VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMICKÁ V PRAZE

FAKULTA MEZINÁRODNÍCH VZTAHŮ

OBOR MEZINÁRODNÍ OBCHOD

DIPLOMOVÁ PRÁCE

PLATEBNÍ BILANCE ČÍNY A JEJÍ SOUVISLOSTI

2019

Vypracovala: Bc. Petra Špírková

Vedoucí diplomové práce: doc. Ing. Martina Jiránková, Ph.D.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma „Platební bilance Číny a její souvislosti“ vypracovala samostatně. Veškerou použitou literaturu a podkladové materiály uvádím v přiloženém seznamu literatury.

V Praze 27. 11. 2019 .....

Podpis

Poděkování

Tímto bych chtěla poděkovat své vedoucí diplomové práce, doc. Ing. Martině Jiránkové, Ph.D., za konzultace a cenné připomínky při zpracovávání této diplomové práce.

Dále bych ráda poděkovala rodině za projevenou trpělivost a podporu v průběhu mého studia.

Obsah

Seznam grafů III
Seznam obrázků IV
Seznam zkratek V
Úvod 1
1 Teorie platební bilance a její souvislosti 3
1.1 Účty platební bilance 3
1.1.1 Běžný účet 4
1.1.2 Kapitálový účet 5
1.1.3 Finanční účet 6
1.2 Vnější ekonomická rovnováha 8
1.2.1 Pohledy na vnější rovnováhu 9
1.3 Vyrovnávací procesy platební bilance 12
1.3.1 Cenový vyrovnávací proces 13
1.3.2 Důchodový vyrovnávací proces 14
1.3.3 Kurzový vyrovnávací proces 15
1.3.4 Monetární vyrovnávací proces 18
2 Specifika Číny 21
2.1 Měnový kurz 21
2.1.1 Otázka podhodnocení kurzu 24
2.2 Investice 25
2.2.1 Iniciativa Belt and Road 28
2.3 Střední třída 30
2.3.1 Rozvoj střední třídy 32
2.3.2 Spotřeba luxusních výrobků 35
2.4 Úspory 37
2.4.1 Politika jednoho dítěte a stárnutí obyvatelstva 38
2.4.2 Zajištění penze a zdraví 41
2.4.3 Globální nerovnováhy a obchodní válka s USA 44
3 Vývoj běžného účtu a makroekonomických ukazatelů Číny 46
3.1 Platební bilance a hrubý domácí produkt 46
3.1.1 Běžný účet 47
3.1.2 Finanční účet 51
3.1.3 Hrubý domácí produkt 54
3.2 Měnový kurz 56

3.2.1 Reálný měnový kurz ... 57
3.3 Další makroekonomické ukazatele ... 59
3.3.1 Úspory ... 59
3.3.2 Investice ... 61
4 Možné příčiny vývoje běžného účtu platební bilance Číny ... 63
4.1 Výkonová bilance ... 64
4.1.1 Možné příčiny vývoje bilance zboží ... 68
4.1.2 Možné příčiny vývoje bilance služeb ... 70
4.2 Investice ... 73
4.2.1 Přímé zahraniční investice ... 73
4.2.2 Ostatní investice ... 76
4.3 Další souvislosti vývoje ... 80
4.3.1 Úspory a investice ... 80
4.3.2 Úspory a spotřeba ... 82
Závěr ... 86
Seznam zdrojů ... 89
Knihy a odborné články ... 89
Online zdroje ... 94
Seznam příloh ... 104

Seznam grafů

Graf 1: Účastnické země BRI a hodnocení jejich investičního prostředí 30
Graf 2: Rozdělení městských domácností v Číně do tříd s různou výší příjmu (%) 33
Graf 3: Porodnost v Číně v letech 1970–2018 (počet dětí na jednu ženu) 39
Graf 4: Podíl lidí nad 64 let na 100 obyvatel mezi 15 a 64 lety v letech 1998–2018 (%) 41
Graf 5: Čínská platební bilance a její účty v letech 1998–2018 (mil. USD) 47
Graf 6: Bilance běžného účtu Číny v letech 1998–2018 (mil. USD) 48
Graf 7: Bilance běžného účtu jako podíl na HDP Číny v letech 1998–2018 (%) 49
Graf 8: Bilance zboží a služeb, prvotních a druhotných důchodů v Číně v letech 1998–2018 (mil. USD) 50
Graf 9: Bilance finančního účtu Číny v letech 1998–2018 (mil. USD) 52
Graf 10: Bilance přímých zahraničních investic (PZI), portfoliových investic a ostatních investic v Číně v letech 1998–2018 (mil. USD) 54
Graf 11: HDP a HDP na obyvatele v Číně v letech 1998–2018 (bil. USD, USD) 55
Graf 12: Meziroční tempo růstu HDP Číny v letech 1998–2018 (%) 55
Graf 13: Oficiální měnový kurz USD/RMB (roční průměr) v letech 1998-2018 (RMB za USD) 56
Graf 14: Index spotřebitelských cen v Číně v letech 1998–2018 (meziroční změny v %) 57
Graf 15: Meziroční změny reálného měnového kurzu USD/RMB v letech 1998–2018 (%) ... 58
Graf 16: Hrubé úspory v Číně v letech 1998–2017 (mld. USD) 60
Graf 17: Hrubé úspory v Číně jako podíl na HDP v letech 1998–2017 (%) 60
Graf 18: Hrubé investice v Číně v letech 1998–2017 (mld. USD) 61
Graf 19: Hrubé investice v Číně jako podíl na HDP v letech 1998–2017 (%) 62
Graf 20:Vývoj exportu a importu zboží a služeb v Číně v letech 1998–2018 (mil. USD) 65
Graf 21: Vývoj podílu exportu a importu zboží a služeb na HDP Číny v letech 1998–2018 (%) 66
Graf 22: Bilance zboží a bilance služeb v Číně v letech 1998–2018 (mil. USD) 66
Graf 23: Podíl bilance zboží a bilance služeb na HDP v letech 1998–2018 (%) 67
Graf 24: Bilance služeb v Číně v letech 1998–2018 (mil. USD) 71
Graf 25: Příliv a odliv PZI v Číně v letech 1998–2018 (mil. USD) 74
Graf 26: Čisté nabytí a čisté pozbytí aktiv – ostatní investice v letech 1998–2018 (mil. USD) 78
Graf 27: Změny rozdílu S - I a běžného účtu jako podílů na HDP v letech 1998–2017 (%) ... 81

Graf 28: Podíl hrubých úspor a finální spotřeby na HDP Číny v letech 1998–2017 (%) 83
Graf 29: Podíl hrubých úspor a finální spotřeby na HDP v Číně v letech 2007–2016 – trend vývoje (%) 84

Seznam obrázků

Obr. 1: One Belt, One Road 28
Obr. 2: Vývoj cel uvalených USA a Čínou od července 2018 45

Seznam zkratek

BIS	Banka pro mezinárodní vypořádání Bank for International Settlements
BRI	iniciativa Nové Hedvábné stezky Belt and Road Iniciative
BRICS	Brazílie, Rusko, Indie, Čína, Jižní Afrika
CPI	index spotřebitelských cen
EEBP	Základní penze zaměstnanců podniků Enterprice Employee Basic Pension
HDP	hrubý domácí produkt
MMF	Mezinárodní měnový fond
OECD	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj Organization for Economic Cooperation and Development
PWT	Penn World Table
PZI	přímé zahraniční investice
RMB	renminbi
SDR	zvláštní právo čerpání special drawing right
USA	Spojené státy americké United States of America
USD	americký dolar
WTO	Světová obchodní organizace World Trade Organization

Úvod

Platební bilanci Čínské lidové republiky (dále jen Číny) bylo věnováno již mnoho stran v odborných časopisech, knihách a jiných publikacích. Pozornost na ni byla upřena především v souvislosti s rostoucím přebytkem čínského běžného účtu a v rámci analýzy globálních ekonomických nerovnováh ve světě.

Ovšem v posledních letech – po globální finanční krizi v roce 2008 a poté také po roce 2015 – začalo docházet ke snižování přebytku běžného účtu platební bilance Číny. Fenoménu zatím nebyla v odborné literatuře věnována velká pozornost, proto se právě tématem snižujících se přebytků čínského běžného účtu zabývá tato diplomová práce. Jev je zásadní pro celou světovou ekonomiku, jelikož pokles původně nadměrného přebytku Číny přispívá nejen k nastolení vnější ekonomické rovnováhy v Číně, ale i ke snížení globálních nerovnováh ve světě.

Cíl práce spočívá ve zmapování vývoje běžného účtu platební bilance Číny v letech 1998–2017 a identifikaci možných příčin tohoto vývoje. Jak již bylo naznačeno výše, hlavním cílem je zaměřit se na příčiny klesajícího trendu, který přebytkové saldo běžného účtu Číny vykazuje v nominálním vyjádření od roku 2009, a rovněž představit vnitřní a vnější souvislosti vývoje. Výzkumná otázka navazuje na hlavní cíl práce a zní: Jaké jsou možné příčiny snížení přebytku běžného účtu v Číně v posledních deseti letech?

Stať diplomové práce je rozčleněna do čtyř kapitol. První, nazvaná Teorie platební bilance a její souvislosti, je teoretickým úvodem. Jejím cílem je představit základní principy platební bilance a jednotlivé přístupy k jejímu vyrovnávání. Kapitola by především měla přinést přehled o makroekonomických identitách v souvislosti s platební bilancí, tedy o tom, jaké ukazatele platební bilanci ovlivňují.

Druhá kapitola, pojmenovaná Specifika Číny, má za cíl informovat o základních specificích a odlišnostech Číny v souvislosti s platební bilancí – mimo jiné přiblížit čínský přístup ke spoření, rozvoj střední třídy v Číně nebo nastavení měnového kurzu renminbi. Kromě toho je představeno také čínské investiční prostředí.

Cílem třetí kapitoly s názvem Vývoj běžného účtu a makroekonomických ukazatelů Číny je pomocí údajů ze statistik přinést přehled o vývoji běžného účtu a jeho jednotlivých saldech v letech 1998–2017 (pokud byla k dispozici, jsou prezentována i data pro rok 2018). Kapitola rovněž uvádí další souvislosti – vývoj makroekonomických ukazatelů souvisejících s běžným účtem Číny. Zhodnoceny jsou v ní nejdůležitější tendence.

Poslední kapitola diplomové práce nese název Možné příčiny vývoje běžného účtu platební bilance Číny. Jejím cílem je na základě dat představených ve třetí kapitole, s využitím poznatků z předchozích kapitol a dalších informací identifikovat potenciální důvody, které zapříčinily vývoj běžného účtu platební bilance popsaný rovněž ve třetí kapitole práce. Důraz je při zjišťování možných příčin kladen na období kontinuálního poklesu bilance běžného účtu Číny, která je možné identifikovat díky informacím ze třetí kapitoly a dalších zdrojů. Potenciální faktory, jejichž důsledkem bylo snížení čínského běžného účtu, jsou zkoumány v rámci běžného účtu samotného a poté na základě dalších spojitostí. Těmi jsou finanční účet platební bilance a souvislost míry úspor a investic v čínské ekonomice.

Z výše popsaného obsahu jednotlivých částí vyplývají metody, které byly v práci použity. Jedná se především o komparaci a deskripci, doplněnou analýzou dat ve čtvrté kapitole. Při práci byla využita česká, ale vzhledem k tématu především zahraniční odborná literatura. Ta byla doplněna opět zejména zahraničními na internetu dostupnými daty – statistikami, publikacemi mezinárodních organizací a články různých institucí, například centrálních bank. Problémem se při psaní práce v souvislosti se zdroji ale ukázala nedostupnost některých dat a fakt, že dosavadní publikace byly ve vztahu k danému tématu nekomplexní. Bylo proto nutné projít velké množství zdrojů.

Očekávaný přínos diplomové práce spočívá v představení potenciálních faktorů, které mohly zapříčinit pokles bilance běžného účtu, tedy obrat trendu jeho vývoje. Diplomová práce by pak mohla posloužit studentům příbuzných oborů či odborníkům zabývajícím se podobnou tematikou. Mohla by být například použita jako základní přehled problematiky, jelikož ta – pokud lze soudit – není nikde uceleně zpracována.

Ještě v úvodu je třeba specifikovat, že pro potřeby diplomové práce je Čínou vždy myšlena pevninská Čína – anglicky „Mainland China“. Ve statistikách ani dalších souvislostech tedy nejsou zohledněny Hongkong, Macao ani Taiwan – tyto entity jsou považovány za samostatná teritoria.

Při zpracovávání diplomové práce se kromě nedostupnosti některých dat ukázal být omezující také vlastní záběr práce. Bylo nutné ze stati vypustit původně plánovanou část zaměřenou na vývoj a analýzu čistých daňových příjmů Číny a čínských vládních výdajů. Také nebylo možné věnovat se dalším souvislostem, jelikož by překračovaly rámec práce. Jedná se například o zhodnocení vyrovnávacích mechanismů v Číně – které se v zemi uplatňují výrazněji a které méně významně. Tuto tematiku lze doporučit k zanalyzování v budoucnu.

1 Teorie platební bilance a její souvislosti

První kapitola práce představuje platební bilanci, mechanismy jejího vyrovnávání a s tím související vnější ekonomickou rovnováhou. Platební bilance je dle Příručky k sestavování platební bilance Mezinárodního měnového fondu (MMF) z roku 2009 statistickým výkazem, který zachycuje všechny transakce mezi rezidenty a nerezidenty dané země za určité časové období.[1] Obecně tedy vyjadřuje souhrn všech přijatých a poskytnutých plateb (toků) mezi subjekty jedné ekonomiky a mezinárodním okolím.[2] Sledované časové období může být různé – nejčastěji se jedná o kalendářní rok, čtvrtletí či měsíc.[3]

Konkrétně v České republice devizový zákon definoval rezidenta (devizového tuzemce) jako fyzickou osobu s trvalým pobytem nebo právnickou osobu se sídlem v tuzemsku (tj. v zemi, pro níž je platební bilance sestavována). Za nerezidenta (devizového cizozemce) pak považoval fyzickou nebo právnickou osobu, kterou nelze označit za tuzemce.[4] Není tedy podstatné, na území kterého státu se v době uskutečnění transakce ekonomický subjekt reálně nachází.[5]

1.1 Účty platební bilance

Každá platební bilance sestavovaná v souladu s doporučeními MMF je vedena na principu podvojného účetnictví, proto musí být jako celek vždy vyrovnaná. Skládá se z jednotlivých účtů, na nichž jsou zaznamenávány transakce.[6] Každá transakce je zaznamenána jednou jako debet a jednou jako kredit (resp. u finančního účtu jako čisté nabytí, či jako čisté pozbytí finančních aktiv), aby se položky vyrovnaly.[7]

Při pohledu na horizontální strukturu platební bilance je možné rozlišit tři účty: běžný, kapitálový a finanční.[8] V praxi ovšem vznikají při evidenci jednotlivých transakcí nepřesnosti plynoucí z kompilace dat z různých zdrojů a jejich odhadů. Aby byla i přes tuto skutečnost

---

[1] INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2009. *Balance of Payments and International Investment Position Manual*. 6. vydání. Washington D.C.: International Monetary Fund. 351 s. ISBN 978-1-58906-812-4. Dostupné také z: https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf. Str. 7.

[2] LIŠKA, Václav, 2002. *Makroekonomie*. 1. vydání. Praha: Professional Publishing. 554 s. ISBN 978-80-86419-27-5. Str. 522.

[3] ŠTĚRBOVÁ, Ludmila, 2013. *Mezinárodní obchod ve světové krizi 21. století*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing. 364 s. ISBN 978-80-247-4694-4. Str. 64.

[4] MINISTERSTVO VNITRA ČESKÉ REPUBLIKY, 2019. Sbírka zákonů a Sbírka mezinárodních smluv – 219/1995 [online]. [akt. 2019]. [cit. 22. 3. 2019]. Dostupné z: https://aplikace.mvcr.cz/sbirka-zakonu/SearchResult.aspx?q=219/1995&typeLaw=zakon&what=Cislo_zakona_smlouvy.

[5] ŠTĚRBOVÁ, Ludmila, 2013. *Mezinárodní obchod ve světové krizi 21. století*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing. 364 s. ISBN 978-80-247-4694-4. Str. 64.

[6] LIŠKA, Václav, 2002. *Makroekonomie*. 1. vydání. Praha: Professional Publishing. 554 s. ISBN 978-80-86419-27-5. Str. 523.

[7] INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2009. *Balance of Payments and International Investment Position Manual*. 6. vydání. Washington D.C.: International Monetary Fund. 351 s. ISBN 978-1-58906-812-4. Str. 292. Dostupné také z: https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf.

[8] Ibid. Str. 9.

platební bilance vždy vyrovnaná, existuje ještě saldo čistých chyb a opomenutí.[9] Do výkazu platební bilance vstupuje jako výsledná hodnota na konci období.[10] Je dopočítávána až po sestavení platební bilance tak, aby došlo k vyrovnání celkové hodnoty aktiv a pasiv.[11]

1.1.1 Běžný účet

Běžný účet je tvořen obchodní bilancí, bilancí služeb, bilancí prvotních důchodů a bilancí druhotných důchodů. Bilance běžného účtu tedy podává informaci o rozdílu mezi sumou exportů a pohledávek v zahraničí na jedné straně a importů a závazků v cizině na straně druhé. Hodnota bilance běžného účtu tak odpovídá rozdílu mezi investicemi a úsporami v dané ekonomice[12] (viz Rovnice 9) a případný přebytek na běžném účtu většinou bývá v praxi kompenzován schodkem na účtu finančním.[13]

Obchodní bilance zahrnuje vývoz a dovoz zboží včetně reexportů, dále export a import zboží v rámci merchantingu a vývozy a dovozy nemonetárního zlata. Předmětem bilance služeb je export a import služeb, mezi něž řadíme zušlechťovací styk, údržbu a opravy, dopravu, cestovní ruch (a rekreaci), stavebnictví, pojišťovnictví, finanční služby, převod poplatků týkajících se práv k duševnímu vlastnictví, služby telekomunikační, informační, osobní, kulturní a vládní.[14] Saldo obchodní bilance a bilance služeb je souhrnně označováno jako saldo výkonové bilance.[15]

Na tomto místě je třeba zmínit, že v období, které práce sleduje, byla změněna metodika sestavování výkazu platební bilance. Došlo k tomu v roce 2009, kdy bylo vydáno šesté vydání Příručky k sestavování platební bilance. V předešlém, pátém, vydání byly do obchodní bilance zahrnuty zušlechťovací styk a reexporty, jež jsou nyní v bilanci služeb. Na druhou stranu merchanting byl původně součástí bilance služeb, ale nově je přeřazen do obchodní bilance.[16]

---

[9] INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2009. *Balance of Payments and International Investment Position Manual*. 6. vydání. Washington D.C.: International Monetary Fund. 351 s. ISBN 978-1-58906-812-4. Str. 11. Dostupné také z: https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf.

[10] ŠTĚRBOVÁ, Ludmila, 2013. *Mezinárodní obchod ve světové krizi 21. století*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing. 364 s. ISBN 978-80-247-4694-4. Str. 65.

[11] KUBIŠTA, Václav, 2009. *Mezinárodní ekonomické vztahy*. Plzeň: Aleš Čeněk. 375 s. ISBN 978-80-7380-191-5. Str. 257.

[12] INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2009. *Balance of Payments and International Investment Position Manual*. 6. vydání. Washington D.C.: International Monetary Fund. 351 s. ISBN 978-1-58906-812-4. Str. 9. Dostupné také z: https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf.

[13] ŠTĚRBOVÁ, Ludmila, 2013. *Mezinárodní obchod ve světové krizi 21. století*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing. 364 s. ISBN 978-80-247-4694-4. Str. 66.

[14] INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2009. *Balance of Payments and International Investment Position Manual*. 6. vydání. Washington D.C.: International Monetary Fund. 351 s. ISBN 978-1-58906-812-4. Str. 150. Dostupné také z: https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf.

[15] ŠTĚRBOVÁ, Ludmila, 2013. *Mezinárodní obchod ve světové krizi 21. století*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing. 364 s. ISBN 978-80-247-4694-4. Str. 66.

[16] INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2009. *Balance of Payments and International Investment Position Manual*. 6. vydání. Washington D.C.: International Monetary Fund. 351 s. ISBN 978-1-58906-812-4. Str. 297. Dostupné také z: https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf.

Bilance prvotních důchodů zachycuje kompenzace pracovníkům (buď tuzemcům pracujícím v zahraničí, nebo cizozemcům, kteří jsou zaměstnáni ve sledované ekonomice)[17] a příjmy a výdaje spojené s investicemi přímými, portfoliovými a ostatními (např. dividendy, úroky, reinvestované zisky) nebo s rezervními aktivy. Dále jsou do bilance prvotních důchodů zahrnuty rovněž renty, dotace a výrobní a dovozní daně.[18]

Bilance druhotných důchodů zaznamenává transakce, které nevedou ke vzniku pohledávek nebo závazků ve vztahu k zahraničí. Jde o mezinárodní transfery, které lze rozdělit na oficiální (vládní) a ostatní (soukromé), nebo také na věcné a finanční.[19] Patří sem především osobní transfery (např. penze, alimenty), daně z příjmu či bohatství, sociální příspěvky, čisté pojistné z neživotního pojištění a mezinárodní spolupráce.[20]

Díky tomu, že jsou v rámci běžného účtu zachycovány exporty a importy, vypovídá tento účet o otevřenosti dané země. Jeho ekonomický význam rovněž spočívá v tom, že eviduje čistý pohyb zdrojů mezi danou zemí a zahraničím, a tak signalizuje, jaký vliv má zahraniční obchod na vývoj hospodářství sledované ekonomiky. I z toho důvodu se často hovoří o kladném saldu běžného účtu jako o „zlepšení“. Takový přebytek zvyšuje celkový objem zahraničních aktiv. V realitě se však vždy nemusí jednat o pozitivní vývoj, například ve chvíli, kdy rostou zahraniční pohledávky při nejistotě splácení, nebo při dlouhodobých inflačních tendencích.[21]

1.1.2 Kapitálový účet

Kapitálový účet zachycuje kreditní a debetní operace s nevyráběnými nefinančními aktivy (získávání přírodních zdrojů, licencí, pronájmů, marketingových aktiv) a kapitálové transfery mezi rezidenty a nerezidenty dané země.[22] Jde o odpuštění dluhů z vládních úvěrů, přijaté dědické a darovací daně atd.[23] Převody nevýrobních nefinančních aktiv se mohou týkat hmotných aktiv (např. pozemků pro zastupitelské úřady) i aktiv nehmotných (např. patentů).[24]

---

[17] KUBIŠTA, Václav, 2009. *Mezinárodní ekonomické vztahy*. Plzeň: Aleš Čeněk. 375 s. ISBN 978-80-7380-191-5. Str. 256.

[18] INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2009. *Balance of Payments and International Investment Position Manual*. 6. vydání. Washington D.C.: International Monetary Fund. 351 s. ISBN 978-1-58906-812-4. Str. 184. Dostupné také z: https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf.

[19] KUBIŠTA, Václav, 2009. *Mezinárodní ekonomické vztahy*. Plzeň: Aleš Čeněk. 375 s. ISBN 978-80-7380-191-5. Str. 256.

[20] INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2009. *Balance of Payments and International Investment Position Manual*. 6. vydání. Washington D.C.: International Monetary Fund. 351 s. ISBN 978-1-58906-812-4. Str. 208. Dostupné také z: https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf.

[21] LIŠKA, Václav, 2002. *Makroekonomie*. 1. vydání. Praha: Professional Publishing. 554 s. ISBN 978-80-86419-27-5. Str. 254.

[22] INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2009. *Balance of Payments and International Investment Position Manual*. 6. vydání. Washington D.C.: International Monetary Fund. 351 s. ISBN 978-1-58906-812-4. Str. 217. Dostupné také z: https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf.

[23] ŠTĚRBOVÁ, Ludmila, 2013. *Mezinárodní obchod ve světové krizi 21. století*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing. 364 s. ISBN 978-80-247-4694-4. Str. 65.

[24] KUBIŠTA, Václav, 2009. *Mezinárodní ekonomické vztahy*. Plzeň: Aleš Čeněk. 375 s. ISBN 978-80-7380-191-5. Str. 256.

1.1.3 Finanční účet

Suma sald běžného a kapitálového účtu reprezentuje tzv. čisté zápůjčky ekonomiky do zbytku světa (při přebytku) či čisté výpůjčky ekonomiky od zbytku světa (při deficitu). Hodnotově tento souhrn odpovídá čisté bilanci finančního účtu. Jinak řečeno finanční účet podává informaci o tom, jakým způsobem jsou financovány buď úvěry poskytnuté do zahraničí, nebo naopak výpůjčky od nerezidentů[25] – tedy změna čistých zahraničních aktiv[26].

Také u finančního účtu došlo vydáním nové Příručky k sestavování platební bilance k určitým změnám. Nejvýraznější je pravděpodobně změna pojmů a místo „kreditu“ a „debetu“ zavedení „čistého pořízení finančních aktiv“ a „čistého pozbytí finančních aktiv“. S tím souvisí i změna znamének při zanášení transakcí do výkazu platební bilance.[27]

Podle šestého vydání Příručky k sestavování platební bilance je nyní účtováno zvýšení závazků i pohledávek s plusem a jejich snížení s mínusem. Nakonec, při výpočtu bilance finančního účtu, dojde k odečtení změny závazků od změny pohledávek. Podobnou změnu lze najít i u ostatních účtů, kde jsou nyní kreditní i debetní položky zaznamenávány s kladným znaménkem, načež dochází k odečtení debetních položek od kreditních.[28]

Finanční účet obsahuje dle šestého vydání Příručky k sestavování platební bilance pět položek: přímé investice, portfoliové investice, finanční deriváty (mimo rezervy), ostatní investice a rezervní aktiva.[29] Přímá investice (dále označovaná jako přímá zahraniční investice) je typem přeshraniční investice, která umožňuje rezidentovi jedné ekonomiky získat kontrolu nad podnikem či významný vliv na řízení společnosti se sídlem v jiné ekonomice.[30] Aby mohla být transakce takto označena, musí investor získat minimálně 10% podíl na hlasovacích právech[31], resp. na základním kapitálu společnosti, do níž investuje. Do přímých zahraničních investic se řadí rovněž poskytnutí či přijetí penězi ocenitelných aktiv nebo finančních prostředků v rámci ekonomických vztahů založených přímou investicí.

---

[25] INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2009. *Balance of Payments and International Investment Position Manual*. 6. vydání. Washington D.C.: International Monetary Fund. 351 s. ISBN 978-1-58906-812-4. Str. 9-10. Dostupné také z: https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf.

[26] KRUGMAN, Paul R., Maurice OBSFELD a Marc J. MELITZ, 2012. *International Economics: Theory and Policy*. 9. vydání. Boston: Pearson Addison-Wesley. 705 s. ISBN 978-0-13-214665-4. Str. 310.

[27] Ibid. Str. 296.

[28] INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2007. *FAQs on Conversion from BM5 to BM6 (including FAQs on BMP Sign Convention)* [online]. [akt. 2007]. [cit. 1. 5. 2019]. 24 s. Str. 13. Dostupné z: https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/bpm6faq.pdf.

[29] INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2009. *Balance of Payments and International Investment Position Manual*. 6. vydání. Washington D.C.: International Monetary Fund. 351 s. ISBN 978-1-58906-812-4. Str. 134. Dostupné také z: https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf.

[30] Ibid. Str. 100.

[31] ŠTĚRBOVÁ, Ludmila, 2013. Mezinárodní obchod ve světové krizi 21. století. 1. vydání. Praha: Grada Publishing. 364 s. ISBN 978-80-247-4694-4. Str. 65.

Portfoliové investice označují přeshraniční transakce týkající se majetkových či dluhových cenných papírů. V případě majetkových cenných papírů se do této kategorie řadí investice do akcií, jejichž prostřednictvím investor získá podíl na základním kapitálu obchodní společnosti nižší než 10 %.[32] Investice do finančních derivátů jsou zastoupeny především nákupy či prodeji opcí, forwardů a swapů. Jako finanční derivát se přitom označuje finanční instrument, jehož hodnota je vázána na jiný finanční instrument, indikátor či komoditu specifikovanou v rámci kontraktu.[33]

Mezi ostatní investice jsou zahrnuty všechny transakce, které nejsou součástí výše zmíněných druhů investic a neřadí se mezi rezervní aktiva. Patří sem vklady na účtech bank (ať už tuzemců v zahraničí, nebo cizozemců v domácí ekonomice), úvěry (včetně těch od MMF) atp.[34] Tyto úvěry lze z časového hlediska dělit na krátkodobé a dlouhodobé, podle subjektu pak rozlišujeme úvěry poskytnuté nebo přijaté centrálními bankami, obchodními bankami, vládou či jinými institucemi.[35]

Poslední součástí finančního účtu je změna rezervních aktiv za sledované období – tedy změna aktiv, která jsou okamžitě dostupná monetárním autoritám a která mají tyto autority možnost kontrolovat. Centrálním bankám slouží mimo jiné k intervencím v rámci politik ovlivňujících měnový kurz nebo jsou využívány s cílem zachovat důvěru v měnu.

Mezi rezervní aktiva patří monetární zlato, zvláštní práva čerpání (SDRs), rezervní pozice u MMF a jiná rezervní aktiva.[36] Jedná se například o valuty a cenné papíry v zahraničních měnách, vklady na účtech v cizích měnách u Banky pro mezinárodní vypořádání (BIS), jiných centrálních bank atd.[37]

K jak velké změně devizových rezerv musí za dané období dojít, aby došlo k vyrovnání platební bilance, lze zjistit ze salda celkové bilance – součtu běžného, kapitálového a finančního účtu bez rezervních aktiv. V případě, že země vykazuje schodek celkové platební bilance, musí být tento deficit financován prostřednictvím devizových rezerv, a tím pádem dochází ke snížení

---

[32] KUBIŠTA, Václav, 2009. *Mezinárodní ekonomické vztahy*. Plzeň: Aleš Čeněk. 375 s. ISBN 978-80-7380-191-5. Str. 256.

[33] INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2009. *Balance of Payments and International Investment Position Manual*. 6. vydání. Washington D.C.: International Monetary Fund. 351 s. ISBN 978-1-58906-812-4. Str. 93-95. Dostupné také z: https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf.

[34] Ibid. Str. 111.

[35] KUBIŠTA, Václav, 2009. *Mezinárodní ekonomické vztahy*. Plzeň: Aleš Čeněk. 375 s. ISBN 978-80-7380-191-5. Str. 257.

[36] INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2009. *Balance of Payments and International Investment Position Manual*. 6. vydání. Washington D.C.: International Monetary Fund. 351 s. ISBN 978-1-58906-812-4. Str. 111-112. Dostupné také z: https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf.

[37] ŠTĚRBOVÁ, Ludmila, 2013. *Mezinárodní obchod ve světové krizi 21. století*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing. 364 s. ISBN 978-80-247-4694-4. Str. 65.

rezervních aktiv (popřípadě k zadlužování se u zahraničních monetárních autorit).[38] Transakce na finančním účtu jsou kromě toho, že vyrovnávají nerovnováhy na běžném a kapitálovém účtu, zásadní také pro mezinárodní investiční pozici dané země.[39]

1.2 Vnější ekonomická rovnováha

Zatímco vnitřní rovnováha je dána především cenovou stabilitou, rovnovážným tempem růstu hrubého domácího produktu a plnou zaměstnaností[40], platební bilance a její jednotlivé účty patří k nejvíce sledovaným ukazatelům[41] při určování vnější ekonomické rovnováhy země.[42]

Z hlediska platební bilance jako takové ovšem pojem vnější ekonomická nerovnováha nedává příliš smysl, jelikož z účetního hlediska je díky podvojnému zachycování transakcí platební bilance jako celek vždy vyrovnaná (viz kapitola 1.1). Vhodnější je proto hovořit o tvaru vnější ekonomické rovnováhy, přičemž za vhodný tvar lze považovat takový, který je dlouhodobě udržitelný[43] a neindikuje do budoucna změny měnového kurzu, důchodu, cen, peněžní zásoby nebo úrokových sazeb.

Nenulové saldo platební bilance se může „tržně vyrovnat, profinancovat nebo potlačit“, přičemž k profinancování může dojít prostřednictvím devizových rezerv centrální banky, vládních úvěrů, zahraniční hospodářské pomoci či přílivu soukromého kapitálu.[44] Přitom lze rozeznávat dva základní druhy financování – financování na dluh (např. vládní úvěry) a financování nedluhové (např. přímé zahraniční investice).[45] Potlačení znamená vyrovnání prostřednictvím změn v tarifních a netarifních opatřeních. Ovšem profinancování i potlačení jsou řešení spíše krátkodobějšího charakteru – rezervní aktiva mohou dojít, dluhy je nutné splácet, administrativní opatření brání plnému zapojení země do mezinárodního obchodu.

Jediným stabilním řešením vnější nerovnováhy platební bilance je tržní vyrovnání. Podle ekonomické teorie existují čtyři základní typy vyrovnání platební bilance pomocí tržních

---

[38] KRUGMAN, Paul R., Maurice OBSFELD a Marc J. MELITZ, 2012. *International Economics: Theory and Policy*. 9. vydání. Boston: Pearson Addison-Wesley. 705 s. ISBN 978-0-13-214665-4. Str. 313.

[39] INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2009. *Balance of Payments and International Investment Position Manual*. 6. vydání. Washington D.C.: International Monetary Fund. 351 s. ISBN 978-1-58906-812-4. Str. 9. Dostupné také z: https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf.

[40] NEUMANN, Pavel, Pavel ŽAMBERSKÝ a Martina JIRÁNKOVÁ, 2010. *Mezinárodní ekonomie*. 1. vydání. Praha: Grada. 159 s. ISBN 978-80-247-3276-3. Str. 94.

[41] KUBIŠTA, Václav, 2009. *Mezinárodní ekonomické vztahy*. Plzeň: Aleš Čeněk. 375 s. ISBN 978-80-7380-191-5. Str. 259.

[42] ŠTĚRBOVÁ, Ludmila, 2013. *Mezinárodní obchod ve světové krizi 21. století*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing. 364 s. ISBN 978-80-247-4694-4. Str. 66.

[43] KUBIŠTA, Václav, 2009. *Mezinárodní ekonomické vztahy*. Plzeň: Aleš Čeněk. 375 s. ISBN 978-80-7380-191-5. Str. 259-260.

[44] MANDEL, Martin a Vladimír TOMŠÍK, 2018. *Monetární ekonomie v období konvergence a krize.* 1. vydání. Praha: Management Press. 424 s. ISBN 978-80-7261-545-2. Str. 13.

[45] NEUMANN, Pavel, Pavel ŽAMBERSKÝ a Martina JIRÁNKOVÁ, 2010. *Mezinárodní ekonomie*. 1. vydání. Praha: Grada. 159 s. ISBN 978-80-247-3276-3. Str. 99.

mechanismů – cenový, důchodový a monetární pro režim fixního měnového kurzu (bez pásem oscilace, kde centrální banka není ochotna měnit centrální paritu) a kurzový pro flexibilní měnový kurz či fixní kurz, kde centrální banka centrální paritu mění.

1.2.1 Pohledy na vnější rovnováhu

Ekonomická teorie také rozeznává dva základní pohledy na vnější rovnováhu, a to dle kumulativních sald – salda běžného účtu a salda celkové platební bilance (což jsou všechny transakce v rámci běžného, kapitálového a finančního účtu bez změny devizových rezerv).[46] Podle prvního přístupu je vnější rovnováhy dosaženo, pokud je vyrovnaný běžný účet platební bilance.

V takovém případě se nemění mezinárodní investiční pozice země. V rámci přístupů zdůrazňujících vyrovnanost salda běžného účtu existuje pro určení vnější ekonomické rovnováhy země řada pravidel, například, že „poměr deficitu běžného účtu k hrubému domácímu produktu by neměl být vyšší než 5 %“.[47]

Běžný účet je rovněž ukazatelem konkurenceschopnosti ekonomiky. Přebytek běžného účtu znamená, že jsou v ekonomice produkovány konkurenceschopné výrobky a služby, které jsou v zahraničí žádány a jdou na odbyt. Popřípadě to díky bilanci prvotních a druhotných důchodů může znamenat také to, že do ekonomiky plynou důchody, jelikož využívá malé množství cizích výrobních faktorů, a naopak například její rezidenti pracují v zahraničí.[48]

Druhý přístup k vnější ekonomické rovnováze zdůrazňuje saldo celkové platební bilance.[49] Položkou vyrovnávající případné nerovnováhy je změna oficiálních devizových rezerv. Řada makroekonomických modelů tedy uvažuje, že je země ve vnější rovnováze, pokud dochází k vzájemné kompenzaci salda běžného a kapitálového účtu a finančního účtu platební bilance.[50] V takovém případě jsou případné nerovnováhy běžného účtu vyrovnány prostřednictvím salda finančního účtu bez rezervních aktiv a není tlak na změnu devizových rezerv.[51]

---

[46] MANDEL, Martin a Vladimír TOMŠÍK, 2008. *Monetární ekonomie v malé otevřené ekonomice*. 2. rozšířené vydání. Praha: Management Press. 367 s. ISBN 978-80-7261-185-0. Str. 15-16.

[47] Ibid. Str. 18.

[48] JIRÁNKOVÁ, Martina a Pavel HNÁT, 2012. Balance of Payments Adjustment Mechanism in the Euro Area. *Eastern Journal of European Studies; Iasi*. 3(1). 67–86 s. ISSN 2068651X. Str. 72. Dostupné také z: http://search.proquest.com/docview/2046638317/abstract/8D244E88401D415APQ/1.

[49] NEUMANN, Pavel, Pavel ŽAMBERSKÝ a Martina JIRÁNKOVÁ, 2010. *Mezinárodní ekonomie*. 1. vydání. Praha: Grada. 159 s. ISBN 978-80-247-3276-3. Str. 100.

[50] MANDEL, Martin a Vladimír TOMŠÍK, 2008. *Monetární ekonomie v malé otevřené ekonomice*. 2. rozšířené vydání. Praha: Management Press. 367 s. ISBN 978-80-7261-185-0. Str. 27.

[51] HOLMAN, Robert, 2018. *Makroekonomie: středně pokročilý kurz*. 3. vydání. Praha: C. H. Beck. 455 s. ISBN 978-80-7400-541-1. Str. 126.

Ze základní makroekonomické identity dle Keynese lze odvodit, že vnější nerovnováha zjednodušeně vzniká vlivem disproporcí mezi výnosy z exportu a výdaji na import na jedné straně a nerovností mezi kapitálovými toky z a do země na straně druhé.[52] Dle principů národního účetnictví a základní keynesovské identity platí pro výstup otevřené ekonomiky:

Rovnice 1: $Y = C + I + G + (X - M)$,

kde Y označuje agregovaný výstup ekonomiky[53] (také a dále v práci označovaný jako domácí důchod[54]), C soukromé výdaje na spotřebu (dále označované jako finální spotřeba), I soukromé investiční výdaje (dále označované jako soukromé investice), G vládní výdaje, X exporty zboží a služeb a M importy zboží a služeb (výkonovou bilanci).

Agregované výdaje domácích rezidentů lze označit jako „domácí absorpci". Jsou definovány jako součet soukromých a vládních výdajů na spotřebu a investice, tedy jako:

Rovnice 2: $A = C + I + G$.

Po dosazení Rovnice 2 do Rovnice 1 bude rovnost zapsána následovně:

Rovnice 3: $Y = A + (X - M)$,

což podává informaci o tom, že domácí důchod odpovídá součtu domácí absorpce a salda výkonové bilance.[55] Rovnici 3 lze ještě upravit do tvaru:

Rovnice 4: $Y - A = X - M$.

Výkonová bilance tedy bude vykazovat přebytek, pokud je domácí absorpce (celkové výdaje domácích subjektů) nižší než domácí důchod, a deficit v opačném případě.[56]

Další rovnost s vyšší vypovídací hodnotou ve vztahu k ukazatelům, které mají vliv na platební bilanci a vyrovnanost běžného účtu, získáme tak, že do Rovnice 1 přidáme obdržené mezinárodní transfery (označované TR) a čisté daně (označované T):

Rovnice 5: $Y + TR - T = C + I + (G - T) + (X + TR - M)$,

přičemž levá strana definuje disponibilní důchod rezidentů dané ekonomiky.[57]

---

[52] ARIZE, Augustine C., Theologos BONITSIS a kol., 2000. *Balance of Payments Adjustment: Macro Facets of International Finance Revisited*. 1. vydání. Westport: Greenwood Press. 360 s. ISBN 978-0-313-30826-0. Str. 4.

[53] HEIJDRA, Ben J., 2017. *Foundations of Modern Macroeconomics*. 3. vydání. Oxford: Oxford University Press. 908 s. ISBN 978-0-19-878413-5. Str. 33.

[54] KUBIŠTA, Václav, 2009. *Mezinárodní ekonomické vztahy*. Plzeň: Aleš Čeněk. 375 s. ISBN 978-80-7380-191-5. Str. 266.

[55] HEIJDRA, Ben J., 2017. *Foundations of Modern Macroeconomics*. 3. vydání. Oxford: Oxford University Press. 908 s. ISBN 978-0-19-878413-5. Str. 33.

[56] KUBIŠTA, Václav, 2009. *Mezinárodní ekonomické vztahy*. Plzeň: Aleš Čeněk. 375 s. ISBN 978-80-7380-191-5. Str. 266.

[57] HEIJDRA, Ben J., 2017. *Foundations of Modern Macroeconomics*. 3. vydání. Oxford: Oxford University Press. 908 s. ISBN 978-0-19-878413-5. Str. 34.

Disponibilní důchod domácích subjektů může být dle ekonomické teorie vydáván buď na spotřebu, nebo na úspory.[58] Proto jsou agregované úspory v soukromém sektoru (dále jen soukromé úspory) definované jako:

Rovnice 6: $S = Y + TR - T - C.$

Tím pádem může být Rovnice 5 přepsána také jako:

Rovnice 7: $(S - I) + (T - G) = (X + TR - M) = CA,$

kde CA je bilance běžného účtu.[59]

Pokud má být vyrovnaný běžný účet, musí být levá strana Rovnice 7 rovna nule, a tudíž musí platit, že:

Rovnice 8: $S - I = G - T.$

Z Rovnice 7 plyne, že pokud země vykazuje například převis soukromých úspor nad soukromými investicemi za podmínky dané úrovně ekonomické aktivity a zaměstnanosti, musí být tento přebytek absorbován buď převisem exportu a mezinárodních transferů nad importy – tedy přebytkem na běžném účtu – nebo přebytkem vládních výdajů nad čistými daněmi. Při zanedbání vlivu mezinárodních transferů lze Rovnici 7 zapsat ve tvaru:

Rovnice 9: $S - I = (X - M) + (G - T) = CA.$[60]

Přebytek na běžném účtu znamená, že ekonomika jako celek navyšuje svá čistá externí aktiva – je v ní utráceno méně, než jaký je její výstup (domácí důchod). To implikuje, že vznikají pohledávky dané země ve zbytku světa. Změna hodnoty čistých zahraničních aktiv (ΔNFA) dané země je tedy určena jako:

Rovnice 10: $\Delta\, NFA = CA = (S - I) + (T - G).$

Z výše uvedených rovnic vyplývá, že na saldo běžného účtu (označované CA) má kromě domácího důchodu dané ekonomiky a rozdílu mezi importem a exportem vliv také změna soukromých úspor a investic, vládních výdajů a čistých daní neboli změna zásoby čistých externích aktiv (tj. bilance finančního účtu bez rezervních aktiv). Pokud pro danou ekonomiku například platí, že S = I a T > G, musí země zvyšovat zásobu svých čistých zahraničních aktiv,

---

[58] KUBIŠTA, Václav, 2009. *Mezinárodní ekonomické vztahy*. Plzeň: Aleš Čeněk. 375 s. ISBN 978-80-7380-191-5. Str. 266.

[59] HEIJDRA, Ben J., 2017. *Foundations of Modern Macroeconomics*. 3. vydání. Oxford: Oxford University Press. 908 s. ISBN 978-0-19-878413-5. Str. 34.

[60] HERR, Hansjörg, Jan PRIEWE a Andrew WATT, 2017. *Saving the Euro – Redesigning Euro Area Economic Governance*. 1. vydání. SE Publishing. 352 s. ISBN 978-0-9926537-5-0. Str. 74.

což znamená, že půjčuje zbytku světa.[61] Naopak v podmínkách vyrovnaného státního rozpočtu přebytek na běžném účtu znamená, že byly soukromé investice nižší než soukromé úspory.[62]

Saldo běžného účtu dále závisí na reálném měnovém kurzu (viz 1.3.3). Dle keynesiánského pojetí je export autonomní veličinou (závisející na důchodu zahraničních subjektů, ale nikoliv na důchodu subjektů domácích), zatímco import je veličinou skládající se z autonomní a indukované složky, přičemž právě indukovaná složka závisí na důchodu domácích subjektů. Pokud dochází k růstu důchodu v domácí ekonomice, domácí subjekty začínají nakupovat více statků i v zahraničí. Tím pádem dochází ke zvýšení dovozů a zhoršení bilance běžného účtu. Při snížení důchodu proces probíhá naopak – zlepšuje se čistý export (rozdíl mezi exportem a importem) a bilance běžného účtu. Monetaristé naopak zastávají názor, že růst důchodu znamená zlepšování celkového salda platební bilance (viz kapitola 1.3.4).

Rozpor mezi keynesiánci a monetaristy lze najít rovněž u vnímání vlivu úrokové míry na finanční účet. Saldo finančního účtu je ovlivňováno především rozdílem mezi domácí a zahraniční úrokovou mírou. Dle prvně jmenovaných znamená zvýšení domácí úrokové sazby při konstantní zahraniční úrokové sazbě zlepšení salda finančního účtu, jelikož vyšší úroková míra (a tím pádem vyšší výnosnost aktiv denominovaných v domácí měně) do země přiláká investory. Pokud se naopak zvýší zahraniční úroková sazba, popřípadě dojde k poklesu domácí úrokové sazby ceteris paribus, dojde k opačnému efektu. Podle monetaristů naopak růst domácí úrokové sazby znamená zhoršení salda platební bilance.[63]

1.3 Vyrovnávací procesy platební bilance

Jak již bylo popsáno v kapitole 1, existují dle soudobé ekonomické teorie čtyři tržní mechanismy vyrovnávání platební bilance – cenový, důchodový, kurzový a monetární. Ekonomové většinou uvádí, že v režimech flexibilního kurzu probíhá vyrovnávací proces prostřednictvím kurzového vyrovnávacího mechanismu a u fixního kurzu má na vyrovnání platební bilance vliv proces cenový, důchodový a monetární.

V realitě ovšem mohou všechny mechanismy působit zároveň, protože měnový kurz není téměř nikdy naprosto fixní. I v režimu fixního kurzu tak dochází k vyrovnávání platební bilance přes

[61] HEIJDRA, Ben J., 2017. *Foundations of Modern Macroeconomics*. 3. vydání. Oxford: Oxford University Press. 908 s. ISBN 978-0-19-878413-5. Str. 34.

[62] JIRÁNKOVÁ, Martina a Pavel HNÁT, 2012. Balance of Payments Adjustment Mechanism in the Euro Area. *Eastern Journal of European Studies; Iasi*. 3(1). 67–86 s. ISSN 2068651X. Str. 72. Dostupné také z: http://search.proquest.com/docview/2046638317/abstract/8D244E88401D415APQ/1.

[63] NEUMANN, Pavel, Pavel ŽAMBERSKÝ a Martina JIRÁNKOVÁ, 2010. *Mezinárodní ekonomie*. 1. vydání. Praha: Grada. 159 s. ISBN 978-80-247-3276-3. Str. 103-104.

kurzový vyrovnávací mechanismus. Ve většině případů je totiž fixní kurz navázaný na kurz jiné země, nebo na koš měn jiných států, jež používají kurzy flexibilní. Který z mechanismů přispěje k vyrovnání platební bilance nejvíce, záleží na konkrétní situaci.[64]

1.3.1 Cenový vyrovnávací proces

Cenový vyrovnávací proces, někdy rovněž nazývaný Humeův zákon či „price-specie-flow mechanism“, staví na několika předpokladech.[65] Základním je režim fixního měnového kurzu.[66] Teorie cenového vyrovnávacího procesu vznikala v době zlatého standardu, kdy byl americký dolar navázaný na zlato a ostatní měny měly fixně stanovený kurz vůči americkému dolaru. V takových podmínkách nedocházelo k mezinárodnímu pohybu důchodů ani kapitálu, jelikož byla potlačena funkce peněz jako uchovatele hodnot. Tím pádem se dle této teorie platební bilance redukuje na mezinárodní pohyb zboží a služeb, tedy výkonovou bilanci.

Další podmínkou fungování cenového vyrovnávacího mechanismu je platnost kvantitativní rovnice peněz (tedy úplná neutralita peněz[67] – předpoklad, že růst množství peněz v oběhu vede k růstu cenové hladiny, a tím ke zvýšení dovozu). Dále existuje předpoklad dokonale pružných cen a mezd, nulové citlivosti úrokových měr a splnění Marshall-Lernerovy podmínky (viz kapitola 1.3.3).[68]

Cenový vyrovnávací mechanismus stojí na principu, že vznikající přebytek platební bilance – tedy v případě výkonové bilance vyšší exporty než importy – způsobuje příliv drahých kovů do domácí ekonomiky. To vede k růstu zásoby drahých kovů (peněz) a růstu cen v dané zemi. Domácí produkty a služby jsou tak pro zahraniční subjekty dražší, ty je začnou méně nakupovat a dochází k poklesu vývozu a vyrovnání přebytku platební bilance.

Naopak schodek výkonové bilance povede k odlivu drahých kovů (či peněz) do zahraničí, následnému snížení cenové hladiny (při nezměněné úrovni domácí agregátní produkce) a zvýšení cenové konkurenceschopnosti domácích výrobků a služeb v zahraničí. V důsledku dojde k odstranění deficitu.[69]

---

[64] KUBIŠTA, Václav, 2009. *Mezinárodní ekonomické vztahy*. Plzeň: Aleš Čeněk. 375 s. ISBN 978-80-7380-191-5. Str. 272.

[65] MARTINČÍK, David, 2007. Cenový a důchodový vyrovnávací mechanismus platební bilance – srovnání. *Hradecké ekonomické dny 2007/II – Ekonomický růst a rozvoj regionů: Sborník příspěvků*. 22-27 s. ISBN 978-80-7041-824-6. Str. 22. Dostupné také z: https://uni.uhk.cz/hed/site/assets/files/1059/sbornik2007_ii.pdf.

[66] KUBIŠTA, Václav, 2009. *Mezinárodní ekonomické vztahy*. Plzeň: Aleš Čeněk. 375 s. ISBN 978-80-7380-191-5. Str. 278.

[67] MARTINČÍK, David, 2007. Cenový a důchodový vyrovnávací mechanismus platební bilance – srovnání. *Hradecké ekonomické dny 2007/II – Ekonomický růst a rozvoj regionů: Sborník příspěvků*. 22-27 s. ISBN 978-80-7041-824-6. Str. 22-23. Dostupné také z: https://uni.uhk.cz/hed/site/assets/files/1059/sbornik2007_ii.pdf.

[68] KUČEROVÁ, Irah, 2011. *Mezinárodní ekonomické vztahy: Repetitorium*. 2. vydání. Praha: Metropolitní univerzita. 130 s. ISBN 978-80-86855-69-1. Str. 77.

[69] KUBIŠTA, Václav, 2009. *Mezinárodní ekonomické vztahy*. Plzeň: Aleš Čeněk. 375 s. ISBN 978-80-7380-191-5. Str. 277-278.

Cenový vyrovnávací mechanismus funguje i dnes, například v eurozóně, kde je splněna základní podmínka jeho fungování – fixní měnový kurz. Systém je stále stejný, jen byly drahé kovy nahrazeny eurem. Pokud tedy země vykazuje například deficit platební bilance, dochází k odlivu eura ze země. Odliv peněz ze zemí se schodkem platební bilance zvyšuje nabídku eur. V rámci vyrovnávacího procesu dojde k poklesu cen a mezd, což vede k růstu exportu a poklesu importu, a tím k nastolení rovnováhy. Cenový vyrovnávací mechanismus funguje především v ekonomikách, které operují blízko svého potenciálu.[70]

1.3.2 Důchodový vyrovnávací proces

Důchodový vyrovnávací mechanismus platební bilance vychází z tradičních keynesiánských předpokladů.[71] Předpokládá nepružné ceny a mzdy,[72] neměnný měnový kurz, domácí produkt pod úrovní potenciálního produktu[73] (tedy volné výrobní kapacity v zemi), automaticky se přizpůsobující nabídku peněz a splnění Marshall-Lernerovy podmínky (viz kapitola 1.3.3).[74] Důchodový vyrovnávací mechanismus tak může být funkční v ekonomikách s režimem fixního měnového kurzu a relativně stálými mírami inflace, v nichž existuje nedobrovolná nezaměstnanost.[75]

Teorie důchodového vyrovnávacího procesu platební bilance vznikala v době, kdy mezinárodní pohyb kapitálu nebyl zdaleka tak významný jako dnes. Rozhodující úlohu tedy v důchodovém vyrovnávacím mechanismu stejně jako u cenového hraje výkonová bilance – její vyrovnání znamená vyrovnání celé platební bilance. Jelikož však lze vnější ekonomickou rovnováhu zpravidla ztotožnit s nulovým saldem běžného účtu, které je „určováno do značné míry výkonovou bilancí, potom se nedopouštíme nepřípustného zjednodušení, jestliže budeme vyrovnanou platební bilanci aproximovat výkonovou bilancí“ ani v současnosti.[76]

Za podmínky splnění všech předpokladů modelu vede zvýšení domácího důchodu v zemi s přebytkem výkonové bilance k růstu dovozu a zhoršení čistého exportu. Dle důchodového vyrovnávacího mechanismu znamená zvýšení vývozu vlivem vyšší zahraniční poptávky

---

[70] JIRÁNKOVÁ, Martina a Pavel HNÁT, 2012. Balance of Payments Adjustment Mechanism in the Euro Area. *Eastern Journal of European Studies; Iasi*. 3(1). 67–86 s. ISSN 2068651X. Str. 75-76. Dostupné také z: http://search.proquest.com/docview/2046638317/abstract/8D244E88401D415APQ/1.

[71] KUBIŠTA, Václav, 2009. *Mezinárodní ekonomické vztahy*. Plzeň: Aleš Čeněk. 375 s. ISBN 978-80-7380-191-5. Str. 268.

[72] MANDEL, Martin a Vladimír TOMŠÍK, 2018. *Monetární ekonomie v období konvergence a krize.* 1. vydání. Praha: Management Press. 424 s. ISBN 978-80-7261-545-2. Str. 49.

[73] KUBIŠTA, Václav, 2009. *Mezinárodní ekonomické vztahy*. Plzeň: Aleš Čeněk. 375 s. ISBN 978-80-7380-191-5. Str. 268.

[74] MANDEL, Martin a Vladimír TOMŠÍK, 2018. *Monetární ekonomie v období konvergence a krize*. 1. vydání. Praha: Management Press. 424 s. ISBN 978-80-7261-545-2. Str. 49.

[75] KUBIŠTA, Václav, 2009. *Mezinárodní ekonomické vztahy*. Plzeň: Aleš Čeněk. 375 s. ISBN 978-80-7380-191-5. Str. 268.

[76] Ibid. Str. 271.

po domácích produktech a službách (a tedy zlepšující se saldo výkonové bilance) růst důchodu subjektů v domácí zemi. Ekonomické subjekty tak zvyšují své výdaje na spotřebu, což způsobí také růst importů a částečné vyrovnání přebytku.[77] Když je naopak výkonová bilance v deficitu, tvorba produktu je méně stimulována a klesá domácí agregátní poptávka. Lidé z domácí ekonomiky budou poptávat méně zboží v zahraničí. Poklesne import a čistý export se zvýší.[78]

To, zda k vyrovnání platební bilance skutečně dojde prostřednictvím důchodového vyrovnávacího procesu, ovšem závisí na fázi ekonomického cyklu, v němž se daná ekonomika právě nachází. Dle některých autorů důchodový vyrovnávací mechanismus funguje na rozdíl od cenového lépe v ekonomikách pod potenciálem (což je ostatně jeden z předpokladů modelu).[79] Navíc důchodový vyrovnávací mechanismus působí na obnovu vnější rovnováhy ekonomiky jen částečně.[80]

1.3.3 Kurzový vyrovnávací proces

Kurzový vyrovnávací mechanismus staví na faktu, že na saldo běžného účtu má vliv cena exportů a importů, přičemž cena dovozů je pro danou ekonomiku ovlivněna měnovým kurzem.[81] Proto tento proces vyrovnávání funguje především v zemích, které používají režim flexibilního (volně plovoucího) měnového kurzu.[82] V nich je vnější ekonomická rovnováha zajišťována prostřednictvím pohybů měnového kurzu a v dlouhém období nedochází ke změnám devizových rezerv.

Při neměnných cenových hladinách apreciace domácí měny při splnění Marshall-Lernerovy podmínky snižuje čistý vývoz, naopak depreciace ho zvyšuje. Čistý vývoz ovšem nezávisí pouze na nominálním kurzu dané měny (E), ale rovněž na poměru cenových hladin v zahraniční (P_F) a domácí ekonomice (P_H), tedy na reálném měnovém kurzu (E_R) – viz Rovnice 11:

Rovnice 11: $E_R = E \times \frac{P_F}{P_H}$.

---

[77] MANDEL, Martin a Vladimír TOMŠÍK, 2018. *Monetární ekonomie v období konvergence a krize*. 1. vydání. Praha: Management Press. 424 s. ISBN 978-80-7261-545-2. Str. 54.

[78] KUČEROVÁ, Irah, 2011. *Mezinárodní ekonomické vztahy: Repetitorium*. 2. vydání. Praha: Metropolitní univerzita. 130 s. ISBN 978-80-86855-69-1. Str. 78.

[79] JIRÁNKOVÁ, Martina a Pavel HNÁT, 2012. Balance of Payments Adjustment Mechanism in the Euro Area. *Eastern Journal of European Studies; Iasi*. 3(1). 67–86 s. ISSN 2068651X. Str. 75-76. Dostupné také z: http://search.proquest.com/docview/2046638317/abstract/8D244E88401D415APQ/1.

[80] KUČEROVÁ, Irah, 2011. *Mezinárodní ekonomické vztahy: Repetitorium*. 2. vydání. Praha: Metropolitní univerzita. 130 s. ISBN 978-80-86855-69-1. Str. 78.

[81] KUBIŠTA, Václav, 2009. *Mezinárodní ekonomické vztahy*. Plzeň: Aleš Čeněk. 375 s. ISBN 978-80-7380-191-5. Str. 275.

[82] JIRÁNKOVÁ, Martina a Pavel HNÁT, 2012. Balance of Payments Adjustment Mechanism in the Euro Area. *Eastern Journal of European Studies; Iasi*. 3(1). 67–86 s. ISSN 2068651X. Str. 75. Dostupné také z: http://search.proquest.com/docview/2046638317/abstract/8D244E88401D415APQ/1.

Reálný měnový kurz lze vnímat také jako poměr zahraniční a domácí cenové hladiny, pokud jsou obě vyjádřené v domácí měně. Udává tedy relativní konkurenceschopnost zahraničního vůči domácímu zboží.[83] Jak vyplývá z Rovnice 11, čistý vývoz (a zjednodušeně i saldo běžného účtu) při apreciaci domácí měny klesá, neboť dochází k relativnímu zdražení domácích výrobků v cizině a relativnímu zlevnění zahraničních výrobků pro subjekty z domácí ekonomiky (lze výhodněji vyměnit domácí měnu za cizí). Saldo běžného účtu se zhoršuje rovněž v případě, že dochází k relativně rychlejšímu růstu cenové hladiny v domácí ekonomice za neměnného nominálního měnového kurzu. I pak jsou výrobky v domácí ekonomice relativně dražší.[84]

Základem nápravy výkonové bilance u kurzového vyrovnávacího procesu je změna relativních cen v důsledku pohybu měnového kurzu. Za předpokladu konstantní cenové hladiny a reálného důchodu vede přebytek výkonové bilance dané země k apreciaci její domácí měny.[85] Přebytek znamená, že jsou vyšší exporty než importy – tedy že je zájem o zboží z dané země. Tím pádem zahraniční subjekty poptávají domácí měnu, naopak je nízká poptávka po devizách. To vede k růstu poptávky po domácí měně a jejímu zhodnocení.

Apreciace způsobuje pokles cenové konkurenceschopnosti domácích výrobků a služeb v zahraničí (zahraniční subjekty potřebují více jednotek své měny na zakoupení zboží z domácí ekonomiky). Zároveň vede zhodnocení ke zlevnění dovozů v domácí měně.[86] Následkem toho vývozcům klesá poptávka po jejich zboží v cizině a snižují se exporty, zatímco import roste (zvyšuje se poptávka po devizách). Tak dochází k poklesu čistého exportu a vyrovnání přebytku výkonové bilance. Analogicky tento proces probíhá při deficitu výkonové bilance.[87]

Pokud připustíme změny cenových hladin, probíhá celý proces podobně. Reálné zhodnocení domácí měny (tedy pokles reálného měnového kurzu) povede ke snížení reálného vývozu a růstu reálného dovozu, protože vlivem posílení měny jsou pro zahraniční subjekty domácí zboží a služby relativně dražší. Naopak zboží a služby dovážené do ekonomiky relativně zlevní, a proto se zvýší objem importů. Tento předpoklad (pokles čistého exportu vlivem reálného zhodnocení domácí měny, a tudíž zhoršení výkonové bilance a naopak) ovšem platí pouze

---

[83] HOLMAN, Robert, 2018. *Makroekonomie: středně pokročilý kurz*. 3. vydání. Praha: C. H. Beck. 455 s. ISBN 978-80-7400-541-1. Str. 126-129.

[84] NEUMANN, Pavel, Pavel ŽAMBERSKÝ a Martina JIRÁNKOVÁ, 2010. *Mezinárodní ekonomie*. 1. vydání. Praha: Grada. 159 s. ISBN 978-80-247-3276-3. Str. 104.

[85] MANDEL, Martin a Vladimír TOMŠÍK, 2018. *Monetární ekonomie v období konvergence a krize*. 1. vydání. Praha: Management Press, 424 s. ISBN 978-80-7261-545-2. Str. 70-71.

[86] JIRÁNKOVÁ, Martina a Pavel HNÁT, 2012. Balance of Payments Adjustment Mechanism in the Euro Area. *Eastern Journal of European Studies; Iasi*. 3(1). 67–86 s. ISSN 2068651X. Str. 75. Dostupné také z: http://search.proquest.com/docview/2046638317/abstract/8D244E88401D415APQ/1.

[87] MANDEL, Martin a Vladimír TOMŠÍK, 2018. *Monetární ekonomie v období konvergence a krize*. 1. vydání. Praha: Management Press. 424 s. ISBN 978-80-7261-545-2. Str. 70-71.

za předpokladu splnění Marshall-Lernerovy podmínky. Ta jako základní předpoklad stanovuje, že součet kurzových elasticit vývozu a dovozu musí být vyšší než jedna.[88]

Marshall (1924), Lerner (1944) a Robinsonová (1937) se zabývali podmínkami, při jejichž splnění znehodnocení kurzu měny vede ke zlepšení salda výkonové bilance.[89] Tzv. Marshall-Lernerova podmínka říká, že znehodnocení domácí měny vede ke zvýšení salda výkonové bilance dané ekonomiky v případě, že součet poptávkových elasticit (domácí poptávky po dovozech E_{IM}^{D} a zahraniční poptávky po vývozech E_{EX}^{D}) je v absolutní hodnotě vyšší než jedna. Při zjednodušujícím předpokladu, že na počátku je výkonová bilance v rovnováze, vede znehodnocení měny ke zvýšení čistého exportu, pokud platí:

Rovnice 12: $|-E_{EX}^{D} - E_{IM}^{D}| > 1$[90]

a pokud tedy objemový efekt změny reálného měnového kurzu převáží nad efektem cenovým.[91]

Ekonomická teorie tradičně považuje krátkodobé křivky poptávky a nabídky za méně pružné než křivky dlouhodobé. Právě na tomto předpokladu je založen tzv. efekt J-křivky. Ten ukazuje, že sice v krátkém období Marshall-Lernerova podmínka nemusí být splněná, ale v dlouhém období zpravidla splněna bývá. Je tomu tak proto, že ekonomické subjekty potřebují určitý čas k přizpůsobení se nové situaci (tj. změně měnového kurzu).

Odběratelé ze zahraničí by v případě depreciace domácí měny chtěli odebírat více (levnějšího) zboží z domácí ekonomiky, ale brání jim v tom uzavřené smlouvy, popřípadě počáteční nedůvěra k novému dodavateli. Z důvodu nižších cen vývozu a stagnujícího objemu exportu dočasně převáží cenový efekt nad objemovým a zvyšují se devizové příjmy země.

Stejně tak je domácí poptávka po dovozech krátkodobě nepružná. Firmy mají uzavřené smlouvy se zahraničními dodavateli a také by jim rychlá změna partnerů mohla způsobit problémy ve výrobě. V dlouhém období však dojde k přizpůsobení – zahraniční subjekty začnou odebírat zboží a služby z domácí ekonomiky a domácí subjekty nahradí (dražší) zahraniční produkty a služby levnějšími domácími substituty. Převáží objemový efekt změny měnového kurzu a dochází k poklesu devizových výdajů ekonomiky.[92]

---

[88] KUBIŠTA, Václav, 2009. *Mezinárodní ekonomické vztahy*. Plzeň: Aleš Čeněk. 375 s. ISBN 978-80-7380-191-5. Str. 275-276.

[89] MANDEL, Martin a Vladimír TOMŠÍK, 2018. *Monetární ekonomie v období konvergence a krize*. 1. vydání. Praha: Management Press. 424 s. ISBN 978-80-7261-545-2. Str. 69.

[90] Ibid. Str. 78-79.

[91] MARTINČÍK, David, 2007. Cenový a důchodový vyrovnávací mechanismus platební bilance – srovnání. *Hradecké ekonomické dny 2007/II – Ekonomický růst a rozvoj regionů: Sborník příspěvků*. 22-27 s. ISBN 978-80-7041-824-6. Str. 23. Dostupné také z: https://uni.uhk.cz/hed/site/assets/files/1059/sbornik2007_ii.pdf.

[92] MANDEL, Martin a Vladimír TOMŠÍK, 2018. *Monetární ekonomie v období konvergence a krize.* 1. vydání. Praha: Management Press. 424 s. ISBN 978-80-7261-545-2. Str. 81-82.

1.3.4 Monetární vyrovnávací proces

Tradiční přístupy k vyrovnávacím procesům platební bilance, mezi něž bývá řazen cenový, důchodový a kurzový vyrovnávací mechanismus, neberou v úvahu vliv peněz. Považují tedy kapitálové toky, vládní transfery a dluhové služby za rezidua vzniklá obchodováním. Postupem času se ovšem vyvinulo ještě tzv. monetární pojetí platební bilance. Mezi ekonomy zastávající tento přístup patří například R. A. Mundell, J. A. Frenkel či H. G. Johnson.[93]

Monetaristé se zabývají rovnováhou na trhu peněz[94] a na platební bilanci pohlíží jako na v zásadě monetární jev. Její případné nerovnováhy jsou dle nich zapříčiněny vztahem mezi poptávkou po reálných peněžních zůstatcích (dále poptávkou po penězích) a nabídkou reálných peněžních zůstatků (dále nabídkou peněz).[95] Znamená to, že nenulové saldo celkové platební bilance – neboli nerovnováha – je důsledkem nesouladu poptávky po penězích a nabídky peněz.

Poptávkou po penězích se rozumí množství peněz, které by chtěly ekonomické subjekty držet. Toto množství závisí na reálném důchodu, cenové hladině a úrokové míře v dané ekonomice.[96] Nabídka peněz je množství peněz, jež subjekty skutečně drží, a dle přístupu monetaristů je regulována centrální bankou.[97] Monetární přístup je jediný z vyrovnávacích procesů, který dává rovnováhu platební bilance do souvislosti se stavovými veličinami.[98]

Monetaristé vychází z řady předpokladů: platnosti parity kupní síly[99] a nekryté parity úrokových sazeb; ekonomiky jako tzv. price takera, který nemůže ovlivnit světovou cenu ani úrokovou míru; ekonomiky nacházející se v dlouhém období na potenciálu[100], a vyznačující se tak plnou zaměstnaností. Také předpokládají, že v dlouhém období existuje stabilní poptávka po penězích jako aktivu[101]; na všech trzích panuje všeobecná rovnováha; a agregátní poptávka s nabídkou (i platební bilance) jsou dány poptávkou po penězích a nabídkou peněz.[102]

---

[93] ARIZE, Augustine C., Theologos BONITSIS a kol., 2000. *Balance of Payments Adjustment: Macro Facets of International Finance Revisited*. 1. vydání. Westport: Greenwood Press. 360 s. ISBN 978-0-313-30826-0. Str. 15.

[94] NEUMANN, Pavel, Pavel ŽAMBERSKÝ a Martina JIRÁNKOVÁ, 2010. *Mezinárodní ekonomie*. 1. vydání. Praha: Grada. 159 s. ISBN 978-80-247-3276-3. Str. 116.

[95] ARIZE, Augustine C., Theologos BONITSIS a kol., 2000. *Balance of Payments Adjustment: Macro Facets of International Finance Revisited*. 1. vydání. Westport: Greenwood Press. 360 s. ISBN 978-0-313-30826-0. Str. 15.

[96] KUBIŠTA, Václav, 2009. *Mezinárodní ekonomické vztahy*. Plzeň: Aleš Čeněk. 375 s. ISBN 978-80-7380-191-5. Str. 278.

[97] KRUGMAN, Paul R., Maurice OBSTFELD a Marc J. MELITZ, 2012. *International Economics: Theory and Policy*. 9. vydání. Boston: Pearson Addison-Wesley. 705 s. ISBN 978-0-13-214665-4. Str. 360–361.

[98] KUBIŠTA, Václav, 2009. *Mezinárodní ekonomické vztahy*. Plzeň: Aleš Čeněk. 375 s. ISBN 978-80-7380-191-5. Str. 278.

[99] ARIZE, Augustine C., Theologos BONITSIS a kol., 2000. *Balance of Payments Adjustment: Macro Facets of International Finance Revisited*. 1. vydání. Westport: Greenwood Press. 360 s. ISBN 978-0-313-30826-0. Str. 16.

[100] NEUMANN, Pavel, Pavel ŽAMBERSKÝ a Martina JIRÁNKOVÁ, 2010. *Mezinárodní ekonomie*. 1. vydání. Praha: Grada. 159 s. ISBN 978-80-247-3276-3. Str. 117.

[101] ARIZE, Augustine C., Theologos BONITSIS a kol., 2000. *Balance of Payments Adjustment: Macro Facets of International Finance Revisited*. 1. vydání. Westport: Greenwood Press. 360 s. ISBN 978-0-313-30826-0. Str. 15.

[102] Ibid. Str. 16.

V systému fixních kurzů monetární vyrovnávací mechanismus platební bilance funguje následovně: Pokud převažuje poptávka po penězích nad nabídkou peněz, znamená to, že ekonomické subjekty chtějí držet více peněz, než kolik jich ve skutečnosti drží. Začnou omezovat nákupy zboží a služeb (včetně těch ze zahraničí), prodávat finanční aktiva a zvyšovat export, aby získaly dodatečné peníze. Proces bude probíhat, dokud se poptávka po penězích nevyrovná nabídce peněz.[103] V rámci tohoto procesu se objeví přebytek platební bilance a dojde k navýšení devizových rezerv.

Jelikož jedním z předpokladů je uvažování ekonomiky, která neovlivní světovou cenu, omezený import a prodej finančních aktiv povede k přebytku na běžném i finančním účtu. Tyto faktory způsobí tlak na apreciaci měny,[104] k němuž přispívá rovněž vyšší export. Jelikož v režimu fixního kurzu musí centrální banka zasáhnout v případě tlaku na zhodnocení měny, bude intervenovat – nakupovat devizy a zvyšovat domácí peněžní zásobu. Tím pádem poroste zásoba devizových rezerv, což vyústí ve vyrovnání přebytku platební bilance a nastolení rovnováhy na trhu peněz.[105]

Naopak pokud ekonomické subjekty drží více peněz, než chtějí, začnou se přebytečných peněz zbavovat, mimo jiné i prostřednictvím nákupů zboží, služeb a finančních aktiv v cizině. Nadbytečná peněžní zásoba je odvedena do zahraničí, což vede ke snížení salda běžného účtu i finančního účtu a ke vzniku tlaku na znehodnocení měny. Centrální banka je v režimu fixního měnového kurzu v takovém případě nucena zasáhnout a snižují se devizové rezervy.[106]

U zemí s flexibilním měnovým kurzem funguje mechanismus obdobně, jen bez zásahu centrální banky. V případě převisu poptávky po penězích nad nabídkou peněz domácí ekonomické subjekty omezují poptávku, a to i po zahraničním zboží a službách. Tak dochází ke zvýšení čistých exportů. Zároveň subjekty prodávají finanční aktiva. Za předpokladu, že ekonomika operuje na svém potenciálním produktu, povede nízká poptávka ke snížení cenové hladiny.

Nižší cenová hladina pak dle absolutní verze parity kupní síly znamená posílení domácí měny. Přispívá k tomu rovněž fakt, že cizí subjekty mohou nahradit spotřebu relativně levnějšími produkty z domácí ekonomiky a poptávají měnu země, v níž došlo ke snížení cenové hladiny.

---

[103] KUBIŠTA, Václav, 2009. *Mezinárodní ekonomické vztahy*. Plzeň: Aleš Čeněk. 375 s. ISBN 978-80-7380-191-5. Str. 279.

[104] HNÁT, Pavel, 2014. *Politická ekonomie globálních nerovnováh*. Praha: Nakladatelství Oeconomica. 232 s. ISBN 978-80-245-2023-0. Str. 55.

[105] NEUMANN, Pavel, Pavel ŽAMBERSKÝ a Martina JIRÁNKOVÁ, 2010. *Mezinárodní ekonomie*. 1. vydání. Praha: Grada. 159 s. ISBN 978-80-247-3276-3. Str. 117.

[106] KUBIŠTA, Václav, 2009. *Mezinárodní ekonomické vztahy*. Plzeň: Aleš Čeněk. 375 s. ISBN 978-80-7380-191-5. Str. 278.

Pokles cenové hladiny rovněž znamená snížení poptávky po penězích a obnovení rovnováhy na peněžním trhu.[107]

Závěry monetaristů jsou tedy v rozporu s klasickými přístupy k vyrovnávání platební bilance, a to v důsledku výše zmíněných předpokladů. Například růst domácího důchodu u klasických přístupů znamená růst indukované spotřeby, což plyne z Keynesovy spotřební funkce:

Rovnice 13: $C = Ca + c \times YD,$

kde C představuje finální spotřebu, Ca autonomní spotřebu (nezávislou na výši důchodu), c mezní sklon ke spotřebě a YD disponibilní důchod (což je důchod, který mají domácnosti skutečně k dispozici).[108] Stejně jako spotřeba, i velikost importu závisí na výši celkového domácího důchodu. Ten na rozdíl od disponibilního není snížen o daně a zvýšen o transfery:[109]

Rovnice 14: $M = Ma + m \times Y,$

kde M představuje import, Ma autonomní import, m mezní sklon k importu a Y domácí důchod. Růst domácího důchodu vede ke zvýšení indukovaných dovozů, což vyústí v pokles salda platební bilance.[110]

U monetárních přístupů však ekonomika operuje na potenciálu, a tak lze růst domácího důchodu (produktu) ztotožnit s růstem potenciálního produktu. Ceteris paribus pak rostoucí potenciální produkt znamená růst agregátní nabídky a zároveň převis agregátní nabídky nad agregátní poptávkou. Tato nerovnováha vede ke snížení cenové hladiny, zvýšení konkurenceschopnosti domácího zboží v cizině a růstu salda platební bilance.[111] Pokud centrální banka nezasahuje, dochází dle monetaristů v dlouhém období automaticky k vyrovnávání rozdílů mezi poptávkou po penězích a nabídkou peněz. Centrální banka by tedy měla zůstat neutrální.[112]

---

[107] NEUMANN, Pavel, Pavel ŽAMBERSKÝ a Martina JIRÁNKOVÁ, 2010. *Mezinárodní ekonomie*. 1. vydání. Praha: Grada. 159 s. ISBN 978-80-247-3276-3. Str. 117-118.

[108] SOUKUP, Jindřich a kol., 2009. *Makroekonomie – Moderní přístup.* 1. vydání (dotisk). Praha: Management Press. 514 s. ISBN 978-80-7261-174-4. Str. 52.

[109] NEUMANN, Pavel, Pavel ŽAMBERSKÝ a Martina JIRÁNKOVÁ, 2010. *Mezinárodní ekonomie*. 1. vydání. Praha: Grada. 159 s. ISBN 978-80-247-3276-3. Str. 113.

[110] SOUKUP, Jindřich a kol., 2009. *Makroekonomie – Moderní přístup.* 1. vydání (dotisk). Praha: Management Press. 514 s. ISBN 978-80-7261-174-4. Str. 113.

[111] ARIZE, Augustine C., Theologos BONITSIS a kol., 2000. *Balance of Payments Adjustment: Macro Facets of International Finance Revisited*. 1. vydání. Westport: Greenwood Press. 360 s. ISBN 978-0-313-30826-0. Str. 17.

[112] KUBIŠTA, Václav, 2009. *Mezinárodní ekonomické vztahy*. Plzeň: Aleš Čeněk. 375 s. ISBN 978-80-7380-191-5. Str. 280.

2 Specifika Číny

Čína, oficiálním názvem Čínská lidová republika, je stát ve východní a střední Asii zabírající plochu asi 9 572 900 km^2 a zároveň nejlidnatější stát světa.[113] Žije v ní přes 1,3 mld. lidí, v posledních dvaceti letech byla nejrychleji rostoucí ekonomikou světa a největším recipientem přímých zahraničních investic. Navíc Čína vlastní světově druhou nejvyšší zásobu rezervních aktiv a s ročním obchodem přesahujícím 300 mld. USD je také jednou z největších ekonomik.

Čína je v současnosti republikou sousedící se 14 zeměmi[114], která byla sjednocena již ve 3. stol. př. n. l. dynastiemi Čchin a Chan. I díky takto dlouhé existenci se v zemi vyvinula nejen unikátní kultura, ale také další specifické charakteristiky, které ovlivňují čínskou ekonomiku i během sledovaného období. Mnoho z nich je rovněž důsledkem skutečnosti, že je Čína republikou založenou na vládě jediné politické strany, a to již od roku 1949, kdy se dostala k moci Komunistická strana Číny a oficiálně byla vyhlášena Čínská lidová republika.[115] V současnosti je jejím prezidentem od března roku 2013 Si Ťin-pching.[116]

Mezi faktory silně ovlivňující hospodářskou situaci v Číně lze zařadit měnový kurz, režim investic a iniciativu Nové Hedvábné stezky, rozvoj střední třídy a s tím spojenou rostoucí spotřebu luxusních výrobků a skutečnost, že je pro Čínu typická vysoká míra úspor.

2.1 Měnový kurz

Oficiální název měny používané v Čínské lidové republice je renminbi („lidová měna“).[117] Kurz renminbi je v současné době oficiálně řízeným floatingem, ovšem režim i způsob určování měnového kurzu byly od devadesátých let několikrát reformovány. První změnou, kterou je v této souvislosti nutné zmínit, bylo sjednocení duálního charakteru měnového kurzu v lednu 1994. Tehdy došlo k unifikaci oficiálního kurzu a tržního kurzu renminbi. Do té doby byl používán silnější oficiální měnový kurz asi pro 20 % operací a slabší tržní kurz pro zbytek operací při obchodování s měnami. V rámci této reformy se Čína přiklonila k tržně určovanému měnovému kurzu, což vedlo k jeho oslabení.

---

[113] BULISOVÁ, Jiřina, 2010. *Ottova všeobecná encyklopedie ve dvou svazcích – Nové aktualizované vydání*. 1. svazek. Praha: Ottovo nakladatelství. 736 str. IBSN (soubor) 978-80-7360-902-3. Str. 242-243.

[114] SHAMBAUGH, David L., 2015. *Is China Unstable?Assessing the Factors.* New York: Routledge. 188 s. ISBN 978-0765605733. Str. 3.

[115] BULISOVÁ, Jiřina, 2010. *Ottova všeobecná encyklopedie ve dvou svazcích – Nové aktualizované vydání*. 1. svazek. Praha: Ottovo nakladatelství. 736 str. IBSN (soubor): 978-80-7360-902-3. Str. 243-245.

[116] PETER, Ferdinand, 2016. Westward Ho – The China Dream and ‘One Belt, One Road’: Chinese Foreign Policy under Xi Jinping. *International Affairs*. 92(4). 941-957 s. DOI 0.1111/1468-2346.12660. Str. 944. Dostupné také z: https://academic.oup.com/ia/article/92/4/941/2688105.

[117] MERRIAM-WEBSTER, 2019. *Dictionary: Renminbi* [online]. [akt. 8. 9. 2019]. [cit. 9. 9. 2019]. Dostupné z: https://www.merriam-webster.com/dictionary/renminbi.

Od roku 1994 tedy Čína používala flexibilní režim měnového kurzu, který se utvářel na základě nabídky a poptávky. V roce 1997 se ovšem v důsledku asijské finanční krize rozhodla svůj přístup změnit a přiklonila se k fixnímu kurzu.[118] Renminbi bylo až do roku 2005 stabilizováno vůči americkému dolaru, a to ve výši 8,28 RMB/USD.[119] To vedlo nejdříve k apreciaci renminbi, v letech 2001–2005 však k jeho oslabení. Důsledkem tohoto faktu byl mimo jiné příliv kapitálu do Číny, a tím pádem také navýšení čínských rezervních aktiv – v červnu roku 2005 přesáhly 30 % čínského HDP.

V roce 2005 čínské autority usoudily, že Čína drží příliš mnoho rezervních aktiv, a rozhodly se měnový kurz upravit.[120] Hodnota renminbi vůči americkému dolaru byla zvýšena a v červenci roku 2005 Čína oznámila jako jeden z kroků v rámci reformy celého finančního systému přechod na nový, flexibilní režim – řízený floating. Ten znamenal stanovení měnového kurzu na základě referenčního koše měn.[121]

Přiklonění se k řízenému floatingu vedlo k vyšším fluktuacím a větší flexibilitě měny[122], co se týče hodnoty renminbi. Mimo jiné znamenalo přistoupení k floatingu zhodnocení renminbi vůči americkému dolaru o 20 % do července 2008. V roce 2008 bylo renminbi opět pevně navázáno na americký dolar, a to jako reakce na hrozící finanční krizi.[123] Dlouhodobým cílem reforem finančního systému v Číně je dosažení stability cen, plné zaměstnanosti a ekonomického růstu. Jelikož stabilita měnového kurzu může ukotvit ceny a akcelerovat ekonomický růst, zaměřila se čínská vláda právě na udržení měnového kurzu v situaci, kdy hrozil příchod krize.[124]

Dne 19. června 2010 došlo opět k uvolnění režimu. Čína oznámila, že bude renminbi znovu flexibilnější, což signalizovalo konec dvouletého období, v němž byla čínská měna navázána

---

[118] YI, Gang, 2008. Renminbi Exchange Rates and Relevant Institutional Factors [online]. *Cato Journal*. 28(2). [pub. léto 2008]. [cit. 8. 9. 2019]. 187-196 s. Str. 187-188. Dostupné z: https://object.cato.org/sites/cato.org/files/serials/files/cato-journal/2008/5/cj28n2-2.pdf.

[119] LI, Yang a Erick W. RENGIFO, 2018. The Impact of Institutions and Exchange Rate Volatility on China's Outward FDI. *Emerging Markets Finance and Trade*. 54(12). 2778–2798 s. ISSN 1540-496X, 1558-0938. Str. 2793. Dostupné take z: https://www.researchgate.net/publication/322091017_The_Impact_of_Institutions_and_Exchange_Rate_Volatility_on_China's_Outward_FDI.

[120] OKSANEN, Heikki, 2015. Managing the Renminbi: Should China Peg to a Trade-Weighted Basket?: Trade-Weighted basket for the Renminbi? [online]. *Asian-Pacific Economic Literature*. [pub. 23. 10. 2015]. [cit. 8. 9. 2019]. 18–29 s. Str. 19. Dostupné z: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2678392.

[121] NISHIMURA, Yusaku a Bianxia SUN, 2018. China's Exchange-Rate Regime Reform and Trade Between China and the Eurozone. *Emerging Markets Finance and Trade*. 54(2). 450–467 s. ISSN 1540-496X, 1558-0938. Str. 450. Dostupné také z: https://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/1540496X.2016.1256195.

[122] LI, Yang a Erick W. RENGIFO, 2018. The Impact of Institutions and Exchange Rate Volatility on China's Outward FDI. *Emerging Markets Finance and Trade*. 54(12). 2778–2798 s. ISSN 1540-496X, 1558-0938. Str. 2793. Dostupné také z: https://www.researchgate.net/publication/322091017_The_Impact_of_Institutions_and_Exchange_Rate_Volatility_on_China's_Outward_FDI.

[123] OKSANEN, Heikki, 2015. Managing the Renminbi: Should China Peg to a Trade-Weighted Basket?: Trade-Weighted basket for the Renminbi? [online]. *Asian-Pacific Economic Literature*. [pub. 23. 10. 2015]. [cit. 8. 9. 2019]. 18–29 s. Str. 19. Dostupné z: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2678392.

[124] SUN, Huayu, 2009. Autonomy and Effectiveness of Chinese Monetary Policy under the De Facto Fixed Exchange Rate System. *China & World Economy*. 17(3). 23–38 s. ISSN 16712234, 1749124X. Str. 26. Dostupné také z: https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1749-124X.2009.01148.x.

na americký dolar.[125] Tento krok byl pravděpodobně reakcí na obavy z následků případného oslabení eura v důsledku řecké krize[126], k níž došlo v roce 2009 po přeměně řecké fiskální krize v dluhovou.[127] Renminbi bylo znovu zafixováno vůči koši měn.[128] Přesné složení referenčního koše nebylo zveřejněno[129], ale euro bylo jistě jeho součástí. Cílem reformy bylo zachovat konkurenceschopnost čínského zboží v Evropě v případě posílení USD vůči euru.[130]

Dnes v Číně opět funguje režim řízeného floatingu a měnový kurz se tedy v průběhu času mění. U měnového kurzu je ale nutné sledovat nejen změny kurzu jako takové, ale rovněž jeho volatilitu. Pro vývozy z Číny do vyspělých zemí platí, že v krátkém období má oslabení kurzu významně negativní a v dlouhém období významně pozitivní vliv na exporty, což odpovídá efektu J-křivky (viz kapitola 1.3.3). Při sledování vlivu volatility na čínské exporty do vyspělých zemí se ukázalo, že volatilita kurzu nemá na vývozy vliv.[131]

Co se týče dovozů z vyspělých zemí do Číny, významnou proměnnou hraje dle provedených studií čínský důchod spíše než měnový kurz. Z výsledků provedeného výzkumu vyplývá, že změny měnového kurzu ani jeho volatilita ve sledovaném období neovlivnily importy do Číny.

Naopak vliv důchodu je dle výzkumu nezanedbatelný: v případě vztahu eurozóna-Čína způsobilo zvýšení důchodu v Číně o 1 % růst dovozů asi o 0,8 %.[132] Rozdíl byl dle autorů způsoben odlišnými znalostmi a schopnostmi exportérů v Číně a v eurozóně zajistit se proti kurzovým rizikům. Informovanost čínských exportérů a jejich zkušenosti se zajišťováním jsou mnohem menší.[133]

---

[125] OECD DEVELOPMENT CENTRE, 2019. The Renminbi and Poor-Country Growth. *OECD Development Centre Working Papers*. Č. 292. 38 s. DOI 10.1787/5km7rqvspj8r-en. Str. 6. Dostupné také z: https://www.oecd-ilibrary.org/development/the-renminbi-and-poor-country-growth_5km7rqvspj8r-en.

[126] OKSANEN, Heikki, 2015. Managing the Renminbi: Should China Peg to a Trade-Weighted Basket?: Trade-Weighted basket for the Renminbi? [online]. *Asian-Pacific Economic Literature*. [pub. 23. 10. 2015]. [cit. 8. 9. 2019]. 18–29 s. Str. 21. Dostupné z: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2678392.

[127] MATSAGANIS, Manos, 2013. *The Greek Crisis: Social Impact and Policy Responses.* Berlín: Friedrich-Ebert-Stiftung. 36 s. ISBN 978-3-86498-710-6. Str. 3. Dostupné také z: https://library.fes.de/pdf-files/id/10314.pdf.

[128] OKSANEN, Heikki, 2015. Managing the Renminbi: Should China Peg to a Trade-Weighted Basket?: Trade-Weighted basket for the Renminbi? [online]. *Asian-Pacific Economic Literature*. [pub. 23. 10. 2015]. [cit. 8. 9. 2019]. 18–29 s. Str. 20. Dostupné z: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2678392.

[129] Ibid. Str. 25.

[130] OKSANEN, Heikki, 2015. Managing the Renminbi: Should China Peg to a Trade-Weighted Basket?: Trade-Weighted basket for the Renminbi? [online]. *Asian-Pacific Economic Literature*. [pub. 23. 10. 2015]. [cit. 8. 9. 2019]. 18–29 s. Str. 21. Dostupné z: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2678392.

[131] NISHIMURA, Yusaku a Bianxia SUN, 2018. China's Exchange-Rate Regime Reform and Trade Between China and the Eurozone. *Emerging Markets Finance and Trade*. 54(2). 450–467 s. ISSN 1540-496X, 1558-0938. Str. 455. Dostupné také z: https://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/1540496X.2016.1256195.

[132] Ibid. Str. 457.

[133] Ibid. Str. 460.

2.1.1 Otázka podhodnocení kurzu

Často diskutovanou otázkou bývá v souvislosti s měnovým kurzem renminbi jeho cílené podhodnocení. Mnoho zejména amerických politiků a podnikatelů v minulosti obviňovalo čínskou vládu ze záměrného podhodnocování měnového kurzu, které vede k vyšší konkurenceschopnosti čínského zboží v zahraničí díky efektu J-křivky (viz kapitola 1.3.3). Tato tvrzení jsou podložena například prostřednictvím porovnání cenové úrovně v jednotlivých zemích pomocí Big Mac indexu, akumulace rezervních aktiv v Číně nebo obchodních deficitů USA při obchodování s Čínou[134] (a přebytků běžného účtu Číny).[135]

V minulosti kurz renminbi skutečně podhodnocen byl – někteří autoři, například Rodrik (2008), dokonce vidí měnový kurz, který má podporovat konkurenceschopnost domácího zboží v cizině, jako charakteristický znak velkých „duálních“ ekonomik, jako jsou Čína či Indie. Při absenci rozvinutých finančních trhů je nastavení měnového kurzu mocným nástrojem, jenž dokáže mimo jiné přispět k alokaci zdrojů z málo produktivních do produktivnějších sektorů ekonomiky (s vyšší domácí přidanou hodnotou).[136]

Při sledování podhodnocení či nadhodnocení měny vůči poměru, v němž by byly měny směňovány na trhu (v podmínkách flexibilního měnového kurzu), je ovšem třeba si všímat, vůči jaké měně je daná měna poměřována. Renminbi je většinou udáváno k americkému dolaru. V minulosti tak díky relativnímu navázání renminbi na americký dolar například došlo k situaci, kdy renminbi vůči většině měn (spolu s americkým dolarem, který posílil na mezinárodních trzích) apreciovalo a oslabilo pouze vůči americkému dolaru.[137]

Dle OECD navíc část podhodnocení kurzu připisovaného v průběhu let čínské měně plyne z interakce tržních sil, které relativně zlevňují neobchodovatelné statky v chudých zemích, a nelze ho zcela připisovat cílené manipulaci měnového kurzu čínskými autoritami. I když Čína rychle konverguje a roste, byla v průběhu sledovaného období stále chudou zemí – její příjem na hlavu v roce 2008 dosáhl 3 266 USD, tedy 7 % úrovně USA v tržních cenách.[138]

---

[134] YANG, Jiawen a Isabelle G. BAJEUX-BESNAINOU, 2011. *Occasional Paper Series: Is the Chinese Currency Undervalued?* [online]. [akt. říjen 2011]. [cit. 8. 9. 2019]. 30 s. Str. 1. Dostupné z: https://www.researchgate.net/publication/252451568_Is_the_Chinese_Currency_Undervalued.

[135] MORRISON, Wayne M., 2019. *Congressional Research Service Reports on Foreign Policy and Regional Affairs: Chinas Currency Policy* [online]. [akt. 24. 5. 2019]. [cit. 9. 9. 2019]. 2 s. Str. 1. Dostupné z: https://fas.org/sgp/crs/row/IF10139.pdf.

[136] OECD DEVELOPMENT CENTRE, 2019. The Renminbi and Poor-Country Growth. *OECD Development Centre Working Papers*. Č. 292. 38 s. DOI 10.1787/5km7rqvspj8r-en. Str. 15. Dostupné také z: https://www.oecd-ilibrary.org/development/the-renminbi-and-poor-country-growth_5km7rqvspj8r-en.

[137] MORRISON, Wayne M., 2019. *Congressional Research Service Reports on Foreign Policy and Regional Affairs: Chinas Currency Policy* [online]. [akt. 24. 5. 2019]. [cit. 9. 9. 2019]. 2 s. Str. 2. Dostupné z: https://fas.org/sgp/crs/row/IF10139.pdf.

[138] OECD DEVELOPMENT CENTRE, 2019. The Renminbi and Poor-Country Growth. *OECD Development Centre Working Papers*. Č. 292. 38 s. DOI 10.1787/5km7rqvspj8r-en. Str. 8. Dostupné také z: https://www.oecd-ilibrary.org/development/the-renminbi-and-poor-country-growth_5km7rqvspj8r-en.

Je rovněž nutné uvědomit si, že se při určování míry podhodnocení často využívá kurzu v paritě kupní síly. Volba parity kupní síly má tedy na kurz velký vliv. K dispozici je například parita kupní síly, již spočítala organizace Penn World Table (tzv. PWT 6.3 s referenčním rokem 2005), ale také parita poskytnutá Světovou bankou, která využila již revidované výsledky. V případě Číny vede použití novějších výsledků parity kupní síly k podhodnocení, jež odpovídá nižším odhadům, které lze najít v odborné literatuře (mezi 0–15 %). Naopak využití starší parity kupní síly získané z PWT 6.3 vede k odhadům výraznějšího podhodnocení renminbi ve výši 25–35 %, tedy nejvyšším v literatuře zmiňovaným.[139]

V červenci 2011 MMF zveřejnil odhad, že je renminbi podhodnocené zhruba o 3–23 % – že je „významně pod úrovní, která je slučitelná se střednědobým fundamentem“. Ovšem již v létě 2015 uvedl ve své zprávě External Sector Report (Zpráva o externích sektorech), že kurz renminbi podhodnocený není. Od té doby každoročně sděluje, že je renminbi v podstatě v souladu s fundamentem.[140] Mezi léty 2005 a 2015 renminbi vůči americkému dolaru nominálně posílilo o 35 % (viz kapitola 3.2).[141]

2.2 Investice

V roce 1978 se Čína začala otevírat světu, a to jak obchodně, tak v investicích.[142] Postupně se stala druhým největším recipientem přímých zahraničních investic[143] a rovněž významným investorem.[144] K otevírání Číny investicím dochází od osmdesátých let, a to v rámci postupné celkové liberalizace finančního systému včetně kapitálového a finančního účtu platební bilance. Přitom došlo mimo jiné i ke zvýšení flexibility měnového kurzu zmíněnému v kapitole 2.1

Nejvýznamnějšími soukromými kapitálovými toky v Číně jsou dlouhodobě přímé zahraniční investice, které jsou také mnohými odborníky považovány za důvod rychlého rozvoje čínské ekonomiky v uplynulých čtyřiceti letech.[145] Vysokých hodnot dosahují rovněž investice

---

[139] OECD DEVELOPMENT CENTRE, 2019. The Renminbi and Poor-Country Growth. *OECD Development Centre Working Papers*. Č. 292. 38 s. DOI 10.1787/5km7rqvspj8r-en. Str. 11. Dostupné také z: https://www.oecd-ilibrary.org/development/the-renminbi-and-poor-country-growth_5km7rqvspj8r-en.

[140] MORRISON, Wayne M., 2019. *Congressional Research Service Reports on Foreign Policy and Regional Affairs: Chinas Currency Policy* [online]. [akt. 24. 5. 2019]. [cit. 9. 9. 2019]. 2 s. Str. 2. Dostupné z: https://fas.org/sgp/crs/row/IF10139.pdf.

[141] INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2015. *2015 External Sector Reform* [online]. [pub. 27. 7. 2015]. [cit. 8. 9. 2019]. 39 s. Str. 25. Dostupné z: https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2015/062615.pdf.

[142] DAVIES, Kenneth G., 2010. Inward FDI in China and Its Policy Context [online]. *Vale Columbia Center on Sustainable International Investment: Columbia FDI profiles* [online]. [pub. 18. 10. 2010]. [cit. 11. 9. 2019]. 16 s. Str. 1. Dostupné z: https://academiccommons.columbia.edu/doi/10.7916/D8057PTF.

[143] LUO, Yadong, 2018. *International Investment Strategies in the People´s Republic of China*. New York: Routledge. 312 s. ISBN 9780429776984. Str. 8.

[144] LI, Yang a Erick W. RENGIFO, 2018. The Impact of Institutions and Exchange Rate Volatility on China’s Outward FDI. *Emerging Markets Finance and Trade*. 54(12). 2778–2798 s. ISSN 1540-496X, 1558-0938. Str. 2778. Dostupné také z: https://www.researchgate.net/publication/322091017_The_Impact_of_Institutions_and_Exchange_Rate_Volatility_on_China's_Outward_FDI.

[145] ZHENG, Ka, 2019. *Handbook on the International Political Economy of China*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited. Kapitola 4 – ZHENG, Yu: Foreign Direct Investment in China. 480 s. ISBN 978-1-78643-506-4. Str. 61.

v rámci finančního účtu platební bilance zařazené mezi ostatní investice, tedy mezibankovní úvěry atp. Na druhou stranu portfoliové investice mají stále poměrně nízký podíl na HDP, a to jak ty příchozí, tak investice odchozí. Tento fakt je důsledkem především přetrvávajících regulací portfoliových investic, u nichž zatím liberalizace nepostoupila tak daleko, jak to bylo možné v uplynulých letech sledovat u přímých zahraničních investic.[146]

Přímé zahraniční investice byly již od počátku reforem podporovány, jelikož znamenaly nejen příliv kapitálu, ale také nových produktů, výrobních procesů a způsobů řízení lidských zdrojů. Aby investice mířily do sektorů, které preferuje čínská vláda, je uplatňován tzv. systém katalogů.[147] V praxi znamená existenci Katalogu pravidel pro zahraniční investory, vydávaného od roku 1995. V rámci něj lze najít seznamy investic zakázaných, omezených a podporovaných.

Zakázané zahrnují projekty v odvětvích, do nichž nesmí žádným způsobem vstoupit zahraniční investor. Zakázány jsou investice, které by mohly ohrozit zdraví lidí, životní prostředí či přírodní zdroje. Obdobně se přistupuje k těm, jež by, dle čínské vlády, „mohly ovlivnit bezpečnost a strategické zájmy země, mají vojenský charakter či se dotýkají obrany země“.[148]

Omezené investice jsou stejně jako ty zakázané negativně vymezené ve veřejně publikovaném seznamu. Omezení znamená, že zahraniční investoři musí splnit stanovené podmínky, aby do určitých sektorů mohli investovat.[149] Může se jednat o investice, pro něž jsou typické již zastaralé výrobní postupy a technologie, či investice škodící životnímu prostředí.[150] Investice nezmíněné v rámci seznamů se zakázanými a omezenými investicemi se považují za povolené.

Mimo to čínská vláda přímo podporuje investice do některých odvětví. Takové investice mohou být například daňově zvýhodněné či mohou obnášet jiné, lepší podmínky poskytované lokálními vládami – nižší cenu půdy apod.[151] Mezi obory, které byly v katalozích v uplynulých letech preferovány, patří kromě jiného oblast high-tech, uchovávání energie, technologie napomáhající ochraně životního prostředí či projekty mířící do oblasti méně rozvinuté

---

[146] HATZVI, Eden, Jessica MEREDITH a William NIXON, 2016. *Reserve Bank of Australia Bulletin* [online]. [pub. prosinec 2015]. [cit. 11. 9. 2019]. 39-49 s. Str. 43. Dostupné z: https://brs.website.rba.gov.au/publications/bulletin/2015/dec/pdf/bu-1215.pdf#page=41.

[147] DAVIES, Kenneth G., 2010. Inward FDI in China and Its Policy Context [online]. *Vale Columbia Center on Sustainable International Investment: Columbia FDI profiles* [online]. [pub. 18. 10. 2010]. [cit. 11. 9. 2019]. 16 s. Str. 4-5. Dostupné z: https://academiccommons.columbia.edu/doi/10.7916/D8057PTF.

[148] HEBNAR, Jan, 2016. *Obchod s Čínou bez rizika a se ziskem*. Praha: Mladá fronta. 213 stran. ISBN 978-80-204-4183-6. Str. 148-154.

[149] CHINA BRIEFING, 2019. *Legal & Regulatory: How to Use China's Negative Lists and Foreign Investment Encouraged Catalogue* [online]. [akt. 7. 8. 2019]. [cit. 11. 9. 2019]. Dostupné z: https://www.china-briefing.com/news/china-fdi-policy-negative-lists-encouraged-catalogues/.

[150] HEBNAR, Jan, 2016. *Obchod s Čínou bez rizika a se ziskem*. Praha: Mladá fronta. 213 stran. ISBN 978-80-204-4183-6. Str. 151-152.

[151] CHINA BRIEFING, 2019. *Legal & Regulatory: How to Use China's Negative Lists and Foreign Investment Encouraged Catalogue* [online]. [akt. 7. 8. 2019]. [cit. 11. 9. 2019]. Dostupné z: https://www.china-briefing.com/news/china-fdi-policy-negative-lists-encouraged-catalogues/.

střední a západní Číny.[152] V Číně též existují zóny volného obchodu, kde jsou investice téměř zcela liberalizovány.[153] Mezi ty patří například Šanghaj, Sichuan, Zhejiang, Hujian či Hainan.[154]

Příliv přímých zahraničních investic byl v minulosti značně vyšší než jejich odliv a výrazně přispěl k přílivu soukromého kapitálu do Číny. Investoři byli motivováni především vysokou mírou návratnosti tamějších investic a právě faktem, že jsou přímé zahraniční investice zejména od vstupu Číny do WTO v roce 2001 méně omezované než jiné formy kapitálových toků.[155]

Investice v minulosti umožnily vznik silných domácích podniků, a tak si vláda v rámci seznamů začala více vybírat, které investice bude podporovat. Příchod zahraničních firem totiž znamená pro čínské společnosti konkurenci.[156] K výrazné změně politiky došlo v rámci Katalogu pro navádění zahraničních investičních projektů z roku 2007.[157] V posledních letech však dochází k opětovnému uvolňování – v roce 2019 byly zkráceny seznamy se zakázanými a omezenými investicemi, a naopak byl navýšen počet položek na seznamu s investicemi podporovanými.[158]

Investice čínských subjektů v zahraničí byly v minulosti nižší než množství prostředků plynoucích do Číny, k čemuž přispěla mimo jiné i kontrola nad kapitálovými toky směrem z Číny.[159] Ve většině sledovaného období však odchozí investice rostly, především za přispění státem vlastněných podniků (viz kapitola 4.2.1). Většina čínských investic míří do oblasti Asie, i když velkými příjemci jsou rovněž Austrálie a Spojené státy americké.[160] Do budoucna lze s nejvyšší pravděpodobností očekávat další nárůst investic v oblasti Asie, a to díky iniciativě Nové Hedvábné stezky – tzv. Belt and Road Initiative (dále jen BRI).[161]

---

[152] DAVIES, Kenneth G., 2010. Inward FDI in China and Its Policy Context [online]. *Vale Columbia Center on Sustainable International Investment: Columbia FDI profiles* [online]. [pub. 18. 10. 2010]. [cit. 11. 9. 2019]. 16 s. Str. 5. Dostupné z: https://academiccommons.columbia.edu/doi/10.7916/D8057PTF.

[153] HATZVI, Eden, Jessica MEREDITH a William NIXON, 2016. *Reserve Bank of Australia Bulletin* [online]. [pub. prosinec 2015]. [cit. 11. 9. 2019]. 39-49 s. Str. 44. Dostupné z: https://brs.website.rba.gov.au/publications/bulletin/2015/dec/pdf/bu-1215.pdf#page=41.

[154] HONG KONG TRADE DEVLOPMENT COUNCIL, 2019. HKTDC Research: China Pilot Free Trade Zones [online]. [akt. 7. 6. 2019]. [cit. 11. 9. 2019]. Dostupné z: https://hkmb.hktdc.com/en/1X0A2V2D/hktdc-research/China-Pilot-Free-Trade-Zones.

[155] HATZVI, Eden, Jessica MEREDITH a William NIXON, 2016. *Reserve Bank of Australia Bulletin* [online]. [pub. prosinec 2015]. [cit. 11. 9. 2019]. 39-49 s. Str. 40. Dostupné z: https://brs.website.rba.gov.au/publications/bulletin/2015/dec/pdf/bu-1215.pdf#page=41.

[156] DAVIES, Kenneth G., 2010. Inward FDI in China and Its Policy Context [online]. *Vale Columbia Center on Sustainable International Investment: Columbia FDI profiles* [online]. [pub. 18. 10. 2010]. [cit. 11. 9. 2019]. 16 s. Str. 1. Dostupné z: https://academiccommons.columbia.edu/doi/10.7916/D8057PTF.

[157] FRANCOISE, Nicolas, 2008. China and Foreign Investors: The End of a Beautiful Friendship? *Ifri: Asie Visions 4.* Str. 19. ISBN 978-2-86592-279-6. 40 s. Dostupné také z: http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.306.8223&rep=rep1&type=pdf.

[158] WHITE & CASE, 2019. *Publications & Events: China Further Removes Foreign Investment Restrictions* [online]. [pub. 15. 5. 2019]. [cit. 11. 9. 2019]. Dostupné z: https://www.whitecase.com/sites/default/files/2019-07/china-further-removes-foreign-investment-restrictions.pdf.

[159] YANG, Jiawen a Isabelle G. BAJEUX-BESNAINOU, 2011. *Occasional Paper Series: Is the Chinese Currency Undervalued?* [online]. [akt. říjen 2011]. [cit. 8. 9. 2019]. 30 s. Str. 17. Dostupné z: https://www.researchgate.net/publication/252451568_Is_the_Chinese_Currency_Undervalued.

[160] HATZVI, Eden, Jessica MEREDITH a William NIXON, 2016. *Reserve Bank of Australia Bulletin* [online]. [pub. prosinec 2015]. [cit. 11. 9. 2019]. 39-49 s. Str. 40-41. Dostupné z: https://brs.website.rba.gov.au/publications/bulletin/2015/dec/pdf/bu-1215.pdf#page=41.

[161] EUROPEAN BANK FOR RECONSTRUCTION AND DEVELOPMENT, 2019. *Belt and Road Iniciative (BRI)* [online]. [akt. 2019]. [cit. 11. 9. 2019]. Dostupné z: https://www.ebrd.com/what-we-do/belt-and-road/overview.html.

2.2.1 Iniciativa Belt and Road

Tato iniciativa je inspirována původní Hedvábnou stezkou, kterou proudilo zboží do Evropy ve 2. stol. př. n. l. za vlády čínské dynastie Han.[162] Na konci roku 2013 byla obnova Hedvábné stezky představena čínským prezidentem Si Ťin-pchingem jako velice ambiciózní ekonomický a politický projekt.[163]

BRI zahrnuje vybudování Ekonomického pásu Hedvábné stezky (Silk Road Economic Belt – vybudování pevninské infrastruktury napříč kontinentem, která propojí jihovýchodní Asii, jižní Asii, střední Asii, Rusko a Evropu) a Mořskou Hedvábnou stezku 21. století (21st Century Maritime Silk Road – rozvoj námořních tras z Číny přes jihovýchodní a jižní Asii, jižní Tichý oceán, Střední východ a východní Afriku do Evropy), souhrnně také nazývaných anglickým označením „One Belt, One Road“ (viz Obr. 1).[164]

Obr. 1: One Belt, One Road[165]

Prezident Si celou iniciativu shrnul takto: „*Čína bude aktivně podporovat mezinárodní spolupráci prostřednictvím BRI. Tím doufá dosáhnout propojení politik, infrastruktury, obchodu, financí a vytvoření vazeb mezi lidmi, a tím vybudovat platformu pro mezinárodní spolupráci, v rámci níž budou vytvořeny nové hnací mechanismy sdíleného rozvoje*.“[166]

---

[162] VELVYSLANECTVÍ ČESKÉ REPUBLIKY V PEKINGU, 2018. *Politika: Vzájemné vztahy – Belt and Road Iniciative* [online]. [akt. 23. 4. 2019]. [cit. 11. 9. 2019]. Dostupné z: https://www.mzv.cz/beijing/cz/politika/vzajemne_vztahy/obor/index.html.

[163] CAI, Peter, 2017. Understanding China's Belt and Road Initiative [online]. *Lowy Institute Analysis*. [pub. březen 2017]. [cit. 11. 9. 2019]. 26 s. Str. 2. Dostupné z: https://think-asia.org/bitstream/handle/11540/6810/Understanding_Chinas_Belt_and_Road_Initiative_WEB_1.pdf.

[164] EUROPEAN BANK FOR RECONSTRUCTION AND DEVELOPMENT, 2019. *Belt and Road Iniciative (BRI)* [online]. [akt. 2019]. [cit. 11. 9. 2019]. Dostupné z: https://www.ebrd.com/what-we-do/belt-and-road/overview.html.

[165] CAI, Peter, 2017. Understanding China's Belt and Road Initiative [online]. *Lowy Institute Analysis*. [pub. březen 2017]. [cit. 11. 9. 2019]. 26 s. Str. 2. Dostupné z: https://think-asia.org/bitstream/handle/11540/6810/Understanding_Chinas_Belt_and_Road_Initiative_WEB_1.pdf.

[166] OECD, 2018. China's Belt and Road Initiative in the Global Trade, Investment and Finance Landscape. *OECD Business and Finance Outlook*. Paříž: OECD Publishing. 46 s. DOI 10.1787/bus_fin_out-2018-6-en. Str. 4. Dostupné také z: https://www.oecd.org/finance/Chinas-Belt-and-Road-Initiative-in-the-global-trade-investment-and-finance-landscape.pdf.

Mezi cíle BRI patří: zvýšit obchod a investice, vytvořit podél Hedvábné stezky zóny volného obchodu, podpořit spolupráci nutnou k financování infrastruktury, získat přístup k přírodním zdrojům, posílit dopravní infrastrukturu v koridorech BRI a podpořit kulturní výměnu v regionu.[167] Dle Lowy Institute je ovšem cílem zejména podpořit rozvoj v zaostalejších západních regionech Číny a celkový růst v Číně. K tomu by mělo přispět propojení s ostatními zeměmi[168], jelikož je infrastruktura klíčovým aspektem celé iniciativy.[169] Navíc by měla BRI pomoci Číně zbavit se nadbytečných kapacit u některých problematických kapitálových statků a vybraných průmyslových sektorů.

Jedním z vedlejších, některými experty kritizovaných efektů bude rovněž zvýšení vlivu Číny v Eurasii, zajištění vedoucí pozice Číny v rámci regionu a splnění jejích geostrategických cílů. Příkladem takového cíle může být zlepšení bezpečnostní situace[170] či vybudování čínsko-pákistánského ekonomického koridoru, který by měl ústit nedaleko Perského zálivu.[171]

Ekonomiky účastnící se BRI (viz Tab. 1 v příloze) reprezentují více než třetinu světového HDP[172] a asi 65 % světové populace.[173] Do účastnických zemí, kterých je přes 70, má dle OECD Čína během deseti let investovat přes 1 bilion USD, a to především do infrastruktury. Pro financování projektů byly založeny instituce jako Fond Hedvábné stezky (Silk Road Fund)[174] či Asijská banka pro investice do infrastruktury (Asia Infrastructure Investment Bank).[175]

Již mezi léty 2015–2017 dosáhly investice do infrastrukturních projektů v rámci účastnických zemí BRI téměř 60 % celkových prostředků investovaných Čínou v zahraničí. Problematické

---

[167] OECD, 2018. China's Belt and Road Initiative in the Global Trade, Investment and Finance Landscape. *OECD Business and Finance Outlook*. Paříž: OECD Publishing. 46 s. DOI 10.1787/bus_fin_out-2018-6-en. Str. 12. Dostupné také z: https://www.oecd.org/finance/Chinas-Belt-and-Road-Initiative-in-the-global-trade-investment-and-finance-landscape.pdf.

[168] CAI, Peter, 2017. Understanding China's Belt and Road Initiative [online]. *Lowy Institute Analysis*. [pub. březen 2017]. [cit. 11. 9. 2019]. 26 s. Str. 1. Dostupné z: https://think-asia.org/bitstream/handle/11540/6810/Understanding_Chinas_Belt_and_Road_Initiative_WEB_1.pdf.

[169] OECD, 2018. China's Belt and Road Initiative in the Global Trade, Investment and Finance Landscape. *OECD Business and Finance Outlook*. Paříž: OECD Publishing. 46 s. DOI 10.1787/bus_fin_out-2018-6-en. Str. 9. Dostupné také z: https://www.oecd.org/finance/Chinas-Belt-and-Road-Initiative-in-the-global-trade-investment-and-finance-landscape.pdf.

[170] SWAINE, Michael D., 2015. Chinese Views and Commentary on the „One Belt, One Road" Initiative [online]. *China Leadership Monitor*. [pub. 14. 7. 2015]. [cit. 11. 9. 2019]. 24 s. Str. 1-13. Dostupné také z: https://www.hoover.org/sites/default/files/research/docs/clm47ms.pdf.

[171] CAI, Peter, 2017. Understanding China's Belt and Road Initiative [online]. *Lowy Institute Analysis*. [pub. březen 2017]. [cit. 11. 9. 2019]. 26 s. Str. 4. Dostupné z: https://think-asia.org/bitstream/handle/11540/6810/Understanding_Chinas_Belt_and_Road_Initiative_WEB_1.pdf.

[172] OECD, 2018. China's Belt and Road Initiative in the Global Trade, Investment and Finance Landscape. *OECD Business and Finance Outlook*. Paříž: OECD Publishing. 46 s. DOI 10.1787/bus_fin_out-2018-6-en. Str. 9. Dostupné také z: https://www.oecd.org/finance/Chinas-Belt-and-Road-Initiative-in-the-global-trade-investment-and-finance-landscape.pdf.

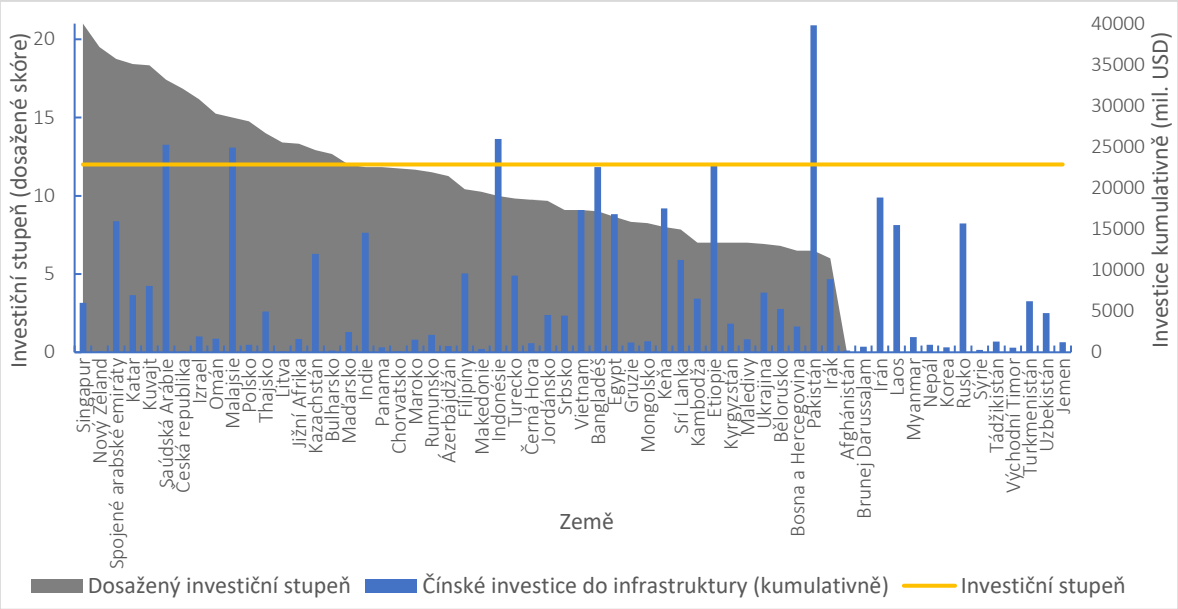
[173] EUROPEAN BANK FOR RECONSTRUCTION AND DEVELOPMENT, 2019. *Belt and Road Iniciative (BRI)* [online]. [akt. 2019]. [cit. 11. 9. 2019]. Dostupné z: https://www.ebrd.com/what-we-do/belt-and-road/overview.html.

[174] OECD, 2018. China's Belt and Road Initiative in the Global Trade, Investment and Finance Landscape. *OECD Business and Finance Outlook*. Paříž: OECD Publishing. 46 s. DOI 10.1787/bus_fin_out-2018-6-en. Str. 3. Dostupné také z: https://www.oecd.org/finance/Chinas-Belt-and-Road-Initiative-in-the-global-trade-investment-and-finance-landscape.pdf.

[175] SWAINE, Michael D., 2015. Chinese Views and Commentary on the „One Belt, One Road" Initiative [online]. *China Leadership Monitor*. [pub. 14. 7. 2015]. [cit. 11. 9. 2019]. 24 s. Str. 3. Dostupné také z: https://www.hoover.org/sites/default/files/research/docs/clm47ms.pdf.

je, že investiční projekty v rámci BRI musí být dluhově financované a často míří do nesnadného podnikatelského prostředí.[176] V důsledku nedostatečné rozvinutosti finančních trhů v některých účastnických zemích Čína v rámci BRI bude investovat i do zemí, které jsou pod investičním stupněm, nebo dokonce vůbec nehodnocené v rámci investičního ratingu (viz Graf 1).

To je také jedním z důvodů, proč v posledních letech nedošlo pouze k výraznému navýšení čínských přímých zahraničních investic (v roce 2014 tvořily 25 % investic plynoucích z rozvojových zemí), ale i k tomu, že většina těchto investic směřuje do zemí s relativně slabou kvalitou institucí a nadbytkem přírodních zdrojů.[177]



Graf 1: Účastnické země BRI a hodnocení jejich investičního prostředí[178]

2.3 Střední třída

Ze studií provedených na téma střední třídy (např. Eulau, 1956; Verba a Nie, 1972; Sherkat a Blocker, 1994; Walsh a kol., 2004; Johnston, 2004; Chen a Lu, 2011; Goodman, 2016) vyplývá, že lze střední třídu definovat dvěma způsoby – buď subjektivně, nebo objektivně. U subjektivní metody je jedinec do určité skupiny zařazen na základě vlastního psychologického sebeurčení. Proto je tento způsob založený na tom, jak o sobě jedinci přemýšlí.

[176] OECD, 2018. China's Belt and Road Initiative in the Global Trade, Investment and Finance Landscape. *OECD Business and Finance Outlook*. Paříž: OECD Publishing. 46 s. DOI 10.1787/bus_fin_out-2018-6-en. Str. 30. Dostupné také z: https://www.oecd.org/finance/Chinas-Belt-and-Road-Initiative-in-the-global-trade-investment-and-finance-landscape.pdf.

[177] LI, Yang a Erick W. RENGIFO, 2018. The Impact of Institutions and Exchange Rate Volatility on China's Outward FDI. *Emerging Markets Finance and Trade*. 54(12). 2778–2798 s. ISSN 1540-496X, 1558-0938. Str. 2778. Dostupné také z: https://www.researchgate.net/publication/322091017_The_Impact_of_Institutions_and_Exchange_Rate_Volatility_on_China's_Outward_FDI.

[178] OECD, 2018. China's Belt and Road Initiative in the Global Trade, Investment and Finance Landscape. *OECD Business and Finance Outlook*. Paříž: OECD Publishing. 46 s. DOI 10.1787/bus_fin_out-2018-6-en. Str. 21. Dostupné také z: https://www.oecd.org/finance/Chinas-Belt-and-Road-Initiative-in-the-global-trade-investment-and-finance-landscape.pdf.

Pro provádění analýz je tudíž vhodnější objektivní přístup, založený na jasně stanovených socio-ekonomických kritériích, mezi něž patří například příjem, zaměstnání, vlastnictví nemovitosti či vzdělání. Objektivní přístup lze rozdělit na relativní a absolutní, přičemž příjem je nejčastějším kritériem oddělení střední třídy od zbytku společnosti v obou případech.[179]

V relativním přístupu spadají do střední třídy lidé, jejichž příjem leží mezi 20. a 80. percentilem rozdělení příjmů[180], popřípadě ti s příjmem nacházejícím se mezi 0,75 až 2násobkem mediánového příjmu.[181] Absolutních vymezení, která jsou často využívána ve statistikách, je rovněž několik. Dle Pew Research Center jde o lidi s denním příjmem 10–20 USD v paritě kupní síly[182], OECD příjem definující střední třídu určuje šířeji – mezi 10 a 100 USD na den v paritě kupní síly[183].

Mezi dalšími absolutními vymezeními střední třídy lze zmínit 9–77 USD na den dle společnosti McKinsey & Company[184] či 12–120 USD na den dle neziskové organizace Brookings (na základě této definice do střední třídy roku 2018 globálně spadalo 73 % domácností)[185]. Ačkoliv se absolutní definice liší, je možné shrnout, že lze hranici 10 USD na den považovat za jakési životní minimum.[186] Přesto je samozřejmě rozhodující, v jaké zemi člověk žije, neboť se výše životních nákladů může velice lišit. Navíc je rozlišována nižší a vyšší střední třída.

Konkrétně v Číně nebyl po dlouhou dobu – během vlády Mao Ce-Tunga – termín „střední třída“ vůbec povolen. Maoistická ideologie rozlišovala pouze tři sociální vrstvy – rolníky, dělníky a intelektuály. Až Teng Siao-pching, který se stal vůdcem Číny v roce 1978, inicioval částečnou liberalizaci trhu a prohlásil, že „být bohatý není hřích“. Přesto až do konce 20. století upřednostňovali čínští funkcionáři termín „vrstva středního příjmu“ nebo „střední vrstva“.

---

[179] MORREALE, Joseph, Anna SHOSTYA a Mariana VILLADA, 2018. China’s Rising Middle Class: A Case Study of Shanghai College Students. *Journal of International Studies*. 9-22 s. DOI 10.14254/2071-8330.2018/11-2/1. Str. 11-12. Dostupné také z: https://www.researchgate.net/publication/326336073_China's_rising_middle_class_A_case_study_of_Shanghai_college_students.

[180] BANERJEE, Abhijit V. a Esther DUFLO, 2008. What is Middle Class about the Middle Classes around the World? *Journal of Economic Perspectives*. 22(2). 63 s. DOI 10.1257/jep.22.2.3. Str. 2. Dostupné také z: https://www.ncbi.nlm.nih.gov/pmc/articles/PMC2638076/pdf/nihms-84073.pdf.

[181] OECD, 2016. *Issues Papers – The Squeezed Middle Class in OECD and Emerging Countries: Myth and Reality* [online]. [pub. 1. 12. 2016]. [cit. 12. 9. 2019]. 9 s. Str. 2. Dostupné z: https://www.oecd.org/inclusive-growth/about/centre-for-opportunity-and-equality/Issues-note-Middle-Class-squeeze.pdf.

[182] PEW RESEARCH CENTER, 2015. *How Americans Compare with the Global Middle Class* [online]. [pub. 9. 7. 2015]. [cit. 12. 9. 2019]. Dostupné z: https://www.pewresearch.org/fact-tank/2015/07/09/how-americans-compare-with-the-global-middle-class/.

[183] KHARAS, Homi, 2010. The Emerging Middle Class in Developing Countries. *OECD Development Centre Working Papers*. Č. 285. 61 s. DOI 10.1787/5kmmp8lncrns-en. Str. 6. Dostupné z: https://www.oecd.org/dev/44457738.pdf.

[184] PEW RESEARCH CENTER, 2015. *A Global Middle Class Is More Promise than Reality: From 2001 to 2011, Nearly 700 Million Step Out of Poverty, but Most Only Barely* [online]. [pub. 8. 7. 2015]. [cit. 12. 9. 2019]. 94 s. Str. 13. Dostupné z: https://www.pewresearch.org/wp-content/uploads/sites/2/2015/08/Global-Middle-Class-Report_8-12-15-final.pdf.

[185] THE BROOKINGS INSTITUTION, 2018. *Interactive: A Dozen Ways to Be Middle Class* [online]. [akt. 8. 5. 2018]. [cit. 12. 9. 2019]. Dostupné z: https://www.brookings.edu/interactives/a-dozen-ways-to-be-middle-class/.

[186] PEW RESEARCH CENTER, 2015. *A Global Middle Class Is More Promise than Reality: From 2001 to 2011, Nearly 700 Million Step Out of Poverty, but Most Only Barely* [online]. [pub. 8. 7. 2015]. [cit. 12. 9. 2019]. 94 s. Str. 13. Dostupné z: https://www.pewresearch.org/wp-content/uploads/sites/2/2015/08/Global-Middle-Class-Report_8-12-15-final.pdf.

Jednadvacáté století přineslo koncept střední třídy i do Číny. Tato část společnosti zajišťuje ekonomickou, sociální a politickou stabilitu, což je vše v zájmu čínské vlády. Střední třída tradičně táhne ekonomický růst a příjem na obyvatele, a to prostřednictvím stimulace agregátní poptávky a zvyšování produktivity práce. Početná střední třída znamená rovněž typicky zlepšení zdravotnictví a vzdělání.[187]

U střední třídy, která má vysoký životní standard, je málo pravděpodobné, že by iniciovala drastické politické reformy. Vláda si tak může prostřednictvím podpory střední třídy zajistit zachování pořádku ve státě a konformitu se stávajícími normami. Mimo to je střední třída také zásadním hnacím mechanismem podnikatelských aktivit a přímých zahraničních investic[188], které se Čína snaží podporovat, jak již bylo zmíněno v kapitole 2.2.

2.3.1 Rozvoj střední třídy

V průběhu posledních několika desetiletí znamenal prudký ekonomický rozvoj Číny pro miliony chudých Číňanů výrazné zlepšení jejich ekonomické situace. Staly se členy střední třídy, tedy skupiny domácností, které mají dostatečný příjem na to, aby jim i po uspokojení základních potřeb zbyla nějaká část disponibilního důchodu, již mohou využít buď na úspory, nebo další spotřebu.

V roce 2002 do střední třídy v Číně spadaly pouze 4 % populace[189], tedy asi 51 mil. lidí[190]. Ovšem v roce 2012 to už bylo 31 % celkové populace (tedy přes 420 mil. lidí)[191] a 68 % městské populace. Tento bezprecedentní růst čínské střední třídy přinesl dalekosáhlé ekonomické změny a sociální transformaci, které budou ještě pokračovat. Do roku 2022 by dle společnosti McKinsey & Company mělo více než 75 % čínských spotřebitelů ve městech spadat do střední třídy a vydělávat v přepočtu 9 000–34 000 USD za rok.[192]

Při zaměření se na celé domácnosti, nikoliv na jednotlivé spotřebitele, patřilo v roce 2016 podle odhadů do střední třídy asi 225 mil. domácností v porovnání s pouhými 5 mil. v roce 2000.

---

[187] OECD, 2016. *Issues Papers – The Squeezed Middle Class in OECD and Emerging Countries: Myth and Reality* [online]. [pub. 1. 12. 2016]. [cit. 12. 9. 2019]. 9 s. Str. 5. Dostupné z: https://www.oecd.org/inclusive-growth/about/centre-for-opportunity-and-equality/Issues-note-Middle-Class-squeeze.pdf.

[188] MORREALE, Joseph, Anna SHOSTYA a Mariana VILLADA, 2018. China's Rising Middle Class: A Case Study of Shanghai College Students. *Journal of International Studies*. 9-22 s. DOI 10.14254/2071-8330.2018/11-2/1. Str. 13. Dostupné také z: https://www.researchgate.net/publication/326336073_China's_rising_middle_class_A_case_study_of_Shanghai_college_students.

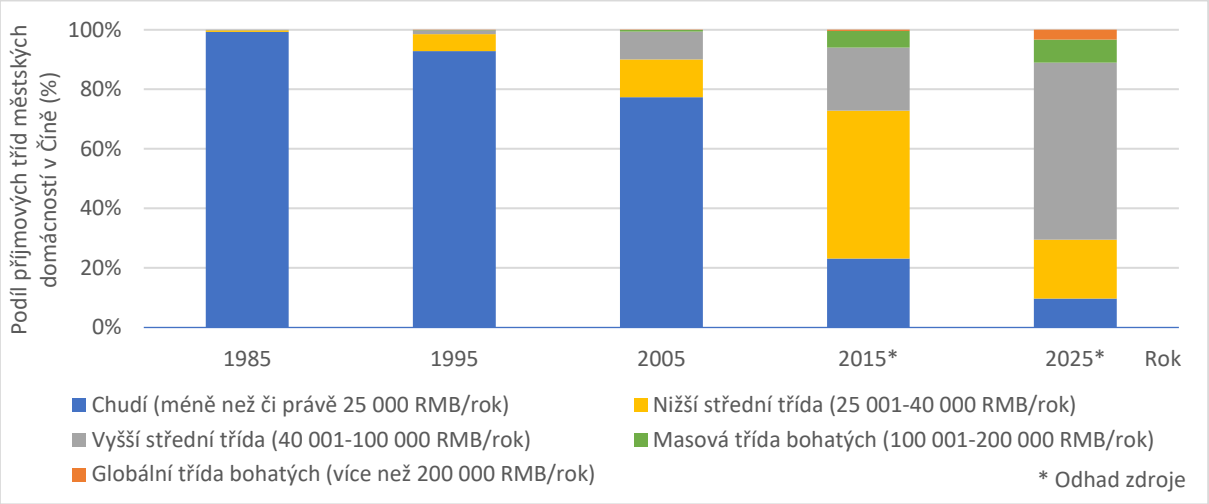
[189] CHINA POWER PROJECT, 2019. *How Well-off Is China's Middle Class* [online]. [akt. 29. 5. 2019]. [cit. 12. 9. 2019]. Dostupné z: https://chinapower.csis.org/china-middle-class/.

[190] Vlastní výpočet dle: THE WORLD BANK, 2019. *Data: Population, total* [online]. [gen. 12. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/SP.POP.TOTL?locations=CN.

[191] CHINA POWER PROJECT, 2019. *How Well-off Is China's Middle Class* [online]. [akt. 29. 5. 2019]. [cit. 12. 9. 2019]. Dostupné z: https://chinapower.csis.org/china-middle-class/.

[192] BARTON, Dominic, Yougang CHEN a Amy JIN, 2013. *McKinsey Quarterly: Mapping China's Middle Class* [online]. [pub. červen 2013]. [cit. 12. 9. 2019]. Dostupné z: https://www.mckinsey.com/industries/retail/our-insights/mapping-chinas-middle-class.

V roce 2020 by měl jejich počet přesáhnout počet 275 mil.[193] Na rozdíl od vyspělých zemí je převážná většina domácností z čínské střední třídy členem nižší střední třídy – až 75 %, zatímco například ve Švýcarsku se jedná o pouhých 8 %[194] všech domácností. A to přesto, že ve městech v Číně tvoří domácnosti z vyšší střední třídy významnější podíl, který by měl do roku 2025 dosáhnout téměř 60 % (viz Graf 2). Další odlišnost čínské střední třídy představuje fakt, že je v porovnání s vyspělými zeměmi výrazně mladší.[195]



Graf 2: Rozdělení městských domácností v Číně do tříd s různou výší příjmu (%)[196]

Mezi další typické znaky čínské střední třídy patří její aspirace a socio-ekonomické znaky. Kolem 80 % domácností zařazených mezi střední třídu v Číně vlastní dům či byt. Jezdí vlastními auty a posílají své děti studovat,[197] a to i do zahraničí. Počet studentů, který ročně studuje mimo Čínu, vzrostl z 285 000 v roce 2010 na 865 000 v roce 2017.

Číňané také častěji cestují – mezi léty 2007 a 2016 došlo k nárůstu počtu výjezdů do zahraničí o více než 275 %. Množství peněz, které čínští turisté utratí mimo pevninskou Čínu, vzrostlo mezi léty 2000 a 2016 o více než 2 500 %.[198] Díky jednoduššímu získávání víz a rostoucím

[193] MORREALE, Joseph, Anna SHOSTYA a Mariana VILLADA, 2018. China's Rising Middle Class: A Case Study of Shanghai College Students. *Journal of International Studies*. 9-22 s. DOI 10.14254/2071-8330.2018/11-2/1. Str. 10. Dostupné také z: https://www.researchgate.net/publication/326336073_China's_rising_middle_class_A_case_study_of_Shanghai_college_students.

[194] CHINA POWER PROJECT, 2019. *How Well-off Is China's Middle Class* [online]. [akt. 29. 5. 2019]. [cit. 12. 9. 2019]. Dostupné z: https://chinapower.csis.org/china-middle-class/.

[195] FARELL, Diana, Ulrich A. GERSCH a Elizabeth STEPHENSON, 2006. *The McKinsey Quarterly 2006 Special Edition: Serving the New Chinese Consumer – The Value of China's Emerging Middle Class* [online]. [pub. 2006]. [cit. 12. 9. 2019]. 60-69 s. Str. 64-65. Dostupné z: https://www.mckinsey.com/~/media/McKinsey/Featured%20Insights/China/The%20value%20of%20emerging%20middle%20class%20in%20China/The-value-of-Chinas-emerging-middle-class.ashx.

[196] Ibid. Str. 63.

[197] MORREALE, Joseph, Anna SHOSTYA a Mariana VILLADA, 2018. China's Rising Middle Class: A Case Study of Shanghai College Students. *Journal of International Studies*. 9-22 s. DOI 10.14254/2071-8330.2018/11-2/1. Str. 10. Dostupné také z: https://www.researchgate.net/publication/326336073_China's_rising_middle_class_A_case_study_of_Shanghai_college_students.

[198] CHINA POWER PROJECT, 2019. *How Well-off Is China's Middle Class* [online]. [akt. 29. 5. 2019]. [cit. 12. 9. 2019]. Dostupné z: https://chinapower.csis.org/china-middle-class/.

příjmům je rovněž možné vyrážet do vzdálenějších destinací. Čína vede jak v počtu výjezdů za rok, tak ve výdajích v cizině – má nejvyšší podíl výdajů na jednu cestu ze všech zemí světa. V roce 2017 podnikli čínští turisté 131 mil. výjezdů a utratili přitom 250 mld. USD.[199]

Zvýšení příjmů a rozvoj střední třídy rovněž přispěl k vyššímu zájmu o kvalitnější, často dovážené potraviny a jejich vyšší spotřebě a také přiměl čínské spotřebitele více dbát o vlastní zdraví. Proto rostou výdaje čínské střední třídy na zdravotní služby – v tomto ohledu je čínská střední třída informovanější a uvědomělejší než zbytek populace. Čínská vláda sice základní zdravotní péči poskytuje, ta je ale v současné době nedostatečná. Proto si příslušníci střední třídy, kteří si to mohou dovolit, zařizují soukromé zdravotní pojištění (viz kapitola 2.4.2).

V Číně v posledních letech klesá podíl chudých a střední třída bohatne. Může si tak dovolit vylepšit svůj životní standard a více spotřebovávat. K tomu patří i konzumace výrobků ze zahraničí. Obyvatelé Číny domácím produktům nevěří kvůli mnoha skandálům s padělaným zbožím. Proto nakupují zahraniční zboží, u nějž si jsou jisti jeho kvalitou. Tyto nákupy často probíhají online, například přes platformu Tmall, popřípadě v rámci výjezdů do ciziny.[200]

Skutečnost, že má střední třída vyšší příjmy, ovšem ještě neznamená, že je ochotná je utratit – často Číňané spíše spoří (viz kapitola 2.4). V minulosti byl výrazný ekonomický růst Číny tažen nejdříve exporty, po globální ekonomické krizi se Čína přeměnila z exportně založené ekonomiky na ekonomiku taženou investicemi. Aby bylo možné v zemi dosáhnout udržitelného ekonomického růstu, je nutné odvrátit se od investic směrem k domácí poptávce, což si uvědomuje i čínská vláda. Proto se ve 12. a 13. pětiletém plánu zavázala, že transformuje ekonomiku tak, aby byla mimo jiné více založená na spotřebě a službách.[201]

Dvanáctý pětiletý plán (2011–2015) kladl důraz především na vytvoření mechanismů, které by zvýšily domácí spotřebu. Model založený na exportech vedl k polarizaci společnosti a zejména venkovští obyvatelé vytvářeli v důsledku nízkých mezd nízkou poptávku po spotřebním zboží. Ke zlepšení měly přispět subvence lidem s nízkým příjmem, podpora informačních technologií, výstavba infrastruktury na venkově[202] a postupné uvolňování systému hukou. Hukou je systém

---

[199] MCKINSEY & COMPANY, 2018. *Chinese Tourists: Dispelling the Myths – An In-depth Look at China's Outbound Tourist Market* [online]. [pub. září 2018]. [cit. 12. 9. 2019]. 26 s. Str. 4-5. Dostupné z: https://www.mckinsey.com/~/media/McKinsey/Industries/Travel%20Transport%20and%20Logistics/Our%20Insights/Huanying%20to%20the%20new%20Chinese%20traveler/Chinese-tourists-Dispelling-the-myths.ashx.

[200] MARKETING TO CHINA, 2017. *The Increase of the Chinese Middle Class Give Opportunities for International Brands* [online]. [akt. 26. 12. 2017]. [cit. 12. 9. 2019]. Dostupné z: https://www.marketingtochina.com/increase-chinese-middle-class/.

[201] ZHANG, Longmei, 2016. Rebalancing in China – Progress and Prospects. *IMF Working Papers*. 16(183). 21 s. ISSN 1018-5941. Str. 3-4. Dostupné také z: https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2016/wp16183.pdf.

[202] HONG, Yu, 2011. Reading the Twelfth Five-Year Plan: China's Communication-Driven Mode of Economic Restructuring. *International Journal of Communication.* 5(2011). 1045–1057 s. ISSN 1932–8036/20111045. Str. 1050. Dostupné také z: https://ijoc.org/index.php/ijoc/article/viewFile/1150/586.

registrace obyvatel, který byl zavedený v 50. letech s cílem kontrolovat vnitřní migraci a který spočívá v diskriminaci lidí s venkovským hukou vůči městským obyvatelům v případě přesídlení do města.[203] Za přispění politik v rámci 12. pětiletého plánu došlo v roce 2015 ke zvýšení podílu spotřeby na celkovém růstu na dvě třetiny.[204]

Třináctý pětiletý plán (2016–2020) pokračuje v duchu předchozího v podpoře spotřeby.[205] Cílem je, aby se Čína stala vysokopříjmovou ekonomikou se spotřebou jako motorem růstu. Vyšší spotřeba a náročnější přání zákazníků by měly vyvolat reakci na straně nabídky, a to v podobě vyšší kvality nabízených výrobků a služeb, zejména těch veřejných.[206]

2.3.2 Spotřeba luxusních výrobků

Střední třída v Číně nejen spotřebovává nejvíce ze všech skupin obyvatel – má dokonce vyšší sklon ke spotřebě než nejbohatší vrstva společnosti – ale také je ve svých přáních stále náročnější. Už nekupuje spotřební zboží jen kvůli jeho základním vlastnostem, k nákupu ji motivuje rovněž symbolická hodnota produktů.[207]

Spolu se skupinou velmi majetných tak zejména vyšší střední třída (definovaná společností McKinsey & Company jako domácnosti s ročním příjmem mezi 6 060 a 15 151 USD[208]) stimuluje rapidní růst spotřeby luxusního zboží, především kabelek, bot, hodinek, šperků a značkového oblečení.

Významná je z tohoto hlediska tzv. generace G2, která se narodila po roce 1985 a byla vychována v období relativní hojnosti po zahájení ekonomických reforem Tenga Siao-pchinga. Většina spotřebitelů z této skupiny obyvatel je jedináčky, protože když se narodila, začínala vláda přísně prosazovat politiku jednoho dítěte (viz kapitola 2.4.1). Výzkum společnosti McKinsey & Company ukázal, že je tato generace poměrně západně zaměřená – má tendenci

---

[203] CONGRESSIONAL-EXECUTIVE COMISSION ON CHINA, 2005. *CECC CECC Special Topic Paper: China's Household Registration System – Sustained Reform Needed to Protect China's Rural Migrants* [online]. [pub. 7. 10. 2005]. [cit. 12. 9. 2019]. Dostupné z: https://www.cecc.gov/publications/issue-papers/cecc-special-topic-paper-chinas-household-registration-system-sustained.

[204] BERTOLDI, Moreno, Annika E. MELANDER a Peter WEISS, 2016. Can Economic Transitions Be Planned? China and the 13th Five-Year Plan. *European Comission Economic Briefs*. 017(září 2016). 14 s. ISBN 978-92-79-54487-3. Str. 5. Dostupné také z: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file_import/eb017_en_2.pdf.

[205] SECONDED EUROPEAN STANDARDIZATION EXPERT IN CHINA, 2019. *Head of NDRC on Targets and Tasks in 13th Five-Year Plan* [online]. [akt. 2019]. [cit. 12. 9. 2019]. Dostupné z: https://www.sesec.eu/head-of-ndrc-on-targets-and-tasks-in-13th-five-year-plan/.

[206] KPMG, 2016. *The 13th Five-Year Plan – China's Transformation and Integration with the World Economy* [online]. [pub. říjen 2016]. [cit. 12. 9. 2019]. 95 s. Str. 7. Dostupné z: https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/cn/pdf/en/2016/10/13fyp-opportunities-analysis-for-chinese-and-foreign-businesses.pdf.

[207] ZHANG, Yi, 2017. Social Class Differences in Consumption Propensity in Contemporary China – From Survival-oriented Consumption to Development-oriented Consumption. *The Journal of Chinese Sociology*. 4(21). 23 s. ISSN 2198-2635. Str. 10. Dostupné také z: https://link.springer.com/article/10.1186/s40711-017-0066-1.

[208] ZHAN, Lingjing a Yanqun HE, 2011. Understanding Luxury Consumption in China: Consumer Perceptions of Best-known Brands. *Journal of Business Research*. (2011). 9 s. DOI 10.1016/j.jbusres.2011.10.011. Str. 1. Dostupné také z: https://www.researchgate.net/publication/256977188_Understanding_luxury_consumption_in_China_Consumer_perceptions_of_best-known_brands.

vnímat drahé zboží z dovozu za lepší a také více než předchozí generace používá při nákupech internet.[209]

Nejen tito spotřebitelé přispívají k rostoucímu podílu Číny na světové spotřebě luxusních výrobků. V roce 2000 tvořily výdaje na luxusní zboží čínských spotřebitelů pouhé 1 % globálně vynaložených prostředků, v roce 2010 to bylo již 19 % a v roce 2018 dosáhla Čína podílu 33 %. V témže roce dosáhl trh s luxusními produkty v Číně hodnoty 170 mld. RMB, což znamenalo meziroční nárůst zhruba o 28 mld. RMB.[210]

Čínské spotřebitele motivuje k nákupům luxusního zboží nejen fakt, že si to mohou díky růstu příjmů dovolit, ale rovněž čínská kultura. V té je zakořeněna potřeba dbát o svůj image ve skupině lidí – proto jsou luxusní výrobky pořizovány s cílem ukázat status a bohatství rodiny. Čínští spotřebitelé se často spoléhají na hmotný majetek, aby komunikoval jejich sociální status.

Luxusní zboží funguje díky své prémiové ceně a s ní spojovanému symbolickému významu jako efektivní sdělení, do které sociální vrstvy jedinec spadá. Kromě funkčních benefitů znamená luxusní zboží prestiž. Navíc pochází většina luxusních značek v Číně ze zahraničí, takže evokuje představu kosmopolitismu a západního stylu majetných, což tamějším spotřebitelům imponuje.[211] Dalšími faktory rostoucí poptávky po luxusním zboží jsou rovněž pozitivní očekávání čínských spotřebitelů ohledně jejich příjmů do budoucna a rostoucí kupní síla čínských žen.[212]

Luxusní zboží navíc může čínskému konzumentovi pomoci také přidružit se k určité sociální skupině, jelikož k zakládání a udržování vztahů – tzv. guanxi – slouží vzájemné obdarovávání. Čínská společnost jako typicky kolektivistická kultura klade důraz na harmonické mezilidské vztahy a výměna darů při tom hraje důležitou roli.[213] Důvodem pro koupi luxusních výrobků bylo dle studie provedené v roce 2018 v pěti největších městech v Číně – Šanghaji, Pekingu, Tianjingu, Šenzenu a Kantonu – ve 14 % zachování statusu a „udržení tváře“

---

[209] BARTON, Dominic, Yougang CHEN a Amy JIN, 2013. *McKinsey Quarterly: Mapping China's Middle Class* [online]. [pub. červen 2013]. [cit. 12. 9. 2019]. Dostupné z: https://www.mckinsey.com/industries/retail/our-insights/mapping-chinas-middle-class.

[210] LANNES, Bruno, 2019. *Bain & Company Report: What's Powering China's Market for Luxury Goods?* [online]. [pub. 18. 3. 2019]. [cit. 12. 9. 2019]. Dostupné z: https://www.bain.com/insights/whats-powering-chinas-market-for-luxury-goods/.

[211] ZHAN, Lingjing a Yanqun HE, 2011. Understanding Luxury Consumption in China: Consumer Perceptions of Best-known Brands. *Journal of Business Research.* (2011). 9 s. DOI 10.1016/j.jbusres.2011.10.011. Str. 2. Dostupné také z: https://www.researchgate.net/publication/256977188_Understanding_luxury_consumption_in_China_Consumer_perceptions_of_best-known_brands.

[212] JAŁOWIECKI, Marcin, 2013. China's Luxury Products Market. *Research Papers of WrocŁaw University of Economics*. 2013(295). 130–139 s. ISSN 18993192. Str. 1. Dostupné z: http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=bth&AN=94356423&lang=cs&site=ehost-live.

[213] WANG, Jinfeng a Piraphong FOOSIRI, 2018. Factors Related to Consumer Behavior on Luxury Goods Purchasing in China [online]. *UTCC International Journal of Business and Economics*. [pub. duben 2018]. [cit. 12. 9. 2019]. 19-36 s. Str. 23. Dostupné z: http://utcc2.utcc.ac.th/utccijbe/_uploads/V10No1_02.pdf.

a v 11 % obdarovávání. Jako další důvody pro nákup byly označeny kultura značky, design, dobrá kvalita a servis, osobní vkus a následování trendů.[214]

Většina luxusních výrobků je v současné době pořizována v zahraničí, ať už přes internet, nebo v rámci cestování po cizích zemích (viz kapitola 2.3.1). Pouze 27 % celkových prostředků, které čínští spotřebitelé v roce 2017 vynaložili na luxusní zboží, bylo vydáno v pevninské Číně. Nejvýznamnějšími destinacemi pro nákup luxusních produktů jsou Soul, Tokio[215], Hongkong a evropské země jako Francie či Itálie[216]. Důvodem pro tento fenomén je fakt, že cena luxusních výrobků je v Číně mnohem vyšší než jinde, mimo jiné v důsledku dovozních cel.[217] Dalším faktorem je potom omezený sortiment, který je v pevninské Číně k dispozici.[218]

V Číně lze rovněž pozorovat tzv. demonstrativní spotřebu. Čínská vyšší střední třída může využívat luxusní zboží k vybudování pozice, protože luxusní zboží je v Číně stále vzácné. I přes rostoucí příjmy a stále početnější střední třídu je pouze malá část čínské populace ochotná a schopná utrácet peníze za luxus.[219]

2.4 Úspory

Čína má nejen největší základnu potenciálních zákazníků na světě, ale též jednu z nejvyšších měr úspor. Tím pádem zdaleka není využit její spotřebitelský potenciál.[220] Současná struktura čínské ekonomiky vykazuje významně vyšší podíl investic na HDP[221], nižší podíl spotřeby a příliš vysokou míru úspor v porovnání s většinou ostatních zemí. Tento trend se snaží čínští politici obrátit právě i díky politikám v rámci 12. a 13. pětiletého plánu (viz kapitola 2.3.1).[222]

---

[214] WANG, Jinfeng a Piraphong FOOSIRI, 2018. Factors Related to Consumer Behavior on Luxury Goods Purchasing in China [online]. *UTCC International Journal of Business and Economics*. [pub. duben 2018]. [cit. 12. 9. 2019]. 19-36 s. Str. 32. Dostupné z: http://utcc2.utcc.ac.th/utccijbe/_uploads/V10No1_02.pdf.

[215] LANNES, Bruno, 2019. *Bain & Company Report: What's Powering China's Market for Luxury Goods?* [online]. [pub. 18. 3. 2019]. [cit. 12. 9. 2019]. Dostupné z: https://www.bain.com/insights/whats-powering-chinas-market-for-luxury-goods/.

[216] TSANG, Yuk Ha E., 2015. *Spending Without Speaking: China's Middle Class, Conspicuous Consumption and Governmentality – Proceedings of the International Conference on Management, Leadership & Governance* [online]. [pub. únor 2015]. [cit. 15. 9. 2019]. 248-255 s. Str. 252. Dostupné z: http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=bsu&AN=101618148&lang=cs&site=ehost-live.

[217] LANNES, Bruno, 2019. *Bain & Company Report: What's Powering China's Market for Luxury Goods?* [online]. [pub. 18. 3. 2019]. [cit. 12. 9. 2019]. Dostupné z: https://www.bain.com/insights/whats-powering-chinas-market-for-luxury-goods/.

[218] WANG, Jinfeng a Piraphong FOOSIRI, 2018. Factors Related to Consumer Behavior on Luxury Goods Purchasing in China [online]. *UTCC International Journal of Business and Economics*. [pub. duben 2018]. [cit. 12. 9. 2019]. 19-36 s. Str. 33. Dostupné z: http://utcc2.utcc.ac.th/utccijbe/_uploads/V10No1_02.pdf.

[219] ZHAN, Lingjing a Yanqun HE, 2011. Understanding Luxury Consumption in China: Consumer Perceptions of Best-known Brands. *Journal of Business Research*. (2011). 9 s. DOI 10.1016/j.jbusres.2011.10.011. Str. 3-7. Dostupné také z: https://www.researchgate.net/publication/256977188_Understanding_luxury_consumption_in_China_Consumer_perceptions_of_best-known_brands.

[220] MORREALE, Joseph, Anna SHOSTYA a Mariana VILLADA, 2018. China's Rising Middle Class: A Case Study of Shanghai College Students. *Journal of International Studies*. 9-22 s. DOI 10.14254/2071-8330.2018/11-2/1. Str. 11-12. Dostupné také z: https://www.researchgate.net/publication/326336073_China's_rising_middle_class_A_case_study_of_Shanghai_college_students.

[221] ZHANG, Longmei, 2016. Rebalancing in China – Progress and Prospects. *IMF Working Papers*. 16(183). 21 s. ISSN 1018-5941. Str. 6. Dostupné také z: https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2016/wp16183.pdf.

[222] WAN, Junmin, 2015. Household Savings and Housing Prices in China. *The World Economy*. 38(1). 172-192 s. ISSN 0378-5920. Str. 176. Dostupné také z: http://search.ebscohost.com.zdroje.vse.cz:2048/login.aspx?direct=true&db=eoh&AN=1515292&lang=cs&site=ehost-live.

Míra úspor je ovšem rozhodnutím domácností, které podléhá silnému přetrvávání zvyklostí.[223] Sklon ke spoření je v čínské kultuře hluboce zakořeněn. I když v kapitole 2.3.2 zmiňovaná nová generace konzumentů mění čínské vzorce spotřeby, i tito lidé narození ve druhé polovině 80. let a později jsou věrni některým hodnotám. Většina z nich sdílí se svými rodiči a prarodiči právě důraz na spoření a averzi k braní půjček.[224]

V Číně nadměrně spoří především domácnosti. Korporátní úspory se na začátku tisíciletí sice rovněž prudce zvýšily, ale postupně klesly na úroveň mezinárodních standardů s tím, jak se v Číně normalizovaly zisky. V minulosti byla vysoká míra úspor domácností tažena zejména opatrnostními a demografickými činiteli. Vystoupala z 5 % v polovině 70. let na 40 % ve 21. století. Za příčinu následného dalšího zvýšení podílu úspor na HDP lze považovat především dva faktory: demografickou změnu spojenou s představením politiky jednoho dítěte na konci 70. let a reformu zdravotnictví a penzijního systému v 90. letech.[225]

Všechny tyto faktory přispěly k tomu, že se v Číně vytvořil tzv. global saving glut – místo, kde se nadměrně spoří, což přispělo k externím nerovnováhám v rámci světové ekonomiky.[226] Tyto tzv. globální nerovnováhy mají původ právě v nerovnováhách mezi úsporami a investicemi a představují systémové riziko pro globální ekonomiku. Jejich výsledkem jsou přebytky či deficity běžného účtu významných světových ekonomik – tedy i Číny.[227]

2.4.1 Politika jednoho dítěte a stárnutí obyvatelstva

Politika plánování porodnosti, neoficiálně politika jednoho dítěte, byla zavedena v roce 1979. Politiky zabývající se plánováním rodiny ale v Číně začaly již na počátku 70. let. Doporučení znělo: „jedno dítě není málo, dvě stačí a tři je příliš“ nebo též „později, déle a méně“.[228]

Porodnost v Číně se v důsledku těchto zásahů po roce 1970 výrazně snížila a dosáhla neobyčejně nízké úrovně na to, že v té době byla Čína stále ještě chudou agrární společností. Fertilita v Číně poklesla z téměř 6 dětí na ženu kolem roku 1970 na pouze 2,8 dítěte na počátku

---

[223] ZHANG, Longmei, 2016. Rebalancing in China – Progress and Prospects. *IMF Working Papers*. 16(183). 21 s. ISSN 1018-5941. Str. 6. Dostupné také z: https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2016/wp16183.pdf.

[224] LANNES, Bruno, 2019. *Bain & Company Report: What's Powering China's Market for Luxury Goods?* [online]. [pub. 18. 3. 2019]. [cit. 12. 9. 2019]. Dostupné z: https://www.bain.com/insights/whats-powering-chinas-market-for-luxury-goods/.

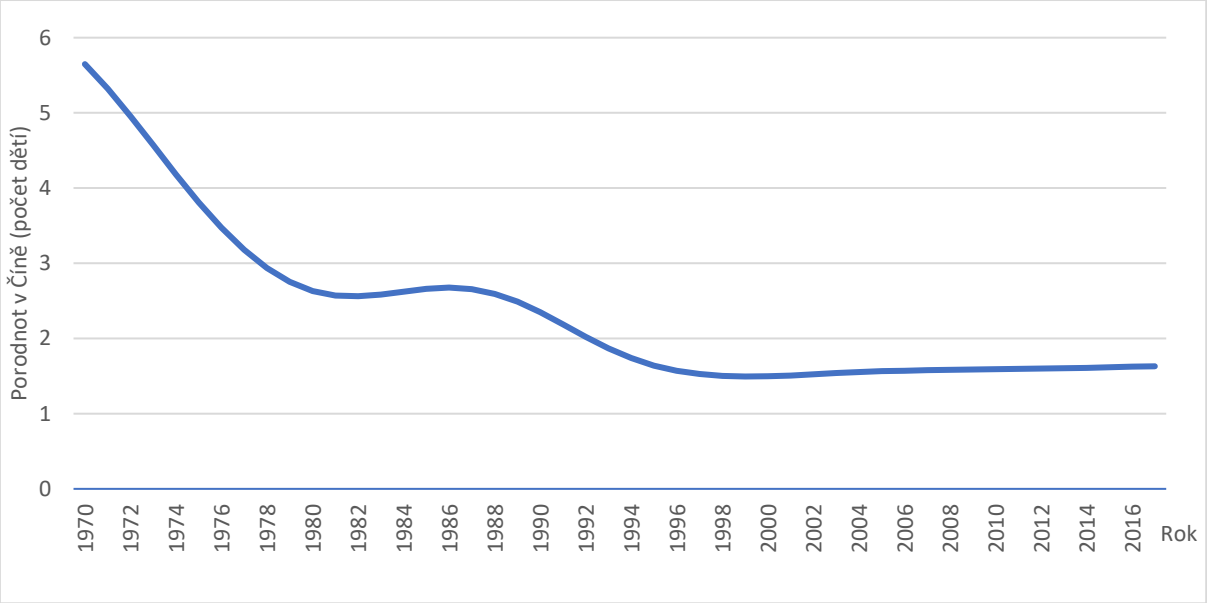
[225] ZHANG, Longmei, 2016. Rebalancing in China – Progress and Prospects. *IMF Working Papers*. 16(183). 21 s. ISSN 1018-5941. Str. 5-6. Dostupné také z: https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2016/wp16183.pdf.

[226] THE FEDERAL RESERVE BOARD, 2005. *Remarks by Governor Ben S. Bernanke* [online]. [pub. 10. 3. 2005]. [cit. 21. 9. 2019]. Dostupné z: https://www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/2005/200503102/.

[227] HNÁT, Pavel, 2014. *Politická ekonomie globálních nerovnováh*. Praha: Nakladatelství Oeconomica. 232 s. ISBN 978-80-245-2023-0. Str. 100-101.

[228] ZHANG, Junsen, 2017. The Evolution of China's One-Child Policy and Its Effects on Family Outcomes. *Journal of Economic Perspectives*. 31(1). 141-60 s. DOI 10.1257/jep.31.1.141. Str. 141-143. Dostupné také z: https://pubs.aeaweb.org/doi/pdfplus/10.1257/jep.31.1.141.

80. let. Znamená to, že asi 70 % celkového poklesu porodnosti bylo dosaženo ještě před zavedením politiky jednoho dítěte (viz Graf 3).[229] V roce 1978 se ovšem dostal k moci Teng Siao-pching, který považoval za nutné ještě výraznější omezení porodnosti s cílem zvýšit v Číně HDP na hlavu.[230]



Graf 3: Porodnost v Číně v letech 1970–2018 (počet dětí na jednu ženu)[231]

Politika plánování porodnosti spočívala v tom, že měl každý pár povoleno mít pouze jedno dítě. Mnoho studií ovšem dokládá, že jsou v Číně silně preferováni synové před dcerami (viz Ebenstein a Leung, 2010; Greenhalgh and Li, 1993; Jayachandran, 2015).[232] A tak i když byla politika implementována v celé Číně a narození více dětí, než povolovala kvóta, bylo penalizováno, časem se vyvinuly rozdíly mezi městem a venkovem.

Ve městě bylo dodržování politiky přísně kontrolováno. Vliv na tuto skutečnost měl fakt, že plnění kvóty tam bylo jednodušší sledovat a vynucovat (například lidé pracující ve státních firmách by při jejím porušení ztratili práci), a také skutečnost, že mělo městské obyvatelstvo přístup k technologiím, které umožňovaly výběr pohlaví dítěte. Tuto možnost lidé z venkova

[229] WHYTE, Martin K a kol., 2015. Challenging Myths About China's One-Child Policy. *The China Journal*. Č. 74. 144–159 s. DOI 10.1086/681664. Str. 152. Dostupné také z: https://www-jstor-org.zdroje.vse.cz/stable/pdf/10.1086/681664.pdf?refreqid=excelsior%3A5514c9078d6a844087734cfca4cf7167.

[230] ZHANG, Junsen, 2017. The Evolution of China's One-Child Policy and Its Effects on Family Outcomes. *Journal of Economic Perspectives*. 31 (1). 141-60 s. DOI 10.1257/jep.31.1.141. Str. 144. Dostupné také z: https://pubs.aeaweb.org/doi/pdfplus/10.1257/jep.31.1.141.

[231] THE WORLD BANK, 2019. *Data: Fertility Rate, Total (Births per Woman)* [online]. [gen. 14. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/SP.DYN.TFRT.IN?end=2017&locations=CN&start=1960&view=chart.

[232] BABIARZ, Kimberly S. a kol., 2019. *Center for Global Development Working Papers – The Limits (And Human Costs) of Population Policy: Fertility Decline and Sex Selection in China under Mao* [online]. [pub. 21. 3. 2019]. [cit. 14. 9. 2019]. 57 s. Str. 7-8. Dostupné z: https://www.cgdev.org/sites/default/files/limits-and-human-costs-population-policy-fertility-decline-and-sex-selection-china.pdf.

neměli, a navíc podstata jejich práce vyžadovala větší rodinu. Proto bylo často partnerům s venkovským hukou povoleno druhé dítě, obzvláště v případech, kdy to první byla dívka.[233]

V listopadu 2013 Čína oznámila částečné uvolnění politiky plánování porodnosti, které spočívalo v možnosti pořídit si dvě děti v případě, že jeden z rodičů neměl sourozence. K 1. lednu 2016 pak bylo všem párům povoleno mít dvě děti.[234]

Politika jednoho dítěte měla a stále ještě má dva zásadní dopady na množství a míru úspor v Číně. Jednak preference chlapců v situaci, kdy rodiče mohli mít pouze jedno dítě, vedla k nárůstu poměru chlapců a dívek ve prospěch mužského pohlaví. To vyústilo v tzv. soutěžní motiv úspor (competitive saving motive), který je považován za jednu z potenciálních příčin převisu úspor nad investicemi a přebytku běžného účtu v Číně. Jako jednu z možných pohnutek ke zvýšeným mírám úspor uvádí autor studie z roku 2018 konkurenci na sňatkovém trhu vyvolanou velkým rozdílem mezi podílem mužů a žen ve věku na ženění/vdávání.

Aby muži zvýšili své šance na sňatkovém trhu, snaží se dle studie vylepšit svůj sociální status prostřednictvím akumulace peněz. V reakci na to rovněž rodiny s dcerami velmi často zvyšují své úspory, aby zlepšily svou vyjednávací pozici při domlouvání sňatku. Na agregátní úrovni má tento fenomén dopad na celkové úspory v ekonomice, jelikož jde o jev v Číně velmi rozšířený. Jeho důsledky lze pozorovat i na cenách aktiv – zejména nemovitostí.[235]

Rostoucí ceny nemovitostí mají též vliv na úspory. V Číně k nim vede nejen vyšší poptávka po nemovitostech vyvolaná soutěžením na sňatkovém trhu za situace, kdy není jednoduché získat úvěr[236], ale rovněž fakt, že jsou nemovitosti jedním z mála aktiv, do nějž čínští investoři vkládají své prostředky. Někteří ekonomové jsou toho názoru, že rostoucí ceny nemovitostí zejména ve městech snižují spotřebu domácností, a naopak zvyšují míru úspor. V letech 2002–2007 mohl růst ceny nemovitostí dle studie provedené autory Chenem a Yangem v roce 2013 ze 45 % za nárůst míry úspor v Číně. Takovýto vztah mezi cenou nemovitostí a mírou úspor lze sledovat i v jiných zemích, například v USA, na Taiwanu či v Japonsku.[237]

---

[233] ZHANG, Junsen, 2017. The Evolution of China's One-Child Policy and Its Effects on Family Outcomes. *Journal of Economic Perspectives*. 31 (1). 141-60 s. DOI 10.1257/jep.31.1.141. Str. 145. Dostupné také z: https://pubs.aeaweb.org/doi/pdfplus/10.1257/jep.31.1.141.

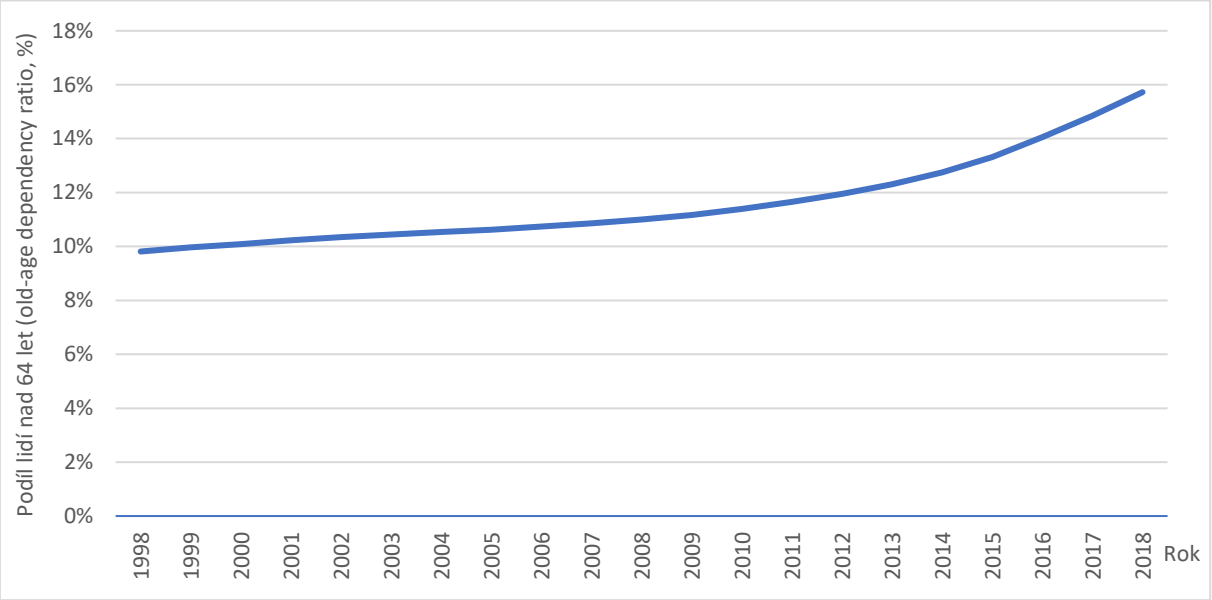
[234] FENG, Wang, Baochang GU a Yong CAI, 2016. The End of China's One-Child Policy. *Studies in Family Planning*. 47(1). 83-86 s. Str. 83. Dostupné také z: https://www-jstor-org.zdroje.vse.cz/stable/24720399?pq-origsite=summon&seq=1#metadata_info_tab_contents.

[235] WEI, Shang-Jin, 2018. The Competitive Saving Motive in China: Implications for Savings, the Current Account, and Housing Prices. *NBER Reporter*. 2018(2). 16–19 s. ISSN 0276119X. Str. 17-18. Dostupné z: http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db =bsu&AN=130870092&lang=cs&site=ehost-live.

[236] WAN, Junmin, 2015. Household Savings and Housing Prices in China. *The World Economy*. 38(1). 172-192 s. ISSN 0378-5920. Str. 175. Dostupné také z: http://search.ebscohost.com.zdroje.vse.cz:2048/login.aspx?direct=true&db=eoh&AN=1515292&lang=cs&site=ehost-live.

[237] Ibid. Str. 173-174.

Druhým dopadem zavedení politiky plánování porodnosti je rapidní stárnutí populace, k němuž v Číně dochází. Do roku 2030 by v důsledku tohoto faktu mělo dojít ke zdvojnásobení počtu lidí v penzi na 100 ekonomicky aktivních obyvatel, tedy poměru mezi lidmi nad 64 let a lidmi mezi 15 a 64 lety věku. Tento indikátor, anglicky nazývaný „old-age dependency ratio“, se již po celé sledované období postupně zvyšoval (viz Graf 4).[238] Podíl lidí nad 60 let má dle OSN v budoucnu také růst, a to z 16,2 % v roce 2017 na 35,1 % v roce 2050.[239]



Graf 4: Podíl lidí nad 64 let na 100 obyvatel mezi 15 a 64 lety v letech 1998–2018 (%)[240]

2.4.2 Zajištění penze a zdraví

S politikou jednoho dítěte došlo k nárůstu úspor domácností, jelikož lidé méně utráceli za děti (výdajový efekt) a začali více spořit na důchod (transferový efekt). Obyvatelé Číny začali pociťovat potřebu zajistit se do budoucna, jelikož nemohli spoléhat na to, že se o ně v penzi postarají jejich děti – bylo nutné nahradit očekávanou roli dětí ohledně zajištění ve stáří.[241]

Podporu ve stáří ve vyspělých zemích typicky zajišťuje penzijní systém. V Číně byl zaveden až v roce 1950, přičemž byl založený na příspěvcích zaměstnavatele (státem vlastněných podniků), byl řízen státem a měl pouze jeden stupeň. Ovšem postupná reforma ekonomického systému z plánované ekonomiky k tržně orientované základy tohoto původního penzijního

[238] ZHANG, Longmei, 2016. Rebalancing in China – Progress and Prospects. *IMF Working Papers*. 16(183). 21 s. ISSN 1018-5941. Str. 10-11. Dostupné také z: https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2016/wp16183.pdf.

[239] UNITED NATIONS, 2017. *World Population Spending – Highlights*. 40 s. ISBN 978-92-1-151551-0. Str. 28. Dostupné také z: https://www.un.org/en/development/desa/population/publications/pdf/ageing/WPA2017_Highlights.pdf.

[240] THE WORLD BANK, 2019. *Data: Age Dependency Ratio, Old (% of Working-age Population)* [online]. [gen. 14. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/SP.POP.DPND.OL?locations=CN.

[241] ZHANG, Longmei, 2016. Rebalancing in China – Progress and Prospects. *IMF Working Papers*. 16(183). 21 s. ISSN 1018-5941. Str. 5-6. Dostupné také z: https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2016/wp16183.pdf.

systému zničila.[242] Došlo k tzv. prolomení „železné misky rýže“, což byl systém, který mimo jiné garantoval celoživotní zaměstnání ve státem vlastněných podnicích.[243]

Celoživotní vztah mezi podnikem a pracovníkem, jenž do té doby charakterizoval poměr zaměstnavatel-zaměstnanec, byl nahrazen smluvním, což znamenalo ztrátu veškerých programů zabezpečení poskytovaných podniky před reformou. Z tohoto důvodu bylo nutné založit nový penzijní systém nezávislý na státem vlastněných podnicích, který by podporoval lidi v penzi. V roce 1995 začal fungovat tzv. smíšený penzijní systém pro pracovníky z měst s názvem Základní penze zaměstnanců podniků (Enterprice Employee Basic Pension, EEBP).

K další změně došlo v roce 2005. Dle nové regulace dostával pracovník v důchodu dvě penze. Jednu z účtu s akumulovanými příspěvky zaměstnavatele, druhou z individuálního účtu, na němž byly nahromaděny individuální příspěvky z doby před odchodem do důchodu.[244]

Po zavedení nového modelu v roce 1995 se následující reformy penzijního systému soustředily na rozšíření jeho pokrytí. V roce 1997 byl penzijní systém rozšířen na všechny typy podnikových zaměstnanců a poté v roce 2005 na všechny pracovníky ve městech včetně sebezaměstnaných, což bylo zhruba 235,5 mil. lidí či 21,5 % celkové populace nad 16 let. Všechny tyto penzijní systémy a další pomoc ve formě příspěvků na vzdělávání, zdravotního pojištění či podpory v nezaměstnanosti byly ovšem již od 50. let k dispozici pouze lidem s městským hukou.[245] Většina čínské venkovské populace, která přesáhla věk 60 let, se mohla po celou dobu spoléhat při zajištění pouze na rodinu. To je vedlo k tvorbě úspor, zejména od zavedení politiky plánování porodnosti. Venkovské obyvatelstvo sice mohlo často mít dvě děti, ale stále to bylo výrazně méně, než bylo běžné před touto reformou.[246]

Obyvatelé s venkovským hukou, lidé bez práce a ženy v domácnosti byli ze sítě sociálního zabezpečení vyloučeni až do roku 2009.[247] Tehdy začala Čína implementovat nový penzijní

---

[242] ZHU, Huoyun a Alan WALKER, 2018. Pension System Reform in China: Who Gets What Pensions? *Social Policy Administration*. 2018(52). 1410‑1424 s. DOI 10.1111/spol.12368. Str. 1410-1411. Dostupné také z: https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1111/spol.12368.

[243] ZHANG, Longmei, 2016. Rebalancing in China – Progress and Prospects. *IMF Working Papers*. 16(183). 21 s. ISSN 1018-5941. Str. 6. Dostupné také z: https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2016/wp16183.pdf.

[244] ZHU, Huoyun a Alan WALKER, 2018. Pension System Reform in China: Who Gets What Pensions? *Social Policy Administration*. 2018(52). 1410‑1424 s. DOI 10.1111/spol.12368. Str. 1410-1411. Dostupné také z: https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1111/spol.12368.

[245] YOUNG, Jason, 2013. *China's Hukou System: Markets, Migrants and Institutional Change*. Londýn: Palgrave Macmillan. 205 s. ISBN 978-1-349-44708-4. Str. 1. Dostupné také z: https://www.academia.edu/11283688/China_s_Hukou_System_Markets_Migrants_and_Institutional_Change?auto=download.

[246] SHEN, Ce a John WILLIAMSON, 2010. China's New Rural Pension Scheme: Can It Be Improved? *International Journal of Sociology and Social Policy*. Č. 30. 239-250 s. DOI 10.1108/01443331011054217. Str. 239. Dostupné také z: https://www.researchgate.net/publication/228871322_China's_New_Rural_Pension_Scheme_Can_it_be_improved.

[247] ZHU, Huoyun a Alan WALKER, 2018. Pension System Reform in China: Who Gets What Pensions? *Social Policy Administration*. 2018(52). 1410‑1424 s. DOI 10.1111/spol.12368. Str. 1412. Dostupné také z: https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1111/spol.12368.

systém, který zahrnoval i podporu pro venkovské obyvatelstvo.[248] Systém byl podobný tomu používanému ve městech od roku 1995, ovšem prostředky na základním účtu pocházely zejména od lokálních vlád, což vedlo k velkým rozdílům mezi regiony. V roce 2016 bylo takto zajištěno více než 510 mil. lidí.[249]

V současné době v zemi existuje třípilířový penzijní systém, přičemž je z velké části založený na prvním, původním pilíři z roku 1997. Druhý pilíř tvoří tzv. Enterprise Annuities, dobrovolné příspěvky zaměstnavatelů, a třetí dobrovolné příspěvky ze soukromých úspor obyvatel. V roce 2000 byl navíc založen Národní fond sociálního zabezpečení (National Social Security Fund) s cílem vykrýt finanční dopad demografického vývoje na čínský penzijní systém.[250]

I nyní se čínská vláda soustředí na rozšíření pokrytí penzijního systému. Jen mezi léty 2011 a 2013 došlo k jeho zdvojnásobení ze 44,5 % na téměř plné pokrytí. Ovšem aby penze přiměly obyvatele Číny méně spořit, musely by být vyšší než v současné době – v roce 2017 dosáhla průměrná výše penze 708 RMB/měsíc, tedy asi 16,5 % průměrné mzdy. Navíc existují výrazné rozdíly mezi jednotlivými penzijními schématy. Zatímco penze pro městské obyvatelstvo z EEBP dosáhly v roce 2015 téměř 2 400 RMB/měsíc, minimální penze poskytovaná obyvatelstvu z venkova zůstává na pouhých 70 RMB/měsíc.[251] Co se týče věku odchodu do důchodu, u mužů dosahuje 60 let, pro manuálně pracující ženy je 50 let a pro ženy v ostatních zaměstnáních platí důchodový věk 55 let.[252]

Reformou v průběhu let neprošel pouze penzijní systém, ale rovněž zdravotnictví. Na konci 90. let došlo ke změně, která donutila domácnosti nést vyšší podíl výdajů na péči o zdraví.[253] Aby v Číně došlo ke snížení úspor domácností, musela by se vláda zaměřit zejména na navýšení svých výdajů na zdravotnictví, aby rodiny zbavila nutnosti spořit pro případ nemoci či zranění. Jak ukázala empirická studie z roku 2014 založená na datech z vybraných provincií v Číně, zvýšení vládních výdajů na zdravotnictví o 1 RMB by snížilo úspory domácností o 2 RMB.[254]

---

[248] SHEN, Ce a John WILLIAMSON, 2010. China's New Rural Pension Scheme: Can It Be Improved? *International Journal of Sociology and Social Policy*. Č. 30. 239-250 s. DOI 10.1108/01443331011054217. Str. 239. Dostupné také z: https://www.researchgate.net/publication/228871322_China's_New_Rural_Pension_Scheme_Can_it_be_improved.

[249] ZHU, Huoyun a Alan WALKER, 2018. Pension System Reform in China: Who Gets What Pensions? *Social Policy Administration*. 2018(52). 1412 s. DOI 10.1111/spol.12368. Str. 1410-1411. Dostupné také z: https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1111/spol.12368.

[250] PENSION FUNDS ONLINE WILMINGTON PLC, 2019. *Pensions System in China* [online]. [akt. 2019]. [cit. 19. 9. 2019]. Dostupné z: https://www.pensionfundsonline.co.uk/content/country-profiles/china/105?fbclid=IwAR0Tae1priRndHYbgMwNvZe2T_vqKU2jd4Zz68v5UQXQSIdZO_M6PWuLd1I.

[251] ZHU, Huoyun a Alan WALKER, 2018. Pension System Reform in China: Who Gets What Pensions? *Social Policy Administration*. 2018(52). 1412 s. DOI 10.1111/spol.12368. Str. 1416-1421. Dostupné také z: https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1111/spol.12368.

[252] OECD, 2017. Insurance and Pensions – Pensions at a Glance 2017: OECD and G20 Indicators [online]. [pub. 5. 12. 2017]. [cit. 15. 9. 2017]. 2 s. Str. 1. Dostupné z: https://www.oecd.org/els/public-pensions/PAG2017-country-profile-China.pdf.

[253] ZHANG, Longmei, 2016. Rebalancing in China – Progress and Prospects. *IMF Working Papers*. 16(183). 21 s. ISSN 1018-5941. Str. 6. Dostupné také z: https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2016/wp16183.pdf.

[254] Ibid. Str. 16.

2.4.3 Globální nerovnováhy a obchodní válka s USA

Globální nerovnováhy jsou nejčastěji spojovány s nerovnováhami běžného účtu platební bilance. Neoznačují ovšem samotný přebytek či deficit, ale existenci mnoha výrazných nerovnováh běžného účtu mnoha zemí světa. Mezi země s typicky výrazným deficitem běžného účtu patří Spojené státy americké[255], jejichž bilance běžného účtu se nachází v mínusu nepřetržitě již od roku 1992.[256] Naopak zemí, pro niž je typický přebytek běžného účtu, je Čína. Je ovšem důležité si uvědomit, že není jediná. Výrazné přebytky historicky vykazovaly také Německo a Japonsko, jejichž kombinovaný přebytek byl ještě roku 2005 větší než ten čínský.[257]

Po roce 2000 začal čínský přebytek běžného účtu výrazně růst (viz kapitola 3.1.1), přičemž tuto skutečnost lze přičítat velkému přebytku čistých úspor v Číně (viz kapitola 4.3). Naopak USA jsou typické nízkou mírou úspor, což přispívá k deficitu běžného účtu této země. Proto lze globální nerovnováhy vnímat rovněž jako nerovnováhy úspor mezi zeměmi.[258]

Jedním z vysvětlení zvyšujícího se deficitu běžného účtu v USA je pokles úspor v zemi, především těch ve veřejném sektoru od roku 2002. Ve Spojených státech lze najít zároveň deficit běžného účtu platební bilance a deficit úspor. Jako jejich příčinu někteří experti vidí nadměrné spoření asijských rozvíjejících se zemí[259], přičemž Čína je v tomto ohledu jako největší importér a jeden z nejvýznamnějších obchodních partnerů USA velice významná[260].

Právě kontrast přebytku běžného účtu Číny a deficitu běžného účtu Spojených států amerických byl v roce 2018 záminkou k zahájení obchodní války – uvalení importních cel – z iniciativy amerického prezidenta Donalda Trumpa. V reakci na tento krok přistoupila k uvalení cel i Čína, a to ve výši 16 % na zboží dovážené z USA v hodnotě kolem 120 mld. USD. Výsledkem je eskalující protekcionismus pomocí dovozních cel a zhoršení vztahů mezi oběma zeměmi.[261]

---

[255] CHINN, Menzie D., 2013. Global Imbalances. V knize: CAPRIO, Gerard a kol. – *The Evidence and Impact of Financial Globalization*. Oxford: Acadamic Press. 67-79 s. ISBN 9780123978745. Str. 68. Dostupné také z: https://www.ssc.wisc.edu/~mchinn/global_imbalances.pdf.

[256] THE WORLD BANK, 2019. *Data: Current Account Balance (BoP, Current US$)* [online]. [gen. 14. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/BN.CAB.XOKA.CD?locations=US.

[257] CHINN, Menzie D., 2013. Global Imbalances. V knize: CAPRIO, Gerard a kol. – *The Evidence and Impact of Financial Globalization.* Oxford: Acadamic Press. 67-79 s. ISBN 9780123978745. Str. 68. Dostupné také z: https://www.ssc.wisc.edu/~mchinn/global_imbalances.pdf.

[258] MCKINNON, Ronald a Gunther SCHNABL, 2009. *BIS Working Paper No. 277: China's Financial Conundrum and Global Imbalances* [online]. [pub. březen 2009]. [cit. 14. 9. 2019]. 59 s. Str. 1. Dostupné z: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1440263.

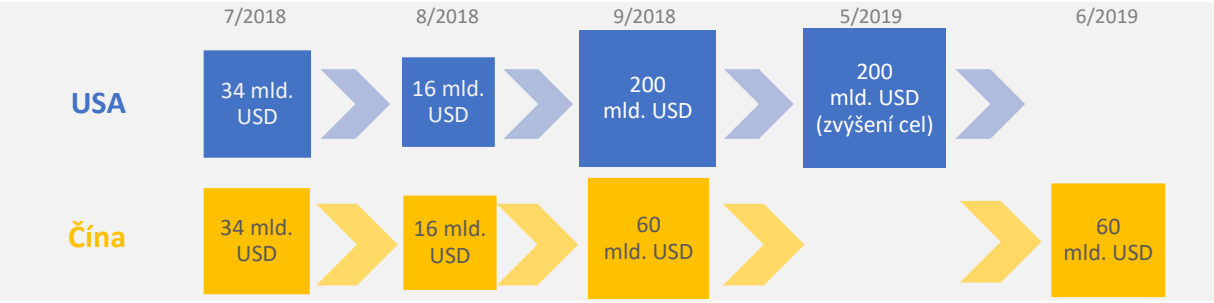
[259] CHINN, Menzie D. a Hiro ITO, 2008. Global Current Account Imbalances: American Fiscal Policy versus East Asian Savings. *Review of International Economics.* 16(3). 479–498 s. DOI 10.1111/j.1467-9396.2008.00741.x. Str. 479. Dostupné také z: http://search.ebscohost.com.zdroje.vse.cz:2048/login.aspx?direct=true&db=bsu&AN=34184584&lang=cs&site=ehost-live.

[260] THE WORLD BANK – WITS, 2019. *United States Exports, Imports and Trade Balance by Country 2017* [online]. [gen. 14. 9. 2019]. Dostupné z: https://wits.worldbank.org/CountryProfile/en/Country/USA/Year/2017/TradeFlow/EXPIMP/Partner/by-country.

[261] AMITI, Mary, Stephen J. REDDING a David WEINSTEIN, 2019. The Impact of the 2018 Trade War on U.S. Prices and Welfare. *NBER Working Paper Series*. Č. 25672. 37 s. Str. 1. Dostupné také z: https://www.nber.org/papers/w25672.pdf.

Konflikt je reakcí na stále se zvyšující deficit USA v obchodu s Čínou. K rozhodnutí Spojených států uvalit cla ale přispěly i další faktory, například problematika ochrany práv duševního vlastnictví. Dále se jedná o technologie, licence amerických firem v Číně, způsob kontroly investic či otázku kybernetické bezpečnosti.[262]

Americká cla implementovaná během prvního pololetí roku 2018 platila pro všechny země, popřípadě některým dávala výjimku. Tato počáteční cla však byla dalece převýšena cly uvalenými pouze na čínské dovozy od léta 2018.[263] Obchodní válka mezi Čínou a USA byla zahájena 6. 7. 2018[264], když USA uvalily cla ve výši 25 % na importy v hodnotě 34 mld. USD. V srpnu následovala další vlna cel ve výši 25 % na produkty v hodnotě dodatečných 16 mld. USD. Třetí vlna cel ve výši 10 % byla v září uvalena na zboží za 200 mld. USD. Původně měla cla ze třetí vlny vzrůst na 15 %, ovšem prezident Trump a prezident Si ohlásili v prosinci 2018 dočasné příměří na setkání skupiny G20.



Obr. 2: Vývoj cel uvalených USA a Čínou od července 2018[265]

Čína na cla uvalená USA odpověděla vlastními, i když o něco nižšími (viz Obr. 2). V červenci a srpnu 2018 začala vybírat clo z dovozu zboží ze Spojených států v hodnotě 50 mld. USD (34 + 16 mld. USD) a v září další clo na dovoz v hodnotě dodatečných 60 mld. USD.[266] V roce 2019 obchodní válka pokračuje – v květnu byla cla na čínské dovozy za 200 mld. USD zvýšena na 25 %[267] a v červnu Čína odpověděla cly ve stejné výši na zboží v hodnotě 60 mld. USD.[268]

---

[262] OFFICE OF THE UNITED STATES TRADE REPRESENTATIVE EXECUTIVE OFFICE OF THE PRESIDENT, 2018. *Findings of the Investigation into China's Acts, Policies, and Practices Related to Technology Transfer, Intellectual Property, and Innovation under Section 301 of the Trade Act of 1974* [online]. [pub. březen 2018]. [cit. 14. 9. 2019]. 182 s. Str. 4-5. Dostupné z: https://ustr.gov/sites/default/files/Section%20301%20FINAL.PDF.

[263] AMITI, Mary, Stephen J. REDDING a David WEINSTEIN, 2019. The Impact of the 2018 Trade War on U.S. Prices and Welfare. *NBER Working Paper Series*. Č. 25672. 37 s. Str. 3. Dostupné také z: https://www.nber.org/papers/w25672.pdf.

[264] NATIXIS, 2018. *Is the Market Overreacting to the US-China Trade War? Yes If Only Focusing on Trade Measures* [online]. [pub. 10. 7. 2018]. [cit. 14. 9. 2019]. 5 s. Str. 2. Dostupné z: http://downloads.knect365.com/uploads/2018/8/China_Hot_Topics-en-10-07-18-05-38_trade_war.pdf.pdf.

[265] Zdroj: Vlastní zpracování autora.

[266] AMITI, Mary, Stephen J. REDDING a David WEINSTEIN, 2019. The Impact of the 2018 Trade War on U.S. Prices and Welfare. *NBER Working Paper Series*. Č. 25672. 37 s. Str. 3-4. Dostupné také z: https://www.nber.org/papers/w25672.pdf.

[267] KPMG, 2019. *Insights – U.S. Proposed Additional 25% Tariffs on $300 Billion Imports from China* [online]. [akt. 16. 5. 2019]. [cit. 14. 9. 2019]. Dostupné z: https://home.kpmg/us/en/home/insights/2019/05/tnf-us-proposed-additional-tariffs-imports-from-china.html.

[268] KPMG, 2019. *Insights – China: Additional Tariffs on $60 Billion Worth of U.S. Imports* [online]. [akt. 14. 5. 2019]. [cit. 14. 9. 2019]. Dostupné z: https://home.kpmg/us/en/home/insights/2019/05/tnf-china-additional-tariffs-us-imports.html.

3 Vývoj běžného účtu a makroekonomických ukazatelů Číny

Čína v průběhu sledovaného období vykazovala nejprve zvyšující se a poté naopak klesající vnější ekonomické nerovnováhy, což lze pozorovat na změnách běžného účtu platební bilance. Rovněž bylo možné pozorovat vnitřní nerovnováhy v podobě vysokého podílu investic a úspor na hrubém domácím produktu.[269]

V této kapitole jsou představeny s tímto související ukazatele. Jde především o vývoj platební bilance se zaměřením na běžný a finanční účet. Zbytek kapitoly je věnován makroekonomickým veličinám, jejichž změny souvisí se změnami běžného účtu.

3.1 Platební bilance a hrubý domácí produkt

Platební bilance Číny prošla v letech 1998–2018 při pohledu na její jednotlivé účty zajímavým vývojem. Na Grafu 5 je vidět, že zatímco běžný i finanční účet dosahovaly v některých letech hodnot přes +/- 400 000 mil. USD, kapitálový účet po celé sledované období nepřesáhl hodnotu 5 500 mil. USD (detaily viz Tab. 2 v příloze). Lze ho tudíž v porovnání s běžným a finančním účtem považovat za zanedbatelný. Proto je od něj v následujících kapitolách abstrahováno.

Aby byla platební bilance vyrovnaná, musí být běžný účet kompenzován finančním účtem sestavovaným podle metodiky stanovené šestým vydáním Příručky k sestavování platební bilance, tedy finančním účtem včetně devizových rezerv. To vyplývá ze způsobu sestavování platební bilance a vztahu mezi jednotlivými účty popsanými v kapitole 1.1. Samozřejmě za podmínky nulového salda chyb a opomenutí, které však budeme pro následující kapitoly pro zjednodušení předpokládat. Tuto souvislost lze vyčíst i z Grafu 5, na němž je běžný účet zrcadlený finančním účtem včetně devizových rezerv.

Zajímavější je ovšem situace, když se finanční účet rozdělí na saldo tvořené přímými zahraničními investicemi, portfoliovými investicemi, finančními deriváty a ostatními investicemi na jedné straně a devizovými rezervami na straně druhé. Tedy pokud je u finančního účtu uvažována metodika pátého vydání Příručky k sestavování platební bilance.

V tom případě je patrné, že se finanční účet a běžný účet vzájemně nevynulují – naopak. V průběhu významné části sledovaného období byly v přebytku oba dva účty, což není typické (jde o tzv. dvojí přebytek[270]). Přebytek na běžném účtu znamená dle Rovnice 10

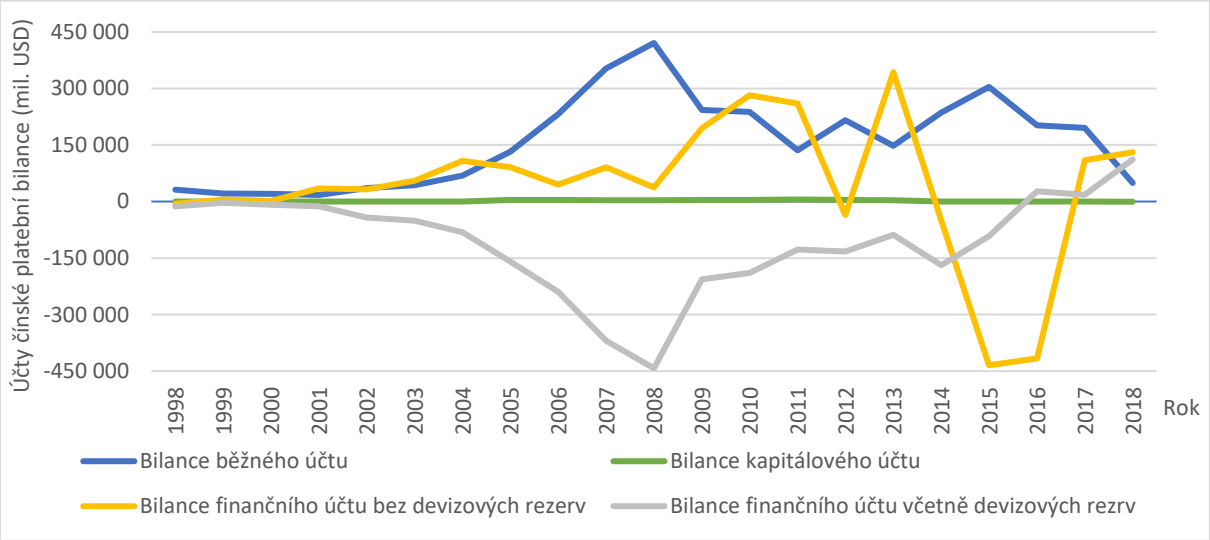
[269] ZHANG, Longmei, 2016. Rebalancing in China – Progress and Prospects. *IMF Working Papers*. 16(183). 21 s. ISSN 1018-5941. Dostupné také z: https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2016/wp16183.pdf.

[270] ZHANG, Min a Xiaofen TAN, 2015. Vanishing of China's Twin Surpluses and Its Policy Implications. *China & World Economy*. 23(1). 101-120 s. DOI 10.1111/cwe.12101. Str. 101. Dostupné také z: https://www.researchgate.net/publication/271227533_Vanishing_of_China's_Twin_Surpluses_and_Its_Policy_Implications.

za předpokladu vyrovnaného státního rozpočtu, že země vykazuje přebytek spotřeby nad investicemi. Země by měla vyvážet kapitál, a mít tudíž deficitní finanční účet. Přebytečný kapitál získaný mimo jiné z prodeje zboží a služeb v zahraničí by měla investovat v cizině.

U Číny ovšem k takovému vývoji nedošlo. Běžný účet čínské platební bilance byl přebytkový po celé sledované období (podrobněji viz kapitola 3.1.1) a finanční účet většinou rovněž dosáhl kladného salda (podrobněji viz kapitola 3.1.2). Lze tedy konstatovat, že tyto dva účty byly společně kompenzovány změnami devizových rezerv, jak je rovněž dobře patrné z Grafu 5.

Tam lze také pozorovat, že v průběhu téměř celého sledovaného období se celkový finanční účet (včetně devizových rezerv) vyvíjel opačným směrem než účet běžný. Výjimky tvořila léta 2000, 2001 a 2017, v nichž došlo meziročně k poklesům na obou účtech zároveň, a rok 2015, kdy byl naopak zaznamenán jejich růst.



Graf 5: Čínská platební bilance a její účty v letech 1998–2018 (mil. USD)[271]

3.1.1 Běžný účet

Bilance běžného účtu platební bilance Číny tedy vykazovala v letech 1998–2018 přebytek. Tento přebytek ovšem kolísal mezi minimem ve výši 17 401 mil. USD dosaženým v roce 2001 a maximem v hodnotě 420 568,5 mil. USD z roku 2008. Jedná se tak o rozdíl více než 400 000 mil. USD v průběhu jednadvaceti let (viz Graf 6).

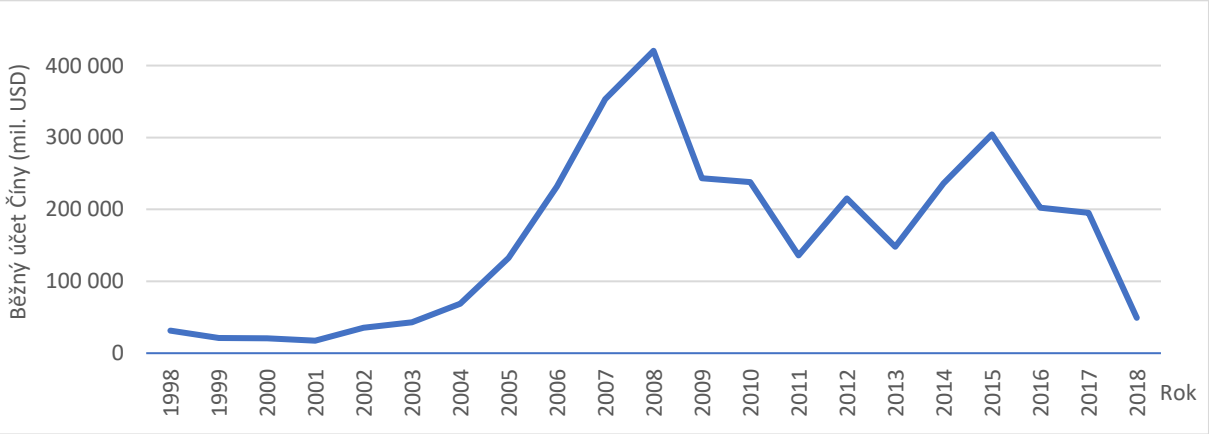
Na počátku sledovaného období, v letech 1998–2001, docházelo k postupnému a mírnému meziročnímu snižování přebytků běžného účtu. Konkrétně klesl z 31 472 mil. USD v roce 1998 na již zmiňovaných 17 401 mil. USD o tři roky později (detaily viz Tab. 3 v příloze).

[271] INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2019. *IMF Data: Balance of Payments Analytic Presentation by Country – China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: http://data.imf.org/regular.aspx?key=62805740.

Následovalo období rychlého nárůstu přebytku běžného účtu, a to v letech 2002–2008. Zatímco v roce 2002 byla bilance běžného účtu Číny ve výši 35 422 mil. USD, v roce 2005 už to bylo 132 378,5 mil. USD. Následoval další prudký růst a v roce 2008 bylo zaznamenáno kladné saldo ve výši 420 568,5 mil. USD. Tehdy bylo dosaženo nejvyššího přebytku čínského běžného účtu od roku 1982[272] a lze se domnívat, že šlo v Číně o historické maximum, jelikož byla v minulosti rozvojovou zemí spoléhající na zemědělství a velké exporty nevykazovala[273].

V roce 2009 bylo možné pozorovat prudký propad bilance běžného účtu následovaný stagnací mezi léty 2009 a 2010. Po roce 2010 docházelo ke střídání období, kdy se saldo běžného účtu platební bilance zvyšovalo a naopak snižovalo. Celkově však zůstávalo saldo silně v přebytku. V roce 2011 se jednalo o přebytek ve výši 136 076,8 mil. USD, poté bilance vzrostla na 215 391,7 mil. USD v roce 2012. Následoval pokles na 148 203,9 v roce 2013, který byl vystřídán opětovným růstem – v roce 2014 dosáhlo kladné saldo platební bilance přebytku 236 046,6 mil. USD a o rok později 304 164,4 mil. USD.

V posledních třech letech – 2016, 2017 a 2018 – pak lze sledovat pokles bilance běžného účtu, který byl roku 2016 a 2018 poměrně výrazný. V důsledku tohoto vývoje klesl čínský přebytek až na 49 091,6 mil. USD v roce 2018. V prvním čtvrtletí roku 2018 se běžný účet pohyboval dokonce v záporných hodnotách, konkrétně šlo o schodek ve výši 34 100,1 mil. USD. Přestože je typicky saldo běžného účtu platební bilance nejnižší právě v prvním čtvrtletí roku, jedná se o výrazný posun od hodnot, jichž čínská platební bilance dosahovala v roce 2008.[274]



Graf 6: Bilance běžného účtu Číny v letech 1998–2018 (mil. USD)[275]

[272] THE WORLD BANK, 2019. *Data: Current Account Balance (BoP, Current US$) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/BN.CAB.XOKA.CD?locations=CN.

[273] THE WORLD BANK, 2019. *Data: Exports of Goods and Services (Current US$) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/NE.EXP.GNFS.CD?locations=CN.

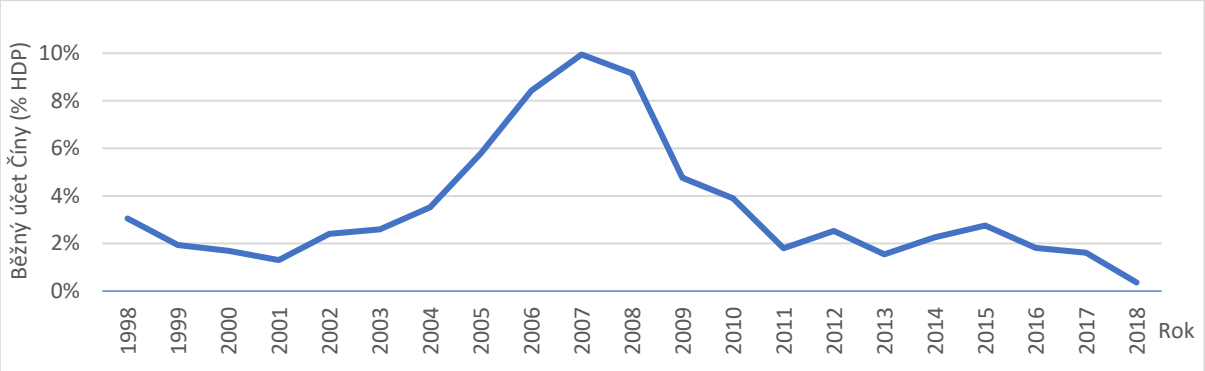
[274] INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2019. *IMF Data: Balance of Payments Analytic Presentation by Country – China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: http://data.imf.org/regular.aspx?key=62805740.

[275] Ibid.

Při pohledu na bilanci běžného účtu Číny jako podíl na čínském HDP v období let 1998–2018 jsou patrné její menší výkyvy zejména v posledních letech v porovnání se saldem v mil. USD (viz Graf 7). Stejně jako v případě nominálních hodnot v Grafu 6 lze pozorovat nejprve mírný pokles podílu bilance běžného účtu na HDP Číny v letech 1998–2001, a to z 3,1 % v roce 1998 na 1,3 % v roce 2001. Následovalo období zvyšujícího se podílu pozitivního salda běžného účtu na čínském hrubém domácím produktu. Nejprve se podíl výrazně zvýšil mezi léty 2001 a 2002, kdy vzrostl na 2,4 %. Poté byl průběh stejně jako v případě nominálních hodnot růstem, zde ovšem tento růst trval pouze do roku 2007. Navíc došlo mezi léty 2006 a 2007 ke zpomalení růstu.

Mezi léty 2005 a 2006 se podíl běžného účtu na čínském HDP zvýšil o 2,6 p. b., což byl nejvýznamnější růst v celém zkoumaném období. Následně došlo k nižšímu meziročnímu navýšení, a to o 1,5 p. b. Přesto v roce 2007 dosáhl pozitivní podíl salda běžného účtu na HDP maxima, a to necelých 10 % HDP. Od roku 2008 do roku 2011 následovalo období snižujícího se podílu bilance běžného účtu na HDP. Zatímco ještě v roce 2008 dosáhl tento podíl hodnoty 9,2 % HDP, v roce 2011 to bylo už jen 1,8 % HDP. V průběhu čtyř let tedy zaznamenal podíl salda běžného účtu na HDP pokles o více než 8 p. b. a i poté pokračoval klesající trend vývoje.

Po roce 2011 se podobně jako u sledování nominálních hodnot bilance běžného účtu v mil. USD střídaly roky, kdy došlo k poklesu, a naopak růstu podílu tohoto ukazatele na HDP. Šlo o léta 2011–2015. Podíl však kolísal méně než v předchozím období – největší rozdíl byl 1,2 p. b. V poslední části sledovaného období, v letech 2016–2018, lze pozorovat opět stejný vývoj jako při sledování nominálních hodnot – pokles podílu kladného salda běžného účtu Číny na jejím HDP. Zatímco v roce 2015 tento podíl dosáhl 2,8 %, v roce 2016 hodnota ležela o 1 p. b. níže. V roce 2017 se jednalo o 1,6 % HDP a v roce 2018 dokonce pouze o 0,4 % HDP.



Graf 7: Bilance běžného účtu jako podíl na HDP Číny v letech 1998–2018 (%)[276]

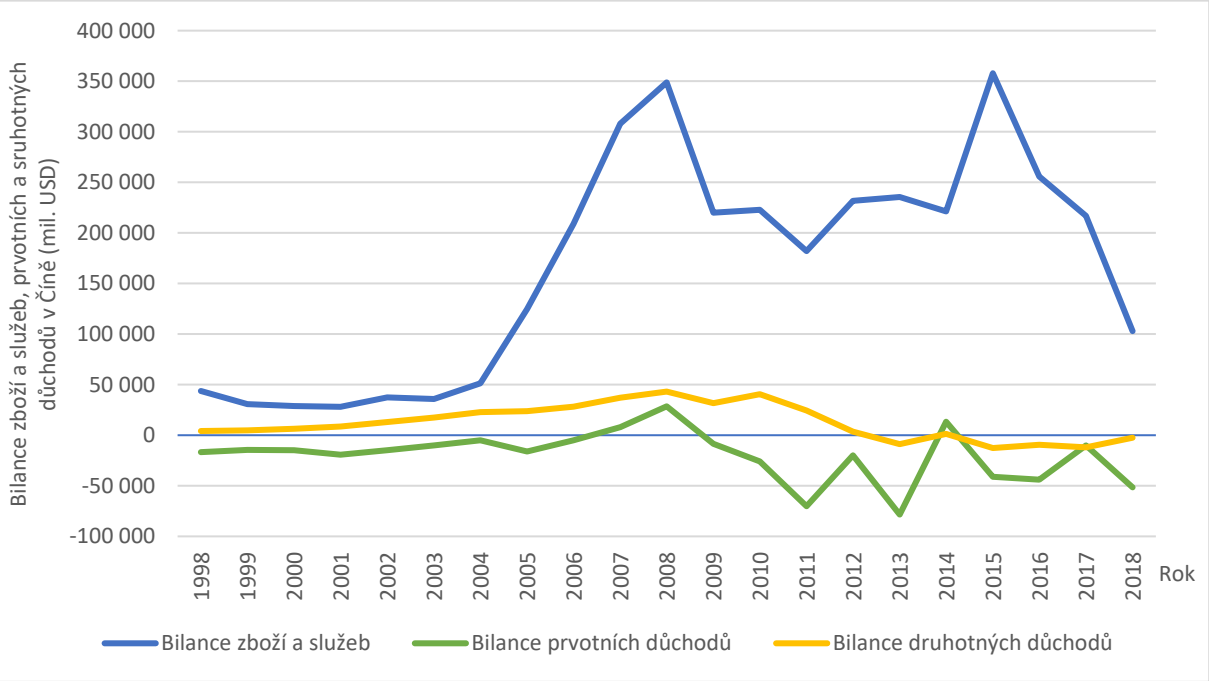
[276] THE WORLD BANK, 2019. *Data: Current Account Balance (% of GDP) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/BN.CAB.XOKA.GD.ZS?locations=CN.

Jelikož je nejvýznamnější složkou běžného účtu Číny výkonová bilance, tedy export a import zboží a služeb, lze předpokládat, že se bude výkonová bilance vyvíjet podobně jako celkové saldo běžného účtu. Premisu potvrzuje Graf 8. Z něj lze vypozorovat, že se ve většině let ze sledovaného období výkonová bilance vyvíjela stejným směrem jako bilance běžného účtu.

Výjimkami jsou léta 2003, 2010, 2013 a 2014, kdy byl trend vývoje těchto dvou sald opačný. V roce 2003 došlo k nárůstu přebytku běžného účtu, ale výkonová bilance mírně poklesla. V letech 2010 a 2013 tomu bylo přesně naopak a došlo zároveň ke snížení salda běžného účtu a ke zvýšení přebytku výkonové bilance. V roce 2014 se trend opět obrátil.

Stejně jako v případě celkového běžného účtu platební bilance dosáhla i výkonová bilance svého minima v roce 2001 (28 084 mil. USD). Maximum ovšem bylo možné pozorovat nikoliv roce 2008, ale až v roce 2015 – konkrétně šlo o 357 870,8 mil. USD. Rozdíl mezi oběma léty však nebyl výrazný, činil 9 038,2 mil. USD.

V poslední části sledovaného období, v letech 2016–2018, pak lze pozorovat další podobnost mezi celkovým saldem běžného účtu a výkonovou bilancí. Tou je pokles přebytku, který v obou případech začal v roce 2016. Bilance exportů a importů zboží a služeb ale zůstala na podstatně vyšší úrovni než bilance běžného účtu. V roce 2018 šlo o hodnotu 102 921,5 mil. USD.



Graf 8: Bilance zboží a služeb, prvotních a druhotných důchodů v Číně v letech 1998–2018 (mil. USD)[277]

[277] INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2019. *IMF Data: Balance of Payments Analytic Presentation by Country – China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: http://data.imf.org/regular.aspx?key=62805740.

Na Grafu 8 lze rovněž pozorovat vývoj dalších částí běžného účtu. Bilance prvotních důchodů se v rámci sledovaného období pohybovala mezi -78 442,1 mil. USD (minima bylo dosaženo v roce 2013) a hodnotou 28 580 mil. USD (maximum z roku 2008). Kromě let 2007, 2008 a 2014 se saldo prvotních důchodů drželo v záporných hodnotách.

Trend vývoje salda prvotních důchodů se ovšem několikrát změnil. Nejdříve jejich bilance mírně rostla v letech 1998 a 1999, následně klesala v letech 2000 a 2001 a poté, v letech 2002–2008, se saldo bilance prvotních důchodů opět zvyšovalo. Výjimku v tomto trendu tvořil rok 2005, kdy došlo téměř ke ztrojnásobení deficitu v porovnání s předchozím rokem.

V letech 2009–2011 přišlo prohlubování schodku bilance prvotních důchodů, které bylo vystřídáno obdobím s proměnlivými tendencemi vývoje. V letech 2015 a 2016 došlo dvakrát za sebou ke zvýšení deficitu salda prvotních důchodů, jinak lze ale v letech 2012–2018 meziročně pozorovat neustálou fluktuaci.

Na rozdíl od bilance prvotních důchodů dosahovalo saldo druhotných důchodů po téměř celé sledované období kladných hodnot. Dokonce bylo v letech 1998–2008 možné pozorovat jeho kontinuální, i když pozvolný nárůst. Poté se však trend změnil. Kromě let 2011–2013, kdy došlo třikrát za sebou k poklesu bilance druhotných důchodů, bylo i zde možné pozorovat střídavé zvyšování a snižování salda, stejně jako u bilance prvotních důchodů. Maximální hodnotou byla ta z roku 2008 (43 156 mil. USD), nejnižší byla zaznamenána v roce 2015 (-2 649,3 mil. USD).

3.1.2 Finanční účet

Před samotným popisem vývoje finančního účtu a jeho dílčích sald je třeba podívat se na metodiku a její změnu související s šestým vydáním Příručky pro sestavování platební bilance. Jak už bylo zmíněno v kapitole 1.1.3, podle nového vydání jsou devizové rezervy součástí finančního účtu. Navíc je účtován růst závazků i pohledávek s kladným znaménkem a jejich pokles se záporným. Nakonec dojde k vzájemnému odečtení těchto položek. De facto je však na finanční účet stále nutné pohlížet původní metodikou. Tedy počítat výsledné saldo běžného účtu jako kredit (nyní čisté pořízení aktiv neboli změna pasiv) mínus debet (nyní čisté pozbytí aktiv neboli změna aktiv).[278]

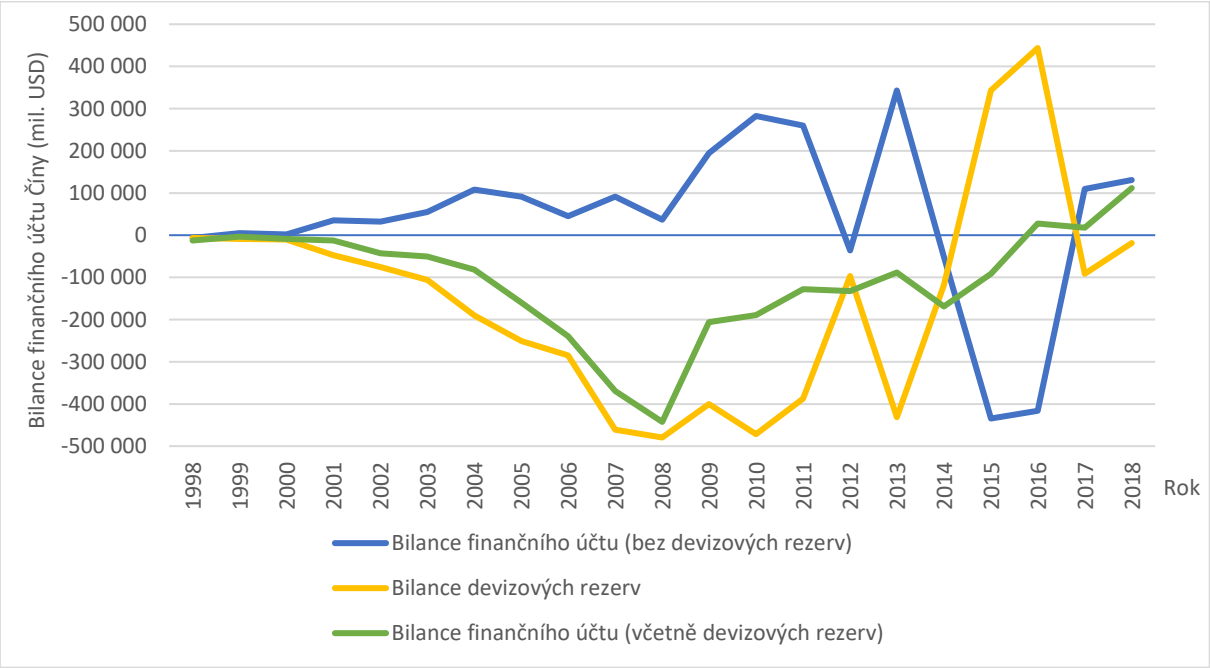
V takovém případě můžeme sledovat, že je bilance finančního účtu bez devizových rezerv po většinu sledovaného období kladná. Výjimku tvořila pouze léta 1998, 2012 a 2014–2016

[278] MARKOVÁ, Jana, 2017. Vnější rovnováha z pohledu investiční pozice vůči zahraničí. *Český finanční a účetní časopis*. 2017(1). 17-40 s. DOI 10.18267/j.cfuc.490. Str. 24. Dostupné také z: https://www.vse.cz/cfuc/cislo.php?lang=cz&cislo=1&rocnik=2017 a ŠTĚRBOVÁ, Ludmila, 2013. *Mezinárodní obchod ve světové krizi 21. století*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing. 364 s. ISBN 978-80-247-4694-4. Str. 65.

(viz Graf 9, detaily viz Tab. 2 v příloze). Jak už bylo zmíněno v kapitole 3.1, Čína je tímto saldem výjimečná, jelikož je přebytek na běžném účtu u většiny zemí kompenzován deficitem na účtu finančním (bez devizových rezerv). V případě Číny však musí být kladná salda na běžném a zároveň finančním účtu dorovnávána změnou devizových rezerv.

V průběhu sledovaného období finanční účet bez devizových rezerv značně kolísal. Mezi léty 1998–2008 dosáhl nejnižší hodnoty v roce 1998 a jednalo se o -6 275 mil. USD. Naopak nejvyšší hodnota byla zaznamenána roku 2004, kdy jeho saldo dosáhlo 108 221,5 mil. USD. Nejvyšší meziroční změnou přitom byl pokles o 54 057,7 mil. USD v roce 2008.

V druhé části sledovaného období následovala fáze vyšších výkyvů finančního účtu bez devizových rezerv – v letech 2009–2018 se jeho bilance pohybovala mezi minimem -434 462,2 mil. USD v roce 2015 a maximem 343 048,3 mil. USD z roku 2013. K nejvyšším poklesům salda finančního účtu bez devizových rezerv došlo mezi léty 2013/2014 a 2014/2015. Tehdy se jeho bilance snížila meziročně nejprve o 394 409,3 mil. USD a poté o 383 101,1 mil. USD. Nejvýraznější nárůst ve výši 525 607,1 mil. USD byl naopak zaznamenán v roce 2017, kdy byl velký odliv kapitálu z let 2015 a 2016 vystřídán jeho přílivem.



Graf 9: Bilance finančního účtu Číny v letech 1998–2018 (mil. USD)[279]

Z Grafu 9 lze rovněž vyčíst, jak se v průběhu let měnily devizové rezervy. V letech 1998–2008, tedy první polovině sledovaného období, devizové rezervy kontinuálně rostly. V důsledku toho

[279] INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2019. *IMF Data: Balance of Payments Analytic Presentation by Country – China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: http://data.imf.org/regular.aspx?key=62805740.

držela Čína v červnu roku 2014 více než 3 993 mld. USD v rezervních aktivech, což bylo historické maximum.[280] Nárůst devizových rezerv se v Grafu 9 projevil jako klesající funkce, neboť je zvýšení devizových rezerv v rámci sestavování platební bilance debetní položkou.[281]

Následně meziroční změna devizových rezerv fluktuovala, ovšem i tak bylo většinou možné pozorovat jejich růst. Poklesly pouze v letech 2015 a 2016 (změna devizových rezerv dosáhla kladných hodnot). V průběhu sledovaného období se bilance devizových rezerv pohybovala mezi -479 553,3 mil. USD v roce 2008 a 443 625 mil. USD v roce 2016. Vývoj celkového salda finančního účtu je popsán již v úvodu kapitoly – v části 3.1.

Důležité je rovněž podívat se na zbylé součásti finančního účtu, tedy na vývoj přímých zahraničních investic, portfoliových investic a ostatních investic. Poslední složce, finančním derivátům, není v práci věnován prostor, jelikož je MMF u Číny sleduje až od roku 2015 a za celé období jejich hodnota dosáhla nejvýše 6 500 mil. USD.[282]

Bilance přímých zahraničních investic fluktuovala mezi minimem ve výši -41 674,9 mil. USD z roku 2016 a maximem v hodnotě 231 651,6 mil. USD z roku 2011. V letech 1998–2003 se saldo přímých zahraničních investic drželo mezi 36 000 a necelými 50 000 mil. USD. Poté ovšem přišel nárůst – zatímco v roce 2003 dosáhla bilance přímých zahraničních investic hodnoty 49 444,9 mil. USD, v roce 2007 se jednalo už o 139 094,5 mil. USD.

Následoval pokles kladného salda přímých zahraničních investic v letech 2008 a 2009, který byl vystřídaný jeho opětovným nárůstem v letech 2010 a 2011. Roku 2012 bylo zaznamenáno naopak snížení bilance přímých zahraničních investic, v roce 2013 zase její mírný nárůst. Ten byl v letech 2014–2016 nahrazen výrazným poklesem salda přímých zahraničních investic. Rok 2016 byl zároveň jediným rokem, kdy bilance přímých zahraničních investic dosáhla záporné hodnoty (viz Graf 10). To znamená, že v daném roce odchozí čínské přímé zahraniční investice byly vyšší než přílivy přímých zahraničních investic do Číny.

V posledních dvou letech sledovaného období bylo možné pozorovat opětovné zvýšení salda přímých zahraničních investic. V důsledku této skutečnosti dosáhlo v roce 2018 hodnoty 107 019,8 mil. USD, zatímco na počátku sledovaného období, roku 1998, se jednalo o 41 117 mil. USD.

---

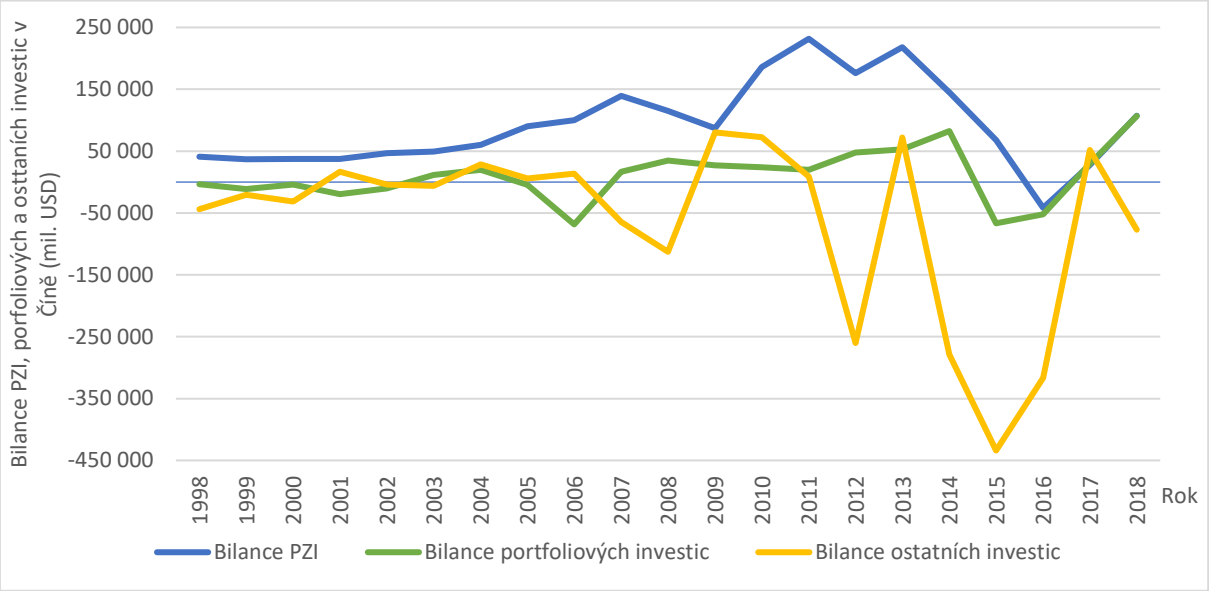
[280] CEIC, 2019. *Countries/Regions – China: China Foreign Exchange Reserves* [online]. [gen. 14. 10. 2019]. Dostupné z: https://www.ceicdata.com/en/indicator/china/foreign-exchange-reserves.

[281] ŠTĚRBOVÁ, Ludmila, 2013. *Mezinárodní obchod ve světové krizi 21. století*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing. 364 s. ISBN 978-80-247-4694-4. Str. 65.

[282] INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2019. *IMF Data: Balance of Payments Analytic Presentation by Country – China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: http://data.imf.org/regular.aspx?key=62805740.

Bilance portfoliových a ostatních investic neustále fluktuovaly a nevyvíjely se stejným trendem déle než tři roky za sebou. Portfoliové investice se pohybovaly mezi minimální hodnotou -68 416,5 mil. USD z roku 2006 a maximální hodnotou 106 697,7 mil. USD z roku 2018. Nejvýraznější meziroční propad bylo možné sledovat v letech 2014/2015, zatímco k nejvyššímu nárůstu došlo mezi léty 2006/2007 (detaily viz Tab. 4 v příloze).

Nejnižší hodnota bilance ostatních investic byla zaznamenána roku 2015 (jednalo se o -434 003,6 mil. USD), následovaná rokem 2016 a 2014. Naopak nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2009 (80 239,2 mil. USD). Změny salda ostatních investic v letech 1998–2006 nepřesáhly meziročně 50 000 mil. USD, v druhé polovině sledovaného období byly fluktuace výraznější. K nejvyššímu propadu došlo v letech 2013/2014 (šlo o -350 957,7 mil. USD), k nejvyššímu nárůstu v letech 2016/2017 (změna o 368 635,1 mil. USD).



Graf 10: Bilance přímých zahraničních investic (PZI), portfoliových investic a ostatních investic v Číně v letech 1998–2018 (mil. USD)[283]

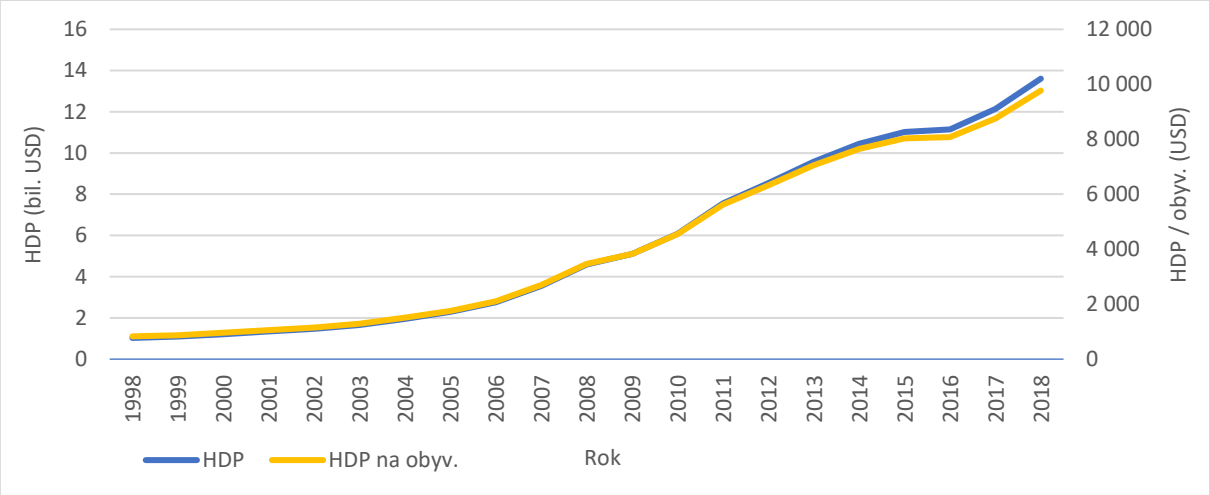
3.1.3 Hrubý domácí produkt

Aby bylo možné posoudit, jaké faktory přispěly ke změnám veličin vztažených k hrubému domácímu produktu (například podíl běžného účtu na HDP), je v této podkapitole ukázaný rovněž jeho vývoj. HDP Číny v celém sledovaném období postupně rostl, a to jak celkový hrubý domácí produkt, tak důchod na hlavu (viz Graf 11). Obě veličiny spolu velmi silně korelují (korelační koeficient 0,9998[284]) a ve zkoumaném období u nich lze pozorovat stabilní

[283] INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2019. *IMF Data: Balance of Payments Analytic Presentation by Country – China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: http://data.imf.org/regular.aspx?key=62805740.

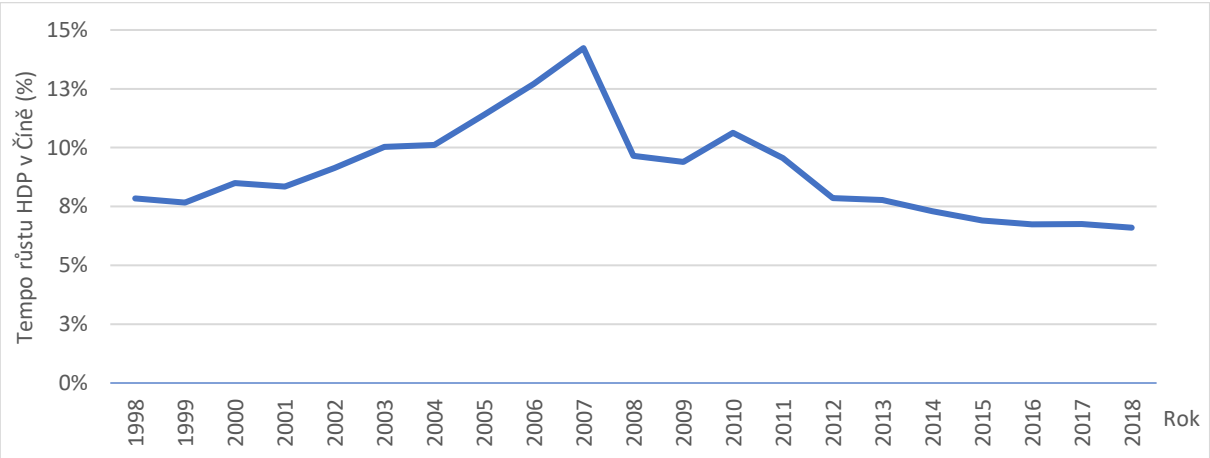
[284] Vlastní výpočet na základě dat z Tab. 5 v příloze.

růst. Ten výrazně zpomalil pouze v roce 2009 a 2016. Hrubý domácí produkt se zvýšil z 1 bil. USD na počátku sledovaného období na 13,6 bil. USD na jeho konci. Hrubý domácí produkt na hlavu byl v roce 1998 ve výši 828,6 USD na obyvatele, v roce 2018 dosáhl hodnoty 9 770,9 USD na obyvatele (detaily viz Tab. 5 v příloze).



Graf 11: HDP a HDP na obyvatele v Číně v letech 1998–2018 (bil. USD, USD)[285]

Při pohledu na Graf 12 pak lze pozorovat vývoj tempa růstu HDP v Číně. Z něj vyplývá, že nejrychleji rostl čínský hrubý domácí produkt v letech 2005–2007, kdy se zvyšoval meziročně o více než 11 %. Hodnot nad 10 % dosáhl rovněž v letech 2003, 2004 a 2010.



Graf 12: Meziroční tempo růstu HDP Číny v letech 1998–2018 (%)[286]

Od počátku zkoumaného období bylo možné sledovat zvyšování tempa růstu HDP či jeho stagnaci. Tu bylo možné pozorovat například v letech 1998–2001, kdy docházelo ke kolísání

[285] THE WORLD BANK, 2019. *Data: GDP (Current US$) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD?locations=CN a THE WORLD BANK, 2019. *Data: GDP per Capita (Current US$) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.PCAP.CD?locations=CN.

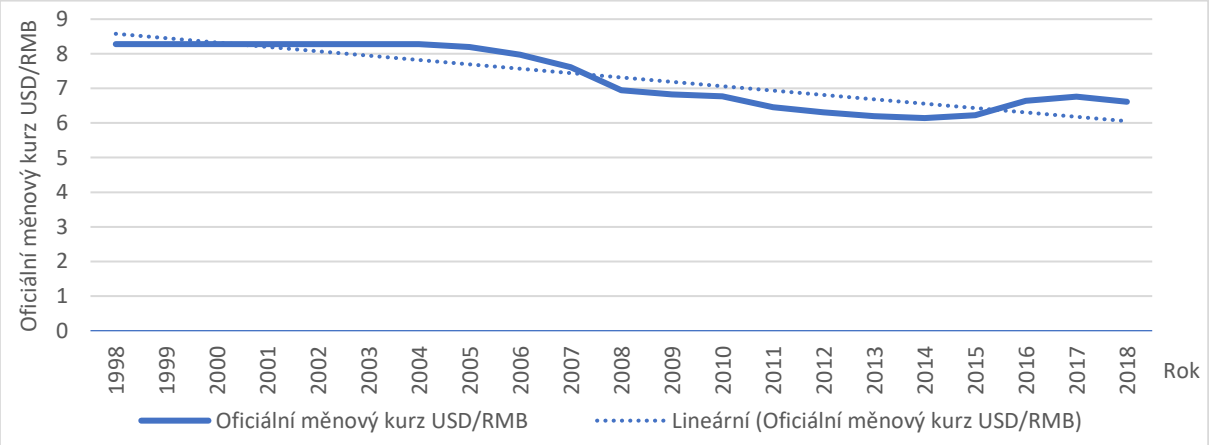
[286] THE WORLD BANK, 2019. *Data: GDP Growth (Annual %) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?locations=CN.

tempa růstu HDP kolem 8 %. Následovalo období, kdy se tempo růstu zvýšilo z 9,1 % v roce 2002 na 14,2 % v roce 2007. Poté přišel pokles v letech 2008 a 2009. Roku 2010 se tempo růstu HDP opět zvýšilo, ale od té doby se každoročně snižuje s tím, jak se Čína pomalu dostává do skupiny zemí s vyšším středním příjmem.[287] V roce 2018 došlo k růstu HDP o 6,6 %, což je však stále výraznější tempo růstu, než jaké vykazuje většina obchodních partnerů Číny.[288]

3.2 Měnový kurz

Jak bylo zmíněno již v kapitole 2.1, používala Čína mezi léty 1998 a 2005 fixní měnový kurz, kdy bylo renminbi vázáno na americký dolar. Tento fakt je patrný i z Grafu 13. Z něj lze vyčíst, že se v tomto období oficiální měnový kurz změnil maximálně o 0,002 RMB/USD (detaily viz Tab. 6 v příloze). Od roku 2005 lze pozorovat postupné posilování renminbi, a to z hodnoty 8,2 RMB/USD v roce 2005 na 6,1 RMB/USD v roce 2014. Mezitím došlo ke zpomalení apreciace v letech 2009–2010 způsobené již v kapitole 2.1 zmiňovaným opětovným navázáním renminbi na americký dolar.

Po roce 2014 bylo možné sledovat oslabování renminbi z 6,1 MB/USD v roce 2014 na 6,8 RMB/USD v roce 2017. Roku 2018 pak došlo k mírnému posílení na 6,6 RMB/USD. V celém období vykazoval nominální měnový kurz apreciační trend (viz tečkovaná čára na Grafu 13). Z hlediska obchodu je ovšem významnějším ukazatelem reálný měnový kurz, který bere v úvahu i změny cenových hladin v jednotlivých zemích (viz kapitola 1.3.3).



Graf 13: Oficiální měnový kurz USD/RMB (roční průměr) v letech 1998-2018 (RMB za USD)[289]

[287] THE WORLD BANK, 2019. *IBRD + IDA: Where We Work - The World Bank in China* [online]. [akt. 8. 4. 2019]. [cit. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://www.worldbank.org/en/country/china/overview.

[288] THE WORLD BANK, 2019. *Data: GDP Growth (Annual %)* [online]. [gen. 2. 11. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG a THE WORLD BANK – WITS, 2019. *China Exports, Imports and Trade Balance by Country 2017* [online]. [gen. 10. 10. 2019]. Dostupné z: https://wits.worldbank.org/CountryProfile/en/Country/CHN/Year/2017/TradeFlow/EXPIMP/Partner/by-country.

[289] THE WORLD BANK, 2019. *Data: Official Exchange Rate (LCU per US$, Period Average) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/PA.NUS.FCRF?locations=CN.

3.2.1 Reálný měnový kurz

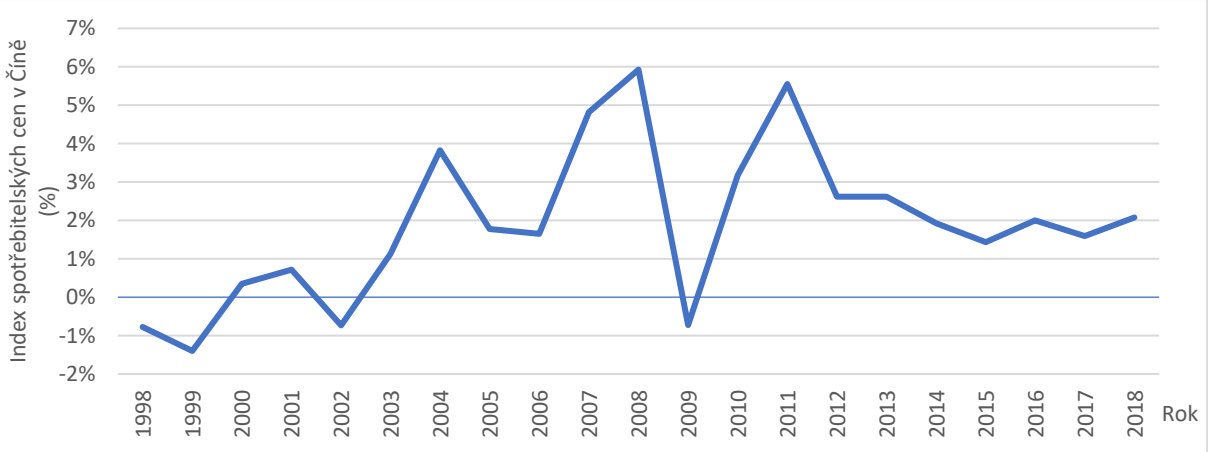
Pro výpočet reálného měnového kurzu je zásadní znát úroveň cen v domácí a zahraniční ekonomice (viz Rovnice 11). Pro práci jsou však relevantnější spíše změny reálného měnového kurzu, jelikož je jejím cílem zkoumat příčiny, které vedly k vývoji salda běžného účtu platební bilance popsanému v kapitole 3.1.1. Proto je nutné rovnici upravit tak, aby sdělovala informaci o meziročních změnách reálného měnového kurzu. Výsledná rovnice po upravení Rovnice 11 do přírůstkového tvaru je následující:

Rovnice 15: $\% \Delta E_R = \% \Delta E + \% \Delta P_F - \% \Delta P_H$,[290]

kde ΔE_R představuje změnu reálného měnového kurzu, ΔE změnu nominálního měnového kurzu a ΔP_F a ΔP_H změny cenových hladin v zahraniční a domácí ekonomice.

Pro změnu úrovně cen lze využít několik ukazatelů, přičemž mezi nejpoužívanější patří deflátor HDP a index spotřebitelských cen. Pro výpočet reálného měnového kurzu zde bude využit index spotřebitelských cen, jelikož na rozdíl od deflátoru HDP zahrnuje i změny cen dovážených statků, které jsou vzhledem k tématu práce zásadní.[291]

Index spotřebitelských cen byl po téměř celé sledované období kladný, což znamená, že cenová hladina v Číně rostla. Výjimku z tohoto trendu tvořila léta 1998, 1999, 2002 a 2009, kdy bylo možné sledovat její pokles – tedy zápornou hodnotu indexu spotřebitelských cen (viz Graf 14). K nejvyššímu nárůstu došlo v roce 2008 a 2011. Jednalo se o zvýšení vyšší než 5,5 %.



Graf 14: Index spotřebitelských cen v Číně v letech 1998–2018 (meziroční změny v %)[292]

---

[290] HOLMAN, Robert, 2018. *Makroekonomie: středně pokročilý kurz*. 3. vydání. Praha: C. H. Beck. 455 s. ISBN 978-80-7400-541-1. Str. 126-129. Upraveno autorem dle: CIHELKOVÁ, Eva a kol., 2008. Mezinárodní ekonomie II. Praha: C. H. Beck. 258 s. ISBN 978-80-7400-054-6. Str. 151-162.

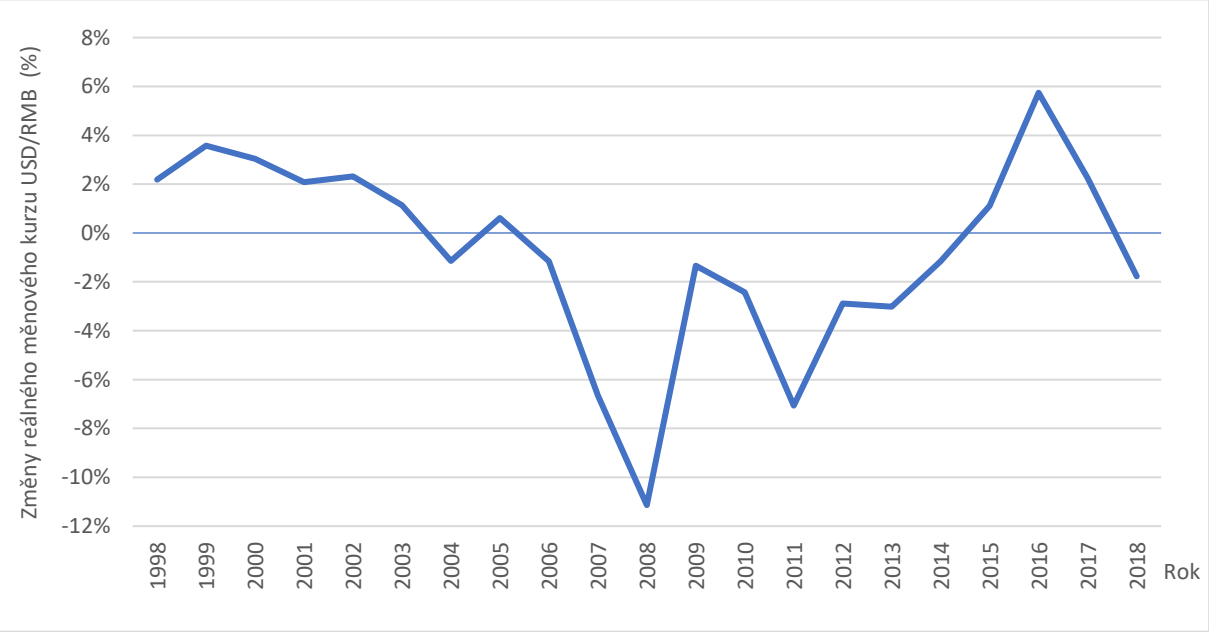
[291] SOUKUP, Jindřich a kol., 2009. *Makroekonomie – Moderní přístup.* 1. vydání (dotisk). Praha: Management Press. 514 s. ISBN 978-80-7261-174-4. Str. 30-31.

[292] THE WORLD BANK, 2019. *Data: Inflation, Consumer Prices (Annual %) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/FP.CPI.TOTL.ZG?locations=CN.

Když je nyní znám vývoj nominálního měnového kurzu USD/RMB a indexu spotřebitelských cen v Číně, lze se znalostí úrovně cenové hladiny v jiné zemi spočítat změny reálného měnového kurzu – tedy změny cenové konkurenceschopnosti Číny. Jako druhá země byly zvoleny Spojené státy americké, neboť jsou dlouhodobě nejvýznamnějším obchodním partnerem Číny.[293] Vývoj indexu spotřebitelských cen v USA je uveden v Tab. 6 v příloze.

Na Grafu 15 je vidět, že po většinu sledovaného období renminbi reálně posilovalo, neboť se meziroční změny reálného měnového kurzu pohybovaly v záporných hodnotách. Meziroční pokles znamená v případě použití přímé kotace měn právě reálnou apreciaci. Nejvyšší reálné posílení renminbi ve výši 11,1 % bylo zaznamenáno v roce 2008. K reálnému oslabování ovšem ve zkoumaném období rovněž docházelo, a to v letech 1998–2003 (maximálně o 3,6 % roku 1999), v roce 2005 (o 0,6 %) a v letech 2015–2017 (nejvíce o 5,7 % v roce 2016).

Z Grafu 15 je rovněž patrný fakt, že je na rozdíl od nominálního kurzu reálný kurz vždy flexibilní. Proto v letech 1998–2005 docházelo k meziročním změnám, přestože nominálně bylo renminbi zafixováno k americkému dolaru. Důvodem je fakt, že stále docházelo k pohybům cenových hladin.[294]



Graf 15: Meziroční změny reálného měnového kurzu USD/RMB v letech 1998–2018 (%)[295]

[293] NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA, 2014, 2016, 2017, 2018. *China Statistical Yearbook: Foreign Trade and Economic Cooperation – Value of Imports and Exports by Country (Region) of Origin/Destination* [online]. [cit. 23. 9. 2019]. Dostupné z: http://www.stats.gov.cn/english/Statisticaldata/AnnualData/.

[294] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2019. *Měnová Politika: Co to je nominální a reálný měnový kurz* [online]. [akt. 2019]. [cit. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/casto-kladene-dotazy/Co-to-je-nominalni-a-realny-menovy-kurz/.

[295] Vlastní výpočet za základě dat z Tab. 6 v příloze.

3.3 Další makroekonomické ukazatele

Z Rovnice 9 a 10 v první kapitole vyplývá, že bilance běžného účtu – tedy zjednodušeně rozdíl mezi exporty a importy – je daná množstvím domácích soukromých úspor, soukromých investic, čistých daní a vládních výdajů. Jelikož je tato práce zaměřená na zkoumání poklesu externích nerovnováh a příčin obnovení vnější ekonomické rovnováhy v Číně, tedy snížení přebytku běžného účtu, jsou z těchto veličin významné zejména soukromé investice a úspory. Z toho důvodu lze pro potřeby práce předpokládat vyrovnanost státního rozpočtu.

Co se týče úspor, je pro Čínu pro celé sledované období a ve vztahu k HDP k dispozici bohužel pouze ukazatel hrubých úspor. Tento indikátor kromě soukromých úspor (tedy úspor domácností a firem) obsahuje také úspory vládního sektoru neboli saldo vládního rozpočtu.[296] To je však v práci považováno za vyrovnané (viz výše).

Navíc byla provedena komparace vývoje hrubých úspor a úspor domácností v letech 1998–2016 (v Číně spoří především domácnosti – viz kapitola 2.4). Bylo zjištěno, že meziroční změny veličin vykazují stejný trend. Při srovnání vývoje hrubých úspor jako procenta na HDP a úspor domácností jako procenta na disponibilním důchodu vyšlo najevo, že až na rok 2002 se úspory domácností nevyvíjely opačným směrem než hrubé úspory o více než 0,5 p. b.

Komparace vývoje úspor domácností v USD na obyvatele a hrubých úspor v mld. USD ukázala, že i tyto indikátory se pohybovaly stejným směrem – až na léta 1999, 2000 a 2002 (detaily viz Tab. 9 v příloze). I nominálně spolu tedy ukazatele silně korelují, korelační koeficient dosáhl hodnoty 0,996.[297] Navíc jsou všechny roky, kdy se veličiny vyvíjely výrazně odlišně, na začátku sledovaného období a tehdy ještě nedocházelo k poklesu přebytku běžného účtu. Proto lze předpokládat, že je pro sledování změn veličin z Rovnice 9 a 10 v souvislosti s vysvětlením poklesu přebytku běžného účtu Číny využitelný ukazatel hrubých úspor.

3.3.1 Úspory

Hrubé úspory v Číně po celé období při zkoumání jejich vývoje v amerických dolarech téměř nepřetržitě stoupaly. Výjimku tvořil pouze rok 2016, kdy došlo k jejich meziročnímu poklesu o 79 mld. USD (viz Graf 16).

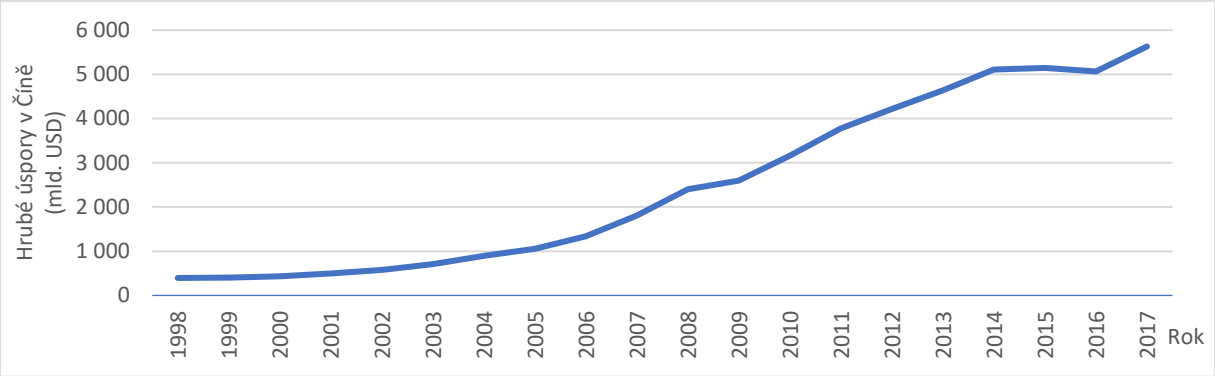
Lze říci, že i tempo nárůstu hrubých úspor se většinou rok od roku zvyšovalo. Několikrát však bylo možné sledovat i jeho zpomalení, a to v letech 2005, 2009, 2012–2013 a 2015.

---

[296] EUROSTAT, 2019. *Dataset Details: Gross Saving* [online]. [akt. 2019]. [cit. 30. 10. 2019]. Dostupné z: https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-datasets/-/teina100.

[297] Výpočet autora na základě Tab. 6 v příloze.

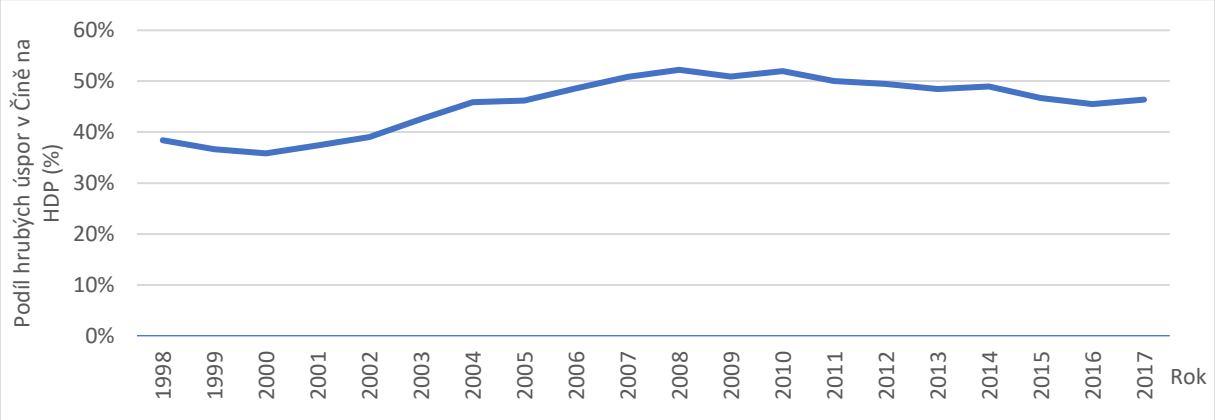
K nejvyššímu meziročnímu navýšení hrubých úspor došlo v roce 2011 a jednalo se o změnu o 614 mld. USD. Trend jejich vývoje byl jednoznačně rostoucí – z 395,1 mld. USD v roce 1998 se vyšplhaly až na 5 630 mld. USD v roce 2017 (detaily viz Tab. 10 v příloze).



Graf 16: Hrubé úspory v Číně v letech 1998–2017 (mld. USD)[298]

Díky růstu HDP ukázanému v rámci kapitoly 3.1.3 vykazoval podíl hrubých úspor na HDP během zkoumaného období jiný průběh než hrubé úspory jako takové (v nominálním vyjádření). Na počátku sledovaného období – v letech 1998–2000 – bylo možné pozorovat mírný pokles podílu hrubých investic na HDP, a to z 38,4 % na 35,8 % HDP.

Poté přišla fáze růstu podílu v letech 2001–2008, a to až na 52,2 % HDP. V roce 2009 došlo k mírnému poklesu podílu hrubých úspor na HDP, jenž byl však hned v roce 2010 následován opětovným zvýšením tohoto indikátoru. Od roku 2011 bylo možné sledovat klesající trend vývoje. K růstu podílu hrubých úspor na HDP došlo v daném období pouze roku 2014 a 2017, kdy dosáhl 46,4 % HDP (viz Graf 17).



Graf 17: Hrubé úspory v Číně jako podíl na HDP v letech 1998–2017 (%)[299]

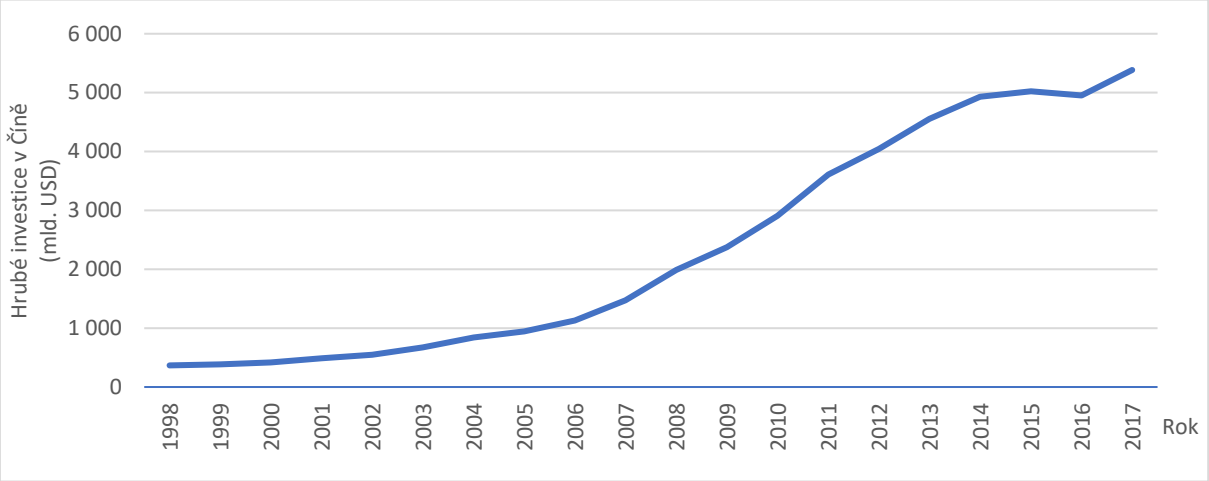
[298] THE WORLD BANK, 2019. *Data: Gross Savings (Current US$) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/NY.GNS.ICTR.CD?locations=CN.

[299] THE WORLD BANK, 2019. *Data: Gross Savings (% of GDP) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/NY.GNS.ICTR.ZS?locations=CN.

3.3.2 Investice

Ke sledování množství investic v rámci jedné ekonomiky je využíván indikátor tvorby hrubého kapitálu, rovněž označovaný jako hrubé domácí investice. Dále v práci bude nazýván jako hrubé investice. Ukazatel vyjadřuje změny v hodnotě fixního kapitálu a zásob za určité období. Jak je patrné z Grafu 18, hrubé investice se po téměř celé sledované období zvyšovaly.

Ke zpomalení jejich růstu došlo v roce 2015; poté následoval rok s jediným zaznamenaným poklesem indikátoru hrubých investic, rok 2016. V rámci sledovaného období došlo k nárůstu ukazatele z 367,2 mld. USD v roce 1998 na 5 385 mld. USD v roce 2017.



Graf 18: Hrubé investice v Číně v letech 1998–2017 (mld. USD)[300]

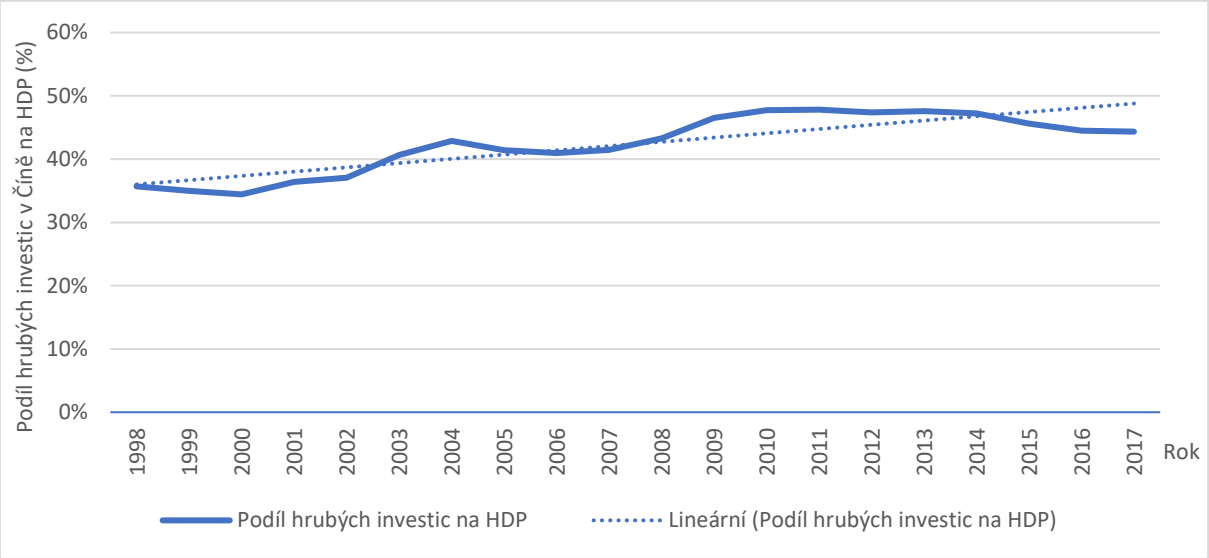
Stejně jako u podílu hrubých úspor na HDP (viz kapitola 3.3.1) se vyvíjel podíl hrubých investic na HDP odlišně než jeho nominální hodnoty. I v relativním vyjádření byl však trend vývoje rostoucí (viz Graf 19 – trend vyjádřen tečkovanou čarou), stejně jako tomu bylo v nominálním vyjádření v mld. USD.

V letech 1998–2000 bylo možné sledovat mírný pokles podílu hrubých investic na HDP, a to z 35,7 % na 34,4 %. Poté přišlo období nárůstu indikátoru až na 42,9 % HDP v roce 2004. V letech 2005 a 2006 došlo k opětovnému poklesu podílu hrubých investic na HDP, proto v roce 2006 dosáhly podílu 40,9 % HDP.

Následovalo období růstu podílu indikátoru až na 47,8 % HDP v roce 2011. V poslední části zkoumaného období podíl naopak klesal, s jedinou výjimkou tvořenou rokem 2013, kdy byl zaznamenán jeho mírný nárůst. V roce 2017 podíl hrubých investic na HDP dosáhl 44,3 % HDP (detaily viz Tab. 10 v příloze).

[300] THE WORLD BANK, 2019. *Data: Gross Capital Formation (Current US$) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/NE.GDI.TOTL.CD?end=2017&locations=CN&start=1960&view=chart.

V porovnání s hrubými úsporami byly hrubé investice jako podíl na HDP v průběhu sledovaného období méně volatilní než hrubé úspory – směrodatná odchylka vyšla u hrubých investic nižší než u hrubých úspor (viz Tab. 10 v příloze).



Graf 19: Hrubé investice v Číně jako podíl na HDP v letech 1998–2017 (%)[301]

[301] THE WORLD BANK, 2019. *Data: Gross Capital Formation (% of GDP) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/NE.GDI.TOTL.ZS?locations=CN.

4 Možné příčiny vývoje běžného účtu platební bilance Číny

Z kapitoly 3.1.1 vyplývá, že běžný účet platební bilance dosahoval v části sledovaného období významného přebytku. Ten tvořil zásadní podíl na čínském HDP (relativně) a byl značný i při vyjádření v amerických dolarech (nominálně). V letech 2007 a 2008 pozitivní saldo běžného účtu dosáhlo svého maxima a následně vykazovalo klesající trend, přestože bilance zůstávala kladná. V uplynulých deseti letech došlo v Číně k jednomu z nejvýznamnějších poklesů běžného účtu ze všech zemí G20.[302] V rámci této kapitoly je proto kladen důraz na odhalení faktorů, které mohly být příčinou snížení původně nadměrného přebytku běžného účtu Číny.

Přitom je však nutné mít na mysli fakt, že vyjadřování veškerých dat v amerických dolarech představuje určitá omezení. Především se jedná o problematiku souvislosti vývoje nominálního měnového kurzu a exportů. Pokud jsou vývozy vyjádřeny v současných cenách v amerických dolarech, při posílení renminbi hodnota jednotlivých veličin klesne už v průběhu převodu na americký dolar, nikoliv jen v důsledku zhoršení cenové konkurenceschopnosti čínských vývozců. Přesto lze i tak z dat vyjádřených v USD vyvozovat závěry, jelikož přepočet na americké dolary ovlivňuje hodnotu všech veličin – nejen exportů, ale i importů či HDP. Rozdíly a relativní vyjádření hodnot by tak měly být ovlivněny minimálně.

Dalším faktem, který je vhodné uvážit, je vlastní hodnota, kterou Čína vyveze. Čína je zemí silně zapojenou do globálních hodnotových řetězců. Takové ekonomiky mají často nižší podíly na exportech založených na domácí přidané hodnotě, než jsou jejich podíly na exportech hrubých. Pohled na exporty prostřednictvím globálních hodnotových řetězců a přidané hodnoty často vede i k velkým změnám v rámci bilaterálních přebytků či deficitů na běžném účtu platební bilance. Například v roce 2009 byl přebytek Číny vůči USA při zkoumání domácí přidané hodnoty o více než 60 mld. nižší než v hrubém vyjádření. Tato hodnota v roce 2009 představovala třetinu celkového přebytku běžného účtu Číny.[303] V posledních letech však roste podíl Číny na přidané hodnotě, kterou vyveze, mimo jiné díky rozvoji high-tech sektoru.[304]

Pro odhalení faktorů, které vedly k poklesu přebytku na běžném účtu Číny v hrubém (nominálním i relativním) vyjádření, lze využít několika různých pohledů na problematiku.

---

[302] DEB, Pragyan, Albe GJONBALAJ a Swarnali A. HANNAN, 2019. The Drivers, Implications and Outlook for China's Shrinking Current Account Surplus. *IMF Working Papers.* 19(244). 25 s. ISSN 1018-5941. Str. 3. Dostupné z: https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2019/11/08/The-Drivers-Implications-and-Outlook-for-Chinas-Shrinking-Current-Account-Surplus-48712.

[303] OECD, 2013. *Interconnected Economies: Benefiting from Global Value Chains – Synthesis Report*. Paříž: OECD Publishing. 54 s. DOI 10.1787/9789264189560-en. Str. 16-18. Dostupné také z: https://www.oecd.org/sti/ind/interconnected-economies-GVCs-synthesis.pdf.

[304] DEB, Pragyan, Albe GJONBALAJ a Swarnali A. HANNAN, 2019. The Drivers, Implications and Outlook for China's Shrinking Current Account Surplus. *IMF Working Papers.* 19(244). 25 s. ISSN 1018-5941. Str. 7. Dostupné z: https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2019/11/08/The-Drivers-Implications-and-Outlook-for-Chinas-Shrinking-Current-Account-Surplus-48712.

V kapitole 4.1 je nejprve uplatněna analýza běžného účtu, respektive výkonové bilance. Jak již bylo zmíněno v kapitole 3.1.1, bilance prvotních a druhotných důchodů, které kromě výkonové bilance běžný účet rovněž zahrnuje, dosahovaly v průběhu sledovaného období relativně nízkých hodnot.

Celková bilance běžného účtu je proto determinována především vývojem výkonové bilance. Premisu potvrzují i korelační koeficienty: korelace vývoje výkonové bilance a běžného účtu dosáhla hodnoty 0,95, kdežto pro prvotní a druhotné důchody nepřesáhla hodnotu 0,35 (konkrétně šlo o hodnotu 0,31 pro bilanci prvotních důchodů a 0,34 pro bilanci druhotných důchodů).[305] Lze tedy provést zjednodušení a konstatovat, že přebytek na běžném účtu Číny vznikl vlivem nadměrných prodejů zboží a služeb do ciziny a naopak nízkých dovozů do Číny.

Po analýze výkonové bilance následuje kapitola 4.2 věnovaná finančnímu účtu – zejména přímým zahraničním a ostatním investicím. Běžný účet (popř. výkonová bilance) poskytuje pouze odpověď na otázku, zda je domácí produkce rovna výdajům domácích subjektů. Nevypovídá však již o tom, jak jsou domácí investice financovány, což je ovšem zásadní. Proto je nutné zaměřit se při zkoumání běžného účtu také na účet finanční.[306]

Poslední část, kapitola 4.3, na problematiku snížení přebytku na běžném účtu Číny pohlíží z jiného úhlu pohledu a zabývá se dalšími souvislostmi. Zejména představuje vývoj úspor a investic. Přebytek běžného účtu platební bilance informuje nejen o exportech a importech, ale zároveň o míře úspor v ekonomice v porovnání s úrovní investic, a je tedy zároveň přebytkem úspor nad investicemi. Proto je obnovování rovnováhy běžného účtu, které bylo možné sledovat od roku 2008, spojeno se snižováním rozdílu mezi těmito ukazateli.[307]

4.1 Výkonová bilance

Vývoj běžného účtu platební bilance je tedy nejprve zhodnocen na základě výkonové bilance. Za účelem její analýzy bylo saldo výkonové bilance rozděleno na export zboží a služeb a jejich import. Do importu spadají položky, které mají za následek příliv peněz do Číny, do exportu naopak transakce, v jejichž důsledku dochází k odlivu peněz z ekonomiky.

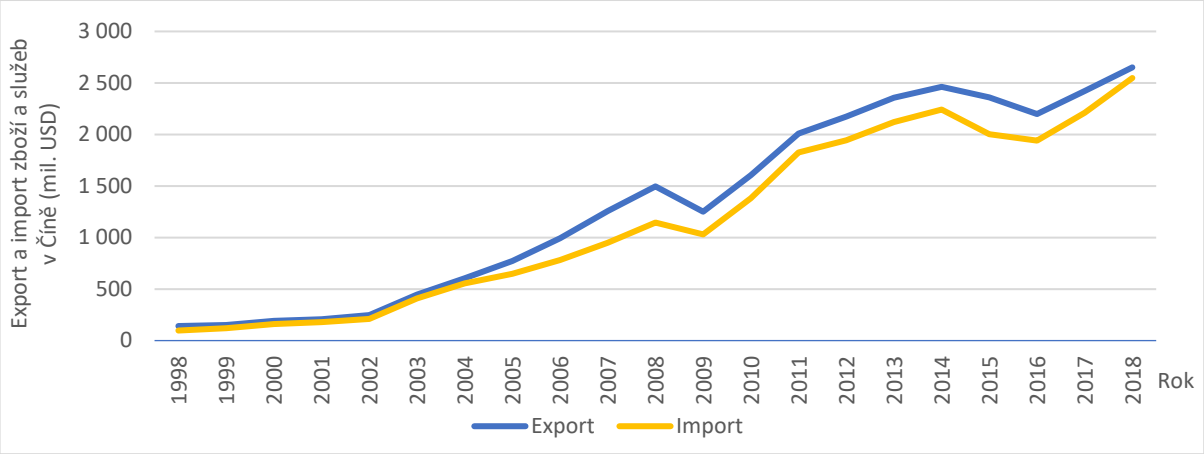
Na Grafu 20 lze pozorovat stejný fenomén jako na Grafu 6. Nejdříve se jedná o prohlubování přebytku vývozů nad dovozy v nominálním vyjádření v letech 2002–2008. Poté je možné

[305] Vlastní výpočet na základě dat z Tab. 3 v příloze.

[306] HNÁT, Pavel, 2014. *Politická ekonomie globálních nerovnováh*. Praha: Nakladatelství Oeconomica. 232 s. ISBN 978-80-245-2023-0. Str. 37-39.

[307] ZHANG, Min a Xiaofen TAN, 2015. Vanishing of China's Twin Surpluses and Its Policy Implications. *China & World Economy*. 23(1). 101-120 s. Str. 113-114. DOI 10.1111/cwe.12101. Dostupné také z: https://www.researchgate.net/publication/271227533_Vanishing_of_China's_Twin_Surpluses_and_Its_Policy_Implications.

sledovat snižování rozdílu mezi oběma ukazateli až do roku 2011. Následně rozdíl mezi exporty a importy vyjádřenými v mil. USD fluktuoval, aby se na konci sledovaného období – mezi léty 2016 a 2018 – opět snížil. Z tohoto důvodu bude nutné sledovat, které z ukazatelů se měnily právě v období kontinuálního poklesu: letech 2009–2011 a následně 2016–2018.



Graf 20: Vývoj exportu a importu zboží a služeb v Číně v letech 1998–2018 (mil. USD)[308]

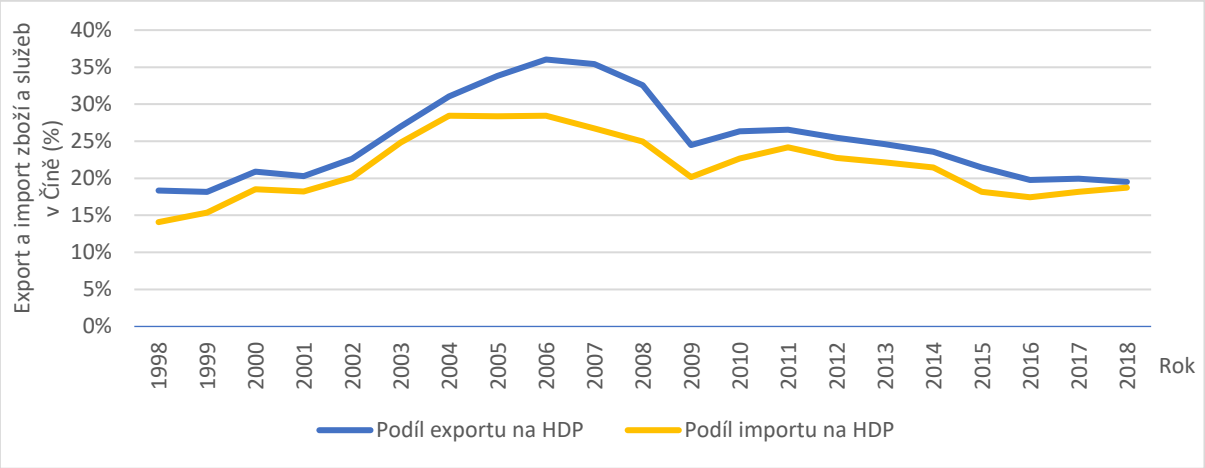
Ještě vyšší rozdíly mezi jednotlivými léty jsou vidět na Graf 21, který zobrazuje exporty a importy zboží a služeb jako podíl na HDP (detaily viz Tab. 7 v příloze). V letech 2004–2007 je dobře patrný rostoucí rozdíl mezi ukazateli, který se následně uzavírá. Nejvýraznější pokles převisu vývozů zboží a služeb nad jejich importy jako podílu na čínském HDP je možné sledovat v letech 2008–2011 a 2016–2018. Proto bude nutné zaměřit se při zkoumání faktorů, jež přispěly k poklesu přebytku běžného účtu jako podílu na HDP, právě na tato období.

Aby ovšem bylo možné identifikovat, jaké veličiny měly pravděpodobně nejvýznamnější vliv na výše nastíněný vývoj výkonové bilance (resp. její pokles v obdobích 2008–2011 a 2016–2018), je nutné rozdělit výkonovou bilanci na bilanci zboží a bilanci služeb. Bilance zboží vykazovala ve většině let zkoumaného období rostoucí trend. Ke snížení její hodnoty došlo meziročně v prvních třech a posledních třech letech sledovaného období. Rovněž poklesla v letech 2009 a 2011. V těchto letech tedy přispívala k poklesu přebytku běžného účtu Číny, a to více než bilance služeb, jelikož byly její změny výraznější (viz Tab. 10 v příloze). Zásadní byl tak při snižování kladného salda výkonové bilance a běžného účtu přebytek bilance zboží.

U bilance služeb bylo naopak možné pozorovat klesající trend. V první polovině sledovaného období docházelo k fluktuacím, od roku 2008 se pak saldo bilance služeb snižovalo – s jedinou

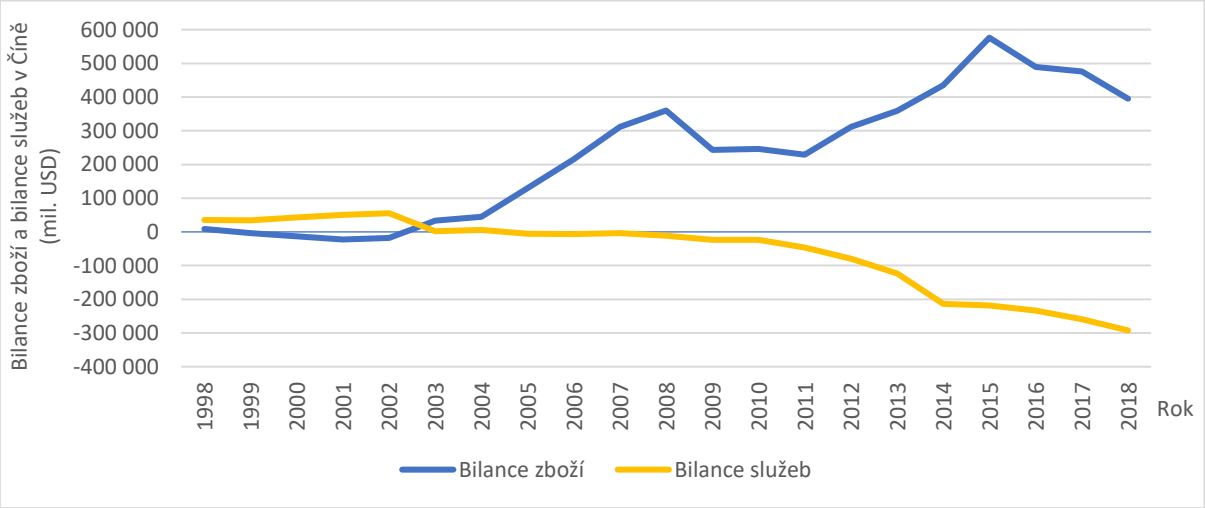
[308] THE WORLD BANK, 2019. *Data: Exports of Goods and Services (BoP, Current US$) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/BX.GSR.GNFS.CD?locations=CN a THE WORLD BANK, 2019. *Data: Imports of Goods and Services (BoP, Current US$) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/BM.GSR.GNFS.CD?locations=CN.

výjimkou tvořenou rokem 2010. Tehdy ovšem došlo k nárůstu o 13,8 mil. USD, což je velmi malý nárůst vzhledem k faktu, že druhým nejmenším rozdílem mezi dvěma po sobě jdoucími roky byl pokles o 1 192 mil. USD mezi léty 1998 a 1999 (detaily viz Tab. 11 v příloze).



Graf 21: Vývoj podílu exportu a importu zboží a služeb na HDP Číny v letech 1998–2018 (%)[309]

Lze shrnout, že k poklesu přebytku výkonové bilance, a tedy i běžného účtu platební bilance Číny v letech 2011 a také 2016–2018, přispělo zvýšení deficitu bilance služeb (viz Graf 22). V souvislosti s rokem 2010 je nutné zmínit bilanci prvotních důchodů, přestože jinak od ní abstrahujeme. Tehdy bylo snížení přebytku běžného účtu důsledkem stagnace bilance služeb a snížení salda prvotních důchodů o 17 366,8 mil. USD.[310]



Graf 22: Bilance zboží a bilance služeb v Číně v letech 1998–2018 (mil. USD)[311]

---

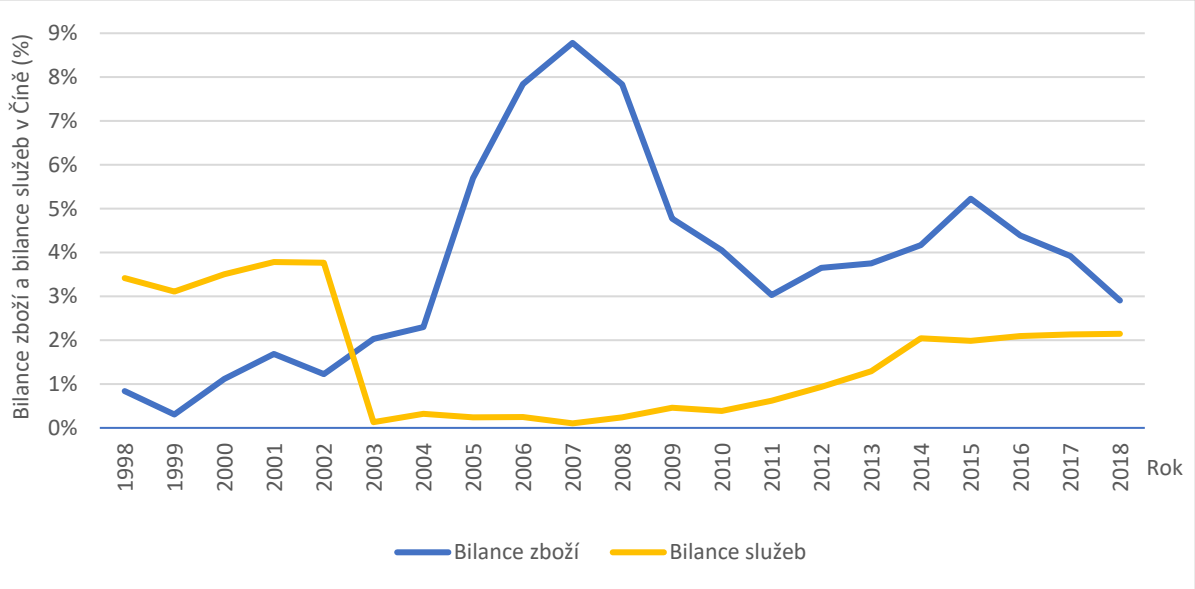
[309] THE WORLD BANK, 2019. *Data: Exports of Goods and Services (% of GDP) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/NE.EXP.GNFS.ZS?locations=CN a THE WORLD BANK, 2019. *Data: Imports of Goods and Services (BoP, Current US$) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/NE.IMP.GNFS.ZS?locations=CN.

[310] Vlastní výpočet na základě dat z Tab. 3 v příloze.

[311] INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2019. *IMF Data: Balance of Payments Standard Presentation by Country – China* [online]. [gen. 3. 10. 2019]. Dostupné z: https://data.imf.org/regular.aspx?key=62805742.

Při pohledu na bilanci zboží a služeb jako podíl na HDP v letech, v nichž bylo možné sledovat pokles podílu přebytkového běžného účtu na HDP, lze pozorovat následující: v letech 2008–2011 došlo každý rok k poklesu podílu kladné bilance zboží.

Na druhou stranu podíl deficitní bilance služeb až na rok 2010 rostl. Jak již bylo zmíněno výše, drželo se saldo služeb nominálně v záporných hodnotách. Proto musel tento vývoj zapříčinit pokles přebytku běžného účtu platební bilance v daném období. Opět lze předpokládat, že změny bilance zboží měly výraznější vliv než bilance služeb (viz Graf 23).



Graf 23: Podíl bilance zboží a bilance služeb na HDP v letech 1998–2018 (%)[312]

Stejnou situaci lze sledovat při zaměření se na léta 2016–2018. I v těchto letech došlo k růstu podílu záporné bilance služeb a poklesu podílu kladného salda bilance zboží na čínském HDP. Jak je dobře patrné na Grafu 23, tento vývoj vedl k téměř vyrovnanému podílu obou dílčích sald na čínském HDP. V roce 2018 se jednalo o 2,9 % pro bilanci zboží a 2,2 % pro bilanci služeb.

Pro srovnání, v roce 2007, době nejvyššího rozdílu mezi oběma ukazateli, dosahovala bilance zboží podílu 8,8 % HDP a bilance služeb 0,1 % HDP (detaily viz Tab. 11 v příloze). Proto lze shrnout, že k poklesu přebytku běžného účtu Číny jako podílu na HDP došlo v relevantních obdobích vlivem snížení podílu přebytkové bilance zboží a zároveň v důsledku růstu podílu deficitní bilance služeb.

[312] Vlastní výpočet na základě dat z Tab. 11.

4.1.1 Možné příčiny vývoje bilance zboží

Pokles bilance zboží v letech 2008–2011 lze částečně vysvětlit dopady světové finanční krize, která začala americkou hypoteční krizí v srpnu 2007[313] a prohloubila se v září roku 2008, kdy došlo k pádu banky Lehman Brothers[314]. Krize způsobila výrazný pokles mezinárodního obchodu a celkový kolaps globální poptávky, což se projevilo i na poptávce po zboží z Číny.[315]

Tento vývoj i další faktory popsané dále v kapitole měly významný vliv nejen na bilanci zboží jako takovou, ale zároveň i na saldo běžného účtu a jeho podíl na HDP Číny. Důvodem je fakt, že je bilance zboží nejvýznamnější složkou běžného účtu platební bilance v Číně, jak je patrné z Grafu 8, Grafu 22 a Grafu 23.

Jak už bylo zmiňováno v kapitole 3.2.1, jsou nejdůležitějším čínským obchodním partnerem Spojené státy americké, které byly finanční krizí zasaženy jako první a velmi výrazně. Například hrubý domácí produkt Spojených států klesl v roce 2008 o 0,14 %, a v roce 2009 dokonce o 2,54 %.[316] Důsledky krize v USA se projevily nejen na ukazateli HDP, ale i na objemu obchodu – importy do Spojených států byly ještě v roce 2010 o 200 mld. USD nižší než v roce 2008.[317]

Navíc se fiskální krize, která se mezitím stala krizí globální, následně v Evropské unii přeměnila v dluhovou krizi.[318] Ta měla v roce 2009 za následek nejvýraznější propad čínských importů do této skupiny zemí v novodobé historii.[319] Přitom právě Evropská unie je rovněž jedním z nejvýznamnějších obchodních partnerů Číny.[320]

K poklesu přebytku běžného účtu Číny v letech 2008–2011 navíc mohl přispět nejen snížený zájem o čínské zboží v důsledku krize. Vliv mohla mít rovněž reálná apreciace měnového kurzu renminbi vůči americkému dolaru, přestože bylo ve studiích zjištěno, že externí poptávka a jiné

---

[313] SCIENCEDIRECT, 2015. *Topics: Economics, Econometrics and Finance – Subprime Financial Crisis* [online]. [akt. 2015]. [cit. 19. 10. 2019]. Dostupné z: https://www.sciencedirect.com/topics/economics-econometrics-and-finance/subprime-financial-crisis.

[314] FERNANDO, Chitru S., Antrhony D. MAY a William L. Megginson, 2012. The Value of Investment Banking Relationships: Evidence from the Collapse of Lehman Brothers. *The Journal of Finance*. 67(1). 235-270 s. DOI 10.1111/j.1540-6261.2011.01711.x. Str. 235. Dostupné také z: https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1111/j.1540-6261.2011.01711.x.

[315] BUSSIÈRE, Matthieu, Fabio GHIRONI a Giulia SESTIERI, 2012. *Estimating Trade Elasticities: Demand Composition and the Trade Collapse of 2008–09* [online]. [akt. 14. 2. 2012]. [cit. 10. 10. 2019]. Dostupné z: https://voxeu.org/article/understanding-great-trade-collapse-2009.

[316] THE WORLD BANK, 2019. *Data: GDP Growth (Annual %)* [online]. [gen. 2. 11. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG.

[317] THE WORLD BANK, 2019. *Data: Imports of Goods and Services (Current US$) - United States* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/NE.IMP.GNFS.CD?locations=US.

[318] MATSAGANIS, Manos, 2013. *The Greek Crisis: Social Impact and Policy Responses.* Berlín: Friedrich-Ebert-Stiftung. 36 s. ISBN 978-3-86498-710-6. Str. 3. Dostupné také z: https://library.fes.de/pdf-files/id/10314.pdf.

[319] THE WORLD BANK, 2019. *Data: Imports of Goods and Services (Current US$) - European Union* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/NE.IMP.GNFS.CD?locations=EU.

[320] THE WORLD BANK – WITS, 2019. *China Exports, Imports and Trade Balance by Country 2017* [online]. [gen. 10. 10. 2019]. Dostupné z: https://wits.worldbank.org/CountryProfile/en/Country/CHN/Year/2017/TradeFlow/EXPIMP/Partner/by-country.

faktory mají na exporty z Číny výraznější vliv než změny kurzu.[321] K reálné apreciaci renminbi došlo v celém tomto období (viz Graf 15). Po apreciaci jsou čínské výrobky v cizině méně cenově konkurenceschopné, proto mohlo posílení vést ke snížení kladného salda běžného účtu.

I z důvodu vlivu měnového kurzu na exporty se snaží Čína propagovat obchodování v renminbi a měnu internacionalizovat.[322] Za tímto účelem byly podepsány i bilaterální swapové dohody. Ty Čína od roku 2008 uzavřela s 35 zeměmi. Jejich cílem je mimo jiné omezit závislost čínského obchodu na USD, který je v rámci obchodních transakcí dominantní měnou.[323] Přesto měl ve sledovaném období měnový kurz na čínské obchodní transakce vliv, a proto lze pokles bilance zboží v letech 2008–2011 částečně vysvětlit jeho vývojem. Navíc bylo renminbi v části sledovaného období podhodnoceno, od roku 2015 již ale dle MMF podhodnoceno není (viz kapitola 2.1.1).

Faktorem mohla být v tomto druhém období poklesu salda bilance zboží a běžného účtu Číny též iniciativa BRI, která vedla k vyšším dovozům surovin v souvislosti s rozvojem infrastruktury v Číně[324], a obchodní válka s USA. Ta sice začala až v polovině roku 2018 (viz kapitola 2.4.3), ale americký prezident Donald Trump ji avizoval již ve své kampani před volbami v roce 2016.[325, 326] K poklesu běžného účtu mohlo přispět rovněž to, že se v tomto období v Číně začínaly ukazovat výsledky politiky podpory spotřeby s cílem přeměnit ekonomiku z exportně závislé na ekonomiku taženou vnitřní poptávkou (viz kapitola 4.3.2).

Navíc se dle některých autorů (například Lane a Milesi-Ferretti, 2014, či Cheung a kol., 2010) projevovaly i cyklické faktory, například cena ropy.[327] Dovozy surovin, paliv a minerálů tvořily

---

[321] ZHANG, Min a Xiaofen TAN, 2015. Vanishing of China's Twin Surpluses and Its Policy Implications. *China & World Economy*. 23(1). 101-120 s. DOI 10.1111/cwe.12101. Str. 106. Dostupné také z: https://www.researchgate.net/publication/271227533_Vanishing_of_China's_Twin_Surpluses_and_Its_Policy_Implications a XIN, Gu, Zhang-Yue ZHOU a Rabiul A. BEG, 2014. What Determines China's Trade Balance Dynamics: A Disaggregate Analysis of Panel Data. *Journal of the Asia Pacific Economy*. 19(2). 353-368 s. DOI 10.1080/13547860.2014.880284. Str. 353. Dostupné také z: https://www.researchgate.net/publication/263607933_What_determines_China's_trade_balance_dynamics_A_disaggregate_analysis_of_panel_data.

[322] JIRÁNKOVÁ, Martina, 2014. Je čínská měna na cestě ke stavu světové měny? *Acta Oeconomica Pragensia*. 2014(3). 3-16 s. DOI 10.18267/j.aop.440. Str. 9. Dostupné také z: https://www.vse.cz/aop/440?lang=en.

[323] MCDOWELL, Daniel, 2019. The (Ineffective) Financial Statecraft of China's Bilateral Swap Agreements. *International Institute of Social Studies: Special Issue Arcticle*. 50(1). 122–143 s. DOI 10.1111/dech.12474C©2019. Str. 122. Dostupné také z: https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1111/dech.12474.

[324] DEB, Pragyan, Albe GJONBALAJ a Swarnali A. HANNAN, 2019. The Drivers, Implications and Outlook for China's Shrinking Current Account Surplus. *IMF Working Papers.* 19(244). 25 s. ISSN 1018-5941. Dostupné z: https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2019/11/08/The-Drivers-Implications-and-Outlook-for-Chinas-Shrinking-Current-Account-Surplus-48712.

[325] INTERNATIONAL INSTITUTE FOR MANAGEMENT DEVELOPMENT, 2017. *Research & Knowledge: Why America Would Lose a Trade War with China* [online]. [akt. únor 2017]. [cit. 10. 10. 2019]. Dostupné z: https://www.imd.org/research-knowledge/articles/why-america-would-lose-a-trade-war-with-china/.

[326] REUNING, Kevin a Nick DIETRICH, 2019. Media Coverage, Public Interest, and Support in the 2016 Republican Invisible Primary. *Cambridge University Press: Special Issue Articles*. 17(2). 326-339 s. DOI 10.1017/S1537592718003274. Str. 326. Dostupné z: https://www.cambridge.org/core/journals/perspectives-on-politics/issue/7962B0F299AAFB71ACFA1F154BF6335A.

[327] ZHANG, Min a Xiaofen TAN, 2015. Vanishing of China's Twin Surpluses and Its Policy Implications. *China & World Economy*. 23(1). 101-120 s. DOI 10.1111/cwe.12101. Str. 103-104. Dostupné také z: https://www.researchgate.net/publication/271227533_Vanishing_of_China's_Twin_Surpluses_and_Its_Policy_Implications.

v roce 2017 téměř 45 % čínských dovozů zboží[328], přičemž podíl surové ropy dosáhl v témže roce 9,4 %[329]. Cena ropy tak vývoj běžného účtu platební bilance Číny mohla ovlivnit. Ovšem z výše uvedených období, na která se nyní zaměřujeme, byla kromě let 2008 a 2011 cena surové ropy spíše nízká (pod 80 USD za barel), přestože od roku 2017 opět roste. Naopak nejvyšší byla v letech 2008 a 2011–2014.[330] Lze se tedy domnívat, že cena ropy nemohla zvýšit hodnotu čínských importů natolik, aby v jejím důsledku došlo k výraznému poklesu bilance zboží.

Ve snížení bilance běžného účtu platební bilance tak pravděpodobně hráli významnou roli zejména strukturální činitelé.[331] Někteří vyplývají z faktorů popsaných již v kapitole 2.3. Například ze skutečnosti, že v Číně stále přibývá obyvatel řadících se do střední třídy. Takoví lidé mají k dispozici vyšší příjem, a tudíž si mohou dovolit mít vyšší nároky. Jak bylo zmíněno, zahraniční produkty jsou v Číně vnímány jako kvalitnější. Navíc je nabídka zboží v Číně omezená, což spotřebitele vede k nákupům v zahraničí – mimo jiné i přes internet. Tento fenomén proto souvisí také s rozšířením internetu v Číně. Internetová penetrace ve městech v roce 2018 dosahovala téměř 85 %.[332] Kromě výše uvedených faktorů mohlo dle MMF k poklesu přebytku běžného účtu přispět rovněž relativní nasycení trhů, kam Čína vyváží, a fakt, že Čína roste rychleji než většina jejích partnerských zemí (viz kapitola 3.1.3).[333]

4.1.2 Možné příčiny vývoje bilance služeb

Jak bylo vysledováno v kapitole 4.1, byl pokles přebytku běžného účtu Číny v relevantních obdobích přinejmenším částečně ovlivněn též vývojem bilance služeb. Proto je vhodné podívat se na to, jaké její součásti mohly ovlivnit snížení celkového salda služeb. Při rozdělení bilance služeb na dílčí kategorie dle MMF je patrné, že takovou složkou byl především cestovní ruch, doprovázený sektorem dopravy (viz Graf 24).

Saldo cestovního ruchu dosáhlo svého maxima v roce 2006, přičemž šlo o hodnotu 9 627,3 mil. USD. Následně už docházelo v celém zbytku sledovaného období k jeho

---

[328] THE WORLD BANK – WITS, 2019. *Product Imports by China from All Countries* 2017 [online]. [gen. 10. 10. 2019]. Dostupné z: https://wits.worldbank.org/CountryProfile/en/Country/CHN/Year/2017/TradeFlow/Import/Partner/WLD/Product/All-Groups.

[329] THE OBSERVATORY OF ECONOMIC COMPLEXITY, 2017. *Visualizations: What Does China Import* [online]. [gen. 10. 10. 2019]. Dostupné z: https://oec.world/en/visualize/tree_map/hs92/import/chn/all/show/2017/.

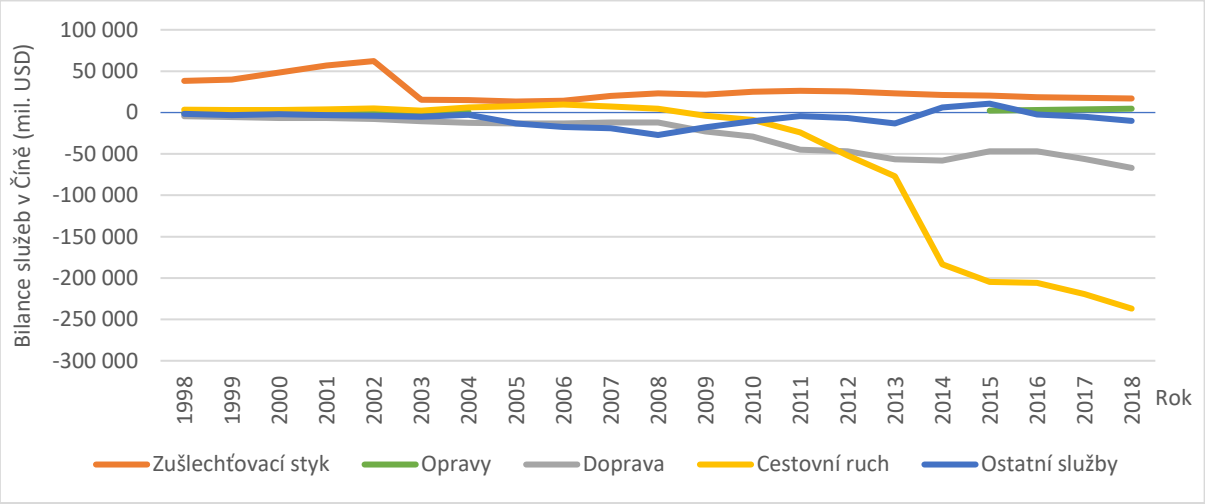
[330] OECD, 2019. *OECD Data: Crude Oil Import Prices* [online]. [gen. 11. 10. 2019]. Dostupné z: https://data.oecd.org/energy/crude-oil-import-prices.htm.

[331] ZHANG, Min a Xiaofen TAN, 2015. Vanishing of China's Twin Surpluses and Its Policy Implications. *China & World Economy*. 23(1). 101-120 s. DOI 10.1111/cwe.12101. Str. 103-104. Dostupné také z: https://www.researchgate.net/publication/271227533_Vanishing_of_China's_Twin_Surpluses_and_Its_Policy_Implications.

[332] CHINA POWER PROJECT, 2019. *How Web-connected Is China?* [online]. [akt. 4. 6. 2019]. [cit. 10. 10. 2019]. Dostupné z: https://chinapower.csis.org/web-connectedness/.

[333] DEB, Pragyan, Albe GJONBALAJ a Swarnali A. HANNAN, 2019. The Drivers, Implications and Outlook for China's Shrinking Current Account Surplus. *IMF Working Papers.* 19(244). 25 s. ISSN 1018-5941. Str. 3. Dostupné z: https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2019/11/08/The-Drivers-Implications-and-Outlook-for-Chinas-Shrinking-Current-Account-Surplus-48712.

snižování, které přispělo k růstu celkového deficitu bilance služeb. Záporného salda dosáhly služby poprvé roku 2008 (viz kapitola 4.1). Nejvyšší meziroční poklesy bilance cestovního ruchu bylo možné sledovat v letech 2011–2014 a následně v roce 2017 a 2018. V těchto letech na konci sledovaného období (a také v roce 2016) již saldo cestovního ruchu dosahovalo hodnot pod -205 000 mil. USD. Proto se lze domnívat, že pokles bilance běžného účtu v druhém pro práci relevantním období (2016–2018) byl důsledkem právě i vývoje bilance cestovního ruchu.



Graf 24: Bilance služeb v Číně v letech 1998–2018 (mil. USD)[334]

Vedle cestovního ruchu došlo též k meziročnímu snížení salda dopravy, a to v letech 2009–2011, dále v roce 2013, 2017 a 2018 (detaily viz Tab. 12 v příloze). Tedy z velké části právě v obdobích, kdy poklesl přebytek běžného účtu platební bilance. Doprava tak pravděpodobně rovněž spolupůsobila při jeho vyrovnávání, ale byla podstatně méně významná než cestovní ruch – hodnota nejvíce vzdálená od nuly byla u dopravy -66 902 mil. USD (v roce 2018). Pro představu, bilance cestovního ruchu dosáhla v témže roce hodnoty -236 959,7 mil. USD.

Z výše provedené analýzy vyplývá, že je třeba zaměřit se na důvody, jež mohly stát za snížením bilance cestovního ruchu. Jedním z nich mohla být reálná apreciace renminbi. Za další lze po roce 2008 stejně jako u zboží považovat pokles globální poptávky, přestože k výraznějšímu snížení bilance služeb došlo až později. Čínské vývozy služeb směřují především do vyspělých zemí, které byly globální finanční krizí zasaženy. Například v roce 2016 šlo 14,9 % čínských exportů služeb do USA, 6 % do Japonska, 4 % do Německa a 3 % do Spojeného království. Lze se tedy domnívat, že krize dopadla i na bilanci služeb a přispěla k růstu jejího deficitu.[335]

---

[334] INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2019. *IMF Data: Balance of Payments Standard Presentation by Country – China* [online]. [gen. 3. 10. 2019]. Dostupné z: https://data.imf.org/regular.aspx?key=62805742.

[335] INTERNATIONAL TRADE CENTER, 2019. *Trade Map – International Trade Statistics: List of Importing Markets for a Service Exported by China* [online]. [gen. 29. 10. 2019]. Dostupné z: https://www.trademap.org/tradestat/Country_SelServiceCountry_TS.aspx?nvpm=1%7c156%7c%7c%7c%7c%7c%7cS00%7c1%7c3%7c1%7c2%7c2%7c1%7c2%7c1%7c1.

Dalším z důvodů mohl být růst příjmů a otevírání čínského sektoru služeb během uplynulých 15 let. S liberalizací sektoru služeb pak souvisí další faktory, které částečně vyplývají z fenoménů popsaných v kapitole 2.3. Kromě čínské kultury jde o to, že čínské služby, stejně jako zboží, nedokáží uspokojit všechny potřeby stále náročnějších zákazníků. Ti chtějí umožnit kvalitnější vzdělání svým dětem, mít lepší zdravotní služby a poznávat svět. A díky otevření sektoru služeb je jim umožněno tato přání přinejmenším částečně uspokojovat.[336]

Roku 2018 měly sice cestovní pas pouze 4 % obyvatel Číny, ale do Hongkongu a Makaa mohou vyjet i bez něj. I z toho důvodu jich do těchto dvou destinací v roce 2015 vycestovalo 70 mil. Při pohledu na všechny země je zajímavá především struktura cestujících, kteří je navštěvují. Dvě třetiny jsou tzv. mileniálové, lidé spadající i do generace G2 představené v kapitole 2.3.2. Tito spotřebitelé považují cizí zboží za kvalitnější a též hojně nakupují luxusní produkty. Jejich hlavním cílem při cestování však dle společnosti Goldman Sachs není nákup, ale zábava – chtějí si pobyt v cizině užít. S tím je spojené též utrácení peněz za různé služby v rámci výjezdů.[337]

Přesto nákupy zůstávají jednou z hlavních pohnutek výjezdů do ciziny. V zahraničí nakupují zejména členové čínské střední a vyšší třídy. V roce 2015 tvořila jejich útrata téměř třetinu veškerých čínských výdajů v cizině.[338] Například téměř 60 % turistů mířících do Hongkongu tam v roce 2015 jelo s cílem nakupovat, pro Jižní Koreu šlo o 33 % a pro Singapur o 24 %. Pohnutkou pro nákupy není jen kvalita zahraničního zboží, ale také jeho často nižší cena – v Číně jsou produkty mezinárodních značek průměrně o 20–30 % vyšší než jinde. Důvodem jsou například vyšší daně, operační náklady, cenové strategie firem či cla.[339]

Z výše uvedeného vyplývá, že čínští turisté v zahraničí hodně utrácí, mimo jiné i za luxusní výrobky (viz kapitola 2.3.2). Průměrné náklady na jednu cestu například do Japonska dosahují 2 000 USD, přičemž na nákupy na místě připadá polovina obnosu.[340] Průměrné náklady na cestu obecně jsou pak 1 400 USD, což tvoří 10–15 % ročního platu typického pracovníka z čínské střední třídy.[341]

---

[336] ZHANG, Min a Xiaofen TAN, 2015. Vanishing of China's Twin Surpluses and Its Policy Implications. *China & World Economy*. 23(1). 101-120 s. DOI 10.1111/cwe.12101. Str. 103-104. Dostupné také z: https://www.researchgate.net/publication/271227533_Vanishing_of_China's_Twin_Surpluses_and_Its_Policy_Implications.

[337] GOLDMAN SACHS, 2015. *The Asian Consumer: The Chinese Tourist Boom* [online]. [akt. 20. 11. 2015]. [cit. 10. 10. 2019]. 69 s. Str. 3-6. Dostupné z: https://www.goldmansachs.com/insights/pages/macroeconomic-insights-folder/chinese-tourist-boom/report.pdf.

[338] FEDERAL RESERVE BANK OF ST. LOUIS. *On the Economy – Staff Pick: How Tourism Affects China's Current Account Surplus* [online]. [akt. 12. 12. 2017]. [cit. 10. 10. 2019]. Dostupné z: https://www.stlouisfed.org/on-the-economy/2017/december/staff-pick-tourism-affects-chinas-current-account-surplus.

[339] GOLDMAN SACHS, 2015. *The Asian Consumer: The Chinese Tourist Boom* [online]. [akt. 20. 11. 2015]. [cit. 10. 10. 2019]. 69 s. Str. 35-37. Dostupné z: https://www.goldmansachs.com/insights/pages/macroeconomic-insights-folder/chinese-tourist-boom/report.pdf.

[340] Ibid. Str. 3.

[341] Ibid. Str. 14.

4.2 Investice

Jak bylo uvedeno v úvodu kapitoly 4, v rámci analýzy vývoje běžného účtu je nutné zaměřit se také na účet finanční. Tento fakt vyplývá i z podstaty těchto dvou částí platební bilance. Běžný účet zachycuje exporty a importy (neboli pohledávky a závazky vůči zahraničí) a v případě kladného salda představuje čisté zápůjčky ekonomiky do zbytku světa. Aby byla platební bilance účetně vyrovnaná, je saldo kompenzováno finančním účtem, který informuje o tom, jak jsou zápůjčky financovány (viz kapitola 1.1.3).

Čína by na základě této logiky měla kapitál vyvážet. Ovšem jak bylo demonstrováno v kapitole 3.1.2, vykazovala po většinu sledovaného období přebytek na běžném i finančním účtu (bez devizových rezerv – viz Graf 9). Čína tedy byla zhruba od poloviny 90. let čistým recipientem zahraničních soukromých kapitálových toků.

Tato skutečnost vedla v důsledku intervencí centrální banky s cílem udržet měnový kurz renminbi v rámci vytyčených mezí k akumulaci velkého množství devizových rezerv (viz kapitola 3.1.2).[342] Čínský veřejný sektor tak prostřednictvím centrální banky posílal kapitál do zahraničí.[343] Z Grafu 9 rovněž vyplývá, že byl celkový finanční účet v letech 2011–2013 a 2016–2018 vyrovnanější než v období nárůstu přebytku běžného účtu. Lze se tedy domnívat, že je pokles kladného salda finančního účtu spojen se snížením přebytku na účtu běžném.

4.2.1 Přímé zahraniční investice

Po finanční krizi, která skončila v roce 2009, došlo k nárůstu zejména přímých zahraničních investic plynoucích do Číny (viz Graf 25). Tyto investice nejen zvyšují produktivitu v Číně, ale také čínskou exportní kapacitu. Vedou k růstu vývozů do zemí, odkud přímé zahraniční investice do Číny přišly, a tím pádem přispívají ke zvýšení kladného salda běžného účtu platební bilance.[344]

Také proto čínská vláda přímé zahraniční investice podporuje. Tato skutečnost napomáhá faktu, že se jedná o nejvýznamnější soukromé finanční toky v Číně (viz kapitola 2.2). Díky tomu, že jsou přímé zahraniční investice v Číně relativně liberalizované (přetrvávající omezení viz kapitola 2.2), jsou jejich toky ovlivňovány podobnými faktory jako ve vyspělých zemích.

---

[342] RESERVE BANK OF AUSTRALIA, 2015. Statement of Monetary Policy: November 2015. *Statement of Monetary Policy*. 2015(4). 72 s. ISSN 1448-5141. Str. 32. Dostupné z: https://www.rba.gov.au/publications/smp/2015/nov/pdf/1115.pdf.

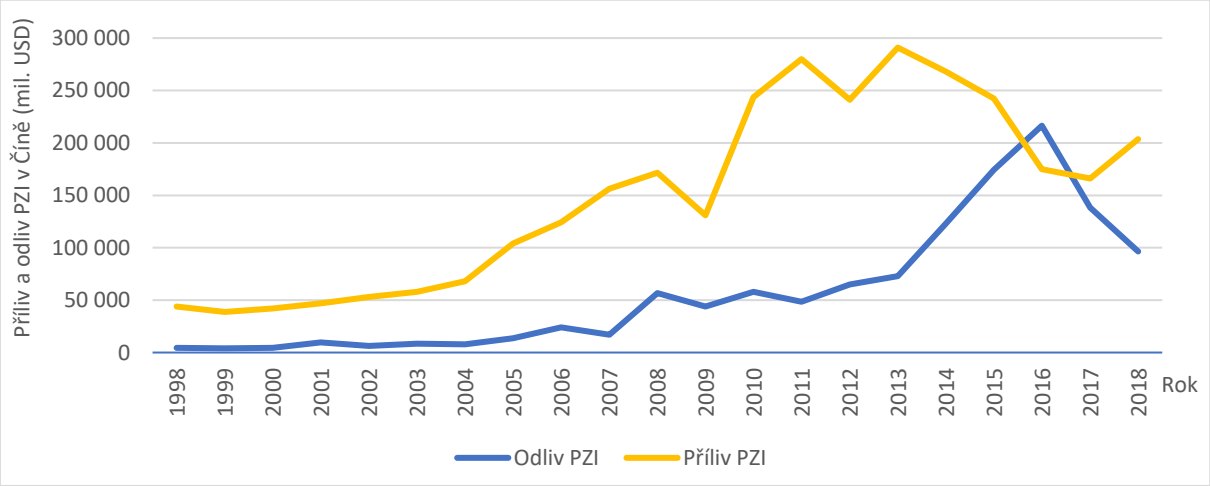
[343] HATZVI, Eden, Jessica MEREDITH a William NIXON, 2016. *Reserve Bank of Australia Bulletin* [online]. [pub. prosinec 2015]. [cit. 11. 9. 2019]. 39-49 s. Str. 39-40. Dostupné z: https://brs.website.rba.gov.au/publications/bulletin/2015/dec/pdf/bu-1215.pdf#page=41.

[344] XIN, Gu, Zhang-Yue ZHOU a Rabiul A. BEG, 2014. What Determines China's Trade Balance Dynamics: A Disaggregate Analysis of Panel Data. *Journal of the Asia Pacific Economy*. 19(2). 353-368 s. DOI 10.1080/13547860.2014.880284. Str. 353-359. Dostupné také z: https://www.researchgate.net/publication/263607933_What_determines_China's_trade_balance_dynamics_A_disaggregate_analysis_of_panel_data.

Nejzásadnějším z nich je očekávání zisku investory, tedy to, jaká návratnost investic je odhadována. S tím souvisí hodnocení Číny ratingovými agenturami.

Čína je v současné době všemi nejdůležitějšími ratingovými agenturami (Standard & Poor´s, Moody´s a Fitch) řazena do stejné kategorie. Dle Moody´s byla k 8. 10. 2019 na investičním stupni A1, dle Standard & Poor´s a agentury Fitch se jednalo o investiční stupeň A+.[345]

V průběhu sledovaného období bylo možné pozorovat vylepšování ratingu agentury Standard & Poor´s v letech 2004–2006, 2008 a 2010 a postup z kategorie BBB až do kategorie AA-.[346] Společnost Moody´s na začátku sledovaného období řadila Čínu do investičního stupně A3. Následně se rating zlepšoval v letech 2003, 2007 a v roce 2009, kdy byla Čína zařazena do kategorie Aa3. V roce 2017 došlo k mírnému zhoršení ratingu u obou agentur a posunu Číny do kategorie A+, resp. A1.[347] Agentura Fitch data o historii zařazení zemí do investičních kategorií veřejně neposkytuje.



Graf 25: Příliv a odliv PZI v Číně v letech 1998–2018 (mil. USD)[348]

Investice čínských subjektů v cizině byly po většinu sledovaného období kvůli kontrole kapitálových toků plynoucích z Číny nižší než příchozí investice (viz kapitola 3.1.2). Po roce 2011 však odchozí investice vykazovaly mírně rostoucí trend, přičemž od roku 2013 docházelo k jejich výraznějšímu růstu. V roce 2016 pak dosáhly nejvyšší hodnoty, 216 424,5 mil. USD.

[345] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2019. *O ČNB: ČNB v EU a mezinárodní vztahy – Ratingové agentury* [online]. [akt. 8. 10. 2019]. [cit. 31. 10. 2019]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni-vztahy/srovnavaci-tabulka/.

[346] S & P GLOBAL RATINGS, 2019. *Comments: Sovereign Rating History* [online]. [akt. 7. 8. 2019]. [cit. 31. 10. 2019]. Dostupné z: https://www.spglobal.com/ratings/en/research/articles/190807-sovereign-ratings-history-11099435.

[347] MOODY´S, 2019. *Credit Ratings: China, Government of – Rating Class Detail* [online]. [akt. 4. 7. 2019]. [cit. 31. 10. 2019]. Dostupné z: https://www.moodys.com/credit-ratings/China-Government-of-credit-rating-599085.

[348] THE WORLD BANK, 2019. *Data: Foreign Direct Investment, Net Inflows (BoP, Current US$) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.CD.WD?locations=CN&view=chart a THE WORLD BANK, 2019. *Data: Foreign Direct Investment, Net Outflows (BoP, Current US$) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/BM.KLT.DINV.CD.WD?locations=CN.

Růst mohl souviset s vyššími investicemi státem vlastněných podniků a uplatňováním iniciativy BRI, která byla vyhlášena právě v roce 2013 (viz kapitola 2.2.1).[349]

Stejná iniciativa mohla být částečně i příčinou poklesu odchozích investic v letech 2017–2018. V rámci BRI se totiž provincie soustředí také na rozvoj své vlastní infrastruktury, především v méně rozvinutých regionech.[350] V tomto trendu hodlá Čína pravděpodobně pokračovat i do budoucna. V březnu 2019 byla vydána Pracovní zpráva (Work Report), v níž se mimo jiné zákonodárci zavázali investovat 800 mld. RMB (asi 120 mld. USD) do čínských železnic a 1,8 bil. RMB (asi 272 mld. USD) do stavby silnic a vodovodní infrastruktury v Číně.[351]

Dalším a asi závažnějším důvodem pro pokles odchozích přímých zahraničních investic z Číny byla pravděpodobně restriktivní opatření, která vláda zavedla v roce 2017. Nově byl formalizován postup provádění těchto transakcí a stejně jako příchozí investice byly i odchozí rozděleny do třech skupin. Nyní tedy také v rámci přímých zahraničních investic směřujících z Číny do zahraničí existují investice podporované, omezené a zakázané.[352]

Meziroční toky přímých zahraničních investic do Číny (v platební bilanci vedené jako čisté nabytí finančních aktiv) rostly v celé první polovině sledovaného období, mezi léty 1998–2008. Výrazněji začaly příchozí přímé zahraniční investice růst v roce 2005, zřejmě v souvislosti s otevíráním čínského kapitálového trhu a změnou ekonomických podmínek. Tyto faktory přitáhly pozornost globálních investorů.[353] Následovalo snížení toku přímých zahraničních investic do Číny v roce 2009. Tehdy zřejmě v důsledku finanční krize klesl objem investic na potenciálně rizikovějších trzích, mezi které spadá také Čína. Podobná byla situace rovněž v roce 2012, možná v důsledku vypuknutí dluhové krize v eurozóně.[354] Ta způsobila pokles přílivu přímých zahraničních investic ze zemí Evropské unie do zemí BRICS včetně Číny.[355]

---

[349] HATZVI, Eden, Jessica MEREDITH a William NIXON, 2016. *Reserve Bank of Australia Bulletin* [online]. [pub. prosinec 2015]. [cit. 11. 9. 2019]. 39-49 s. Str. 41-43. Dostupné z: https://brs.website.rba.gov.au/publications/bulletin/2015/dec/pdf/bu-1215.pdf#page=41.

[350] CAI, Peter, 2017. Understanding China's Belt and Road Initiative [online]. *Lowy Institute Analysis.* [pub. březen 2017]. [cit. 17. 9. 2019]. 26 s. Str. 7. Dostupné z: https://think-asia.org/bitstream/handle/11540/6810/Understanding_Chinas_Belt_and_Road_Initiative_WEB_1.pdf.

[351] CHINESE EMBASSY, 2019. The China Dream Mapping the Future [online]. *News from China – China-India Review*. [pub. březen 2019]. [cit. 17. 10. 2019]. 66 s. Str. 21-22. Dostupné také z: http://in.chineseembassy.org/eng/xwfw/zgxw/P020190409671273566387.pdf.

[352] BBVA RESEARCH, 2018. *China Economic Watch – China | ODI from the Middle Kingdom: What's Next after the Big Turnaround?* [online]. [pub. únor 2018]. [cit. 17. 10. 2019]. 10 s. Str. 1. Dostupné z: https://www.bbvaresearch.com/wp-content/uploads/2018/02/201802_ChinaWatch_China-Outward-Investment_EDI.pdf.

[353] LI, Yang a Erick W. RENGIFO, 2018. The Impact of Institutions and Exchange Rate Volatility on China's Outward FDI. *Emerging Markets Finance and Trade*. 54(12). 2778–2798 s. ISSN 1540-496X, 1558-0938. Str. 2834. Dostupné také z: https://www.researchgate.net/publication/322091017_The_Impact_of_Institutions_and _Exchange_Rate_Volatility_on_China's_Outward_FDI.

[354] ZHANG, Min a Xiaofen TAN, 2015. Vanishing of China's Twin Surpluses and Its Policy Implications. *China & World Economy*. 23(1). 101-120 s. Str. 103-109. DOI 10.1111/cwe.12101. Dostupné také z: https://www.researchgate.net/publication/271227533_Vanishing_of_China's_Twin_Surpluses_and_Its_Policy_Implications.

[355] EUROSTAT, 2017. *Statistics Explained – Archive: Foreign direct investment between the European Union and BRIC* [online]. [akt. 10. 8. 2017]. [cit. 17. 10. 2019]. Dostupné z: https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Foreign_direct_investment_between_the_European_Union_and_BRIC&oldid=348816.

V roce 2013 se tok přímých zahraničních investic směřujících do Číny opět zvýšil, ale mezi léty 2014–2017 bylo možné sledovat jeho klesající trend, který mohl souviset s klesajícím tempem růstu HDP Číny. To v roce 2014 poprvé ve sledovaném období nepřesáhlo 7,5 % a v roce 2017 dosáhlo 6,8 % (viz Graf 12). Zpomalování ekonomiky mohlo vést kromě jiného k opatrnějšímu přístupu investorů.[356] Důsledkem této skutečnosti bylo, že v roce 2016 dokonce čínské investice v cizině převýšily příliv přímých zahraničních investic do Číny (viz Graf 25).

Kromě zpomalující ekonomiky mohlo v roce 2017 přispět k poklesu přímých zahraničních investic i zhoršení ratingu Číny (viz výše). Rating sice ovlivňuje především portfoliové investice, jelikož mezi ně spadají dluhové cenné papíry, mimo jiné i ty emitované čínskou vládou, přesto je rating zároveň jakýmsi indikátorem vývoje na kapitálovém trhu v dané zemi.

Nakonec došlo v roce 2018 opět k růstu přílivu přímých zahraničních investic do Číny. Důvodem mohla být i propagace politiky Made in China 2025 a s tím související rozvoj high-tech sektoru. Lze se rovněž domnívat, že k vývoji přispělo další otevírání a reformování ekonomiky v průběhu roku 2018, včetně zlepšování podnikatelského prostředí v Číně.[357]

Přímé zahraniční investice nejsou jen důležitým zdrojem přílivu kapitálu do Číny, ale rovněž nejstabilnějším typem investic. Variační koeficient na základě dat ze sledovaného období dosahuje hodnoty 73 %. Naopak nejvolatilnější jsou ostatní investice, u nichž dosáhl variační koeficient hodnoty -223 %.[358]

4.2.2 Ostatní investice

Ostatní investice jsou v Číně nejen nejvíce volatilní složkou finančního účtu, ale také nejvýznamnější částí zachycující toky krátkodobého kapitálu. Ve vyspělých zemích dochází k pohybům krátkodobého kapitálu zejména v rámci portfoliových investic, ty jsou ale v Číně velmi nízké (viz Graf 10). I přes postupující liberalizaci je totiž v Číně pohyb kapitálu stále omezený a restrikce například ve formě kvót se týkají především právě portfoliových investic.[359] Restrikce však platí zejména pro soukromé subjekty[360], transakce suverénních

---

[356] UNCTAD, 2017. *A Case For Cautious Optimism: Global Foreign Direct Investment To Rise By 5% In 2017, Says United Nations Report* [online]. [akt. 7. 6. 2017]. [cit. 17. 10. 2019]. Dostupné z: https://unctad.org/en/pages/PressRelease.aspx?OriginalVersionID=404.

[357] BELT&ROAD ADVISORY, 2019. *Foreign Investment into China in 2018: 3 Key Points* [online]. [akt. 24. 2. 2019]. [cit. 17. 10. 2019]. Dostupné z: https://beltandroad.ventures/beltandroadblog/foreign-investment-china-2018.

[358] Vlastní výpočet na základě dat z Tab. 8 v příloze a na základě informací z: STATISTIKA&MY, 2017. *Měsíčník českého statistického úřadu: Rozptyl, směrodatná odchylka a variační koeficient* [online]. [pub. leden 2017]. [cit. 17: 10. 2019]. Dostupné z: https://www.statistikaamy.cz/2017/01/rozptyl-smerodatna-odchylka-a-variacni-koeficient/.

[359] CHAN, Sarah, 2017. Assessing China's Recent Capital Outflows: Policy Challenges and Implications. *China Finance and Economic Review*. 5(3). 13 s. ISSN 2196-5633. Str. 8. Dostupné také z: https://link.springer.com/content/pdf/10.1186%2Fs40589-017-0048-0.pdf.

[360] PALMIN, Dennis a Long BAIJIN, 2007. *Rethink China´s Outward Investment Flows* [online]. [pub. duben 2007]. [cit. 31. 10. 2019]. Dostupné z: http://assets.panda.org/downloads/wwf_re_think_chinese_outward_investment.pdf.

fondů jako entit vlastněných státem tolik omezené nejsou – například po globální finanční krizi některé suverénní fondy vložily prostředky do amerických finančních institucí. Konkrétně šlo kupříkladu o fond China Investment Corporation a banku Morgan Stanley.[361]

Soukromé portfoliové investice jsou ovšem – jak již bylo zmíněno výše a v kapitole 2.2 – regulovány. Krátkodobý soukromý kapitál tedy plyne z a do Číny prostřednictvím ostatních investic, především přes bankovní sektor. Jedná se o půjčky, vklady měn na účtech a obchodní úvěry a zálohy. Tyto transakce se v posledních letech staly významnou součástí finančního účtu. Po roce 2010 byly zásadní zejména půjčky – banky v Číně půjčovaly cizím dlužníkům.

Naopak banky mimo Čínu ve velkém půjčovaly peníze obyvatelům Číny. Zejména se jednalo o peníze z poboček čínských bank, které ovšem sídlí v jiných státech.[362] Odlivy či přílivy kapitálu však nebyly volbou bank, ale spíše nefinančních institucí, které rozhodují o svých vkladech a o půjčkách. K tomu se přidávají ještě změny speciálních práv čerpání MMF (viz kapitola 1.1.3).[363]

Další součástí ostatních investic v Číně jsou vklady a zálohy, v rámci nichž například čínské podniky získávají cizí měnu v zahraničí. Nejčastěji k tomu dochází u firem, které zadrží zisk v cizí měně a nepřemění ho na renminbi. Třetí složkou ostatních investic jsou pak transakce spojené s obchodními úvěry a zálohami – tedy situacemi, kdy společnosti ze zahraničí umožňují čínským firmám splácení až po dodání zboží, nebo naopak požadují platbu před ním. Pokud čínská firma platí za import, ještě než dojde k samotnému dovozu, zaznamená se takováto operace jako odliv kapitálu.

Většina transakcí v rámci obchodních úvěrů a záloh se však promítá do položky platební bilance nazvané chyby a opomenutí. I z tohoto důvodu v posledních letech saldo chyb a opomenutí roste. Čínské firmy se totiž postupně učí přizpůsobovat své cash flow očekávané situaci na měnovém trhu a objem obchodních záloh a úvěrů se zvyšuje.[364]

Jako všechny toky na finančním účtu je i u ostatních investic zachycováno zvlášť čisté nabytí a čisté pozbytí aktiv. Čisté nabytí finančních aktiv představuje čínské ostatní investice směřující do ciziny. Naopak čisté pozbytí finanční aktiv znázorňuje toky ostatních investic ze zahraničí

---

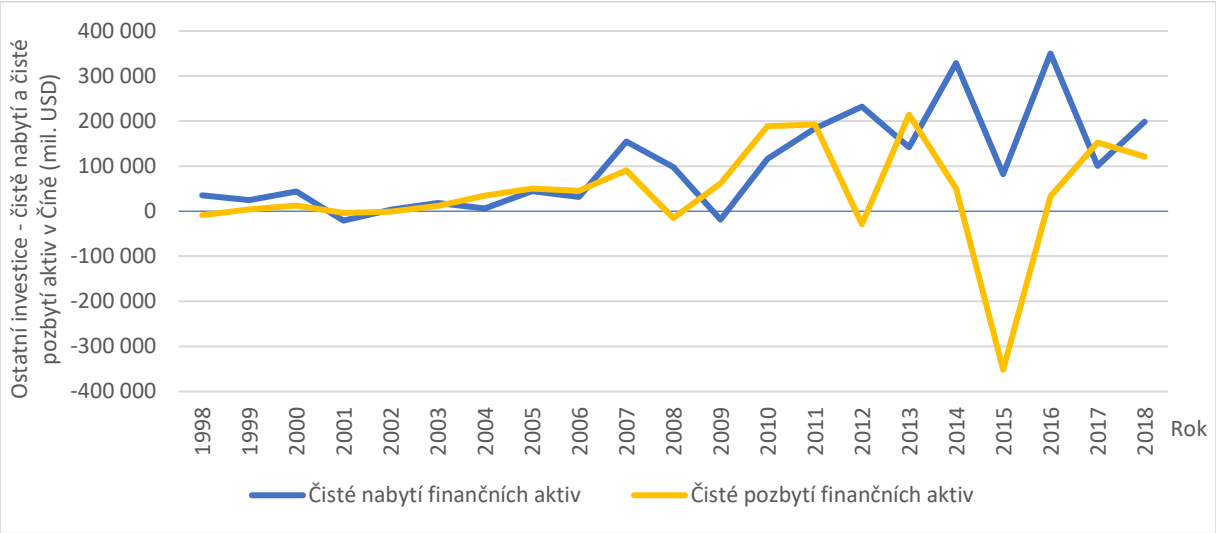
[361] JIRÁNKOVÁ, Martina, 2012. Nation-States as Investors in a Globalized World. *Ekonomický časopis*. 60(8). 854-870 s. Str. 860. Dostupnné také z: https://www.sav.sk/journals/uploads/0622123108%2012%20Jirankova-RS.pdf.

[362] HATZVI, Eden, Jessica MEREDITH a William NIXON, 2016. *Reserve Bank of Australia Bulletin* [online]. [pub. prosinec 2015]. [cit. 11. 9. 2019]. 39-49 s. Str. 41-43. Dostupné z: https://brs.website.rba.gov.au/publications/bulletin/2015/dec/pdf/bu-1215.pdf#page=41.

[363] RESERVE BANK OF AUSTRALIA, 2015. Statement of Monetary Policy: November 2015. *Statement of Monetary Policy*. 2015(4). 72 s. ISSN 1448-5141. Str. 32. Dostupné z: https://www.rba.gov.au/publications/smp/2015/nov/pdf/1115.pdf.

[364] HATZVI, Eden, Jessica MEREDITH a William NIXON, 2016. *Reserve Bank of Australia Bulletin* [online]. [pub. prosinec 2015]. [cit. 11. 9. 2019]. 39-49 s. Str. 42-43. Dostupné z: https://brs.website.rba.gov.au/publications/bulletin/2015/dec/pdf/bu-1215.pdf#page=41.

do Číny. U obou toků je z Grafu 26 patrná vyšší volatilita ostatních investic, která byla ověřena i výpočtem variačního koeficientu v rámci kapitoly 4.2.1.



Graf 26: Čisté nabytí a čisté pozbytí aktiv – ostatní investice v letech 1998–2018 (mil. USD)[365]

Velké fluktuace jsou dané právě faktem, že se jedná o krátkodobé toky. Pokud je na tom čínská ekonomika dobře a na globálním finančním trhu vládne klid, typicky do Číny přichází velké toky kapitálu. Ovšem pokud dojde například ke zpomalení růstu ekonomiky či jinému problému, zavládne na finančních trzích panika. V tu chvíli dochází k odlivům kapitálu z Číny.

Takovým problémem může být například prasknutí bubliny aktiv, dluhová krize či znehodnocení domácí měny. Bylo zjištěno, že existuje silný pozitivní vztah mezi apreciačním očekáváním renminbi a krátkodobým přílivem kapitálu do Číny. S tím souvisí i internacionalizace renminbi[366], které bylo roku 2016 přidáno do koše měn, na jehož základě počítá MMF hodnotu zvláštních práv čerpání.[367] Vliv na investice má rovněž volatilita měnového kurzu, ne pouze jeho hodnota. Obecně se má za to, že nestabilita měnového kurzu zvyšuje náklady v budoucnosti a nejistotu zisků.[368]

Je třeba ovšem upozornit na fakt, že jsou sice ostatní investice obecně volatilnější než přímé zahraniční investice, v průběhu sledovaného období ale docházelo k růstu jejich výkyvů.

[365] INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2019. *IMF Data: Balance of Payments Standard Presentation by Country – China* [online]. [gen. 3. 10. 2019]. Dostupné z: https://data.imf.org/regular.aspx?key=62805742.

[366] ZHANG, Min a Xiaofen TAN, 2015. Vanishing of China's Twin Surpluses and Its Policy Implications. *China & World Economy*. 23(1). 101-120 s. Str. 113-114. DOI 10.1111/cwe.12101. Dostupné také z: https://www.researchgate.net/publication/271227533_Vanishing_of_China's_Twin_Surpluses_and_Its_Policy_Implications.

[367] INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2016. *IMF News: IMF Adds Chinese Renminbi to Special Drawing Rights Basket* [online]. [akt. 30. 9. 2016]. [cit. 17. 10. 2019]. Dostupné z: https://www.imf.org/en/News/Articles/2016/09/29/AM16-NA093016IMF-Adds-Chinese-Renminbi-to-Special-Drawing-Rights-Basket?fbclid=IwAR0vaLoSfcdgMSLWhGYkuEoaBECEqSwlEm4FBJk1G8pRB5c_gLBgEmLcrzo.

[368] LI, Yang a Erick W. RENGIFO, 2018. The Impact of Institutions and Exchange Rate Volatility on China's Outward FDI. *Emerging Markets Finance and Trade*. 54(12). 2778–2798 s. ISSN 1540-496X, 1558-0938. Str. 2784. Dostupné take z: https://www.researchgate.net/publication/322091017_The_Impact_of_Institutions_and_Exchange_Rate_Volatility_on_China's_Outward_FDI.

Fluktuace přibyly po roce 2007 jako důsledek poklesu amerických úrokových sazeb a postupné (a očekávané) apreciace renminbi. Předtím byly toky kapitálu do Číny vyrovnávány tamějšími relativně nižšími úrokovými měrami, v roce 2007 však tato kompenzace přestala fungovat. Pokles amerických úrokových sazeb následně vedl k přílivu kapitálu do Číny.[369]

Za příčinu vyšších výkyvů lze rovněž považovat urychlování liberalizace kapitálových toků čínskou vládou.[370] Při pohledu na Graf 26 je patrný především výrazný odliv kapitálu z Číny v roce 2015, který byl umožněn právě otevíráním kapitálových toků v Číně. Vláda následně upustila od další liberalizace a teprve od roku 2018 podniká postupné kroky k dalšímu uvolňování.[371] Odliv kapitálu ukázal, že ačkoliv ještě není finanční účet Číny zcela otevřený, i tak je vystavený nebezpečí úniku kapitálu (anglicky „capital flight“).[372]

K odlivu kapitálu přispívá kromě jiného též fakt, že Čína ještě nemá zcela rozvinuté kapitálové trhy a systém bankovnictví. Důsledkem je fenomén zvaný „bypass efekt“, kdy kapitál odchází ze země, neboť čínské subjekty raději využívají vyspělejší zahraniční kapitálové trhy, například v USA.[373] Často vede jednak k odlivu krátkodobého kapitálu z méně rozvinutých trhů na trhy rozvinuté, jednak k růstu přímých zahraničních investic směřujících opačným směrem.[374]

Mezi léty 2014 a 2015 Čínu opustil soukromý kapitál v hodnotě asi 450 mld. USD a čínská centrální banka se následně musela zbavit 75 mld. z devizových rezerv.[375] K těmto jevům došlo v důsledku zmatku po propadu burzy v červnu 2015 a devalvaci renminbi v srpnu 2015[376] , kdy se čínská vláda pokusila o úpravu centrální parity. Krok byl finančními trhy vnímán jako pokus podhodnotit měnu, což vedlo k depreciačním očekáváním a odlivu kapitálu z Číny.[377]

---

[369] MCKINNON, Ronald a Gunther SCHNABL, 2009. *BIS Working Paper No. 277: China's Financial Conundrum and Global Imbalances* [online]. [pub. březen 2009]. [cit. 14. 9. 2019]. 59 s. Str. 1. Dostupné z: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1440263.

[370] ZHANG, Min a Xiaofen TAN, 2015. Vanishing of China’s Twin Surpluses and Its Policy Implications. *China & World Economy*. 23(1). 101-120 s. Str. 113-114. DOI 10.1111/cwe.12101. Dostupné také z: https://www.researchgate.net/publication/271227533_Vanishing_of_China's_Twin_Surpluses_and_Its_Policy_Implications.

[371] BBVA RESEARCH, 2018. *China Economic Watch – China’s Financial Liberalization: Time to Restart* [online]. [pub. květen 2018]. [cit. 17. 10. 2019]. 8 s. Str. 3-4. Dostupné z: https://www.bbvaresearch.com/wp-content/uploads/2018/05/201805_China-Financial-Liberalization_edited.pdf.

[372] CHAN, Sarah, 2017. Assessing China’s Recent Capital Outflows: Policy Challenges and Implications. *China Finance and Economic Review*. 5(3). 13 s. ISSN 2196-5633. Str. 1. Dostupné také z: https://link.springer.com/content/pdf/10.1186%2Fs40589-017-0048-0.pdf.

[373] JIRÁNKOVÁ, Martina, 2012. Nation-States as Investors in a Globalized World. *Ekonomický časopis*. 60(8). 854-870 s. Str. 858. Dostupnné také z: https://www.sav.sk/journals/uploads/0622123108%2012%20Jirankova-RS.pdf.

[374] JU, Jiandong a Shang-Jin WEI, 2010. Domestic Institutions and the Bypass Effect of Financial Globalization. *American Economic Journal: Economic Policy 2*. 2(4). 173-204 s. DOI 10.1257/pol.2.4.173. Str. 174. Dostupné také z: https://www0.gsb.columbia.edu/mygsb/faculty/research/pubfiles/4737/domestic%20institutions%20bypass%20effect.pdf.

[375] RESERVE BANK OF AUSTRALIA, 2015. Statement of Monetary Policy: November 2015. *Statement of Monetary Policy*. 2015(4). 72 s. ISSN 1448-5141. Str. 32. Dostupné z: https://www.rba.gov.au/publications/smp/2015/nov/pdf/1115.pdf.

[376] BBVA RESEARCH, 2018. *China Economic Watch – China’s Financial Liberalization: Time to Restart* [online]. [pub. květen 2018]. [cit. 17. 10. 2019]. 8 s. Str. 1. Dostupné z: https://www.bbvaresearch.com/wp-content/uploads/2018/05/201805_China-Financial-Liberalization_edited.pdf.

[377] CHAN, Sarah, 2017. Assessing China’s Recent Capital Outflows: Policy Challenges and Implications. *China Finance and Economic Review*. 5(3). 13 s. ISSN 2196-5633. Str. 2. Dostupné také z: https://link.springer.com/content/pdf/10.1186%2Fs40589-017-0048-0.pdf.

Tyto problémy mohly výrazně podkopat důvěru nejen zahraničních, ale i domácích subjektů ve stabilitu čínského finančního trhu a vést k masivnímu odlivu kapitálu.[378] Mezi léty 2014–2015 došlo ke snížení salda čistého nabytí finančních aktiv o 246 444,2 mil. USD a poklesu bilance čistého pozbytí finančních aktiv dokonce o 401 689,7 mil. USD (viz Tab. 8 v příloze).

K poklesu salda ostatních investic došlo proto, že očekávaná depreciace čínské měny vedla k odlivu krátkodobého kapitálu. Rezidenti Číny své kapitálové toky směřovali do bankovních vkladů, obchodních úvěrů a splácení půjček v cizích měnách, aby se vyhnuli negativním dopadům oslabení renminbi.[379] Snažili se též diverzifikovat a investovali do zahraničních aktiv, zatímco firmy upravovaly své rozvahy s cílem snížit riziko plynoucí z devizové expozice.[380]

4.3 Další souvislosti vývoje

Saldo běžného účtu je v rámci platební bilance vyrovnáváno bilancí finančního účtu, jak bylo uvedeno v kapitolách 1.1, 1.2 a 4.2. Zároveň je však saldo běžného účtu determinováno nejen rozdílem mezi výdaji a produkcí, ale též nerovnováhou mezi úsporami a investicemi, jak vyplývá z Rovnice 9 a Rovnice 10 (za předpokladu vyrovnaného státního rozpočtu). Některé zdroje (např. Cheung a kol., 2010; Ahuja a kol., 2012; Lane a Milesi-Ferretti, 2014) dokonce uvádí, že byl pokles přebytku běžného účtu přímo zapříčiněn prudkým nárůstem domácích investic po globální finanční krizi, jelikož došlo k poklesu rozdílu mezi nimi a úsporami.[381]

4.3.1 Úspory a investice

Že bilance běžného účtu koresponduje s rozdílem mezi domácími investicemi a úsporami, dokazuje dosazení skutečných hodnot do Rovnice 10 za předpokladu vyrovnaného státního rozpočtu. Ten je pro analýzu vlivu úspor a investic předpokládán. Státní rozpočet Číny navíc v roce 2017 vykazoval jen mírný deficit v hodnotě -3,8 % HDP.[382] Rovnici 10 lze za této podmínky upravit. Druhý člen součtu je roven nule a rovnost, do níž lze vkládat data o jednotlivých veličinách, odpovídá Rovnici 16:

---

[378] BBVA RESEARCH, 2018. *China Economic Watch – China's Financial Liberalization: Time to Restart* [online]. [pub. květen 2018]. [cit. 17. 10. 2019]. 8 s. Str. 1. Dostupné z: https://www.bbvaresearch.com/wp-content/uploads/2018/05/201805_China-Financial-Liberalization_edited.pdf.

[379] RESERVE BANK OF AUSTRALIA, 2015. *Statement of Monetary Policy – Box B: Chinese Capital Outflows* [online]. [pub. listopad 2015]. [cit. 17. 10. 2019]. 32-34 s. Str. 33. Dostupné z: https://www.rba.gov.au/publications/smp/2015/nov/pdf/box-b-chinese-capital-outflows.pdf.

[380] CHAN, Sarah, 2017. Assessing China's Recent Capital Outflows: Policy Challenges and Implications. *China Finance and Economic Review*. 5(3). 13 s. ISSN 2196-5633. Str. 3-4. Dostupné také z: https://link.springer.com/content/pdf/10.1186%2Fs40589-017-0048-0.pdf.

[381] ZHANG, Min a Xiaofen TAN, 2015. Vanishing of China's Twin Surpluses and Its Policy Implications. *China & World Economy*. 23(1). 101-120 s. DOI 10.1111/cwe.12101. Str. 105. Dostupné také z: https://www.researchgate.net/publication/271227533_Vanishing_of_China's_Twin_Surpluses_and_Its_Policy_Implications.

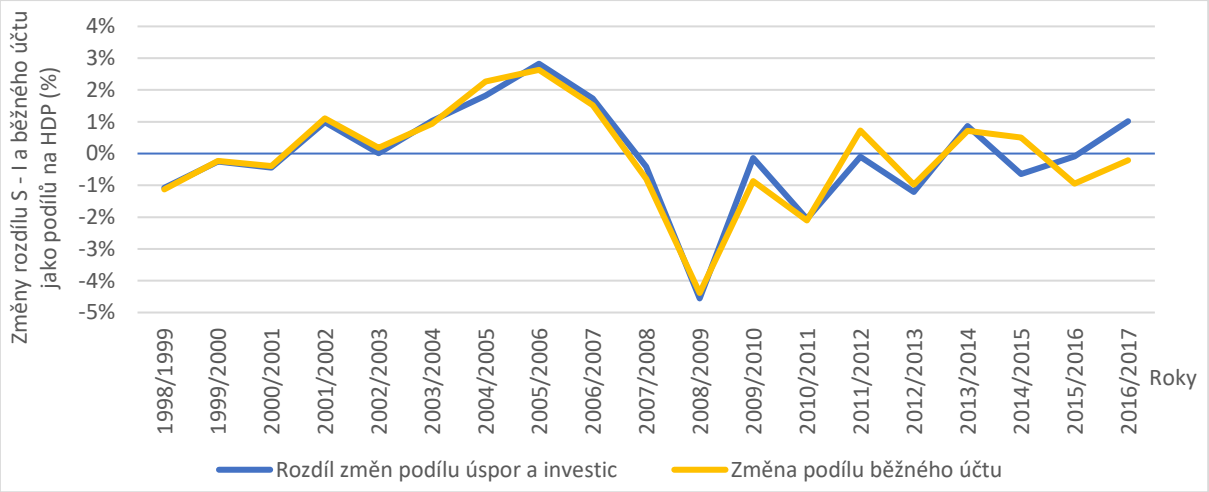
[382] CENTRAL INTELLIGENCE AGENCY, 2017. *The World Factbook – East Asia/Southeast Asia: China* [online]. [akt. 2017]. [cit. 17. 10. 2019]. Dostupné z: https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/ch.html – jinde se nepodařilo údaj dohledat.

Rovnice 16: $CA = S - I,$

kde CA představuje bilanci běžného účtu, S domácí úspory a I domácí investice.

Pro dosazení byly využity meziroční změny podílů ukazatelů z kapitoly 3.1 a 3.3 na čínském hrubém domácím produktu (viz Tab. 10 v příloze). Následně vyšlo najevo, že se ve většině případů skutečně rovnal trend vývoje na levé a pravé straně Rovnice 16 (viz Graf 27). Tedy například v letech 2007–2011, kdy se meziročně snižoval podíl salda běžného účtu platební bilance na HDP (změna byla záporná), dosáhla změna podílu hrubých investic na HDP vyšší hodnoty než změna podílu hrubých úspor na HDP a výsledek byl i na pravé straně negativní.

Jinak řečeno, míra úspor se v tomto období snížila výrazněji než míra investic (viz Tab. 13 v příloze), což znamenalo pokles bilance běžného účtu. Rovnost neplatila absolutně, jelikož předpoklad nulového salda státního rozpočtu není zcela naplněn. Pro jistotu bylo dosazení provedeno i pro data o úsporách domácností, která pro období 2007–2011 byla k dispozici, a výsledek trendově odpovídal.[383]



Graf 27: Změny rozdílu S - I a běžného účtu jako podílů na HDP v letech 1998–2017 (%)

Výjimkami, u nichž vyšel trend jinak při dosazení do pravé a levé strany rovnice, byla léta 2012, 2015 a 2017. Tehdy pravděpodobně došlo ke změnám v čistých daních a vládních výdajích, které vedly k tomu, že celkové hodnoty korespondovaly s Rovnicí 10. Tuto tezi bohužel není možné ověřit, jelikož čínská vláda ani jiná organizace nezveřejňuje potřebné prověřené údaje pro dané období. Podobně vypadala situace při sledování nominálních změn úspor a investic, tedy údajů v USD. Tam byla rovněž tři léta, kdy si součty na obou stranách rovnice trendově neodpovídaly, a k rovnosti patrně opět přispěl vládní rozpočet.[384]

[383] Vlastní výpočet na základě dat z Tab. 9 a Tab. 13 v příloze.
[384] Vlastní výpočet na základě dat z Tab. 9 a Tab. 13 v příloze.

4.3.2 Úspory a spotřeba

Jak již bylo předesláno v předchozích kapitolách, jako příčinu čínského přebytku běžného účtu platební bilance lze vnímat nadbytečné úspory v ekonomice. A to přestože se jejich kladné saldo nakumulovalo částečně v důsledku politiky podhodnoceného kurzu v některých letech sledovaného období, který umožnil čínským exportům být cenově konkurenceschopnější.[385]

V Číně míra úspor postupně narůstala, až v roce 2010 dosáhla podílu hrubých úspor ve výši 52 % HDP (téže hodnoty bylo dosaženo i v roce 2008 – viz Tab. 14 v příloze). V tentýž rok tvořil podíl úspor domácností 39 % disponibilního důchodu, což bylo rovněž maximum.[386] Jak bylo zmíněno již v kapitole 2.4, je pro Čínu vysoká míra úspor typická. S tím souvisí tzv. global saving glut – fenomén, který je zjednodušeně důsledkem velkého objemu exportů z Číny, za něž Čína dostávala zaplaceno, ale tyto příjmy neutrácela (viz kapitola 2.4).

Proto je zároveň v Číně tradičně nízký podíl finální spotřeby na HDP, který v rozvinutých zemích většinou přesahuje 65 %, a v USA dosáhl v roce 2017 dokonce 82,4 %.[387] Podíl finální spotřeby na čínském HDP sice v letech 1998–2017 nebyl vyšší než 65 % HDP, ale na počátku sledovaného období alespoň přesahoval 60 % – maxima bylo dosaženo v roce 2000 a jednalo se o hodnotu 63,5 % HDP. Následně však došlo s nárůstem přebytku běžného účtu Číny do roku 2008 ke zvýšení podílu hrubých úspor, a naopak snížení podílu finální spotřeby na 49,3 % HDP. Nejnižší podíl finální spotřeby na HDP byl zaznamenán roku 2010 a jednalo se o 48,3 % HDP.

Vývoj podílu hrubých úspor na HDP bylo možné sledovat již v rámci kapitoly 3.3.1 (viz Graf 17). Na Grafu 28 je vidět podíl hrubých úspor a finální spotřeby na HDP. Již z kapitoly 1.2.1 vyplývá, že součet těchto dvou veličin musí být roven 100 %. Samozřejmě při abstrahování od drobných nepřesností při výpočtu. Důchod totiž může být vydáván buď na finální spotřebu, nebo na úspory, které mohou být následně využity jako zdroj investic.

Čínské úspory jsou tradičně tvořeny především úsporami domácností, přestože firemní úspory i úspory vlády jsou též nezanedbatelné. Proto mohlo zvýšení míry hrubých úspor (a pokles podílu finální spotřeby na HDP) souviset s faktory popsanými již v rámci kapitoly 2.4. Jde například o stárnutí populace a politiku jednoho dítěte, které přiměly obyvatele Číny šetřit s cílem zajistit se do budoucna. S tím souvisí i změny v politice státu. Například byly od 90. let

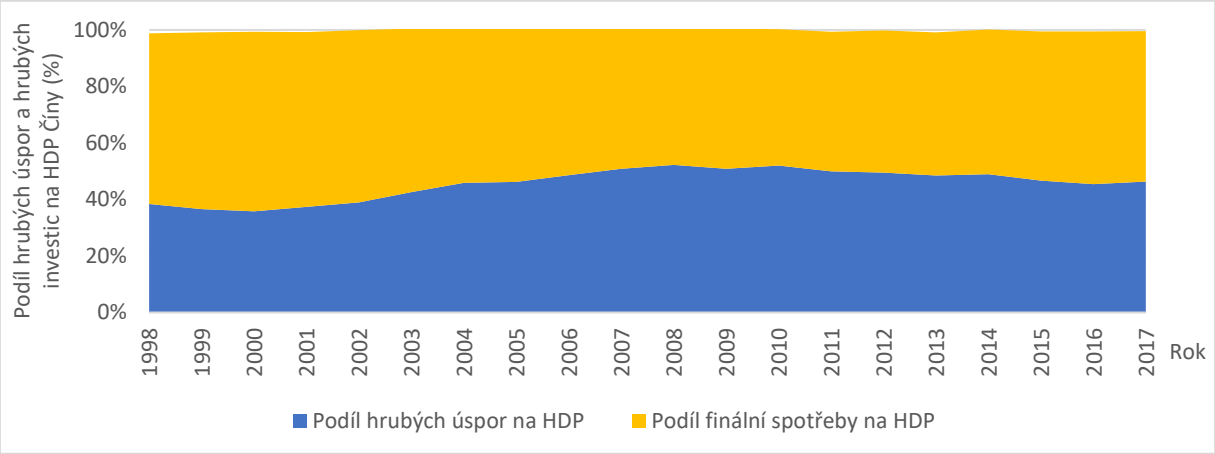
---

[385] OECD DEVELOPMENT CENTRE, 2019. The Renminbi and Poor-Country Growth. *OECD Development Centre Working Papers*. Č. 292. 38 s. DOI 10.1787/5km7rqvspj8r-en. Str. 7. Dostupné také z: https://www.oecd-ilibrary.org/development/the-renminbi-and-poor-country-growth_5km7rqvspj8r-en.

[386] OECD, 2019. *OECD Data: Household Savings* [online]. [gen. 19. 10. 2019]. Dostupné z: https://data.oecd.org/hha/household-savings.htm.

[387] THE WORLD BANK, 2019. *Data: Final Consumption Expenditure (% of GDP)* [online]. [gen. 19. 10. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/NE.CON.TOTL.ZS.

postupně reformovány státní podniky, což zvýšilo jejich efektivnost. Na druhou stranu ale tyto změny znamenaly omezení služeb poskytovaných zaměstnavateli, a to včetně bydlení.[388] Navíc ceny nemovitostí začaly stoupat, což opět mohlo vést k vyšším úsporám (viz kapitola 2.4.1).



Graf 28: Podíl hrubých úspor a finální spotřeby na HDP Číny v letech 1998–2017 (%)[389]

K růstu podílu hrubých úspor na HDP mohla přispět rovněž nepříliš propracovaná sociální politika státu a nízké, někdy neexistující penze (viz kapitola 2.4.2). Příčinou mohly být též slabé institucionální zajištění, zdravotnictví a finanční systém[390], který kromě nemovitostí neumožňuje obyvatelům Číny příliš investovat (viz kapitola 2.4.1). Rovněž politika jednoho dítěte, která měla za důsledek nepoměr mužů a žen, vedla rodiny ke spoření (viz kapitola 2.4.1).

Po roce 2008 se však začal podíl hrubých úspor na HDP opět snižovat, zatímco naopak rostl podíl finální spotřeby na HDP. Ačkoliv v rámci této druhé poloviny sledovaného období docházelo k fluktuacím, trend vývoje podílu hrubých úspor na HDP byl klesající a podíl finální spotřeby na HDP naopak rostoucí (viz tečkované trendové čáry na Grafu 29). To mohlo přispět ke snížení rozdílu mezi hrubými úsporami a investicemi a k poklesu přebytku běžného účtu.

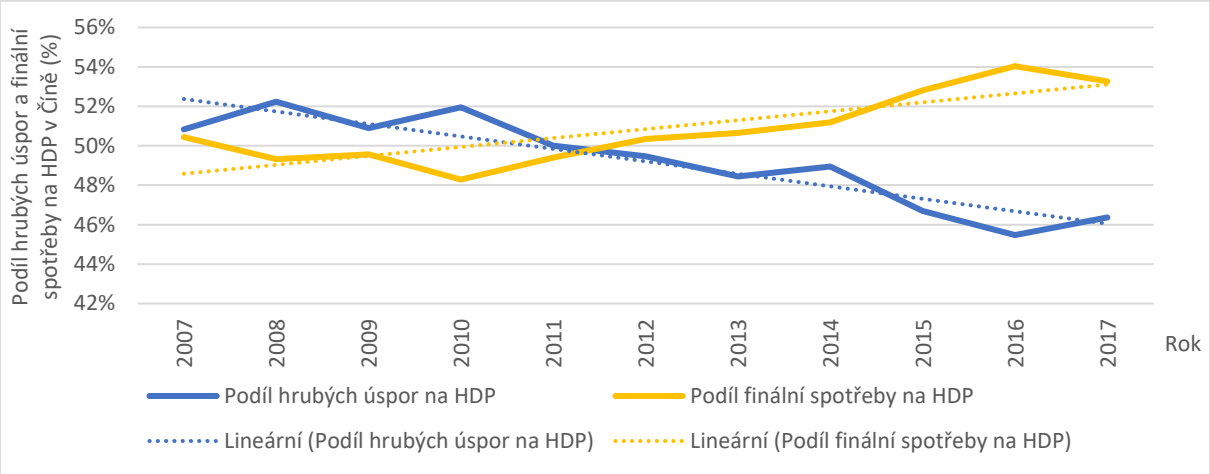
Před finanční krizí tedy podíl finální spotřeby na HDP vykazoval rostoucí trend, ovšem poté začalo docházet naopak k jeho poklesu. Úspory se vyvíjely opačným směrem – v roce 2011 poprvé od globální finanční krize podíl hrubých úspor na HDP nepřesáhl 50 %. Roli přitom mohla hrát i inflace. V roce 2011 došlo k jejímu nárůstu (viz Graf 14). Zvýšená inflační očekávání typicky vedou ekonomické subjekty k tomu, aby snižovaly své úspory a zvyšovaly

[388] HNÁT, Pavel, 2014. *Politická ekonomie globálních nerovnováh*. Praha: Nakladatelství Oeconomica. 232 s. ISBN 978-80-245-2023-0. Str. 112-113.

[389] THE WORLD BANK, 2019. *Data: Gross Savings (% of GDP) - China* [online]. [gen. 14. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/NY.GNS.ICTR.ZS?locations=CN a THE WORLD BANK, 2019. *Data*: *Final Consumption Expenditure (% of GDP) - China* [online]. [gen. 14. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/NE.CON.TOTL.ZS?locations=CN.

[390] OECD DEVELOPMENT CENTRE, 2019. The Renminbi and Poor-Country Growth. *OECD Development Centre Working Papers*. Č. 292. 38 s. DOI 10.1787/5km7rqvspj8r-en. Str. 7. Dostupné také z: https://www.oecd-ilibrary.org/development/the-renminbi-and-poor-country-growth_5km7rqvspj8r-en.

spotřebu, jelikož inflace prostředky uložené na účtech znehodnocuje a ekonomické subjekty také očekávají do budoucna růst cen.[391] Od té doby se sice inflace opět snížila, ale při snižování podílu hrubých úspor a nárůstu podílu finální spotřeby na HDP spolupůsobily jiné faktory.



Graf 29: Podíl hrubých úspor a finální spotřeby na HDP v Číně v letech 2007–2016 – trend vývoje (%)

Vývoj je pravděpodobně důsledkem činitelů rovněž zmíněných v rámci kapitol 2.3 a 2.4. Se zvyšujícím se počtem lidí, kteří jsou v důchodu, v souladu s teorií životního cyklu roste i spotřeba. Lidé si na stáří spoří, dokud jsou ještě v produktivním věku, a následně tyto úspory spotřebovávají.[392] Se zrušením politiky jednoho dítěte navíc lidé, kteří pracují, mohou spoléhat na to, že je v budoucnu zajistí alespoň jedno z jejich dětí, nebo děti společnými silami.

K těmto faktorům se pak přidala podpora spotřeby vládou v rámci 12. a 13. pětiletého plánu (viz kapitola 2.3.1). V Číně rovněž rostou příjmy včetně mezd, což umožňuje lidem vydávat větší objem prostředků na spotřebu.[393] Zároveň dochází ke zlepšování politiky sociálního zabezpečení, například rozšíření pokrytí důchodů, přestože výše důchodů je zatím většinou nedostačující (viz kapitola 2.4.2). Také rostou výdaje vlády na zdravotnictví a vzdělání, přestože ještě nedosahují úrovně prostředků vydávaných do těchto oblastí v jiných zemích.[394]

Zjednodušeně je pokles úspor a s tím spojené snížení rozdílu mezi úsporami a investicemi a přebytku běžného účtu spojený se stárnutím čínské populace a zlepšováním jejího životního

[391] GERDESMEIER, Dieter, 2009. *Preisstabilität: Warum ist sie für Dich wichtig?* Frankfurt: Europäische Zentralbank. 78 s. ISBN 978-92-899-0409-4. Str. 34-45.

[392] SABLIK, Tim, 2016. *Econ Focus: Life Cycle Hypothesis*. [pub. 4. čtvrtletí 2016]. [cit. 22. 10. 2019]. Dostupné z: https://www.richmondfed.org/-/media/richmondfedorg/publications/research/econ_focus/2016/q3-4/jargon_alert.pdf.

[393] MEE, Kristjan a Craig BOTHAM, 2019. *Developments in China's Balance of Payments and Implications for the RMB* [online]. [pub. březen 2019]. [cit. 19. 10. 2019]. 10 s. Str. 8. Dostupné z: https://www.schroders.com/en/sysglobalassets/digital/insights/2019/pdfs/thought-leadership/developments-in-chinas-bop/developments_in_chinas_balance_of_payments_and_implications_for_the_rmb.pdf.

[394] ZHANG, Longmei, 2016. Rebalancing in China – Progress and Prospects. *IMF Working Papers*. 16(183). 21 s. ISSN 1018-5941. Str. 11-17. Dostupné také z: https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2016/wp16183.pdf.

standardu, který jí umožnil méně se obávat budoucnosti a více utrácet. I nyní je míra úspor v Číně v porovnání s mezinárodními standardy vysoká.[395] Na základě výše zmíněných fenoménů lze však předpokládat, že míra úspor v Číně se bude do budoucna dále snižovat, a že naopak poroste podíl finální spotřeby na HDP. Lidé nebudou nuceni vytvářet opatrnostní úspory díky lepšímu zajištění zdraví, vzdělání a stáří.

Předpoklad, že bude míra úspor klesat i v dalších letech, podporuje i umírněnost korporátních a vládních úspor. Snížení vládních úspor je možné očekávat právě například ve spojitosti s navýšením vládních výdajů na zdravotnictví či důchody. Hypoteticky by zvýšení těchto vládních výdajů bylo spojeno s nárůstem nákladů firem, jelikož by došlo k navýšení odvodů do státního rozpočtu.[396] Důsledkem by pak byl kromě poklesu úspor čínských firem také pokles jejich cenové konkurenceschopnosti a teoreticky rovněž s tím související pokles vývozů.

Díky tomu lze předpokládat další pokles přebytku běžného účtu platební bilance Číny, popřípadě jeho ustálení na nízkých hodnotách. To platí, pokud nedojde k náhlým výkyvům ukazatele domácích investic. Hrubé investice ovšem v rámci sledovaného období jako podíl na HDP Číny výrazné fluktuace nevykazovaly (viz kapitola 3.3.2) a od roku 2011 měl jejich vývoj mírně klesající trend (viz Graf 19). To znamená, že aby mohlo dojít k poklesu rozdílu mezi hrubými úsporami a investicemi, musely úspory klesnout ještě významněji.

Po celé sledované období byl podíl hrubých investic na HDP v Číně menší než podíl hrubých úspor. V době maximálního přebytku běžného účtu jako podílu na HDP byl nejvyšší také vzájemný podíl hrubých úspor a hrubých investic – v roce 2007 dosáhl hodnoty 1,23. Od té doby došlo spolu se snížením přebytku běžného účtu k poklesu tohoto podílu. V roce 2016 vyšel 1,02.[397] Přestože mezi léty 2016 a 2017 došlo k opětovnému nárůstu podílu na hodnotu 1,05, jedná se o významné zlepšení oproti roku 2007. Tyto hodnoty zároveň signalizují, že jsou v současnosti čínské úspory využívány k financování investic.[398] Předtím musel být rozdíl doplňován z ciziny prostřednictvím zahraničních investic.[399]

---

[395] CONGRESSIONAL RESEARCH SERVICE, 2019. *China's Currency Policy* [online]. [akt. 24. 5. 2019]. [cit. 19. 10. 2019]. Dostupné z: https://fas.org/sgp/crs/row/IF10139.pdf.

[396] ZHANG, Min a Xiaofen TAN, 2015. Vanishing of China's Twin Surpluses and Its Policy Implications. *China & World Economy*. 23(1). 101-120 s. DOI 10.1111/cwe.12101. Str. 108. Dostupné také z: https://www.researchgate.net/publication/271227533_Vanishing_of_China's_Twin_Surpluses_and_Its_Policy_Implications.

[397] Vlastní výpočet na základě dat z Tab. 10 v příloze.

[398] MEE, Kristjan a Craig Botham, 2019. *Developments in China's balance of payments and implications for the RMB* [online]. [pub. březen 2019]. [cit. 19. 10. 2019]. 10 s. Str. 2. Dostupné z: https://www.schroders.com/en/sysglobalassets/digital/insights/2019/pdfs/thought-leadership/developments-in-chinas-bop/developments_in_chinas_balance_of_payments_and_implications_for_the_rmb.pdf.

[399] DAVIES, Kenneth G., 2010. Inward FDI in China and Its Policy Context [online]. *Vale Columbia Center on Sustainable International Investment: Columbia FDI profiles* [online]. [pub. 18. 10. 2010]. [cit. 11. 9. 2019]. 16 s. Str. 4. Dostupné z: https://academiccommons.columbia.edu/doi/10.7916/D8057PTF.

Závěr

Tato diplomová práce shrnuje problematiku přebytku čínského běžného účtu platební bilance se zaměřením na jeho pokles ve druhé polovině sledovaného období. Práce zkoumá léta 1998–2017. Nabízí přehled relevantní literatury a shrnutí tematiky, ovšem především přichází s možnými příčinami změny trendu vývoje běžného účtu po globální finanční krizi.

První kapitola práce byla věnována složkám platební bilance obecně a metodice jejího sestavování. Rovněž se zabývala vnější ekonomickou rovnováhou země, která je zásadní pro zachování rovnováhy světové ekonomiky. Právě snížení původně výrazně přebytkového salda běžného účtu platební bilance Číny je pro dosažení vnější ekonomické rovnováhy podstatné. Na závěr kapitola představila vyrovnávací procesy platební bilance. Z kapitoly vyplývá, že ukazateli ovlivňujícími saldo běžného účtu jsou například importy a exporty, míra domácích úspor a investic, úroveň vládních výdajů a čistých daní, výstup ekonomiky, disponibilní důchod domácností a reálný měnový kurz, který zohledňuje i vývoj cen ve vybraných ekonomikách.

Druhá kapitola práce představila specifika Číny, proto informovala o fenoménech, které vnitřně či zvnějšku ovlivňují čínskou ekonomiku. Jde v první řadě o oficiální měnový kurz renminbi. Ten byl v různých letech buď fixován k americkému dolaru, nebo řízeným floatingem. Dalším specifikem Číny je její investiční prostředí. Ačkoliv dochází k postupné liberalizaci finančních toků, podléhají stále restrikcím. Proto jsou v Číně nejvýznamnější přímé zahraniční a ostatní investice. S nimi souvisí roku 2013 vyhlášená iniciativa BRI, mezi jejíž cíle patří například zvýšit investice, rozvinout infrastrukturu či podpořit rozvoj v zaostalejších regionech Číny.

Specifickým jevem v Číně je rovněž rozvoj střední třídy v posledních letech a s tím související změny ve spotřebě. Typickými charakteristikami čínské střední třídy jsou například obliba cestování a luxusních výrobků ze zahraničí. K nákupům luxusních výrobků motivuje tamější spotřebitele i čínská kultura. Ta se ovšem zároveň vyznačuje vysokým sklonem k úsporám.

V Číně nadměrně spoří zejména domácnosti, mimo jiné vlivem politiky jednoho dítěte, nerozvinutého sociálního a zdravotního systému a stárnutí populace. Nadměrné spoření přispívá i k tzv. globálním nerovnováhám. Mezi ty lze zařadit například deficit běžného účtu USA či přebytek běžného účtu Číny. Tento kontrast vedl v roce 2018 Spojené státy americké k zahájení obchodní války. Reakcí Číny bylo i její přistoupení k uvalení importních cel.

Ve třetí kapitole byl zmapován vývoj běžného účtu a dalších součástí platební bilance Číny a také vývoj dalších makroekonomických ukazatelů. V rámci kapitoly bylo zjištěno, že čínská platební bilance po většinu sledovaného období vykazovala přebytek na běžném i finančním

účtu bez devizových rezerv, tedy tzv. dvojí přebytek. U bilance běžného účtu bylo saldo kladné v celém sledovaném období, i když od roku 2009 vykazoval nadměrný přebytek nominálně klesající trend vývoje. Pokles bylo možné pozorovat i v relativním vyjádření – z maxima téměř 10 % HDP v roce 2007 se podíl běžného účtu platební bilance snížil na 0,4 % HDP v roce 2018. Finanční účet platební bilance vykazoval výraznější výkyvy než účet běžný (především ve druhé polovině sledovaného období), a navíc v některých letech dosáhl i záporného salda.

Ukazatele představené ve třetí kapitole posloužily jako podklad pro analýzu v poslední, čtvrté kapitole. Kromě vývoje běžného a finančního účtu byly proto v rámci třetí kapitoly popsány makroekonomické veličiny – HDP, nominální a reálný měnový kurz (který v průběhu sledovaného období vykazoval apreciační trend), hrubé investice a úspory. Hrubé úspory i hrubé investice vykazovaly v nominálním vyjádření po celé sledované období rostoucí trend. Relativně ale podíl hrubých úspor na HDP rostl jen v letech 2001–2008, 2010, 2014 a 2017. U hrubých investic se jednalo o období 2001–2004, 2007–2011 a rok 2013, přičemž hrubé investice dosahovaly nižších hodnot než hrubé úspory a rovněž byly méně volatilní.

Vývoj ukazatelů a informace z předešlých kapitol byly využity ve čtvrté kapitole k zodpovězení výzkumné otázky – tedy k hledání příčin klesajícího trendu bilance běžného účtu Číny ve druhé polovině sledovaného období. Právě nalezení potenciálních faktorů a souvislostí poklesu původně výrazně kladného salda bylo i cílem práce. Na problematiku bylo nahlíženo třemi způsoby – zkoumán byl vývoj výkonové bilance, přímých zahraničních a ostatních investic a hrubých úspor a investic. Při analýze byl kladen důraz na léta 2008–2011 a 2016–2018, jelikož v nich kontinuálně klesalo saldo běžného účtu (nominálně či jako podíl na HDP).

První pohled na problematiku hledání příčin tohoto jevu se zabýval výkonovou bilancí, neboť bylo zjištěno, že je celková bilance běžného účtu Číny determinována především vývojem výkonové bilance. Ta byla pro účely analýzy rozdělena na bilanci zboží a bilanci služeb. Následně byly zkoumány faktory, které je mohly ovlivnit. K poklesu přebytku výkonové bilance přispěly bilance zboží i bilance služeb, bilance služeb však méně významně. Základním faktorem snižování přebytku výkonové bilance a běžného účtu tak byla bilance zboží.

Mezi možné příčiny snížení bilance běžného účtu skrze bilanci zboží lze zahrnout zejména dopady světové finanční krize, reálnou apreciaci renminbi, obchodní válku s USA, snahu politiků přeměnit ekonomiku v ekonomiku taženou vnitřní poptávkou a strukturální faktory – například rostoucí podíl střední třídy v Číně. Zahraniční produkty jsou v Číně vnímány jako kvalitnější, navíc je nabídka v Číně omezená, což spotřebitele, kteří si to mohou díky vyšším příjmům dovolit, vede k nákupům v cizině – mimo jiné i přes internet. K poklesu bilance služeb

přispěl především sektor cestovního ruchu. Kromě globální krize mohla k vývoji přispět liberalizace sektoru, čínská kultura a apreciace renminbi, která relativně zlevnila cizí měny.

Druhý způsob hledání souvislostí poklesu přebytku běžného účtu v Číně byl zaměřen na finanční účet, jelikož je jím saldo běžného účtu kompenzováno. Investice čínských subjektů v cizině byly kvůli kontrole kapitálových toků směrem z Číny po většinu sledovaného období nižší než příchozí investice. Vykazovaly však rostoucí trend, který mohl souviset s investicemi státem vlastněných podniků a uplatňováním iniciativy BRI. V letech 2017 a 2018 došlo k jejich poklesu, k němuž mohla přispět restriktivní opatření nebo zhoršení investičního ratingu Číny.

Meziroční toky přímých zahraničních investic do Číny začaly výrazněji růst po roce 2005, zřejmě díky otevírání čínského kapitálového trhu a změně ekonomických podmínek. Později byly negativně ovlivněny finanční a dluhovou krizí a zpomalováním čínské ekonomiky. V roce 2018 však došlo k jejich opětovnému nárůstu. Za důvod lze považovat například propagaci politiky Made in China 2025 a další zlepšování podnikatelského prostředí v Číně.

Ostatní investice na rozdíl od přímých zahraničních investic zachycují krátkodobé toky kapitálu, a jsou proto volatilnější. K růstu fluktuací patrně přispěla změna úrokových měr v USA a postupná liberalizace kapitálových toků v Číně. Na toky kapitálu z Číny v průběhu sledovaného období pravděpodobně působilo zpomalení ekonomiky, očekávání znehodnocení renminbi a jeho znehodnocení. Tito činitelé tak přispěli i k nejvyššímu odlivu kapitálu z Číny v roce 2015. Roli mohl hrát též fakt, že Čína ještě nemá zcela rozvinuté kapitálové trhy a čínské subjekty raději využívají kapitálové trhy vyspělejší, a zmatek po propadu burzy v roce 2015.

Poslední pohled na potenciální příčiny poklesu přebytku běžného účtu Číny byl skrze úspory a investice, protože při vyrovnaném státním rozpočtu je tento jev spojen s právě poklesem rozdílu mezi těmito indikátory. Teze byla v rámci čtvrté kapitoly ověřena. Trend vývoje rozdílu hrubých úspor a hrubých investic až na tři roky odpovídal trendu vývoje běžného účtu. K poklesu rozdílu pravděpodobně přispělo snížení podílu hrubých úspor na HDP (a růst výdajů na finální spotřebu) při nižších výkyvech podílu hrubých investic. Důvodem poklesu úspor mohlo být stárnutí populace, ukončení politiky jednoho dítěte, podpora spotřeby vládou, růst příjmů, zlepšování sociálního zabezpečení či zvýšení výdajů vlády na zdravotnictví a vzdělání.

Na závěr lze konstatovat, že je budoucna možné očekávat pokračování trendu, tedy pokles úspor. A to úspor domácností i vlády vlivem navýšení vládních výdajů. Hypoteticky by nárůst těchto vládních výdajů mohl znamenat též pokles úspor firem, růst jejich nákladů a snížení cenové konkurenceschopnosti, jelikož by došlo k navýšení jejich odvodů do státního rozpočtu.

Seznam zdrojů

Knihy a odborné články

1) AMITI, Mary, Stephen J. REDDING a David WEINSTEIN, 2019. The Impact of the 2018 Trade War on U.S. Prices and Welfare. *NBER Working Paper Series*. Č. 25672. 37 s. Dostupné také z: https://www.nber.org/papers/w25672.pdf.

2) ARIZE, Augustine C., Theologos BONITSIS a kol., 2000. *Balance of Payments Adjustment: Macro Facets of International Finance Revisited*. 1. vydání. Westport: Greenwood Press. 360 s. ISBN 978-0-313-30826-0.

3) BANERJEE, Abhijit V. a Esther DUFLO, 2008. What is Middle Class about the Middle Classes around the World? *Journal of Economic Perspectives.* 22(2). 63 s. DOI 10.1257/jep.22.2.3. Dostupné také z: https://www.ncbi.nlm.nih.gov/pmc/articles/PMC2638076/pdf/nihms-84073.pdf.

4) BERTOLDI, Moreno, Annika E. MELANDER a Peter WEISS, 2016. Can Economic Transitions Be Planned? China and the 13th Five-Year Plan. *European Comission Economic Briefs*. 017(září 2016). 14 s. ISBN 978-92-79-54487-3. Dostupné také z: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file_import/eb017_en_2.pdf.

5) BULISOVÁ, Jiřina, 2010. *Ottova všeobecná encyklopedie ve dvou svazcích – Nové aktualizované vydání*. 1. svazek. Praha: Ottovo nakladatelství. 736 s. IBSN (soubor): 978-80-7360-902-3.

6) CIHELKOVÁ, Eva a kol., 2008. Mezinárodní ekonomie II. Praha: C. H. Beck. 258 s. ISBN 978-80-7400-054-6.

7) DEB, Pragyan, Albe GJONBALAJ a Swarnali A. HANNAN, 2019. The Drivers, Implications and Outlook for China's Shrinking Current Account Surplus. *IMF Working Papers.* 19(244). 25 s. ISSN 1018-5941. Dostupné z: https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2019/11/08/The-Drivers-Implications-and-Outlook-for-Chinas-Shrinking-Current-Account-Surplus-48712.

8) FENG, Wang, Baochang GU a Yong CAI, 2016. The End of China's One-Child Policy. *Studies in Family Planning*. 47(1). 83-86 s. Dostupné také z: https://www-jstor-org.zdroje.vse.cz/stable/24720399?pq-origsite=summon&seq=1#metadata_info_tab_contents.

9) FERNANDO, Chitru S., Antrhony D. MAY a William L. Megginson, 2012. The Value of Investment Banking Relationships: Evidence from the Collapse of Lehman Brothers. *The Journal of Finance*. 67(1). 235-270 s. DOI 10.1111/j.1540-6261.2011.01711.x. Dostupné také z: https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1111/j.1540-6261.2011.01711.x.

10) FRANCOISE, Nicolas, 2008. China and Foreign Investors: The End of a Beautiful Friendship? *Ifri: Asie Visions 4.* 40 s. ISBN 978-2-86592-279-6. Dostupné také z: http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.306.8223&rep=rep1&type=pdf.

11) GERDESMEIER, Dieter, 2009. *Preisstabilität: Warum ist sie für Dich wichtig?* Frankfurt: Europäische Zentralbank. 78 s. ISBN 978-92-899-0409-4.

12) HEIJDRA, Ben J., 2017. *Foundations of Modern Macroeconomics*. 3. vydání. Oxford: Oxford University Press. 908 s. ISBN 978-0-19-878413-5.

13) HERR, Hansjörg, Jan PRIEWE a Andrew WATT, 2017. *Saving the Euro – Redesigning Euro Area Economic Governance*. 1. vydání. SE Publishing. 352 s. ISBN 978-0-9926537-5-0.

14) HNÁT, Pavel, 2014. *Politická ekonomie globálních nerovnováh*. Praha: Nakladatelství Oeconomica. 232 s. ISBN 978-80-245-2023-0.

15) HOLMAN, Robert, 2018. *Makroekonomie: středně pokročilý kurz*. 3. vydání. Praha: C. H. Beck. 455 s. ISBN 978-80-7400-541-1.

16) HONG, Yu, 2011. Reading the Twelfth Five-Year Plan: China's Communication-Driven Mode of Economic Restructuring. *International Journal of Communication.* 5(2011). 1045–1057 s. ISSN 1932–8036/20111045. Dostupné také z: https://ijoc.org/index.php/ijoc/article/viewFile/1150/586.

17) CHAN, Sarah, 2017. Assessing China's Recent Capital Outflows: Policy Challenges and Implications. *China Finance and Economic Review.* 5(3). 13 s. ISSN 2196-5633. Dostupné také z: https://link.springer.com/content/pdf/10.1186%2Fs40589-017-0048-0.pdf.

18) CHINN, Menzie D. a Hiro ITO, 2008. Global Current Account Imbalances: American Fiscal Policy versus East Asian Savings. *Review of International Economics*. 16(3). 479–498 s. DOI 10.1111/j.1467-9396.2008.00741.x. Dostupné také z: http://search.ebscohost.com.zdroje.vse.cz:2048/login.aspx?direct=true&db=bsu&AN=34184584&lang=cs&site=ehost-live.

19) CHINN, Menzie D., 2013. Global Imbalances. V knize: CAPRIO, Gerard a kol. – *The Evidence and Impact of Financial Globalization.* Oxford: Acadamic Press. 67-79 s. ISBN 9780123978745. Dostupné také z: https://www.ssc.wisc.edu/~mchinn/global_imbalances.pdf.

20) INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2009. *Balance of Payments and International Investment Position Manual*. 6. vydání. Washington D.C.: International Monetary Fund. 351 s. ISBN 978-1-58906-812-4. Dostupné také z: https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf.

21) JAŁOWIECKI, Marcin, 2013. China's Luxury Products Market. *Research Papers of WrocŁaw University of Economics*. 2013(295). 130–139 s. ISSN 18993192. Dostupné také z: http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=bth&AN=94356423&lang=cs&site=ehost-live.

22) JIRÁNKOVÁ, Martina, 2012. Nation-States as Investors in a Globalized World. *Ekonomický časopis*. 60(8). 854-870 s. Dostupnné také z: https://www.sav.sk/journals/uploads/0622123108%2012%20Jirankova-RS.pdf.

23) JIRÁNKOVÁ, Martina, 2014. Je čínská měna na cestě ke stavu světové měny? *Acta Oeconomica Pragensia*. 2014(3). 3-16 s. DOI 10.18267/j.aop.440. Dostupné také z: https://www.vse.cz/aop/440?lang=en.

24) JIRÁNKOVÁ, Martina a Pavel HNÁT, 2012. Balance of Payments Adjustment Mechanism in the Euro Area. *Eastern Journal of European Studies; Iasi*. 3(1). 67–86 s. ISSN 2068651X. Dostupné také z: http://search.proquest.com/docview/2046638317/abstract/8D244E88401D415APQ/1.

25) JU, Jiandong a Shang-Jin WEI, 2010. Domestic Institutions and the Bypass Effect of Financial Globalization. *American Economic Journal: Economic Policy 2.* 2(4). 173-204 s. DOI 10.1257/pol.2.4.173. Dostupné také z: https://www0.gsb.columbia.edu/mygsb/faculty/research/pubfiles/4737/domestic%20institutions%20bypass%20effect.pdf.

26) KHARAS, Homi, 2010. The Emerging Middle Class in Developing Countries. *OECD Development Centre Working Papers.* Č. 285. 61 s. DOI 10.1787/5kmmp8lncrns-en. Dostupné z: https://www.oecd.org/dev/44457738.pdf.

27) KRUGMAN, Paul R., Maurice OBSFELD a Marc J. MELITZ, 2012. *International Economics: Theory and Policy.* 9. vydání. Boston: Pearson Addison-Wesley. 705 s. ISBN 978-0-13-214665-4.

28) KUBIŠTA, Václav, 2009. *Mezinárodní ekonomické vztahy*. Plzeň: Aleš Čeněk. 375 s. ISBN 978-80-7380-191-5.

29) KUČEROVÁ, Irah, 2011. *Mezinárodní ekonomické vztahy: Repetitorium*. 2. vydání. Praha: Metropolitní univerzita. 130 s. ISBN 978-80-86855-69-1.

30) LI, Yang a Erick W. RENGIFO, 2018. The Impact of Institutions and Exchange Rate Volatility on China’s Outward FDI. *Emerging Markets Finance and Trade*. 54(12). 2778–2798 s. ISSN 1540-496X, 1558-0938. Dostupné také z: https://www.researchgate.net/publication/322091017_The_Impact_of_Institutions_and_Exchange_Rate_Volatility_on_China's_Outward_FDI.

31) LIŠKA, Václav, 2002. *Makroekonomie*. 1. vydání. Praha: Professional Publishing. 554 s. ISBN 978-80-86419-27-5.

32) LUO, Yadong, 2018. *International Investment Strategies in the People´s Republic of China*. New York: Routledge. 312 s. ISBN 9780429776984.

33) MCDOWELL, Daniel, 2019. The (Ineffective) Financial Statecraft of China's Bilateral Swap Agreements. *International Institute of Social Studies: Special Issue Arcticle*. 50(1). 122–143 s. DOI 10.1111/dech.12474C©2019. Dostupné také z: https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1111/dech.12474.

34) MANDEL, Martin a Vladimír TOMŠÍK, 2018. *Monetární ekonomie v období konvergence a krize.* 1. vydání. Praha: Management Press. 424 s. ISBN 978-80-7261-545-2.

35) MARKOVÁ, Jana, 2017. Vnější rovnováha z pohledu investiční pozice vůči zahraničí. *Český finanční a účetní časopis*. 2017(1). 17-40 s. DOI 10.18267/j.cfuc.490. Dostupné také z: https://www.vse.cz/cfuc/cislo.php?lang=cz&cislo=1&rocnik=2017.

36) MARTINČÍK, David, 2007. Cenový a důchodový vyrovnávací mechanismus platební bilance – srovnání. *Hradecké ekonomické dny 2007/II – Ekonomický růst a rozvoj regionů: Sborník příspěvků.* 22-27 s. ISBN 978-80-7041-824-6. Dostupné také z: https://uni.uhk.cz/hed/site/assets/files/1059/sbornik2007_ii.pdf.

37) MATSAGANIS, Manos, 2013. *The Greek Crisis: Social Impact and Policy Responses.* Berlín: Friedrich-Ebert-Stiftung. 36 s. ISBN 978-3-86498-710-6. Dostupné také z: https://library.fes.de/pdf-files/id/10314.pdf.

38) MORREALE, Joseph, Anna SHOSTYA a Mariana VILLADA, 2018. China's Rising Middle Class: A Case Study of Shanghai College Students. *Journal of International Studies*. 9-22 s. DOI 10.14254/2071-8330.2018/11-2/1. Dostupné také z: https://www.researchgate.net/publication/326336073_China's_rising_middle_class_A_case_study_of_Shanghai_college_students.

39) NEUMANN, Pavel, Pavel ŽAMBERSKÝ a Martina JIRÁNKOVÁ, 2010. *Mezinárodní ekonomie*. 1. vydání. Praha: Grada. 159 s. ISBN 978-80-247-3276-3.

40) NISHIMURA, Yusaku a Bianxia SUN, 2018. China's Exchange-Rate Regime Reform and Trade Between China and the Eurozone. *Emerging Markets Finance and Trade*. 54(2). 450–467 s. ISSN 1540-496X, 1558-0938. Dostupné také z: https://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/1540496X.2016.1256195.

41) OECD DEVELOPMENT CENTRE, 2019. The Renminbi and Poor-Country Growth. *OECD Development Centre Working Papers*. Č. 292. 38 s. DOI 10.1787/5km7rqvspj8r-en. Dostupné také z: https://www.oecd-ilibrary.org/development/the-renminbi-and-poor-country-growth_5km7rqvspj8r-en.

42) OECD, 2013. *Interconnected Economies: Benefiting from Global Value Chains – Synthesis Report*. Paříž: OECD Publishing. 54 s. DOI 10.1787/9789264189560-en. Dostupné také z: https://www.oecd.org/sti/ind/interconnected-economies-GVCs-synthesis.pdf.

43) OECD, 2018. China's Belt and Road Initiative in the Global Trade, Investment and Finance Landscape. *OECD Business and Finance Outlook*. Paříž: OECD Publishing. 46 s. DOI 10.1787/bus_fin_out-2018-6-en. Dostupné také z: https://www.oecd.org/finance/Chinas-Belt-and-Road-Initiative-in-the-global-trade-investment-and-finance-landscape.pdf.

44) PETER, Ferdinand, 2016. Westward Ho – The China Dream and 'One Belt, One Road': Chinese Foreign Policy under Xi Jinping. *International Affairs*. 92(4). 941-957 s. DOI 0.1111/1468-2346.12660. Dostupné také z: https://academic.oup.com/ia/article/92/4/941/2688105.

45) RESERVE BANK OF AUSTRALIA, 2015. Statement of Monetary Policy: November 2015. *Statement of Monetary Policy*. 2015(4). 72 s. ISSN 1448-5141. Dostupné z: https://www.rba.gov.au/publications/smp/2015/nov/pdf/1115.pdf.

46) REUNING, Kevin a Nick DIETRICH, 2019. Media Coverage, Public Interest, and Support in the 2016 Republican Invisible Primary. *Cambridge University Press: Special Issue Articles*. 17(2). 326-339 s. DOI 10.1017/S1537592718003274. Dostupné z: https://www.cambridge.org/core/journals/perspectives-on-politics/issue/7962B0F299AAFB71ACFA1F154BF6335A.

47) SHAMBAUGH, David L., 2015. *Is China Unstable?Assessing the Factors.* New York: Routledge. 188 s. ISBN 978-0765605733.

48) SHEN, Ce a John WILLIAMSON, 2010. China's New Rural Pension Scheme: Can It Be Improved? *International Journal of Sociology and Social Policy*. Č. 30. 239-250 s. DOI 10.1108/01443331011054217. Dostupné také z: https://www.researchgate.net/publication/228871322_China's_New_Rural_Pension_Scheme_Can_it_be_improved.

49) SOUKUP, Jindřich a kol., 2009. *Makroekonomie – Moderní přístup.* 1. vydání (dotisk). Praha: Management Press. 514 s. ISBN 978-80-7261-174-4.

50) SUN, Huayu, 2009. Autonomy and Effectiveness of Chinese Monetary Policy under the De Facto Fixed Exchange Rate System. *China & World Economy*. 17(3). 23–38 s. ISSN 16712234, 1749124X. Dostupné také z: https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1749-124X.2009.01148.x.

51) ŠTĚRBOVÁ, Ludmila, 2013. *Mezinárodní obchod ve světové krizi 21. století*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing. 364 s. ISBN 978-80-247-4694-4.

52) WAN, Junmin, 2015. Household Savings and Housing Prices in China. *The World Economy*. 38(1). 172-192 s. ISSN 0378-5920. Dostupné také z: http://search.ebscohost.com.zdroje.vse.cz:2048/login.aspx?direct=true&db=eoh&AN=1515292&lang=cs&site=ehost-live.

53) WEI, Shang-Jin, 2018. The Competitive Saving Motive in China: Implications for Savings, the Current Account, and Housing Prices. *NBER Reporter*. 2018(2). 16–19 s. ISSN 0276119X. Dostupné z: http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=bsu&AN=130870092&lang=cs&site=ehost-live.

54) WHYTE, Martin K a kol., 2015. Challenging Myths About China’s One-Child Policy. *The China Journal*. Č. 74. 144–159 s. DOI 10.1086/681664. Dostupné také z: https://www-jstor-org.zdroje.vse.cz/stable/pdf/10.1086/681664.pdf?refreqid=excelsior%3A5514c9078d6a844087734cfca4cf7167.

55) XIN, Gu, Zhang-Yue ZHOU a Rabiul A. BEG, 2014. What Determines China’s Trade Balance Dynamics: A Disaggregate Analysis of Panel Data. *Journal of the Asia Pacific Economy*. 19(2). 353-368 s. DOI 10.1080/13547860.2014.880284. Dostupné také z: https://www.researchgate.net/publication/263607933_What_determines_China's_trade_balance_dynamics_A_disaggregate_analysis_of_panel_data.

56) YOUNG, Jason, 2013. *China's Hukou System: Markets, Migrants and Institutional Change*. Londýn: Palgrave Macmillan. 205 s. ISBN 978-1-349-44708-4. Dostupné také z: https://www.academia.edu/11283688/China_s_Hukou_System_Markets_Migrants_and_Institutional_Change?auto=download.

57) ZHAN, Lingjing a Yanqun HE, 2011. Understanding Luxury Consumption in China: Consumer Perceptions of Best-known Brands. *Journal of Business Research*. (2011). 9 s. DOI 10.1016/j.jbusres.2011.10.011. Dostupné také z: https://www.researchgate.net/publication/256977188_Understanding_luxury_consumption_in_China_Consumer_perceptions_of_best-known_brands.

58) ZHANG, Junsen, 2017. The Evolution of China's One-Child Policy and Its Effects on Family Outcomes. *Journal of Economic Perspectives*. 31(1). 141-60 s. DOI 10.1257/jep.31.1.141. Dostupné také z: https://pubs.aeaweb.org/doi/pdfplus/10.1257/jep.31.1.141.

59) ZHANG, Longmei, 2016. Rebalancing in China – Progress and Prospects. *IMF Working Papers*. 16(183). 21 s. ISSN 1018-5941. Dostupné také z: https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2016/wp16183.pdf.

60) ZHANG, Min a Xiaofen TAN, 2015. Vanishing of China's Twin Surpluses and Its Policy Implications. *China & World Economy*. 23(1). 101-120 s. DOI 10.1111/cwe.12101. Dostupné také z: https://www.researchgate.net/publication/271227533_Vanishing_of_China's_Twin_Surpluses_and_Its_Policy_Implications.

61) ZHANG, Yi, 2017. Social Class Differences in Consumption Propensity in Contemporary China – From Survival-oriented Consumption to Development-oriented Consumption. *The Journal of Chinese Sociology*. 4(21). 23 s. ISSN 2198-2635. Dostupné také z: https://link.springer.com/article/10.1186/s40711-017-0066-1.

62) ZHENG, Ka, 2019. *Handbook on the International Political Economy of China*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited. Kapitola 4 – ZHENG, Yu: Foreign Direct Investment in China. 480 s. ISBN 978-1-78643-506-4.

63) ZHU, Huoyun a Alan WALKER, 2018. Pension System Reform in China: Who Gets What Pensions? *Social Policy Administration*. 2018(52). 1410–1424 s. DOI 10.1111/spol.12368. Dostupné také z: https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1111/spol.12368.

Online zdroje

64) BABIARZ, Kimberly S. a kol., 2019. *Center for Global Development Working Papers – The Limits (And Human Costs) of Population Policy: Fertility Decline and Sex Selection in China under Mao* [online]. [pub. 21. 3. 2019]. [cit. 14. 9. 2019]. 57 s. Dostupné z: https://www.cgdev.org/sites/default/files/limits-and-human-costs-population-policy-fertility-decline-and-sex-selection-china.pdf.

65) BARTON, Dominic, Yougang CHEN a Amy JIN, 2013. *McKinsey Quarterly: Mapping China's Middle Class* [online]. [pub. červen 2013]. [cit. 12. 9. 2019]. Dostupné z: https://www.mckinsey.com/industries/retail/our-insights/mapping-chinas-middle-class.

66) BBVA RESEARCH, 2018. *China Economic Watch – China | ODI from the Middle Kingdom: What's Next after the Big Turnaround?* [online]. [pub. únor 2018]. [cit. 17. 10. 2019]. 10 s. Dostupné z: https://www.bbvaresearch.com/wp-content/uploads/2018/02/201802_ChinaWatch_China-Outward-Investment_EDI.pdf.

67) BBVA RESEARCH, 2018. *China Economic Watch – China's Financial Liberalization: Time to Restart* [online]. [pub. květen 2018]. [cit. 17. 10. 2019]. 8 s. Dostupné z: https://www.bbvaresearch.com/wp-content/uploads/2018/05/201805_China-Financial-Liberalization_edited.pdf.

68) BELT&ROAD ADVISORY, 2019. *Foreign Investment into China in 2018: 3 Key Points* [online]. [akt. 24. 2. 2019]. [cit. 17. 10. 2019]. Dostupné z: https://beltandroad.ventures/beltandroadblog/foreign-investment-china-2018.

69) BUSSIÈRE, Matthieu, Fabio GHIRONI a Giulia SESTIERI, 2012. *Estimating Trade Elasticities: Demand Composition and the Trade Collapse of 2008–09* [online]. [akt. 14. 2. 2012]. [cit. 10. 10. 2019]. Dostupné z: https://voxeu.org/article/understanding-great-trade-collapse-2009.

70) CAI, Peter, 2017. Understanding China's Belt and Road Initiative [online]. *Lowy Institute Analysis.* [pub. březen 2017]. [cit. 11. 9. 2019]. 26 s. Dostupné z: https://think-asia.org/bitstream/handle/11540/6810/Understanding_Chinas_Belt_and_Road_Initiative_WEB_1.pdf.

71) CEIC, 2019. *Countries/Regions – China: China Foreign Exchange Reserves* [online]. [gen. 14. 10. 2019]. Dostupné z: https://www.ceicdata.com/en/indicator/china/foreign-exchange-reserves.

72) CENTRAL INTELLIGENCE AGENCY, 2017. *The World Factbook – East Asia/Southeast Asia: China* [online]. [akt. 2017]. [cit. 17. 10. 2019]. Dostupné z: https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/ch.html.

73) CHINESE EMBASSY, 2019. The China Dream Mapping the Future [online]. *News from China – China-India Review*. [pub. březen 2019]. [cit. 17. 10. 2019]. 66 s. Dostupné také z: http://in.chineseembassy.org/eng/xwfw/zgxw/P020190409671273566387.pdf.

74) ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2019. *Měnová Politika: Co to je nominální a reálný měnový kurz* [online]. [akt. 2019]. [cit. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/casto-kladene-dotazy/Co-to-je-nominalni-a-realny-menovy-kurz/.

75) ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2019. *O ČNB: ČNB v EU a mezinárodní vztahy – Ratingové agentury* [online]. [akt. 8. 10. 2019]. [cit. 31. 10. 2019]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni-vztahy/srovnavaci-tabulka/.

76) CHINA BRIEFING, 2019. *Legal & Regulatory: How to Use China's Negative Lists and Foreign Investment Encouraged Catalogue* [online]. [akt. 7. 8. 2019]. [cit. 11. 9. 2019]. Dostupné z: https://www.china-briefing.com/news/china-fdi-policy-negative-lists-encouraged-catalogues/.

77) CHINA POWER PROJECT, 2019. *How Web-connected Is China?* [online]. [akt. 4. 6. 2019]. [cit. 10. 10. 2019]. Dostupné z: https://chinapower.csis.org/web-connectedness/.

78) CHINA POWER PROJECT, 2019. *How Well-off Is China's Middle Class* [online]. [akt. 29. 5. 2019]. [cit. 12. 9. 2019]. Dostupné z: https://chinapower.csis.org/china-middle-class/.

79) CONGRESSIONAL RESEARCH SERVICE, 2019. *China's Currency Policy* [online]. [akt. 24. 5. 2019]. [cit. 19. 10. 2019]. Dostupné z: https://fas.org/sgp/crs/row/IF10139.pdf.

80) CONGRESSIONAL-EXECUTIVE COMISSION ON CHINA, 2005. *CECC Special Topic Paper: China's Household Registration System – Sustained Reform Needed to Protect China's Rural Migrants* [online]. [pub. 7. 10. 2005]. [cit. 12. 9. 2019]. Dostupné z: https://www.cecc.gov/publications/issue-papers/cecc-special-topic-paper-chinas-household-registration-system-sustained.

81) DAVIES, Kenneth G., 2010. Inward FDI in China and Its Policy Context [online]. *Vale Columbia Center on Sustainable International Investment: Columbia FDI profiles*. [pub. 18. 10. 2010]. [cit. 11. 9. 2019]. 16 s. Dostupné z: https://academiccommons.columbia.edu/doi/10.7916/D8057PTF.

82) EUROPEAN BANK FOR RECONSTRUCTION AND DEVELOPMENT, 2019. *Belt and Road Iniciative (BRI)* [online]. [akt. 2019]. [cit. 11. 9. 2019]. Dostupné z: https://www.ebrd.com/what-we-do/belt-and-road/overview.html.

83) EUROSTAT, 2017. *Statistics Explained – Archive: Foreign direct investment between the European Union and BRIC* [online]. [akt. 10. 8. 2017]. [cit. 17. 10. 2019]. Dostupné z: https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Foreign_direct_investment_between_the_European_Union_and_BRIC&oldid=348816.

84) EUROSTAT, 2019. *Dataset Details: Gross Saving* [online]. [akt. 2019]. [cit. 30. 10. 2019]. Dostupné z: https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-datasets/-/teina100.

85) FARELL, Diana, Ulrich A. GERSCH a Elizabeth STEPHENSON, 2006. *The McKinsey Quarterly 2006 Special Edition: Serving the New Chinese Consumer – The Value of China's Emerging Middle Class* [online]. [pub. 2006]. [cit. 12. 9. 2019]. 60-69 s. Dostupné z: https://www.mckinsey.com/~/media/McKinsey/Featured%20Insights/China/The%20value%20of%20emerging%20middle%20class%20in%20China/The-value-of-Chinas-emerging-middle-class.ashx.

86) FEDERAL RESERVE BANK OF ST. LOUIS. *On the Economy – Staff Pick: How Tourism Affects China's Current Account Surplus* [online]. [akt. 12. 12. 2017]. [cit. 10. 10. 2019]. Dostupné z: https://www.stlouisfed.org/on-the-economy/2017/december/staff-pick-tourism-affects-chinas-current-account-surplus.

87) GOLDMAN SACHS, 2015. *The Asian Consumer: The Chinese Tourist Boom* [online]. [akt. 20. 11. 2015]. [cit. 10. 10. 2019]. 69 s. Dostupné z: https://www.goldmansachs.com/insights/pages/macroeconomic-insights-folder/chinese-tourist-boom/report.pdf.

88) HATZVI, Eden, Jessica MEREDITH a William NIXON, 2016. *Reserve Bank of Australia Bulletin* [online]. [pub. prosinec 2015]. [cit. 11. 9. 2019]. 39-49 s. Dostupné z: https://brs.website.rba.gov.au/publications/bulletin/2015/dec/pdf/bu-1215.pdf#page=41.

89) HONG KONG TRADE DEVLOPMENT COUNCIL, 2019. *HKTDC Research: China Pilot Free Trade Zones* [online]. [akt. 7. 6. 2019]. [cit. 11. 9. 2019]. Dostupné z: https://hkmb.hktdc.com/en/1X0A2V2D/hktdc-research/China-Pilot-Free-Trade-Zones.

90) INTERNATIONAL INSTITUTE FOR MANAGEMENT DEVELOPMENT, 2017. *Research & Knowledge: Why America Would Lose a Trade War with China* [online]. [akt. únor 2017]. [cit. 10. 10. 2019]. Dostupné z: https://www.imd.org/research-knowledge/articles/why-america-would-lose-a-trade-war-with-china/.

91) INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2015. *2015 External Sector Reform* [online]. [pub. 27. 7. 2015]. [cit. 8. 9. 2019]. 39 s. Dostupné z: https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2015/062615.pdf.

92) INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2016. *IMF News: IMF Adds Chinese Renminbi to Special Drawing Rights Basket* [online]. [akt. 30. 9. 2016]. [cit. 17. 10. 2019]. Dostupné z: https://www.imf.org/en/News/Articles/2016/09/29/AM16-NA093016IMF-Adds-Chinese-Renminbi-to-Special-Drawing-Rights-Basket?fbclid=IwAR0vaLoSfcdgMSLWhGYkuEoaBECEqSwlEm4FBJk1G8pRB5c_gLBgEmLcrzo.

93) INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2019. *IMF Data: Balance of Payments Analytic Presentation by Country – China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: http://data.imf.org/regular.aspx?key=62805740.

94) INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2019. *IMF Data: Balance of Payments Standard Presentation by Country – China* [online]. [gen. 1. 10. 2019]. Dostupné z: https://data.imf.org/regular.aspx?key=62805742.

95) INTERNATIONAL TRADE CENTER, 2019. *Trade Map – International Trade Statistics: List of Importing Markets for a Service Exported by China* [online]. [gen. 29. 10. 2019]. Dostupné z: https://www.trademap.org/tradestat/Country_SelServiceCountry_TS.aspx?nvpm=1%7c156%7c%7c%7c%7c%7c%7cS00%7c1%7c3%7c1%7c2%7c2%7c1%7c2%7c1%7c1.

96) KPMG, 2016. *The 13th Five-Year Plan – China's Transformation and Integration with the World Economy* [online]. [pub. říjen 2016]. [cit. 12. 9. 2019]. 95 s. Dostupné z: https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/cn/pdf/en/2016/10/13fyp-opportunities-analysis-for-chinese-and-foreign-businesses.pdf.

97) KPMG, 2019. *Insights – China: Additional Tariffs on $60 Billion Worth of U.S. Imports* [online]. [akt. 14. 5. 2019]. [cit. 14. 9. 2019]. Dostupné z: https://home.kpmg/us/en/home/insights/2019/05/tnf-china-additional-tariffs-us-imports.html.

98) KPMG, 2019. *Insights – U.S. Proposed Additional 25% Tariffs on $300 Billion Imports from China* [online]. [akt. 16. 5. 2019]. [cit. 14. 9. 2019]. Dostupné z: https://home.kpmg/us/en/home/insights/2019/05/tnf-us-proposed-additional-tariffs-imports-from-china.html.

99) LANNES, Bruno, 2019. *Bain & Company Report: What's Powering China's Market for Luxury Goods?* [online]. [pub. 18. 3. 2019]. [cit. 12. 9. 2019]. Dostupné z: https://www.bain.com/insights/whats-powering-chinas-market-for-luxury-goods/.

100) MARKETING TO CHINA, 2017. *The Increase of the Chinese Middle Class Give Opportunities for International Brands* [online]. [akt. 26. 12. 2017]. [cit. 12. 9. 2019]. Dostupné z: https://www.marketingtochina.com/increase-chinese-middle-class/.

101) MCKINNON, Ronald a Gunther SCHNABL, 2009. *BIS Working Paper No. 277*: *China's Financial Conundrum and Global Imbalances* [online]. [pub. březen 2009]. [cit. 14. 9. 2019]. 59 s. Dostupné z: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1440263.

102) MCKINSEY & COMPANY, 2018. *Chinese Tourists: Dispelling the Myths – An In-depth Look at China's Outbound Tourist Market* [online]. [pub. září 2018]. [cit. 12. 9. 2019]. 26 s. Dostupné z: https://www.mckinsey.com/~/media/McKinsey/Industries/Travel%20Transport%20and%20Logistics/Our%20Insights/Huanying%20to%20the%20new%20Chinese%20traveler/Chinese-tourists-Dispelling-the-myths.ashx.

103) MEE, Kristjan a Craig BOTHAM, 2019. *Developments in China's Balance of Payments and Implications for the RMB* [online]. [pub. březen 2019]. [cit. 19. 10. 2019]. 10 s. Dostupné z: https://www.schroders.com/en/sysglobalassets/digital/insights/2019/pdfs/thought-leadership/developments-in-chinas-bop/developments_in_chinas_balance_of_payments_and_implications_for_the_rmb.pdf.

104) MERRIAM-WEBSTER, 2019. *Dictionary: Renminbi* [online]. [akt. 8. 9. 2019]. [cit. 9. 9. 2019]. Dostupné z: https://www.merriam-webster.com/dictionary/renminbi.

105) MINISTERSTVO VNITRA ČESKÉ REPUBLIKY, 2019. *Sbírka zákonů a Sbírka mezinárodních smluv – 219/1995* [online]. [akt. 2019]. [cit. 22. 3. 2019]. Dostupné z: https://aplikace.mvcr.cz/sbirka-zakonu/SearchResult.aspx?q=219/1995&typeLaw=zakon&what=Cislo_zakona_smlouvy.

106) MOODY´S, 2019. *Credit Ratings: China, Government of – Rating Class Detail* [online]. [akt. 4. 7. 2019]. [cit. 31. 10. 2019]. Dostupné z: https://www.moodys.com/credit-ratings/China-Government-of-credit-rating-599085.

107) MORRISON, Wayne M., 2019. *Congressional Research Service Reports on Foreign Policy and Regional Affairs: Chinas Currency Policy* [online]. [akt. 24. 5. 2019]. [cit. 9. 9. 2019]. 2 s. Dostupné z: https://fas.org/sgp/crs/row/IF10139.pdf.

108) NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA, 2014, 2016, 2017, 2018. *China Statistical Yearbook: Foreign Trade and Economic Cooperation – Value of Imports and Exports by Country (Region) of Origin/Destination* [online]. [cit. 23. 9. 2019]. Dostupné z: http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:http://www.stats.gov.cn/english/Statisticaldata/AnnualData/.

109) NATIXIS, 2018. *Is the Market Overreacting to the US-China Trade War? Yes If Only Focusing on Trade Measures* [online]. [pub. 10. 7. 2018]. [cit. 14. 9. 2019]. 5 s. Dostupné z: http://downloads.knect365.com/uploads/2018/8/China_Hot_Topics-en-10-07-18-05-38_trade_war.pdf.pdf.

110) OECD, 2016. *Issues Papers – The Squeezed Middle Class in OECD and Emerging Countries: Myth and Reality* [online]. [pub. 1. 12. 2016]. [cit. 12. 9. 2019]. 9 s. Dostupné z: https://www.oecd.org/inclusive-growth/about/centre-for-opportunity-and-equality/Issues-note-Middle-Class-squeeze.pdf.

111) OECD, 2017. *Insurance and Pensions – Pensions at a Glance 2017: OECD and G20 Indicators* [online]. [pub. 5. 12. 2017]. [cit. 15. 9. 2017]. 2 s. Dostupné z: https://www.oecd.org/els/public-pensions/PAG2017-country-profile-China.pdf.

112) OECD, 2019. *OECD Data: Crude Oil Import Prices* [online]. [gen. 11. 10. 2019]. Dostupné z: https://data.oecd.org/energy/crude-oil-import-prices.htm.

113) OECD, 2019. *OECD Data: Household Savings* [online]. [gen. 19. 10. 2019]. Dostupné z: https://data.oecd.org/hha/household-savings.htm.

114) OFFICE OF THE UNITED STATES TRADE REPRESENTATIVE EXECUTIVE OFFICE OF THE PRESIDENT, 2018. *Findings of the Investigation into China's Acts, Policies, and Practices Related to Technology Transfer, Intellectual Property, and Innovation under Section 301 of the Trade Act of 1974* [online]. [pub. březen 2018]. [cit. 14. 9. 2019]. 182 s. Dostupné z: https://ustr.gov/sites/default/files/Section%20301%20FINAL.PDF.

115) OKSANEN, Heikki, 2015. Managing the Renminbi: Should China Peg to a Trade-Weighted Basket?: Trade-Weighted basket for the Renminbi? [online]. *Asian-Pacific Economic Literature*. [pub. 23. 10. 2015]. [cit. 8. 9. 2019]. 18–29 s. Dostupné z: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2678392.

116) PALMIN, Dennis a Long BAIJIN, 2007. *Rethink China´s Outward Investment Flows* [online]. [pub. duben 2007]. [cit. 31. 10. 2019]. Dostupné z: http://assets.panda.org/downloads/wwf_re_think_chinese_outward_investment.pdf.

117) PENSION FUNDS ONLINE WILMINGTON PLC, 2019. *Pensions System in China* [online]. [akt. 2019]. [cit. 19. 9. 2019]. Dostupné z: https://www.pensionfundsonline.co.uk/content/country-profiles/china/105?fbclid=IwAR0Tae1priRndHYbgMwNvZe2T_vqKU2jd4Zz68v5UQXQSIdZO_M6PWuLd1I.

118) PEW RESEARCH CENTER, 2015. *A Global Middle Class Is More Promise than Reality: From 2001 to 2011, Nearly 700 Million Step Out of Poverty, but Most Only Barely* [online]. [pub. 8. 7. 2015]. [cit. 12. 9. 2019]. 94 s. Dostupné z: https://www.pewresearch.org/wp-content/uploads/sites/2/2015/08/Global-Middle-Class-Report_8-12-15-final.pdf.

119) PEW RESEARCH CENTER, 2015. *How Americans Compare with the Global Middle Class* [online]. [pub. 9. 7. 2015]. [cit. 12. 9. 2019]. Dostupné z: https://www.pewresearch.org/fact-tank/2015/07/09/how-americans-compare-with-the-global-middle-class/.

120) S & P GLOBAL RATINGS, 2019. *Comments: Sovereign Rating History* [online]. [akt. 7. 8. 2019]. [cit. 31. 10. 2019]. Dostupné z: https://www.spglobal.com/ratings/en/research/articles/190807-sovereign-ratings-history-11099435.

121) SABLIK, Tim, 2016. *Econ Focus: Life Cycle Hypothesis*. [pub. 4. čtvrtletí 2016]. [cit. 22. 10. 2019]. Dostupné z: https://www.richmondfed.org/-/media/richmondfedorg/publications/research/econ_focus/2016/q3-4/jargon_alert.pdf.

122) SCIENCEDIRECT, 2015. *Topics: Economics, Econometrics and Finance – Subprime Financial Crisis* [online]. [akt. 2015]. [cit. 19. 10. 2019]. Dostupné z: https://www.sciencedirect.com/topics/economics-econometrics-and-finance/subprime-financial-crisis.

123) SECONDED EUROPEAN STANDARDIZATION EXPERT IN CHINA, 2019. *Head of NDRC on Targets and Tasks in 13th Five-Year Plan* [online]. [akt. 2019]. [cit. 12. 9. 2019]. Dostupné z: https://www.sesec.eu/head-of-ndrc-on-targets-and-tasks-in-13th-five-year-plan/.

124) STATISTIKA&MY, 2017. *Měsíčník českého statistického úřadu: Rozptyl, směrodatná odchylka a variační koeficient* [online]. [pub. leden 2017]. [cit. 17: 10. 2019]. Dostupné z: https://www.statistikaamy.cz/2017/01/rozptyl-smerodatna-odchylka-a-variacni-koeficient/.

125) SWAINE, Michael D., 2015. Chinese Views and Commentary on the „One Belt, One Road" Initiative [online]. *China Leadership Monitor.* [pub. 14. 7. 2015]. [cit. 11. 9. 2019]. 24 s. Dostupné také z: https://www.hoover.org/sites/default/files/research/docs/clm47ms.pdf.

126) THE BROOKINGS INSTITUTION, 2018. *Interactive: A Dozen Ways to Be Middle Class* [online]. [akt. 8. 5. 2018]. [cit. 12. 9. 2019]. Dostupné z: https://www.brookings.edu/interactives/a-dozen-ways-to-be-middle-class/.

127) THE OBSERVATORY OF ECONOMIC COMPLEXITY, 2017. *Visualizations: What Does China Import* [online]. [gen. 10. 10. 2019]. Dostupné z: https://oec.world/en/visualize/tree_map/hs92/import/chn/all/show/2017/.

128) THE WORLD BANK – WITS, 2019. *United States Exports, Imports and Trade Balance by Country 2017* [online]. [gen. 14. 9. 2019]. Dostupné z: https://wits.worldbank.org/CountryProfile/en/ Country/USA/Year/2017/TradeFlow/EXPIMP/Partner/by-country.

129) THE WORLD BANK – WITS, 2019. *China Exports, Imports and Trade Balance by Country 2017* [online]. [gen. 10. 10. 2019]. Dostupné z: https://wits.worldbank.org/CountryProfile/en/Country/CHN/Year/2017/TradeFlow/EXPIMP/Partner/by-country.

130) THE WORLD BANK – WITS, 2019. *Product Imports by China from All Countries* 2017 [online]. [gen. 10. 10. 2019]. Dostupné z: https://wits.worldbank.org/CountryProfile/en/Country/CHN/Year/2017/TradeFlow/Import/Partner/WLD/Product/All-Groups.

131) THE WORLD BANK, 2019. *Data: Current Account Balance (% of GDP) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/BN.CAB.XOKA.GD.ZS?locations=CN.

132) THE WORLD BANK, 2019. *Data: Current Account Balance (BoP, Current US$)* [online]. [gen. 14. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/BN.CAB.XOKA.CD?locations=US.

133) THE WORLD BANK, 2019. *Data: Current Account Balance (BoP, Current US$) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/BN.CAB.XOKA.CD?locations=CN.

134) THE WORLD BANK, 2019. *Data: Exports of Goods and Services (% of GDP) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/NE.EXP.GNFS.ZS?locations=CN.

135) THE WORLD BANK, 2019. *Data: Exports of Goods and Services (BoP, Current US$) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/BX.GSR.GNFS.CD?locations=CN.

136) THE WORLD BANK, 2019. *Data: Exports of Goods and Services (Current US$) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/NE.EXP.GNFS.CD?locations=CN.

137) THE WORLD BANK, 2019. *Data: Fertility Rate, Total (Births per Woman)* [online]. [gen. 14. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/SP.DYN.TFRT.IN?end=2017&locations=CN&start=1960&view=chart.

138) THE WORLD BANK, 2019. *Data: Final Consumption Expenditure (% of GDP)* [online]. [gen. 19. 10. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/NE.CON.TOTL.ZS.

139) THE WORLD BANK, 2019. *Data: Final Consumption Expenditure (% of GDP) - China* [online]. [gen. 14. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/NE.CON.TOTL.ZS?locations=CN.

140) THE WORLD BANK, 2019. *Data: Foreign Direct Investment, Net Inflows (BoP, Current US$) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.CD.WD?locations=CN&view=chart.

141) THE WORLD BANK, 2019. *Data: Foreign Direct Investment, Net Outflows (BoP, Current US$) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/BM.KLT.DINV.CD.WD?locations=CN.

142) THE WORLD BANK, 2019. *Data: GDP (Current US$) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD?locations=CN.

143) THE WORLD BANK, 2019. *Data: GDP Growth (Annual %) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?locations=CN.

144) THE WORLD BANK, 2019. *Data: GDP Growth (Annual %)* [online]. [gen. 2. 11. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG.

145) THE WORLD BANK, 2019. *Data: GDP per Capita (Current US$) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.PCAP.CD?locations=CN.

146) THE WORLD BANK, 2019. *Data: Gross Capital Formation (% of GDP) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/NE.GDI.TOTL.ZS?locations=CN.

147) THE WORLD BANK, 2019. *Data: Gross Capital Formation (Current US$) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/NE.GDI.TOTL.CD?end=2017&locations=CN&start=1960&view=chart.

148) THE WORLD BANK, 2019. *Data: Gross Savings (% of GDP) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/NY.GNS.ICTR.ZS?locations=CN.

149) THE WORLD BANK, 2019. *Data: Gross Savings (Current US$) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/NY.GNS.ICTR.CD?locations=CN.

150) THE WORLD BANK, 2019. *Data: Imports of Goods and Services (% of GDP) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/NE.IMP.GNFS.ZS?locations=CN.

151) THE WORLD BANK, 2019. *Data: Imports of Goods and Services (BoP, Current US$) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/BM.GSR.GNFS.CD?locations=CN.

152) THE WORLD BANK, 2019. *Data: Imports of Goods and Services (Current US$) - European Union* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/NE.IMP.GNFS.CD?locations=EU.

153) THE WORLD BANK, 2019. *Data: Imports of Goods and Services (Current US$) - United States* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/NE.IMP.GNFS.CD?locations=US.

154) THE WORLD BANK, 2019. *Data: Inflation, Consumer Prices (Annual %) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/FP.CPI.TOTL.ZG?locations=CN.

155) THE WORLD BANK, 2019. *Data: Official Exchange Rate (LCU per US$, Period Average) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/PA.NUS.FCRF?locations=CN.

156) THE WORLD BANK, 2019. *Data: Population, Total* [online]. [gen. 12. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/SP.POP.TOTL?locations=CN.

157) THE WORLD BANK, 2019. *IBRD + IDA: Where We Work - The World Bank in China* [online]. [akt. 8. 4. 2019]. [cit. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://www.worldbank.org/en/country/china/overview.

158) TSANG, Yuk Ha E., 2015. *Spending Without Speaking: China's Middle Class, Conspicuous Consumption and Governmentality – Proceedings of the International Conference on Management, Leadership & Governance* [online]. [pub. únor 2015]. [cit. 15. 9. 2019]. 248–255 s. Dostupné z: http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=bsu&AN=101618148&lang=cs&site=ehost-live.

159) UNCTAD, 2017. *A Case For Cautious Optimism: Global Foreign Direct Investment To Rise By 5% In 2017, Says United Nations Report* [online]. [akt. 7. 6. 2017]. [cit. 17. 10. 2019]. Dostupné z: https://unctad.org/en/pages/PressRelease.aspx?OriginalVersionID=404.

160) VELVYSLANECTVÍ ČESKÉ REPUBLIKY V PEKINGU, 2018. *Politika: Vzájemné vztahy – Belt and Road Iniciative* [online]. [akt. 23. 4. 2019]. [cit. 11. 9. 2019]. Dostupné z: https://www.mzv.cz/beijing/cz/politika/vzajemne_vztahy/obor/index.html.

161) WANG, Jinfeng a Piraphong FOOSIRI, 2018. Factors Related to Consumer Behavior on Luxury Goods Purchasing in China [online]. *UTCC International Journal of Business and Economics.* [pub. duben 2018]. [cit. 12. 9. 2019]. 19-36 s. Dostupné z: http://utcc2.utcc.ac.th/utccijbe/_uploads/V10No1_02.pdf.

162) WHITE & CASE, 2019. *Publications & Events: China Further Removes Foreign Investment Restrictions* [online]. [pub. 15. 5. 2019]. [cit. 11. 9. 2019]. Dostupné z: https://www.whitecase.com/sites/default/files/2019-07/china-further-removes-foreign-investment-restrictions.pdf.

163) YANG, Jiawen a Isabelle G. BAJEUX-BESNAINOU, 2011. *Occasional Paper Series: Is the Chinese Currency Undervalued?* [online]. [akt. říjen 2011]. [cit. 8. 9. 2019]. 30 s. Dostupné z: https://www.researchgate.net/publication/252451568_Is_the_Chinese_Currency_Undervalued.

164) YI, Gang, 2008. Renminbi Exchange Rates and Relevant Institutional Factors [online]. *Cato Journal*. [pub. léto 2008]. [cit. 8. 9. 2019]. 187-196 s. Dostupné z: https://object.cato.org/sites/cato.org/files/serials/files/cato-journal/2008/5/cj28n2-2.pdf.

Seznam příloh

Tab. 1: Země účastnící se iniciativy Nové Hedvábné stezky a ekonomické koridory i
Tab. 2: Účty platební bilance Číny (mil. USD) iii
Tab. 3: Běžný účet Číny a jeho dílčí salda iv
Tab. 4: Dílčí salda finančního účtu Číny (mil. USD) v
Tab. 5: Hrubý domácí produkt Číny vi
Tab. 6: Měnový kurz renminbi a indexy spotřebitelských cen (CPI) v Číně a USA vii
Tab. 7: Exporty a importy Číny viii
Tab. 8: Příliv a odliv PZI a ostatních investic do Číny a z Číny (mil. USD) ix
Tab. 9: Hrubé úspory a úspory domácností v Číně x
Tab. 10: Hrubé úspory a hrubé investice (tvorba hrubého kapitálu) v Číně xi
Tab. 11: Bilance zboží a bilance služeb v Číně xii
Tab. 12: Dílčí součásti bilance služeb v Číně (mil. USD) xiii
Tab. 13: Změny hrubých úspor a změny hrubých investic v souvislosti se změnami běžného účtu v Číně xiv
Tab. 14: Podíl hrubých úspor a finální spotřeby na HDP v Číně (%) xv

Příloha

Tab. 1: Země účastnící se iniciativy Nové Hedvábné stezky a ekonomické koridory

Ekonomika		Ekonomika	
1	Čína (Čínská lidová republika)	22	Moldavsko
Bangladéš – Čína – Indie – Myanmar		23	Černá Hora
2	Bangladéš	24	Palestinská autonomie
3	Bhútán	25	Rumunsko
4	Indie	26	Srbsko
5	Myanmar	27	Syrská arabská republika
6	Nepál	28	Tádžikistán
7	Srí Lanka	29	Turecko
Čína – Střední a západní Asie		30	Turkmenistán
8	Albánie	31	Uzbekistán
9	Arménie	**Čína – Indočínský poloostrov**	
10	Ázerbájdžán	32	Brunej Darussalam
11	Bosna a Hercegovina	33	Kambodža
12	Bulharsko	34	Laoská lidově demokratická republika
13	Chorvatsko	35	Malajsie
14	Gruzie	36	Filipíny
15	Íránská islámská republika	37	Singapur
16	Irák	38	Thajsko
17	Izrael	39	Východní Timor
18	Jordánsko	40	Vietnam
19	Kyrgyzstán	**Čína – Mongolsko – Ruská federace**	
20	Libanon	41	Bělorusko
21	Severní Makedonie	42	Estonsko

Ekonomika		Ekonomika	
Čína – Mongolsko – Ruská federace		57	Maďarsko
43	Litva	58	Slovenská republika
44	Lotyšsko	59	Slovinsko
45	Mongolsko	60	Polsko
46	Ruská federace	61	Kazachstán
Čína – Pákistán		62	Ukrajina
47	Afghánistán	**Mořská Hedvábná stezka 21. stol.**	
48	Pákistán	63	Egypt
49	Bahrajn	64	Etiopie
50	Kuvajt	65	Indonésie
51	Omán	66	Keňa
52	Katar	67	Maledivy
53	Saúdská Arábie	68	Maroko
54	Spojené arabské emiráty	69	Nový Zéland
55	Jemen	70	Panama
Nový euroasijský pozemní most		71	Jižní Korea
56	Česká republika	72	Jižní Afrika

Zdroj: OECD, 2018. China's Belt and Road Initiative in the Global Trade, Investment and Finance Landscape. *OECD Business and Finance Outlook*. Paříž: OECD Publishing. 46 s. DOI 10.1787/bus_fin_out-2018-6-en. Str. 12. Dostupné také z: https://www.oecd.org/finance/Chinas-Belt-and-Road-Initiative-in-the-global-trade-investment-and-finance-landscape.pdf.

Tab. 2: Účty platební bilance Číny (mil. USD)

Rok	Bilance běžného účtu	Bilance kapitálo-vého účtu	Bilance finančního účtu (bez devizových rezerv)	Bilance devizových rezerv	Bilance finančního účtu (včetně devizových rezerv)	Čisté chyby a opomenutí
1998	31 472,00	0,00	-6 275,00	-6 248,15	-12 523,15	-18 948,80
1999	21 115,00	0,00	5 204,00	-8 652,45	-3 448,45	-17 666,50
2000	20 518,40	0,00	1 957,94	-10 693,13	-8 735,20	-11 783,20
2001	17 401,00	0,00	34 832,00	-47 446,54	-12 614,54	-4 786,50
2002	35 422,00	0,00	32 341,04	-75 216,90	-42 875,87	7 453,90
2003	43 051,60	-48,10	54 921,08	-105 711,33	-50 790,25	7 786,70
2004	68 941,00	-69,30	108 221,53	-189 849,11	-81 627,59	12 756,00
2005	132 378,50	4 101,80	91 247,30	-250 974,90	-159 727,60	23 247,40
2006	231 843,00	4 020,10	45 285,25	-284 650,74	-239 365,48	3 502,30
2007	353 182,70	3 099,10	91 132,46	-460 651,01	-369 518,55	13 236,80
2008	420 568,50	3 051,40	37 074,75	-479 553,29	-442 478,54	18 858,60
2009	243 256,60	3 939,30	194 493,66	-400 508,81	-206 015,15	-41 180,70
2010	237 810,40	4 630,50	282 234,17	-471 658,58	-189 424,41	-53 016,40
2011	136 096,80	5 446,30	260 024,15	-387 799,22	-127 775,07	-13 768,00
2012	215 391,70	4 272,30	-36 038,09	-96 554,78	-132 592,88	-87 071,10
2013	148 203,90	3 052,00	343 048,25	-431 381,96	-88 333,70	-62 922,30
2014	236 046,60	-32,70	-513 61,04	-117 783,46	-169 144,49	-66 869,30
2015	304 164,40	316,10	-434 462,15	342 941,00	-91 521,15	-212 959,40
2016	202 203,40	-344,40	-416 070,26	443 625,01	27 554,75	-229 413,80
2017	195 116,70	-91,50	109 536,85	-91 526,17	18 010,68	-213 035,80
2018	49 091,60	-568,60	130 566,90	-18 876,84	111 690,07	-160 213,00

Zdroj: INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2019. *IMF Data: Balance of Payments Analytic Presentation by Country – China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: http://data.imf.org/regular.aspx?key=62805740.

Tab. 3: Běžný účet Číny a jeho dílčí salda

Rok	Běžný účet (mil. USD)	Podíl běžného účtu na HDP (%)	Zboží a služby (mil. USD)	Prvotní důchody (mil. USD)	Druhotné důchody (mil. USD)
1998	31 472,000	3,058	43 837,000	-16 644,000	4 279,000
1999	21 115,000	1,930	30 641,000	-14 470,000	4 944,000
2000	20 518,400	1,694	28 873,500	-14 666,500	6 311,300
2001	17 401,000	1,299	28 084,000	-19 175,000	8 492,000
2002	35 422,000	2,409	37 383,100	-14 945,500	12 984,400
2003	43 051,600	2,593	35 821,100	-10 218,500	17 448,900
2004	68 941,000	3,526	51 174,400	-5 131,600	22 898,200
2005	132 378,500	5,791	124 626,800	-16 113,800	23 865,500
2006	231 843,000	8,424	208 918,900	-5 143,400	28 067,500
2007	353 182,700	9,948	308 036,000	8 044,400	37 102,300
2008	420 568,500	9,154	348 832,500	28 580,000	43 156,000
2009	243 256,600	4,768	220 130,400	-8 532,600	31 658,700
2010	237 810,400	3,907	223 023,900	-25 899,300	40 685,900
2011	136 096,800	1,802	181 903,700	-70 317,600	24 510,600
2012	215 391,700	2,524	231 844,900	-19 886,800	3 433,700
2013	148 203,900	1,549	235 379,600	-78 442,100	-8 733,500
2014	236 046,600	2,261	221 299,200	13 301,200	1 446,100
2015	304 164,400	2,761	357 870,800	-41 057,000	-12 649,300
2016	202 203,400	1,815	255 737,100	-44 013,400	-9 520,300
2017	195 116,700	1,607	217 009,900	-10 037,000	-11 856,300
2018	49 091,600	0,361	102 921,500	-51 420,200	-2 409,700

Zdroj: INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2019. *IMF Data: Balance of Payments Analytic Presentation by Country – China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: http://data.imf.org/regular.aspx?key=62805740 a THE WORLD BANK, 2019. *Data: Current Account Balance (% of GDP) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/BN.CAB.XOKA.GD.ZS?locations=CN.

Tab. 4: Dílčí salda finančního účtu Číny (mil. USD)

Rok	Bilance PZI	Bilance portfoliových investic	Bilance ostatních investic
1998	41 117,0	-3 732,0	-43 660,0
1999	36 978,0	-11 234,0	-20 540,0
2000	37 483,3	-3 990,7	-31 534,6
2001	37 357,0	-19 405,0	16 880,0
2002	46 789,6	-10 342,5	-4 106,0
2003	49 444,9	11 437,1	-5 960,9
2004	60 144,7	19 743,6	28 333,3
2005	90 379,1	-4 709,8	5 578,0
2006	100 149,8	-68 416,5	13 551,9
2007	139 094,5	16 443,0	-64 405,0
2008	114 792,4	34 852,4	-112 570,0
2009	87 167,1	27 087,4	80 239,2
2010	185 749,8	24 038,4	72 445,9
2011	231 651,6	19 639,1	8 733,4
2012	176 250,5	47 779,3	-260 067,8
2013	217 957,6	52 891,1	72 199,6
2014	144 967,6	82 429,4	-278 758,1
2015	68 098,6	-66 470,1	-434 003,6
2016	-41 674,9	-52 270,6	-316 740,7
2017	27 791,0	29 497,8	51 894,4
2018	107 019,8	106 697,7	-76 997,1
Variační koeficient:		72,523 %	-223,229 %

Vlastní výpočet dle: INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2019. *IMF Data: Balance of Payments Analytic Presentation by Country – China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: http://data.imf.org/regular.aspx?key=62805740.

Tab. 5: Hrubý domácí produkt Číny

Rok	HDP (bil. USD)	Tempo růstu HDP (%)	HDP na obyv. (USD)
1998	1,029	7,838	828,580
1999	1,094	7,667	873,287
2000	1,211	8,492	959,372
2001	1,339	8,340	1 053,108
2002	1,471	9,131	1 148,508
2003	1,660	10,036	1 288,643
2004	1,955	10,111	1 508,668
2005	2,286	11,396	1 753,418
2006	2,752	12,719	2 099,229
2007	3,550	14,231	2 693,970
2008	4,594	9,654	3 468,304
2009	5,102	9,400	3 832,236
2010	6,087	10,636	4 550,454
2011	7,552	9,551	5 618,132
2012	8,532	7,860	6 316,919
2013	9,570	7,769	7 050,646
2014	10,439	7,300	7 651,366
2015	11,016	6,905	8 033,388
2016	11,138	6,737	8 078,790
2017	12,143	6,757	8 759,042
2018	13,608	6,600	9 770,847

Zdroj: THE WORLD BANK, 2019. *Data: GDP (Current US$) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD?locations=CN; THE WORLD BANK, 2019. *Data: GDP per Capita (Current US$) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.PCAP.CD?locations=CN a THE WORLD BANK, 2019. *Data: GDP Growth (Annual %) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?locations=CN.

Tab. 6: Měnový kurz renminbi a indexy spotřebitelských cen (CPI) v Číně a USA

Rok	Oficiální měnový kurz (RMB/USD)	Změna nominálního měnového kurzu (%)	CPI v Číně (%)	CPI v USA (%)	Změna reálného měnového kurzu (%)
1997	8,290	-	-	-	-
1998	8,279	-0,133	-0,773	1,552	2,192
1999	8,278	-0,012	-1,401	2,188	3,577
2000	8,279	0,012	0,348	3,377	3,041
2001	8,277	-0,024	0,719	2,826	2,083
2002	8,277	0,000	-0,732	1,586	2,318
2003	8,277	0,000	1,128	2,270	1,142
2004	8,277	0,000	3,825	2,677	-1,148
2005	8,194	-1,008	1,776	3,393	0,609
2006	7,973	-2,734	1,649	3,226	-1,157
2007	7,608	-4,685	4,817	2,853	-6,649
2008	6,949	-9,054	5,925	3,839	-11,140
2009	6,831	-1,713	-0,728	-0,356	-1,341
2010	6,770	-0,897	3,175	1,640	-2,432
2011	6,461	-4,671	5,554	3,157	-7,068
2012	6,312	-2,333	2,620	2,069	-2,884
2013	6,196	-1,855	2,621	1,465	-3,011
2014	6,143	-0,859	1,922	1,622	-1,159
2015	6,227	1,358	1,437	1,190	1,111
2016	6,644	6,480	2,000	1,262	5,742
2017	6,759	1,716	1,593	2,130	2,253
2018	6,616	-2,138	2,075	2,443	-1,770

Vlastní výpočet dle: THE WORLD BANK, 2019. *Data: Inflation, Consumer Prices (Annual %)* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data. worldbank.org/indicator/FP.CPI.TOTL.ZG?locations=CN a THE WORLD BANK, 2019. *Data: Official Exchange Rate (LCU per US$, Period Average)* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/PA.NUS.FCRF?locations=CN.

Tab. 7: Exporty a importy Číny

Rok	Export (mil. USD)	Import (mil. USD)	Podíl exportu na HDP (%)	Podíl importu na HDP (%)
1998	141,364	97,527	18,342	14,082
1999	149,884	119,243	18,163	15,362
2000	190,039	161,166	20,893	18,517
2001	208,572	180,488	20,312	18,215
2002	247,626	210,243	22,645	20,103
2003	445,976	410,155	26,981	24,823
2004	604,775	553,600	31,061	28,444
2005	773,339	648,712	33,830	28,378
2006	991,731	782,812	36,035	28,444
2007	1 257,000	949,017	35,407	26,730
2008	1 495,000	1 146,000	32,547	24,954
2009	1 250,000	1 030,000	24,496	20,181
2010	1 604,000	1 381,000	26,325	22,672
2011	2 009,000	1 827,000	26,568	24,173
2012	2 175,000	1 943,000	25,493	22,775
2013	2 356,000	2 120,000	24,599	22,145
2014	2 463,000	2 242,000	23,594	21,471
2015	2 360,000	2 002,000	21,443	18,186
2016	2 198,000	1 942,000	19,752	17,458
2017	2 423,000	2 212,000	19,963	18,187
2018	2 651,000	2 548,000	19,515	18,731

Zdroj: THE WORLD BANK, 2019. *Data: Exports of Goods and Services (% of GDP) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/NE.EXP.GNFS.ZS?locations=CN; THE WORLD BANK, 2019. *Data: Imports of Goods and Services (BoP, Current US$) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/NE.IMP.GNFS.ZS?locations=CN; THE WORLD BANK, 2019. *Data: Exports of Goods and Services (BoP, Current US$) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/BX.GSR.GNFS.CD?locations=CN a THE WORLD BANK, 2019. *Data: Imports of Goods and Services (BoP, Current US$) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/BM.GSR.GNFS.CD?locations=CN.

Tab. 8: Příliv a odliv PZI a ostatních investic do Číny a z Číny (mil. USD)

Rok	PZI: Čisté nabytí finančních aktiv	PZI: Čisté pozbytí finančních aktiv	Ostatní: Čisté nabytí finančních aktiv (vše)	Ostatní: Čisté pozbytí finančních aktiv (vše)	Ostatní: Čisté nabytí finančních aktiv – Dluhové nástroje	Ostatní: Čisté pozbytí finančních aktiv – Ostatní dluhové nástroje
1998	4 527,0	45 644,0	35 041,0	-8 619,0	35 041,0	-8 619,0
1999	4 036,0	41 014,0	24 394,0	3 854,0	24 394,0	3 854,0
2000	4 612,0	42 095,3	43 863,5	12 328,9	43 863,5	12 328,9
2001	9 696,0	47 053,0	-20 813,0	-3 933,0	-20 813,0	-3 933,0
2002	6 284,0	53 073,6	3 076,7	-1 029,3	3 076,7	-1 029,3
2003	8 456,1	57 900,9	18 004,4	12 043,5	18 004,4	12 043,5
2004	7 972,6	68 117,3	6 137,9	34 471,1	6 137,9	34 471,1
2005	13 729,6	104 108,7	44 659,6	50 237,6	44 659,6	50 237,6
2006	23 932,2	124 082,0	31 940,0	45 492,0	31 940,0	45 492,0
2007	17 154,8	156 249,3	154 769,2	90 364,1	154 769,2	90 364,1
2008	56 742,3	171 534,7	97 577,6	-14 992,5	97 577,6	-14 992,5
2009	43 890,0	131 057,1	-18 414,4	61 824,8	-18 414,4	51 275,6
2010	57 953,6	243 703,4	116 262,0	188 707,9	116 262,0	188 707,9
2011	48 420,6	280 072,2	183 604,1	192 337,5	183 604,1	192 337,5
2012	64 963,4	241 213,9	231 680,3	-28 387,6	231 680,3	-28 387,6
2013	72 970,9	290 928,4	141 962,3	214 161,9	141 962,3	214 161,9
2014	123 129,6	268 097,2	328 909,5	50 151,4	328 909,5	50 151,4
2015	174 390,7	242 489,3	82 465,3	-351 538,3	82 453,0	-351 538,3
2016	216 424,5	174 749,6	349 905,8	33 165,1	349 904,2	33 165,1
2017	138 292,8	166 083,8	100 847,1	152 741,5	100 887,5	152 741,5
2018	96 472,3	203 492,0	198 423,8	121 426,6	198 421,3	121 426,6

Zdroj: INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2019. *IMF Data: Balance of Payments Standard Presentation by Country – China* [online]. [gen. 1. 10. 2019]. Dostupné z: https://data.imf.org/regular.aspx?key=62805742.

Tab. 9: Hrubé úspory a úspory domácností v Číně

Rok	Hrubé úspory (mld. USD)	Podíl úspor dom. na dispon. důchodu (%)	Podíl obyv. venko-va (%)	Podíl obyv. měst (%)	Dispon. důchod na obyv. (RMB)	Úspory dom. na obyv. (RMB)	Měno-vý kurz USD/ RMB	Úspory dom. na obyv. (USD)
1998	395,11	32,20	66,10	33,90	3 267,11	1 052,01	8,28	127,07
1999	400,50	29,70	65,10	34,90	3 480,68	1 033,76	8,28	124,88
2000	433,91	28,20	64,10	35,90	1 688,91	476,27	8,28	57,53
2001	500,57	28,00	62,90	37,10	4 033,06	1 129,26	8,28	136,43
2002	573,72	27,20	61,60	38,40	1 820,53	495,18	8,28	59,83
2003	706,87	30,20	60,20	39,80	4 949,10	1 494,63	8,28	180,58
2004	896,78	30,60	58,90	41,10	5 604,67	1 715,03	8,28	207,20
2005	1 056,00	31,50	57,50	42,50	6 332,69	1 994,80	8,19	243,45
2006	1 336,00	34,30	56,10	43,90	7 172,11	2 460,04	7,97	308,55
2007	1 805,00	35,80	54,80	45,20	8 500,02	3 043,01	7,61	399,98
2008	2 400,00	37,30	53,50	46,50	9 889,29	3 688,71	6,95	530,83
2009	2 596,00	37,80	52,10	47,90	10 909,09	4 123,64	6,83	603,67
2010	3 162,00	39,00	50,80	49,20	12 412,11	4 840,72	6,77	715,03
2011	3 776,00	38,10	49,50	50,50	14 469,34	5 512,82	6,46	853,25
2012	4 221,00	38,10	48,20	51,80	16 534,49	6 299,64	6,31	998,04
2013	4 636,00	38,50	47,00	53,00	18 310,80	7 049,66	6,29	1137,78
2014	5 109,00	38,00	45,70	54,30	20 167,10	7 663,50	6,14	1247,52
2015	5 144,00	37,10	44,50	55,50	21 966,20	8 149,46	6,23	1308,73
2016	5 065,00	36,10	43,30	56,70	23 821,00	8 599,38	6,64	1294,31

Vlastní výpočet dle: THE WORLD BANK, 2019. *Data: Gross Savings (Current US$) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/NY.GNS.ICTR.CD?locations=CN; OECD, 2019. *OECD Data: Household Savings* [online]. [gen. 19. 10. 2019]. Dostupné z: https://data.oecd.org/hha/household-savings.htm; THE WORLD BANK, 2019. *Data: Official Exchange Rate (LCU per US$, Period Average) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/PA.NUS.FCRF?locations=CN; NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA, 2013. *China Statistical Yearbook: People´s Living Conditions – Per Capita Annual Income and Engel's Coefficient of Urban and Rural Households* [online]. [cit. 23. 9. 2019]. Dostupné z: http://www.stats.gov.cn/tjsj/ndsj/2013/indexeh.htm a NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA, 2018. *China Statistical Yearbook: People´s Living Conditions – Per Capita Disposable Income of Households and Index* [online]. [cit. 23. 9. 2019]. Dostupné z: http://www.stats.gov.cn/tjsj/ndsj/2018/indexeh.htm/.

Tab. 10: Hrubé úspory a hrubé investice (tvorba hrubého kapitálu) v Číně

Rok	Hrubé úspory (mld. USD)	Podíl hrubých úspor na HDP (%)	Hrubé investice (mld. USD)	Podíl hrubých investic na HDP (%)
1998	395,109	38,396	367,149	35,679
1999	400,494	36,608	382,514	34,965
2000	433,910	35,820	417,063	34,430
2001	500,566	37,373	487,838	36,422
2002	573,722	39,014	545,244	37,078
2003	706,868	42,575	674,601	40,632
2004	896,780	45,863	838,736	42,894
2005	1 056,000	46,182	946,189	41,391
2006	1 336,000	48,550	1 127,000	40,933
2007	1 805,000	50,833	1 473,000	41,485
2008	2 400,000	52,236	1 989,000	43,303
2009	2 596,000	50,892	2 373,000	46,516
2010	3 162,000	51,954	2 905,000	47,718
2011	3 776,000	49,997	3 611,000	47,819
2012	4 221,000	49,470	4 044,000	47,391
2013	4 636,000	48,445	4 553,000	47,570
2014	5 109,000	48,945	4 928,000	47,205
2015	5 144,000	46,697	5 023,000	45,603
2016	5 065,000	45,473	4 954,000	44,474
2017	5 630,000	46,361	5 385,000	44,344
Směrodatná odchylka		5,528 %	-	4,494 %

Zdroj: THE WORLD BANK, 2019. *Data: Gross Savings (Current US$) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/NY.GNS.ICTR.CD?locations=CN; THE WORLD BANK, 2019. *Data: Gross Savings (% of GDP) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/NY.GNS.ICTR.ZS?locations=CN; THE WORLD BANK, 2019. *Data: Gross Capital Formation (Current US$) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/NE.GDI.TOTL.CD?end=2017&locations=CN&start=1960&view=chart a THE WORLD BANK, 2019. *Data: Gross Capital Formation (% of GDP) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/NE.GDI.TOTL.ZS?locations=CN.

Tab. 11: Bilance zboží a bilance služeb v Číně

Rok	Bilance zboží (mil. USD)	Bilance služeb (mil. USD)	HDP (mld. USD)	Bilance zboží jako podíl na HDP (%)	Bilance služeb jako podíl na HDP (%)
1998	8 662,000	35 175,000	1,029	0,842	3,418
1999	-3 342,000	33 983,000	1,094	0,305	3,106
2000	-13 565,500	42 439,100	1,211	1,120	3,504
2001	-22 568,000	50 652,000	1,339	1,685	3,783
2002	-18 020,400	55 403,500	1,471	1,225	3,766
2003	33 689,200	2 132,000	1,660	2,029	0,128
2004	44 895,600	6 278,800	1,955	2,296	0,321
2005	130 128,700	-5 501,900	2,286	5,692	0,241
2006	215 686,100	-6 767,200	2,752	7,837	0,246
2007	311 715,200	-3 679,200	3,550	8,781	0,104
2008	359 886,100	-11 053,600	4,594	7,834	0,241
2009	243 546,100	-23 415,700	5,102	4,774	0,459
2010	246 425,700	-23 401,900	6,087	4,048	0,384
2011	228 700,800	-46 797,000	7,552	3,028	0,620
2012	311 569,800	-79 724,900	8,532	3,652	0,934
2013	358 981,300	-123 601,700	9,570	3,751	1,292
2014	435 041,600	-213 742,400	10,439	4,167	2,048
2015	576 191,100	-218 320,300	11,016	5,230	1,982
2016	488 883,000	-233 145,900	11,138	4,389	2,093
2017	475 941,400	-258 931,500	12,143	3,919	2,132
2018	395 170,500	-292 249,100	13,608	2,904	2,148

Vlastní výpočet dle: INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2019. *IMF Data: Balance of Payments Standard Presentation by Country – China* [online]. [gen. 3. 10. 2019]. Dostupné z: https://data.imf.org/regular.aspx?key=62805742 a THE WORLD BANK, 2019. *Data: GDP (Current US$) - China* [online]. [gen. 30. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD?locations=CN.

Tab. 12: Dílčí součásti bilance služeb v Číně (mil. USD)

Rok	Zušlechťovací styk	Opravy	Doprava	Cestovní ruch	Ostatní služby
1998	38 426,0	-474,0	-4 463,0	3 397,0	-1 711,0
1999	39 803,0	-479,0	-5 479,0	3 234,0	-3 096,0
2000	48 151,9	-112,7	-6 725,1	3 117,3	-1 992,3
2001	56 640,0	-55,0	-6 690,0	3 883,0	-3 126,0
2002	62 189,8	-2,8	-7 891,7	4 987,0	-3 878,8
2003	15 298,9	31,1	-10 326,4	2 218,7	-5 090,3
2004	15 065,0	271,7	-12 476,3	6 001,6	-2 583,2
2005	13 306,6	-	-13 027,1	7 536,9	-13 318,4
2006	14 444,4	-	-13 353,7	9 627,3	-17 485,1
2007	19 915,4	-	-11 951,9	7 447,0	-19 089,7
2008	23 315,4	-	-11 911,2	4 686,0	-27 143,8
2009	21 499,6	-	-23 005,0	-4 026,7	-17 883,6
2010	25 131,6	-	-29 046,2	-9 066,0	-10 421,3
2011	26 339,2	-	-44 874,8	-24 121,1	-4 140,3
2012	25 625,1	-	-46 949,4	-51 948,6	-6 451,9
2013	23 177,7	-	-56 678,1	-76 912,4	-13 188,9
2014	21 305,0	-	-57 915,0	-183 300,1	6 167,7
2015	20 275,0	2 286,2	-46 745,4	-204 861,8	10 725,8
2016	18 381,8	3 239,7	-46 753,1	-205 680,4	-2 333,9
2017	17 894,3	3 712,0	-55 978,2	-219 316,0	-5 243,8
2018	17 160,8	4 646,9	-66 902,7	-236 959,7	-10 194,3

Zdroj: INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2019. *IMF Data: Balance of Payments Standard Presentation by Country – China* [online]. [gen. 3. 10. 2019]. Dostupné z: https://data.imf.org/regular.aspx?key=62805742.

Tab. 13: Změny hrubých úspor a změny hrubých investic v souvislosti se změnami běžného účtu v Číně

Období	Změna podílu salda běžného účtu na HDP (%)	Změna podílu hrubých úspor na HDP (%)	Změna podílu hrubých investic na HDP (%)	Změna salda běžného účtu (mld. USD)	Změna hrubých úspor (mld. USD)	Změna hrubých investic (mld. USD)
1998/1999	-1,128	-1,788	-0,714	-10,357	5,385	15,365
1999/2000	-0,236	-0,788	-0,535	-0,597	33,416	34,549
2000/2001	-0,395	1,553	1,992	-3,117	66,656	70,775
2001/2002	1,110	1,641	0,656	18,021	73,156	57,406
2002/2003	0,184	3,561	3,554	7,630	133,146	129,360
2003/2004	0,933	3,288	2,262	25,889	189,912	164,140
2004/2005	2,265	0,319	-1,503	63,437	159,220	107,450
2005/2006	2,633	2,368	-0,458	99,465	280,000	180,810
2006/2007	1,524	2,283	0,552	121,340	469,000	346,000
2007/2008	-0,794	1,403	1,818	67,386	595,000	516,000
2008/2009	-4,386	-1,344	3,213	-177,312	196,000	384,000
2009/2010	-0,861	1,062	1,202	-5,447	566,000	532,000
2010/2011	-2,105	-1,957	0,101	-101,713	614,000	706,000
2011/2012	0,722	-0,527	-0,428	79,295	445,000	433,000
2012/2013	-0,975	-1,025	0,179	-67,188	415,000	509,000
2013/2014	0,712	0,500	-0,365	87,843	473,000	375,000
2014/2015	0,500	-2,248	-1,602	68,117	35,000	95,000
2015/2016	-0,946	-1,224	-1,129	-101,961	-79,000	-69,000
2016/2017	-0,208	0,888	-0,130	-7,086	565,000	431,000

Vlastní výpočet dle: Tab. 3 a Tab. 10.

Tab. 14: Podíl hrubých úspor a finální spotřeby na HDP v Číně (%)

Rok	Podíl hrubých úspor na HDP	Podíl finální spotřeby na HDP
1998	38,396	60,403
1999	36,608	62,521
2000	35,820	63,490
2001	37,373	61,830
2002	39,014	60,853
2003	42,575	57,860
2004	45,863	55,046
2005	46,182	54,158
2006	48,550	52,283
2007	50,833	50,438
2008	52,236	49,325
2009	50,892	49,561
2010	51,954	48,287
2011	49,997	49,396
2012	49,470	50,338
2013	48,445	50,650
2014	48,945	51,196
2015	46,697	52,809
2016	45,473	54,037
2017	46,361	53,262

Zdroj: THE WORLD BANK, 2019. *Data: Gross Savings (% of GDP) - China* [online]. [gen. 14. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/NY.GNS.ICTR.ZS?locations=CN a THE WORLD BANK, 2019. *Data*: *Final Consumption Expenditure (% of GDP) - China* [online]. [gen. 14. 9. 2019]. Dostupné z: https://data.worldbank.org/indicator/NE.CON.TOTL.ZS?locations=CN.