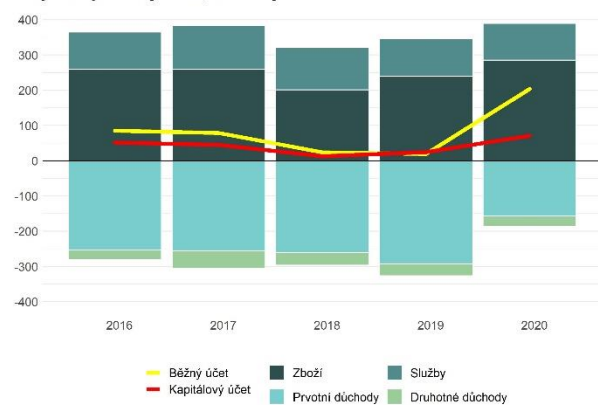


# Chartbook

Graf č. 1:

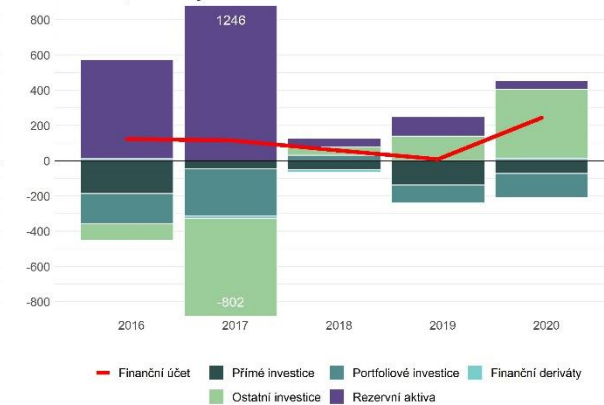
**Běžný a kapitálový účet, miliardy CZK**



Zdroj: Česká národní banka (ARAD)

Graf č. 2:

**Finanční účet, miliardy CZK**



Zdroj: Česká národní banka (ARAD)

Graf č. 3:

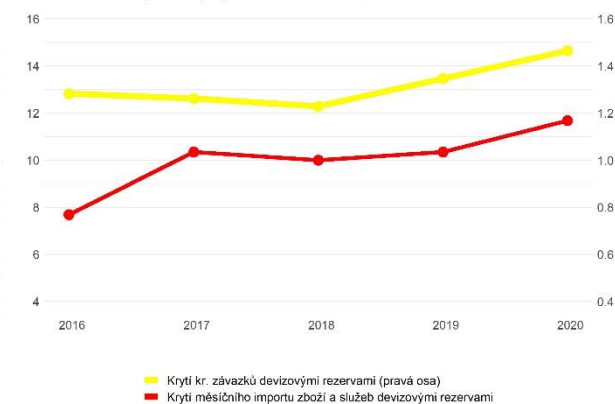
**Investiční pozice, miliardy CZK**



Zdroj: Česká národní banka (ARAD)

Graf č. 4:

**Devizové rezervy ČNB, vybrané ukazatelé**



Zdroj: Česká národní banka (ARAD), vlastní výpočty

## Vnější ekonomická rovnováha ČR

---

### Graf č. 1: Běžný účet

Malé ekonomiky, kam se řadí i Česká republika, jsou zpravidla velmi závislé na dovozu. Schopnost zdravě profinancovat své dovozy je tedy pro takovou ekonomiku klíčové. Vývoj z posledních pěti let vypovídá, že česká ekonomika si svojí exportní výkonností dokáže vydělat více, než kolik utratí za své dovozené zboží a služby.

Především bilance zboží je klíčovou kladnou položkou vývoje českého běžného účtu. Hlavní zatěžující položkou představuje saldo prvotních důchodů, konkrétně důchody z investic. Tento vývoj vychází z historického přílivu přímých investic.

Celkově skončil běžný účet za celé sledované období přebytkový nepřesahující hranici 100 mld. Kč. Výjimkou byl rok 2020, kdy přebytek dosáhl svého historického maxima (od roku 1993) ve výši 204 mld. Kč – v přepočtu na HDP 3,6 %, v důsledku pozastavení výplat dividend nerezidentům, což vedlo k výraznému snížení schodku bilance prvotních důchodů oproti minulým obdobím.

### Graf č. 2: Finanční účet

Finanční účet v roce 2020 dosáhl čistého odlivu kapitálu ve výši cca 244 mld. Kč (4,32 % HDP) v důsledku vysokého odlivu ostatních investic. Z vývoje v posledních letech pozorujeme dva charakteristické jevy. Tím prvním je masivní navýšení rezervních aktiv v letech 2016 a 2017 v důsledku intervenčních zásahů ČNB při příležitosti ukončení kurzového závazku v roce 2017. Růst rezervních aktiv v roce 2017 byl současně ve velké míře doprovázen přílivem krátkodobého nestabilního kapitálu v podobě ostatních a portfoliových investic. Možné vysvětlení nacházíme v očekávaném zhodnocení koruny či růstu úrokových sazeb. Druhým charakteristickým rysem je postupně narůstající odliv ostatních investic počínaje rokem 2018.

### Graf č. 3, 4: Investiční pozice a devizové rezervy

Investiční pozice ČR k 31.12.2020 činila záporných 709 mld. Kč, 12,5 % v poměru k HDP. Česká ekonomika je tak vůči nerezidentům v čistě dlužnickém postavení. Rezervní aktiva a přímé investice svým objemem tvoří i nadále hlavní determinanty konečné investiční pozice ČR. Přímé investice jsou považovány za stabilní zdroj financování a z toho důvodu i za méně rizikové než financování dluhovými nástroji. Po úpravě investiční pozice o přímé investice se česká ekonomika už nadále nejeví být čistým dlužníkem nýbrž čistým věřitelem.

Potenciální náhlé odtoky kapitálu mohou mít značně destabilizující účinky na malou ekonomiku. Česká ekonomika je i v tomto ohledu dobře připravená. Její devizová zásoba ke konci roku 2020 převyšuje téměř o polovinu výši stávajících krátkodobých závazků vůči nerezidentům. Mezinárodně se rovněž považuje za bezpečné, aby objem rezervních aktiv pokrýval alespoň tři měsíce hodnoty importu zboží a služeb. V roce 2016 devizové rezervy ČR pokrývali téměř 8 měsíců dovozu a v roce 2020 tomu už bylo téměř 12 měsíců.

## R: Graf č. 1

```
CAB_plot <-  
  ggplot() +  
  geom_bar(data = balance, aes(Obdobi, Hodnota, fill = Saldo), stat =  
"identity",  
    position = position_stack(reverse = TRUE), color = "white") +  
  geom_hline(yintercept = 0) +  
  geom_line(data = BOP_data, aes(Obdobi, Bezny.ucet, color = "Běžný účet"),  
size = 2, lineend = "round") +  
  geom_line(data = BOP_data, aes(Obdobi, Kapitalovy.ucet, color = "Kapitálový  
účet"), size = 2, lineend = "round") +  
  labs(x = "", y = "", title = "Běžný a kapitálový účet, miliardy CZK",  
    caption = "Zdroj: Česká národní banka (ARAD)") +  
  theme_minimal() +  
  theme(legend.position = "bottom", legend.title = element_blank(),  
legend.spacing = unit(0, "cm"),  
    plot.title.position = "plot", axis.text.x = element_text(hjust = 0),  
    plot.caption = element_text(hjust = 0), plot.caption.position =  
"plot",  
    panel.grid.major.x = element_blank(), panel.grid.minor.x =  
element_blank(),  
    text = element_text(size = 16), plot.title = element_text(face =  
"bold")) +  
  scale_fill_manual(values = c("darkslategray", "darkslategray4",  
"darkslategray3", "darkseagreen3"),  
    labels = c("Zboží", "Služby", "Prvotní důchody",  
"Druhotné důchody")) +  
  scale_color_manual(values = c("yellow", "red")) +  
  scale_y_continuous(breaks = seq(-400, 400, by = 100), limits = c(-400,  
400)) +  
  guides(fill = guide_legend(nrow = 2, byrow = TRUE),  
    color = guide_legend(nrow = 2))
```

## R: Graf č. 2

```
library(tidyverse)  
library(readxl)  
  
FAB_data <- read_xlsx("External_sector_analysis/FAB_data.xlsx", range =  
"A5:G33")  
names(FAB_data) <- c("Obdobi", "Financni.ucet", "Prime.investice",  
  "Portfoliove.investice", "Financni.derivaty",  
  "Ostatni.investice", "Rezervni.aktiva")  
  
FAB_data  
  
# -----  
  
GDP_data <- read_xlsx("External_sector_analysis/GDP_data.xlsx",  
  range = "B17:AC17", col_names =
```

```

as.character(1993:2020))
GDP_data <-
  GDP_data %>%
  pivot_longer(everything(), names_to = "Obdobi", values_to = "GDP") %>%
  arrange(desc(Obdobi))
GDP_data

# -----

FAB_data[, -1] <- FAB_data[, -1] / 1000 # billions of CZK
GDP_data$GDP <- GDP_data$GDP / 1000 # billions of CZK

# -----

FAB_data$Financni.ucet.GDP <- (FAB_data$Financni.ucet / GDP_data$GDP) * 100
FAB_data

# -----

lubridate::month(FAB_data$Obdobi) <- 1
FAB_data <- FAB_data[1:5, ]
FAB_data

# -----

data <-
  FAB_data %>%
  select(-Financni.ucet, -Financni.ucet.GDP) %>%
  pivot_longer(-Obdobi, names_to = "Saldo", values_to = "mill.CZK")
data

data$Saldo <- as.factor(data$Saldo)
data$Saldo <-
  data$Saldo %>%
  fct_relevel("Prime.investice", "Portfoliove.investice",
"Financni.derivaty",
              "Ostatni.investice", "Rezervni.aktiva")
data

# -----

FAB_plot <-
  ggplot() +
  geom_bar(data = data, aes(Obdobi, mill.CZK, fill = Saldo), stat =
"identity",
          position = position_stack(reverse = TRUE), color = "white") +
  geom_hline(yintercept = 0) +
  geom_line(data = FAB_data, aes(Obdobi, Financni.ucet, color = "Finanční
účet"), size = 2, lineend = "round") +

```

```

labs(x = "", y = "", title = "Finanční účet, miliardy CZK",
      caption = "Zdroj: Česká národní banka (ARAD)") +
theme_minimal() +
theme(legend.position = "bottom", legend.title = element_blank(),
      legend.spacing = unit(0, "cm"),
      plot.title.position = "plot", axis.text.x = element_text(hjust = 0),
      plot.caption = element_text(hjust = 0), plot.caption.position =
"plot",
      panel.grid.major.x = element_blank(), panel.grid.minor.x =
element_blank(),
      text = element_text(size = 16), plot.title = element_text(face =
"bold")) +
scale_fill_manual(values = c("darkslategray", "darkslategray4",
"darkslategray3", "darkseagreen3", "mediumpurple4"),
      labels = c("Přímé investice", "Portfoliové investice",
"Finanční deriváty", "Ostatní investice", "Rezervní aktiva")) +
scale_color_manual(values = "red") +
scale_y_continuous(breaks = seq(-800, 800, by = 200)) +
coord_cartesian(ylim = c(-800, 800)) +
annotate("text", x = as.POSIXct("2017-01-31"), y = c(800, -800),
      label = c(1246, -802), color = "white", size = 5) +
guides(fill = guide_legend(nrow = 2, byrow = TRUE))

```

FAB\_plot

## R: Graf č.3

```

ggplot(data, aes(x = Obdobi)) +
  geom_line(aes(y = R.Im, color = "Krytí měsíčního importu zboží a služeb
devizovými rezervami"), size = 2, lineend = "round") +
  geom_point(aes(y = R.Im), size = 5, color = "red") +
  geom_line(aes(y = R.Dl * 10, color = "Krytí kr. závazků devizovými
rezervami (pravá osa)"), size = 3, lineend = "round") +
  geom_point(aes(y = R.Dl * 10), size = 5, color = "yellow") +
  labs(x = "", y = "", title = "Devizové rezervy ČNB, vybrané ukazatelé",
      caption = "Zdroj: Česká národní banka (ARAD), vlastní výpočty") +
  theme_minimal() +
  theme(panel.grid.major.x = element_blank(), panel.grid.minor.x =
element_blank(),
      plot.title.position = "plot", plot.caption.position = "plot",
      plot.caption = element_text(hjust = 0), plot.title = element_text(face =
"bold"),
      axis.text.x = element_text(hjust = 0),
      legend.title = element_blank(), legend.position = "bottom",
      legend.direction = "vertical",
      text = element_text(size = 16)) +
  scale_y_continuous(sec.axis = sec_axis(~. / 10, breaks = seq(0.4, 1.6, by =
0.2)),
      limits = c(4, 16), breaks = seq(4, 16, by = 2)) +
  scale_color_manual(values = c("yellow", "red"))

```