

Vydává Ministerstvo financí České republiky ve spolupráci s Českou národní bankou ve vydavatelství *Economia, a. s., Praha*

© Ministerstvo financí ČR

Adresa redakce: Vinohradská 49
120 74 Praha 2

Tel.: (02) 253 018 nebo: (02) 24 21 00 25, l. 6141
Fax: (02) 253 728

Šéfredaktor: Ing. Ivan Kočárník, CSc.

Publishers: Ministry of Finance of the Czech Republic in Cooperation with Czech National Bank in Publishing House *Economia, Prague*

© Ministry of Finance of the Czech Republic

Editor's Office: Vinohradská 49
120 74 Prague 2
Czech Republic

Editor in Chief: Ivan Kočárník

OBSAH

Rudolf OLŠOVSKÝ: Vývoj platební bilance v ČR v roce 1994 345

Jan HANOUSEK—Jan KUBÍN—Zdeněk TŮMA: Poptávka po penězích a ražebné v období transformace 352

Bibiana JÍLKOVÁ: K jedné možnosti hodnocení fiskální politiky 369

Vratislav HÜBNER: Platební styk v České republice 375

Václav VYBÍHAL: K možnostem uplatnění poměrových ukazatelů při hodnocení výsledků podnikatelské činnosti bank (II) 379

Karol VLACHYNSKÝ: Hedging ako spôsob istenia sa voči finančnému riziku 388

Jiří HUDEČEK: Politické rozhodování čini z památek veřejné statky 396

CONTENTS

Rudolf OLŠOVSKÝ: The Development of Balance of Payments of the Czech Republic in 1994 345

Jan HANOUSEK—Jan KUBÍN—Zdeněk TŮMA: Money Demand and Seigniorage in Transition Period 352

Bibiana JÍLKOVÁ: One Way how to Evaluate Fiscal Policy 369

Vratislav HÜBNER: Payment System in the Czech Republic 375

Václav VYBÍHAL: The Possibilities of Utilizing Ratio Indices to Evaluate Bank Profitability (Part II) 379

Karol VLACHYNSKÝ: Hedging as a Way of a Firm's Securitization against Financial Risks 388

Jiří HUDEČEK: Public Choice Transforms the Architectural Heritage into the Public Goods 396

DT: 339.72.053 (437)

Vývoj platební bilance ČR v roce 1994

Rudolf OLŠOVSKÝ*

Vývoj vnějších ekonomických vztahů České republiky v roce 1994 byl charakteristický postupným snižováním přebytku běžného účtu platební bilance a poměrně výrazným přílivem soukromého kapitálu. Celkový běžný účet platební bilance skončil mírným schodkem (- 0,5 mld. Kč), přičemž aktivní saldo ve volně směnitelných měnách ve výši 8,6 mld. Kč bylo převýšeno deficitem v oblasti nesměnitelných měn vyplývajícím z dovozu zemního plynu z Ruska (- 7,2 mld. Kč) a vývojem obchodní výměny zboží a služeb vůči Slovenské republice (- 1,9 mld. Kč). Kapitálový účet platební bilance vykazuje příliv zdrojů ve výši 87 mld. Kč, z toho ve volně směnitelných měnách 61 mld. Kč. Příliv kapitálu do České republiky dosáhl 8,4 % na vytvoření HDP, při zohlednění předčasných splátek úvěrů vůči MMF však tento ukazatel činil cca 11,6 %, což je úroveň srovnatelná s vybranými zeměmi Asie a Latinské Ameriky v období silného přílivu kapitálu. Vývoj platební bilance ČR v roce 1994 shrnují údaje v *tabulce č. 1*.

Vývoj v devizové oblasti České republiky v roce 1994 byl dále charakteristický zvyšováním důvěry v českou korunu a další liberalizací v rámci platného devizového zákona. Došlo k poklesu stavu devizových účtů fyzických osob-rezidentů (o 3,8 mld. Kč) a současně vzrostly korunové účty nerezidentů (o 3,5 mld. Kč na stav 6,9 mld. Kč ke konci roku). Hlavní opatření měnové politiky v devizové oblasti v roce 1994 spočívala v liberalizaci transakcí běžného účtu a vybraných položek kapitálového účtu (např. navýšení limitu na turistiku, změkčování nabídkové povinnosti, liberálnější přístup v devizově povolovací činnosti).

Zesílení přílivu kapitálu do České republiky zvýšilo potřebu koordinace měnové, fiskální a hospodářské politiky (vedle uplatnění měnových nástrojů, na-

* Ing. Rudolf Olšovský, zástupce ředitele měnového odboru ČNB

Redakce příspěvek obdržela 24. 4. 1995.

př. stažení depozit Fondu národního majetku od komerčních bank na účty u ČNB). Vládní politika podpory exportu se projevila v založení České exportní banky a ve formování sítě Českých informačních center.

Na vládní úrovni se uskutečnila mezinárodní jednání o další liberalizaci obchodu (např. mezivládní dohoda o urychlení liberalizačního procesu se zeměmi CEFTA s výjimkou citlivých položek, příprava dohody o bezcelní zóně s Izraelem, navazování ekonomických kontaktů se zeměmi jihovýchodní Asie a s Čínou). V roce 1994 byly zahájeny práce na novém devizovém zákonu, který odráží dosažený stupeň liberalizace na běžném a kapitálovém účtu platební bilance a vytvoří právní rámec pro další rozšiřování směnitelnosti koruny pro kapitálové operace.

Obchodní bilance a ostatní položky běžného účtu platební bilance

Celková obchodní bilance dosáhla za rok 1994 pasiva — 24,9 mld. Kč, z toho ve volně směnitelných měnách — 24,5 mld. Kč. Obrat zahraničního obchodu zboží a služeb přesáhl v roce 1994 vytvořený HDP v běžných cenách o 5 %, což je o 6,7 bodu méně než v předcházejícím roce (podíl vývozu zboží a služeb na HDP činil 52,3 %, tj. o 4,6 bodu méně oproti roku 1993). Nárůst celkového vývozu zboží v hodnotovém vyjádření o 6,9 % představuje nižší přírůstek, než jaký byl dosažen v roce 1993 (14,2 %), přičemž fyzický objem vývozu vzrostl pouze o 3 %. Vyšší vývozní aktivita do zemí s vyspělou tržní ekonomikou však plně kompenzovala pokračující propad vývozu na Slovensko.

Růst českého exportu zboží a služeb ve volně směnitelných měnách byl příznivě ovlivněn zlepšením podmínek vnějšího ekonomického prostředí vlivem hospodářského oživení v zemích Evropské unie a ESVO. Podle Asociační dohody o přidružení k Evropské unii se dále asymetricky snižovaly vzájemné celní bariéry. Podíl výrobků, které spadají pod režim regulovaného přístupu na trh EU formou stanovených kvót a dodatkových cel, byl vzhledem k celkovému vývozu do této oblasti zanedbatelný. Vývoz zboží ve volně směnitelných měnách vzrostl o 13,9 %, z toho do zemí EU o 16 %, do zemí ESVO o 28 %.

Země střední a východní Evropy sdružené v CEFTA usilují o rozvíjení vzájemných obchodních vztahů. V roce 1994 se podařilo zvýšit obrat zahraničního obchodu ČR především s Polskem a Maďarskem. I přes všeobecné snížení celní ochrany byla současně uplatňována u vybraných položek opatření na ochranu vnitřního trhu, která znevýhodňovala postavení českých producentů (Polsko — dovoz automobilů Škoda, Maďarsko — dovoz potravin, spotřebního zboží).

Opatření slovenské vlády k nastolení makroekonomické rovnováhy v oblasti platební bilance, jež spočívala v plošném uplatňování dovozní přírážky a v zavedení jednostranného uznávání vlastních certifikátů o kvalitě zboží na vybrané druhy komodit (potravinářské výrobky, spotřební elektronika), byla vůči českým vývozcům zesílena 5% devalvací kurzu Sk vůči Kč v rámci clearingového zúčtování. Uvedená opatření se promítla do poklesu českého vývozu na Slovensko (o 18,9 %) při cca 8% poklesu českého dovozu. Snižování aktiva obchodní bilance se Slovenskem spolu s oživením hospodářské aktivity v České republice vedlo k postupnému prohlubování pasiva celkové obchodní bilance.

Směnné relace se v roce 1994 vyvíjely příznivě vzhledem k rychlejšímu růstu exportních cen (index 103,9) než cen dovozních (index 100,6). Výsledné zlepšení směnných relací o 3,3 % představovalo pozitivní dopad cca 12 mld. Kč do

TABULKA č. 1 Vývoj platební bilance ČR za rok 1994 — předběžné údaje

	směnitelné měny		nesměnitelné měny		vůči Slovenské republice		souhrnná bilance	
	[mil. Kč]	[mil. USD]	[mil. Kč]	[mil. USD]	[mil. Kč]	[mil. USD]	[mil. Kč]	[mil. USD]
BĚŽNÝ ÚČET	8 578,6	298,0	-7 172,9	-249,2	-1 862,7	-64,7	-457,0	-15,9
obchodní bilance*	-24 498,2	-851,2	-7 172,9	-249,2	6 778,0	235,5	-24 893,1	-864,9
vývoz	337 588,4	11 730,0			66 979,0	2 327,3	404 567,4	14 057,3
dovoz	362 086,6	12 581,2	7 172,9	249,2	60 201,0	2 091,8	429 460,5	14 922,2
bilance služeb	30 753,1	1 068,5			-8 709,0	-302,7	22 044,1	765,8
příjmy	127 248,3	4 421,4			10 321,7	358,5	137 570,0	4 779,9
doprava	34 231,3	1 189,4			307,2	10,7	34 538,5	1 200,1
mezinárodní pohyb osob	56 552,0	1 965,0			18,3	0,6	56 570,3	1 965,6
ostatní služby	36 465,0	1 267,0			9 996,2	347,2	46 461,2	1 614,2
výdaje	96 495,2	3 352,9			19 030,7	661,2	115 525,9	4 014,1
doprava	18 931,8	657,8			3 510,9	122,0	22 442,7	779,8
mezinárodní pohyb osob**	30 895,0	1 073,5			67,6	2,3	30 962,6	1 075,8
ostatní služby	46 668,4	1 621,6			15 452,2	536,9	62 120,6	2 158,5
bilance výnosu	-1 245,3	-43,3			9,1	0,4	-1 236,2	-42,9
výnosy	21 729,5	755,0			295,1	10,3	22 024,6	765,3
náklady	22 974,8	798,3			286,0	9,9	23 260,8	808,2
jednostranné převody (netto)	3 569,0	124,0			59,2	2,1	3 628,2	126,1
KAPITÁLOVÝ ÚČET	60 607,7	2 105,9	7 172,9	249,2	19 466,6	676,5	87 247,2	3 031,6
přímé investice	24 217,7	841,5			-2 666,6	-92,6	21 551,1	748,9
české v zahraničí	-601,5	-20,9			-2 841,8	-98,7	-3 443,3	-119,6
zahraniční v ČR	24 819,2	862,4			175,2	6,1	24 994,4	868,5
portfoliové investice	23 579,6	819,3			1 016,3	35,3	24 595,9	854,6
aktiva	-225,5	-7,8			-1 101,6	-38,3	-1 327,1	-46,1
pasiva	23 805,1	827,1			2 117,9	73,6	25 923,0	900,7
ostatní dlouhodobý kapitál	14 430,8	501,4	7 172,9	249,2			21 603,7	750,6
úvěry poskytnuté do zahraničí	970,5	33,7	7 172,9	249,2			8 143,4	282,9
úvěry přijaté ze zahraničí***	13 460,3	467,7					13 460,3	467,7
krátkodobý kapitál****	-1 620,4	-56,3			21 116,9	733,8	19 496,5	677,5
CHYBY A OPOMENUTÍ	-931,7	-32,3			-17 603,9	-611,8	-18 535,6	-644,1
ZMĚNA DEVIZOVÝCH REZERV	-68 254,6	-2 371,6					-68 254,6	-2 371,6

* podle metodiky MMF:

V obchodní bilanci ve vztahu ke SR jsou zahrnuty nepřímé reexporty, které jsou podle Platební dohody hrazeny ve volné měně a neovlivňují clearingový účet. V platební bilanci se promítají do chyb a opomenutí. Jejich saldo za rok 1994 je odhadováno na 8–11 mld. Kč.

** v tom dovozy neobchodního zboží v hodnotě cca 7 mld. Kč (244 mil. USD) — směnitelné měny

*** v tom splátka půjčky od MMF ve výši 31,9 mld. Kč (1109,5 mil. USD)

**** v tom saldo úhrady překročení mezního úvěru při zúčtování se Slovenskou republikou ve výši 7,0 mld. Kč (243,6 mil. USD)

užití HDP. Tento vývoj byl umožněn stále ještě nízkými cenami dovážené ropy a zemního plynu oproti průměru roku 1993 (cenový index u paliv 94,7), neboť růst cen pouze pozvolna vyrovnával předcházející pokles. Světové ceny ostatních surovin se zvyšovaly, nejvíce u kávy a kakaa, méně u železných a neželezných kovů a pšenice. Hlavní surovinové cenové indexy Reuter, Moo-

dy a HWWA v roce 1994 shodně vykazovaly rostoucí trend (Reuter o 19 %, Moody o 22 % — oba indexy bez ropy, HWWA o 3 % vč. ropy). Zlepšení českých vývozních cen odrazilo zejména cenový nárůst dosažený při vývozu výrobků chemického průmyslu, strojírenské produkce a průmyslových výrobků.

Za podmínek dosahování vyšší inflace v České republice než ve vyspělých státech s tržní ekonomikou se reálný měnový kurz Kč dále zhodnocoval, v okruhu výrobních cen však pomaleji než u spotřebitelských cen. Stále podhodnocená úroveň kurzu působila jako hlavní proexportní činitel, i když stimulační úloha kurzu se v jednotlivých segmentech ekonomiky projevovala s různou intenzitou a obecně více zvýhodňovala vývoz položek s nižším stupněm zpracování. Růst exportu ve volně směnitelných měnách při zachování stability měnového kurzu byl příznivě ovlivněn růstem produktivity práce.

Z hlediska zbožíové struktury vývozu nedošlo k zásadním změnám a hlavní sledované skupiny si v celkovém objemu vývozu udržely své postavení (suroviny 13 %, spotřební zboží 61 % a stroje 26 %). Méně pozitivní skutečností je trvalý růst vývozu surovin (index fyzického objemu 125,4) a pokles vývozu strojů (index fyzického objemu 96,3).

Celkový dovoz se oproti roku 1993 zvýšil o 13,1 %, z toho za oblast volně směnitelných měn o 17,6 %. Cenový vliv ve výsledném nárůstu dovozu představoval pouze 0,6 %. V nejvyšší míře se přírůstek dovozu koncentroval do zemí Evropské unie (index 119,4). Ve zbožíové struktuře dovozu byla charakteristická zvýšená poptávka po investicích, ale hlavně po spotřebním zboží. Dovozy pro investice v nejvyšší míře souvisely s dovybavováním sektoru služeb, polygrafického, papírenského a textilního průmyslu a se zajištěním dodávek pro stavbu ropovodu Ingolstadt. Nasycenost tuzemského trhu se projevila v poklesu poptávky po dovozech strojů a zařízení uskutečňovaných formou leasingu. Růst dovozu spotřebního zboží se projevil zejména u potravin, nápojů a průmyslových výrobků.

Dovozy ropy a zemního plynu se uskutečnily zhruba na úrovni roku 1993, ale za výhodnějších cenových podmínek. Pokračovalo financování dovozu zemního plynu formou splátek dříve poskytnutého vládního úvěru ve výši 7,2 mld. Kč. Splacení tohoto úvěru ruskou stranou na počátku roku 1995 povede k zatížení volnoměnové obchodní bilance.

Z pohledu teritoriální struktury zahraničního obchodu České republiky se upevnilo postavení zemí s rozvinutou tržní ekonomikou (62,3 % z celkového obchodního obrátu), v jejichž rámci dominovala SRN (27,3 %) následovaná Rakouskem a Itálií. I přes pokles podílu Slovenska na 15,2 % nadále zůstává tato země druhým největším obchodním partnerem České republiky.

Stejně jako v předchozích letech byl deficit obchodní bilance ve volně směnitelných měnách kompenzován růstem aktiva *bilance služeb*, které si udržovaly dynamiku z předchozích let v důsledku růstu příjmu ze zahraničního cestovního ruchu (index 126,0) a prodeje dopravních služeb. Vzhledem k postupné nasycenosti domácího trhu zbožím z dovozu klesá postupně rozsah individuálních dovozů spotřebního zboží, vč. dovozu automobilů (u automobilů index 63,0).

Deficit *výnosové bilance* odráží zvýšené platby za úroky vyplývající z celkového růstu zadluženosti a rostoucí poptávku české podnikové sféry po dovozu pracovní síly ve vybraných profesích (Slovensko, Ukrajina, Polsko). Naproti tomu devizové příjmy rezidentů pracujících v zahraničí se stabilizovaly přibližně na úrovni roku 1993 v důsledku regulačních opatření uplatňovaných sousedními zeměmi. Oblast transferů ve vztahu k zahraničí nezaznamenala vcelku mimořádné výkyvy a dlouhodobě se udržuje jako vyrovnaná.

Kapitálový účet platební bilance

Vývoj kapitálového účtu platební bilance probíhal při postupné liberalizaci odlivu kapitálu. Pokračující proces privatizace, makroekonomická rovnováha, existence komparativních výhod, stabilita měnového kurzu jsou skutečnosti, které vedly ke zlepšení ratingového ohodnocení České republiky v květnu a červenci 1994 renomovanými světovými agenturami (Moody's a Standard & Poor's). Ziskáním investičního stupně BBB + (od S&P's) a Baa2 (od Moody's) předstihla Česká republika ostatní země s přechodovou ekonomikou a některé země Evropské unie (např. Řecko)

V porovnání s rokem 1993 došlo k výrazné změně struktury příplývajícího kapitálu ve prospěch kapitálu soukromého. Předčasně byly splaceny veškeré úvěry od Mezinárodního měnového fondu ve výši 1,1 mld. USD. Česká republika se stala první ze zemí s přechodovou ekonomikou, která přestala využívat úvěrovou pomoc této instituce. Hlavními formami přílivu zahraničního kapitálu v roce 1994 byly finanční úvěry poskytované podnikům, přímé a portfoliové investice.

Dynamicky se zvyšovala poptávka domácích subjektů po zahraničních dlouhodobých úvěrech s nižší úrokovou sazbou, která za rok 1994 dosáhla částky 1,4 mld. USD. Ve IV. čtvrtletí se zvýšil rozsah dlouhodobých i krátkodobých zdrojů čerpaných bankami ze zahraničí, které byly využity k financování rostoucích dovozů a pro poskytování tuzemských devizových úvěrů českým subjektům. Devizové úvěry poskytnuté do tuzemska představovaly svými úvěrovými podmínkami alternativu přímým podnikovým půjčkám ze zahraničí.

Oproti roku 1993 se zvýšil příliv *zahraničních přímých investic* do České republiky, které směřovaly především do automobilového průmyslu, bankovníctví a stavebnictví. Tyto investice se uskutečňovaly nákupem (navyšováním) kmenového jmění podniku přímo zahraničním investorem nebo prodejem akcií nerezidentům Fondem národního majetku.

Vysoký růst zaznamenaly *portfoliové investice* realizované formou nákupu akcií, podnikových dluhopisů i státních dluhopisů. Objemově nejvýznamnější akcí představovala emise obligací města Prahy na zahraničních trzích ve výši 250 mil. USD. Hodnota českých cenných papírů denominovaných v Kč ve vlastnictví nerezidentů dosáhla ke konci roku 28,2 mld. Kč (bez výše uvedené emise obligací hl. m. Prahy). Téměř ze dvou třetin tuto sumu tvořily podnikové akcie a obligace, zbyváající část naplňovaly státní dluhopisy a poukázky Fondu národního majetku.

Část portfoliových investic vykazovala rysy spekulativního kapitálu, ale vzhledem k limitovaným investičním možnostem (nerozvinutý trh se státními dluhopisy, nerozvinutý termínový trh, nedostatek likvidity na trhu) byl objem těchto operací vztážený k celkovému kapitálovému přílivu zanedbatelný. O atraktivnosti českého kapitálového trhu svědčí zahájení činnosti zahraničních investičních fondů (např. Openheimer and Co., Inc.) a fondů s majetkovou účastí českého partnera (1. investiční fond ŽB a Berliner Handels- und Frankfurter Bank). Současně zvýšení počtu obchodovatelných instrumentů odvozených od tuzemské nabídky cenných papírů na zahraničních kapitálových trzích (vídeňská burza, mnichovská burza) představovalo rostoucí konkurenci ještě ne plně rozvinutému domácímu kapitálovému trhu.

V porovnání s rozsahem do země příplývajícího zahraničního kapitálu byl odliv kapitálu ze země minimální. Vzhledem k nutnosti eliminovat negativní dopady na vývoj domácí peněžní zásoby přijímala ČNB v průběhu roku opa-

tření k usnadnění odlivu kapitálu do zahraničí v oblasti přímých investic, ve zvýšení limitu na vývoz české měny do zahraničí a v rozšíření možnosti zřizování devizových účtů.

V oblasti přímého investování byla aktivita českých podniků převážně zaměřena do zemí, kde mohly být využity jejich přírodně komparativní výhody (nízké mzdové náklady apod.), popř. kde vlastní činnost mateřské společnosti byla spojena s vývozní expanzí, překonáním dovozních bariér a zajišťováním obchodní činnosti (montážní závod Škoda VW v Polsku, reprezentace Škoda Plzeň). Z celkového objemu českých přímých investic cca 70 % směřovalo na Slovensko a do dalších zemí východní Evropy, investování v zemích s vyspělými tržními ekonomikami zůstalo na nízké úrovni.

Zahraněční aktivita českých bank na mezinárodních finančních a komoditních trzích byla spojena s vytvářením společných podniků se zahraničními subjekty. Jako příklad lze uvést založení spekulativního fondu ČSOB k provádění termínových obchodů na ostrově Guernsey nebo společného podniku ČSOB s kanadskou firmou Omnizone k provádění termínových operací na hlavních komoditních burzách. Zvyšoval se počet bankovních reprezentací v zahraničí.

Vývoj devizových rezerv a hrubé zadluženosti

V důsledku přílivu zahraničního kapitálu pokračoval trend nákupů deviz ČNB na mezibankovním trhu, který souběhem faktorů ve IV. čtvrtletí akceleroval (akce VW, emise obligací ČEZ, nákupy poukázek FNM ČR nerezidenty na kapitálovém trhu, čerpání úvěrů českými bankami ze zahraničí atd.). Celkově ČNB za rok 1994 nakoupila na devizovém trhu devizové prostředky v částce 109,3 mld. Kč. Po uhrazení splátek dluhové služby se devizové rezervy ČNB zvýšily o 68,3 mld. Kč (o 2,4 mld. USD na 6,2 mld. USD). Jejich úroveň pokrývala téměř pětíměsíční dovoz zboží a služeb ve volně směnitelných měnách.

Celková devizová pozice České republiky (rozdíl mezi devizovými aktivy a pasivy, vč. majetkových účastí nerezidentů na kmenovém jmění organizací) si zachovala svoje věřitelské postavení (aktivní saldo ke konci roku 0,1 mld. USD). Po zahrnutí devizových aktiv a pasiv v nesměnitelných měnách je aktívum devizové pozice státu výrazně vyšší (4,4 mld. USD).

Hrubá zadluženost země se i přes značnou dynamiku ve využívání zahraničních úvěrových zdrojů zvýšila pouze o 1,8 mld. USD na 10,3 mld. USD v důsledku předčasného splacení úvěru vůči MMF v rozsahu 1,1 mld. USD. Tím došlo ke zvýšení nákladů na dluhovou službu, která v roce 1994 dosáhla 13 % příjmů z vývozu zboží a služeb. Kromě předčasných splátek vůči MMF se na růstu dluhové služby podílel růst úroků placených podniky za přijaté úvěry.

Vnější ekonomické vztahy v nesměnitelných měnách

Určitý pokrok byl dosažen v oblasti deblokace nebonitních pohledávek v některých teritoriích. V rámci mezivládní česko-ruské komise pro ekonomickou a vědeckotechnickou spolupráci byl dohodnut mechanismus postupného splacení dluhu Ruska vůči ČR ve výši 3,5 mld. USD. Pro rok 1994 však stanovený objem splátek 50 mil. USD nebyl zcela naplněn. Pokračovaly dodávky plynu z Ruska na úhradu českého podílu na rublových pohledávkách z investičních

akcí (v tržním ocenění 249 mil. USD). Byla rovněž podepsána dohoda o vypořádání polského dluhu výstavbou ekologických zařízení v českém pohraničí. V ostatních teritoriích se situace ohledně splácení českých pohledávek podstatně nezměnila.

Obchodní a platební vztahy se Slovenskou republikou pokračovaly v roce 1994 v trendech z konce předchozího roku. Zajišťování makroekonomické stability Slovenska pomocí převážně administrativních opatření bylo hlavní příčinou pokračujícího poklesu vzájemného obchodního obratu, především na straně českého exportu. Investiční aktivita některých českých firem a bank byla ovlivněna přehodnocením privatizačních projektů ze slovenské strany (např. Zbrojovka Vsetín, Inekon). Clearingový platební a zúčtovací mechanismus zůstal nadále dvouokruhový. Překračování limitu mezního úvěru českou stranou v jednotlivých měsících druhého pololetí bylo vyrovnáváno úhradami ve volně směnitelných měnách, které za rok 1994 dosáhly 250 mil. USD (po zohlednění plateb ze slovenské strany ze začátku roku).

SUMMARY

The Development of Balance of Payment of the Czech Republic in 1994

Rudolf OLŠOVSKÝ, deputy director of the Monetary Department, ČNB

The balanced current account of the balance of payment and the relatively high inflow of foreign capital are the main features of the development of foreign economic relations in 1994. All credit from IMF in the amount of 1.1 bill. USD were repaid before time. The Czech Republic, therefore, became the first country among countries under transition which stopped the use of credit of IMF.

The main monetary policy in the sphere of foreign relations in 1994 was the liberalization of transactions on the current account and selected items on the capital account.

The increased inflow of foreign capital strengthened the need of coordination of fiscal, monetary, and economic policies. The preparation of a new foreign exchange act started. This act will reflect the maintained degree of liberalization of the current and capital accounts of the balance of payment and will create a legal framework for further broadening of the convertibility of the Czech crown for capital operations.