

Analýza platební bilance České republiky v letech 2004 až 2013

The analysis of the balance of payments of the Czech Republic
in the years 2004 to 2013

Miroslav ZETEK

Abstrakt

Cílem této stati je analýza platební bilance České republiky v letech 2004 až 2013 a na základě dosažených výsledků posouzení vnější ekonomické rovnováhy země. Ve stati je nejprve podrobně analyzován vývoj jednotlivých účtů platební bilance České republiky a následně srovnán s vybranými evropskými státy. Provedené analýzy dokazují, že vývoj běžného účtu platební bilance neindikuje žádné významné problémy.

Klíčová slova

platební bilance, vnější ekonomická rovnováha, přímé investice, deficit běžného účtu

Abstract

The aim of this paper is to analyze the balance of payments of the Czech Republic from 2004 to 2013 and on the basis of results achieved assessing external economic balance of the country. In the essay is first analyzed in detail the development of the individual accounts of the balance of payments of the Czech Republic and the subsequent comparison with selected European countries. Of the analysis show that the current account of balance of payments does not indicate any significant problems.

Keywords

balance of payments, external economic balance, direct investment, the current account deficit

Úvod

Hlavním cílem této stati je analyzovat a srovnat vývoj platební bilance České republiky v letech 2004 až 2013 a na základě této analýzy zhodnotit vnější ekonomickou rovnováhu země. Analýza vychází ze dvou hypotéz: 1. Analýza vnější ekonomické rovnováhy České republiky na základě vývoje běžného účtu platební bilance neindikuje žádné významné ekonomické problémy; 2. Vývoj běžného účtu platební bilance v období finanční krize let 2008 až 2013 byl obdobný pro Českou republiku a vybrané evropské země.

Zpočátku platební bilance zachycovala pouze toky devizových inkas a úhrady mezi rezidenty a nerezidenty dané ekonomiky. Devizová inkasa jsou platby od nerezidentů směrem k rezidentům, devizové úhrady představují platby v opačném směru. Toto pojetí platební bilance však neodpovídá dnešním požadavkům. Mezi hlavní problémy patřilo opomenutí akruálního principu nebo skutečnost, že mezinárodní platby neprobíhají pouze v devizách (Durčáková a Mandel, 2000, s. 5-7). Akruální princip představuje účetní princip, na základě něhož dochází k uznání transakcí nebo jiných událostí v době, ve které vznikly a ne až v době, kdy byly spojeny s peněžním tokem (Business Center, 2014). To znamená, že v platební bilanci by měly být rovněž zachyceny toky zboží, které byly koupeny či prodány s pomocí obchodního úvěru, i když reálně ještě nedošlo k jejich zaplacení.

Platební bilance dnes představuje statistický účetní záznam peněžních a nepeněžních toků, které probíhají mezi danou zemí a okolním světem za určené období. Je důležité ji sledovat pro odhad budoucího vývoje měnových kurzů a správné nastavení měnové politiky. Platební bilance je sestavována na principu podvojného účetnictví, kdy jsou rozlišovány kreditní a debetní položky. Kreditní položky zaznamenávají příliv aktiv do ekonomiky, debetní položky poté jejich odliv do okolního světa. Každý kreditní záznam musí mít svůj protipól v debetním záznamu a naopak. Z toho logicky vyplývá, že součet všech kreditních položek musí být roven součtu všech debetních položek. To je zajištěno systémem podvojného účetnictví. Platební bilance je tak vždy vyrovnaná a součet zůstatků je roven nule. Nejedná se však o detailní záznam všech transakcí, ale pouze o souhrnný záznam, kde jsou transakce agregovány do několika kategorií (Jurečka a Jánošíková, 2006, s. 265).

V analytické části je nejprve analyzován vývoj platební bilance společně s jeho dílčími účty a potom interpretován tento vývoj ve smyslu vnější ekonomické rovnováhy. Vnější ekonomickou rovnováhu je možné interpretovat (Helísek, 2014, s. 5) - 1. jako saldo bilance výkonů, 2. jako saldo běžného účtu platební bilance, 3. jako celkové saldo platební bilance. Tato stat' se soustředí pouze na běžný účet platební bilance.

1. Vývoj platební bilance ČR (2004 – 2013)

Vývoj platební bilance je analyzován na časové řadě mezi lety 2004 a 2013, tedy od vstupu České republiky do Evropské unie, kdy se ČR stala součástí jednotného vnitřního trhu.

Běžný účet

Běžný účet je společně s finančním účtem určující pro celkový stav platební bilance, a tudíž i tvar vnější ekonomické rovnováhy. Jak je patrné z tabulky č. 4, deficit běžného účtu platební bilance přetrvává po celou časovou řadu mezi lety 2004 až 2013. V letech 2004, 2007, 2010 a 2011 se dokonce pohyboval za hranicí 100 mld. Kč. Nejvyššího salda bylo dosaženo v roce 2007, poté dochází k jeho meziročnímu snížení o více než 75 mld. Kč. V roce 2010 se však deficit opět vrací k 150 mld. Kč.

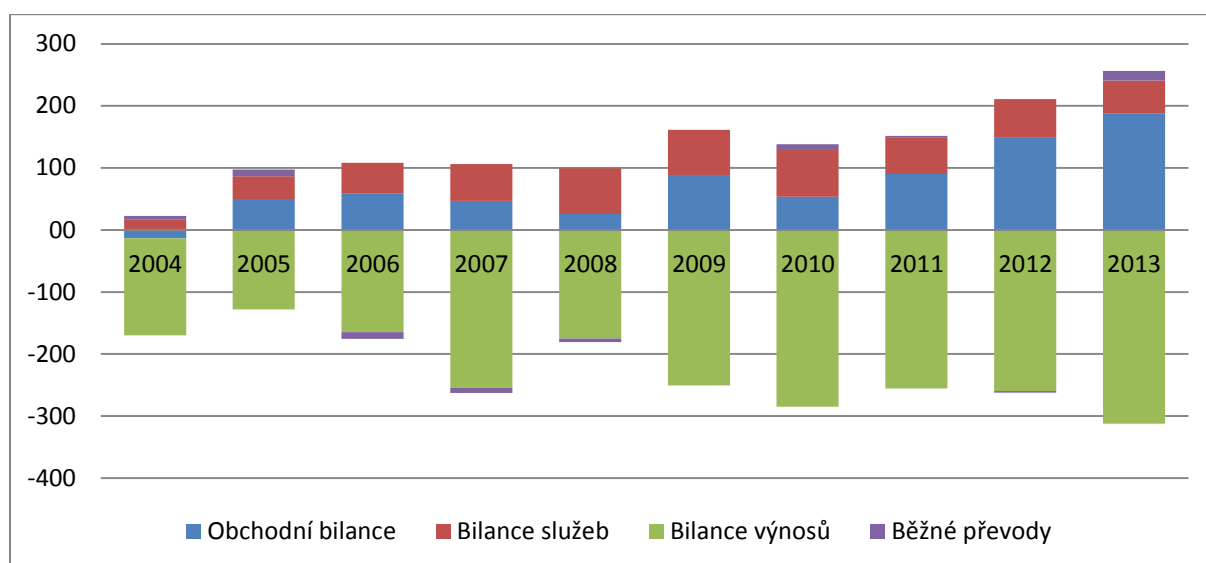
Tabulka č.1: Běžný účet1

Běžný účet (v mld. Kč) Rok	Běžný účet celkem	Obchodní bilance	Bilance služeb	Bilance výnosů	Běžné převody
2004	-147,5	-13,4	16,6	-156,6	6,0
2005	-30,9	48,6	37,9	-128,3	11,0
2006	-67,1	59,3	49,0	-164,6	-10,8
2007	-156,9	46,9	59,2	-254,7	-8,3
2008	-81,3	25,7	73,9	-174,9	-5,9
2009	-89,3	87,3	73,9	-249,6	-0,9
2010	-146,6	53,8	75,3	-285,0	9,2
2011	-104,0	90,3	58,4	-255,5	2,8
2012	-51,3	148,6	62,3	-259,9	-2,3
2013	-56,0	188,0	53,0	-312,5	15,4

Zdroj: ČNB, časové řady ARAD, 2014.

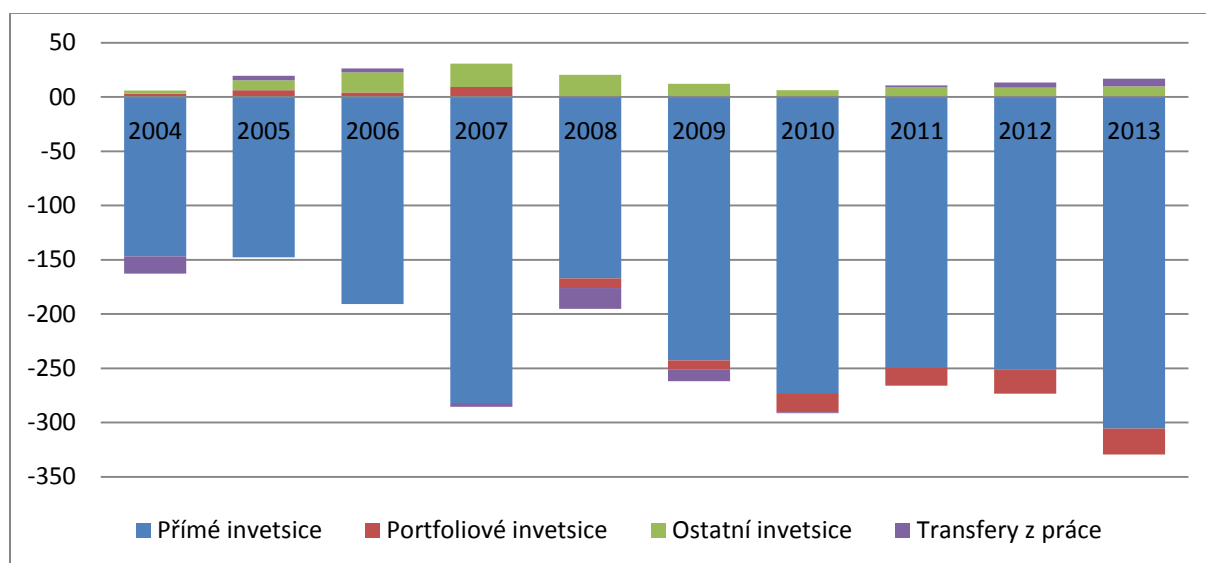
Graf č. 1 znázorňuje strukturu běžného účtu platební bilance. Velký podíl na schodku běžného účtu má od roku 2004 narůstající deficit bilance výnosů. Od roku 2005 je poté záporná bilance výnosů jediným významným zdrojem (vyjma běžných převodů) deficitu běžného účtu. Do roku 2010 se přebytky bilance služeb postupně zvyšují, nicméně nekompenzují velmi vysoký deficit bilance výnosů. Při bližším pohledu na bilanci výnosů (graf č. 2) je dobře vidět, že přímé investice se nejvíce podílejí na jejich záporném saldu, přičemž jejich deficit v čase dále roste. Pozitivní saldo si zachovávají pouze transfery z práce (rozdíl příjmů z práce v zahraničí a nákladů na práci cizinců na domácím trhu) a ostatní investice, jejich podíl je však zanedbatelný. V tabulce č. 5 je poté uvedeno detailnější členění výnosů z přímých investic.

Graf č. 1: Struktura běžného účtu platební bilance (v mld. Kč)



Zdroj: ČNB, časové řady ARAD, 2014.

Graf č. 2: Struktura bilance výnosů (v mld. Kč)



Zdroj: ČNB, časové řady ARAD, 2014.

Z údajů tabulky č. 5 je patrné, že největší podíl na negativním saldu bilance výnosů a tudíž také na deficitu běžného účtu mají náklady na vyplacené dividendy, jejichž hodnota v čase významně roste. Náklady na reinvestovaný zisk představují také významnou zátěž, která však naopak v čase klesá nebo se drží na obdobné úrovni. Obě tyto položky se projevují jako odliv peněz na výnosovém účtu a na finančním účtu jako příliv přímých zahraničních investic.

Tabulka č. 2: Podrobnější členění výnosů z přímých investic (v mld. Kč)

Rok	Čisté výnosy ¹			Náklady		
	Dividendy	Reinvestovaný zisk	Úroky	Dividendy	Reinvestovaný zisk	Úroky
2004	1,2	8,6	0,1	73,5	75,8	7,3
2005	15,6	-3,7	0,2	72,9	78,2	8,8
2006	3,8	11,5	0,1	110,8	87,2	8,1
2007	7,1	20,5	0,1	159,7	140,5	9,3
2008	9,4	58,0	0,1	183,6	41,2	9,7
2009	6,6	8,9	0,1	178,5	67,7	12,0
2010	9,6	11,2	0,1	201,6	75,9	16,3
2011	7,9	12,8	0,2	218,5	38,0	13,2
2012	9,1	34,9	0,0	204,1	78,0	13,2
2013	6,7	19,7	0,0	223,7	95,3	12,9

Zdroj: ČNB, časové řady ARAD, 2014

Kapitálový účet

Z údajů uvedených v tabulce č. 6 je zřejmé, že salda kapitálového účtu sleduje dlouhodobě rostoucí trend. Z negativní hodnoty 14 mld. Kč z roku 2004 se vyhoupl na pozitivních 75 mld. Kč v roce 2013. Na tento vývoj mají po vstupu ČR do EU největší vliv příspěvky ze strukturálních fondů EU.

Tabulka č.3: Salda kapitálového účtu (v mld. Kč)

Rok	Kapitálový účet
2004	-14,2
2005	5,5
2006	9,9
2007	21,6
2008	27,1
2009	51,2
2010	32,5
2011	14,7
2012	51,9
2013	74,8

Zdroj: ČNB, časové řady ARAD, 2014.

Finanční účet

¹ Pozn.: Výnosy jsou uváděny jako čisté, protože podléhají zdanění.

Finanční účet představuje po běžném účtu druhou nejvýznamnější kategorii platební bilance z hlediska obrátu transakcí. Ve všech sledovaných letech se jeho salda drží v pozitivních hodnotách a vytváří tak přirozenou protiváhu k deficitu běžného účtu.

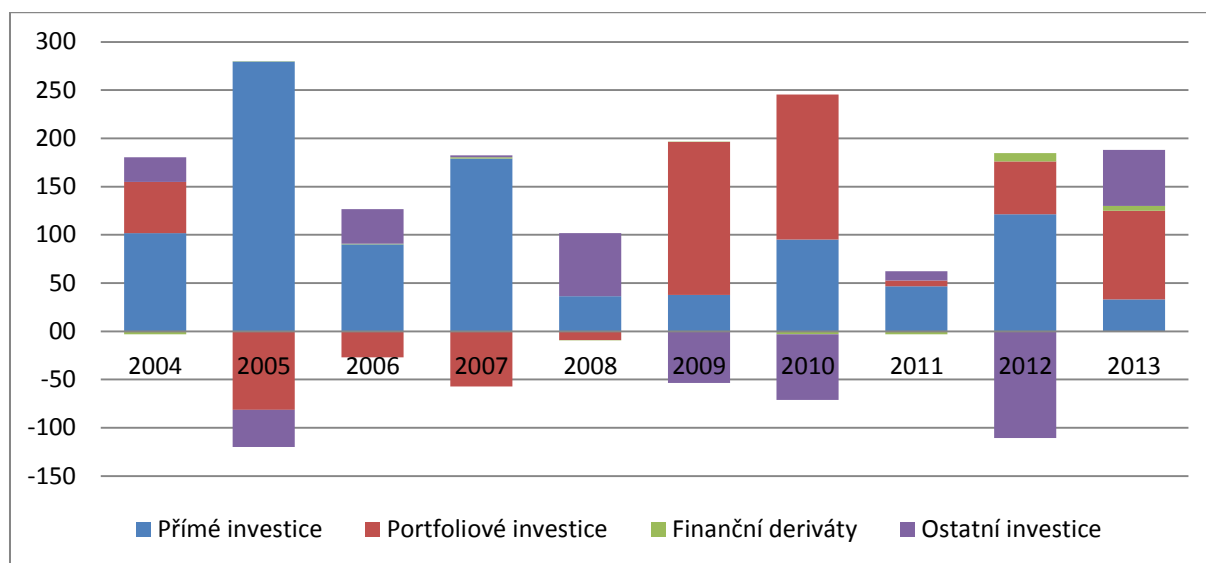
Tabulka č. 4: Salda finančního účtu (v mld. Kč)

Rok	Finanční účet celkem	Přímé investice	Portfoliové investice	Finanční deriváty	Ostatní investice
2004	177,3	101,8	53,0	-3,2	25,7
2005	160,0	279,6	-81,2	0,2	-38,6
2006	99,8	90,3	-26,9	0,7	35,8
2007	125,3	179,1	-57,2	1,3	2,2
2008	92,2	36,3	-9,1	-0,2	65,3
2009	143,2	37,7	158,7	0,4	-53,6
2010	174,3	95,0	150,4	-3,0	-68,1
2011	59,4	46,8	5,8	-3,0	9,8
2012	74,3	121,3	54,8	8,6	-110,4
2013	187,9	33,2	91,9	4,7	58,0

Zdroj: ČNB, časové řady ARAD, 2014.

Graf č. 3 znázorňuje vliv jednotlivých položek finančního účtu na jeho celkový stav. Již z prvního pohledu je patrné, že se zde objevují párové položky k výnosovému účtu, který je součástí běžného účtu. Jedná se o přímé, portfoliové a ostatní investice. Významným činitelem jsou přímé investice, jejichž saldo je ve všech sledovaných letech kladné. Z toho vyplývá, že do ČR směřuje více přímých investic ze zahraničí, než jich směřuje z ČR na zahraniční trhy. To odpovídá vývoji bilance výnosů, kde právě náklady na výnosy z přímých investic představují nejvýraznější položku a podílejí se tak významně na deficitu běžného účtu platební bilance.

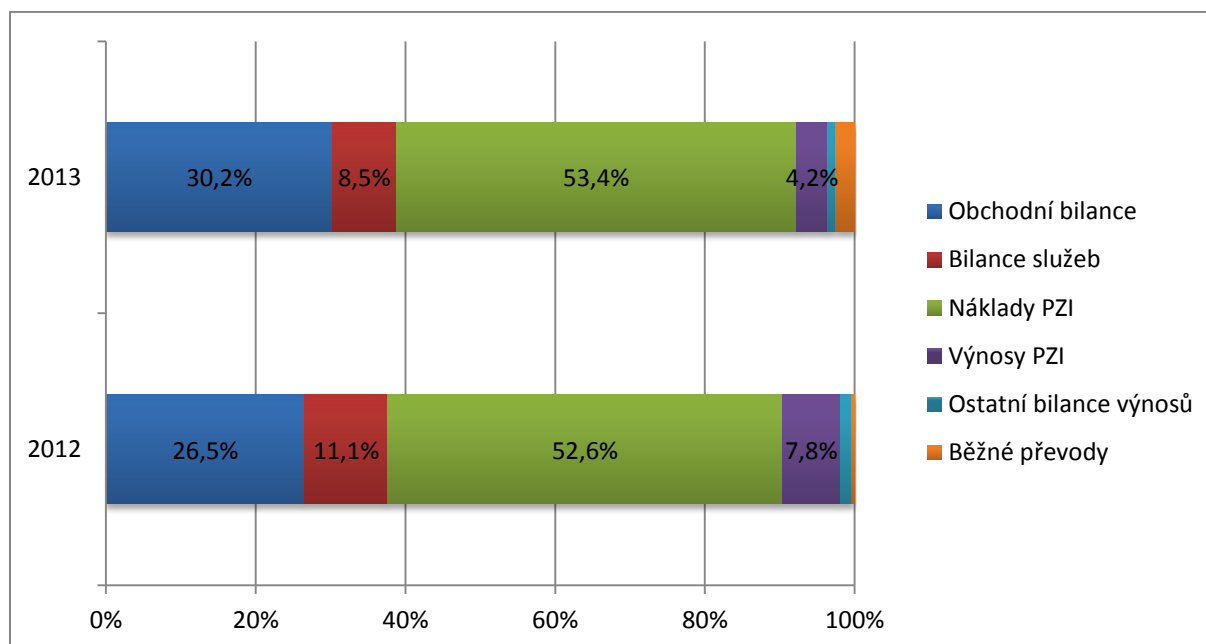
Graf č. 3: Struktura finančního účtu platební bilance (v mld. Kč)



Zdroj: ČNB, časové řady ARAD, 2014.

Vývojový trend bilance výnosů směřuje k oscilaci kolem polovičního podílu na celkovém objemu běžného účtu. Jako významný činitel vystupují přímé investice, jejichž saldo je ve všech sledovaných letech kladné. Přitom náklady na výnosy z přímých investic představují nejvýraznější položku bilance výnosů a podílejí se tak dominantně na deficitu běžného účtu platební bilance ve vyjádřeném podílu 52,6 % za rok 2012 a 53,4 % za rok 2013, což je znázorněno v grafu č. 4.

Graf č. 4.: Podíl jednotlivých složek běžného účtu (%)



Zdroj: Autor na základě vlastního zpracování

Devizové rezervy

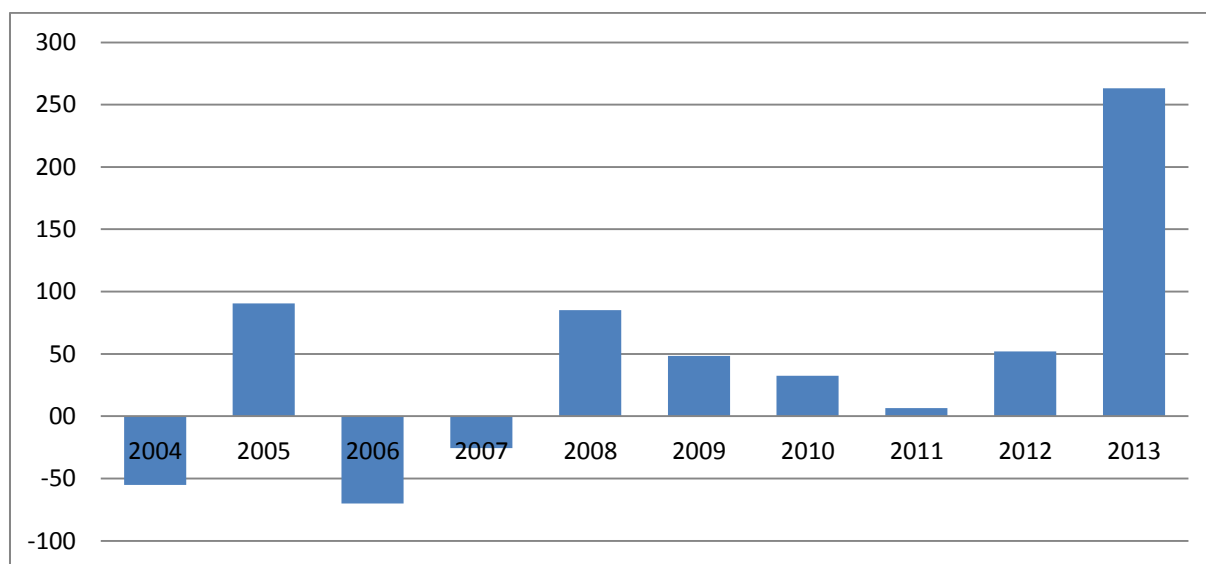
Významnými se devizové rezervy stávají při měnových intervencích, jako tomu je v ČR od listopadu loňského roku. Tabulka č. 7 podává přehled o stavu devizových rezerv, graf č. 5 poté o jejich meziroční změně.

Tabulka č. 5: Devizové rezervy (v mld. Kč)

Rok	Devizové rezervy
2004	636,2
2005	726,7
2006	656,6
2007	631,0
2008	716,0
2009	764,3
2010	796,8
2011	803,4
2012	855,3
2013	1118,4

Zdroj: ČNB, časové řady ARAD, 2014.

Graf č. 5: Změna stavu devizových rezerv (v mld. Kč)



Zdroj: ČNB, časové řady ARAD, 2014.

Z údajů je zřetelné, že v posledních 10 letech měly na stav devizových rezerv největší vliv právě nedávné intervence ČNB. Celkový stav devizových rezerv se tak vyhoupl nad

1 bln. Kč. V roce 2013 devizové rezervy vzrostly meziročně o více než 250 mld. Kč, což souvisí s kurzovým závazkem udržovat měnový kurz poblíž hladiny 27 CKZ/EUR.

Zhodnocení tvaru vnější ekonomické rovnováhy

Významným kritériem zhodnocení vnější ekonomické rovnováhy je saldo běžného účtu, proto je jeho podíl k hrubému domácímu produktu použit ke zhodnocení tvaru vnější ekonomické rovnováhy České republiky. Jak bylo zjištěno z údajů ČNB, toto saldo bylo po celé sledované období negativní. Nejvíce se na tomto deficitu podílí deficit bilance výnosů. V této souvislosti se často užívá jako měřítko makroekonomické stability podílu salda běžného účtu k HDP země. V případě, že nedojde k překročení 5% hranice (kladné či záporné), neměly by dané ekonomice hrozit větší problémy (Spěváček, 2006).

Deficit běžného účtu v procentech hrubého domácího produktu dosáhl nejvyšší hodnoty v roce 2004 ve výši -5 %. V roce 2005 došlo k výraznějšímu snížení deficitu platební bilance zejména díky růstu vývozu v oblasti strojírenství (zejména automobilový průmysl a výpočetní technika). Rozšíření výrobních kapacit v České republice spojené s přílivem přímých zahraničních investic mělo příznivý vliv na nárůst objemu české produkce a zvýšení exportu do zemí Evropské unie². Tato převaha exportu nad importem se promítla do obchodní bilance a od roku 2005 setrvává tento stav.

Tabulka č.6: Běžný účet (v % HDP)

Rok	Běžný účet celkem	Obchodní bilance	Bilance služeb	Bilance výnosů	Běžné převody
2004	-5,0	-0,5	0,6	-5,3	0,2
2005	-1,0	1,6	1,2	-4,1	0,4
2006	-2,0	1,8	1,5	-4,9	-0,3
2007	-4,3	1,3	1,6	-7,0	-0,2
2008	-2,1	0,7	1,9	-4,5	-0,2
2009	-2,4	2,3	2,0	-6,6	0,0
2010	-3,9	1,4	2,0	-7,5	0,2
2011	-2,7	2,4	1,5	-6,7	0,1
2012	-1,3	3,9	1,6	-6,8	-0,1
2013	-1,4	4,8	1,4	-8,0	0,4

Zdroj: ČNB, 2014, vlastní výpočty.

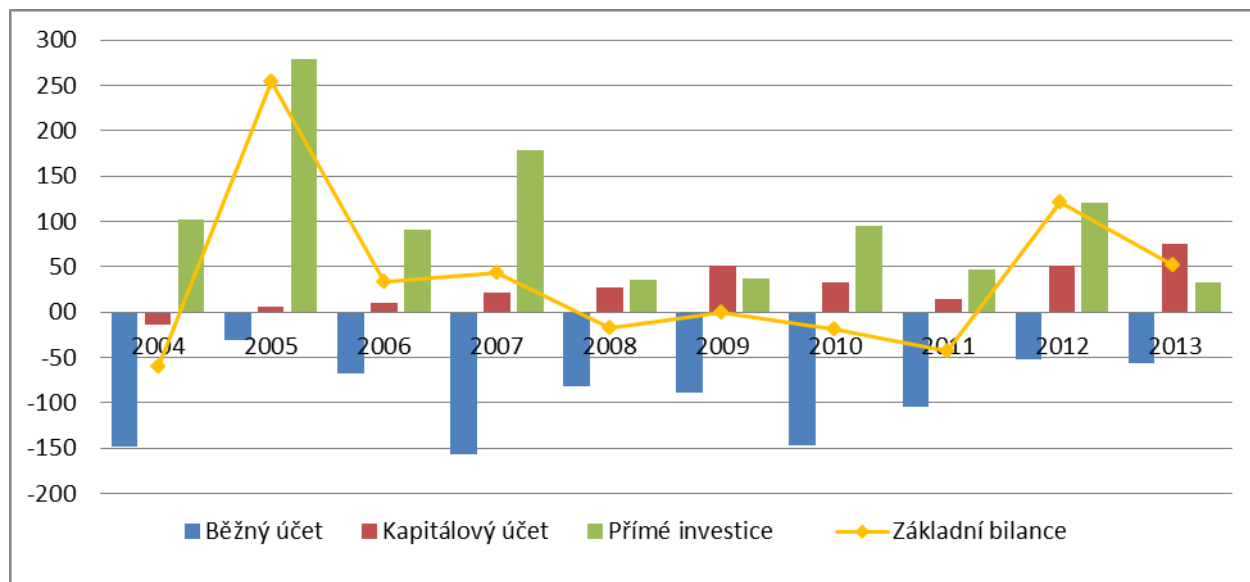
² Dle zprávy ČNB o vývoji platební bilance z roku 2005 směřovalo na trhy EU celkem 84 % celkového vývozu a téměř 71 % celkového dovozu do ČR.

Dopady schodku běžného účtu závisí na tom, jak je schodek financován (dluhové a nedluhové financování), jak je použit (na spotřebu či investice), jaká je výše zahraničního dluhu a devizových rezerv a na celkové makroekonomické situaci země. (Spěvák, 2006) Z tohoto pohledu se schodek běžného účtu v ČR nejvíce jeví jako nebezpečný, jelikož se aktuální podíl deficitu běžného účtu na HDP drží na nízkých úrovních, a to především díky přebytkům obchodní bilance.

Z pohledu České republiky je dále vhodné se zaměřit na vývoj základní bilance, jelikož do ČR plynul velký objem přímých zahraničních investic díky nedostatku vlastních kapitálových zdrojů. Tyto přímé zahraniční investice však nyní působí negativně na běžný účet platební bilance. Z toho důvodu je vhodné pro zhodnocení tvaru vnější ekonomické rovnováhy srovnat běžný účet společně s kapitálovým a finančním, jelikož deficit běžného účtu by v takovém případě měl být pokryt přílivem přímých zahraničních investic. U těchto investic se předpokládá, že se v dané ekonomice udrží dlouhodobě.

Graf č. 6 znázorňuje vývoj salda základní bilance společně s podíly běžného účtu, kapitálového účtu a přímých investic.

Graf č. 6: Saldo základní bilance (v mld. Kč)



Zdroj: ČNB, 2014, vlastní výpočty.

Ve většině sledovaných let se saldo základní bilance pohybuje díky přímým investicím a kapitálovému účtu v přebytku. Pokud se již dostává základní bilance do deficitu, ten je

pouze mírný a je následován návratem do kladných hodnot. Z těchto údajů tak lze usuzovat o vnější ekonomické stabilitě české ekonomiky.

2. Mezinárodní komparace

V rámci komparace různých ekonomik bylo vybráno 5 států sousedících s ČR. Ještě před rokem 2005 se většina středoevropských zemí potýkala s předstihem domácí poptávky před domácí nabídkou a se zápornou mezerou mezi úsporami a investicemi, která se odráží v deficitech běžného účtu platební bilance.

V tabulce č. 9 lze zřetelně vypožorovat, jakým způsobem ovlivňuje vývoz a dovoz danou ekonomiku. V případě ČR převládá od roku 2004 pozitivní bilance vývozu a dovozu, zejména díky rostoucí exportní výkonnosti automobilového průmyslu a produkcí elektrických zařízení. Lze zaznamenat rovněž rostoucí tendenci v tomto ukazateli. V roce 2004 činil podíl čistého exportu na HDP necelé 1 %, v roce 2013 to je již více než 6 %. Nejvyšší záporné mezery za sledované období dosáhly Slovensko ve výši 4,6 % HDP v roce 2005 a Polsko ve výši 4 % HDP v roce 2008. To dokazuje dlouhodobý problém nesouladu mezi domácí poptávkou a domácí nabídkou. V kladných číslech se po většinu sledovaného období pohybují také Maďarsko, Německo a Rakousko. Na druhou stranu Slovensko a Polsko setrvaly do roku 2010, resp. 2011 v negativních číslech.

Tabulka č. 7: Čistý export zboží a služeb (v % HDP, běžné ceny)

Rok	ČR	Slovensko	Polsko	Maďarsko	Německo	Rakousko
2004	0,9	-2,8	-2,3	-3,6	5,0	3,8
2005	2,7	-4,6	-0,7	-2,2	5,2	3,9
2006	3,0	-4,0	-1,8	-1,0	5,6	5,1
2007	2,6	-1,1	-2,8	0,9	7,0	5,7
2008	2,3	-2,4	-4,0	0,5	6,3	5,8
2009	4,0	-0,8	0,0	4,9	4,9	4,7
2010	3,2	-1,4	-1,3	6,5	5,4	4,3
2011	4,2	2,6	-1,1	7,4	5,1	2,9
2012	5,6	5,2	0,3	7,4	5,9	3,2
2013	6,4	6,3	2,4	8,0	6,3	4,6

Zdroj: Statistical Annex of European Economy, 2014.

Bilance běžného účtu je komplexnějším nástrojem pro posouzení makroekonomické rovnováhy. V ekonomickém slova smyslu představuje důležitou součást sledování problematiky hospodářského a finančního vývoje. Souhrnné vyjádření pohybu zboží a služeb,

financí mezi určitou zemí a ostatním světem podává ve svém celku, výsledku a skladbě specifický obraz o stavu ekonomiky, charakteru jejího rozvoje i zaměření a úspěšnosti prováděné hospodářské politiky (Ondráček, 1991).

Z údajů tabulky č. 10 vyplývá, že v letech 2004 až 2013 mělo nejvyšší schodky běžného účtu v % HDP Slovensko a Polsko, v průměru shodně -4 %. Další v pořadí je poté Maďarsko s průměrem 3,4 % HDP a ČR s průměrem 3,2 % HDP. Zatímco však ČR zůstává stále v deficitu běžného účtu, Maďarsko i Slovensko dosahují od roku 2010, resp. 2012 přebytku. Obě země si tak vytvořily relativně solidní základnu pro stabilní vývoj platební bilance do budoucna. Nicméně vzhledem k masivnímu přílivu zahraničních portfoliových investic do maďarských vládních cenných papírů vzrostl zahraniční dluh na 81 % HDP v roce 2011 v porovnání s ČR na úrovni 41 % HDP v roce 2011 (European Commission, 2014). Ekonomiky Německa a Rakouska vykazují za sledovaná období stabilní vývoj a pozitivní salda.

V případě České republiky deficity běžného účtu ve sledovaném období neustále kolísají. Mezi lety 2004 a 2005 došlo ke snížení o více než 2 p. b. HDP, v následujících dvou letech poté však tento deficit narostl opět o další více než 3 p. b. HDP. Obdobný vývoj je patrný i v následujících letech. Deficit výkonové bilance byl postupně nahrazen deficitem v bilanci výnosů. Podobný vývoj lze také vypozařovat u Maďarska, Polska a i Slovenska, což souvisí se vstupem středoevropských zemí do EU, kdy bilance běžného účtu je významněji ovlivňována odlivem a přílivem důchodů, dividendami a reinvesticemi.

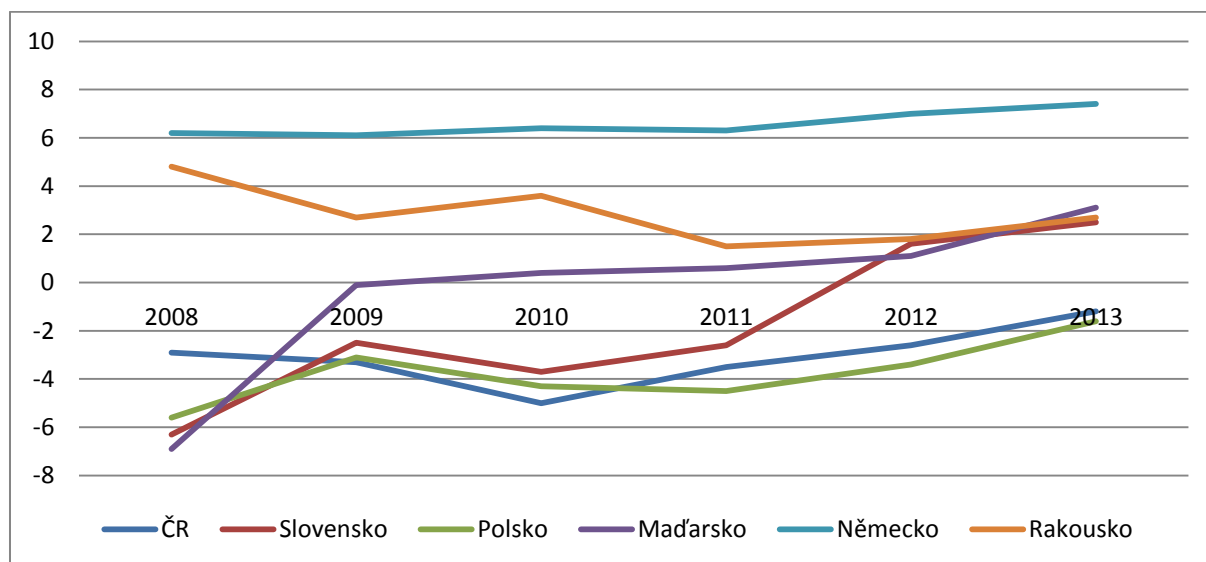
Tabulka č. 8.: Salda běžného účtu platební bilance (v % HDP)

Rok	ČR	Slovensko	Polsko	Maďarsko	Německo	Rakousko
2004	-4,1	-6,7	-5,2	-9,5	4,7	2,2
2005	-2,0	-8,6	-2,2	-8,2	5,1	2,2
2006	-2,6	-8,3	-4,0	-7,5	6,5	3,2
2007	-5,1	-5,6	-6,1	-7,4	7,5	4,0
2008	-2,9	-6,3	-5,6	-6,9	6,2	4,8
2009	-3,3	-2,5	-3,1	-0,1	6,1	2,7
2010	-5,0	-3,7	-4,3	0,4	6,4	3,6
2011	-3,5	-2,6	-4,5	0,6	6,3	1,5
2012	-2,6	1,6	-3,4	1,1	7,0	1,8
2013	-1,2	2,5	-1,6	3,1	7,4	2,7

Zdroj: Statistical Annex of European Economy, 2014.

Pokud se zaměříme pouze na období finanční krize počínaje rokem 2008, není zde patrný podobný trend vývoje všech zemí, jak je rovněž patrné z grafu č. 7. Relativně podobně se vyvíjí ukazatel pro Polsko a Slovensko, kompletní soulad však není zřejmý.

Graf č. 7: Vývoj sald běžného účtu platební bilance (v % HDP)



Zdroj: Statistical Annex of European Economy, 2014.

Zhodnocení současné situace vývoje platební bilance

V červnu 2015 skončil běžný účet platební bilance přebytkem 13,3 mld. Kč. Vyznačující rostoucí trend je zejména v důsledku vysokého přebytku zahraničního obchodu se zbožím a službami, což vyznačuje úspěch českých exportních firem. Dále pak narůstá množství finančních prostředků z EU, nižší ceny ropy a nižší dividendy. Příznivý vývoj platební bilance je napříč všemi středoevropskými státy.

Kapitálový účet vykázal za druhé čtvrtletí aktivum 52,6 mld. Kč. Hlavním činitelem byl nárůst ve výši 51,9 mld. Kč čistých příjmů z rozpočtu EU zahrnutých na kapitálovém trhu.

Závěr

Hlavním cílem této stati bylo analyzovat a srovnat vývoj platební bilance České republiky v letech 2004 až 2013 a na základě této analýzy zhodnotit tvar vnější ekonomické rovnováhy země. Tento cíl byl podmíněn několika hypotézami.

První hypotéza, která předpokládala, že tvar vnější ekonomické rovnováhy České republiky na základě běžného účtu platební bilance neindikuje žádné významné problémy v nejbližší době, **byla potvrzena**, jelikož deficit běžného účtu v procentech hrubého domácího produktu se drží nad -5 %, což je hranice, kdy by neměly ekonomice hrozit výraznější problémy. Jako významný činitel vystupují přímé investice, jejichž saldo je ve všech sledovaných letech kladné. Přitom náklady na výnosy z přímých investic představují nejvýraznější položku bilance výnosů a podílejí se tak dominantně na deficitu běžného účtu platební bilance ve vyjádřeném podílu 52,6 % za rok 2012 a 53,4 % za rok 2013. Rovněž saldo základní bilance se drží v pozitivních hodnotách nebo pouze v mírně negativních.

Druhá hypotéza, která předpokládala, že vývoj běžného účtu platební bilance v období světové finanční krize let 2008 až 2013 byl obdobný pro Českou republiku a vybrané evropské země, **byla vyvrácena**. V údajích nebyl nalezen soulad.

Seznam použité literatury

- [1] ČNB. *Přímé zahraniční investice za rok 2012* [online]. 2014 [cit. 2014-12-21]. Dostupné z:
http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_balance_stat/publikace_pb/pzi/PZI_2012_CZ.pdf
- [2] ČNB. *Zprávy o vývoji platební bilance* [online]. 2014 [cit. 2014-08-07]. Dostupné z:
http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_balance_stat/publikace_pb/zpravy_vyvoj_pb/
- [3] DURČÁKOVÁ, J. a MANDEL, M. *Mezinárodní finance*. Vyd. 1. Praha: Management Press, 2000, 392 s. ISBN 80-726-1017-1.
- [4] HELÍSEK, M.: *Vnější ekonomická rovnováha. Nepublikovaný podklad k výuce předmětu D_MTA na VŠFS*, 2014
- [5] IMF. *Balance of payments and international investment position manual (BPM6)* [online]. 2009 [cit. 2014-10-29]. 6th ed. Washington D.C.: International Monetary Fund, xviii, 351 p. ISBN 15-890-6812-2. Dostupné z:
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf>
- [6] JIRGES, T. a PLCHOVÁ, B. *Zahraniční obchod a národní ekonomika: teoretické přístupy a implikace pro českou ekonomiku*. Vyd. 1. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 1996, 165 s. ISBN 80-707-9967-6.
- [7] JUREČKA, V. a JÁNOŠÍKOVÁ, I. *Makroekonomie: základní kurz*. 1. vyd. Ostrava: Vysoká škola báňská - Technická univerzita Ostrava, 2006, 299 s. ISBN 80-248-0530-8.
- [8] KRUGMAN, P. a OBSTFELD, M. *International economics: theory and policy*. 5th ed. Reading Mass.: Addison-Wesley, 2000, 750 p. ISBN 03-210-3387-6.
- [9] MANDEL, M. a TOMŠÍK, V. *Monetární ekonomie v malé otevřené ekonomice*. Vyd. 1. Praha: Management Press, 2003, 287 s. ISBN 80-726-1094-5.
- [10] ONDRÁČEK, M.: Platební bilance ve vztahu k vnitřní rovnováze, hospodářskému růstu a zaměstnanosti. *Finance a úvěr*, 1991, roč. 41, str. 110-125.
- [11] PLCHOVÁ, B. *Zahraniční ekonomické vztahy České republiky*. 2., nezměn. vyd. V Praze: Oeconomica, 2006, 161 s. ISBN 80-245-1102-9.
Vedecký časopis FINANČNÉ TRHY, Bratislava,
Derivat 2015, ISSN 1336-5711, 4/2015

- [12] SPĚVÁČEK, V.: Makroekonomická rovnováha České republiky v letech 1995 až 2005. *Politická ekonomie: teorie, modelování, aplikace*. Praha, 2006, roč. 6, č. 54, str. 742-761.

Internetové zdroje

- [13] Business Center. *Slovníček pojmů* [online]. 2014 [cit. 2014-08-30]. Dostupné z: <http://business.center.cz/business/pojmy/p1066-akrualni-princip.aspx>
- [14] ČNB. *Statistika platební bilance 2012: Běžný účet a jeho dílčí složky* [online]. 2014 [cit. 2014-12-29]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/platebni_bilance_q/bop_czk_2012.htm
- [15] ČNB: *Statistika platební bilance 2013: Běžný účet a jeho dílčí složky* [online]. 2014 [cit. 2014-12-29]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/platebni_bilance_q/bop_czk_2013.htm
- [16] Eurostat. *Statistics* [online]. 2014 [cit. 2014-08-07]. Dostupné z: http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/government_finance_statistics/introduction
- [17] European Commission. *Statistical Annex of European Economy* [online]. Spring 2014 [cit. 2014-08-31]. Dostupné z: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/2014/pdf/2014_05_05_stat_annex_en.pdf