09	0,08	0,09
Saudi Arabia	0,06		0,07		0,09		0,08	0,07	0,09	0,09	0,08	0,09
United Arab Emirates	0,06		0,06		0,12		0,10	0,11	0,12	0,13	0,10	0,10
EU28 (European Union)	0,05		0,07		0,07		0,07	0,07	0,08	0,08	0,07	0,06
Czech Republic	0,04		0,06		0,06		0,08	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07

Zdroj: autor

# Obsah prezentace

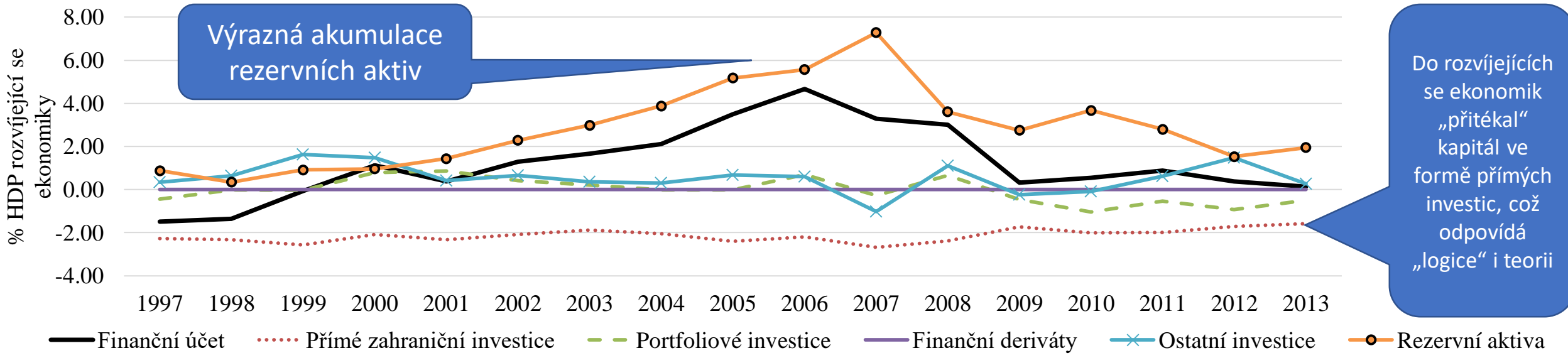
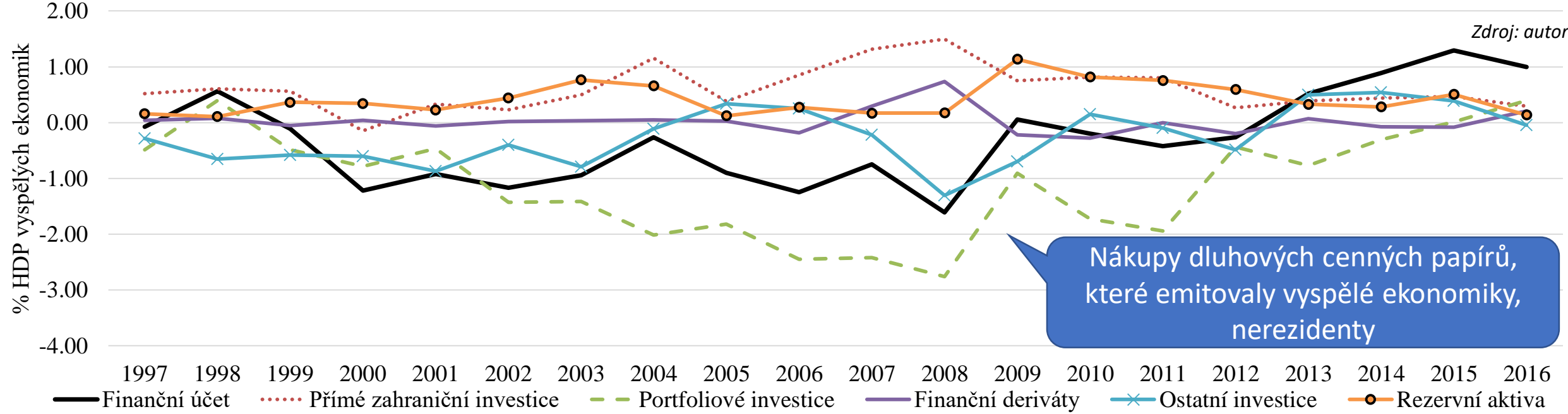
- 1) Informace o předmětu a informační zdroje pro zájemce
- 2) Platební bilance – úvod
- 3) Platební bilance – struktura
- 4) Čistá investiční pozice země
- 5) Propojení platební bilance a čisté investiční pozice země
- 6) Příklady – účtování do platební bilance a čisté investiční pozice země
- 7) Aplikace**
  - Platební bilance a čistá investiční pozice České republiky
  - Krize eurozóny pohledem platební bilance a čisté investiční pozice
  - Exportéři primárních surovin a jejich nízké ceny
  - **Globální nerovnováhy pohledem platební bilance**
  - Propojení platební bilance a národního účetnictví

# Otázka: platí, že kapitál proudí od vyspělých k rozvíjejícím se ekonomikám? Nebo ne?





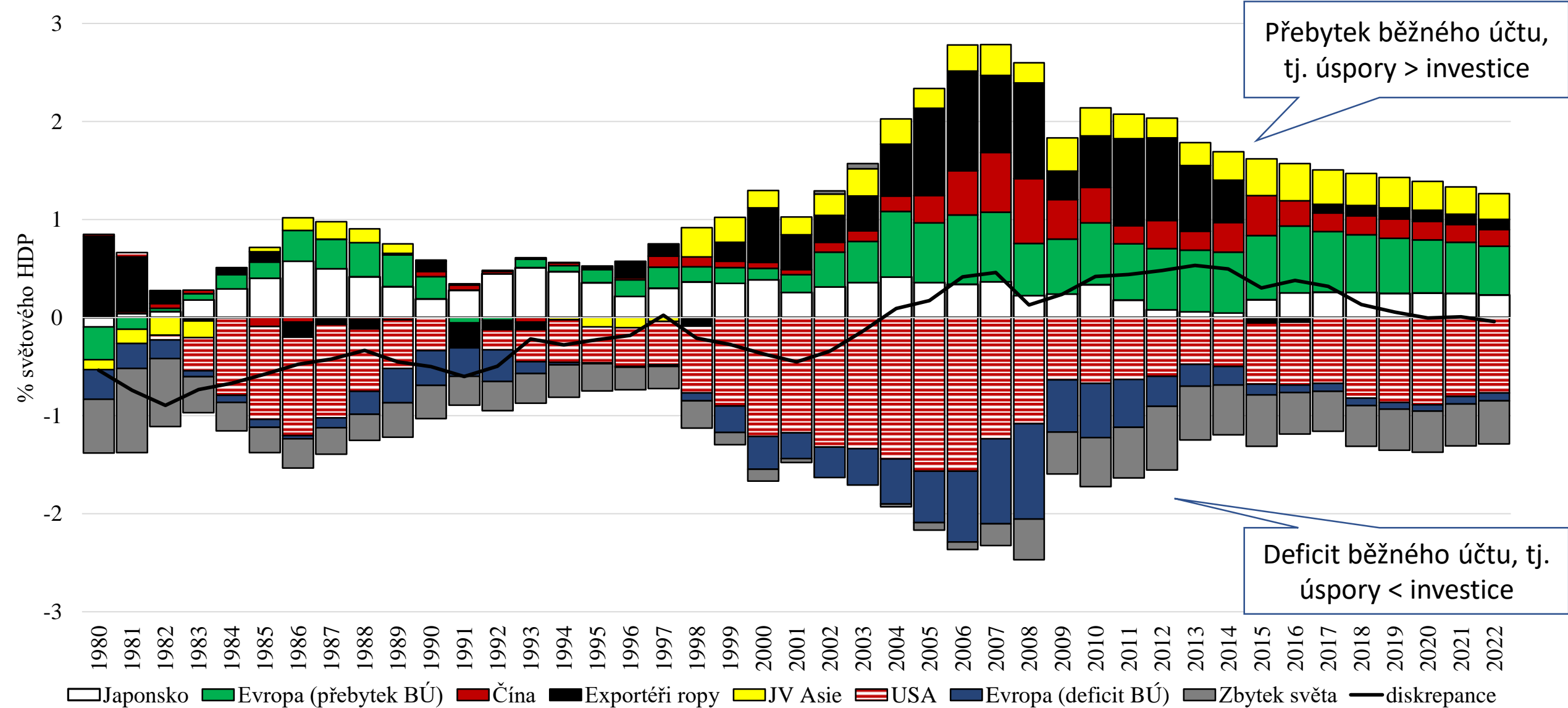
# Pohyby kapitálu – vyspělé vs. rozvíjející se ekonomiky



# Globální nerovnováhy pohledem platební bilance

Globální nerovnováhy (saldo běžného účtu, % světového HDP), od roku 2017 predikce

Zdroj: autor





## **A. Country samples for global imbalances**

EUR surplus: Austria, Belgium, Denmark, Finland, Germany, Luxembourg, Netherlands, Sweden, Switzerland;

EUR deficit: Greece, Ireland, Italy, Portugal, Spain, United Kingdom, Albania, Bosnia and Herzegovina, Belarus, Bulgaria, Croatia, Czech Republic, Estonia, Hungary, Kosovo, Latvia, Lithuania, Macedonia, Moldova, Montenegro, Poland, Romania, Serbia, Slovak Republic, Slovenia, Turkey, Ukraine;

Emerging Asia (EMA): Hong Kong S.A.R. of China, Indonesia, Korea, Malaysia, Philippines, Singapore, Taiwan province of China, Thailand;

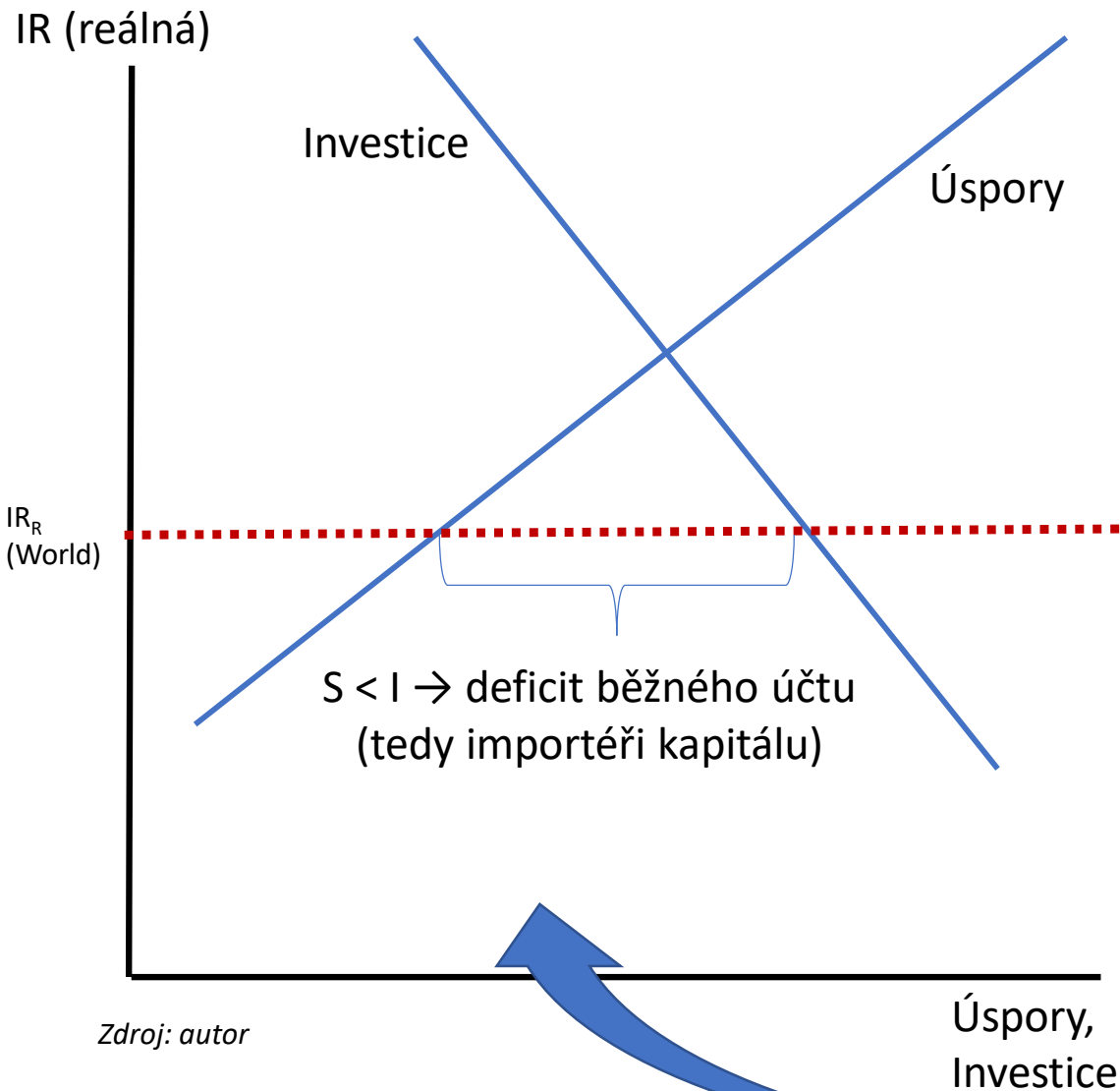
Oil exporters (OIL): Algeria, Angola, Azerbaijan, Bahrain, Republic of Congo, Ecuador, Equatorial Guinea, Gabon, Iran, Kazakhstan, Kuwait, Libya, Nigeria, Norway, Oman, Qatar, Russia, Saudi Arabia, Sudan, Syria, Trinidad and Tobago, United Arab Emirates, Venezuela, Yemen;

Rest of the world (ROW): remaining countries.

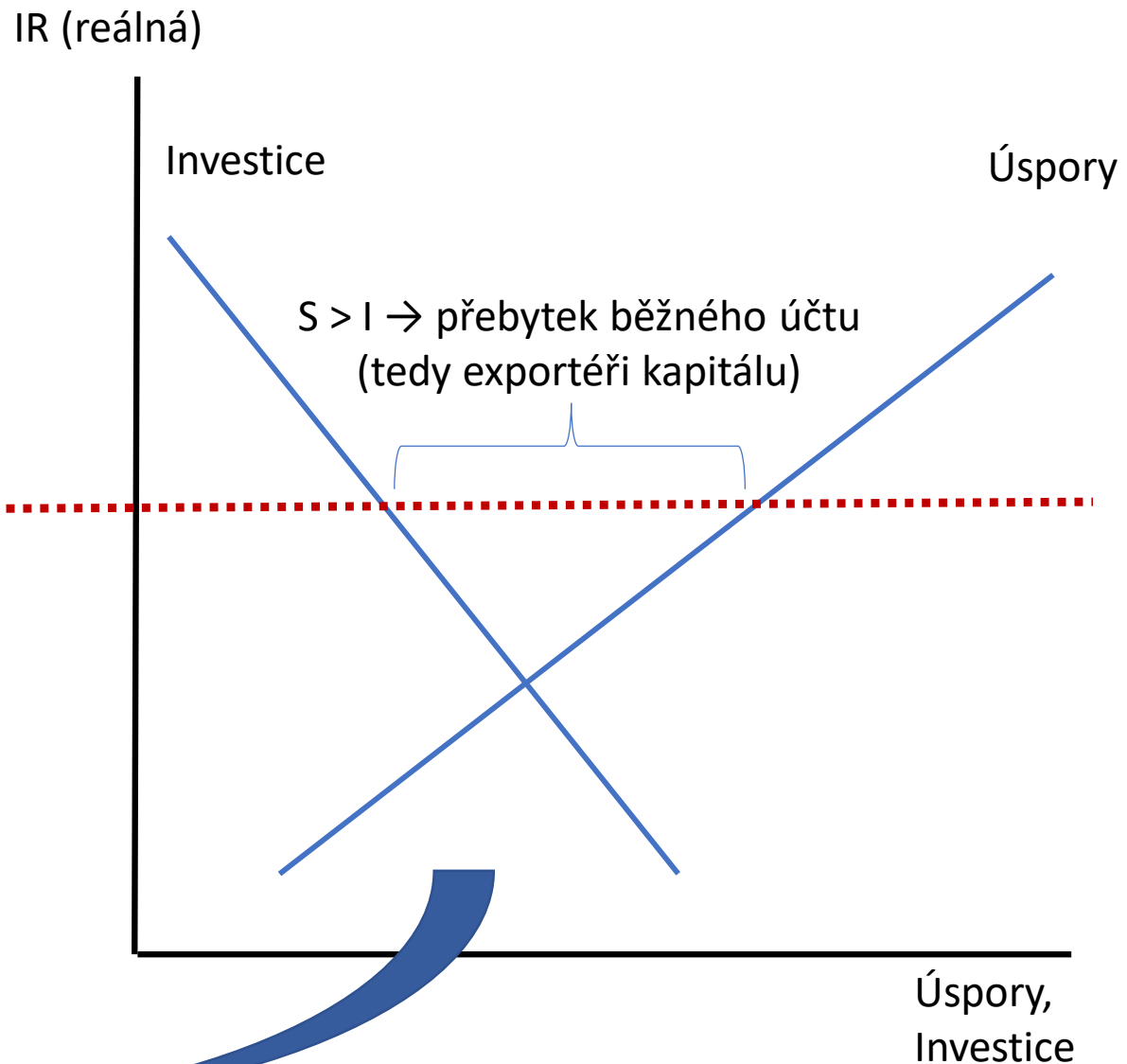
# Důvody vzniku nerovnováh

1. (Východo)Asijské a další rozvíjející se ekonomiky po sérii krizí v rozvíjejících se ekonomikách v 90. letech a na počátku milénia započaly vytvářet nadměrné opatrnostní úspory
2. Exportéři komodit díky narůstajícím cenám ropy a dalších primárních komodit vykazovali velké přebytky běžného účtu
3. Globální demografický vývoj v ekonomikách (shluku ekonomik) s velkou populací
4. dlouhodobé zvyklosti ve tvorbě úspor domácností ve vyspělých ekonomikách
5. Pokles volatility ve vývoji makroekonomických veličin (HDP, inflace...) a snížení rizikové prémie spojené s tzv. *Great moderation*
6. Na tranzitivní šoky (zvýšení cen ropy v 70. letech apod.) reagují ekonomiky různě. Pokud tyto tranzitivní šoky odezní a přesto daná ekonomika neakomoduje svoji hospodářskou politiku na odeznění tohoto šoku, mnohdy se toto projeví v nárůstu nerovnováh běžných účtů, které mohou přetrvávat

## USA, Velká Británie, Brazílie, Turecko, jižní země eurozóny...

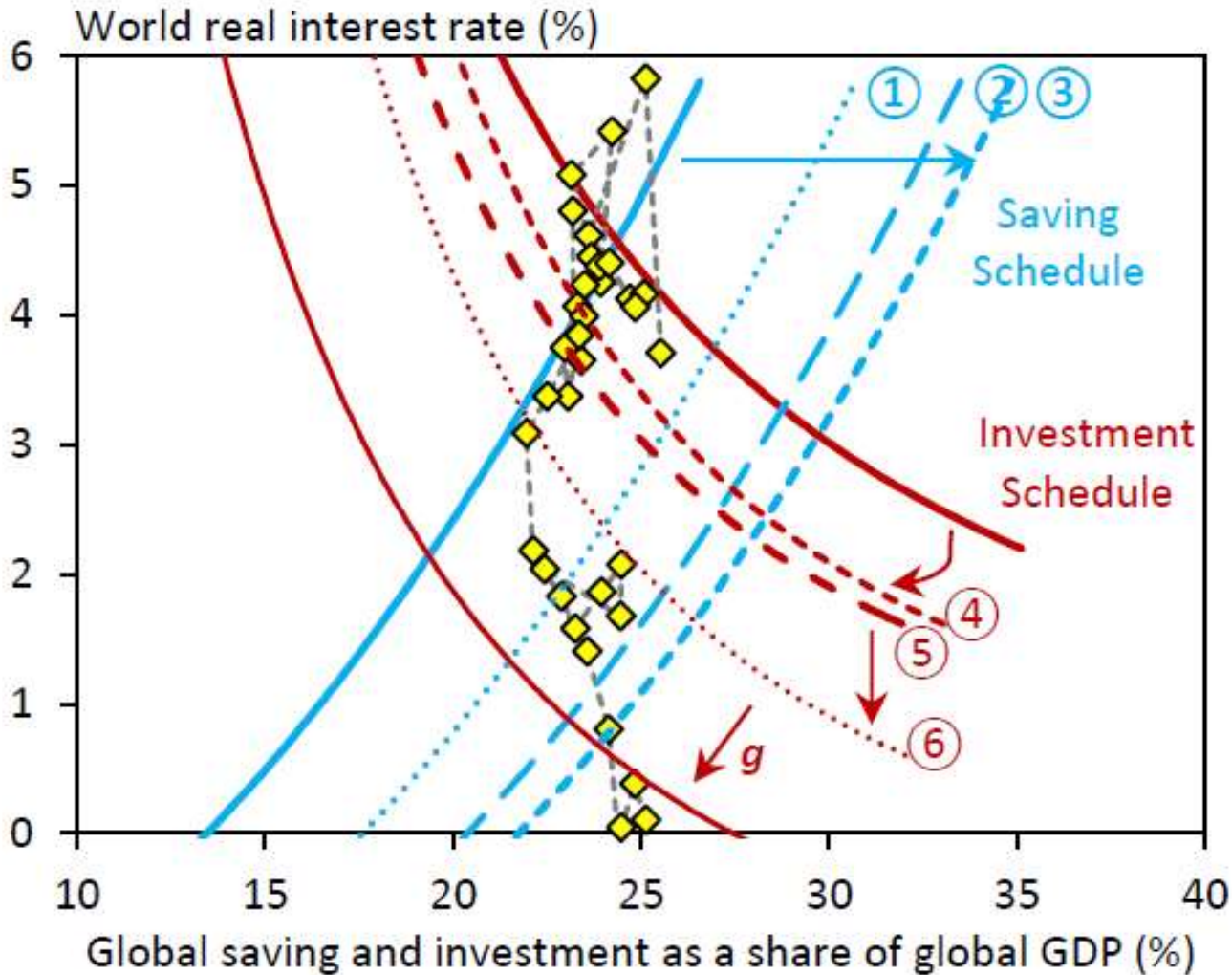


## Exportéři ropy, významní exportéři (vybrané země Asie, Německo...), finanční centra...



„přebytečné“ úspory proudí k profinancování deficitu běžného účtu (např. nákupy státních dluhopisů USA asijskými ekonomikami...)

# Čím je ovlivněna (rovnovážná) reálná IR?



- ① Demographics
- ② Rising Inequality
- ③ Global Savings Glut
- ④ Relative price of capital
- ⑤ Public investment
- ⑥ Spreads

Pro připomenutí (není nutné umět)  
– Taylorovo pravidlo:

$$IR_{nom.krátkod.} = \pi_t + \alpha \left( \frac{Y - Y_{pot}}{Y_{pot}} \right) + \beta (\pi_t - \pi_{target}) + IR_{real.krátkod.,EQ}$$

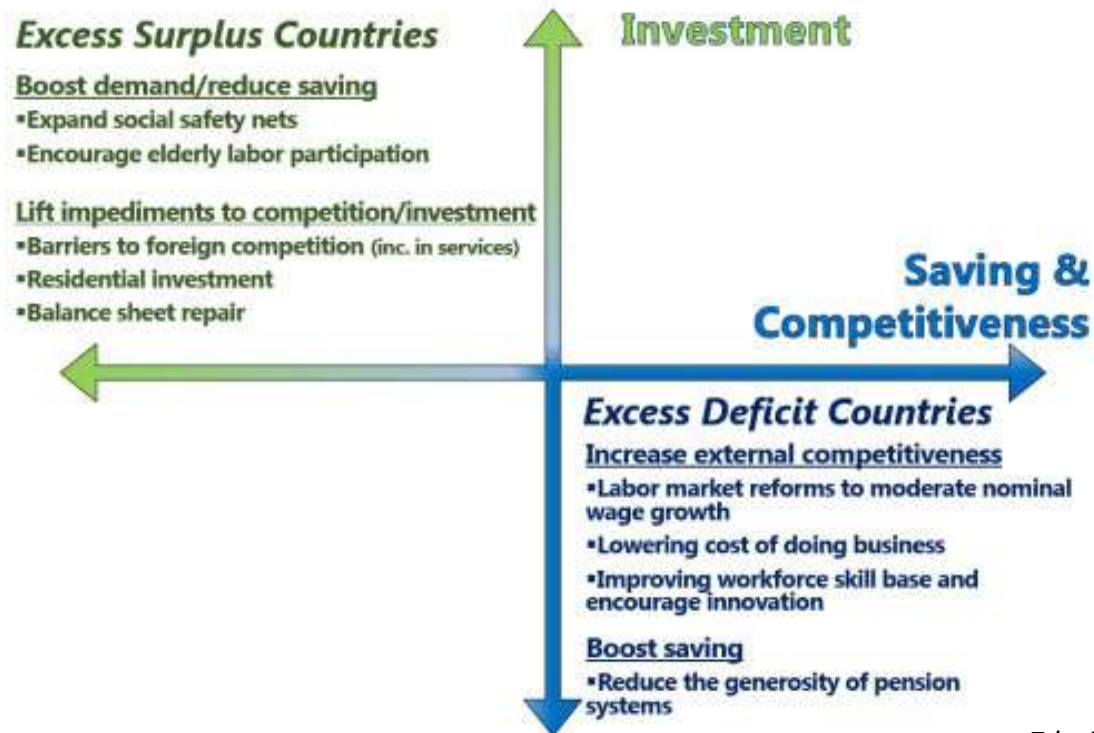


Může měnová politika ovlivnit dlouhodobě a zcela reálnou rovnovážnou IR? Jaké faktory „jsou zodpovědné“ za snížení reálné IR?

# Co by se mělo udělat pro snížení nerovnováh?

## Reforms needed

Both deficit and surplus countries should focus on reforms to boost growth while reducing excess external imbalances.



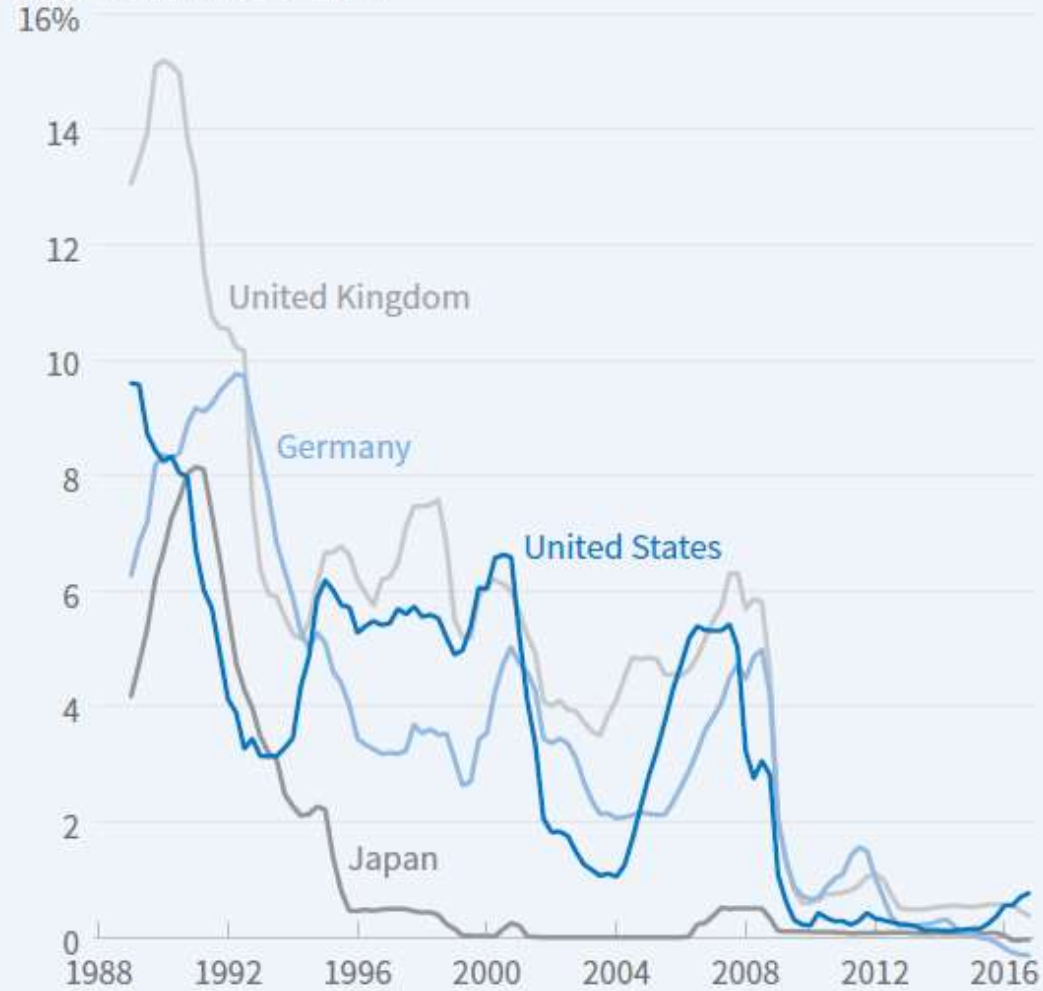
Zdroj: IMF

Note: Reforms need to be tailored to country-specific circumstances. See the IMF's 2017 External Sector Report for country-specific recommendations.

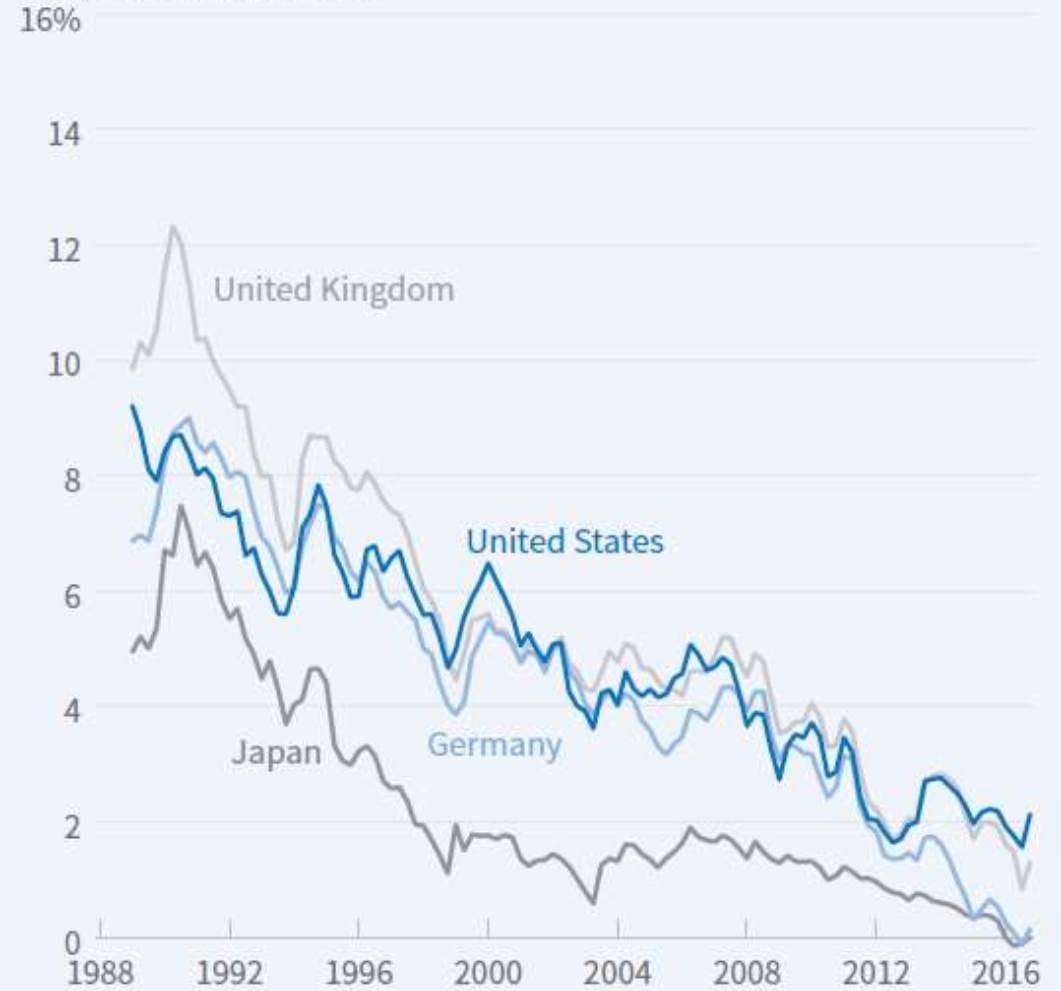


# Global Trends in Interest Rates

Short-term interest rates



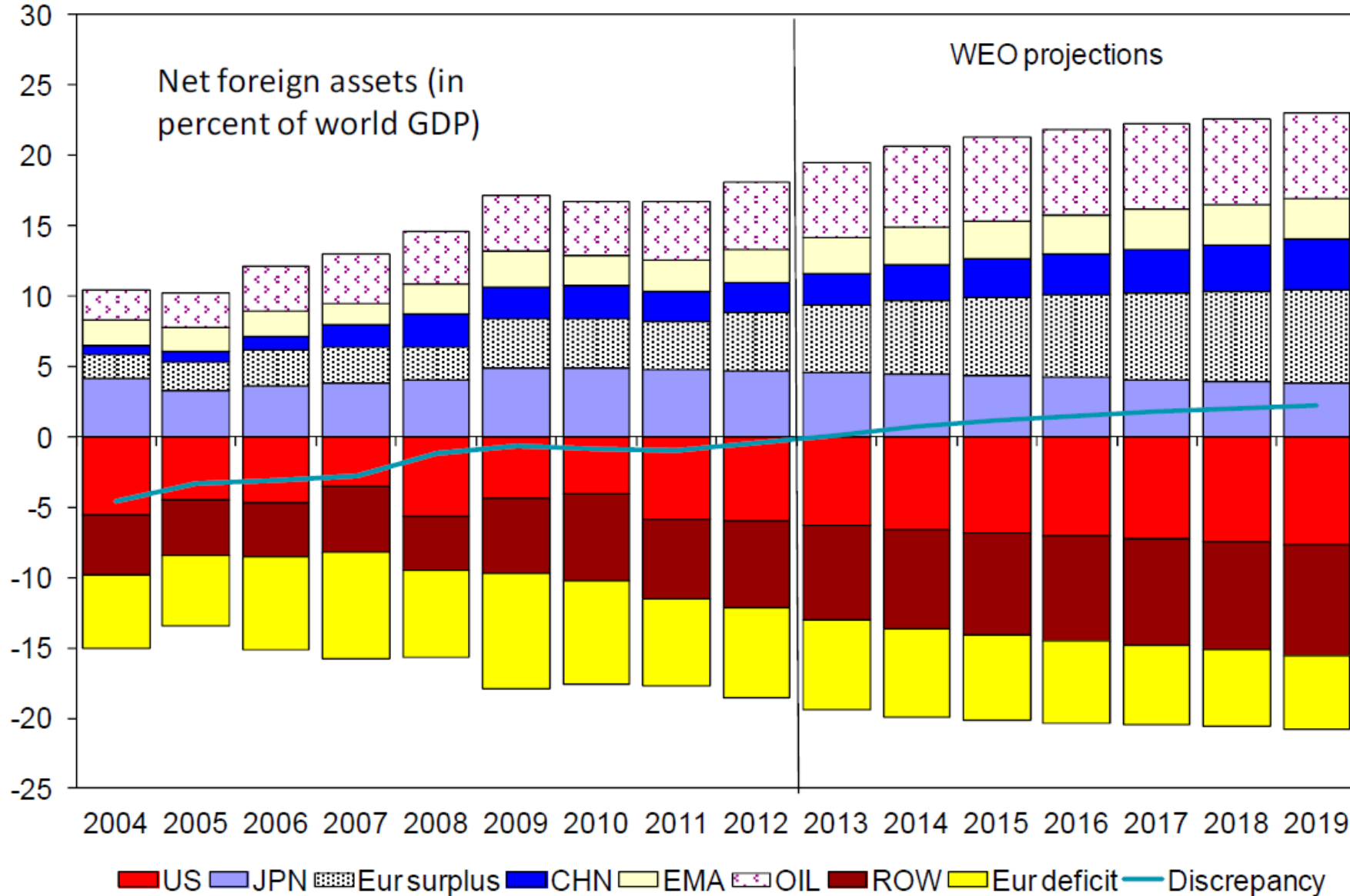
Long-term interest rates



Source: OECD and Bank of Japan data

# Globální nerovnováhy pohledem čisté investiční pozice

Net foreign assets



Zdroj: Lane a Milesi-Ferretti (2014)

## **A. Country samples for global imbalances**

EUR surplus: Austria, Belgium, Denmark, Finland, Germany, Luxembourg, Netherlands, Sweden, Switzerland;

EUR deficit: Greece, Ireland, Italy, Portugal, Spain, United Kingdom, Albania, Bosnia and Herzegovina, Belarus, Bulgaria, Croatia, Czech Republic, Estonia, Hungary, Kosovo, Latvia, Lithuania, Macedonia, Moldova, Montenegro, Poland, Romania, Serbia, Slovak Republic, Slovenia, Turkey, Ukraine;

Emerging Asia (EMA): Hong Kong S.A.R. of China, Indonesia, Korea, Malaysia, Philippines, Singapore, Taiwan province of China, Thailand;

Oil exporters (OIL): Algeria, Angola, Azerbaijan, Bahrain, Republic of Congo, Ecuador, Equatorial Guinea, Gabon, Iran, Kazakhstan, Kuwait, Libya, Nigeria, Norway, Oman, Qatar, Russia, Saudi Arabia, Sudan, Syria, Trinidad and Tobago, United Arab Emirates, Venezuela, Yemen;

Rest of the world (ROW): remaining countries.



# Obsah prezentace

- 1) Informace o předmětu a informační zdroje pro zájemce
- 2) Platební bilance – úvod
- 3) Platební bilance – struktura
- 4) Čistá investiční pozice země
- 5) Propojení platební bilance a čisté investiční pozice země
- 6) Příklady – účtování do platební bilance a čisté investiční pozice země
- 7) Aplikace**
  - Platební bilance a čistá investiční pozice České republiky
  - Krize eurozóny pohledem platební bilance a čisté investiční pozice
  - Exportéři primárních surovin a jejich nízké ceny
  - Globální nerovnováhy pohledem platební bilance
  - **Propojení platební bilance a národního účetnictví**

Vzájemné vztahy: HDP, platební bilance apod. vyplývající z národního účetnictví  
(informace navíc, není třeba se učit detailně rovnice, jen pozor na rovnici 1-3)

Nejčastěji se při analýzách užívá výdajová metoda, která HDP (resp. *GDP*) chápe jako

$$GDP = C + I + G + NX, \quad (1-1)$$

kde *C* je konečná spotřeba domácností a sektoru soukromých neziskových organizací. *I* značí hrubou tvorbu kapitálu (soukromou i veřejnou). *G* jsou vládní výdaje na konečnou spotřebu a *NX* je saldo výkonové bilance (tj. položka z platební bilance „goods and services“), tj. rozdíl mezi exportem (*EX*) a importem (*IM*) zboží a služeb.

Jestliže označíme *A* (domestic absorption) jako součet domácí poptávky, tj.  $A = C + I + G$ , pak můžeme psát:

$$GDP - A = EX - IM. \quad (1-2)$$

Od *GDP* přejdeme k hrubému národnímu důchodu (*GNI*, gross national income):

$$GNI = GDP + BPI, \quad (1-3)$$

kde *BPI* položka z platební bilance zvaná „(balance on) primary income“ (bilance prvotních důchodů).

Dále lze uvést, že:

$$GNDI = GNI + BSI, \quad (1-4)$$

kde *GNDI* je hrubý národní disponibilní důchod (gross national disposable income) a *BSI* je položka z platební bilance zvaná „(balance on) secondary income“ (bilance druhotných důchodů).

Vzájemné vztahy: HDP, platební bilance apod. vyplývající z národního účetnictví

*GNDI* (hrubý národní disponibilní důchod) lze také chápat jako součet hrubých národních úspor (*S*) a konečné spotřeby (*C* a *G*):

$$GNDI = S + C + G. \quad (1-5)$$

Bilance běžného účtu platební bilance *CAB* je součtem *NX*, *BPI* a *BSI* (tj. *výkonové bilance*, *bilance prvotních důchodů* a *druhotných důchodů*). Platí tedy:

$$CAB = NX + BPI + BSI. \quad (1-6)$$

Významná položka národního účetnictví je tzv. čisté půjčky/čisté výpůjčky (net lending/net borrowing, *NLB*):

$$NLB = NX + BPI + BSI + KAB, \quad (1-7)$$

kde *KAB* je kapitálový účet platební bilance.

Vzájemné vztahy: HDP, platební bilance apod. vyplývající z národního účetnictví

Z rovnice (1-6) a (1-7) tedy vyplívá:

$$NLB = CAB + KAB = \textit{finanční účet platební bilance} \quad (1-8)$$

Z výše uvedených rovnic nyní odvodíme vztah mezi  $I$ ,  $S$  a  $CA$ . Dosadíme-li rovnici (1-1) do rovnice (1-3), pak získáme:

$$GNI = (C + I + G + NX) + BPI. \quad (1-9)$$

Rovnici (1-9) nyní dosadíme do rovnice (1-4):

$$GNDI = (C + I + G + NX) + BPI + BSI. \quad (1-10)$$

Rovnici (1-10) dosadíme do rovnice (1-5):

$$S + C + G = (C + I + G + NX) + BPI + BSI. \quad (1-11)$$

Po vykrácení a převedením  $I$  na levou stranu rovnice získáme:

$$S - I = NX + BPI + BSI, \quad (1-12)$$

Z rovnice (1-12) a (1-6) vyplývá vztah:

$$CA = S - I. \quad (1-13)$$

# Sektorový pohled na saldo běžného účtu

Úspory a investice jdou dále rozepsat na soukromé a veřejné (vládní):

$$CA = (S_P - I_P) + (S_G - I_G) \quad (1-14)$$

kde  $S_P$  jsou privátní (soukromé) úspory,  $I_P$  značí investice soukromého sektoru,  $S_G$  úspory vlády a  $I_G$  vládní investice.

Pak můžeme uvést:

$$CAB = [(S_{firmy} + S_{H+NPISH}) + S_G] - [(I_{firmy} + I_{H+NPISH}) + I_G]. \quad (1-15)$$

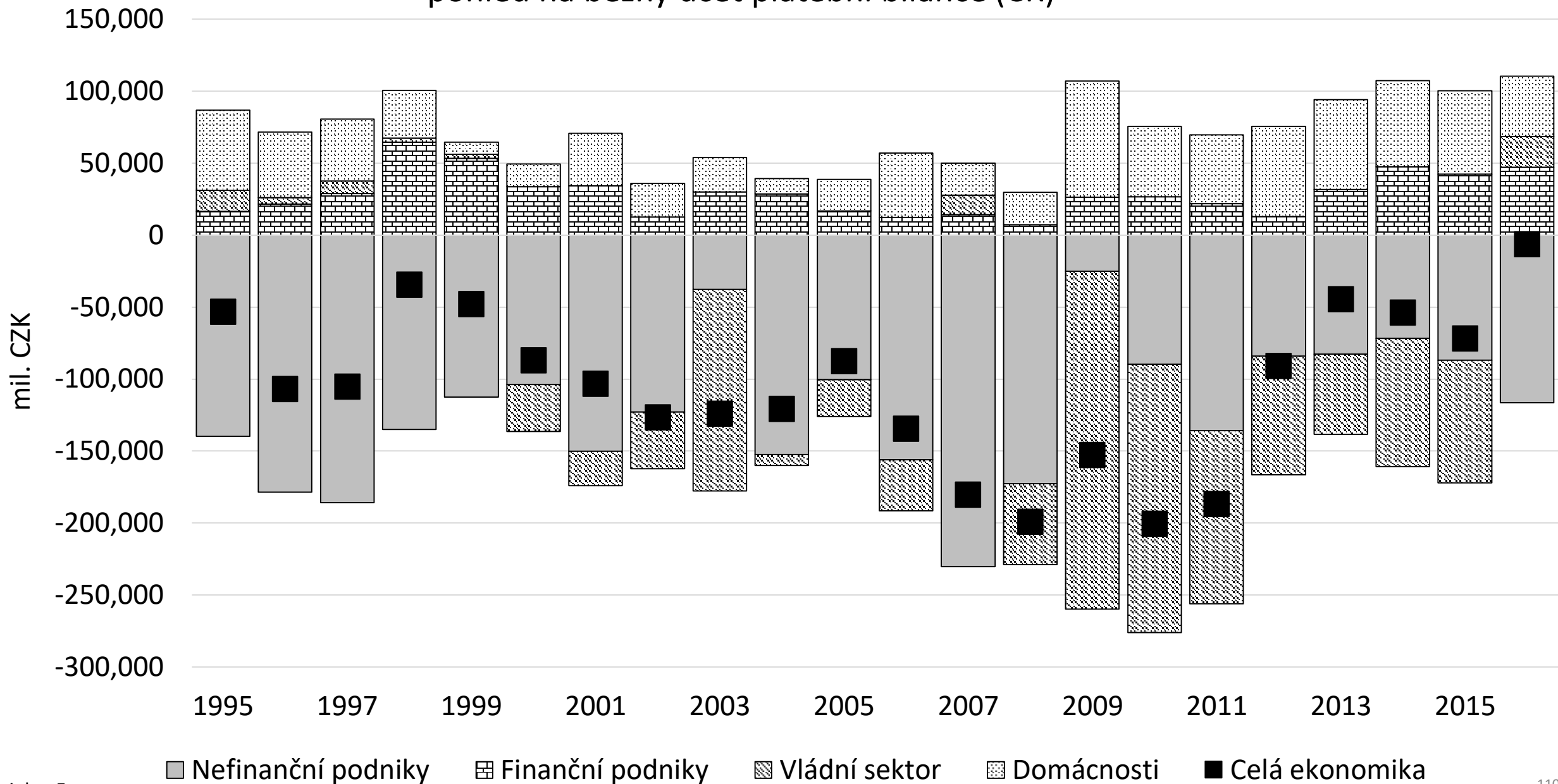
kde  $S_{firmy}$  jsou úspory korporací (finančních a nefinančních),  $S_{H+NPISH}$  úspory domácností a soukromých neziskových organizací („neziskovky“, NPISH),  $S_G$  jsou úspory vlády.  $I_{firmy}$  značí investice korporací,  $I_{H+NPISH}$  investice domácností a sektoru soukromých neziskových organizací.  $I_G$  značí investice vlády.

Zdroj: autor

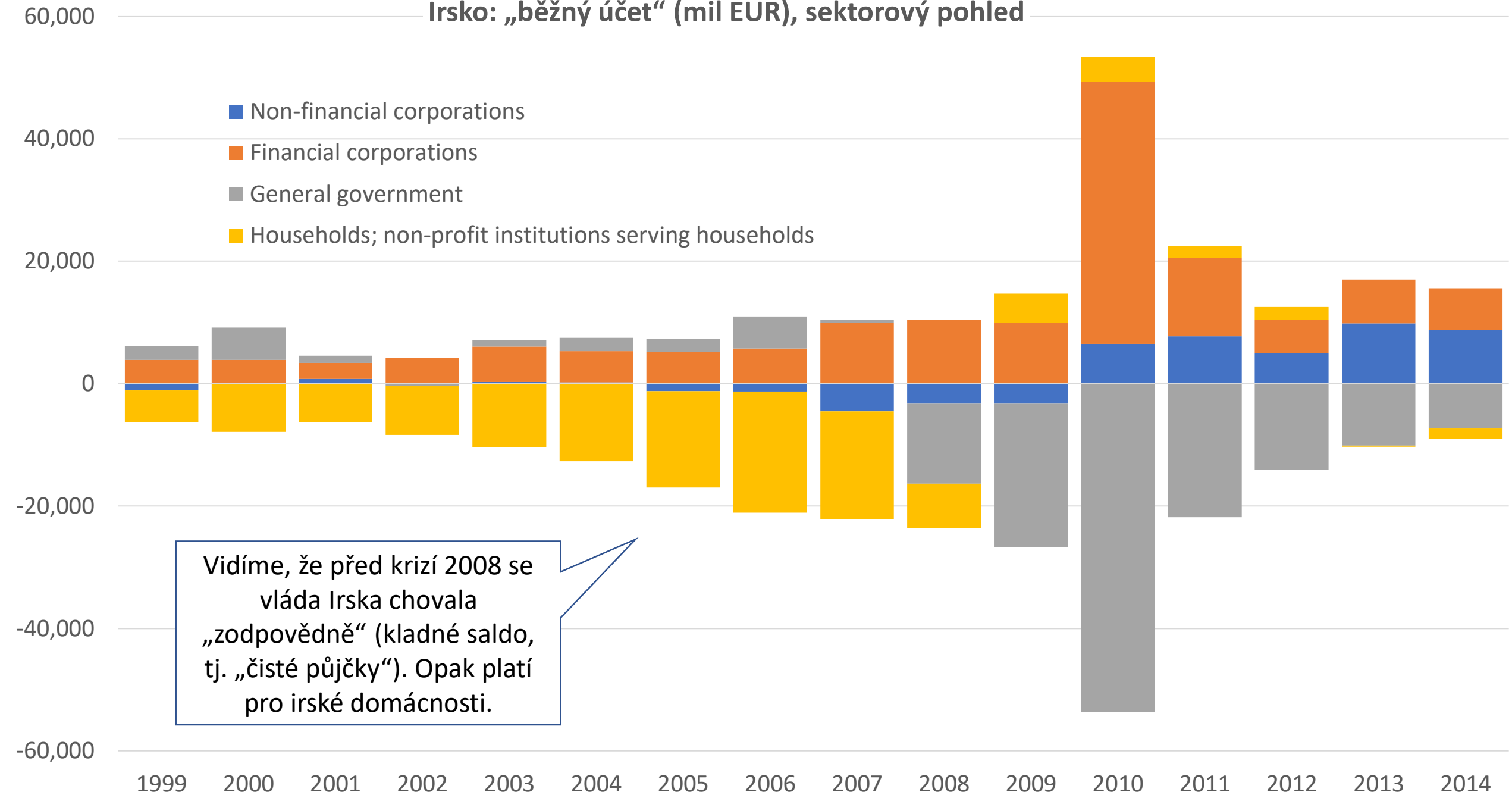
Díky tomuto rozkladu možno sledovat mj. vliv vládního sektoru:

- 1) bude vládní deficit financován z úspor soukromého sektoru (→ vytěsňování investic);
- 2) nebo ze zahraničních zdrojů (→ problém dvojího deficitu, tj. deficit běžného účtu a vládní deficit)?

# Sektorový pohled na vývoj rozdílu mezi úsporami a investicemi, tj. "sektorový" pohled na běžný účet platební bilance (ČR)



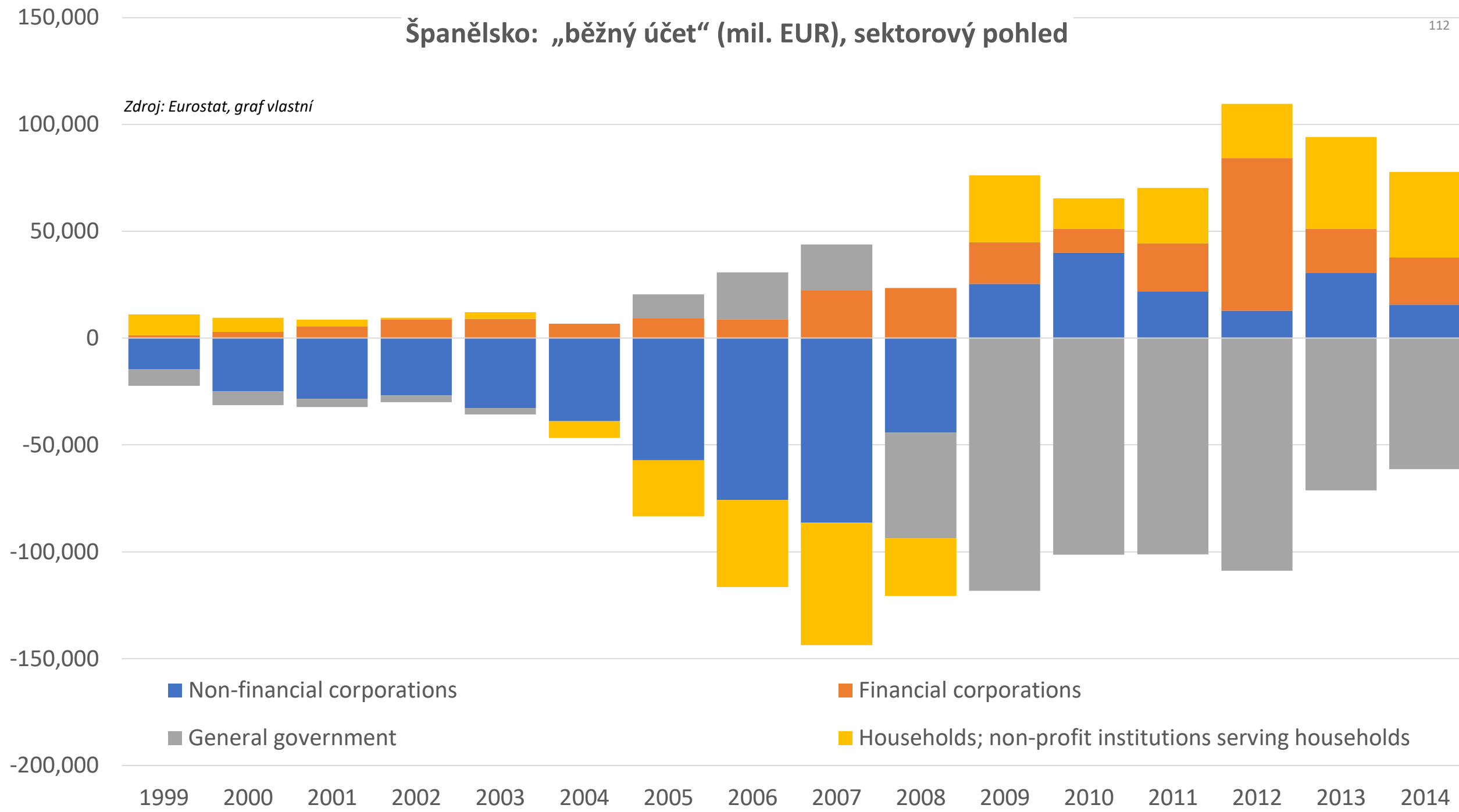
## Irsko: „běžný účet“ (mil EUR), sektorový pohled



Vidíme, že před krizí 2008 se vláda Irska chovala „zodpovědně“ (kladné saldo, tj. „čisté půjčky“). Opak platí pro irské domácnosti.

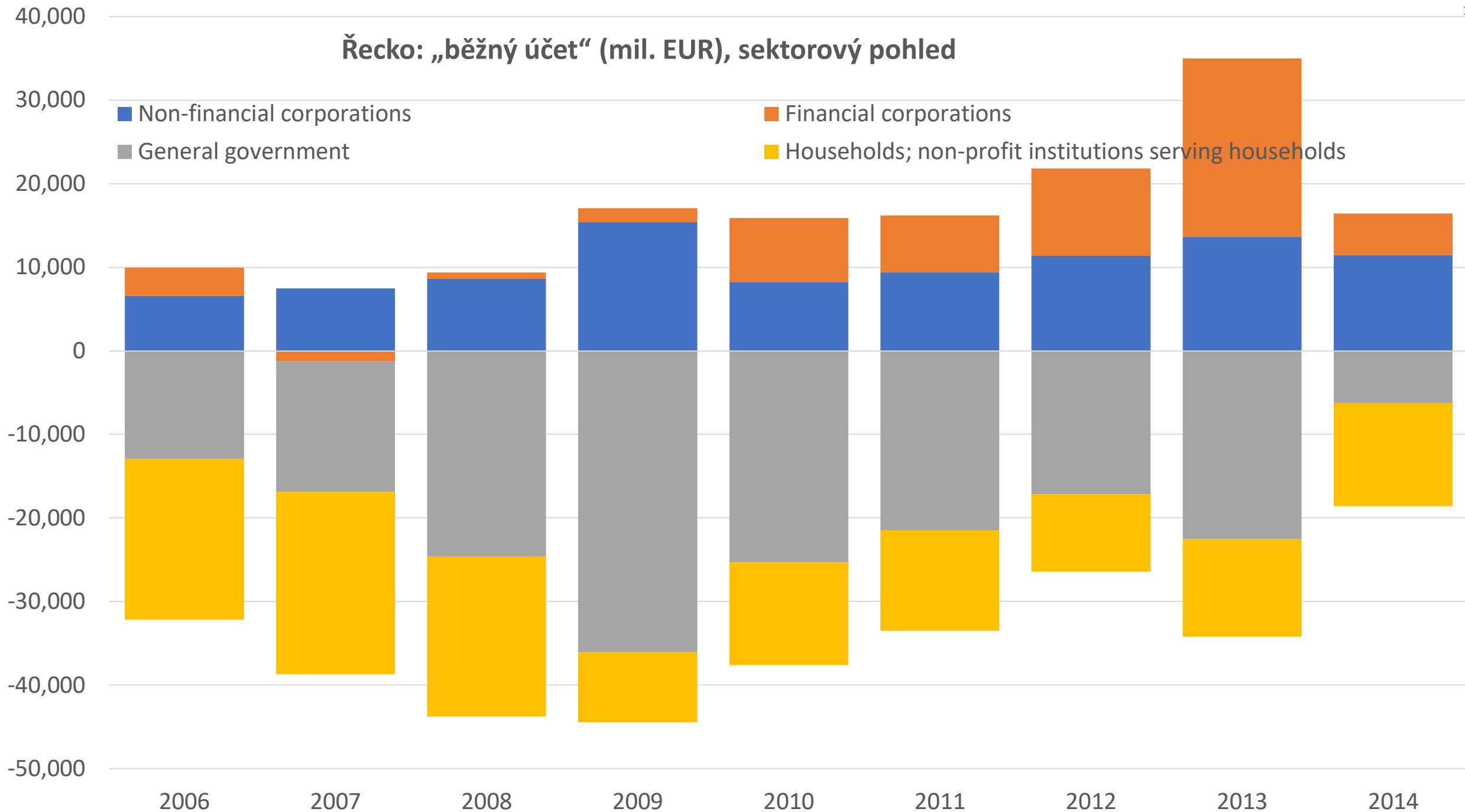
# Španělsko: „běžný účet“ (mil. EUR), sektorový pohled

Zdroj: Eurostat, graf vlastní

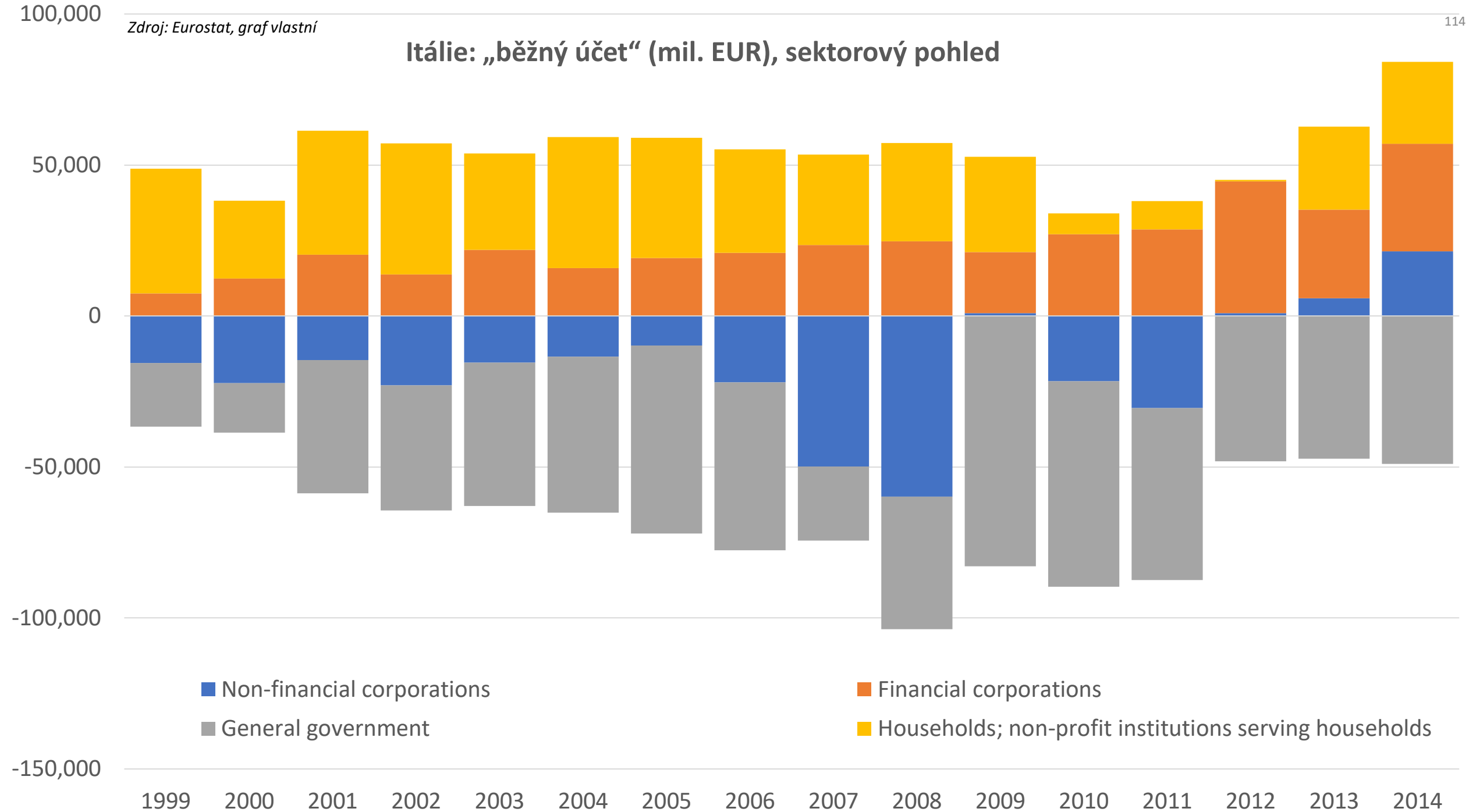




## Řecko: „běžný účet“ (mil. EUR), sektorový pohled



## Itálie: „běžný účet“ (mil. EUR), sektorový pohled



■ Non-financial corporations

■ General government

■ Financial corporations

■ Households; non-profit institutions serving households

1999

2000

2001

2002

2003

2004

2005

2006

2007

2008

2009

2010

2011

2012

2013

2014

Zdroj: Eurostat, graf vlastní

## Portugalsko: „běžný účet“ (mil. EUR), sektorový pohled

