



1998
VÝROČNÍ ZPRÁVA

OBSAH:

ÚVODNÍ SLOVO GUVERNÉRA ČNB	1
I. ZPRÁVA O HOSPODAŘENÍ ČNB	3
I.1 Bilance ČNB, účetní závěrka, zpráva auditora	5
II. ORGANIZAČNÍ ZMĚNY	11
II.1 Organizační schéma	12
III. MĚNOVÁ POLITIKA A MĚNOVÝ VÝVOJ	15
III.1 SHRNUÍ	15
III.2 VÝVOJ SVĚTOVÉ EKONOMIKY	16
III.3 VÝVOJ EKONOMIKY ČR	18
III.3.1 Poptávka	18
III.3.1.1 Spotřeba domácností	20
III.3.1.2 Investice	20
III.3.1.3 Spotřeba vlády	21
III.3.2 Produkce	21
III.3.3 Trh práce	23
III.3.3.1 Mzdy a příjmy	23
III.3.3.2 Zaměstnanost a nezaměstnanost	25
III.3.4 Ceny	26
III.3.4.1 Spotřebitelské ceny	26
III.3.4.2 Světové ceny surovin, dovozní ceny	28
III.3.4.3 Ceny výrobců	29
III.4 PLATEBNÍ BILANCE	30
III.4.1 Běžný účet	30
III.4.2 Kapitálový účet	31
III.4.3 Finanční účet	32
III.4.4 Devizové rezervy	33
III.5 VEŘEJNÉ FINANCE	34
III.6 MĚNOVÝ VÝVOJ	37
III.6.1 Peněžní agregáty	37
III.6.2 Úvěrová emise	38
III.7 FINANČNÍ TRHY	40
III.7.1 Peněžní trh	40
III.7.2 Mezibankovní devizový trh	42
III.7.3 Kapitálový trh	43
III.8 MĚNOVÁ POLITIKA	45
III.8.1 Přímé cílování inflace	45
III.8.2 Měnově-politická opatření v r. 1998	46
III.9 POHLED MMF A EU NA MĚNOVOU POLITIKU ČNB	49

TABULKOVÁ PŘÍLOHA	51
Tab. č. 1 Makroekonomické agregáty	52
Tab. č. 2 Poměrové ukazatele k HDP	53
Tab. č. 3 Produkce	53
Tab. č. 4 Trh práce	54
Tab. č. 5 Ceny	55
Tab. č.6 Spotřebitelské ceny	56
Tab. č. 7 Čistá inflace	57
Tab. č. 8 Spotřebitelské ceny v členění na obchodovatelné a neobchodovatelné	58
Tab. č. 9 Platební bilance	59
Tab. č. 10 Investiční pozice vůči zahraničí	60
Tab. č. 11 Zahraniční zadluženost	61
Tab. č. 12 Veřejné finance	62
Tab. č. 13 Měnový přehled	63
Tab. č. 14 Vývoj úvěrové emise	64
Tab. č. 15 Úrokové sazby z mezibankovních vkladů	65
Tab. č. 16 Úrokové sazby FRA a IRS	66
Tab. č. 17 Úrokové sazby obchodních bank	67
Tab. č. 18 Devizový kurz	68
Tab. č. 19 Kapitálový trh	69
Tab. č. 20 Měnové politické nástroje ČNB	70
IV. BANKOVNÍ SEKTOR A BANKOVNÍ DOHLED	71
Tabulková příloha	78
I. Vývoj aktiv a pasiv bankovního sektoru	78
II. Vývoj a struktura výnosů a nákladů bankovního sektoru	79
III. Vybrané ukazatele obezřetného podnikání bankovního sektoru	80
V. KALENDÁRIUM UDÁLOSTÍ	81

Úvodní slovo guvernéra ČNB

Při bilancování výsledků české ekonomiky za rok 1998 se vesměs zdůrazňují jejich negativní stránky. Výkonnost hospodářství klesla, rychle stoupala nezaměstnanost a došlo i k poklesu reálných příjmů obyvatelstva. Špatná finanční situace řady firem, jejich zadluženost a platební neschopnost těžce postihly i bankovní sektor. Takový vývoj se ovšem nedostavuje ze dne na den. Má vždy své dlouhodobé příčiny. Také hospodářské obtíže loňského roku lze považovat především za důsledek dřívějšího zpomalování potřebných reforem, odkládání nutných institucionálních a strukturálních změn.

Vývoj v roce 1998 měl ale i pozitivní rysy. Po několika letech se podařilo napravovat nerovnováhu základních národohospodářských proporcí. Došlo k souladu vývoje tuzemské poptávky a nabídky, produktivity a mezd, k prudkému stlačení schodků obchodní bilance a běžného účtu a k zastavení dříve velice rychlého vzestupu naší hrubé zahraniční zadluženosti. Zde se projevovaly důsledky obezřetné makroekonomické politiky, která si vzala ponaučení z měnové krize roku 1997 a z identifikace příčin, které jí předcházely. Česká měna se pak nestala další z obětí měnových krizí, jež probíhaly v mnoha jiných regionech. Naopak, její kurz spíše posiloval, což bylo mj. i příčinou vzniku mnohamiliardové ztráty v hospodaření centrální banky.

Česká národní banka uplatnila poprvé v roce 1998 strategii cílování inflace. Důvody tohoto kroku byly mnohokrát vysvětlovány; po opuštění režimu fixního kurzu plní inflační cíl roli nominální kotvy celého finančního systému a je platformou pro transparentní měnovou politiku, široký společenský konsensus v ekonomické stabilitě. Jak známo, v průběhu loňského roku došlo k prudké desinflaci a v jeho závěru se cenové indexy pohybovaly na mimořádně nízké úrovni. Zčásti byl příčinou tohoto neočekávaného vývoje hluboký pokles spotřebitelské poptávky spojený s růstem nezaměstnanosti a sociální nejistotou. Hlavním důvodem však byly neovlivnitelné externí faktory, tj. pád světových cen surovin a potravin, který se velice silně odrazil nejen v naší ekonomice. Po odeznění tohoto výjimečného poklesu cen lze očekávat, že se vývoj inflace vrátí k dříve předpokládané trajektorii.

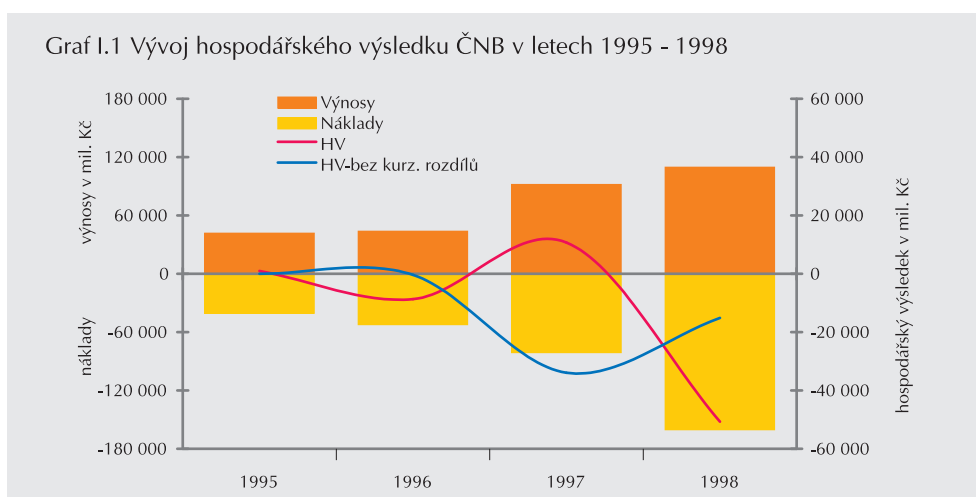
S ohledem na vznik nízkoinflačního prostředí a aktuální hospodářskou situaci v zemi ČNB radikálně snižovala úrokové sazby a povinné minimální rezervy bank. Toto snižování však nemůže pokračovat tak daleko, aby vedlo k opakování stavu, který vedl k měnové krizi v roce 1997. Zkušenosti z minulých let totiž jasně dokumentují, že růst založený na rychlé expanzi domácí poptávky může být jen krátkodobý, spojený s prohlubováním vnější nerovnováhy, tlakem na oslabení kurzu a vyšší inflaci. Cílem ČNB je proto vytvářet podmínky pro rovnovážný a udržitelný růst. Toto je však dlouhodobější proces, který musí navazovat na provedení potřebných strukturálních a institucionálních změn. Teprve na jejich úspěšnosti záleží, zda a kdy dojde k žádoucímu pozitivnímu obratu ve vývoji české ekonomiky.



I. ZPRÁVA O HOSPODAŘENÍ ČNB

Výsledky hospodaření České národní banky za rok 1998 odrážejí souběh realizovaných měnově politických opatření ČNB, tvorbu rezerv a opravných položek z důvodu angažovanosti ČNB na realizaci programu konsolidace bankovního sektoru a zejména pak zhodnocení kurzu koruny. Hospodářský výsledek za období leden až prosinec 1998 skončil se ztrátou ve výši 50,7 mld. Kč. Náklady ČNB v roce 1998 dosáhly výše 160,4 mld. Kč, výnosy činily 109,7 mld. Kč.

Vykázaná ztráta za rok 1998 byla kromě snížení korunové hodnoty devizových rezerv, které bylo hlavním důvodem záporného výsledku hospodaření, ovlivněna rovněž relativně vysokým objemem nákladů na sterilizaci, mimo jiné i v důsledku snížení sazby povinných minimálních rezerv o dva procentní body s platností od konce července 1998, což mělo za následek zvýšení volné likvidity bank. Další položka, která výrazně ovlivnila hospodářský výsledek, byla tvorba rezerv a opravných položek z titulu programu konsolidace bankovního sektoru. Výše uvedené nákladové faktory byly pak částečně kompenzovány především výnosy z devizových rezerv a výnosem z prodeje zlata.



Kurz koruny během roku 1998 posílil o 13 % vůči USD, o 7 % vůči DEM a o 2 % vůči JPY. V důsledku tohoto nominálního zhodnocení bylo korunové ocenění devizových rezerv ČNB (jejich úroveň dosáhla k 31.12.1998 12,6 mld. USD) nižší než na počátku roku, což se z účetního hlediska projevilo jako kurzový rozdíl. Důsledky pohybu kurzu, které v roce 1998 ovlivnily hospodaření banky ztrátou ve výši 35,6 mld. Kč, jsou při daném rozsahu devizových rezerv a režimu plovoucího kurzu velmi kolísavou složkou hospodářského výsledku banky. V roce 1997 ovlivnily hospodářský výsledek ČNB pozitivně v objemu 44,7 mld. Kč a v souvislosti se současným poklesem kurzu koruny mohou představovat nemalý zisk v roce 1999. Při existující převaze devizových aktiv nad pasívy budou pohyby kurzu i v dalších letech významně ovlivňovat účetně vykázaný hospodářský výsledek České národní banky, aniž by ovšem tento indikátor ukazoval na skutečnou úroveň hospodárnosti organizace.

V roce 1998 sterilizovala Česká národní banka volnou likviditu bank výhradně formou repo operací. Důvodem růstu volné likvidity bank bylo jednak snížení povinných minimálních rezerv a jednak příliv zahraničního, v mnohých případech krátkodobého, kapitálu. V průběhu roku 1998 bylo v průměru sterilizováno 134 mld. Kč, což je v porovnání s rokem 1997 objem o cca 60 % vyšší. Náklady na repo operace dosáhly v roce 1998 celkové výše 20,4 mld. Kč.

ČNB nese náklady a ztráty spojené s programem konsolidace bankovního sektoru. Náklady byly v roce 1998 dány zejména potřebou tvorby rezerv a opravných položek (ve výši 26,1 mld. Kč), jak na aktiva a záruky evidované v účetnictví ČNB, tak na ztráty plynoucí České finanční, s.r.o. (od 1.3.1997

je dceřinou společností, plně vlastněnou ČNB), která zajišťuje správu většiny aktiv v rámci programu konsolidace. Celkové předpokládané náklady na program konsolidace mohou dosáhnout 87,3 mld. Kč, přičemž 60,6 mld. Kč je kryto rezervami a opravnými položkami (v předchozích letech již bylo vytvořeno 34,5 mld. Kč), 8,8 mld. Kč bylo realizováno ve formě ztráty (rozdíl mezi nominální a prodejní cenou pohledávek a cenných papírů prodaných České finanční, s.r.o. v roce 1997, odpis pohledávek za bankami a úhrada majetkové újmy v souvislosti s podporou integračních procesů) a zbývajících 17,9 mld. Kč pokrývá státní záruka vydaná ve prospěch ČNB vládou České republiky podle usnesení č. 51 ze dne 22. ledna 1997 ve výši 22,5 mld. Kč. K předpokládaným nákladům ve výši 87,3 mld. Kč je nutno dodat, že se při tvorbě rezerv a opravných položek vychází z odhadované návratnosti aktiv při uplatnění principu opatrnosti. Skutečně realizovaná ztráta tak může být nižší.

Čisté výnosy spojené se správou devizových rezerv ČNB (bez vlivu kurzových rozdílů) dosáhly výše 14,6 mld. Kč, což je oproti roku 1997 nárůst o 842 mil. Kč. Dosažený objem byl ovlivněn jednak růstem objemu devizových rezerv ČNB (z 9,8 mld. USD na konci roku 1997 na 12,6 mld. USD na konci roku 1998) a dále pak i jejich vyšší výnosností (vážený průměrný výnos devizových portfolií činil 4,39 % p.a., což je ve srovnání s rokem 1997 nárůst o 0,55 procentního bodu).

V průběhu roku 1998 prodala Česká národní banka 55,78 tun zlata. Tento prodej, který vynesl celkově 16,4 mld. Kč, byl realizován v březnu a září 1998 za světové ceny (tj. 327 USD, resp. 320 USD, za trojskou unci). O prodeji zlata bylo rozhodnuto po zvážení poklesu významu zlata jako rezervního aktiva, dále dlouhodobě klesající ceny zlata a nízkých výnosů z jeho držení.

Výnosy ČNB byly dále ovlivněny rozpuštěním opravných položek a rezerv ve výši 31,6 mld. Kč, což souviselo zejména s restrukturalizací pohledávek v rámci programu konsolidace bankovního sektoru. (Restrukturalizace zároveň znamenala zatížení nákladů z titulu tvorby rezerv a opravných položek.)

Hospodaření ČNB v oblasti provozní skončilo záporným saldem nákladů a výnosů, přičemž meziroční zvýšení salda oproti roku 1997 činilo 3,1 %. Provozní náklady v roce 1998 představovaly z celkových nákladů ČNB 1,4 %, dosažené provozní výnosy z celkových výnosů banky tvořily pak 0,1 %. Náklady provozní oblasti v roce 1998 byly ve srovnání s rokem 1997 vyšší o 1,4 %, což představuje zhruba 30 mil. Kč. Tento nárůst je nejnižší za poslední tři roky. Z hlediska účelovosti vynaložených prostředků lze konstatovat, že například na náklady na zaměstnance (mzdy, sociální a zdravotní pojištění) bylo vynaloženo 614 mil. Kč, na odpisy 571 mil. Kč, na pronájem provozních budov 386 mil. Kč a na daň z přidané hodnoty 120 mil. Kč (daň z přidané hodnoty placená na vstupu se promítá do nákladů, neboť ČNB nemůže vzhledem k objemu poskytovaných finančních činností uplatnit její odpočet).

V roce 1998 bylo v České národní bance provedeno zásadní zjednodušení organizační struktury. Jeho výsledkem bylo především snížení počtu vedoucích funkcí o více než 40 % a snížení počtu pracovních míst o 277, tj. o více než 15 %.

Investiční prostředky v roce 1998 byly vynaloženy v celkovém objemu 15 188 mil. Kč, a to v následující struktuře.

Kapitálová investice byla realizována v objemu 13 333 mil. Kč. Jednalo se o navýšení základního jmění České finanční, s.r.o., které bylo uskutečněno v souvislosti s financováním odkupu pohledávek v rámci řešení problematiky konsolidace bankovního sektoru.

Na investiční akce v oblasti stavebních investic bylo za rok 1998 vynaloženo 1 523 mil. Kč, tj. o cca 1 % méně než v roce 1997. Ve své podstatě investiční prostředky směřovaly do rekonstrukce budov ústředí ČNB^{x)}. Z uvedené částky bylo také 43 mil. Kč vynaloženo na dokončení rekonstrukce

x) V roce 1997 započala Česká národní banka s rekonstrukcí, modernizací a dostavbou budov svého ústředí v Praze 1. K této stavební akci, rozkládající se na ploše větší než 9 630 m² a zabírající více jak 300 000 m³ obestavěného prostoru, přistoupila ČNB zejména proto, že mnoho konstrukcí a technologických systémů Bankovního paláce (postaveného v letech 1935 až 1942) a Plodinové burzy (postavené v letech 1893 až 1895) překročilo hranice fyzické životnosti nebo bylo závažným způsobem vlivem vnějších fyzikálních pochodů narušeno či nevyhovovalo současným požadavkům. Cílem komplexní rekonstrukce je odstranění havarijních stavů budov, vybudování nezbytných provozů centrální banky státu a zlepšení provozní funkčnosti i technologické úrovně a bezpečnosti clearingů, dealingů, peněžního a trezorového hospodářství i rozsáhlých informačních systémů. Dílo, které je realizováno (v náročných podmínkách na hranici Pražské památkové rezervace) koordinujícím hlavním dodavatelem vybraným v obchodní veřejné soutěži, má být ukončeno ve druhé polovině roku 1999. Od zahájení přípravných prací do konce roku 1998 bylo na tuto investiční akci vydáno 2 932 mil. Kč (z toho v roce 1998 1 474 mil. Kč).

pobočky ČNB Brno. Touto akcí byla v roce 1998 dokončena a uvedena do provozu celá síť poboček ČNB, které jsou rozmístěny v Plzni, Českých Budějovicích, Ústí nad Labem, Hradci Králové, Brně a Ostravě. (Rekonstrukce pobočky Praha probíhá jako součást rekonstrukce budov ústředí ČNB.) Pobočky ČNB poskytují především prostory pro úschovu a správu zásob oběživa a další činnosti ČNB, zejména vedení účtů rozpočtových organizací, státních fondů a státních finančních aktiv a pasív.

Na nestavební investice bylo za rok 1998 vynaloženo 332 mil. Kč, tj. o cca 38 % méně než v roce 1997. Nejvíce prostředků z uvedené částky bylo využito na investice do projektů a do aplikačního programového vybavení zajišťovaného dodavatelským způsobem (137 mil. Kč). Zbývající objem nestavebních investic směřoval především do výpočetní techniky, programového vybavení prostředků výpočetní techniky, techniky pro místní a dálkovou datovou komunikaci včetně zabezpečené datové komunikace, vybavení pracovišť nábytkem a technologickým zařízením a do techniky na zpracování hotovostí.

I.1. Bilance ČNB, účetní závěrka, zpráva auditora

Aktiva

Čís. pol.	P o l o ž k a	Čís. řád.	Běžné účetní období			Minulé účetní období
			Hrubá částka	Úprava	Čistá částka	
a	b	c	1	2	3	4
1.	Zlato	1	541,08		541,08	3 921,79
2.	Pohledávky vůči Mezinárodnímu měnovému fondu	2	26 319,92	0,00	26 319,92	24 962,55
2.1.	v cizí měně	3	0,01		0,01	0,01
2.2.	v Kč	4	26 319,91		26 319,91	24 962,54
3.	Pohledávky vůči zahraničí	5	402 674,95	262,76	402 412,19	364 195,45
3.1.	v cizí měně	6	402 674,95	262,76	402 412,19	364 195,45
3.1.1.	vkklady u zahraničních peněžních ústavů	7	16 427,11		16 427,11	60 391,97
3.1.2.	poskytnuté úvěry zahr.peněžním ústavům	8	16 356,39		16 356,39	60 148,38
3.1.3.	cenné papíry	9	343 733,49	262,76	343 470,73	217 495,89
3.1.4.	ostatní pohledávky vůči zahraničí	10	26 157,96		26 157,96	26 159,21
3.2.	v Kč	11	0,00	0,00	0,00	0,00
4.	Pohledávky vůči tuzemským bankám	12	53 836,35	13,90	53 822,45	78 367,52
4.1.	pohledávky z refinancování	13	0,00		0,00	7 766,58
4.2.	ostatní pohledávky vůči tuzemským bankám	14	53 836,35	13,90	53 822,45	70 600,94
5.	Pohledávky vůči klientům	15	32 672,92	3 559,65	29 113,27	18 978,97
6.	Tuzemské cenné papíry a účasti	16	36 895,39	19 717,50	17 177,89	3 845,03
	v tom: majetkové účasti a ost. fin. investice	17	17 177,88		17 177,88	3 844,88
7.	Běžné hospodaření státního rozpočtu	18				
8.	Ostatní pohledávky vůči státnímu rozpočtu	19				
9.	Pokladna v Kč	20	868,71		868,71	2 035,03
10.	Ostatní aktiva	21	14 052,20	2 251,11	11 801,09	8 777,02
10.1.	hmotný majetek	22	8 437,30	1 969,21	6 468,09	5 299,21
10.2.	nehmotný majetek	23	670,11	278,22	391,89	344,48
10.3.	náklady a příjmy příštích období	24	574,99		574,99	1 038,81
10.4.	ostatní	25	4 369,80	3,68	4 366,12	2 094,52
	AKTIVA CELKEM	26	567 861,52	25 804,92	542 056,60	505 083,36

Pasíva

Čís. pol.	Položka	Čís. řád.	Běžné účetní období	Minulé účetní období
a	b	c	5	6
1.	Emise oběživa	27	146 059,74	139 145,56
2.	Závazky vůči Mezinárodnímu měnovému fondu	28	26 319,91	24 962,54
2.1.	v cizí měně	29	0,00	0,00
2.2.	v Kč	30	26 319,91	24 962,54
3.	Závazky vůči zahraničí včetně cenných papírů	31	11 382,72	24 112,52
3.1.	v cizí měně	32	10 952,13	23 699,44
3.1.1.	přijaté úvěry ze zahraničí	33	1 883,28	14 339,33
3.1.2.	emise obligací	34	9 068,85	9 360,05
3.1.3.	ostatní závazky vůči zahraničí v cizí měně	35	0,00	0,06
3.2.	v Kč	36	430,59	413,08
4.	Závazky vůči tuzemským bankám	37	275 927,47	205 119,12
4.1.	peněžní rezervy bank	38	86 605,68	89 829,51
4.2.	ostatní závazky	39	189 321,79	115 289,61
5.	Vklady klientů	40	31 811,84	40 828,26
6.	Emitované tuzemské cenné papíry	41		
7.	Běžné hospodaření státního rozpočtu	42		
8.	Ostatní závazky vůči státnímu rozpočtu	43	28 370,49	26 825,21
9.	Rezervy	44	54 369,66	27 501,38
10.	Základní jmění	45	1 400,00	1 400,00
11.	Fondy	46	8 234,12	6 185,65
12.	Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta z předchozích období	47	0,00	-8 653,84
13.	Zisk nebo ztráta za účetní období	48	-50 740,07	10 744,57
14.	Ostatní pasíva	49	8 920,72	6 912,39
14.1.	výnosy a výdaje příštích období	50	1 060,94	1 096,74
14.2.	ostatní	51	7 859,78	5 815,65
	v tom : uspořádací účty prostředků územních orgánů	52	4 840,83	3 896,71
	P A S Í V A C E L K E M	53	542 056,60	505 083,36

Podrozvaha

Čís. pol.	Položka	Čís. řád.	Běžné účetní období	Minulé účetní období
a	b	c	7	8
1.	Budoucí možné závazky k plnění	54	79 423,34	75 960,65
1.1.	přijaté směnky (akcepty) a indosamenty směnek	55		790,22
1.2.	závazky ze záruk	56	79 423,34	75 170,43
1.3.	závazky ze zástav	57	0,00	0,00
2.	Ostatní neodvolatelné závazky	58		
3.	Pohledávky ze spotových, termínových a opčních operací	59	75 006,05	64 708,87
4.	Závazky ze spotových, termínových a opčních operací	60	77 379,21	66 084,62
5.	Přijaté záruky	61	52 100,28	22 500,00

V údajích roku 1998 jsou v souladu s mezinárodními účetními standardy vykázány emitované poukázky ČNB kompenzované s poukázkami ČNB v REPO operacích a v zásobě.

V souladu s tím byly upraveny i údaje za rok 1997 (ř. 16 a 21 aktiv, ř. 41 pasív.)

Příloha k účetní závěrce je k dispozici v sídle ČNB - sekce kancelář, pracoviště DAREX, Václavské nám. 11, Praha 1

Výkaz zisků a ztrát

Číslo pol.	položka	číslo řádku	Skutečnost v účetním období	
			běžném	minulém
a	b	c	1	2
1.	Výnosy z úroků a podobné výnosy	1	57 449,86	40 908,81
1.1.	Úroky z cenných papírů s pevnými výnosy	2	37 883,70	21 309,49
1.2.	Ostatní	3	19 566,16	19 599,32
2.	Náklady na úroky a podobné náklady	4	55 881,11	34 065,42
2.1.	Náklady na úroky z cenných papírů s pevnými výnosy	5	27 461,59	15 693,84
2.2.	Ostatní	6	28 419,52	18 371,58
3.	Výnosy z cenných papírů s proměnlivým výnosem	7	-	36,55
3.1.	Výnosy z akcií a jiných cenných papírů s proměnlivým výnosem	8		36,55
3.2.	Výnosy z majetkových účastí s podstatným vlivem	9	-	-
3.3.	Výnosy z majetkových účastí s rozhodujícím vlivem	10	-	-
3.4.	Výnosy z majetkových účastí v přidružených subjektech	11	-	-
4.	Výnosy z poplatků a provizí	12	512,65	551,78
5.	Náklady na placené poplatky a provize	13	52,25	100,65
6.	Zisk (ztráta) z finančních operací	14	-41 301,87	39 610,73
7.	Ostatní výnosy	15	68,05	95,31
7.1.	Výnosy z emise bankovek a mincí	16	19,84	19,43
7.2.	Ostatní	17	48,21	75,88
8.	Všeobecné provozní náklady	18	2 073,33	1 962,98
8.1.	Náklady na zaměstnance	19	613,58	608,32
8.1.1.	Mzdy a platy	20	441,32	443,61
8.1.2.	Sociální pojištění	21	131,19	124,11
8.1.3.	Zdravotní pojištění	22	41,07	40,60
8.2.	Ostatní provozní náklady	23	1 459,75	1 354,66
9.	Tvorba rezerv a opravných položek k hmotnému a nehmotnému majetku	24	-	-
9.1.	Tvorba rezerv k hmotnému majetku	25		
9.2.	Tvorba opravných položek k hmotnému majetku	26		
9.3.	Tvorba opravných položek k nehmotnému majetku	27		
10.	Použití rezerv a opravných položek k hmotnému a nehmotnému majetku	28	-	-
10.1.	Použití rezerv k hmotnému majetku	29		
10.2.	Použití opravných položek k hmotnému majetku	30		
10.3.	Použití opravných položek k nehmotnému majetku	31		
11.	Ostatní náklady	32	436,08	5 766,56
11.1.	Náklady na tisk bankovek a ražbu mincí	33	296,44	366,28
11.2.	Ostatní	34	139,64	5 400,28
12.	Tvorba opravných položek a rezerv k úvěrům a na záruky	35	13 739,40	20 864,44
13.	Použití opravných položek a rezerv k úvěrům a na záruky	36	31 597,52	922,68
14.	Tvorba opravných položek a rezerv k majetkovým účastem a ostatním finančním investicím	37	-	-
15.	Použití opravných položek a rezerv k majetkovým účastem a ostatním finančním investicím	38	-	-
16.	Tvorba ostatních opravných položek a rezerv	39	27 052,73	8 626,30
17.	Použití ostatních opravných položek a rezerv	40	183,00	-
18.	Daň z příjmů z běžné činnosti	41	-	-
19.	Zisk nebo ztráta z běžné činnosti po zdanění	42	-	-
20.	Mimořádné výnosy	43	3,33	14,24
21.	Mimořádné náklady	44	17,71	9,18
22.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	45	-	-
23.	Zisk nebo ztráta z mimořádné činnosti po zdanění	46	-	-
24.	Zisk nebo ztráta za účetní období	47	-50 740,07	10 744,57

ZPRÁVA NEZÁVISLÝCH AUDITORŮ

PRO BANKOVNÍ RADU ČESKÉ NÁRODNÍ BANKY

Provedli jsme audit přiložené rozvahy České národní banky ("ČNB") k 31. prosinci 1998, souvisejícího výkazu zisků a ztrát a přílohy ("účetní závěrka") za rok 1998. Za sestavení účetní závěrky a za vedení účetnictví odpovídá vedení ČNB. Naší úlohou je vyjádřit na základě auditu výrok o této účetní závěrce.

Audit jsme provedli v souladu s auditorskými směrnicemi Komory auditorů České republiky a Mezinárodními standardy auditu. Tyto normy požadují, aby byl audit naplánován a proveden tak, aby auditor získal přiměřenou jistotu, že účetní závěrka neobsahuje významné nesprávnosti. Audit zahrnuje výběrovým způsobem provedená ověření průkaznosti částek a informací uvedených v účetní závěrce. Audit rovněž zahrnuje posouzení použitých účetních zásad a významných odhadů učiněných vedením ČNB a zhodnocení celkové prezentace účetní závěrky. Jsme přesvědčeni, že provedený audit poskytuje přiměřený podklad pro vyjádření výroku.

Podle našeho názoru přiložená účetní závěrka ve všech významných ohledech věrně zobrazuje majetek, závazky a vlastní jmění ČNB k 31. prosinci 1998 a výsledek jejího hospodaření za rok 1998 v souladu se zákonem o účetnictví a ostatními příslušnými účetními předpisy České republiky.

Přestože vydáváme výrok bez výhrady, chtěli bychom upozornit na skutečnosti uvedené v následujících odstavcích.


Jak je popsáno v bodě 10 f přílohy k účetní závěrce ČNB, mezi aktivy ČNB je zahrnuta i pohledávka ve výši 26 122 milionů Kč za Národní bankou Slovenska, vzniklá následkem rozdělení aktiv a pasív Státní banky československé a ztrátou z rozdělení federálního oběživa. Návratnost této pohledávky závisí na výsledku jednání mezi příslušnými orgány státní správy České republiky a Slovenské republiky a nelze ji v tomto okamžiku přesně posoudit.

Jak je popsáno v bodě 25 přílohy k účetní závěrce ČNB, vláda České republiky poskytla ČNB státní záruku na pokrytí případných ztrát z konečné realizace aktiv v celkové výši 22 500 milionů Kč, která ČNB převzala od některých bank při zajišťování stability bankovního sektoru. Tato státní záruka s desetiletou platností byla vydána dne 19. března 1997. ČNB se zavázala vytvářet rezervy k případným ztrátám z poklesu hodnoty těchto aktiv během období platnosti této záruky s cílem snížit její čerpání. Tyto rezervy budou vytvořeny pouze za předpokladu dosažení odpovídajících výnosů k jejich pokrytí. Nelze stanovit, jak velké rezervy ČNB během daného období vytvoří.

10. března 1999

PricewaterhouseCoopers

PricewaterhouseCoopers Audit, s. r. o.
oprávněná auditorská společnost
licence č. 21


Ing. František Linhart
auditor
dekret č. 150

II. ORGANIZAČNÍ ZMĚNY

Česká národní banka (dále jen „ČNB“) provedla v roce 1998 komplexní racionalizaci organizační struktury ČNB, která zjednodušila celou organizační strukturu, zpružnila vnitřní řídicí vazby a celkově zefektivnila činnost ČNB.

Zjednodušení systému řízení bylo provedeno po vertikální i horizontální ose řízení a tím byly vytvořeny podmínky pro celkové „zeštíhlení“ ČNB. Bylo zrušeno šest účelových organizačních jednotek: ÚOJ Centrální pobočka, ÚOJ Platební systémy, ÚOJ Hospodářské služby, ÚOJ Bankovní policie, ÚOJ Pobočka 701, ÚOJ Institut ekonomie a všechny expozitury na pobočkách ČNB. Činnosti zajišťované těmito organizačními jednotkami a útvary byly racionalizovány a buď převedeny do ostatních organizačních útvarů nebo zrušeny. Nově upravené funkční náplně organizačních jednotek a organizačních útvarů a jejich nové uspořádání v rámci vrcholového řízení odstranily duplicitu v činnostech, zajistily propojení metodických a výkonných činností a rozdělení hlavních funkcí banky, technologických činností a hospodářsko-správních činností ve vrcholovém řízení. Výrazně se snížila i vnitřní členitost útvarů včetně dalšího zploštění organizační struktury.

Věcnou restrukturalizaci doprovázela i restrukturalizace personální s podstatným snížením počtu pracovních míst v nových organizačních jednotkách a útvarech, celkem o 277 pracovních míst to je o 15,8 %. Počet vedoucích zaměstnanců se snížil o 42%.

Nová organizační struktura ČNB byla schválena bankovní radou 10. února 1998 a nabyla účinnosti dnem 1. června 1998. Organizační řád je nadále nejvyšší průřezovou vnitrobankovní normou, která současně plní úlohu statutu centrální banky státu.

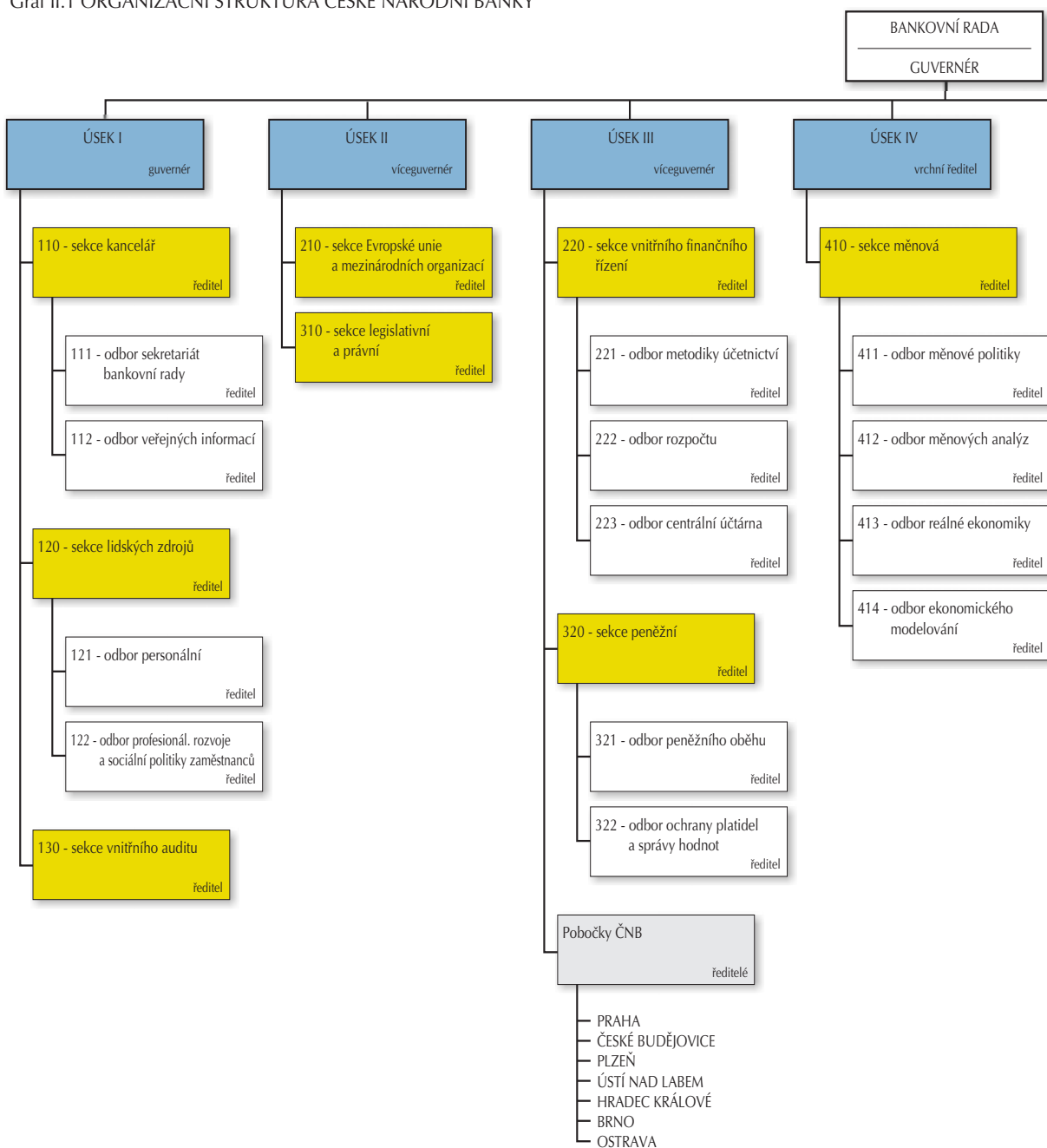
Novou organizační strukturu ČNB tvoří ústředí se sídlem v Praze a pobočky (dále jen „organizační jednotky“). Organizační jednotky se člení na organizační útvary, kterými jsou v ústředí úseky, sekce, odbory a v pobočkách odbory. V rámci těchto organizačních útvarů mohou být zřizovány podle potřeby příslušných vedoucích zaměstnanců referáty. V sekci bankovního dohledu se vzhledem ke specifickým činnostem referáty označují jako kontrolní týmy. Stanovení funkčních náplní referátů je v kompetenci vedoucích zaměstnanců, kteří tyto referáty zřizují.

Ústředí ČNB řídí guvernér. Základním článkem odborného řízení v ústředí ČNB je sekce, zajišťující řízení a realizaci jednotných ucelených oblastí činnosti po metodické i výkonné stránce.

Pobočky ČNB se sídlem v Praze, Českých Budějovicích, Plzni, Ústí nad Labem, Hradci Králové, Brně a Ostravě řídí viceguvernér ČNB, který řídí zároveň úsek III. Pobočky ČNB jsou plně výkonnými organizačními jednotkami, které převzaly rozhodující část provozní činnosti příslušející ústřední bance. Jedná se o vedení účtů státního rozpočtu a o emisní činnosti představované správou a distribucí bankovek a mincí. Neméně významný je i jejich podíl na provádění konjunkturálních šetření v příslušném regionu, zajišťování výkonu devizové kontroly a zpracovávání devizové statistiky.

Příložené organizační schéma ČNB zahrnuje aktuální uspořádání ve vrcholovém řízení provedené v návaznosti na jmenování čtyř nových členů bankovní rady v únoru 1999.

Graf II.1 ORGANIZAČNÍ STRUKTURA ČESKÉ NÁRODNÍ BANKY





III. MĚNOVÁ POLITIKA A MĚNOVÝ VÝVOJ

III.1 SHRNUÍ

V roce 1998 došlo v české ekonomice k podstatným změnám ve vývoji základních makroekonomických trendů. Pozitivní obrat nastal ve vývoji inflace, jež ve druhém pololetí roku 1998 výrazně poklesla. Zmírňování vnější nerovnováhy se projevilo ve snížení deficitu běžného účtu platební bilance. Na druhé straně se v průběhu celého roku prohluboval pokles hrubého domácího produktu, rostla nezaměstnanost a ekonomika vstoupila do recese. V hospodářském vývoji se intenzivně prolínalo působení faktorů vnitřních s faktory vnějšími. Světová ekonomika byla v roce 1998 charakterizována postupným poklesem tempa ekonomického růstu, desinflačními tendencemi ve většině zemí, poklesem cen na světových trzích surovin, energetických zdrojů a komodit a značnou volatilitou finančních trhů. Tyto procesy významně ovlivnily makroekonomický a cenový vývoj v české ekonomice.

Rok 1998 byl přelomovým rokem i pro měnovou politiku. Česká národní banka v roce 1998, jako vůbec první centrální banka v transformujících se zemích, přešla od řízení vývoje peněžní zásoby (zprostředkující cíl) k přímému cílování inflace. Jeho podstatou je komplexní multikriteriální posuzování všech faktorů, které mají na inflaci vliv, a rozhodování o měnově politických opatřeních na základě inflačních prognóz.

Dominantní tendencí hospodářského vývoje v České republice v roce 1998 byl výrazný pokles inflace. Spotřebitelské ceny za celý rok 1998 vzrostly o 6,8 %. Čistá inflace, sledovaná pro potřeby inflačního cíle, dosáhla ve stejném období hodnoty 1,7 %. Tento vývoj byl ovlivněn především působením exogenních faktorů (světových cen a kurzu), specifickým vývojem na trhu potravin a útlumem poptávky. Naprosto výjimečný a neočekávaný vývoj cen potravin na tuzemském trhu byl vyvolán cenovou politikou obchodních řetězců a dotovanými dovozy potravin ze zemí Evropské unie. V důsledku toho došlo v prosinci k meziročnímu poklesu cen potravin o 1,2 %.

V roce 1998 se snížil HDP ve srovnání s předchozím rokem o 2,7 %, při současném poklesu domácí poptávky, podporovaném změnou spotřebního chování domácností, růstem sociálních nejistot a nezaměstnaností. Na poklesu domácí poptávky se podílely všechny její složky, především poptávka domácností a investiční poptávka. Na straně nabídky došlo k celoročnímu snížení produkce ve stavebnictví, v zemědělství i v sektoru služeb. Výjimkou byla průmyslová výroba, která v roce 1998 ve srovnání s rokem 1997 vzrostla o 1,6 %. I zde však zpomalující se tempo růstu v prvních třech čtvrtletích přešlo ve čtvrtém čtvrtletí roku 1998 ve výrazný meziroční pokles.

Hospodářský pokles se projevil v rychle rostoucí nezaměstnanosti, a to zejména ve druhé polovině roku 1998. Zatímco míra nezaměstnanosti ke konci prosince 1997 činila 5,2 %, ke konci prosince 1998 se zvýšila na 7,5 %. Přes relativně vysoký nárůst nezaměstnanosti se snížila produktivita práce, neboť hrubý domácí produkt klesal rychleji než zaměstnanost.

Vnější nerovnováha české ekonomiky se v roce 1998 zmírnila. Ve srovnání s rokem 1997 se významně snížil schodek běžného účtu platební bilance: o 68 mld. Kč, tj. o 67 %; jeho poměr k hrubému domácímu produktu se zmenšil z 6,2 % v roce 1997 na 1,9 % v roce 1998. Zlepšení salda běžného účtu bylo především důsledkem snížení schodku obchodní bilance a zvýšení kladného salda bilance služeb. Dynamika vývozu i dovozu se v průběhu jednotlivých čtvrtletí výrazně zpomalovala. Příčinou bylo stále obtížnější uplatnění českého zboží na zahraničních trzích v důsledku slábnoucí vnější poptávky, značná meziroční apreciacie kurzu koruny a slábnoucí poptávka domácností a podnikového sektoru po dovozech.

Vývoj peněžních agregátů v roce 1998 odrážel klesající dynamiku ekonomické aktivity. Peněžní agregát M1, charakterizující transakční poptávku po penězích, dosáhl obdobně jako v roce 1997 negativního meziročního přírůstku. Peněžní agregáty M2 a L vykázaly klesající meziroční dynamiku. Mezi-

roční přírůstek peněžní zásoby M2 v prosinci 1998 dosáhl 5,2 %, zatímco v prosinci roku 1997 to bylo 10,1 %. Hlavní příčinou klesajících, resp. záporných přírůstků peněžních agregátů byla především nízká úvěrová činnost komerčních bank, ale též hospodaření státního rozpočtu, které bylo po většinu roku přebytkové. Zatímco ke konci prosince roku 1997 vzrostl objem úvěrů poskytnutých bankami podnikům a domácnostem meziročně o 9,4 %, ke konci prosince 1998 poklesl o 2,7 %. Útlum úvěrové emise byl vyvolán především zvýšenou obezřetností bank při poskytování nových úvěrů a také vysokou hladinou nominálních a reálných úrokových sazeb.

Vývoj na finančních trzích prošel v roce 1998 dvěma etapami. Do poloviny roku docházelo k pouze pozvolnému snižování z vysoké hladiny úrokových sazeb dosažené v roce 1997. Rychlejšímu tempu bránily vysoké hodnoty inflace, přetrvávající inflační tlaky a rizika související s finančními krizemi v Asii, v Rusku a v Brazílii. Klesající inflace a především příznivá prognóza inflace ve druhém pololetí umožnily ČNB zahájit manévr postupného snižování klíčových úrokových sazeb. Základní úroková sazba ČNB pro dvoutýdenní repo operace byla snížena v sedmi krocích celkově o 5,5 procentního bodu z 15 % v červenci 1997 na 9,5 % ke konci roku 1998. Lombardní sazba byla ve stejném období snížena z 19 % na 12,5 % a diskontní sazba ze 13 % na 7,5 %. Souběžně docházelo k razantnímu poklesu tržních úrokových sazeb.

Měnová politika ČNB se v roce 1998 v rámci nové strategie cílování inflace orientovala podle vytyčených inflačních cílů. Pro konec roku 1998 byl stanoven krátkodobý cíl pro čistou inflaci v intervalu $6\% \pm 0,5$ procentního bodu. Střednědobý cíl pro čistou inflaci pro konec roku 2000 byl stanoven v intervalu $4,5\% \pm 1$ procentní bod.

Měnově politická rozhodnutí na začátku roku 1998 byla přijímána v prostředí inflačních tlaků a značných nejistot ohledně budoucího vývoje inflace. Ve druhém pololetí se však začal prosazovat proces desinflace. Především díky exogenním faktorům ležícím mimo přímý dosah měnové politiky poklesla meziroční čistá inflace v prosinci 1998 hluboko pod úroveň krátkodobého inflačního cíle.

Po většinu roku přebytkový státní rozpočet skončil deficitem 29,3 mld. Kč. Příjmová strana rozpočtu se vyvíjela přibližně v souladu s rozpočtovými předpoklady, přestože ekonomický pokles vedl ke snížení výnosů z nepřímých daní; jejich výpadek však byl kompenzován vyššími příjmy z ostatních daní. Hlavní příčinou rozpočtového deficitu byly mimořádné výdaje (především úhrada ztráty Konsolidační banky, proplácení státních záruk České spořitelně, valorizace důchodů) a vyšší výdaje na vládní spotřebu v souvislosti s předčasnými volbami a realizovanými státními zárukami. Uplatňování přísnějších důchodových, resp. mzdových politik se projevilo v meziročním poklesu reálných peněžních příjmů domácností a v jejich rámci i reálných příjmů z mezd. Přesto, v důsledku setrvačnosti vývoje nominálních mezd v podmínkách rychle klesající inflace a snižující se zaměstnanosti došlo ve čtvrtém čtvrtletí roku 1998 opět k meziročnímu růstu průměrné reálné mzdy.

Klesající výkonnost české ekonomiky doprovázená růstem nezaměstnanosti je výsledkem nejenom restriktivních makroekonomických politik v letech 1997 a 1998, ale především projevem pomalé restrukturalizace mikrosféry a hromadících se dlouhodobě neřešených a odsouvaných legislativních a institucionálních problémů. Přestože některé tendence makroekonomického vývoje v české ekonomice v roce 1998 nebyly příznivé, byly nezbytné pro obnovení rovnovážného a dlouhodobě udržitelného vývoje. Odstranění, resp. zmírnění těchto nerovnováh, k němuž vývoj v roce 1998 významně přispěl, představuje nutnou podmínku nastartování hospodářského růstu.

III.2 VÝVOJ SVĚTOVÉ EKONOMIKY

Rok 1998 se ve světovém hospodářství vyznačoval zpomalením tempa ekonomického růstu, desinflačním vývojem ve většině zemí, výrazným poklesem cen základních komodit a zvýšenou volatilitou světových finančních trhů. Míra inflace v roce 1998 byla v rozvinutých zemích nejnižší za posledních 50 let. K rychlému poklesu inflace významně přispěl zejména pozitivní nákladový šok (pokles cen komodit)^{1/} a postupný pokles celosvětové poptávky, který se prohloubil především ve druhé polovině

^{1/} Pozitivní nákladový šok ve formě poklesu cen surovin byl zesílen příznivým protiinflačním prostředím, devalvacemi v zemích postižených měnovou krizí, technologickými inovacemi, rozvojem telekomunikačních technologií a Internetu, což přispělo k zosílení konkurence.

roku. Tyto procesy působily na makroekonomický vývoj v České republice v několika směrech, přičemž měly při velké otevřenosti domácí ekonomiky značný význam. Vývoj světových cen komodit přispěl k urychlení desinflace a ke korekci vnější nerovnováhy. Zpomalení růstu světové ekonomiky spolu s poklesem domácí poptávky negativně ovlivnilo vývoj hrubého domácího produktu České republiky. Koruna vykazovala v roce 1998, především díky značnému úrokovému diferenciu, silný sklon k apreciaci. Zvýšená volatilita světových finančních trhů se projevovala na vývoji kurzu koruny ve srovnání s rokem 1997 se slábnoucí intenzitou.

Počátek roku 1998 byl ovlivněn dozvuky krize v zemích jihovýchodní a východní Asie. Výrazný pokles hospodářského růstu v této oblasti měl pro světovou ekonomiku několik důsledků. Za prvé, hospodářský pokles v jihovýchodní Asii přispěl ke zpomalení růstu světové ekonomiky. Z ekonomicky významných zemí nebyly postiženy zpomalením hospodářského růstu pouze USA a Francie, jen k mírnému zpomalení došlo v Číně. Za druhé, pokles poptávky po surovinách ze strany zemí jihovýchodní Asie zesílil trend poklesu světových cen surovin, který se začal projevovat již před vypuknutím krize. Za třetí, krize a následná devalvace měn zemí jihovýchodní Asie významně přispěla k celosvětovému zvýšení konkurenčních tlaků a k rekordně nízkým nárůstům cenových indexů.

Měnový vývoj v zemích východní a jihovýchodní Asie podstatně zvýšil opatrnost zahraničních investorů vůči tzv. nově se rozvíjejícím trhům a posílil význam vývoje základních makroekonomických charakteristik při rozhodování o umístění kapitálu. To se projevilo snížením čistého přílivu kapitálu do těchto zemí. Pokles světových cen měl navíc negativní dopad na devizové příjmy zemí, které jsou významnými exportéry surovin. Na počátku druhé poloviny roku 1998 postihla měnová krize Rusko, což se vzhledem k úzkým ekonomickým vazbám projevilo ve většině zemí bývalého Sovětského svazu. V závěru roku vyvrcholily dlouhodobé latentní problémy Brazílie masivním odlivem krátkodobého kapitálu a útokem na brazilský reál. Již předtím však došlo ke kurzové korekci v některých menších latinskoamerických zemích.

Nejvyspělejší země světa vykazovaly poměrně značnou odolnost vůči krizím nově se rozvíjejících trhů. Výjimkou bylo pouze Japonsko, které čelí domácím strukturálně-institucionálním potížím a kde regionální krize zesílila hospodářské problémy země. Růst americké ekonomiky (3,9 % v roce 1998) i evropské ekonomiky (s výjimkou čtvrtého čtvrtletí) vykazoval poměrně silnou dynamiku a potvrdil, že počáteční obavy z vlivu krizí se nenaplnily. V obavě před zpomalením ekonomického růstu a díky příznivému vývoji inflace přistoupily centrální banky USA, Japonska i EU k významnému snižování úrokových sazeb. I přes pokles nominálních úrokových sazeb ale investiční příležitosti v USA a EU tvořily významnou alternativu pro spekulativní kapitál opouštějící rizikové rozvíjející se trhy.

Vzhledem k značné otevřenosti české ekonomiky se pokles světových cen komodit výrazně promítal do domácího cenového vývoje. ČNB odhaduje vliv těchto vnějších faktorů (včetně vývoje kurzu) na snížení čisté inflace mezi 2 – 3 procentními body. Dovozní ceny výrazně poklesly, zatímco u vývozu, v němž převládají položky s vyšším stupněm zpracování, se tento vývoj odrazil v podstatně nižší míře. Díky existující komoditní struktuře zahraničního obchodu České republiky (podstatně nižší podíl surovin a potravin na celkovém vývozu než na dovozu) se pokles cen těchto komodit na světových trzích příznivě promítl do vývoje salda obchodní bilance a byl rozhodujícím faktorem jejího meziročního zlepšení o cca 70 mld. korun.

V první polovině roku 1998 vykázal domácí export značnou dynamiku. Dopady asijské krize na reálný produkt České republiky byly zanedbatelné z důvodu nízké obchodní výměny s tímto regionem.

Ve druhé polovině roku se však exportní dynamika začala výrazně snižovat. Vedle silícího kurzu koruny k tomu přispělo výrazné zhoršení exportních podmínek do krizí postižených zemí bývalého Sovětského svazu. Tyto země se podílely před krizí cca 5 % na celkovém českém exportu. Meziroční poklesy hodnot měsíčního vývozu do tohoto teritoria činily ve druhém pololetí až 70 %. Snížení dynamiky exportu bylo významně ovlivněno rovněž hospodářskými problémy Slovenska, druhého nejvýznamnějšího obchodního partnera České republiky. Měnové problémy vyvrcholily koncem září 1998, kdy byla nucena centrální banka Slovenska opustit fluktuální pásmo koruny. Zároveň došlo k cca 10%ní depreciaci měny. V důsledku zpomalování domácí poptávky na Slovensku postupně slábl český vývoz. V prosinci 1998 již činil meziroční pokles vývozu zhruba 15 %.

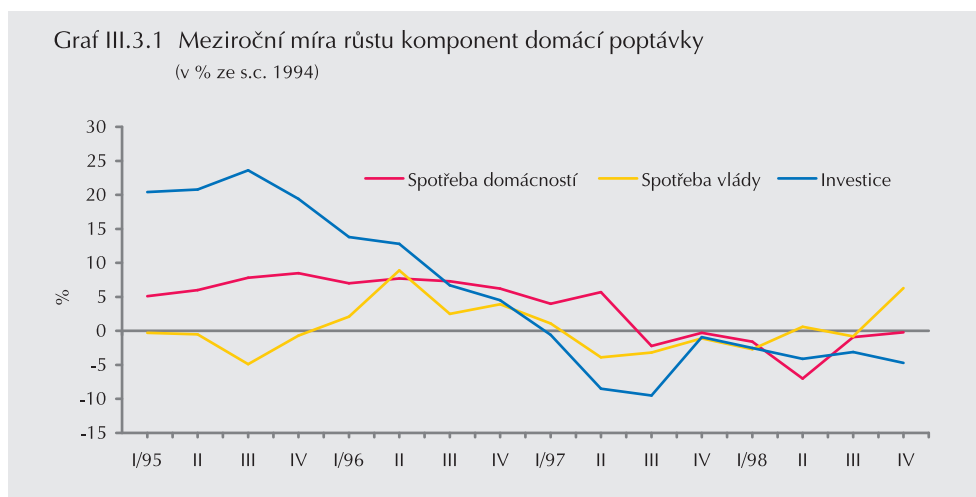
V roce 1997 se Slovensko podílelo na českém exportu 12,9 %, v roce 1998 se tento podíl snížil na 10,6 %. Ve druhé polovině roku se začal zpomalovat hospodářský růst našich dalších významných obchodních partnerů: Německa, Rakouska, Polska a Itálie, což se odrazilo ve zpomalování růstu exportu do těchto zemí.

Zvýšená opatrnost zahraničních investorů se projevila zejména v obdobích lokálních měnových krizí zvýšenou volatilitou koruny. Ta byla patrná zejména v období měnové krize v Rusku v srpnu 1998. Přes postupné ale výrazné snižování úrokových sazeb ve druhé polovině roku vykazoval kurz koruny téměř po celý rok sklon k apreciaci. Apreciační tlaky se nesnížily ani přes poměrně výrazné intervence proti koruně ze strany ČNB (v rozsahu téměř 2 mld. USD). Tento vývoj byl důsledkem přetrvávajícího vysokého úrokového diferenciálu, výrazného zlepšení některých fundamentálních veličin české ekonomiky (snížení deficitu běžného účtu platební bilance, pokles inflace) a zesílení přílivu nedluhového kapitálu (zejména přímých investic).

III.3. VÝVOJ EKONOMIKY ČR

III.3.1 Poptávka

V průběhu celého roku 1998 pokračoval trend k poklesu domácí poptávky^{2/}, započatý ve druhé polovině roku 1997. Ve srovnání s předchozím rokem byl hlubší – zatímco v roce 1997 se ještě celková poptávka pohybovala v absolutních hodnotách mírně pod úrovní roku 1996, v roce 1998 již její absolutní meziroční pokles dosáhl 44,2 mld. Kč. Na výsledném meziročním snížení domácí poptávky v roce 1998 o 2,8 procentního bodu (na -3,2 %) se podílela zejména poptávka domácností a investiční poptávka. Domácí efektivní poptávka^{3/} klesala pomalejším tempem než celková domácí poptávka (meziročně -2,1 % proti -1,2 % v roce 1997).



Pokračující pokles domácí poptávky v roce 1998 probíhal v důsledku:

- hospodářských politik uplatňovaných s cílem postupně snižovat vnější i vnitřní nerovnováhu;
- dalších faktorů, odrážejících chování obchodních bank, podniků i obyvatelstva za stávající ekonomické situace při očekávání nízkého růstu HDP a zvyšování míry nezaměstnanosti. Postupné snižování úrokových sazeb ČNB nevedlo v důsledku časového zpoždění jejich účinku a zejména

2/ Domácí poptávka včetně změny stavu zásob

3/ Domácí poptávka bez změny stavu zásob

rostoucí obezřetnosti obchodních bank při poskytování úvěrů k růstu domácí poptávky. Dostupnost úvěrů a tím i investiční poptávka podnikového sektoru byla při nižších úrokových sazbách negativně ovlivňována zejména zhoršující se finanční situací podniků^{4/}, nedokončenou restrukturalizací (zejména pokud jde o vlastnické vztahy) a nejistotou budoucího ekonomického vývoje. K nízké spotřebitelské poptávce přispěl vedle klesajících příjmů domácností (Tab. III.3.4) i přetrvávající sklon domácností k úsporám na relativně vysoké úrovni.

Na druhé straně zrychlení tempa růstu vývozu po depreciazi kurzu koruny v roce 1997, rozšíření výrobních kapacit novými investicemi (především v podnicích se zahraniční majetkovou účastí produkcí výrobky s vyšší přidanou hodnotou) a přeměrování části domácí produkce na zahraniční trhy částečně vyrovnávalo vliv poklesu domácí poptávky na domácí nabídku.

Především příznivé podmínky na zahraničních trzích v první polovině roku 1998 umožnily vysoké meziroční nárůsty vývozu zboží a služeb^{5/} a návazně tak i zrychlení tempa růstu agregátní poptávky^{6/} (meziročně za první pololetí 1998 o 4,2 %). Zhoršení odbytových podmínek spolu s apreciací kurzu koruny ve druhé polovině roku 1998 výrazněji oslabilo dosud příznivé tendence ve vývoji vývozu a agregátní poptávky (celkově za rok 1998 2,3 %). Zpomalením vývozu došlo k přerušení příznivého trendu postupného poklesu vnější nerovnováhy.

V první polovině roku 1998 při výrazně rychleji rostoucích vývozech než dovozech se rozsah vnější nerovnováhy, měřený záporným netto vývozem^{7/}, meziročně snížil o 18,9 mld. Kč, což znamenalo v relativním vyjádření snížení podílu záporného netto vývozu na HDP o 3 procentní body na 6,8 %. Výraznější zpomalení růstu vývozu než dovozu při trvajících relativně vysoké dovozní náročnosti tvorby HDP ve druhém pololetí vedlo k opětovnému mírnému zhoršení uvedených měřítek vnější nerovnováhy. Přesto ale v celoročním srovnání klesl podíl záporného netto vývozu na HDP v roce 1998 o 0,6 procentního bodu na 8 % (propočteno ve stálých cenách). Relativně vysoká dovozní náročnost HDP (81,3 %) byla spojena především s rozvojem kooperačních výrobních vazeb se zahraničím, strukturou realizovaných investic a změnou struktury spotřeby prvotních energií (náhrada tuhých médií dováženy plynými a tekutými médii).

Tab.III.1 Meziroční míra růstu reálné nabídky a poptávky (v % ze s.c. 1994)

	SKUTEČNOST							
	1995	1996	1997	1998	I/1998	II/1998	III/1998	IV/1998
HRUBÝ DOMÁCÍ PRODUKT	6,4	3,9	1,0	-2,7	-0,9	-2,4	-2,9	-4,1
AGREGÁTNÍ POPTÁVKA (domácí poptávka a vývoz)	11,9	7,4	3,3	2,3	6,8	2,0	1,2	-0,2
DOMÁCÍ POPTÁVKA	9,8	8,5	-0,4	-3,2	-4,5	-4,3	-2,8	-1,4
DOMÁCÍ EFEKTIVNÍ POPTÁVKA ¹⁾	9,1	7,0	-1,2	-2,1	-2,1	-4,6	-1,5	-0,6
v tom:								
Spotřeba domácností	6,9	7,0	1,6	-2,4	-1,6	-7,0	-0,9	-0,2
Spotřeba vlády ²⁾	-1,2	4,3	-1,8	1,1	-2,7	0,6	-0,8	6,3
Hrubá tvorba fixního kapitálu	21,0	8,7	-4,9	-3,7	-2,5	-4,1	-3,1	-4,7
VÝVOZ ZBOŽÍ A SLUŽEB	16,1	5,4	10,2	11,5	27,4	12,3	8,1	1,7
DOVOZ ZBOŽÍ A SLUŽEB	22,0	12,9	6,7	9,0	17,3	7,9	7,1	5,1

1) Domácí poptávka bez změny stavu zásob

2) Včetně neziskových institucí

4/ Zhoršující se finanční situaci podniků indikoval zejména výraznější pokles jejich vkladů u bank proti roku 1997, rostoucí platební neschopnost, vysoká úvěrová zadluženost řady podniků aj.

5/ Rozumí se v metodice HDP ve stálých cenách.

6/ Agregátní poptávka = domácí poptávka + vývoz zboží a služeb

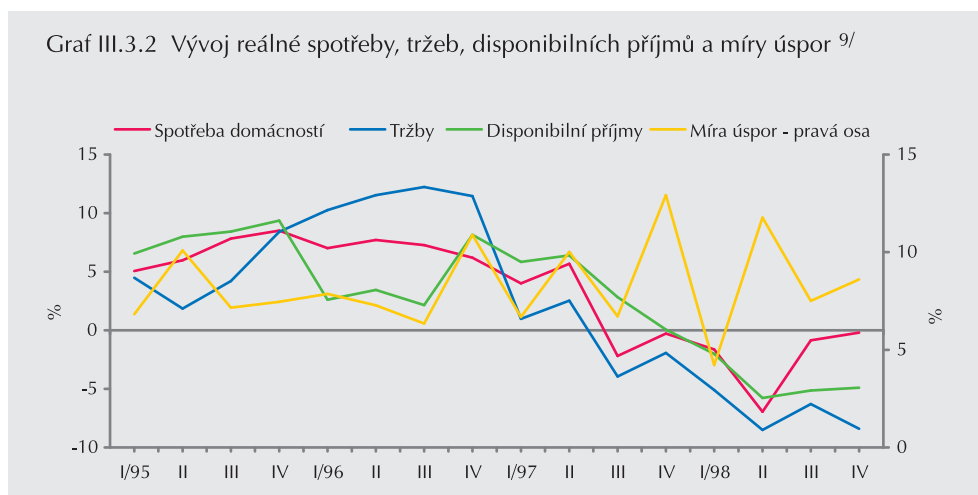
7/ Netto vývoz = saldo bilance dovozu a vývozu zboží a služeb

III.3.1.1 Spotřeba domácností

Trend meziročního poklesu spotřeby domácností, projevující se od druhé poloviny roku 1997, pokračoval – s rozdílnou intenzitou v jednotlivých čtvrtletích – v průběhu celého roku 1998. Výsledný pokles za celý rok 1998 dosáhl hodnoty 2,4 %.

Klesající spotřeba domácností v průběhu roku 1998 byla především důsledkem reálného snížení celkových příjmů domácností (Tab. III.3.4). Toto snížení bylo patrné ve všech základních složkách spotřeby domácností, zejména v příjmech z mezd. K nižším příjmům přispívala i substituce mezd sociálními dávkami v nezměněné nezaměstnanosti při rostoucí nezaměstnanosti. Vedle toho si domácnosti udržovaly při očekávání nízkého ekonomického růstu a dalšího zvyšování nezaměstnanosti – přes dílčí výkyvy v průběhu roku – relativně vysokou úroveň míry úspor.

Trvajícím zájmem domácností o tvorbu úspor potvrzují výsledky výběrových šetření institucí, které se zaměřují na zkoumání celkového spotřebního klimatu a vývoj úspor domácností. Podle posledně provedeného šetření v závěru roku 1998^{8/} se podíl pravidelně i nepravidelně spořících domácností proti předchozímu šetření (říjen 1998) výrazně zvýšil (pravidelně nebo nepravidelně spoří 65 % domácností, úspory jsou především určeny na tvorbu finančních rezerv).



Při klesajících příjmech a rostoucích výdajích na bydlení^{10/} byly rovněž patrné strukturální změny ve spotřebě domácností, projevující se poklesem zájmu o nákupy předmětů dlouhodobé spotřeby a služby. Pouze spotřeba potravin se udržela na stejné úrovni jako v předchozím roce 1997 (tržby za potraviny meziročně vzrostly o 1 %).

III.3.1.2 Investice

Nejrychleji ze všech komponent domácí poptávky klesala investiční poptávka (= hrubá tvorba fixního kapitálu). Proti předchozímu roku se však její pokles zmírnil (o 1,2 procentního bodu na -3,7 %). Míra investic^{11/} však přetrvávala i v roce 1998 na velmi vysoké úrovni (32,8 % ve stálých cenách).

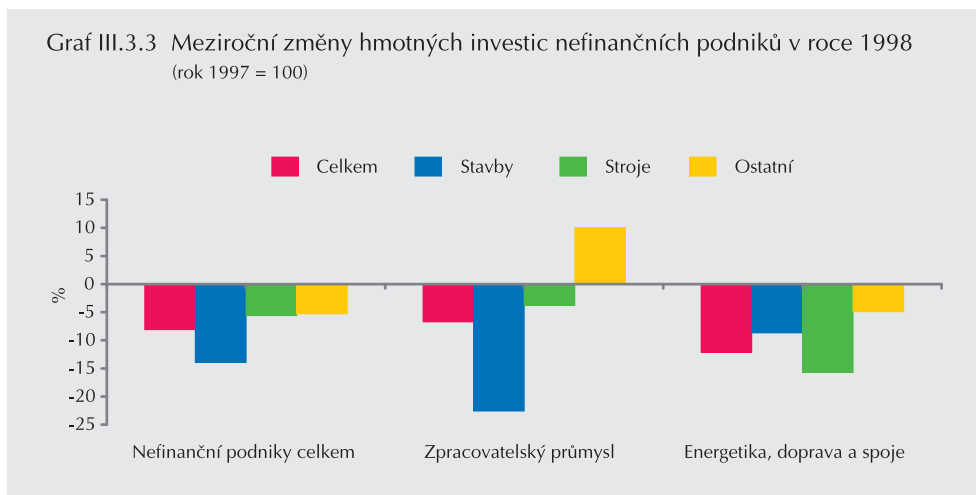
8/ Ecoma plus, únor 1999

9/ Míra úspor v metodice ČNB = změna stavu čistých finančních aktiv/disponibilní důchod; finanční aktiva = vklady v Kč a zahraniční měně + hotovost + cenné papíry + změna stavu pojistných technických rezerv životního pojištění a důchodového připojištění; finanční pasíva = korunové a devizové půjčky

10/ Rozumí se platby za nájemné, spotřebu elektřiny apod.

11/ Míra investic = podíl hrubé tvorby fixního kapitálu na HDP ve stálých cenách

Strukturální vývoj investic signalizoval v roce 1998 prosazování některých významných tendencí. Především šlo o pokračující útlum investic do oblastí, které prošly v minulých letech investičním bohem, zejména infrastruktury (energetika, doprava a spoje meziročně -12 %) a finančního sektoru (meziročně -22 %). Také snížení investic zpracovatelského průmyslu bylo ve srovnání s poklesem celkových hmotných investic poněkud hlubší (meziročně -6,7 %). Některé jeho obory produkující vysoce sofistikované výrobky však vykazovaly v průběhu roku zvyšování poptávky po investicích. Investice strojírenských a elektrotechnických oborů meziročně mírně vzrostly (o 1,8 %), v důsledku čehož se jejich podíl na investicích zpracovatelského průmyslu zvýšil o 2,6 procentního bodu (na 30,4 %).



Investice v rámci nefinančního sektoru byly realizovány pouze firmami pod zahraniční kontrolou (meziročně růst o 29 % v běžných cenách), investice veřejných a tuzemských soukromých firem naopak klesaly. Uvedené skutečnosti odrážely především příznivější hospodářské výsledky firem pod zahraniční kontrolou a na druhé straně problémy ostatních firem se získáváním potřebných finančních zdrojů. Žádoucí příliv přímých zahraničních investic do ČR – jakožto významný faktor financování fixních investic – pokračoval i v roce 1998, tyto investice však byly směřovány především do sektoru obchodu a do sektoru finančních institucí. Přímé zahraniční investice do zpracovatelského průmyslu se podílely na celkovém přílivu přímých zahraničních investic 34 %.

III.3.1.3 Spotřeba vlády

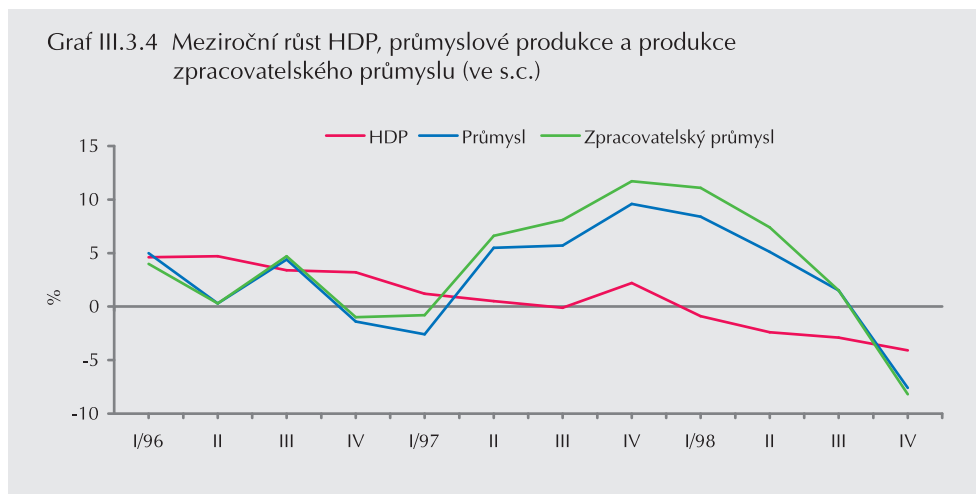
Návazně na vývoj v roce 1997 spotřeba vlády až do třetího čtvrtletí 1998 klesala (téměř o 1 % za první tři čtvrtletí 1998)^{12/}. Pouze ve druhém čtvrtletí byl klesající trend přerušen mírným nárůstem (meziročně o 0,6 %) v souvislosti s mimořádnými volbami do Parlamentu ČR. Úspor bylo dosahováno i přesto, že některá nová opatření zvyšovala nároky na výdaje v rámci spotřeby vlády (např. růst plateb státu za nevýdělečné osoby do systému veřejného zdravotního pojištění o více než 4 mld. Kč). V závěru roku vlivem výraznějšího zvýšení některých výdajů vlády došlo ke změně dosavadního trendu (růst o 6,3 % ve čtvrtém čtvrtletí) a spotřeba vlády za celý rok 1998 vykázala meziroční růst o 1,1 %. Zvýšené výdaje čtvrtého čtvrtletí byly spojeny zejména s nárůstem plateb zdravotních pojišťoven a neinvestičních výdajů za materiál, služby, opravy a údržbu v ústředně řízených rozpočtových organizacích.

III.3.2 Produkce

Proces postupného zpomalování ekonomického růstu od roku 1995 vyústil v roce 1998 v jeho pokles. V průběhu roku 1998 se meziroční pokles tvorby hrubého domácího produktu postupně prohluboval až dosáhl celoroční hodnoty -2,7 % (Graf III.3.4). Příčiny rostoucí míry poklesu na straně nabídky lze

12/ Včetně neziskových institucí

vidět ve vlivu řady faktorů, zejména v nedokončené restrukturalizaci ekonomiky včetně vlastnických vztahů (problém neefektivního výkonu vlastnických práv aj.). Trend vývoje HDP rovněž nasvědčuje tomu, že rozsáhlé investice předchozích let nepřinášejí potřebné efekty s ohledem na jejich strukturu^{13/}. V průběhu roku 1998 byl vývoj HDP poměrně citlivý na změny ve vývoji vnější poptávky, která částečně vyrovnávala vliv poklesu domácí poptávky na domácí výrobu.



Vývoj jednotlivých národně hospodářských odvětví byl v roce 1998 diferencovaný, na poklesu HDP se podílel zejména sektor služeb (včetně maloobchodu) a stavebnictví. Pouze v některých odvětvích a oborech bylo dosaženo růstu přidané hodnoty.

Po příznivém vývoji počátkem roku 1998 se tempo růstu průmyslové výroby v průběhu roku postupně zpomalovalo a ve čtvrtém čtvrtletí přešlo v pokles. Důsledkem byl podstatně nižší meziroční růst v roce 1998 (1,6 %) ve srovnání s předchozím rokem (4,5 %). V pozadí silnějšího oslabení výroby ve druhé polovině roku bylo snížení vnější poptávky při pokračujícím poklesu domácí poptávky. Míra meziročního poklesu byla do určité míry ovlivněna i vysokou srovnávací základnou předchozího roku. Stejně jako v předchozích letech byl vývoj doprovázen diferenciací mezi jednotlivými odvětvími i organizacemi podle typu vlastnictví.

Rostla produkce zpracovatelského průmyslu (+ 2,5 %) poklesl však objem výroby v surovinových (-5,7 %) a energetických odvětvích (-1,5 %). Nejlepší výsledky byly dosahovány v organizacích s převažující účastí zahraničního kapitálu, kde zahraniční kapitál spolu s know how, organizací a řízením umožnily výrobu konkurenceschopných výrobků a především zabezpečily jejich prodej (zejména na export).

Ve stavebnictví, v převažující míře závislém na domácí poptávce, se nepříznivý vývoj započatý v roce 1997 v průběhu roku 1998 dále prohloubil (meziročně -7 %). S výjimkou prvních dvou měsíců (příznivě ovlivněných nízkou srovnávací základnou, mírnější zimou, větším fondem pracovní doby) nebylo v žádném měsíci ve zbývajících částech roku dosaženo úrovně předchozího roku. Nejvíce klesaly ve struktuře stavebních prací práce na nové výstavbě, rekonstrukcích a modernizacích (-8,5 %). Vývoj stavebních prací byl nepříznivě ovlivněn i zvýšenou ochranou stavebního trhu v sousedních zemích (zejména SRN), která způsobila výrazný pokles vývozu stavebních prací (téměř o 25 %). Poptávka se zvýšila pouze po pracích na opravách a údržbě (o 3 % při zhruba 16 % podílu na objemu stavební výroby) v návaznosti na odstraňování škod způsobených záplavami. Stejně jako v průmyslu i stavební firmy reagovaly na nižší poptávku redukcí počtu pracovníků.

Tendence k poklesu přetrvávala i v odvětví zemědělství, i když s nižší intenzitou. Hrubá zemědělská produkce odhadovaná ČSÚ se za rok 1998 snížila o 1,3 %. Především pokračovala redukce chovu

^{13/} Vysoký podíl investic byl v minulých letech směřován do infrastruktury, ekologie, finančního sektoru.

skotu, sklizeň základních produktů rostlinné výroby byla rovněž nižší než v předchozím roce. Od roku 1989 se snížila zemědělská produkce již o 30 %, z toho rostlinná výroba o 21,5 % a živočišná výroba o 36,3 %.

V sektoru služeb byl v roce 1998 vývoj v jednotlivých segmentech diferencovaný. Služby, závislé především na koupěschopné poptávce obyvatelstva, zaznamenaly v roce 1998 nejsilnější pokles; tento vliv byl nejzřetelnější v maloobchodu (meziročně o 6,5 procentního bodu na -7,2 %), pohostinství (-7,5 %) a ostatních službách (převážně osobního charakteru -10,6 %). V návaznosti na celkový pokles ekonomické aktivity v podnikatelském sektoru klesaly i služby závislé na poptávce tohoto sektoru, jejich pokles byl však mírnější (například služby určené převážně pro podniky se snížily o 2,4 %). Obdobně jako v předchozím roce si růstovou tendenci udržely služby spojů, zejména v důsledku rozvoje mobilní telefonní sítě a internetu (10,4 %).

III.3.3 Trh práce

Na pozadí reálného poklesu většiny příjmových ukazatelů a trvalého růstu nezaměstnanosti zaznamenal trh práce v roce 1998 vnitřně rozporný vývoj. Prvním závažným momentem byl postupný obrat od čtvrtletních meziročních poklesů průměrné reálné mzdy k jejímu růstu, ačkoli ostatní ukazatele vývoje ekonomiky se trvale zhoršovaly. Druhým znepokojivým rysem je, že růst míry nezaměstnanosti sice byl v loňském roce relativně výrazný, ale přesto při výrazném poklesu hrubého domácího produktu nevedl k růstu produktivity práce. Trh práce tedy za loňský rok vykazoval stále zřetelnější znaky nepružnosti, resp. neschopnosti adekvátně reagovat na negativní vývojové tendence reálné ekonomiky. S přihlédnutím k tomuto vývoji lze usuzovat, že restriktivní rámec makroekonomických politik nebyl natolik silný, aby subjekty podnikatelské sféry přiměl k racionálnější mzdové a zaměstnanecké politice, která by respektovala žádoucí vztah mezi růstem nákladů práce a produktivity.

III.3.3.1 Mzdy a příjmy

Tab.III.3.2 Základní údaje o mzdovém vývoji

meziroční změna v %

UKAZATEL		SKUTEČNOST														
		I/96	II/96	III/96	IV/96	1996	I/97	II/97	III/97	IV/97	1997	I/98	II/98	III/98	IV/98	1998
PRŮMĚRNÁ MZDA V ČR	(nominální)	17,4	21,0	16,5	17,1	18,0	13,7	13,0	12,4	8,4	11,9	10,9	7,0	9,2	10,1	9,3
	(reálná)	7,9	11,6	6,6	7,8	8,4	6,1	6,0	2,3	-1,5	3,1	-2,1	-5,0	-0,3	2,4	-1,3
<i>v tom:</i>																
Nepodnikatelská sféra	(nominální)	15,0	33,0	15,3	18,5	20,6	12,2	11,1	10,2	-6,6	5,8	5,0	-6,2	3,0	15,1	3,9
	(reálná)	5,7	22,6	5,5	9,1	10,8	4,6	4,2	0,3	-15,2	-2,5	-7,4	-16,7	-5,9	7,1	-6,1
Podnikatelská sféra	(nominální)	18,2	17,1	17,0	16,6	17,1	14,1	13,6	13,0	13,0	13,6	12,6	11,1	10,9	8,9	10,9
	(reálná)	8,7	7,9	7,0	7,3	7,6	6,4	6,6	2,8	2,6	4,7	-0,6	-1,4	1,2	1,3	0,2
<i>z toho:</i>																
soukromé organizace	(nominální) ^{1/}	.	.	.	.	.	.	.	11,6	11,9	12,7	11,3	9,2	9,0	6,6	8,9
	(reálná)	.	.	.	.	.	.	.	1,6	1,7	3,9	-1,8	-3,1	-0,5	-0,8	-1,6
státní organizace	(nominální) ^{2/}	.	.	.	.	.	.	.	15,5	15,6	15,9	11,8	10,2	12,4	11,3	11,4
	(reálná)	.	.	.	.	.	.	.	5,1	5,0	6,8	-1,4	-2,3	2,6	3,6	0,7
mezinárodní organizace	(nominální) ^{3/}	.	.	.	.	.	.	.	14,7	13,5	14,4	14,1	17,3	12,1	12,1	14,1
	(reálná)	.	.	.	.	.	.	.	4,4	3,0	5,4	0,7	4,1	2,4	4,3	3,1

1/ Zahnují tuzemské (fyzické a právnické) osoby bez státní účasti

2/ Zahnují tuzemské (fyzické a právnické) osoby se 100 % státní účasti

3/ Zahnují subjekty s tuzemským a zahraničním kapitálem

Pramen: ČSÚ

Vývoj reálné mzdy v podnikatelské sféře za rok 1998 (růst o 0,2 %) svědčí o tom, že příspěvek mzdového vývoje k obnovování vnitřní rovnováhy byl v průběhu loňského roku vyčerpán. Jak v průmyslu, tak ve stavebnictví došlo v roce 1998 k růstu reálných jednotkových mzdových nákladů a tudíž k růstu mzdové náročnosti na jednotku produktu. Z toho vyplývá, že reálné zdražení ceny práce nebylo v klíčových segmentech podnikatelské sféry doprovázeno odpovídajícím růstem produktivity práce. Nejprudšího růstu reálných mezd přitom dosáhly státem vlastněné subjekty v podnikatelské sféře.

Tab.III.3.3 Indikátory mezd, cen a produktivity

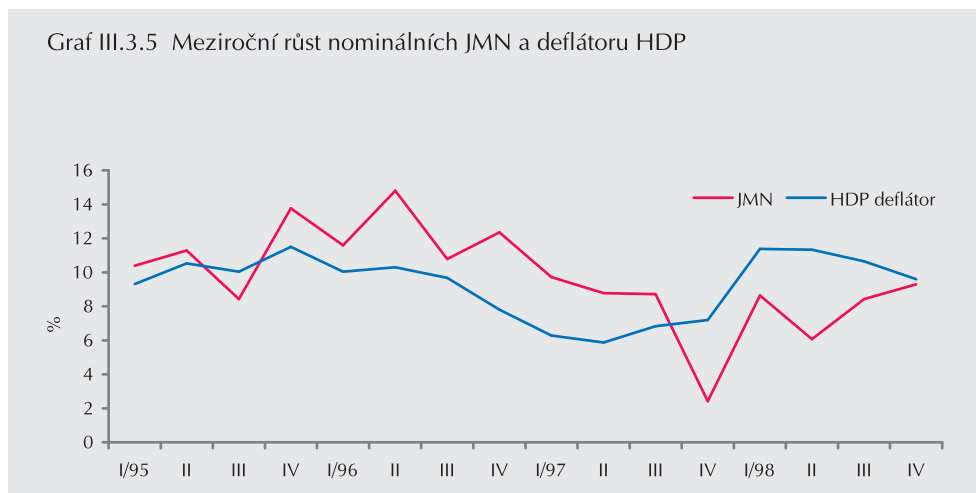
meziroční změna v %

UKAZATEL	SKUTEČNOST														
	I/96	II/96	III/96	IV/96	1996	I/97	II/97	III/97	IV/97	1997	I/98	II/98	III/98	IV/98	1998
JMN (nominální příjmy z mezd na HDP v s.c.)	11,6	14,8	10,8	12,4	12,4	9,7	8,8	8,7	2,4	7,2	8,6	6,1	8,4	9,3	8,1
Deflátor HDP	10,0	10,3	9,7	7,8	9,4	6,3	5,9	6,8	7,2	6,6	11,4	11,3	10,6	9,6	10,7
RJMN (JMN/HDP deflátor)	1,4	4,1	1,0	4,2	2,8	3,2	2,7	1,8	-4,5	0,5	-2,5	-4,7	-2,0	-0,3	-2,3
NH PP	2,6	3,6	1,6	3,1	2,7	1,4	0,8	1,0	3,6	1,7	0,6	-0,7	-0,8	-1,9	-0,8

Pramen: ČSÚ

Skutečnost, že průměrná reálná mzda za rok 1998 v rámci celé ekonomiky poklesla, lze připisovat výlučně mzdové restrikci v nepodnikatelské sféře. Pokud jde o nižší dynamiku (nominálních i reálných) příjmů z mezd oproti průměrné mzdě, lze ji vysvětlit klesající zaměstnaností. Oba výše uvedené faktory zastínily svými efekty znepokojivý mzdový vývoj v podnikatelské sféře a způsobily, že vývoj mezd na makroekonomické úrovni zůstal za rok 1998 jako celek ještě v národohospodářsky přijatelných mezích, neakcelerujících mzdově-nákladové inflační procesy. Ve prospěch tohoto tvrzení svědčí skutečnost, že ve srovnání s rokem 1997 reálné jednotkové mzdové náklady v rámci celé ekonomiky absolutně poklesly. Na druhé straně je znepokojivé relativně výrazné zrychlení tempa růstu nominálních jednotkových mzdových nákladů oproti roku 1997, které poněkud problematizuje uspokojivý vývoj tohoto ukazatele v reálném vyjádření.

Graf III.3.5 Meziroční růst nominálních JMN a deflátoru HDP



Celkové příjmy domácností svým vývojem v roce 1998 kopírovaly příjmy z mezd: reálné meziroční čtvrtletní poklesy vyvrcholily ve druhém čtvrtletí, a poté se již prosazovala tendence ke zmírnění jejich reálného propadu. Tento poznatek opětovně potvrzuje tezi o rostoucí necitlivosti mzdových a úhrnných příjmových agregátů k vývoji reálné ekonomiky v roce 1998 – zatímco tempa růstu CPI v průběhu loňského roku stále výrazněji klesala, růstová dynamika příjmů domácností i příjmů z mezd naopak ve čtvrtém čtvrtletí 1998 akcelerovala.

Tab.III.3.4 Základní údaje o vývoji příjmů domácností

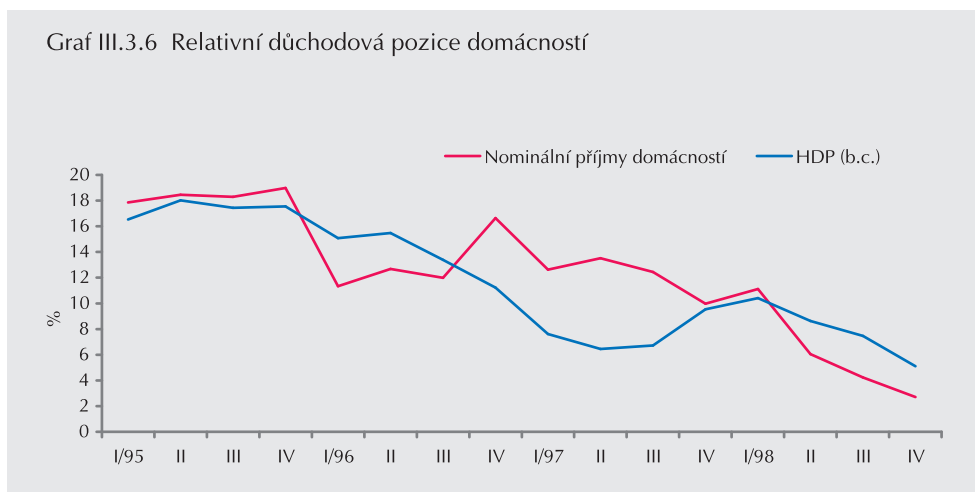
meziroční změna v %

UKAZATEL	SKUTEČNOST														
	I/96	II/96	III/96	IV/96	1996	I/97	II/97	III/97	IV/97	1997	I/98	II/98	III/98	IV/98	1998
PENĚŽNÍ PŘÍJMY DOMÁCNOSTÍ (nominální)	11,3	12,7	12,0	16,6	13,3	12,6	13,5	12,4	10,0	12,1	11,1	6,1	4,2	2,7	5,8
(reálné)	2,3	3,9	2,5	7,4	4,1	5,1	6,5	2,3	-0,1	3,3	-1,9	-5,9	-4,8	-4,5	-4,4
<i>v tom:</i>															
Příjmy z mezd (nominální)	16,7	20,2	14,5	15,9	16,8	11,1	9,4	8,6	4,6	8,2	7,7	3,5	5,3	4,8	5,2
(reálné)	7,3	10,8	4,8	6,7	7,4	3,6	2,6	-1,1	-5,0	-0,3	-5,0	-8,2	-3,9	-2,5	-4,9
Sociální příjmy (nominální)	13,3	21,2	12,0	18,4	16,2	13,8	10,1	14,2	14,7	13,2	11,2	8,2	12,9	4,5	9,1
Ostatní příjmy (nominální)	1,0	-4,5	8,0	17,0	5,5	14,8	24,6	17,9	17,6	18,7	17,6	9,5	-2,0	-2,0	4,8

Pramen: Statistika ČNB

Peněžní příjmy domácností celkově vzrostly za loňský rok pomaleji než nominální HDP, což vedlo k přerozdělení celkového disponibilního důchodu mírně v neprospěch domácností. Skutečnost, že za rok 1998 jako celek nevznikly výraznější poptávkově-inflační tlaky, které by byly způsobeny vývojem příjmů domácností, nelze přeceňovat. Je totiž zřejmé, že se během roku 1998 postupně snižoval nepoměr v tempech růstu obou výše uvedených veličin, a tudíž i prostor pro inflačně neutrální vývoj příjmů.

Graf III.3.6 Relativní důchodová pozice domácností



III.3.3.2 Zaměstnanost a nezaměstnanost

V roce 1998 poklesla celková zaměstnanost v porovnání s rokem 1997 o 1,2 %, tj. o více než 50 tisíc osob. Nesoulad mezi nabídkou a poptávkou po pracovní síle se zvyšoval nejen v úhrnném vyjádření, ale zejména v regionální, profesní a kvalifikační struktuře práceschopného obyvatelstva.

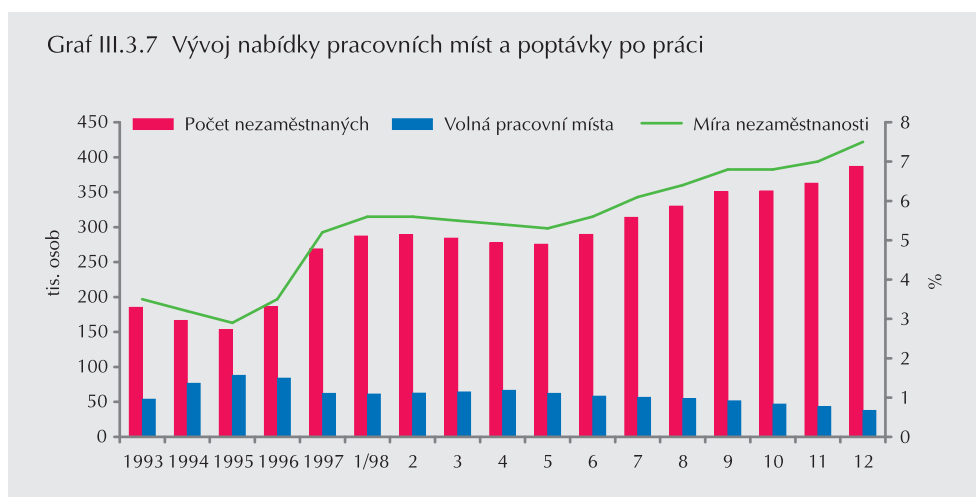
Tab. III.3.5 Základní údaje o vývoji zaměstnanosti a nezaměstnanosti

UKAZATEL	1995	1996	1997	1998	Čtvrtletí 1997				Čtvrtletí 1998				
					I/97	II/97	III/97	IV/97	I/98	II/98	III/98	IV/98	
Počet zaměstnaných v NH celkem (prům. počty)													
Meziroční změna v %	2,6	0,6	-0,9	-1,2	-0,2	-0,3	-1,4	-1,4	-1,3	-1,4	-1,3	-1,1	
Fyzické osoby - počet (v tis.)	5011	5044	4928,3	4870,8	4959	4967	4894	4904	4897	4899	4831	4851	
Počet nezaměstnaných ¹⁾													
Fyzické osoby - počet (v tis.)	153,0	186,3	268,9	386,9	199,6	202,6	247,6	268,9	284,1	289,5	350,7	386,9	
Míra nezaměstnanosti	2,9	3,5	5,2	7,5	3,9	4,0	4,8	5,2	5,5	5,6	6,8	7,5	
Počet uchazečů na 1 volné pracovní místo ¹⁾	1,7	2,2	4,3	10,3	2,3	2,5	3,4	4,3	4,4	5,0	6,8	10,3	

1) stav ke konci období

Celková disproporce mezi úhrnnou nabídkou a poptávkou po práci se projevovovala ve stále rostoucím přebytku uchazečů o práci na jedno volné pracovní místo: zatímco v prosinci 1997 připadalo v průměru na 1 volné pracovní místo 4,3 uchazečů o práci, ke konci prosince 1998 již 10,3 uchazečů.

Sezónní průběh nezaměstnanosti se vyvíjel v roce 1998 obdobně jako v roce minulém, avšak na vyšší úrovni. Ke konci prosince 1998 dosáhla míra nezaměstnanosti 7,5 % s celkovým počtem 386,9 tis. nezaměstnaných osob. Z regionálního pohledu dosáhly nejvyšší míry nezaměstnanosti některé okresy severočeského a severomoravského kraje, tj. okresy, kde dochází k významným poklesům zaměstnanosti (zejména v odvětví dobývání nerostných surovin). Nezaměstnanost nejvíce postihla zdravotně postižené občany, absolventy škol, mladistvé a ženy, zejména s malými dětmi. Tyto skupiny se za rok 1998 podílely na celkovém počtu nezaměstnaných více než z 80 %.

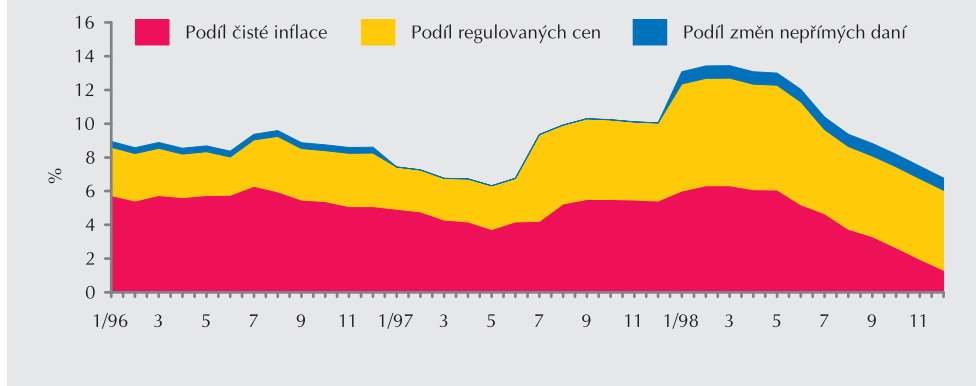


III.3.4 Ceny

III.3.4.1 Spotřebitelské ceny

Vývoj spotřebitelských cen (CPI) v roce 1998 byl v porovnání s předchozími roky mimořádný – při souběhu příznivého vývoje nákladových a poptávkových inflačních faktorů se jejich meziroční růst výrazně zpomalil (o 3,2 procentního bodu proti konci roku 1997). Na počátku roku 1998 spotřebitelské ceny ještě zaznamenaly pod vlivem vyššího růstu regulovaných cen, zvýšení sazeb nepřímých daní a částečně i čisté inflace výraznější nárůst (meziročně až na 13,4 %), od dubna 1998 se však již jejich meziroční růst postupně zpomaloval až na hodnotu 6,8 % v závěru roku. Výrazně se snížila především meziroční čistá inflace (o 5,1 procentního bodu na 1,7 % ke konci roku 1998), nižší meziroční růst zaznamenaly i regulované ceny. Celkově příznivý výsledek ve vývoji CPI byl dosažen i přes negativní vliv zvýšení nepřímých daní.

Graf III.3.8 Struktura meziročního růstu spotřebitelských cen

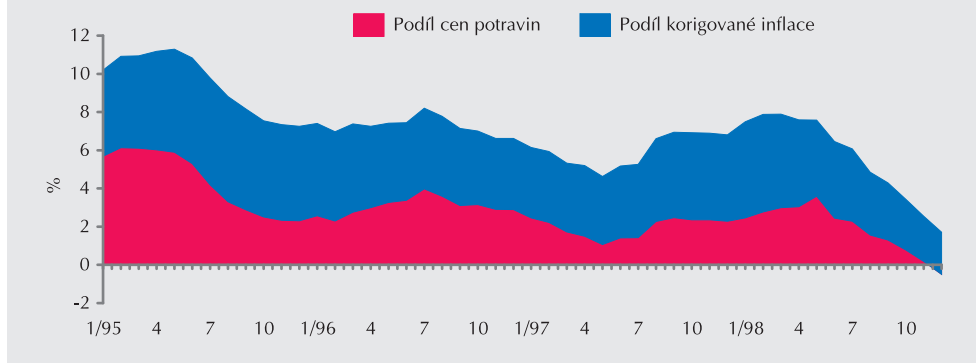


Tab. III.3.6 Základní údaje o spotřebitelských cenách (meziroční vývoj v %)

UKAZATEL	SKUTEČNOST							
	3/98	6/98	7/98	8/98	9/98	10/98	11/98	12/98
MEZIROČNÍ RŮST SPOTŘEBITELSKÝCH CEN	13,4	12,0	10,4	9,4	8,8	8,2	7,5	6,8
v tom:	podíl		podíl		podíl		podíl	
Regulované ceny	30,8	6,38	29,7	6,11	21,1	5,00	20,9	4,91
Vliv nepřímých daní v nereg. cenách								
Čistá inflace	0,73	0,73	0,73	0,73	0,73	0,73	0,73	0,73
z toho:	7,9	6,32	6,5	5,19	6,1	4,66	4,9	3,73
- ceny potravin	4,3	3,30	3,4	2,64	2,6	1,96	1,7	1,32
- korigovaná inflace	7,2	2,40	5,8	1,96	5,4	1,75	3,8	1,21
	8,4	3,92	6,9	3,22	6,6	2,91	5,6	2,53
MÍRA INFLACE (roční klouzavý průměr)	10,0	11,5	11,6	11,5	11,4	11,2	11,0	10,7

Poměrně rychlý proces snižování čisté inflace^{14/} v průběhu roku 1998 probíhal pod vlivem souběhu vnitřních a vnějších faktorů poptávkového i nákladového charakteru. Vývoj byl ovlivněn zejména příznivým vývojem světových cen surovin a potravin, zhodnocováním kurzu koruny a pokračujícím poklesem domácí koupěschopné poptávky. Ke snížení hodnot meziroční čisté inflace přispěl i probíhající konkurenční boj mezi velkými obchodními řetězci, který se promítl především do cen potravin.

Graf III.3.9 Struktura meziroční čisté inflace



14/ Čistá inflace = index spotřebitelských cen po vyloučení položek regulovaných cen a očištění o vliv dalších administrativních opatření (např. zvyšování nepřímých daní, rušení dotací). V rámci čisté inflace se samostatně sleduje a analyzuje vývoj cen potravin a korigované inflace.

Výjimečný byl zejména vývoj cen potravin, který se v průběhu druhého pololetí 1998 vymykal běžnému sezónnímu vývoji. Jejich trvalý meziměsíční pokles byl zejména důsledkem silného cenového tlaku ze strany subvencovaných zemědělských produktů (především vepřového masa z EU) a poměrně výrazného poklesu cen jižního ovoce při nízké domácí poptávce a již zmíněném konkurenčním boji mezi obchodními řetězci. Navíc zde působil apreciovaný kurz koruny. Tyto faktory přispěly k tomu, že ceny potravin (po očištění o vliv nepřímých daní) ke konci roku 1998 meziročně poklesly o 1,2 %, zatímco v předchozím roce 1997 jejich růst dosáhl 5,6 %.

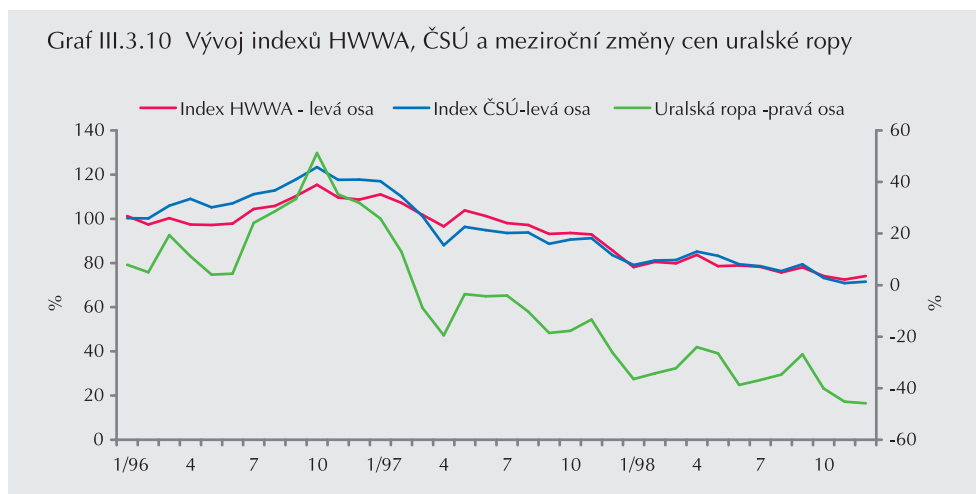
Výrazněji se v roce 1998 ve srovnání s předchozím rokem zpomalil i růst korigované inflace^{15/} (po očištění o vliv zvýšení nepřímých daní o 3,9 procentního bodu na 3,7 % ke konci roku 1998). Její vývoj byl především příznivě ovlivněn poklesem světových cen ropy, vývojem kurzu koruny a poklesem domácí poptávky. Pokles cen ropy nezpůsobil pouze pokles spotřebitelských cen benzinů a nafty, ale i utlumení růstu cen v oblasti dopravy a pokles nákladů podnikatelských subjektů všeho druhu. Zhodnocování kurzu koruny zlevnilo přímé dovozy spotřebního zboží a subdodávek pro průmyslové podniky, což opět přes nižší růst cen průmyslových výrobců příznivě působilo na vývoj spotřebitelských cen.

Vedle uvedeného vývoje čisté inflace byl růst spotřebitelských cen v roce 1998 ovlivněn růstem regulovaných cen a dalšími administrativními zásahy (zvýšení nepřímých daní, snížení dotací na školní stravování) – na celkovém meziročním indexu spotřebitelských cen se v roce 1998 podílely: růst regulovaných cen cca 4,7 procentními body a další administrativní zásahy cca 0,7 procentními body.

K růstu regulovaných cen nejvíce přispěl růst cen elektřiny o cca 44 %, cen tepla o cca 22 %, nájemného o cca 24 %, cen plynu o cca 44 % a zvýšení zákonného pojištění motorových vozidel o cca 60 %. Celkově byl ale meziroční růst regulovaných cen nižší než v roce 1997.

III.3.4.2 Světové ceny surovin, dovozní ceny

Vývoj cen základních surovin na světových trzích, které jsou ve významnějším rozsahu dováženy do ČR, byl v roce 1998 z hlediska dopadu do vnitřní cenové hladiny mimořádně příznivý. Pozitivní tendence ve vývoji souhrnného cenového indexu HWWA patrné již v roce 1997 (meziroční pokles o 1,7 %) se v roce 1998 dále prohloubily. Index HWWA měl v průběhu celého roku výrazný klesající trend. Meziročně se snížil o 22,3 %, z toho nejvíce ve čtvrtém čtvrtletí (o 26,4 %). Nejhlubší snížení přitom zaznamenaly ceny energetických surovin (o 29 %). Průměrná cena uralské ropy představovala v roce 1998 11,85 USD za barel a oproti předchozímu roku se snížila o 35 %. V prosinci 1998 poklesla již na 9,32 USD za barel. Vývoj světových cen surovin a potravin odrážel přetrvávající pře- vahu jejich nabídky nad poptávkou (zejména v důsledku celosvětového oslabení poptávky, vyvolaného především hospodářským vývojem v Asii).

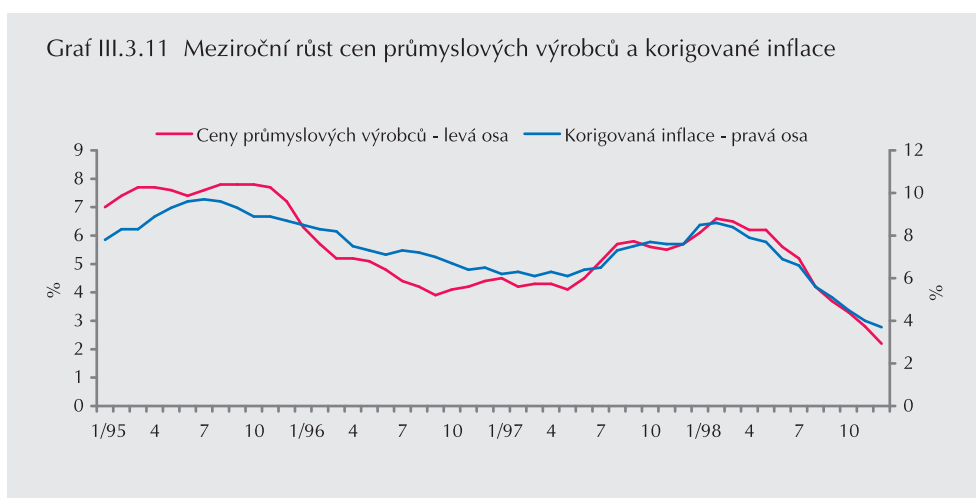


15/ Korigovaná inflace zahrnuje ceny nepotravinářských položek spotřebního koše bez položek regulovaných cen.

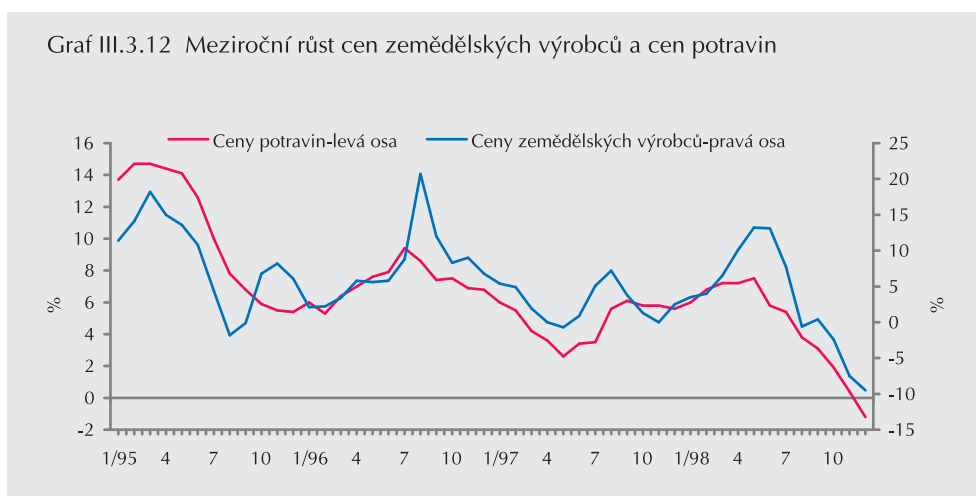
Dovozní ceny, sledované na základě výběrového indexu ČSÚ, v roce 1998 meziročně poklesly o 2,7 %, zatímco v předchozím roce vzrostly o 5,1 %. V průběhu prvního pololetí 1998 se růst dovozních cen postupně zmírňoval a od června 1998 přešel do plynulého meziročního poklesu (v prosinci 1998 již o 10,1 %). Tento mimořádně příznivý vývoj byl důsledkem souběhu pokračujícího poklesu cen surovin na světových trzích a znatelné apreciacie kurzu koruny.

III.3.4.3 Ceny výrobců

Přestože průměrný meziroční růst cen průmyslových výrobců byl v roce 1998 stejný jako v roce předchozím (4,9 %), trend vývoje v průběhu roku 1998 byl odlišný – na rozdíl od roku 1997 převažovala tendence ke zpomalení růstu. Tento vývoj akceleroval ve třetím a čtvrtém čtvrtletí (zejména vlivem zpomalování meziročního růstu cen ve zpracovatelském průmyslu) a vyústil v mimořádně nízké hodnoty v závěru roku 1998 (prosinec 2,2 % proti 5,7 % v prosinci 1997).



Ceny stavebních prací si přes pokles produkce v roce 1998 udržely relativně vysokou dynamiku, ve srovnání s předchozím rokem byly v průměru nižší o 1,9 procentního bodu tj. 9,4 %^{16/}. V závěru roku 1998 dosáhl meziroční růst těchto cen 7,0 %, což bylo o 4,9 procentního bodu méně než ke konci roku 1997. Za hlavní faktor trvajících relativně vysoké dynamiky růstu cen stavebních prací lze považovat kromě stabilního růstu cen některých vstupů do odvětví a přetrvávajícího růstu mezd vliv úrokových nákladů při relativně vysokém úvěrovém zatížení stavebních firem. Celkově klesající domácí poptávka však vliv těchto faktorů postupně oslabovala.



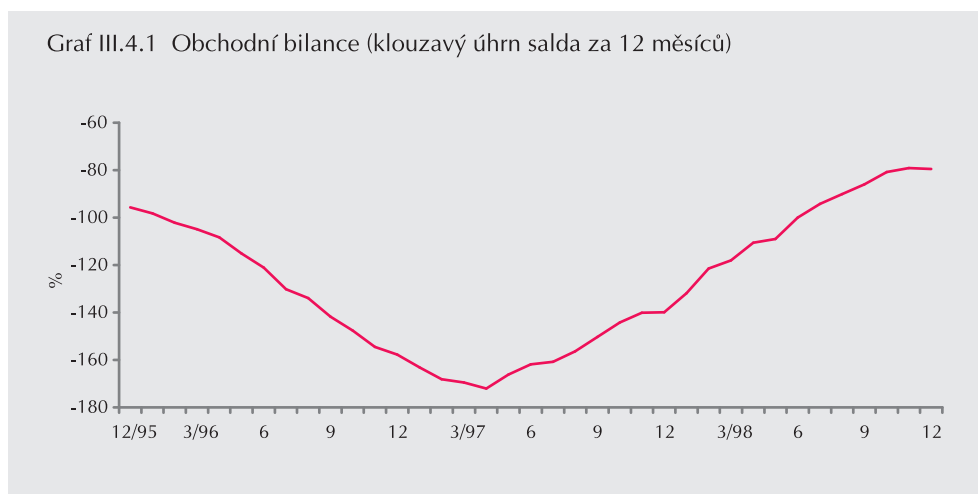
16/ Rozumí se průměrná meziroční hodnota růstu cen.

Vývoj cen zemědělských výrobců byl v průběhu roku 1998 značně nerovnoměrný. Po relativně rychlém nárůstu v prvním pololetí (částečně také vlivem nízké srovnávací základny předchozího roku) se cenový růst ve druhém pololetí zastavil a následně přešel do poměrně výrazného poklesu (meziročně v prosinci -9,5 %). Důvodem tohoto mimořádného vývoje byly výrazně nižší ceny zejména obilovin a živočišných výrobků. Pokles cen živočišných výrobků byl především ovlivněn výrazným snížením cen vepřového masa vlivem subvencovaných importů ze zemí EU.

III.4 PLATEBNÍ BILANCE

III.4.1 Běžný účet

Ve vývoji běžného účtu platební bilance pokračovaly v roce 1998 pozitivní tendence ze druhé poloviny roku 1997. Ve srovnání s rokem 1997 byly spíše důsledkem vnějších vlivů, tj. zejména pohybu cen na světových trzích a změnách v poptávce. V závěru roku 1998 dosáhl schodek běžného účtu 33,8 mld. Kč a ve srovnání s předchozím rokem poklesl o 67 %. Snížením schodku o 68 mld. Kč došlo i k výraznému zlepšení relativních ukazatelů: podíl salda běžného účtu na hrubém domácím produktu se proti roku 1997 snížil o 4,3 procentního bodu na -1,9 %.



Zlepšení salda běžného účtu bylo především důsledkem snížení schodku obchodní bilance a zvýšení kladného salda bilance služeb. Schodek obchodní bilance se proti roku 1997 snížil o 60,7 mld. Kč (na 83,3 mld. Kč) a kladné saldo bilance služeb zaznamenalo v roce 1998 meziroční nárůst o 4,8 mld. Kč (na 60,7 mld. Kč) především v důsledku poklesu výdajů v oblasti mezinárodního pohybu osob. Rovněž jednostranné převody zůstaly nadále přebytkové, přičemž oproti roku 1997 mírně vzrostly (na 13 mld. Kč). Schodek bilance výnosů zůstal zhruba na úrovni předchozího roku (24,2 mld. Kč).

Meziroční snížení schodku obchodní bilance o 43 % bylo dosaženo při 17,7 % růstu vývozu, který byl provázen řádově polovičním zvýšením dovozu (o 7,9 %). Dynamika vývozu i dovozu se v průběhu jednotlivých čtvrtletí roku výrazně zpomalovala. Zatímco v prvním čtvrtletí 1998 vzrostly vývozy meziročně o 45 % a dovozy o 23,5 %, ve čtvrtém čtvrtletí se vývozy zvýšily již jen o 0,3 % a u dovozů byl dokonce patrný pokles (-2,4 %).

Příčinou postupného zpomalování dynamiky vývozu byly stále obtížnější odbytové možnosti českého zboží na zahraničních trzích v důsledku slabnoucí vnější poptávky (zpomalení ekonomického růstu v zemích západní Evropy, zejména SRN, hospodářské problémy v SR, dopad krize v Rusku) a ve druhé polovině roku apreciacie kurzu koruny. Uvedené skutečnosti se nejvíce dotkly středních a malých firem bez zahraniční účasti.

Snížení dynamiky dovozu souviselo především se zmírňováním růstu dovozů pro mezispotřebu v důsledku celkově nízké konkurenceschopnosti českých firem a při oslabování vnější i vnitřní poptávky po jejich produkci, dále pak s poklesem hodnoty surovinových dovozů v důsledku výrazného snížení světových cen. Ke zpomalování dynamiky dovozu rovněž přispěla v průběhu roku slábnoucí poptávka domácností, jež se přímo odrazila ve vývoji spotřebních dovozů.

Obchodní bilance byla v průběhu roku 1998 stále silněji ovlivňována příznivým vývojem směnných relací. Zlepšení směnných relací se na meziročním snížení schodku obchodní bilance v roce 1998 podílelo cca z 91 %. Ve druhé polovině roku dokonce jejich zlepšení převážilo nepříznivý vliv předstihu fyzického objemu dovozu před vývozem. Pokud by se v tomto období směnné relace tolik nezlepšily, pak by se za jinak stejných okolností schodek obchodní bilance podstatně zvýšil a přiblížil se výsledkům roku předcházejícího.

Z pohledu teritoriální struktury se vývozy v roce 1998 – zejména ve druhé polovině roku – vyvíjely velmi různorodě. Zatímco vývozy do států s vyspělou tržní ekonomikou – přes obavy ze zpomalení ekonomického růstu v těchto zemích – meziročně vzrostly o 24,8 %, v případě evropských států s přechodovou ekonomikou včetně SNS byl zaznamenán jejich meziroční růst pouze o 4,8 % (ve velké míře zapříčiněný zejména jejich prudkým poklesem o 20,5 %, tj. 12,9 mld. Kč ve čtvrtém čtvrtletí, přičemž vývozy do Ruska se v tomto období snížily o 61,6 %, tj. o 5 mld. Kč).

Tři největší dovozci českého zboží – SRN, Slovensko a Rakousko – se podíleli na celkovém českém vývozu v roce 1998 55,4 %. Dynamika jejich dovozů z ČR se v souladu s dynamikou celkového vývozu v jednotlivých čtvrtletích 1998 postupně zmírňovala. Přitom vývozy do SRN rostly v jednotlivých čtvrtletích 1998 meziročně rychleji než vývoz celkem. Vývozy na Slovensko se v důsledku jejich prudkého poklesu ve čtvrtém čtvrtletí 1998 meziročně snížily o 2,9 %. V případě SRN a Rakouska rostly vývozy strojů a zařízení (obchodní skupina 7) při celkovém zmírňování dynamiky vývozu do těchto zemí stále velmi vysokým tempem. Pokles vývozu do SR byl naopak vyvolán právě výrazným snížením vývozu v rámci skupiny 7.

Velmi pozitivní tendenci představovalo v roce 1998 meziroční zvyšování vývozu produkce s vyšší přidanou hodnotou. Strojírenské a elektrotechnické komodity se v roce 1998 podílely na celkových vývozech 49 % a jejich poměr meziročně vzrostl o 4 procentní body. Naopak podíl vývozu potravin, surovin a polotovarů se o 2,6 procentního bodu meziročně snížil (na celkových vývozech činil 16,8 %). V případě dovozů představoval meziroční pokles podílu dovozů komodit o nízkém stupni zpracování 2,1 procentního bodu, zatímco poměr dovozů komodit o vysokém stupni zpracování mírně vzrostl (o 1,6 bodu). Uvedená skutečnost je ve velké míře důsledkem velmi nízkých světových cen surovin, např. dovoz ropy zaznamenal v naturálním vyjádření za rok 1998 meziročně pokles o 1,5 %, zatímco hodnotově se snížil o 31 %.

Ve struktuře dovozu z hlediska užití si i v roce 1998 udržovaly nejvyšší podíl dovozy pro mezispotřebu^{17/} (55,8 %) následované investičními dovozy (24,8 %). Dovozy pro osobní spotřebu se na celkových dovozech podílely 19,4 %. Nejrychleji stoupaly dovozy pro investice (meziročně o 10,8 %), a to především v důsledku růstu dovozu strojů a zařízení k výrobě energie a ostatních dopravních a přepravních prostředků. Po vyloučení těchto položek by růst investičních dovozů dosáhl pouze 1,6 %. Investiční dovozy pro zpracovatelský průmysl se přesto zvyšovaly poměrně rychlým tempem (meziročně o 9,6 %). Výraznou zpomalující složkou byly dovozy pro osobní spotřebu, které se v roce 1998 zvýšily pouze o 0,6 %.

III.4.2 Kapitálový účet

Kapitálový účet, zahrnující převody kapitálového charakteru nevýrobních nefinančních hmotných aktiv a nehmotných práv, vykázal za rok 1998 mírný přebytek ve výši 0,1 mld. Kč.

^{17/} Rozhodující podíl těchto dovozů je především důsledkem vysoké dovozní náročnosti tvorby hrubého domácího produktu, vyplývající zejména z rozvoje výrobní kooperace (především podniků se zahraniční majetkovou účastí).

Tab. III.4.1 Kapitálová účet platební bilance (mld. Kč)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Kapitálový účet	-16,2	0,0	0,2	0,0	0,3	0,1

Pozn. Částka -16,2 mld. Kč uvedená v roce 1993 představuje převod akcií z první vlny kupónové privatizace mezi Českou a Slovenskou republikou.

III.4.3 Finanční účet

Vývoj *finančního účtu platební bilance* v roce 1998 byl ovlivněn zhoršením investičního klimatu ve světové ekonomice, utlumenou domácí poptávkou a ve druhé polovině roku též výrazným poklesem úrokových sazeb v ČR. Opatrnější postoj investorů byl v ČR ovlivňován nepříznivým hodnocením průběhu ekonomické transformace České republiky a komplikovanou situací v bankovním sektoru. Struktura kapitálových toků se zásadním způsobem změnila. Významně se zvýšil podíl přímých investic na dosaženém čistém přílivu kapitálu (na 95 %), u dlouhodobého dluhového kapitálu došlo k odlivu. Aktivní saldo portfoliových investic se udrželo na srovnatelné úrovni s rokem 1997 díky nízkým cenám akcií a snahám tuzemských investičních fondů o odprodej kontrolních balíčků akcií vybraných perspektivních podniků. Finanční účet platební bilance za rok 1998 skončil aktivem 84,9 mld. Kč, které bylo o 50,6 mld. Kč vyšší než v roce 1997.

Tab. III.4.2 Finanční účet platební bilance (mld. Kč)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Finanční účet	88,2	97,0	218,3	116,6	34,3	84,9
- přímé investice	16,4	21,5	67,0	37,7	40,5	80,2
- portfoliové investice	46,7	24,6	36,2	19,7	34,4	32,7
- ostatní dlouhodobé investice	23,5	31,9	89,3	84,4	12,9	-29,3
- státní krátkodobé investice	1,6	19,0	25,8	-25,2	-53,5	1,3

Čistý příliv *přímých zahraničních investic* dosáhl v roce 1998 hodnoty 80,2 mld. Kč a ve srovnání s rokem 1997 se prakticky zdvojnásobil. Pozitivně k tomu přispělo uplatňování politiky aktivní podpory zahraničních investic jak na vládní, tak i na regionální úrovni (systém investičních pobídek přijatých vládou v dubnu 1998). Příliv přímých investic ze zahraničí dosáhl 81,9 mld. Kč, což je ve srovnání s rokem 1997 růst o 40,6 mld. Kč. Nejvíce prostředků směřovalo do průmyslu 37,6 %, do sektoru obchodu, služeb a činností v oblasti nemovitostí (28,5 %), peněžnictví a pojišťovnictví (18,6 %) a do dopravy a spojů (11,6 %). Investice do průmyslu byly orientovány zejména do strojírenství, potravinářského průmyslu a elektrotechniky. V teritoriálním členění byly nejvýznamnější investice z Nizozemí (24,0 %), SRN (21,2 %), Velké Británie (13,3 %) a USA (10,2 %). Přímé investice tuzemských subjektů v zahraničí byly i nadále málo významné a v roce 1998 dosáhly jen 1,7 mld. Kč.

Celkový kumulativní objem přímých zahraničních investic v ČR za období od 1.1.1990 do 31.12.1998 dosáhl 375,5 mld. Kč (12,0 mld. USD). Největší podíl z této částky zaujímá odvětví dopravy a spojů (16,5 %), obchodu, služeb a činnosti v oblasti nemovitostí (14,3 %), peněžnictví a pojišťovnictví (11,8 %) a dopravních zařízení (9,8 %). Nejvýznamněji se na investicích v ČR podíleli investoři ze SRN (26,5 %), Nizozemí (16,6 %) a USA (12,4 %).

Rozsah *portfoliových investic* v roce 1998 byl ovlivněn zvýšenou nedůvěrou zahraničních investorů k rozvíjejícím se trhům všeobecně a v tuzemsku navíc ještě nepříznivou hospodářskou situací řady podniků a bank. Odrazem této situace byl pokles cen akcií a velmi kolísavý vývoj salda portfoliových investic během roku. Pokles cen tuzemských akcií a nedostatek finančních prostředků domácích investičních fondů vedl k prodejm jejich podílů v perspektivních podnicích z odvětví spojů (telekomunikace, radiokomunikace), služeb a energetiky, o které je mezi zahraničními investory v podstatě trvalý zájem. Tato skutečnost se odrazila, zejména ve druhé polovině roku, v růstu aktivního salda portfoliových investic.

vých investic, které dosáhlo hodnoty 32,7 mld. Kč, což bylo jen o 1,7 mld. Kč méně, než v roce 1997. Na tuzemském kapitálovém trhu nákupy cenných papírů převýšily jejich prodeje nerezidenty o 28,8 mld. Kč, z toho u majetkových cenných papírů o 34,8 mld. Kč. U dluhových cenných papírů byly naopak prodeje vyšší než nákupy o 6,0 mld. Kč. Převís prodeje vznikl vlivem zvýšených prodejů krátkodobých dluhopisů, především státních pokladničních poukázek.

Stav portfoliových investic denominovaných v korunách ke konci roku 1998 dosáhl 127,6 mld. Kč (4,3 mld. USD). Z této částky bylo nejvíce investováno do dopravy a spojů (37,6 %). Podíl tohoto odvětví na investicích se oproti roku 1997 zvýšil o 12,5 procentního bodu. Na druhém místě byly investice do služeb (21 %). Jejich podíl vzrostl o 17 procentních bodů. Na dosud realizovaných investicích se nejvíce podíleli investoři z Velké Británie, USA, Slovenské republiky a SRN.

Ve čtvrtém čtvrtletí 1998 byla realizována jediná emise obligací na zahraničním trhu (Aero Vodochody) ve výši 200 mil. USD. Hodnota rezidenty emitovaných a dosud nesplacených obligací denominovaných v cizích měnách představovala k 31.12.1998 částku 38,5 mld. Kč (1,3 mld. USD).

Ve třetím a čtvrtém čtvrtletí se začal projevovat zvýšený zájem tuzemských investorů o nákup zahraničních cenných papírů. Celková převaha nákupů nad prodeji dosáhla za celý rok 2,6 mld. Kč a jejich celková hodnota v držení rezidentů koncem roku činila 37,5 mld. Kč (1,3 mld. USD).

V rámci *ostatních investic* došlo v roce 1998 k odlivu kapitálu v rozsahu 28,0 mld. Kč. Tento vývoj byl především odrazem nízkého čerpání dlouhodobých zdrojů obchodními bankami, které v minulých letech představovaly hlavní kanál přílivu zahraničního kapitálu. Tato skutečnost souvisela jednak s opatrnější politikou českých bank při poskytování úvěrů, pro které bylo charakteristické zvýšené kurzové riziko, a jednak se zdražením úvěrových zdrojů pro české subjekty vlivem zhoršené kvality bankovních portfolií a sníženého ratingu. Významnější půjčka byla čerpána pouze Konsolidační bankou na financování vládního programu na obnovu infrastruktury. Další půjčky větších bank byly realizovány zejména formou podřízeného dluhu. Rovněž čerpání finančních úvěrů podniky přímo ze zahraničí se zpomalilo. Nad přílivem dlouhodobých investic začaly převažovat jejich splátky, čímž došlo k mírnému čistému odlivu těchto zdrojů. Celkový čistý pokles dlouhodobých úvěrů představoval 29,3 mld. korun.

Pohyb *krátkodobých investic* vykazoval v roce 1998 značnou volatilitu. Krátkodobé bankovní závazky, jejichž stav v prvním pololetí výrazně poklesl, ve druhé polovině roku opětovně vzrostly, což dokumentovalo orientaci obchodních bank na širší využívání krátkodobých forem financování. Současně se zvyšovala korunová aktiva obchodních bank vůči nerezidentům. Toky krátkodobých investic se za celý rok v podstatě vyrovnaly. Aktivní saldo činilo v roce 1998 1,3 mld. Kč.

III.4.4 Devizové rezervy

V roce 1998 došlo ve vývoji devizových rezerv ČNB (výrazněji v dolarovém vyjádření) k zásadnímu obratu v klesajícím trendu, který byl patrný v průběhu let 1996 a 1997. Devizové rezervy vzrostly v průběhu roku 1998 o 2,8 mld. USD, vlivem apreciacie kurzu jejich korunová hodnota rostla pomaleji (o 38,4 mld. Kč). Vývoj devizových rezerv byl ovlivněn souběhem několika faktorů popsaných dále.

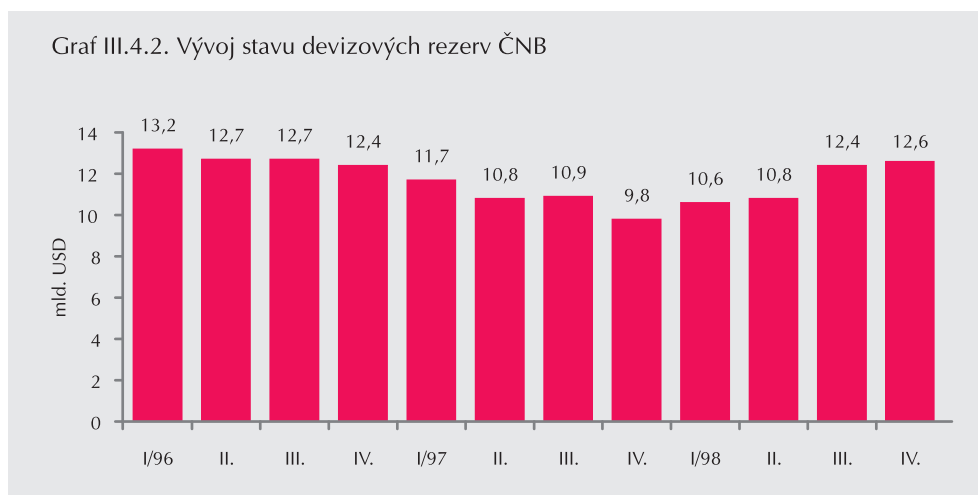
Ke zmírnění apreciačních tlaků vyvolaných přílivem zahraničního kapitálu intervenovala ČNB na devizovém trhu. V důsledku těchto intervencí vzrostly devizové rezervy ČNB o 62,8 mld. korun.

Splatné závazky vlády a vládních institucí včetně úroků činily 373,7 mil. USD. Jednalo se o splátky závazků bývalého centrálního devizového zdroje (závazky vzniklé před liberalizací devizového režimu v roce 1991), půjček zemí G 24 z počátku devadesátých let a půjčky EBRD.

V průběhu roku 1998 se devizové rezervy zvýšily i v důsledku změny jejich struktury, zejména snížením podílu zlata, jehož hodnota v devizových rezervách není uváděna v tržní ceně, a zvýšením podílu aktiv ve volně směnitelných měnách. Celková hodnota prodaného zlata představovala 539,4 mil. USD.

Změnu hodnoty devizových rezerv v průběhu roku výrazně ovlivňovaly kurzové pohyby. V roce 1998 došlo k meziročnímu posílení koruny vůči USD o cca 16,0 % (konec roku 1998 proti konci roku 1997) a k oslabení kurzu USD vůči DEM o cca 7 %. (Devizové rezervy se obvykle vyjadřují v USD, ale v případě České republiky tvořila přibližně 2/3 devizových rezerv aktiva denominovaná v DEM.)

Ke konci roku 1998 dosáhly devizové rezervy výše 12,6 mld. USD tj. cca 376,9 mld. korun.



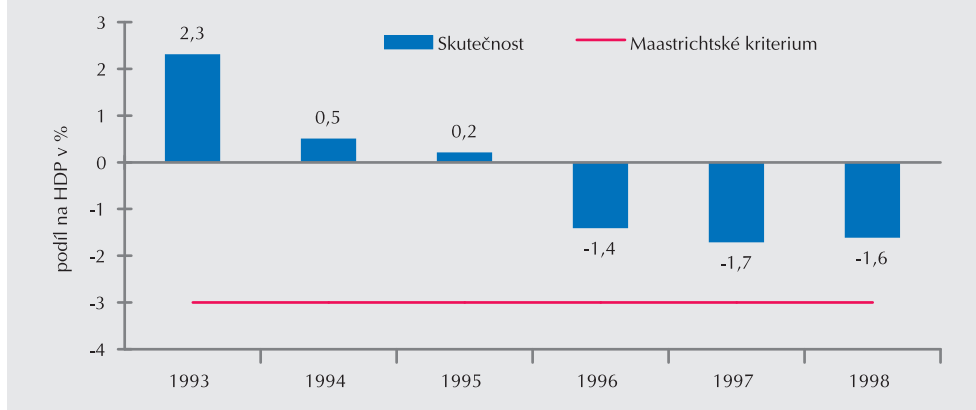
III.5 VEŘEJNÉ FINANCE

Cíle fiskální politiky byly charakterizovány snahou o udržení stabilního ekonomického prostředí vytvářením přebytkového hospodaření veřejných rozpočtů, restrikcí vládní spotřeby při omezování dynamiky mezd, snižováním podílu přerozdělování prostřednictvím rozpočtu, maximálním tlakem na hospodárnost a podporou vybraných priorit (dopravní infrastruktury, vědy a výzkumu, obrany). Proces sestavování státního rozpočtu na rok 1998 byl již v přípravné fázi ovlivněn některými závažnými skutečnostmi, zejména odchýlným makroekonomickým vývojem v roce 1997, který se odrazil v hospodářských restriktivních opatřeních, a dále pak finančními důsledky škod způsobených povodněmi v červenci 1997. Stabilizační a prorůstová opatření vládních balíčků měla pozitivně ovlivnit urychlení rozpočtového procesu, zlepšení podmínek pro podnikání a vývoz, zpřísnění legislativního rámce a zprůhlednění a standardizaci finančních trhů. K zabezpečení rozpočtové vyrovnanosti roku 1998 byly hledány zdroje v selektivních úsporách nemandatovaných výdajů, na straně příjmů bylo překročeno ke zvýšení spotřebních daní, správních poplatků a poplatků za užívání dálnic.

Veřejné rozpočty^{18/} měly při vyrovnaném státním rozpočtu podle předpokladů dosáhnout v roce 1998 deficitu ve výši cca 17 mld. Kč (cca 0,9 % HDP). Uvažovaný výsledný deficit sestával především z očekávaného deficitu místních rozpočtů (cca -9,0 mld. Kč) a státních finančních aktiv (-5,4 mld. Kč). U podílu výdajů veřejných rozpočtů na HDP se počítalo s jeho meziročním poklesem o 2,5 procentního bodu potřebným k dosažení relace 37,5 % ke konci roku 1998, což je téměř srovnatelné s ostatními zeměmi OECD. Skutečně dosažený podíl zmíněných výdajů za rok 1998 činil 38,5 % HDP, což je při uvážení průvodních aspektů rozpočtového vývoje stále pozitivní výsledek. Veřejné rozpočty skončily za rok 1998 deficitem hospodaření ve výši 28,7 mld. Kč, tj. 1,6% HDP. Původní předpoklad Parlamentem schváleného rozpočtu tedy splněn nebyl, k překročení indikativního limitu maastrichtského kritéria (3 % HDP) však nedošlo. Vývoj relace salda hospodaření veřejných rozpočtů k HDP znázorňuje následující graf:

18/ Státní rozpočet, místní rozpočty, státní finanční aktiva, státní fondy, FNM pozemkový fond, zdravotní pojišťovny.

Graf III.5.1 Podíl výsledku hospodaření veřejných rozpočtů na HDP



Státní rozpočet, přestože jeho příprava probíhala v nestandardních podmínkách, byl pro rok 1998 sestaven jako vyrovnaný, se shodným objemem příjmů a výdajů 536,6 mld. Kč při předpokládaném růstu HDP o 2,2 % a míře inflace 9,0 % .

Již v průběhu prvního pololetí 1998 bylo zřejmé, že současně se snižováním vnější nerovnováhy dochází k poklesu ekonomického výkonu a domácí poptávky. Rozpočtový přebytek, vykazovaný až do konce listopadu 1998 v důsledku ztlačení pomalejšího čerpání výdajů, byl pouze přechodný. Pozdější mimořádné výdaje odsouhlasené Poslaneckou sněmovnou umožnily finančně zabezpečit mimořádné volby, zvýšit zdravotní pojištění za státní pojištěnce a provést červencovou valorizaci důchodů. Požadavky na mimořádné rozpočtové výdaje byly v září 1998 promítnuty do tzv. rozpočtových opatření, kterými bylo původně vyrovnané saldo schváleného rozpočtu upraveno na výsledný schodek ve výši cca 11 mld. Kč. Uvedená úprava se stala též východiskem vládního návrhu státního rozpočtu na rok 1999 a kritériem pro hodnocení státního závěrečného účtu za rok 1998. K uvedeným legislativně jistěným položkám přistoupila celá řada dalších mimořádných požadavků zvyšujících deficitní rizika, z nichž většina se ukázala být reálná.

Příjmová strana státního rozpočtu na rok 1998 odrážela při obvyklých sezónních výkyvech ekonomický pokles. Důsledky snížené poptávky se přímo promítaly do nižších výnosů nepřímých daní, jejichž výsledný propad (cca 9 mld. Kč u DPH, cca 6 mld. Kč u spotřebních daní) však byl kompenzován výrazným překročením inkasa daně z příjmů právnických osob a částečně i daně z příjmů fyzických osob (zde u srážkové daně). Souhrnně lze konstatovat, že příjmová strana se vyvíjela zhruba podle rozpočtových předpokladů a neovlivnila výši výsledného rozpočtového deficitu.

Výdajová strana státního rozpočtu na rok 1998, jejíž rozpočtovanou výši i tempo čerpání předurčila vládní balíčková restrikce roku 1997, byla dodatečně zatížena původně neplánovanými výdaji, z nichž rozhodující část byla čerpána až v prosinci roku 1998. Mimořádné výdaje nad rozpočtový rámec sestávaly především z transferových plateb (valorizace důchodů, vyšší odvody zdravotního pojištění za státní zaměstnance a neproduktivní obyvatelstvo, proplacení státní záruky České spořitelně, úhrada ztráty Konsolidační banky za rok 1997, majetková újma bank), zčásti pak představovaly vyšší výdaje na vládní spotřebu (mimořádné volby, úhrada kurzových rozdílů, realizované státní záruky). Původně vykázaný deficit státního rozpočtu za rok 1998 (26,3 mld. Kč) vytvořený z titulu čerpání těchto mimořádných výdajů byl v průběhu dodatkového období korigován ještě o doběh investiční fakturace a mzdy rozpočtových organizací na výslednou výši 29,3 mld. Kč.

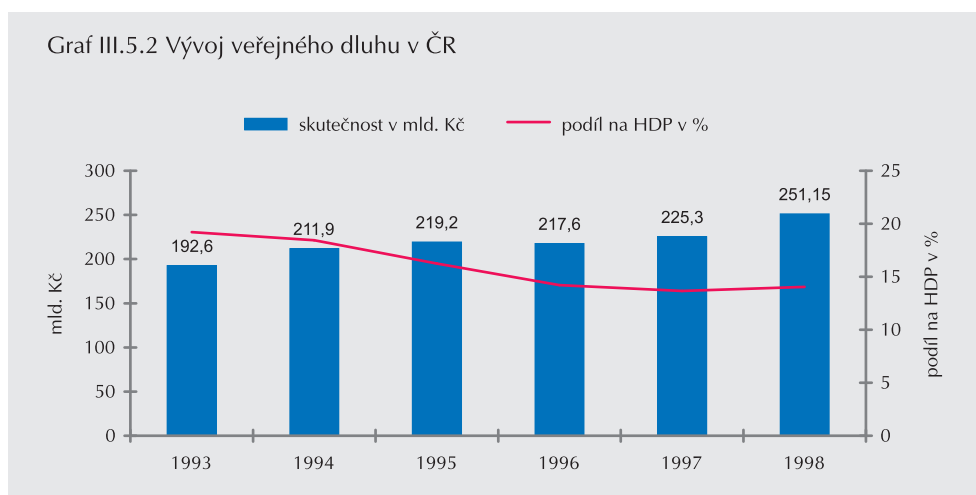
Negativním jevem doprovázejícím zhoršující se ekonomickou situaci podnikatelské sféry je trvale špatná platební kázeň daňových subjektů, promítající se ve výši daňových nedoplatků. Přestože příčinou jejich nárůstu je i zlepšená dohledávací činnost daňové správy, představuje celková výše daňových nedoplatků v ČR ke konci roku 1998 částku cca 82 mld. Kč (z toho tzv. nové daně 70,2 mld. Kč). Přestože jde o srovnatelnou relaci s vyspělými zeměmi EU, varujícím aspektem je zde akcelerace tohoto nárůstu, který za loňský rok představoval 15,6 mld. Kč proti 8,7 mld. Kč v roce 1997. Za pri-

mární příčinu zhoršené platební morálky firem lze považovat jednak jejich nízkou výkonnost a jednak jejich vysoké úvěrové zatížení. Je třeba poznamenat, že vedle uvedené částky nedoplatků existují daňové úniky jakožto projev stínové ekonomiky (nepříznávání příjmů, dodávky bez dokladů ..), k jejichž možné výši se lze jen obtížně vyjadřovat.

Návrh rozpočtu územních orgánů na rok 1998 byl s ohledem na nepříznivý vývoj v roce 1997 koncipován jako schodkový v celkové výši 9,0 mld. Kč. V průběhu roku 1998 však obce i okresní úřady hospodařily s finančními prostředky velmi obezřetně, což se promítalo příznivě nejen v průběžně vykazovaných výsledcích, ale i v konečném přebytku hospodaření místních rozpočtů. Celoroční přebytek hospodaření ve výši 1,5 mld. Kč byl především výsledkem příznivějšího vývoje příjmů, zejména daňových, sdílených se státním rozpočtem (uvažovaný podíl daně z příjmů právnických osob 20 %, daně z příjmů fyzických osob ze závislé činnosti 64 %). Absolutní překročení rozpočtového předpokladu činilo u daně z příjmů právnických osob 6,5 mld. Kč, překročení kapitálových příjmů cca 7,3 mld. Kč.

Výsledky hospodaření veřejných rozpočtů lze považovat za základní složku ovlivňující vývoj čistého úvěru vládnímu sektoru^{19/}. Podle předběžných výsledků dosáhl v roce 1998 nárůst čisté vládní zadluženosti výše 13,8 mld. Kč (v roce 1997 nárůst 12,2 mld. Kč). Za základní příčiny lze označit profinancování schodku státního rozpočtu (29,3 mld. Kč) bankovním sektorem ve výši 13,2 mld. Kč a splátku půjčky do zahraničí poskytnuté v minulých letech na podporu platební bilance ve výši 7,2 mld. Kč. Růst svých depozit u bankovní soustavy působil na pokles čistého úvěru vládě. Zřetelný nárůst státních cenných papírů v portfoliu domácího nebankovního sektoru (o 28,9 mld. Kč, z toho 16,1 mld. Kč na profinancování schodku státního rozpočtu) svědčí o atraktivnosti těchto produktů.

Veřejný dluh České republiky zahrnuje dílčí zadluženosti na úrovni státu, místních rozpočtů, státních fondů, zdravotních pojišťoven a Fondu národního majetku. K 31.12.1998 dosáhla celková úroveň veřejného dluhu výše cca 251,2 mld. Kč, což představuje cca 14 % HDP (proti roku 1997 zvýšení o cca 26 mld. Kč, tj. u relace k HDP o 0,4 procentního bodu). Z hlediska plnění maastrichtských kritérií (podíl 60 % HDP) nepřevyšuje relativní výše veřejného dluhu zdaleka indikativní podmínku pro vstup ČR do EMU. Rozhodujícím segmentem ovlivňujícím úroveň veřejné zadluženosti je státní dluh, přímo odrážející výsledek hospodaření státního rozpočtu, který skončil v roce 1998 deficitem ve výši 29,3 mld. Kč. Zadluženost místních rozpočtů byla v hodnoceném období roku 1998 stabilizována s tím, že ve struktuře došlo pouze k recipročnímu vyrovnání poklesu objemu úvěrů s nárůstem komunálních obligací. Pokles zadluženosti FNM byl vyvolán splátkou obligací v únoru 1998, pokles zadluženosti zdravotních pojišťoven dílčí splátkou úvěrů. Výrazné zvýšení zadluženosti státních fondů (3,1 mld. Kč) bylo způsobeno přijetím úvěru ve Státním fondu tržní regulace. Vývoj veřejného dluhu v období let 1993 až 1998 znázorňuje následující graf^{20/}:



19/ Zahrnuje čistou pozici centrální vlády, místních rozpočtů, státních fondů, FNM a zdravotních pojišťoven u bankovního sektoru.

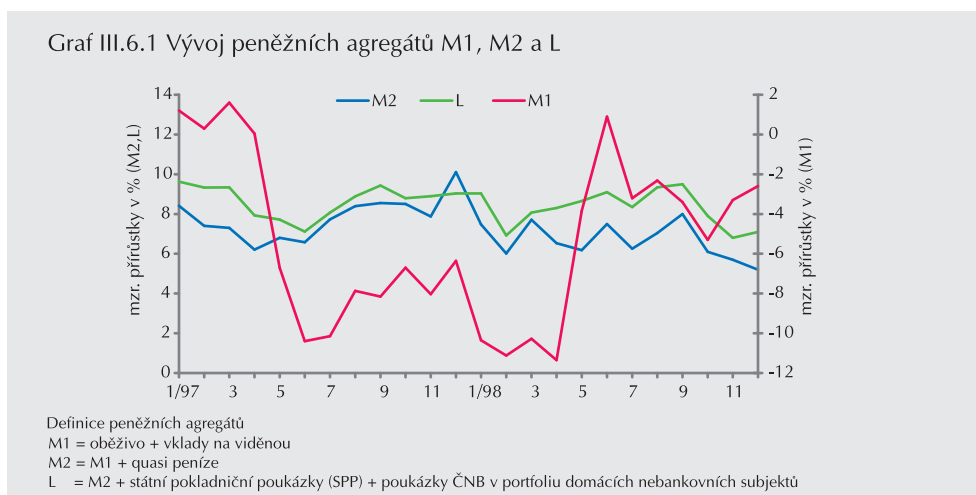
20/ Údaje nezahrnují tzv. „skrytý státní dluh“ evidovaný v různých institucích typu Konsolidační banky, České inkasní apod + možné ztráty z poskytnutých vládních garancí

V průběhu roku 1998 nadále vzrůstal podíl tuzemského dluhu na celkovém veřejném dluhu, a to o 9,3 procentního bodu při odpovídajícím poklesu jeho zahraniční složky. Nadále přetrvávala tendence rostoucího profinancování veřejného dluhu státními cennými papíry, konkrétně střednědobými dluhopisy (cca 12 mld. Kč), přičemž nárůst objemu státních pokladničních poukázek byl úměrný výši potřebné k profinancování výsledného deficitu státního rozpočtu za rok 1998.

III.6 MĚNOVÝ VÝVOJ

III.6.1 Peněžní agregáty

Vývoj peněžních agregátů (M2, L) byl charakterizován poklesem jejich meziroční dynamiky. Peněžní agregát M1 dosáhl obdobně jako v roce 1997 negativního meziročního přírůstku. Tento vývoj odrážel nižší úroveň poptávky po penězích v souvislosti s ekonomickým poklesem a nižšími přírůstky cenové hladiny. Meziroční přírůstky peněžní zásoby (M2) se pohybovaly v rozpětí 5,2 % až 8 %, z hlediska vývoje uvnitř roku však byla zaznamenána mírná sestupná tendence. Průměrný nominální meziroční přírůstek M2 za 12 měsíců dosáhl 6,6 %. V reálném vyjádření (po zohlednění deflátoru HDP) byl průměrný meziroční přírůstek M2 záporný ve výši 4,1 %.

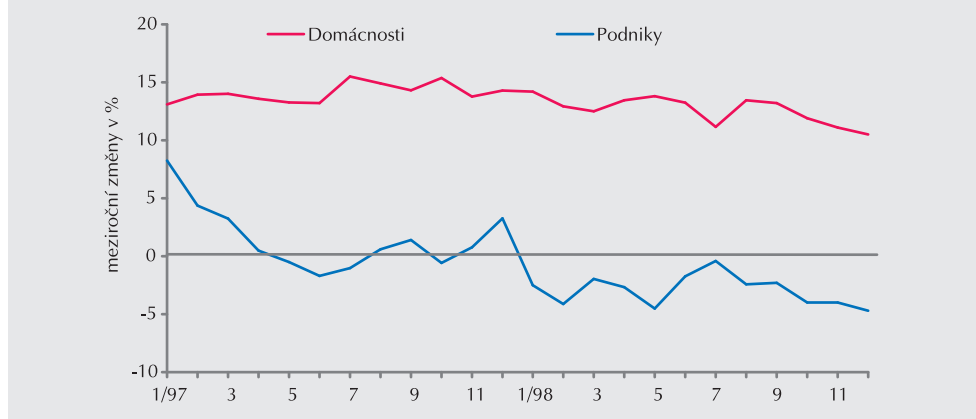


Postupný pokles meziroční dynamiky peněžního agregátu M2 a L a negativní meziroční přírůstky M1 byly ovlivněny především úvěrovou emisí bank vůči podnikům a domácnostem a po většinu roku (s výjimkou prosince) přebytkovým hospodařením státního rozpočtu. Faktorem, který výrazněji působil na absolutní nárůst množství peněz, byl vývoj čistých zahraničních aktiv bankovní soustavy. Jejich přírůstek reflektoval příliv kapitálu na finančním účtu platební bilance, který byl doprovázen nárůstem devizových rezerv ČNB.

Záporné meziroční přírůstky peněžního agregátu M1 potvrzují nízkou transakční poptávku po penězích. Tento vývoj je výsledkem klesajícího ekonomického výkonu a růstu úspor ve prospěch termínových vkladů (vysoké úroky). Byla minimalizována držba peněžních zůstatků na běžných účtech a z tohoto důvodu byl zaznamenán nárůst podílu oběživa na peněžním agregátu M1 (zatímco v prosinci 1997 činil 26,8 %, na konci roku 1998 již 29,4 %).

Vývoj sektorové struktury peněžního agregátu M2 naznačuje, že sestupný trend meziroční dynamiky peněžní zásoby ovlivňoval vývoj peněžních zůstatků jak u podniků, tak i domácností. U obou ekonomických sektorů je zřejmý mírný trend k poklesu meziročních přírůstků. U podniků už dosahovaly záporné výše a odrážely nízkou nabídku peněz prostřednictvím úvěrové emise bank.

Graf III.6.2 Vývoj peněžního agregátu M2 dle ekonomických sektorů



Z hlediska časové struktury peněžní zásoby byl v roce 1998 zaznamenán pokles u netermínovaných vkladů a růst u vkladů termínovaných. Podíl oběživa a vkladů v cizí měně zůstal přibližně na stejné výši (podíl vkladů v cizí měně na M2 dokonce mírně poklesl). Tento vývoj souvisel se snahou jednotlivých ekonomických subjektů o vyšší zhodnocení úspor při poměrně vysoké hladině nominálních i reálných úrokových sazeb na termínovaných vkladech oproti vkladům na viděnou.

Tab. III.6.1 Struktura peněžní zásoby v %

	12/1997	3/1998	6/1998	9/1998	12/1998
Oběživo	9,8	9,8	9,9	9,7	9,9
Netermín. vklady	26,7	23,3	23,3	22,5	23,9
Termínované vklady	52,1	55,6	54,9	56,1	52,7
Vkl. certifikáty, dep. směnky a ost. dluh.	0,0	0,3	0,4	0,8	2,4
Vklady v cizí měně	11,4	11,0	11,5	10,9	11,1
M2 celkem	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

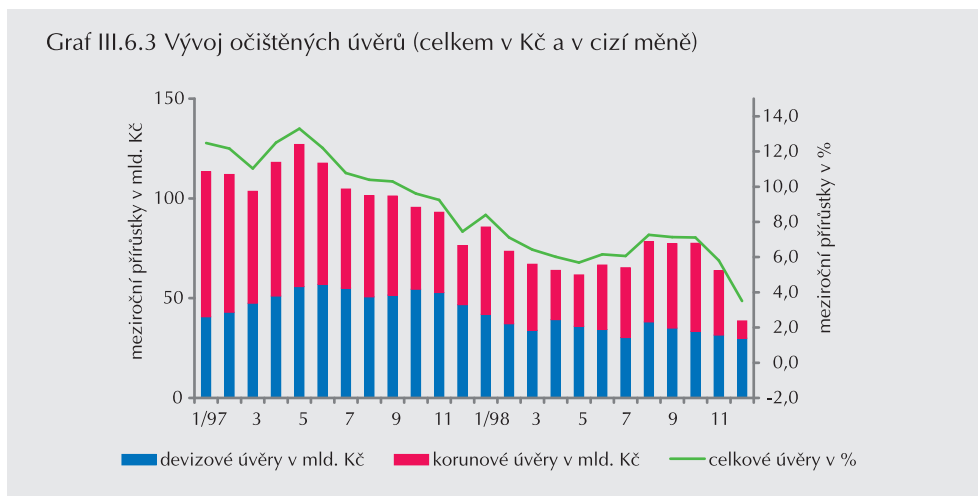
Výrazný růst v položce vkladových certifikátů, depozitních směnek a ostatních dluhopisů na konci roku (prosinec) lze pokládat za jednorázový výkyv.

III.6.2 Úvěrová emise

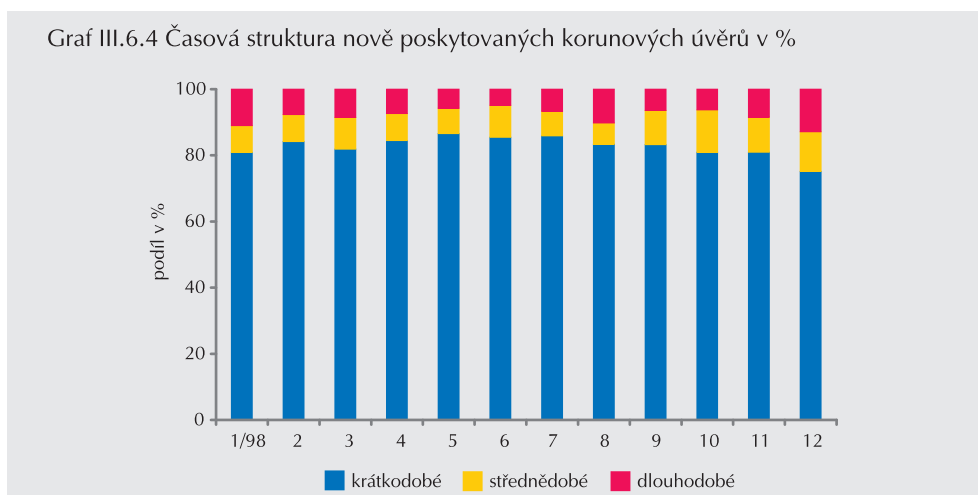
Úvěrová emise bank vůči podnikům a domácnostem v meziročním vyjádření v průběhu roku 1998 výrazně poklesla. K tomuto vývoji přispívala poměrně vysoká hladina nominálních i reálných úrokových sazeb, která dovozovala získání nových úvěrů jen pro nadprůměrně efektivní a důvěryhodné projekty. Rovněž opatření bankovního dohledu ČNB přiměla banky ke standardnímu posuzování úvěrových rizik a tím i omezení nabídky úvěrů ve srovnání s předchozím obdobím. První faktor byl v druhé polovině roku 1998 poměrně výrazně eliminován a došlo k postupnému snižování úrokových sazeb. U druhého faktoru se jedná o standardní požadavky a nelze tudíž předpokládat jejich případné změkčování. Třetím významným faktorem pro vývoj úvěrové emise je situace v mikrosféře. Nedostatečná úroveň vlastních zdrojů podnikové sféry, zatíženost úvěry nejen z 90. let, ale i období před rokem 1990, a celkově nízká produktivita českých podniků a tím i schopnost garantovat úhradu přijatých závazků vede v konečném důsledku k omezování nabídky úvěrů ze strany bankovního systému.

Úvěrová emise bank vůči podnikům a domácnostem poklesla z relativního meziročního přírůstku 9,4 % koncem roku 1997 na -2,7 % koncem roku 1998. Tento údaj je však zatížen řadou vlivů, které nepředstavují faktický nárůst nebo pokles úvěrové emise. Jedná se především o vliv odpisů úvěrů, kurzové vlivy, vyvedení bank z bankovního systému po odebrání licence, atd. Pro posouzení měnového vývoje má význam úvěrová emise očištěná o výše uvedené vlivy. Ta však zaznamenala rovněž pokles dynamiky, a to z 7,5 % koncem roku 1997 na 3,5 % koncem roku 1998. Tento pokles kromě skutečného snížení přírůstků úvěrů v roce 1998 zahrnuje rovněž speciální operace na restrukturalizaci úvěrového portfólia u vybrané skupiny bank.

Pokles meziročních relativních přírůstků úvěrové emise bank podnikům a domácnostem byl ovlivněn především vývojem korunové úvěrové emise, jejíž absolutní přírůstek dosáhl ve sledovaném období cca 9 mld. Kč. Přírůstek u úvěrů v cizí měně činil 30 mld. Kč. Vzhledem k úrovni úrokových sazeb na nově poskytované úvěry v Kč tak byly čerpány především úvěry v cizí měně. Celkový přírůstek úvěrové emise dosáhl 39 mld. Kč, zatímco v roce 1997 činil 76 mld. Kč.



V časové struktuře úvěrů nedošlo ani v roce 1998 k významnějším změnám – nadále dominovaly krátkodobé úvěry.



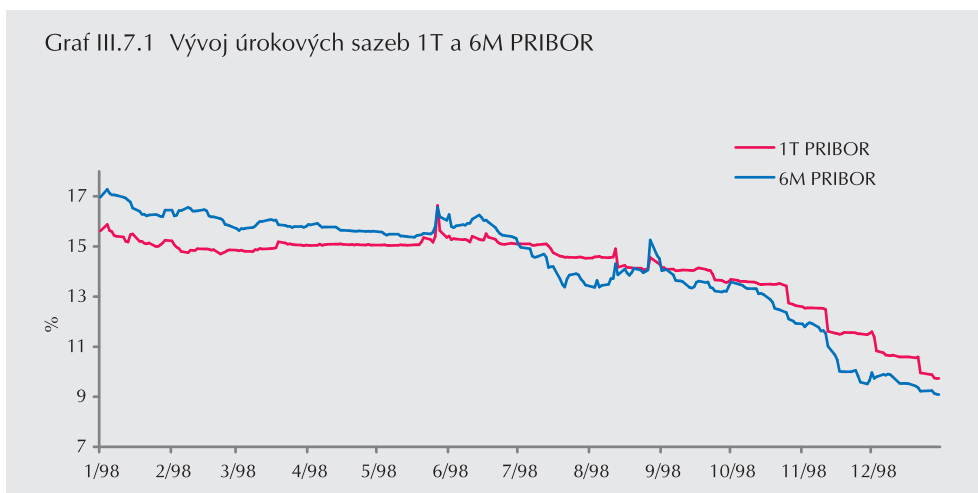
Z hlediska druhové struktury úvěrů připadal na konci roku 1998 rozhodující podíl (1/2 všech úvěrů) na provozní úvěry. Jejich podíl stagnoval na úrovni konce předchozího roku. Podíl investičních úvěrů jako druhé vahově rozhodující položky (1/3) všech úvěrů mírně vzrostl (o 0,9 procentního bodu). Absolutní růst doprovázený zvýšením podílu na celkových úvěrech mezi prosincem 1998 a 1997 vykazaly rov-

něž hypoteční a spotřební úvěry (důsledek postupného snižování úrokových sazeb ČNB) i úvěry na nákup cenných papírů.

III.7 FINANČNÍ TRHY

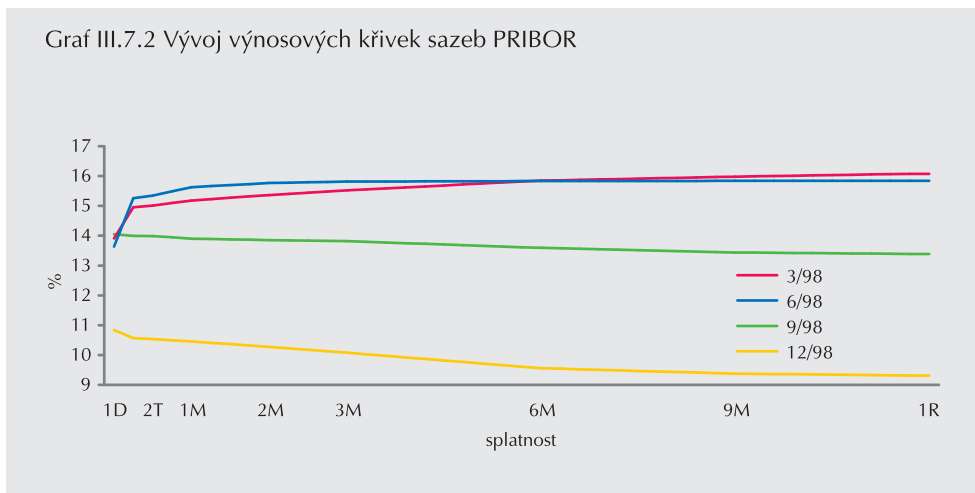
III.7.1 Peněžní trh

Na počátku roku byl pro krátkodobé úrokové sazby na peněžním trhu charakteristický jejich postupný pokles z vysoké hladiny ze závěru předcházejícího roku. V roce 1997 totiž český finanční trh prošel několika obdobími měnových turbulencí spojených s nárůstem úrokových sazeb. Rychlejšímu tempu snižování sazeb bránily v prvních měsících roku poměrně vysoké hodnoty inflace (kolem 13 %). Trend poklesu úrokových sazeb negativně ovlivňovala ruská finanční krize a vnitropolitická situace (předčasné parlamentní volby). Po zklidnění situace propukla v Rusku další krize, která postupně zasáhla kromě rozvíjejících se trhů i vyspělé trhy. Vliv těchto turbulencí na český peněžní trh byl pouze krátkodobý a úrokové sazby mohly pokračovat v sestupném trendu, který umožnil velice příznivý vývoj inflace a celkově zklidněná situace na ostatních finančních trzích. Tyto okolnosti umožnily centrální bance postupně snižovat své klíčové sazby. Základní úroková sazba ČNB (repo sazba) byla snížena v sedmi krocích celkově o 5,5 procentního bodu. V závěru roku 1998 činila její výše 9,5 %, lombardní sazba byla snížena na 12,5 %, diskontní sazba byla snížena na 7,5 %.



Uvedené změny základních sazeb se promítly do sazeb PRIBOR následovně: v lednu dosáhla sazba 1T PRIBOR průměrné hodnoty 15,3 %, v září 14,0 % a v prosinci 10,6 %. V případě sazeb s delší splatností byl pokles ještě zřetelnější. Výnosová křivka se tedy posunovala směrem dolů a její sklon se v polovině roku změnil z pozitivního na negativní. Tento fakt indikoval narůstající očekávání subjektů finančního trhu na budoucí pokles inflace a tím i úrokových sazeb.

Graf III.7.2 Vývoj výnosových křivek sazeb PRIBOR

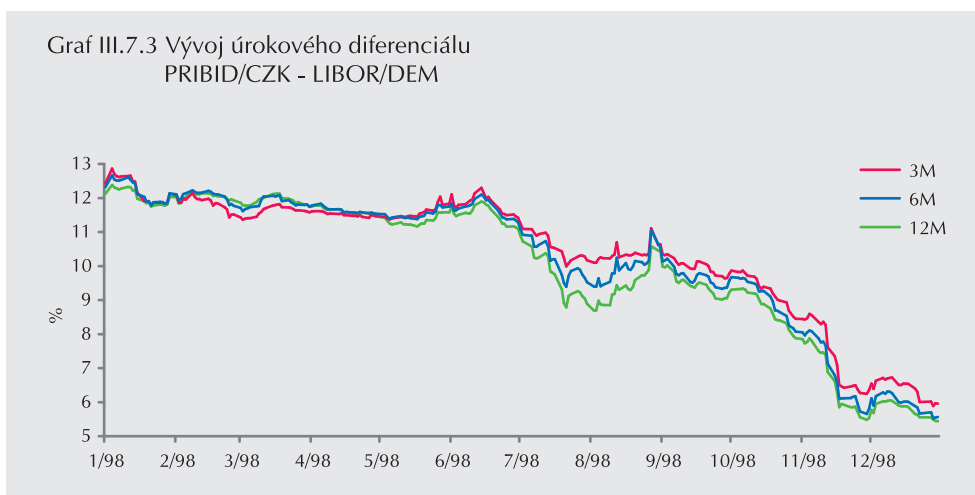


Trh úrokových derivátů (sazby FRA) se vyvíjel v souladu se sazbami PRIBOR. Vzhledem k větší citlivosti však vykazoval větší volatilitu, což se projevilo především v obdobích dopadu finančních krizí v Rusku a v posledním čtvrtletí roku i vyšší dynamikou poklesu v souvislosti s očekáváním snižování sazeb (příznivý vývoj inflace, ale nepříznivé ostatní makroekonomické ukazatele).

Trh krátkodobých dluhopisů představují především státní pokladniční poukázky (SPP). V průběhu roku se uskutečnilo 37 primárních aukcí SPP se splatností do 1 roku. V souladu s poklesem sazeb na ostatních segmentech peněžního trhu se snižovaly i hrubé výnosy SPP. Na počátku roku se pohybovaly kolem 16 – 17 %, koncem roku klesly až pod 9 %. Ve všech aukcích docházelo k převisům poptávky, takže výsledné hrubé výnosy se pohybovaly pod vyhlášenými limitními výnosy. ČNB také vydává své poukázky, emituje je však do svého vlastního portfolia a následně je využívá jako kolaterál při repo operacích s komerčními bankami.

Úrokový diferenciál odrážel především pohyb tuzemských sazeb vzhledem k relativní dlouhodobé stabilitě zahraničních sazeb. V evropských zemích došlo v souvislosti se startem EMU k harmonizaci úrokových sazeb na jednotné úrovni 3 % a rovněž v USA došlo ke snížení klíčových sazeb především v závěru roku. Sestupný trend na domácím mezibankovním trhu depozit však byl podstatně výraznější, takže úrokový diferenciál se snižoval. I přesto trval zájem nerezidentů o investice do korunových aktiv. Zatímco v první polovině roku se úrokový diferenciál PRIBID/CZK – LIBOR/DEM pohyboval kolem 12 %, na konci roku dosáhl hodnoty 6 % u splatnosti 3M, 5,6 % u splatnosti 6M a 5,4 % u splatnosti 12M.

Graf III.7.3 Vývoj úrokového diferenciálu PRIBID/CZK - LIBOR/DEM



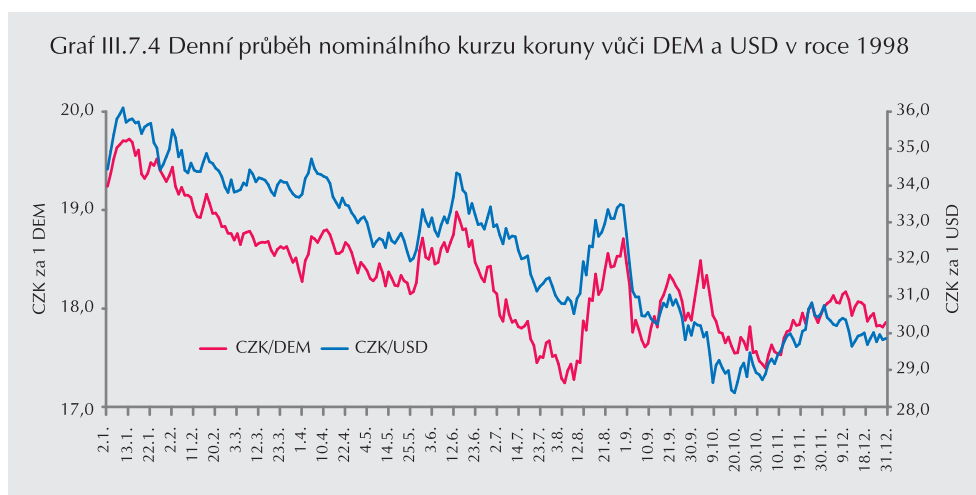
III.7.2 Mezibankovní devizový trh

Ve vývoji nominálního kurzu koruny vůči německé marce byla po celý rok 1998 patrná zhodnocovací tendence. Zejména je to zřejmé z vývoje během prvních pěti měsíců minulého roku. Tento trend lze zejména připsat vývoji úrokového diferenciálu, který byl vůči marce i dolaru v tomto apreciačním období trvale nad úrovní několika předchozích let. V následujícím období, charakterizovaném poklesem klíčových úrokových sazeb ČNB, se efekt úrokového diferenciálu na zhodnocování koruny postupně zmenšoval.

Tendence ke zhodnocování byla několikrát narušena depreciačními výkyvy. První zpětný depreciační pohyb koruny nastal na přelomu května a června. Časově se shoduje s vyostřením krizových jevů na asijských trzích. V červenci se apreciační trend obnovil. Druhá depreciační epizoda začíná ve druhé polovině srpna, končí začátkem září a váže se na finanční krizi v Rusku. Po odeznění prvních reakcí světových trhů na uvolnění kurzu rublu došlo v první polovině září k opětovnému posílení kurzu koruny. Další oslabení nastalo v druhé dekádě září, kdy se nervozita mezinárodních investorů, vyvolaná poznáním, že ruský vývoj je projevem trvalejších potíží světového finančního systému, přenesla na trhy středoevropských zemí včetně ČR. Pohyby kurzu koruny svědčí o jeho citlivosti na vývoj vnějšího prostředí. Rychlé odeznění těchto výkyvů však naznačuje určitý posun v přístupu zahraničních investorů k českému finančnímu trhu a jeho ohodnocení jako kvalitativně odlišného od postsovětského prostoru a rozvíjejících se trhů neevropských zemí.

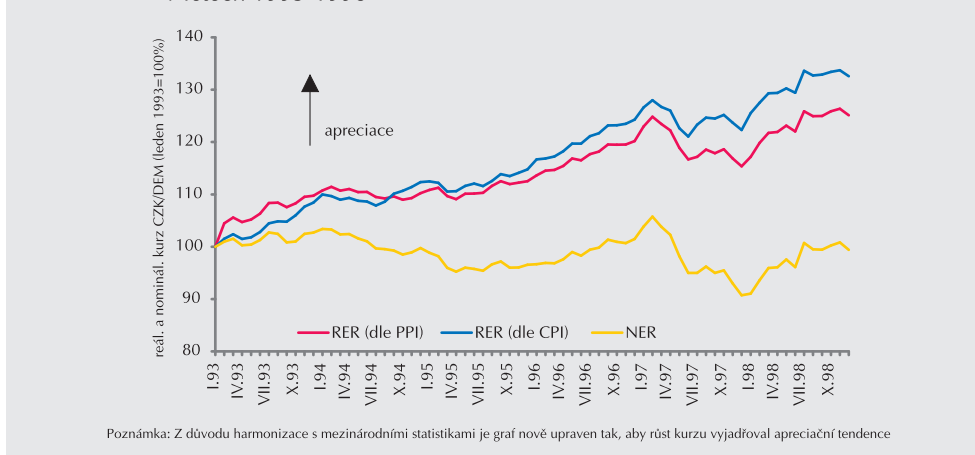
Poslední dva měsíce roku (před zavedením eura) probíhaly ve znamení poklesu jak úrokových sazeb zemí tvořících tzv. jádro eura (SRN, Benelux, Francie), tak úrokových sazeb tzv. periferních zemí. Pro klíčové úrokové tuzemské sazby peněžního trhu (repo sazba, diskontní sazba, lombardní sazba) je rovněž charakteristické výrazné snížení. Výslednicí těchto dvou souběžně probíhajících procesů bylo nejdříve mírné znehodnocení koruny do poloviny prosince s následnou nevýraznou apreciací. Celkově ovšem jde o období relativní kurzové stability (nízké volatility).

Obecně byla volatilita koruny vůči americkému dolaru vyšší než vůči evropským měnám. Příznačné je zejména posílení německé marky vůči dolaru během druhé poloviny roku. Lze ho přičíst očekáváním spojeným se zavedením eura, případně vojenskému konfliktu v Iráku, tj. faktorům nemajícím souvislost s českou ekonomikou. Nicméně toto oslabení dolaru je formální příčinou posilování kurzu CZK/USD v září, říjnu a poté v prosinci.



Reálný kurz koruny se v roce 1998 vyznačoval trvalým zhodnocováním s výjimkou posledních pěti měsíců roku, a to v souvislosti s apreciací nominálního kurzu CZK/DEM a s vyšší inflací v ČR v porovnání s Německem. Od druhé poloviny roku však hodnoty tuzemské inflace výrazně klesají, což spolu s mírným poklesem inflace v zemích EU znamená, že rozhodujícím faktorem pro pohyby reálného kurzu se stává nominální kurz. Relativní stabilita nominálního kurzu se tak od srpna 1998 odrazila ve stabilitě reálného kurzu.

Graf III.7.5 Měsíční průměry nominálního a reálného kurzu koruny vůči DEM v letech 1993-1998



Z příslušného diagramu je rovněž patrné, že nominální výkyvy poměru CZK/DEM jsou bez větších změn viditelné též na křivkách reálného kurzu počítaného dle indexu CPI i PPI. Zejména posledních pět měsíců roku 1998 probíhalo ve znamení stabilizace jak nominálního tak i reálného kurzu.

III.7.3 Kapitálový trh

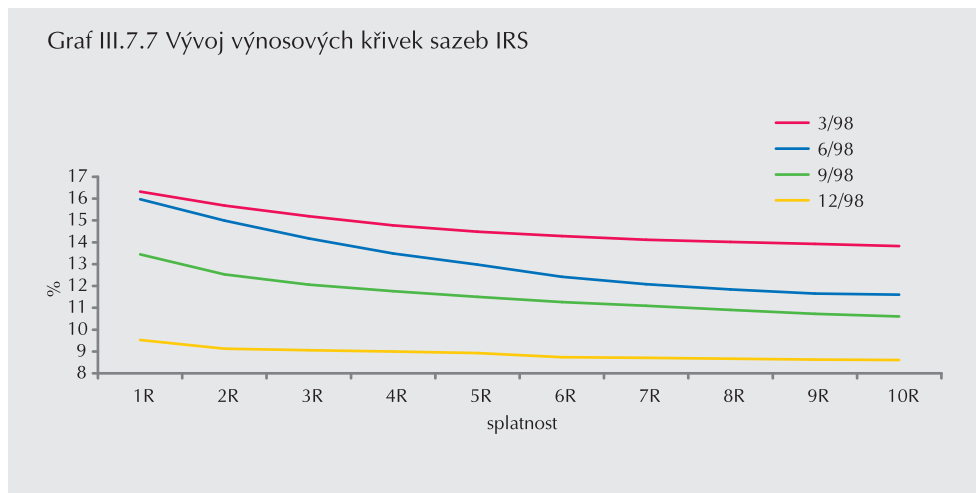
Dlouhodobé sazby (IRS, výnosy na trhu dluhopisů), podobně jako sazby na peněžním trhu, převážně klesaly v průběhu celého roku v důsledku očekávání příznivého vývoje míry inflace a snižování úrokových sazeb ČNB (především ve druhé polovině roku). Výjimku tvořila dvě krátká období, kdy se do vývoje sazeb negativně promítl dopad krizí na ruském finančním trhu (přelom května a června, srpen). Celkový pokles u splatnosti 1R činil 7,9 procentního bodu, u splatnosti 5R 6,3 procentního bodu.

Graf III.7.6 Vývoj úrokových sazeb 1R a 5R IRS



V případě výnosových křivek IRS byl jejich sklon po celý rok negativní, postupně se však zmírňoval s tím, jak se naplňovala očekávání ohledně nižší inflace a snižování klíčových korunových sazeb.

Graf III.7.7 Vývoj výnosových křivek sazeb IRS

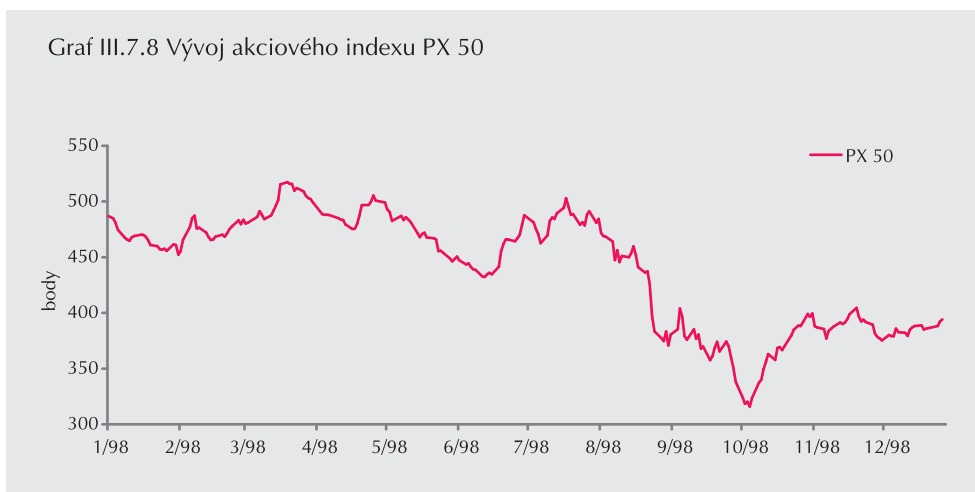


Podobný vývoj zaznamenal i trh dluhopisů, a to jak v případě hladiny výnosů, tak i v případě sklonu výnosových křivek (státních daněných a firemních dluhopisů). Na primárním trhu státních dluhopisů byly emitovány 4 emise se splatností 2R a 5R v celkovém objemu 20 mld. Kč. S výjimkou první emise v únoru (negativní vliv dozívající krize z roku 1997, relativně vysoké sazby) byl ve zbývajících aukcích zájem investorů (domácích i zahraničních) poměrně značný. Průměrné výnosy dosažené v aukcích díky vysoké poptávce po státních dluhopisech a v souladu s celkovým vývojem hladiny sazeb tak velmi rychle klesaly. Na primárním trhu firemních dluhopisů bylo emitováno 11 titulů v celkovém objemu 27 mld. Kč, kromě toho byly vydány i 4 emise hypotečních zástavních listů v objemu 2,2 mld. Kč.

Akciový trh byl do značné míry ovlivněn děním v zahraničí. Zejména ve druhé polovině roku se do vývoje cen promítly globální otřesy na světových finančních trzích, vyvolané finanční krizí v Rusku a spojené s poklesem zájmu zahraničních investorů o nově se rozvíjející trhy. Zároveň se však projevovaly i dlouhodobé faktory (stav kapitálového trhu, celková ekonomická situace) a špatné hospodářské výsledky jednotlivých podniků a bank. Uvedené vlivy zapříčinily i relativně vysokou volatilitu cen v průběhu roku. Na začátku roku hlavní burzovní index PX 50 mírně oslabil, poté se změnil trend a akcie začaly růst (nejvyšší hodnoty 517,3 procentního bodu dosáhl index dne 23. března). V druhé polovině roku ceny akcií ovlivněné finanční krizí v Rusku převážně klesaly. Tato krize a následně i krach jednoho z významných hedge fondů vyvolaly turbulence na světových akciových trzích a odchod investorů nejen z nově se rozvíjejících trhů na trhy vyspělých zemí, ale i jejich přesun z trhů akcií na bezpečnější trhy státních dluhopisů. Na českém akciovém trhu se zejména ve druhé polovině roku negativně promítl i nepříznivý ekonomický vývoj v ČR a hospodářské výsledky jednotlivých firem. Klesaly převážně akcie bank, u nichž se projevil vážné hospodářské problémy v souvislosti se špatným úvěrovým portfoliem, nutností tvorby rezerv a ztrátami z obchodů v Rusku. Mírný růst akcie zaznamenaly až v závěru roku poté, co se jejich ceny dostaly na příliš nízkou úroveň.

V meziročním srovnání oslabily všechny sledované akciové indexy, oficiální index PX 50 o 20,4 %, globální index PX Glob o 20,2 % a index RM – Systému PK 30 o 13,7 %. Růst vykázaly pouze oborové indexy (zemědělství, investičních fondů a dopravy a spojů), u ostatních byl zaznamenán pokles. Nepříliš dobrý stav akciového trhu dokládá i objem obchodů, který byl o 29,9 % nižší než v předchozím roce. Objem činil 169,2 mld. Kč, z toho na centrálním trhu pouze 42,0 %. Pro srovnání je možno uvést, že dluhopisů bylo na BCPP zobchodováno za 687,6 mld. Kč, a to téměř 100 % v rámci přímých obchodů. Tržní kapitalizace trhu akcií ke konci roku dosáhla 401,1 mld. Kč, trhu podílových listů 15,1 mld. Kč a trhu obligací 198,1 mld. Kč. Významné z hlediska cenotvorné funkce trhu bylo zahájení obchodování BCPP v systému SPAD (Systém pro podporu trhu akcií a dluhopisů) fungujícího na bázi tvůrců trhu. SPAD zahájil 25. května s několika nejlikvidnějšími akciovými tituly a dle výsledků obchodování poměrně významně posiluje úlohu centrálního trhu (probíhá v něm více než 90 % obchodů centrálního trhu).

Graf III.7.8 Vývoj akciového indexu PX 50



III.8 MĚNOVÁ POLITIKA

III.8.1 Přímé cílování inflace

V prosinci 1997 rozhodla bankovní rada ČNB o změně strategie měnové politiky a počínaje rokem 1998 přešla k přímému cílování inflace. Přechod k nové strategii měnové politiky nepředstavoval změnu jejího dlouhodobého cíle, jímž je dosažení cenové stability, ale pouze změnu způsobu, jakým je měnová politika realizována. Důvodů k tomuto kroku bylo několik.

Významnou roli sehrála ztráta nominální kotvy, kterou pro ekonomiku od počátku transformace představoval stabilní měnový kurz. Ke ztrátě kurzové kotvy došlo v důsledku měnových turbulencí v květnu 1997, v jejichž průběhu přešla ČNB k režimu řízeného plovoucího kurzu.

Dalším důvodem byly omezené možnosti měnové politiky dosáhnout přes mezicíle (peněžní zásobu) cenové stability. Nestabilní funkce poptávky po penězích, a z toho vyplývající ne zcela zřetelný vztah mezi vývojem množství peněz v ekonomice a inflací, představovala závažnou komplikaci při využívání cílování peněžní zásoby jako zprostředkujícího cíle měnové politiky. V prostředí velkých finančních inovací a liberalizovaného kapitálového účtu byly oslabeny obě vazby: mezi cenami a peněžní zásobou i mezi peněžní zásobou a nástroji centrální banky.

Jako nejvhodnější režim měnové politiky se na konci roku 1997 jevil multikriteriální přístup, typický právě pro strategii přímého cílování inflace. Tento přístup se opírá o využití soustavy ukazatelů indikujících vývoj budoucí inflace, v jejímž rámci peněžní zásoba zaujímá i nadále významné místo. Stěžejní roli při rozhodování o měnově politických opatřeních hraje podmíněná prognóza inflace. Pokud podmíněná prognóza inflace signalizuje, že při daném nastavení měnové politiky a při splnění určitých předpokladů ohledně budoucího vývoje relevantních faktorů inflace se bude budoucí vývoj inflace lišit od inflačního cíle, přijímá centrální banka taková měnově politická opatření, která budou tuto odchylku korigovat. Vzhledem k objektivně existujícím zpožděním transmisního mechanismu musí centrální banka reagovat s dostatečným předstihem, aby k žádoucí změně inflace došlo v době, kdy se vyhodnocuje splnění inflačního cíle. Vývoj inflace v krátkodobém horizontu by však nikdy neměl být natolik proměnlivý, aby znemožňoval splnění cílů střednědobých.

Jednou z předností strategie přímého cílování inflace je, že zahrnuje srozumitelnou nominální kotvu pro subjekty v ekonomice, tj. inflační cíl. Od přechodu k této strategii se očekává, že příznivě ovlivní inflační očekávání a sníží náklady desinflačního procesu. Vyhlášení explicitních inflačních cílů, spolu s přesnějším stanovením rychlosti a stromosti desinflačního procesu, by mělo přispět ke zvýšení transparentnosti a kredibility měnové politiky.

Vyhlašování inflačních cílů ve formě nově konstruovaného indexu čisté inflace (CPIx) je důsledkem dosud nedokončené cenové liberalizace^{21/} a daňové harmonizace s Evropskou unií. Plnému využití přínosu cílování inflace zatím brání značný rozdíl mezi vývojem čisté inflace a inflací celkovou (měřeno indexem spotřebitelských cen – CPI), která reflektuje růst celkových životních nákladů, a je proto pro ekonomické subjekty důležitější, srozumitelnější a z hlediska vytváření inflačních očekávání účinnější. Předpokladem pro nahrazení čisté inflace indexem spotřebitelských cen je vypracování dlouhodobějšího programu změn regulovaných cen a daňových úprav, který by usnadnil kvantifikaci vlivu těchto opatření na celkovou inflaci.

V rámci rozhodnutí o změně strategie měnové politiky a přechodu k přímému cílování inflace vyhlásila ČNB v prosinci 1997 střednědobý inflační cíl pro rok 2000. Meziroční hodnota CPIx na konci roku 2000 byla stanovena na úrovni 4,5 % ± 1 procentní bod. Dostatečný časový předstih ve vyhlášení inflačního cíle (při existenci časových zpoždění transmisních mechanismů měnové politiky) je nutnou podmínkou pro jeho dosažitelnost prostřednictvím působení nástrojů centrální banky. Za účelem ukotvení inflačních očekávání vyhlásila ČNB vedle střednědobého cíle rovněž krátkodobý cíl pro konec roku 1998, kdy meziroční hodnota CPIx se měla orientačně pohybovat na úrovni 6 % ± 0,5 procentního bodu. Tato rozhodnutí byla ovšem přijímána v době silných inflačních očekávání. Ta se v prvních měsících roku 1998 potvrdila, když meziroční index čisté inflace dosahoval v únoru a březnu 7,9 %.

Na základě zkušeností s bezprecedentním cenovým vývojem v roce 1998 provedla ČNB v listopadu některé změny operačního rámce přímého cílování inflace. Byl definován soubor výjimek, jejichž působení leží zcela či ve značné míře mimo dosah opatření měnové politiky. Jde o klauzule vysvětlující, kdy a proč centrální banka nemá bezprostředně reagovat měnovou politikou na nabídkové šoky, jejichž dopad do cenového vývoje vyvolává dočasné odchylky od inflačního cíle. Jejich neutralizace by především byla příliš nákladná s ohledem na volatilitu výstupu. ČNB definovala tyto exogenní a nepředvídatelné faktory jako:

- výrazné odchylky světových cen surovin, energetických zdrojů a komodit od jejich predikce;
- výrazné odchylky devizového kurzu od jeho predikce, jež nesouvisí s vývojem domácích fundamentálních veličin a s domácí měnovou politikou;
- výrazné změny v podmínkách zemědělské výroby s dopadem na ceny zemědělských výrobců;
- živelné pohromy a jiné mimořádné situace s nákladovými a poptávkovými dopady do cenové oblasti.

Výčet těchto faktorů odpovídá i postupu většiny centrálních bank, které rovněž používají strategii cílování inflace.

Krátkodobý inflační cíl pro rok 1999 vyhlášený ČNB v listopadu 1998 na úrovni 4,5 % ± 0,5 procentního bodu je konsistentní se střednědobou desinflační trajektorií určenou v prosinci 1997 a zaměřenou na konec roku 2000. V roce 1999 ČNB očekává s ohledem na méně příznivé působení externích faktorů inflace (ve srovnání s rokem 1998) její mírnou akceleraci. Tento vývoj bude návratem na dlouhodobou desinflační trajektorii.

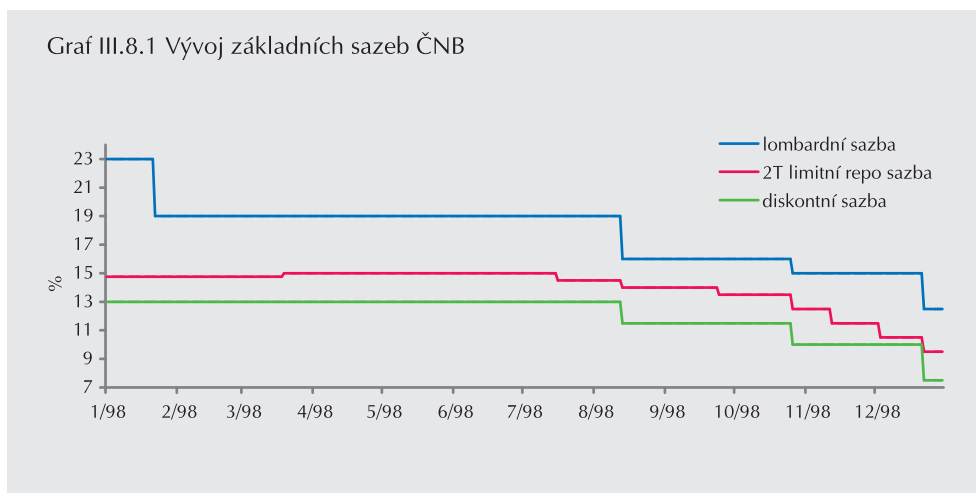
III.8.2 Měnově-politická opatření v roce 1998

Realizace měnové politiky v roce 1998 probíhala v podmínkách značných nejistot ohledně vývoje vnějších i vnitřních faktorů ovlivňujících inflaci. Většina z nich byla z velké části mimo přímý dosah centrální banky. Obtížná predikce vývoje vnějších faktorů inflace v roce 1998 se promítala do zvýšení nejistot při zpracování podmíněných prognóz inflace. Přijímání jednotlivých rozhodnutí měnové politiky bylo významně ovlivňováno proměnami hospodářského a politického klimatu ve světové i domácí ekonomice.

Rok 1998 lze z hlediska četnosti a velikosti změn nominálních úrokových sazeb rozdělit na dvě období. *První období*, od ledna do poloviny července, bylo charakteristické stabilitou základních úrokových

21/ CPIx = CPI po vyloučení položek regulovaných cen a očistění o vliv dalších administrativních opatření (změny nepřímých daní, rušení dotací). V rámci čisté inflace se dále samostatně sleduje a analyzuje vývoj cen potravin a korigovaná inflace (CPIx po vyloučení cen potravin). Stálá váha položek CPIx ve spotřebitelském koší představuje 81,68 % (663 cenových položek z celkového počtu 754), regulovaných cen 18,32 %, váha potravin 32,71 % a položek pro výpočet korigované inflace 48,98 %.

sazeb ČNB na poměrně vysoké úrovni (Graf III.8.1). Nastavení úrokových sazeb ČNB bylo odrazem úsilí čelit inflačním tlakům a obnovit proces desinflace v rámci celkové makroekonomické stabilizace.



V prvních měsících roku 1998 byla inflace negativně ovlivňována působením převážně nákladových inflačních faktorů. Nominální depreciace kurzu koncem roku 1997, úpravy regulovaných cen, zvýšení sazeb daně z přidané hodnoty a spotřebních daní u vybraných komodit a konečně nárůst cen vybraných potravin byly hlavními faktory růstu inflačních tlaků. I když byl nárůst cenových indexů v lednu 1998 vyšší, než se očekávalo, nepovažovala bankovní rada inflační cíl pro konec roku 1998 za ohrožený. Předpokládala, že meziměsíční tempo inflace se v únoru vrátí k obvyklým hodnotám a že bude lednový nákladový inflační šok rychle eliminován. Analýza únorové inflace ukázala, že absorpce cenových šoků je pomalejší, než se původně čekalo. Za významné rizikové faktory budoucího inflačního vývoje byl považován vliv veřejného sektoru na vývoj ekonomiky (deficitnost místních rozpočtů), udržitelnost příznivého vývoje mezd, zvláště v neveřejném sektoru, a kurzový vývoj. Ve stejném období signalizovaly podmíněné prognózy inflace, že čistá inflace bude nad úroveň inflačního cíle. S ohledem na rizika budoucího vývoje, zejména vzhledem k možnosti formování nepříznivých inflačních očekávání, rozhodla bankovní rada ČNB ke dni 20.3.1998 zvýšit dvoutýdenní repo sazbu ze 14,75 % na 15 %.

Počínaje dubnem byl vývoj inflace podstatně příznivější. Došlo ke zpomalení temp růstu čisté inflace i indexu spotřebitelských cen. Meziroční čistá inflace poklesla ze 7,9 % v březnu na 6,5 % v červnu a meziroční růst spotřebitelských cen se snížil z 13,4 % na 12 %. Snižování inflace bylo výsledkem spolupůsobení restriktivní měnové, fiskální a důchodové politiky a mimořádně příznivého vývoje většiny nákladových faktorů, z nichž některé je možno považovat za ryze exogenní. Nákladově příznivé dopady byly spjaty s vývojem kurzu koruny, s vývojem cen komodit na světových trzích a s vývojem relace růstu reálných mezd a produktivity.

I přes nesporně pozitivní vývoj cenových indexů ve druhém čtvrtletí určitá rizika přetrvávala a ČNB ke snížení svých základních úrokových sazeb až do poloviny července nepřistoupila. Hlavním důvodem bylo poměrně krátké období příznivé desinflace a jen pozvolné odeznívání výše zmíněných nejistot desinflačního procesu v budoucnu. Navíc náznaky pozitivního vývoje v oblasti inflace se projevily v situaci, kdy cenový růst měřený 12 měsíčními klouzavými průměry indexu spotřebitelských cen dosahoval nejvyšší hladiny za posledních pět let. Tyto rizikové faktory budoucího inflačního vývoje byly ČNB interpretovány tak, že nebyla přehodnocována podmíněná prognóza inflace. Z hlediska pozdějších poznatků je patrné, že proces snižování úrokových sazeb mohl být bez vážnějších rizik nastartován poněkud dříve. I když některé nejistoty v červnu ustoupily, hlavní pozornost byla zaměřena na negativní dopady situace na světových finančních trzích, jež má při velké otevřenosti české ekonomiky značný význam. Nestabilní vývoj na trzích v Rusku a nejistoty spojené s předčasnými parlamentními volbami byly důležitými faktory, které také omezovaly snížení základních úrokových sazeb ČNB.

Druhé období, vymezené časovým úsekem od poloviny července do konce roku 1998, má z hlediska realizace měnové politiky zcela jiný charakter. V tomto období docházelo k postupnému snižování základních úrokových sazeb ČNB, které bylo v souladu s akcelerujícím desinflačním procesem

a s rychlým poklesem podmíněných prognóz inflace pro konec roku 1998, i pro první polovinu roku 1999. Manévr poklesu úrokových sazeb byl rozložen do několika kroků z důvodu minimalizace rizika vzniku šoků na finančních trzích. Bankovní rada rovněž rozhodla, v souladu se střednědobým plánem snižování PMR, o snížení sazby PMR z 9,5 % na 7,5 % s účinností od 30. července 1998. Na konci roku 1998 došlo k dalšímu rozhodnutí o snížení sazby PMR ze 7,5 % na 5 %. Toto snížení nabylo účinnosti 28. ledna 1999.

Během celého druhého období roku 1998 docházelo k setrvalému poklesu inflace. V prosinci dosáhly hodnoty všech ukazatelů inflace (s výjimkou míry inflace) nejnižších hodnot od počátku roku. Tempo růstu meziročního indexu spotřebitelských cen kleslo z 12 % v červnu na 6,8 % v prosinci. Meziroční index čisté inflace poklesl z 6,5 % v červnu na 1,7 % v prosinci.

Meziroční čistá inflace tak byla v prosinci nižší o 3,8 procentního bodu než dolní mez krátkodobého inflačního cíle stanoveného pro konec roku 1998. Výraznější pokles inflace byl výsledkem mimořádně příznivého souběhu silných protiinflačních tlaků jak na straně poptávky, tak na straně nabídky. Na nesplnění krátkodobého orientačního cíle v roce 1998 se značnou vahou podílely vnější faktory, které se zčásti nebo zcela nacházely mimo dosah měnové politiky centrální banky.

Mezi nejdůležitější vnější faktory, které zapříčinily nesplnění inflačního cíle, řadí ČNB vývoj cen surovin a potravin a úroveň měnového kurzu. Centrální banka v lednu 1998 předpokládala postupnou depreciaci měny až na úroveň 19,70 Kč/DEM ke konci roku. Tento předpoklad se nenaplnil, neboť během roku 1998 naopak docházelo ke kurzové apreciaci. Vzhledem k značnému vlivu kurzu na inflaci v české ekonomice to znamenalo rychlejší než očekávanou desinflaci. Dalším významným nabídkovým faktorem, který umožnil snížení míry inflace, byl hluboký pokles cen surovin. Za zmínku stojí především meziroční snížení cen ropy přibližně o 40 %. Na poklesu čisté inflace pod dolní hranici inflačního cíle se dále podílel pokles cen potravin, který byl umožněn jednak celkově nízkými světovými cenami agrárních produktů (pokles výběrového indexu HWWA meziročně přibližně o 20 %), dále pak dovozem silně dotovaných zemědělských produktů z EU a v neposlední řadě i probíhajícím bojem obchodních řetězců o podíly na domácím trhu. ČNB odhaduje vliv vnějších faktorů na čistou inflaci v roce 1998 mezi 2 – 3 procentními body. Jinými slovy, pokud by intenzita působení vnějších faktorů zůstala ve druhém pololetí na únorové úrovni, pohybovala by se čistá inflace v prosinci 1998 v rozpětí 3,7 – 4,7 %.

Nezanedbatelný dopad, zejména na domácí poptávku a mzdový i cenový vývoj, měla též makroekonomická restriktivní opatření. Jednalo se zejména o výrazně restriktivní fiskální a důchodová opatření dvou „vládních balíčků“ přijatých v dubnu a květnu roku 1997 a určité zpřísnění měnové politiky od poloviny roku 1996. Restrikce byla v roce 1998 posílena v důsledku vysoké obezřetnosti bank při poskytování úvěrů, což se projevilo v měnovém vývoji pomalejším růstem peněžní zásoby.

Pozitivní mzdový vývoj byl během většiny roku 1998 faktorem urychlujícím desinflační proces. Rychlejšímu růstu nominálních mezd bránila napjatá finanční situace většiny firem, probíhající restrukturalizace a rostoucí konkurence na trhu práce, která zhoršovala pozici zaměstnanců při jednání o mzdách. Ve třetím čtvrtletí roku 1998 však došlo ke zbrzdění poklesu reálných mezd a ve čtvrtém čtvrtletí dokonce k jejich růstu, což bylo výsledkem souběhu setrvačnosti růstu nominálních mezd a klesající inflace.

Pokles úrokových sazeb ČNB, k němuž došlo ve druhé polovině roku 1998, byl dále ovlivněn poklesem úrokových sazeb ve vyspělých zemích, vývojem rizikové prémie české ekonomiky a obratem inflačních očekávání. Jejich vliv se promítl do snižování podmíněné prognózy inflace. Ve druhém období roku 1998 byly pro měnovou politiku významné prognózy inflace pro rok 1999. Na konci roku 1998 ČNB odhadovala tempo růstu meziročního indexu spotřebitelských cen v prvním pololetí 1999 v rozpětí -0,1 až 1,5 % a ke konci roku 1999 v rozpětí 2,5 až 5,5 %.

Při retrospektivním posuzování měnově politických opatření provedených v průběhu roku 1998 lze namítat, že proces snižování úrokových sazeb mohl být zahájen dříve a prováděn intenzivněji. Měnová politika však reaguje na předpokládaný vývoj, jemuž je vždy vlastní značný stupeň nejistoty. Na jaře roku 1998 inflační prognóza ČNB, stejně jako jiných domácích a zahraničních institucí, nenačovaly tak prudký pokles inflačních tlaků, který poté následoval. I přes určité těžkosti, se kterými se měnová politika bezesporu střetávala, lze konstatovat, že se v roce 1998 podařilo učinit významný krok směrem ke konečnému dlouhodobému cíli desinflační strategie, kterým je dosažení cenové stability srovnatelné se zeměmi EU.

III.9 POHLED MMF A EU NA MĚNOVOU POLITIKU ČNB

Mezinárodní měnový fond hodnotil vývoj v České republice v průběhu roku 1998 dvakrát, a to v dubnu a listopadu; v tomto rámci byla hodnocena i měnová politika a její dopady na ekonomiku ČR.

Mise MMF z dubna 1998 pozitivně hodnotila pokrok ve snižování vnější nerovnováhy. Za jeho základy označila přísnou makroekonomickou politiku, zvýšení nákladové konkurenceschopnosti, pokračující mikroekonomickou restrukturalizaci, taženou zejména přímými zahraničními investicemi, a zlepšení vnějších podmínek. Velmi významně se zlepšila situace na devizovém trhu oproti stavu po měnové turbulenci z května 1997. Vyšší tempo inflace v lednu až únoru 1998 svědčilo podle mise o zhoršujících se inflačních očekáváních; v březnu se však situace zlepšila. Objevovaly se mírné známky oživení ekonomické aktivity. Za hlavní vnitřní rizika považovala mise MMF křehkost bankovního a podnikového sektoru, nebezpečí silného mzdového růstu, potenciální fiskální problémy a nejistotu spojenou s volbami v polovině roku 1998.

Mise MMF konstatovala, že měnová politika hrála klíčovou úlohu ve zmírnění makroekonomických nerovnováh a ve stabilizaci podmínek na devizovém trhu. Bylo doporučeno pokračovat v přísné měnové politice, zejména s ohledem na potřebu i nadále udržovat kurzový vývoj v mezích, které by neohrožovaly inflační cíle ani stav běžného účtu. Mise konstatovala stagnaci úvěrové expanze od poloviny roku 1997 a doporučila průběžně monitorovat finanční situaci bankovního a podnikového sektoru. Přivítány byly kroky ČNB v oblasti reorganizace bankovního dohledu i pokračující tlak na banky ve směru tvorby adekvátních rezerv ke krytí úvěrových a tržních rizik a ve směru posilování platební disciplíny. V těchto oblastech bylo centrální bance doporučeno vyvíjet i další legislativní iniciativy. Zdůrazněna byla také potřeba pokračovat ve spolupráci s vládou v krocích k dokončení privatizace bank a v podpoře restrukturalizace ekonomiky.

Mise MMF z listopadu 1998 znovu podtrhla úspěšné zvládnutí následků měnové krize z května 1997. Ocenila, že dalšími turbulencemi na světových finančních trzích byla Česká republika velmi málo ovlivněna – a to díky opatrné makroekonomické politice. Deficit běžného účtu se prudce zmínil a čistá inflace klesla na 3,5 %. Zároveň však ekonomika sklouzla do recese. Vzrostla nezaměstnanost, snížila se spotřeba domácností. Investice poklesly v důsledku snížení vládních investic, finanční slabosti mnoha nerestrukturalizovaných firem, vysokých reálných úrokových sazeb, i vlivem zabrzdění tvorby úvěrů („credit crunch“).

Mise konstatovala, že v podmínkách, kdy se hospodářský vývoj značně odlišoval od minulých očekávání, ČNB zcela správně uvolnila měnovou politiku a opakovaně snížila úrokové sazby. Ekonomické ozdravení však bude pomalé. Nižší úrokové sazby prozatím nepřinesly prakticky žádnou úvěrovou expanzi, vzhledem k situaci domácích bank, které se snažily konsolidovat své finanční pozice. Přesto byl pokles úrokových sazeb významný pro zlepšení finanční situace podniků. Za hlavní úkol hospodářské politiky označila mise MMF oživení ekonomiky tažené investicemi a exportem, které by zároveň neohrozilo vnější rovnováhu ani výsledky dosažené ve snižování míry inflace. Inflační cíl vyhlášený pro rok 2000 byl hodnocen jako rozumný. Další uvolňování měnové a fiskální politiky by mělo být doprovázeno zmírněním růstu nominálních mezd v podnikovém sektoru v roce 1999. Jinak by se rychle zúžil prostor pro další snižování úrokových sazeb a byla by ohrožena i konkurenceschopnost ekonomiky.

Mise MMF konstatovala, že významná část snížení deficitu obchodní bilance byla zatím dosažena díky cyklickým faktorům a celosvětovému poklesu cen surovin. Bez trvalého zvyšování exportu a bez přeměrování domácí poptávky ke zboží z domácích zdrojů by růst domácí poptávky mohl znovu ohrozit vnější rovnováhu. Mise v souvislosti s tím doporučila, aby další uvolňování úrokových sazeb v první polovině roku 1999 bylo vázáno na výsledky mzdových vyjednávání. Mise se dále vyjádřila ke stanovování dalších inflačních cílů na období po roce 2000, kdy by vedle potřeb konvergence k EU měly být brány v úvahu také procesy strukturálních změn a přizpůsobení cenových relací, které budou v té době probíhat.

Pokud jde o situaci v bankovním sektoru, měla by podle názoru mise MMF nejvyšší možnou prioritu dostat privatizace bank. Bylo doporučeno zvážit její urychlení oproti dosud uvažovaným termínům. Případné zdržení privatizace bank by prodloužilo období zhoršené dostupnosti úvěrů, navíc by banky mohly ztratit své podíly na trhu a finančně silnější část svých klientů. Vysoce potřebné je posílení pozice věřitelů a velký význam mají kroky k zlepšení regulační struktury kapitálového trhu a k oslabení vlastnické propojenosti bank, investičních fondů a podniků. Zde mise spatřovala i cestu k urychlení strukturálních reforem v podnikovém sektoru a ke zlepšení podmínek pro budoucí růst při udržení nízké míry inflace.

Evropská unie hodnotila činnost ČNB zejména z hlediska stavu příprav České republiky ke vstupu. Evropská komise vypracovala ke 4.11.1998 první Pravidelnou hodnotící zprávu o pokroku zemí žádajících o členství, v souladu s rozhodnutím lucemburského summitu. Zpráva jednak souhrnně hodnotila pokrok dosažený ve všech žadatelských zemích, jednak přinesla podrobná hodnocení jednotlivých zemí.

V souhrnné části zprávy byla ČR uvedena v seznamu zemí, pro které je reálné se ve střednědobé perspektivě stát členy Hospodářské a měnové unie. Pokud jde o schopnost vyrovnat se s konkurenčním tlakem na trhu EU, byla ČR zařazena až za Maďarsko a Polsko. Bylo poukázáno na potřebu dalších strukturálních reforem, zejména snížení majetkové propojenosti mezi podniky a bankami. Pozitivně bylo oceněno zvýšení kapacity bankovního a finančního dohledu. Kritizován byl pomalý pokrok v legislativní oblasti, včetně úpravy právního postavení ČNB tak, aby se v budoucnu mohla stát součástí Evropského systému centrálních bank.

Podrobná zpráva o České republice hodnotila makroekonomickou situaci v ČR v roce 1998 jako obtížnou, vzhledem k poklesu reálného HDP, růstu nezaměstnanosti a poklesu reálných příjmů. Přivítala růst exportu, snížení vnější nerovnováhy a návrat k trendu snižování inflace, na kterém měla výrazný podíl přísná antiinflační politika ČNB. Evropská komise pozitivně hodnotila ochotu a schopnost ČNB sáhnout v případě potřeby k nepopulárním opatřením. Konstatovala, že příznivý vývoj inflace umožnil (ve druhém pololetí 1998) uvolnění měnové politiky. Žádoucí by bylo prohloubení koordinace měnové a fiskální politiky způsobem, který by nesnižoval nezávislost centrální banky, např. v rámci vypracování střednědobé hospodářské strategie.

Jako závažný problém české ekonomiky zpráva hodnotila slabost finančního systému a jeho nedostatečnou schopnost efektivně alokovat úspory do produktivních investic. Poukázala na vysoký podíl klasifikovaných úvěrů, zdůraznila potřebu dokončit privatizaci bank a pokračovat ve strukturálních reformách, které by upevnily finanční disciplínu. Velmi významné je zvýšení transparentnosti kapitálového trhu. Pozitivně byly hodnoceny novely bankovního zákona, posílení role bankovního dohledu, omezení majetkové propojenosti bank a podniků a oddělení komerčních a investičních divizí bank. Bylo konstatováno, že legislativní opatření přijatá v těchto oblastech jsou krokem ke sjednocení s legislativou EU. Jako pozitiva byla dále zmíněna opatření ČNB vůči komerčním bankám, pokud jde o přísnější klasifikaci úvěrů a tvorbu rezerv. Zpráva nicméně konstatovala přetrvávající nedostatky ve vymahatelnosti zákonů a právních předpisů a v praktickém provádění přijatých opatření.

Pokud jde o přípravu na účast v Ekonomické a měnové unii, zpráva konstatovala, že ČR udělala jen malý pokrok v této oblasti. Významné problémy trvají ve finančním sektoru, zejména v bankovníctví (vysoký podíl klasifikovaných úvěrů, nedokončená privatizace). Zákon o ČNB bude třeba učinit plně kompatibilním s předpisy Evropské komise. Určité nedostatky přetrvávají i v bankovní legislativě a v oblasti volného pohybu kapitálu.

I když Česká republika je zemí s fungující tržní ekonomikou, jsou podle zprávy Evropské komise další strukturální reformy nezbytnou podmínkou ke zlepšení její schopnosti vyrovnat se s konkurenčními tlaky v rámci Evropské unie, a to ve střednědobém horizontu.

TABULKOVÁ PŘÍLOHA

MAKROEKONOMICKÉ AGREGÁTY

mld. Kč, meziroční změna v % , stálé ceny 1994

	1994	1995	1996	1997	1998
	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q
HRUBÝ DOMÁCÍ PRODUKT					
- mld. Kč	1148,6	1221,6	1269,4	1281,8	1247,7
- %	.	6,4	3,9	1,0	-2,7
KONEČNÁ SPOTŘEBA					
- mld. Kč	827,0	861,8	915,4	921,2	908,2
- %	.	4,2	6,2	0,6	-1,4
v tom:					
Domácností					
- mld. Kč	564,0	603,1	645,5	656,1	640,2
- %	.	6,9	7,0	1,6	-2,4
Vláda					
- mld. Kč	255,5	250,3	260,6	255,0	257,6
- %	.	-2,0	4,1	-2,1	1,0
Neziskové instituce					
- mld. Kč	7,5	8,4	9,3	10,1	10,4
- %	.	12,0	10,7	8,6	3,0
HRUBÁ TVORBA KAPITÁLU					
- mld. Kč	346,1	426,1	481,5	470,7	439,5
- %	.	23,1	13,0	-2,2	-6,6
v tom:					
Fixní kapitál					
- mld. Kč	339,9	411,2	446,8	425,1	409,2
- %	.	21,0	8,7	-4,9	-3,7
Zásoby a rezervy					
- mld. Kč	6,2	14,9	34,7	45,6	30,3
SALDO ZAHRANIČNÍHO OBCHODU					
- mld. Kč	-24,5	-66,3	-127,5	-110,1	-100,0
v tom:					
Vývoz					
- mld. Kč	608,0	705,6	743,9	819,9	914,1
- %	.	16,1	5,4	10,2	11,5
Dovoz					
- mld. Kč	632,5	771,9	871,4	930,0	1014,1
- %	.	22,0	12,9	6,7	9,0
DOMÁCÍ EFEKTIVNÍ POPTÁVKA					
- mld. Kč	1166,9	1273,0	1362,2	1346,3	1317,4
- %	.	9,1	7,0	-1,2	-2,1
AGREGÁTNÍ EFEKTIVNÍ POPTÁVKA					
- mld. Kč	1774,9	1978,6	2106,1	2166,2	2231,5
- %	.	11,5	6,4	2,9	3,0
HRUBÝ DOMÁCÍ PRODUKT V BĚŽNÝCH CENÁCH					
- mld. Kč	1148,6	1348,7	1532,6	1649,5	1776,7
- %	.	17,4	13,6	7,6	7,7
CENOVÝ DEFLÁTOR					
- %	.	10,4	9,4	6,6	10,7

Pramen: ČSÚ

POMĚROVÉ UKAZATELE K HDP

	poměr v %					
	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Saldo SR	0,1	0,9	0,5	-0,1	-1,0	-1,6
Saldo veřejných rozpočtů	2,3	0,5	0,2	-1,4	-1,7	-1,6
Veřejný dluh	19,2	18,4	16,3	14,2	13,7	14,1
Zadluženost ve směnitelných měnách	25,4	26,1	32,6	37,2	44,8	40,4
Saldo obchodní bilance 1)	-0,4	-3,1	-7,1	-10,3	-8,4	-4,5
Saldo běžného účtu	1,3	-2,0	-2,7	-7,6	-6,2	-1,9
Peněžní agregát M2	70,3	73,6	75,1	72,2	73,8	72,1

Poznámka: poměr = ukazatel / hrubý domácí produkt v běžných cenách

1) Pramen ČSÚ

PRODUKCE

mld. Kč, meziroční změna v %

	1993	1994	1995	1996	1997	1998
	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q
PRŮMYSL						
VÝROBA ZBOŽÍ CELKEM 1)	-5,3	2,1	8,7	6,4	.	.
PRŮMYSLOVÁ PRODUKCE CELKEM 2)	.	.	.	2,0	4,5	1,6
STAVEBNICTVÍ						
STAVEBNÍ VÝROBA CELKEM 3) 4)	-7,5	7,5	8,5	5,3	-3,9	-7,0
ZEMĚDĚLSTVÍ						
HRUBÁ PRODUKCE CELKEM 5)						
- mld. Kč	83,1	78,1	82,0	80,9	76,8	75,9
- %	-2,3	-6,0	5,0	-1,4	-5,1	-1,3
v tom:						
Rostlinná produkce						
- mld. Kč	37,4	34,7	35,7	36,4	35,1	35,1
- %	4,6	-7,2	2,9	2,1	-3,6	0,0
Živočišná produkce						
- mld. Kč	45,7	43,4	46,3	44,5	41,7	40,8
- %	-7,3	-4,9	6,7	-4,0	-6,3	-2,3

1) Stálé ceny k 1. 1. 1989, od roku 1997 se nesleduje

2) Od roku 1996 index průmyslové produkce vycházející ze statistiky produkce vybraných výrobků

3) Včetně fyzických osob zapsaných i nezapsaných v podnikovém rejstříku

4) Stálé ceny

5) Stálé ceny roku 1989

Pramen: ČSÚ

TRH PRÁCE

A. BĚŽNÉ PŘÍJMY A VÝDAJE DOMÁCNOSTÍ

meziroční změna v %

	1993	1994	1995	1996	1997	1998
	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q
Běžné příjmy				13,4	10,6	7,3
v tom:						
- náhrady zaměstnancům				16,9	7,9	4,8
- smíšený důchod				3,5	15,0	14,0
- důchody z vlastnictví příjmové				-0,9	20,4	19,3
- sociální dávky				16,2	13,9	9,9
- ostatní běžné transfery příjmové				15,3	7,7	-8,4
Běžné výdaje				13,0	11,4	6,8
v tom:						
- důchody z vlastnictví výdajové				-16,6	-0,8	-0,6
- běžné daně z důchodů a jmění				13,4	10,0	8,5
- sociální příspěvky				15,2	10,7	5,4
- ostatní běžné transfery výdajové				18,1	24,1	14,1
Disponibilní důchod				13,6	10,2	7,6
Změny čistého podílu domácností na rezervách penzijních fondů				60,6	-4,2	-17,6
Výdaje na individuální spotřebu				15,6	9,7	7,3
Úspory				3,6	12,3	7,7
Míra úspor domácností				12,7	13,0	13,0
(úspory/disponibilní důchod - podíl v %)						

B. PRŮMĚRNÉ MZDY

meziroční změna v %

	1993	1994	1995	1996	1997	1998
	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q
Nominální mzdy celkem	25,3	18,5	18,5	18,4	10,5	9,3
Podnikatelská sféra	.	18,2	19,2	17,7	11,7	10,9
Nepodnikatelská sféra	.	19,8	17,0	20,7	5,8	3,9
Reálné mzdy celkem	3,7	7,7	8,7	8,8	1,9	-1,3
Podnikatelská sféra	.	7,4	9,2	8,2	2,9	0,2
Nepodnikatelská sféra	.	8,9	7,3	10,9	-2,5	-6,1

C. NEZAMĚSTNANOST

stav ke konci období

	1993	1994	1995	1996	1997	1998
	12	12	12	12	12	12
Neumístění uchazeči o zaměstnání (tis. osob)	185,2	166,5	153,0	186,3	268,9	386,9
Míra nezaměstnanosti v %	3,5	3,2	2,9	3,5	5,2	7,5

Pramen: ČSÚ

CENY

změna v %

	1993		1994		1995		1996		1997		1998	
	12	průměr	12	průměr	12	průměr	12	průměr	12	průměr	12	průměr
SPOTŘEBITELSKÉ CENY												
a) předchozí měsíc = 100	0,8	1,4	0,4	0,8	0,5	0,6	0,5	0,7	0,5	0,8	-0,2	0,5
b) stejné období minulého roku = 100	18,2	20,8	9,7	10,0	7,9	9,1	8,6	8,8	10,0	8,5	6,8	10,7
c) průměr roku 1994 = 100	.	.	.	0,0	12,5	9,1	22,2	18,8	34,4	28,8	43,5	42,6
d) prosinec 1993 = 100	0,0	-4,3	9,7	5,2	18,4	14,8	28,6	25,0	41,5	35,5	51,0	50,0
e) klouzávý průměr	20,8	x	10,0	x	9,1	x	8,8	x	8,5	x	10,7	x
CENY PRŮMYSLOVÝCH VÝROBCŮ												
a) předchozí měsíc = 100	-0,1	0,9	0,3	0,5	-0,2	0,6	0,0	0,4	0,2	0,5	-0,4	0,2
b) stejné období minulého roku = 100	11,4	13,1	5,6	5,3	7,2	7,6	4,4	4,8	5,7	4,9	2,2	4,9
c) průměr roku 1994 = 100	.	.	2,0	0,0	9,4	7,6	14,1	12,7	20,6	18,2	23,3	24,0
d) prosinec 1993 = 100	0,0	-1,8	6,9	4,8	14,6	12,7	19,6	18,1	26,4	23,9	29,2	29,9
e) klouzávý průměr	13,1	x	5,3	x	7,6	x	4,8	x	4,9	x	4,9	x
CENY STAVEBNÍCH PRACÍ												
a) předchozí měsíc = 100	1,1	2,0	0,1	0,8	0,1	1,0	0,5	0,9	0,7	0,9	0,2	0,6
b) stejné období minulého roku = 100	27,4	25,9	9,7	13,9	12,3	10,6	11,2	11,3	11,9	11,3	7,0	9,4
c) průměr roku 1994 = 100	.	.	2,9	0,0	15,2	10,6	28,0	23,1	43,3	36,8	53,3	49,7
d) prosinec 1993 = 100	0,0	-6,4	11,0	7,9	24,6	19,6	38,5	33,1	55,0	48,1	65,9	62,0
e) klouzávý průměr	25,9	x	13,9	x	10,6	x	11,3	x	11,3	x	9,4	x
CENY ZEMĚDĚLSKÝCH VÝROBCŮ												
b) stejné období minulého roku = 100	4,3	8,4	10,1	4,7	6,1	7,6	6,8	8,3	2,5	2,9	-9,5	2,3
e) klouzávý průměr	8,4	x	4,7	x	7,6	x	8,3	x	2,9	x	2,3	x
v tom:												
rostlinné výrobky												
b) stejné období minulého roku = 100	8,3	14,4	-4,0	-4,4	15,6	7,1	12,8	16,7	-4,3	3,3	-10,9	-5,4
e) klouzávý průměr	14,4	x	-4,4	x	7,1	x	16,7	x	3,3	x	-5,4	x
živočišné výrobky												
b) stejné období minulého roku = 100	2,8	4,3	15,8	11,5	2,8	8,1	4,4	5,1	2,8	2,1	-8,1	5,9
e) klouzávý průměr	4,3	x	11,5	x	8,1	x	5,1	x	2,1	x	5,9	x
CENY TRŽNÍCH SLUŽEB												
a) předchozí měsíc = 100	.	.	.	.	.	.	-0,3	0,4	1,8	0,8	-4,2	-0,4
b) stejné období minulého roku = 100	.	.	.	.	.	.	5,5	6,2	11,2	9,2	-4,9	6,0
c) průměr roku 1994 = 100	.	.	.	.	.	.	17,9	16,3	31,2	26,8	24,8	34,5
d) prosinec 1993 = 100	.	.	.	.	.	.	19,6	17,9	33,0	28,5	26,5	36,5
e) klouzávý průměr	.	.	.	.	.	.	6,2	x	9,2	x	6,0	x

- a) průměr = průměrné měsíční tempo v roce
b,c,d) průměr = průměr od počátku roku
e) průměru indexů za posledních 12 měsíců k průměru za předchozích 12 měsíců

Pramen: ČSÚ

SPOTŘEBITELSKÉ CENY

změna v %, prosinec 1993 = 100

Skupina	stálé váhy r.1993 v promile	měsíce												průměr od počátku roku
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Úhrn - 1991	1000,0	-37,5	-33,6	-30,9	-29,2	-27,8	-26,2	-26,8	-27,1	-27,2	-27,3	-26,1	-25,2	-28,7
Úhrn - 1992	1000,0	-24,1	-23,5	-23,0	-22,6	-22,3	-21,6	-21,0	-21,0	-19,9	-18,5	-16,5	-15,8	-20,8
Úhrn - 1993	1000,0	-8,1	-6,7	-6,2	-5,7	-5,4	-4,5	-4,2	-4,1	-3,1	-2,2	-1,5	0,0	-4,3
Úhrn - 1994	1000,0	2,0	2,4	2,6	3,0	3,4	4,7	5,0	5,7	7,1	8,2	9,0	9,7	5,2
Úhrn - 1995	1000,0	11,2	12,1	12,4	13,5	14,0	15,2	15,2	15,2	16,3	17,0	17,8	18,4	14,8
Potraviny, nápoje, tabák	327,1	13,7	15,1	15,1	15,5	15,8	16,8	14,0	13,3	14,7	15,7	16,9	18,1	15,4
Odivání	90,9	9,6	10,8	12,1	13,1	14,2	14,8	15,2	15,6	17,0	19,1	20,2	21,0	15,2
Bydlení	143,7	17,1	18,1	18,2	18,5	18,6	21,7	26,1	26,3	28,3	28,6	28,9	29,0	23,3
Zařízení a provoz domácností	77,2	4,9	5,8	6,4	7,1	7,5	7,8	8,0	8,4	8,9	9,4	9,9	10,2	7,9
Zdravotnictví	44,2	2,5	2,5	2,5	2,6	3,5	4,4	5,1	5,6	5,8	6,7	6,8	6,9	4,6
Doprava	104,8	6,4	6,8	7,2	9,5	9,8	10,3	10,6	10,7	11,5	11,7	12,2	12,2	9,9
Volný čas	97,5	7,5	8,1	8,4	10,4	11,3	13,2	15,0	15,4	14,3	14,2	15,4	16,2	12,4
Vzdělávání	16,9	25,0	25,5	25,8	27,1	27,4	27,9	28,0	28,1	35,5	36,0	36,3	36,3	29,9
Veřejné stravování a ubytování	47,2	15,4	16,0	16,5	17,2	18,2	18,9	19,5	20,0	20,3	20,7	20,8	21,2	18,7
Ostatní zboží a služby	50,5	5,7	6,5	6,9	12,1	12,6	13,1	13,6	14,1	14,8	15,4	16,0	16,2	12,3
Úhrn - 1996	1000,0	21,1	21,7	22,4	23,2	23,9	24,8	26,0	26,2	26,6	27,2	27,9	28,6	25,0
Potraviny, nápoje, tabák	327,1	21,7	22,4	23,7	24,8	25,8	27,2	26,0	24,2	24,4	25,6	26,2	27,4	24,9
Odivání	90,9	21,8	22,7	23,5	24,6	25,9	27,1	27,7	28,1	29,2	30,7	31,9	32,7	27,2
Bydlení	143,7	30,8	31,3	31,6	31,9	31,9	31,9	40,7	45,2	45,7	46,0	46,3	46,4	38,3
Zařízení a provoz domácností	77,2	10,6	11,2	11,7	12,2	12,3	12,6	12,9	13,1	13,4	13,6	13,9	14,1	12,6
Zdravotnictví	44,2	7,1	7,2	7,3	7,3	7,5	7,5	7,4	7,7	8,2	8,6	8,9	9,2	7,8
Doprava	104,8	15,4	15,6	16,0	16,6	17,3	18,8	19,1	19,2	19,3	19,7	21,2	21,6	18,3
Volný čas	97,5	17,3	17,9	18,2	18,0	18,7	20,0	22,3	22,7	21,4	20,5	20,6	21,4	19,9
Vzdělávání	16,9	73,2	74,7	75,6	76,1	76,3	77,2	77,3	77,3	84,3	84,9	87,7	88,0	79,4
Veřejné stravování a ubytování	47,2	22,4	23,1	23,5	23,7	24,3	25,0	25,7	26,2	27,1	28,2	28,7	29,0	25,6
Ostatní zboží a služby	50,5	17,3	17,8	18,3	21,6	22,0	22,3	22,6	22,9	23,2	23,6	24,3	24,9	21,7
Úhrn - 1997	1000,0	30,1	30,5	30,7	31,5	31,7	33,2	37,8	38,8	39,6	40,2	40,8	41,5	35,5
Potraviny, nápoje, tabák	327,1	29,0	29,0	28,9	29,3	29,1	31,6	30,4	31,2	32,0	32,9	33,6	34,5	31,0
Odivání	90,9	33,1	33,6	34,3	35,7	37,0	38,2	38,5	38,8	39,9	42,3	43,7	44,7	38,3
Bydlení	143,7	48,3	48,9	49,1	49,7	49,7	49,8	78,1	78,6	79,1	79,4	79,7	79,9	64,2
Zařízení a provoz domácností	77,2	14,4	15,3	16,1	16,5	16,9	18,3	18,9	19,5	20,7	21,5	22,2	22,9	18,6
Zdravotnictví	44,2	9,6	9,8	9,8	11,4	12,9	13,9	14,8	15,0	15,3	15,4	15,8	16,3	13,3
Doprava	104,8	26,0	26,3	26,3	26,6	26,6	28,1	28,0	31,8	33,0	32,7	32,5	32,8	29,2
Volný čas	97,5	22,2	23,1	22,9	23,5	23,7	25,7	33,1	33,7	32,2	31,7	32,4	33,2	28,1
Vzdělávání	16,9	91,9	92,8	93,1	93,3	93,4	94,0	94,1	94,1	104,5	105,4	105,8	105,9	97,3
Veřejné stravování a ubytování	47,2	29,5	30,3	30,7	31,3	31,5	32,8	34,2	35,1	36,6	37,5	38,1	38,4	33,8
Ostatní zboží a služby	50,5	25,5	26,4	27,0	31,5	31,9	32,5	33,3	34,0	35,0	35,9	36,8	37,1	32,2
Úhrn - 1998	1000,0	47,1	48,0	48,2	48,7	48,8	49,2	52,1	51,8	51,9	51,7	51,3	51,0	50,0
Potraviny, nápoje, tabák	327,1	38,0	39,1	39,4	39,9	40,0	40,6	38,7	37,5	37,4	36,7	35,4	34,2	38,1
Odivání	90,9	44,5	44,6	45,1	46,3	46,7	47,2	47,3	47,1	47,6	48,4	49,0	49,2	46,9
Bydlení	143,7	100,7	102,1	102,6	102,9	103,0	103,1	124,1	124,5	125,3	125,9	125,9	126,0	113,8
Zařízení a provoz domácností	77,2	23,5	24,6	24,9	25,5	25,7	26,0	26,3	26,5	26,7	26,5	26,3	26,6	25,8
Zdravotnictví	44,2	17,0	17,4	17,6	17,7	17,9	18,2	18,5	18,7	18,8	18,9	18,9	18,9	18,2
Doprava	104,8	40,9	40,9	39,8	39,2	38,7	38,0	39,2	38,7	38,6	38,3	38,0	37,5	39,0
Volný čas	97,5	34,8	35,8	35,2	34,7	35,0	36,9	40,0	40,0	37,7	36,6	36,8	38,1	36,8
Vzdělávání	16,9	120,4	122,6	123,9	125,4	125,5	126,2	126,6	126,6	135,3	136,0	136,1	136,2	128,4
Veřejné stravování a ubytování	47,2	41,4	43,7	44,8	45,2	45,6	46,0	46,5	46,9	47,2	47,4	47,3	47,4	45,8
Ostatní zboží a služby	50,5	38,0	38,9	38,9	41,9	42,2	42,7	42,9	43,2	43,8	43,9	44,0	44,1	42,0

Pramen: ČSÚ

ČISTÁ INFLACE

	změna v %											
	měsíce											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1995												
a) předchozí měsíc = 100	1,2	1,0	0,3	0,7	0,5	0,8	-0,6	-0,1	0,9	0,7	0,8	0,7
b) stejné období předchozího roku = 100	10,2	10,9	10,9	11,2	11,3	10,8	9,8	8,8	8,2	7,5	7,3	7,3
c) prosinec předchozího roku = 100	1,2	2,3	2,6	3,3	3,8	4,7	4,0	4,0	4,9	5,7	6,6	7,3
1996												
a) předchozí měsíc = 100	1,4	0,6	0,7	0,6	0,6	0,8	0,1	-0,4	0,3	0,6	0,5	0,7
b) stejné období předchozího roku = 100	7,4	7,0	7,4	7,3	7,4	7,4	8,2	7,8	7,1	7,0	6,6	6,6
c) prosinec předchozího roku = 100	1,4	2,0	2,7	3,3	4,0	4,8	4,9	4,5	4,8	5,4	5,9	6,6
1997												
a) předchozí měsíc = 100	0,8	0,3	0,1	0,5	0,1	1,4	0,2	0,8	0,6	0,6	0,5	0,6
b) stejné období předchozího roku = 100	6,1	5,9	5,3	5,2	4,6	5,2	5,3	6,6	6,9	6,9	6,9	6,8
c) prosinec předchozího roku = 100	0,8	1,2	1,3	1,8	1,9	3,3	3,5	4,4	5,1	5,7	6,2	6,8
1998												
a) předchozí měsíc = 100	1,5	0,7	0,1	0,2	0,1	0,4	-0,2	-0,3	0,1	-0,3	-0,3	-0,3
b) stejné období předchozího roku = 100	7,5	7,9	7,9	7,6	7,6	6,5	6,1	4,9	4,3	3,4	2,6	1,7
c) prosinec předchozího roku = 100	1,5	2,2	2,3	2,5	2,6	3,0	2,8	2,5	2,6	2,4	2,0	1,7

Pramen: ČSÚ

SPOTŘEBITELSKÉ CENY V ČLENĚNÍ NA OBCHODOVATELNÉ A NEOBCHODOVATELNÉ

	Stálá váha ve spotřebním koši v %	meziroční změna v %				
		1994 12	1995 12	1996 12	1997 12	1998 12
1. Potraviny, nápoje, tabák	32,7	12,0	5,4	7,9	5,6	-0,3
obchodovatelné	32,7	12,0	5,4	7,9	5,6	-0,3
neobchodovatelné	.	.	.	.	.	.
2. Odivání	9,1	9,2	10,9	9,6	9,1	3,1
obchodovatelné	8,8	9,2	10,7	9,6	9,0	2,9
neobchodovatelné	0,3	9,0	16,6	9,7	12,3	7,5
3. Bydlení	14,4	14,1	13,0	13,5	22,9	25,6
obchodovatelné	1,1	10,5	9,7	9,4	37,1	18,0
neobchodovatelné	13,3	14,4	13,3	13,8	21,7	26,1
4. Zařízení a provoz domácností	7,7	4,3	5,6	3,6	7,7	3,0
obchodovatelné	7,2	4,1	5,3	3,2	7,5	2,4
neobchodovatelné	0,5	6,4	9,1	9,0	10,3	9,4
5. Zdravotnictví	4,4	2,4	4,3	2,2	6,5	2,3
obchodovatelné	.	.	.	.	.	2,6
neobchodovatelné	4,4	2,4	4,3	2,2	6,5	2,3
6. Doprava	10,5	5,5	6,4	8,3	9,2	3,6
obchodovatelné	7,5	3,0	3,0	6,2	6,2	-4,4
neobchodovatelné	3,0	11,5	14,5	13,4	16,6	17,2
7. Volný čas	9,8	5,7	9,9	4,5	9,7	3,7
obchodovatelné	6,4	3,5	5,9	2,3	4,5	1,2
neobchodovatelné	3,4	12,0	21,3	11,0	19,8	7,0
8. Vzdělávání	1,7	23,7	10,2	37,9	9,5	14,7
obchodovatelné	.	.	.	.	.	.
neobchodovatelné	1,7	23,7	10,2	37,9	9,5	14,7
9. Veřejné stravování a ubytování	4,7	12,9	7,3	6,5	7,3	6,5
obchodovatelné	0,1	3,1	21,3	9,9	17,7	12,4
neobchodovatelné	4,6	13,2	6,9	6,4	7,0	6,3
10. Ostatní zboží a služby	5,1	5,5	10,1	7,5	9,7	5,1
obchodovatelné	3,2	5,9	5,8	5,0	7,1	1,5
neobchodovatelné	1,9	4,7	17,4	11,7	14,3	10,0
Spotřebitelské ceny domácností celkem	100,0	9,7	7,9	8,6	10,0	6,8
obchodovatelné	67,3	8,7	6,0	6,7	7,1	0,7
neobchodovatelné	32,7	11,9	11,9	12,5	15,9	16,9
Obchodovatelné - potraviny	32,7	12,0	5,4	7,9	5,6	-0,3
Obchodovatelné - ostatní	34,6	5,6	6,5	5,7	8,3	1,6
Neobchodovatelné - regulované	18,3	9,0	9,7	11,2	19,7	20,7
Neobchodovatelné - ostatní	14,4	14,2	12,3	8,9	9,3	11,1

PLATEBNÍ BILANCE 1)

v mil. Kč

	1993	1994	1995	1996	1997	1998 2)
A. BĚŽNÝ ÚČET	13 286,7	-22 643,2	-36 331,3	-116 510,6	-101 856,2	-33 756,0
Obchodní bilance 3)	-15 313,0	-39 750,9	-97 598,6	-159 538,6	-144 025,9	-83 275,8
- vývoz	414 833,0	458 436,6	569 549,1	588 791,5	722 501,0	850 530,0
- dovoz	430 146,0	498 187,5	667 147,7	748 330,1	866 526,9	933 805,8
Bilance služeb	29 465,2	14 052,8	48 881,2	52 198,9	55 935,0	60 738,1
Příjmy	137 691,2	148 404,0	178 270,4	222 030,4	227 193,6	238 979,4
- doprava	36 186,6	35 757,9	38 757,4	36 209,6	41 661,6	43 430,5
- cestovní ruch	45 437,4	64 170,3	76 301,3	110 620,0	115 700,0	120 000,0
- ostatní služby	56 067,2	48 475,8	63 211,7	75 200,8	69 832,0	75 548,9
Výdaje	108 226,0	134 351,2	129 389,2	169 831,5	171 258,6	178 241,3
- doprava	21 402,1	24 542,4	21 208,9	18 983,3	19 973,6	19 643,0
- cestovní ruch	15 368,3	45 605,6	43 330,3	80 170,0	75 500,0	60 300,0
- ostatní služby	71 455,6	64 203,2	64 850,0	70 678,2	75 785,0	98 298,3
Bilance výnosů	-3 424,7	-580,8	-2 804,0	-19 611,0	-25 102,4	-24 213,1
- výnosy	15 952,0	22 713,2	31 696,1	31 765,9	44 696,0	47 908,4
- náklady	19 376,7	23 294,0	34 500,1	51 376,9	69 798,4	72 121,5
Běžné převody	2 559,2	3 635,7	15 190,1	10 440,1	11 337,1	12 994,8
- příjmy	7 024,5	8 523,3	17 631,6	16 752,7	27 402,5	24 952,7
- výdaje	4 465,3	4 887,6	2 441,5	6 312,6	16 065,4	11 957,9
B. KAPITÁLOVÝ ÚČET	-16 175,0	-	179,1	15,6	315,9	66,8
- příjmy	5 976,0	-	307,8	28,1	493,0	454,4
- výdaje	22 151,0	-	128,7	12,5	177,1	387,6
Celkem A a B	-2 888,3	-22 643,2	-36 152,2	-116 495,0	-101 540,3	-33 689,2
C. FINANČNÍ ÚČET	88 184,7	97 019,7	218 288,5	116 632,5	34 319,1	84 888,2
Přímé investice	16 421,8	21 551,1	67 021,2	37 674,8	40 451,4	80 172,5
- v zahraničí	-2 628,6	-3 443,3	-971,6	-1 100,0	-800,0	-1 175,0
- zahraničí v tuzemsku	19 050,4	24 994,4	67 992,8	38 774,8	41 251,4	81 947,5
Portfoliové investice	46 658,5	24 595,9	36 144,4	19 692,5	34 438,9	32 681,4
Aktiva	-6 686,9	-1 327,1	-8 565,6	-1 291,1	-6 006,8	-2 581,9
- majetkové cenné papíry a účasti	-6 686,9	-1 327,1	-8 565,6	-1 291,1	19,9	2 402,7
- dluhové cenné papíry	-	-	-	-	-6 026,7	-4 984,6
Pasiva	53 345,4	25 923,0	44 710,0	20 983,6	40 445,7	35 263,3
- majetkové cenné papíry a účasti	32 569,8	14 369,8	32 761,7	16 340,9	13 783,7	34 846,2
- dluhové cenné papíry	20 775,6	11 553,2	11 948,3	4 642,7	26 662,0	417,1
Ostatní investice	25 104,4	50 872,7	115 122,9	59 265,2	-40 571,2	-27 965,7
Aktiva	-83 911,4	-69 582,4	-66 050,8	-64 646,8	-142 725,1	-50 786,1
Dlouhodobá	13 340,8	12 046,4	1 384,4	-10 769,8	-11 117,6	-24 866,5
- ČNB	-	-	-	-	-	-
- obchodní banky	-1 431,5	-31,7	-3 353,6	-14 168,2	-11 907,4	-26 952,8
- vláda	8 323,3	8 175,1	3 335,0	1 286,4	519,8	630,3
- ostatní sektory	6 449,0	3 903,0	1 403,0	2 112,0	270,0	1 456,0
Krátkodobá	-97 252,2	-81 628,8	-67 435,2	-53 877,0	-131 607,5	-25 919,6
- ČNB	-	-	-	-	-	-
- obchodní banky	2 163,0	-4 289,4	-2 446,2	-48 976,0	-122 038,5	-21 641,6
- vláda	-97 397,2	-76 040,4	-60 179,4	-	-	-
- ostatní sektory	-2 018,0	-1 299,0	-4 809,6	-4 901,0	-9 569,0	-4 278,0
Pasiva	109 015,8	120 455,1	181 173,7	123 912,0	102 153,9	22 820,4
Dlouhodobá	10 131,9	19 865,1	87 965,8	95 193,1	24 047,6	-4 385,0
- ČNB	1 297,3	-31 712,7	997,8	-	-368,0	-216,4
- obchodní banky	-2 116,6	11 189,6	60 359,6	46 733,5	-14 875,5	-14 399,2
- vláda	-3 421,5	-5 249,5	-12 047,3	-7 132,6	-11 581,9	-11 765,4
- ostatní sektory	14 372,7	45 637,7	38 655,7	55 592,2	50 873,0	21 996,0
Krátkodobá	98 883,9	100 590,0	93 207,9	28 718,9	78 106,3	27 205,4
- ČNB	1 670,5	-1 634,7	77,1	-59,6	-9,9	-6,0
- obchodní banky	2 481,8	14 016,0	27 636,1	30 574,9	67 383,7	24 445,9
- vláda (závazek vůči SR)	91 895,5	86 555,8	56 262,2	-899,6	-69,5	-216,5
- ostatní sektory	2 836,1	1 652,9	9 232,5	-896,8	10 802,0	2 982,0
Celkem A, B a C	85 296,4	74 376,5	182 136,3	137,5	-67 221,2	51 199,0
D. SALDO CHYB A OPOMENUTÍ, KURZOVÉ ROZDÍLY	3 019,8	-6 121,9	15 779,4	-22 612,6	11 181,2	11 416,0
Celkem A, B, C a D	88 316,2	68 254,6	197 915,7	-22 475,1	-56 040,0	62 615,0
E. ZMĚNA DEVIZOVÝCH REZERV (-nárůst)	-88 316,2	-68 254,6	-197 915,7	22 475,1	56 040,0	-62 615,0

1) Struktura platební bilance vychází z 5. vydání Příručky k sestavení platební bilance (MMF 1993)

2) Předběžné údaje

3) Vychází z dat publikovaných ČSÚ - podle metodiky celní statistiky platné od 1.1.1996;

data za roky 1993 a 1994 byla převzata z publikace ČSÚ Zahraniční obchod ČR 1993 - 1995 vydané v prosinci 1997

INVESTIČNÍ POZICE VŮČI ZAHRANIČÍ

v mil. Kč

	1993	1993	1994	1995	1996	1997	1998
	1. 1.	31. 12.	31. 12.	31.12.	31.12.	31.12.	31.12. 1)
AKTIVA	406 103,0	536 388,7	572 874,1	780 693,0	835 989,8	1 030 191,5	1 083 211,8
Přímé investice v zahraničí	2 634,0	5 432,9	8 426,9	9 190,1	13 609,2	18 989,4	19 738,5
- základní jmění 2)	2 634,0	5 432,9	8 426,9	9 190,1	13 609,2	18 385,1	19 134,2
- ostatní kapitál 3)	.	.	.	.	.	604,3	604,3
Portfoliové investice	226,0	8 258,0	12 138,0	20 076,9	37 511,2	35 738,9	37 506,0
- majetkové cenné papíry a účasti	226,0	7 911,1	9 370,5	18 422,0	20 450,3	14 442,0	15 049,1
- dluhové cenné papíry	.	346,9	2 767,5	1 654,9	17 060,9	21 296,9	22 456,9
Ostatní investice	378 895,6	406 717,6	377 187,3	378 388,3	444 985,4	636 938,5	649 284,3
Dlouhodobé	232 823,7	249 198,8	229 026,4	214 430,3	234 849,6	293 037,3	283 054,5
- ČNB	23 102,5	24 572,5	24 573,3	26 172,3	26 122,8	26 122,4	26 122,4
- obchodní banky 4)	365,9	1 852,3	1 763,0	5 116,6	25 181,3	37 088,8	64 041,6
- vláda 5) 6)	167 429,3	186 968,0	174 784,1	157 950,4	160 949,7	203 922,8	174 825,0
- ostatní sektory	41 926,0	35 806,0	27 906,0	25 191,0	22 595,8	25 903,3	18 065,5
Krátkodobé	146 071,9	157 518,8	148 160,9	163 958,0	210 135,8	343 901,2	366 229,8
- ČNB	4,7	4,7	4,7	4,7	4,7	0,1	0,1
- obchodní banky 4)	82 456,2	83 133,2	80 820,2	87 176,3	128 481,1	250 670,9	272 219,5
z toho: zlato a devízy 7) 8)	79 040,1	70 727,5	71 232,8	76 126,9	95 432,8	172 301,6	175 753,2
- vláda	.	5 501,9	.	.	.	.	.
- ostatní sektory	63 611,0	68 879,0	67 336,0	76 777,0	81 650,0	93 230,2	94 010,2
Rezervy ČNB	24 347,4	115 980,2	175 121,9	373 037,7	339 884,0	338 524,7	376 683,0
- zlato 7)	2 488,2	2 466,4	2 309,3	2 234,6	2 290,3	1 521,9	369,1
- zvláštní práva čerpání	852,5	247,3	.	4,7	.	.	.
- devízy	21 006,7	113 266,5	172 812,6	370 798,4	337 593,7	337 002,8	376 313,9
PASIVA	307 887,2	423 237,7	507 337,9	723 101,9	906 073,2	1 138 248,1	1 206 768,9
Přímé investice v České republice	83 488,7	102 539,1	127 533,5	195 526,3	234 301,1	319 820,3	401 767,8
- základní jmění 2)	83 488,7	102 539,1	127 533,5	195 526,3	234 301,1	284 674,7	366 622,2
- ostatní kapitál 3)	.	.	.	.	.	35 145,6	35 145,6
Portfoliové investice	4 812,9	58 583,9	81 617,5	124 933,6	144 807,4	169 032,7	166 128,1
- majetkové cenné papíry a účasti	75,0	32 985,2	37 335,6	70 280,4	92 867,8	104 862,3	113 247,2
- dluhové cenné papíry	4 737,9	25 598,7	44 281,9	54 653,2	51 939,6	64 170,4	52 880,9
Ostatní investice	219 585,6	262 114,7	298 186,9	402 642,0	526 964,7	649 395,1	638 873,0
Dlouhodobé	158 430,0	192 426,3	207 289,7	279 388,9	374 814,7	426 270,1	392 110,4
- ČNB	31 109,9	33 697,4	1 695,7	2 491,5	2 272,7	2 188,3	1 883,3
- obchodní banky 4)	14 491,1	16 175,5	26 040,1	90 299,3	143 454,2	143 120,2	124 286,3
- vláda 5)	70 771,0	82 295,1	76 533,9	53 200,2	44 003,7	38 001,1	23 993,3
- ostatní sektory	42 058,0	60 258,3	103 020,0	133 397,9	185 084,1	242 960,5	241 947,5
Krátkodobé	61 155,6	69 688,4	90 897,2	123 253,1	152 150,0	223 125,0	246 762,6
- ČNB	8,2	4 581,0	37,9	115,0	55,3	45,5	39,5
- obchodní banky 4)	19 527,4	22 249,3	41 339,9	69 502,9	101 543,5	168 927,1	193 373,0
- vláda	.	.	5 013,4	1 104,1	314,8	287,5	103,2
- ostatní sektory	41 620,0	42 858,1	44 506,0	52 531,1	50 236,4	53 864,9	53 246,9
SALDO INVESTIČNÍ POZICE	98 215,8	113 151,0	65 536,2	57 591,1	-70 083,4	-108 056,6	-123 557,1

1) předběžné údaje

2) zpřesněn stav základního jmění o majetkové podíly v přidružených podnicích;

od 31.12.1997 stav základního jmění navyšován o reinvestované zisky

3) počínaje stavem k 31.12.1997 část úvěrů vyplývajících z úvěrového vztahu mezi přímým investorem a podnikem přesunuta

z ostatních investic (ostatní sektory) pod přímé investice (ostatní kapitál)

4) v souvislosti se zavedením směnitelnosti Kč (od 1.10.1995) v pozici bank zahrnuta i korunová aktiva a pasíva vůči nerezidentům

(korunové vklady nerezidentů obsaženy v krátkodobých pasívech obchodních bank již v údajích k 31.12.1994)

5) v průběhu ledna 1993 část pohledávek a závazků ve volně směnitelných měnách (CDZ) a nesměnitelných měnách převedena

z pozice ČSOB na MF ČR - v tabulce k 1.1.1993 tyto částky zahrnuty v pozici vlády;

pohledávka ve vztahu k SNS v údajích k 1.1.1993 vyjádřena saldem účtů v XTR a USD, zatímco v dalších obdobích účty vedeny obrátově

6) vč. devizových podílů v mezinárodních neměnových organizacích (Světová banka, EBOR, MBHS, MIB)

7) zlato oceněno 42,22 USD za troj. unci

8) devízy - směnitelné měny

ZAHRA NIČNÍ ZADLUŽENOST

v mil. Kč

	1993	1993	1994	1995	1996	1997	1998
	1. 1.	31. 12.	31.12.	31.12.	31.12.	31.12.	31.12. 1)
ZADLUŽENOST VE SMĚNITELNÝCH MĚNÁCH	204 674,7	254 488,1	299 960,7	440 229,3	569 723,6	739 563,0	717 902,8
v tom:							
Dlouhodobá	152 695,1	194 525,0	218 944,5	306 034,4	405 143,6	495 058,5	461 697,1
Podle dlužníků							
- ČNB	35 399,8	58 836,1	22 845,3	22 268,0	11 178,4	11 548,4	10 952,2
- obchodní banky 2)	14 491,1	16 175,5	27 620,1	95 433,3	150 780,1	158 503,7	133 376,5
- vláda	61 147,2	59 477,1	61 763,4	52 101,7	46 738,6	42 877,1	33 132,0
- ostatní sektory	41 657,0	60 036,3	106 715,7	136 231,4	196 446,5	282 129,3	284 236,4
Podle věřitelů 3)							
- zahraniční banky	62 121,2	82 849,8	124 224,8	218 310,9	300 910,4	360 725,6	324 035,8
- vládní instituce	6 685,9	7 346,8	7 482,1	7 039,1	6 631,8	7 269,4	4 409,6
- mnohostranné instituce	50 127,1	52 891,7	19 889,7	18 987,2	17 645,5	13 894,1	7 222,4
- dodavatelé a přímí investoři	29 023,0	25 838,0	32 601,0	24 567,0	27 116,0	46 465,5	54 327,5
- ostatní investoři	4 737,9	25 598,7	34 746,9	37 130,2	52 839,9	66 703,9	71 701,8
Krátkodobá	51 979,6	59 963,1	81 016,2	134 194,9	164 580,0	244 504,5	256 205,7
Podle dlužníků							
- ČNB	7,9	4 581,0	37,9	115,0	55,3	45,5	39,5
- obchodní banky 2)	17 819,7	21 117,0	32 610,3	71 911,8	106 852,6	170 147,0	193 373,0
- vláda	.	.	9 535,0	15 114,0	2 786,0	8 164,0	22,0
- ostatní sektory	34 152,0	34 265,1	38 833,0	47 054,1	54 886,1	66 148,0	62 771,2
Podle věřitelů 3)							
- zahraniční banky	11 402,7	22 256,0	28 467,5	58 874,2	85 424,0	142 463,2	171 504,1
- dodavatelé a přímí investoři	33 069,0	29 664,0	34 132,0	41 986,4	45 914,0	57 831,1	56 313,1
- ostatní investoři	7 507,9	8 043,1	18 416,7	33 334,3	33 242,0	44 210,2	28 388,5
ZADLUŽENOST V NESMĚNITELNÝCH MĚNÁCH 4)	19 648,8	33 225,3	42 508,1	17 065,9	9 180,7	9 148,1	8 996,7
v tom:							
- dlouhodobá	10 472,8	23 500,0	23 092,1	10 484,7	8 865,9	8 860,6	8 893,5
- krátkodobá	9 176,0	9 725,3	19 416,0	6 581,2	314,8	287,5	103,2
ZADLUŽENOST VŮČI ZAHRA NIČÍ CELKEM	224 323,5	287 713,4	342 468,8	457 295,2	578 904,3	748 711,1	726 899,5
v tom:							
- dlouhodobá	163 167,9	218 025,0	242 036,6	316 519,1	414 009,5	503 919,1	470 590,6
- krátkodobá	61 155,6	69 688,4	100 432,2	140 776,1	164 894,8	244 792,0	256 308,9

1) předběžné údaje

2) od 31.12.1995 krátkodobá a od 31.12.1996 i dlouhodobá korunová pasíva v úči nerezidentům zahrnuta pod pasívy obchodních bank ve směnitelných měnách, zatímco v údajích k 31.12.1994 prostředky na korunových účtech nerezidentů obsaženy v krátkodobých pasívech v nesměnitelných měnách a vůči Slovenské republice (metodická změna v souvislosti se zavedením směnitelnosti Kč od 1.10.1995)

3) k 31.12.1997 upraveno rozdělení zadluženosti podle věřitelů v návaznosti na zpřesnění stavu úvěrů v rámci přímých investic

4) zadluženost vůči Slovenské republice: v letech 1993 až 1995 v nesměnitelných měnách, od 1996 nevyrovnaný zůstatek salda vzájemných účtů po skončení clearingů veden v nesměnitelných měnách; ostatní závazky vůči Slovenské republice zahrnuté ve směnitelných měnách podle "opatření" MF čj. 282/70 490/95 z 22.12.1995

VEŘEJNÉ FINANCE

mld. Kč

	1993	1994	1995	1996	1997	1998
	1-12	1-12	1-12	1-12	1-12	1-12
STÁTNÍ ROZPOČET						
PŘÍJMY CELKEM	358,0	390,5	440,0	482,8	509,0	537,4
Daňové příjmy	330,2	360,1	409,7	457,4	478,4	509,6
Daň z příjmu	71,9	70,2	72,7	78,3	74,8	87,4
Pojistné sociálního zabezpečení	106,0	130,0	154,3	174,3	191,0	203,9
Daň z majetku	0,8	2,1	3,2	3,9	5,0	6,3
Domácí daně za zboží a služby	111,8	136,4	155,4	174,8	186,3	191,5
- daň z přidané hodnoty	70,4	85,8	94,8	109,3	117,6	119,4
- spotřební daně	37,1	46,4	56,7	61,2	64,2	67,8
Daně ze zahraničního obchodu	15,2	17,4	17,4	19,7	14,9	13,6
Ostatní daňové příjmy	24,4	4,1	6,7	6,4	6,4	6,9
Nedaňové příjmy	27,8	30,4	30,3	25,4	30,5	27,7
Podnikové a z majetku	14,7	12,8	7,3	8,5	8,5	7,3
Poplatky, pokuty a penále a ost. nedaň. příjmy	4,0	8,2	16,7	10,4	13,8	13,8
Splátky vládních úvěrů	9,0	9,4	6,3	6,5	8,2	6,7
VÝDAJE CELKEM	356,9	380,1	432,7	484,4	524,7	566,7
Běžné výdaje	324,6	346,7	388,6	427,3	474,1	516,2
Výdaje za zboží a služby	125,6	121,2	109,8	123,5	126,7	143,0
Debetní úroky	13,7	.	2,6	14,0	17,6	18,5
Dotace a běžné transfery	180,3	218,3	268,7	285,7	326,2	349,6
Dotace	42,8	49,3	77,1	84,5	92,5	105,5
- podnikům	29,3	27,0	27,8	27,3	33,2	44,9
- příspěvkovým organizacím	13,5	22,3	49,3	57,3	59,3	60,6
Transfery	137,4	169,1	191,5	201,1	233,7	244,0
- místním rozpočtům	17,0	29,3	33,3	16,8	24,7	17,9
- obyvatelstvu	116,6	136,9	155,6	181,0	206,0	222,8
- do zahraničí	-	-	-	-	-	-
Vládní úvěry	5,0	7,2	7,6	4,1	3,6	5,1
Kapitálové výdaje	32,3	33,3	44,1	57,1	50,6	50,5
Investiční výdaje rozpočtovým organizacím	19,0	19,7	21,5	24,9	16,4	16,5
Kapitálové transfery	13,3	13,6	22,7	32,1	34,2	34,0
Podnikům	5,0	3,7	5,5	4,6	5,6	6,4
Příspěvkovým organizacím	8,4	9,9	17,2	27,5	28,6	27,6
SALDO						
Veřejné rozpočty	23,3	5,5	2,9	-21,9	-27,8	-28,7
státní rozpočet	1,1	10,4	7,2	-1,6	-15,7	-29,3
místní rozpočet	0,9	-1,1	-3,2	-9,4	-4,8	1,5
státní finanční aktiva	1,5	1,0	-2,7	-2,3	-2,5	2,4
státní fondy	0,1	0,4	0,0	1,1	1,7	0,9
Pozemkový fond	1,3	1,1	1,2	0,6	-1,6	0,1
Fond národního majetku	13,4	-5,4	4,0	-5,9	-4,5	-5,1
zdravotní pojišťovny	5,0	-0,9	-3,6	-4,4	-0,4	0,8

MĚNOVÝ PŘEHLED

stav ke konci měsíce v mld. Kč

	1993	1994	1995	1996	1997	1998
	12	12	12	12	12	12
Aktiva celkem	720,4	870,4	1039,6	1120,5	1217,6	1280,8
Čistá zahraniční aktiva	115,7	194,4	311,4	281,9	338,5	410,0
- aktiva	213,6	275,8	493,2	538,0	670,7	746,1
- pasíva	97,9	81,4	181,8	256,1	332,2	336,1
Čistá domácí aktiva	604,7	676,0	728,2	838,6	879,1	870,8
Domácí úvěry	713,9	817,5	929,5	1029,7	1137,7	1121,8
Čistý úvěr vládnímu sektoru	18,4	5,1	10,1	12,6	24,8	38,6
- čistý úvěr vládě	35,1	23,1	25,4	28,5	37,9	47,9
- čistý úvěr FNM	-16,7	-18,0	-15,3	-15,9	-13,1	-9,3
Klientské úvěry obchodních bank a ČNB	695,5	812,4	919,4	1017,1	1112,9	1083,2
Úvěry korunové	669,6	768,9	822,3	888,6	912,6	869,6
- podniky	576,8	661,1	720,5	785,1	808,2	765,6
- domácnosti	92,8	107,8	101,8	103,5	104,4	104,0
Úvěry v cizí měně	25,9	43,5	97,1	128,5	200,3	213,6
- podniky	.	.	.	.	194,3	210,1
- domácnosti	.	.	.	.	6,0	3,5
Ostatní čisté položky	-109,2	-141,5	-201,3	-191,1	-258,6	-251,0
Pasiva						
Peněžní agregát M2 2)	720,4	870,4	1039,6	1120,5	1217,6	1280,8
Peněžní agregát M1 1)	359,9	421,8	453,3	475,3	445,1	433,4
Oběživo	59,8	84,0	104,3	118,9	119,3	127,2
Netermínované korunové vklady	300,1	337,8	349,0	356,4	325,8	306,2
- domácnosti	109,3	131,5	148,8	155,7	153,2	144,0
- podniky	185,1	201,1	195,6	195,6	168,2	158,9
- pojišťovny	5,7	5,2	4,6	5,1	4,4	3,3
Quasi peníze	360,5	448,6	586,3	645,2	772,5	847,4
Termínované korunové vklady	303,1	387,8	498,8	559,5	634,0	674,7
- domácnosti	206,8	244,7	306,5	366,0	474,4	550,8
- podniky	60,0	102,9	150,2	172,7	133,9	91,8
- pojišťovny	36,3	40,2	42,1	20,8	25,7	32,1
Vkladové certifikáty, depozitní směňky a ostatní dluhopisy 6)	.	.	.	.	.	30,2
Vklady v cizí měně	57,4	60,8	87,5	85,7	138,5	142,5
- domácnosti	45,7	42,2	35,8	40,1	68,8	73,6
- podniky	11,7	18,6	51,7	45,6	69,7	68,9
Peněžní agregát L 3)	704,6	845,5	1019,0	1138,9	1241,8	1329,9
Meziroční změny v %						
M1	17,5	17,2	7,5	4,9	-6,4	-2,6
M2 5)	19,8	19,9	19,8	9,2	10,1	5,2
L	19,8	20,0	20,5	11,8	9,0	7,1
Klientské úvěry obchodních bank a ČNB	19,1	16,8	13,2	10,6	9,4	-2,7
Vklady klientů u bank 4)	21,8	19,1	21,8	7,1	9,7	2,3

1) M1 = Oběživo + netermínované korunové vklady

2) M2 = M1 + quasi peníze

3) L = M2 + SPP a P ČNB v portfoliu domácích nebankovních institucí

4) Korunové vklady + vklady v cizí měně

5) Upraveno o float v roce 1993 a 1994, krátkodobé operace některých bank v roce 1994 a vklad SPT Telecom u ČNB v roce 1995 a 1996

6) Z důvodu změny statistického vykazování jsou od 1/98 depozitní směňky, vkladové certifikáty a ostatní dluhopisy vyloučeny z korunových vkladů

VÝVOJ ÚVĚROVÉ EMISE

	1993	1994	1995	1996	1997	1998
	12	12	12	12	12	12
Vývoj neočištěných úvěrů						
Úvěry celkem Kč a cizí měna						
absolutní stavy v mld. Kč	695,5	812,4	919,4	1017,1	1112,9	1083,2
meziroční změny v %	19,1	16,8	13,2	10,6	9,4	-2,7
Úvěry Kč						
absolutní stavy v mld. Kč	669,6	768,9	822,3	888,6	912,6	869,6
meziroční změny v %	17,9	14,8	6,9	8,1	2,7	-4,7
Úvěry cizí měna						
absolutní stavy v mld. Kč	25,9	43,5	97,1	128,5	200,3	213,6
meziroční změny v %	57,0	68,0	123,2	32,3	55,9	6,6
Vývoj očištěných úvěrů 1)						
Úvěry celkem Kč a cizí měna						
absolutní stavy v mld. Kč	696,2	807,6	906,1	1014,9	1101,9	1140,5
meziroční změny v %	19,2	16,0	12,2	12,0	7,5	3,5
Úvěry Kč						
absolutní stavy v mld. Kč	670,2	763,9	808,8	882,6	922,9	931,5
meziroční změny v %	18,1	14,0	5,9	9,1	3,3	0,9
Úvěry cizí měna						
absolutní stavy v mld. Kč	26,0	43,7	97,3	132,3	179,0	209,0
meziroční změny v %	57,6	68,1	122,7	36,0	35,3	16,8

1) Úvěrová emise upravená o kurzové vlivy, odpisy, kapitalizaci úroků a banky po odebrání licence

ČLENĚNÍ ÚVĚRŮ DLE ČASU, SEKTORŮ A DRUHŮ

	podíly na celku v %					
	1993	1994	1995	1996	1997	1998
	12	12	12	12	12	12
Časová struktura úvěrů						
Celkem korunové a devizové úvěry	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Krátkodobé	41,8	40,5	41,9	43,5	42,0	41,0
Střednědobé	28,3	30,2	29,1	25,7	24,8	22,5
Dlouhodobé	29,9	29,3	29,0	30,8	33,2	36,5
Sektorová struktura úvěrů						
Celkem korunové a devizové úvěry	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Podniky	93,3	94,3	88,9	89,8	90,2	90,1
Domácnosti	6,7	5,7	11,1	10,2	9,8	9,9
Druhá struktura úvěrů						
Celkem korunové a devizové úvěry	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Provozní	50,4	47,5	51,5	50,9	52,9	52,9
Investiční (vč. KBV)	33,9	33,6	33,2	32,4	31,3	32,2
Hypoteční	0,4	0,1	0,1	1,0	1,6	2,2
Spotřební	0,6	0,7	0,8	0,7	0,6	1,7
Na privatizaci	5,4	5,0	3,8	3,0	2,0	1,4
Na přechodný nedostatek zdrojů	9,1	12,5	9,6	9,2	10,5	8,2
Na nákup cenných papírů	0,2	0,6	1,0	2,8	1,1	1,4

Poznámka:

1) Do roku 1996 pouze korunové úvěry bez klasifikovaných a od roku 1997 celkové úvěry (do r. 1996 nejsou k dispozici devizové úvěry v sektorovém členění)

ÚROKOVÉ SAZBY Z MEZIBANKOVNÍCH VKLADŮ

		%					
		1993	1994	1995	1996	1997	1998
		12	12	12	12	12	12
1. PRŮMĚRNÁ SAZBA PRIBOR	1)						
- 1 denní		5,47	10,75	10,83	12,44	12,55	10,84
- 7 denní		5,90	12,28	11,17	12,61	16,64	10,56
- 14 denní		6,14	12,38	11,20	12,61	16,77	10,54
- 1 měsíční		6,68	12,55	11,01	12,63	17,49	10,46
- 2 měsíční		7,34	12,61	10,97	12,62	17,54	10,27
- 3 měsíční		8,00	12,65	10,93	12,67	17,50	10,08
- 6 měsíční		9,21	12,65	10,89	12,55	17,41	9,56
- 9 měsíční		10,69	12,65	10,89	12,25	17,39	9,38
- 12 měsíční		11,90	12,66	10,90	12,23	17,36	9,31
2. PRŮMĚRNÁ SAZBA PRIBID	1)						
- 1 denní		4,51	10,01	10,52	12,19	10,75	10,48
- 7 denní		4,92	11,48	10,82	12,35	15,37	10,30
- 14 denní		5,16	11,55	10,84	12,36	15,45	10,27
- 1 měsíční		5,68	11,72	10,63	12,35	16,26	10,18
- 2 měsíční		6,34	11,76	10,59	12,34	16,33	9,99
- 3 měsíční		7,00	11,80	10,53	12,39	16,35	9,79
- 6 měsíční		8,21	11,81	10,48	12,26	16,31	9,26
- 9 měsíční		9,56	11,82	10,47	11,96	16,27	9,08
- 12 měsíční		10,89	11,83	10,48	11,94	16,23	9,02

1) Obchodní banky denně kótující své sazby na trhu mezibankovních depozit

ÚROKOVÉ SAZBY FRA

měsíční průměry v %

	1997				1998			
	3	6	9	12	3	6	9	12
3 * 6	11,82	14,60	14,53	16,70	15,62	15,38	13,16	9,02
3 * 9	11,52	14,22	14,53	16,70	15,80	15,39	13,02	8,99
6 * 9	11,00	13,32	14,02	16,03	15,43	14,81	12,46	8,79
6 * 12	10,97	13,13	13,97	16,01	15,52	14,82	12,37	8,79
9 * 12	10,57	12,63	13,52	15,47	15,09	14,34	11,94	8,62
12 * 24	10,44	12,16	13,00	15,28	14,95	13,78	11,45	9,03
spread 9*12 - 3*6	-1,25	-1,97	-1,01	-1,23	-0,53	-1,04	-1,23	-0,40
spread 6*12 - 3*9	-0,55	-1,09	-0,55	-0,69	-0,28	-0,57	-0,65	0,20
spread offer - bid (3*6)	0,10	0,21	0,21	0,21	0,16	0,12	0,16	0,19
spread offer - bid (12*24)	0,17	0,36	0,35	0,30	0,19	0,12	0,18	0,58

ÚROKOVÉ SAZBY IRS

měsíční průměry v %

	1997				1998			
	3	6	9	12	3	6	9	12
1R	11,89	18,07	14,92	17,54	16,32	15,97	13,44	9,52
2R	11,17	15,34	13,94	16,58	15,69	15,00	12,53	9,13
3R	11,05	14,34	13,26	15,93	15,20	14,17	12,07	9,06
4R	11,01	13,79	12,84	15,54	14,78	13,49	11,76	8,99
5R	10,98	13,28	12,50	15,25	14,49	12,98	11,51	8,93
6R	10,97	12,81	12,28	15,19	14,28	12,43	11,26	8,73
7R	10,91	12,64	12,09	14,88	14,11	12,08	11,09	8,71
8R	10,94	12,47	12,03	14,90	14,01	11,85	10,90	8,67
9R	10,90	12,31	11,92	14,29	13,93	11,65	10,72	8,63
10R	10,88	12,20	11,81	14,24	13,83	11,60	10,61	8,61
spread 2R - 1R	-0,72	-2,73	-0,98	-0,97	-0,64	-0,97	-0,91	-0,39
spread 5R - 1R	-0,91	-4,78	-2,42	-2,30	-1,83	-2,99	-1,94	-0,60
spread 10R - 1R	-1,01	-5,87	-3,11	-3,30	-2,50	-4,37	-2,84	-0,92
spread offer - bid (1R)	0,12	0,38	0,13	0,23	0,13	0,11	0,13	0,25
spread offer - bid (2R)	0,12	0,54	0,19	0,30	0,18	0,16	0,19	0,28
spread offer - bid (5R)	0,17	0,60	0,24	0,37	0,17	0,19	0,20	0,31
spread offer - bid (10R)	0,35	0,76	0,29	0,46	0,35	0,29	0,28	0,20

ÚROKOVÉ SAZBY OBCHODNÍCH BANK

	%					
	1993	1994	1995	1996	1997	1998
	12	12	12	12	12	12
Nově čerpaných úvěrů						
korunových	14,6	13,7	13,1	13,6	16,5	11,9
- krátkodobé	14,0	13,3	12,9	13,6	16,5	11,7
- střednědobé	16,7	14,8	14,2	14,3	17,0	13,4
- dlouhodobé	14,5	14,2	13,3	12,5	16,0	11,7
v cizí měně	-	-	-	-	5,9	5,4
- krátkodobé	-	-	-	-	5,9	5,3
- střednědobé	-	-	-	-	5,6	5,9
- dlouhodobé	-	-	-	-	6,1	5,6
Ze stavu úvěrů						
korunových	14,1	12,8	12,7	12,5	13,9	10,5
- krátkodobé	15,6	12,7	12,5	12,4	14,1	10,6
- střednědobé	15,9	14,5	14,2	13,5	14,6	10,7
- dlouhodobé	10,4	11,2	11,5	11,8	13,0	10,3
v cizí měně	-	-	-	-	6,1	6,4
- krátkodobé	-	-	-	-	5,6	6,9
- střednědobé	-	-	-	-	5,9	5,6
- dlouhodobé	-	-	-	-	6,7	6,0
Ze stavu vkladů						
korunových	7,0	6,9	6,9	6,7	8,0	6,7
- netermínované	2,3	2,6	2,8	2,5	2,1	1,9
- termínované	11,0	10,6	10,0	9,2	10,9	8,7
- krátkodobé	9,6	9,6	9,7	9,3	11,6	9,2
- střednědobé	11,8	11,5	10,7	9,8	12,2	10,9
- dlouhodobé	13,7	11,3	8,8	6,2	5,2	4,2
v cizí měně	-	-	-	-	2,7	2,3
- netermínované	-	-	-	-	1,1	1,1
- termínované	-	-	-	-	3,7	3,2
- krátkodobé	-	-	-	-	3,4	3,1
- střednědobé	-	-	-	-	5,0	3,3
- dlouhodobé	-	-	-	-	5,5	3,5

DEVIZOVÝ KURZ

A. NOMINÁLNÍ KURZ

Kč, kurzy devizového trhu

	1993	1994	1995	1996	1997	1998
	1-12	1-12	1-12	1-12	1-12	1-12
DEVIZOVÝ KURZ KĚ K VYBRANÝM MĚNÁM						
1 GBP	43,78	44,03	41,89	42,33	51,95	53,45
1 FRF	5,15	5,19	5,32	5,31	5,43	5,47
1000 ITL	18,56	17,85	16,30	17,59	18,61	18,57
100 JPY	26,32	28,15	28,34	24,99	26,29	24,71
1 CAD	22,61	21,09	19,34	19,90	22,91	21,83
1 NLG	15,70	15,82	16,53	16,11	16,25	16,26
1 ATS	2,51	2,52	2,63	2,57	2,60	2,61
1 DEM	17,64	17,75	18,52	18,06	18,28	18,33
1 CHF	19,74	21,06	22,45	22,02	21,85	22,26
1 USD	29,16	28,78	26,55	27,14	31,71	32,27
100 SKK	.	.	89,49	88,57	94,18	91,61
	12	12	12	12	12	12
1 GBP	44,37	43,99	41,00	45,48	57,72	50,20
1 FRF	5,09	5,21	5,37	5,21	5,84	5,38
1000 ITL	17,63	17,28	16,71	17,89	19,94	18,18
100 JPY	27,12	28,18	26,21	24,05	26,87	25,55
1 CAD	22,34	20,34	19,47	20,10	24,37	19,51
1 NLG	15,54	16,02	16,52	15,71	17,35	15,97
1 ATS	2,48	2,55	2,63	2,51	2,78	2,56
1 DEM	17,41	17,94	18,50	17,63	19,55	18,00
1 CHF	20,30	21,21	22,89	20,64	24,16	22,10
1 USD	29,76	28,22	26,66	27,34	34,73	30,06
100 SKK	.	.	89,76	86,42	100,58	83,04

B. REÁLNÝ KURZ

	1993	1994	1995	1996	1997	1998
	12	12	12	12	12	12
Index reálného kurzu Kč vůči DEM (leden 1993=100)						
a) spotřebitelské ceny	108,43	112,33	114,76	124,27	122,30	132,52
b) ceny průmyslových výrobců	109,73	110,22	112,53	120,17	115,35	125,11

Reálný kurz : nominální kurz je korigován inflačním diferencíálem cen výrobců nebo spotřebitelských cen ČR a SRN
(Index > 100 , koruna vůči základu leden 1993 zpevnila)

KAPITÁLOVÝ TRH

A. INDEXY AKCIOVÉHO TRHU

poslední den měsíce v bodech

	1997				1998			
	3	6	9	12	3	6	9	12
PX-50	558	489	536	495	505	467	360	394
PX-GLOB	670	592	652	599	615	568	460	478
PK-30	748	649	740	664	698	656	521	564

B. TRH DLUHOPIŠŮ

měsíční průměry v %

	1997				1998			
	3	6	9	12	3	6	9	12
VÝNOSY STÁTNIÍCH DANĚNÝCH DLUHOPIŠŮ								
Splatnost v letech								
1R	14,51	12,81	8,88
2R	.	14,35	13,65	16,23	14,95	14,39	12,55	8,77
3R	.	13,84	13,30	15,67	14,64	13,58	11,98	8,57
4R	.	14,72	12,94	15,10	14,38	13,13	11,59	8,52
5R	.	12,97	12,63	14,85	14,41	13,03	11,51	8,64
6R	.	12,88	12,39	14,84	14,43	.	.	.

C. OBIEMY OBCHODŮ

mil. Kč

	1997				1998			
	3	6	9	12	3	6	9	12
BCPP								
Objem obchodů celkem	51 225	73 413	48 545	63 249	52 525	88 271	87 771	92 553
v tom:								
a) automatizovaný systém	2 358	1 125	1 589	1 368	1 718	6 210	11 892	6 772
b) přímé obchody a blokové obchody	48 867	72 288	46 956	61 881	50 807	82 061	75 879	85 781
RM-SYSTÉM								
Objem obchodů a převodů celkem	10 517	5 239	13 662	36 870	17 562	22 163	11 271	20 837
v tom:								
a) průběžná aukce	692	392	742	547	1 036	643	552	491
b) přímé a blokové obchody	9 814	4 841	12 915	36 290	16 520	21 425	10 715	20 334
c) převody s uváděnou cenou	10	6	4	33	6	95	4	12
SCP								
Objem úplatných převodů celkem	100 019	125 576	93 634	150 980	138 738	153 081	159 095	141 892

MĚNOVĚ POLITICKÉ NÁSTROJE ČNB

	Repo sazba (%)		Diskontní sazba (%)	Lombardní sazba (%)	Povinné minimální rezervy z primárních vkladů (%)	
	1 týden	2 týdny			bank	stavebních spořitelů a ČMZRB
Rok 1995						
Stav k 1.1.	-	-	8,5	11,5	-	-
26.6.	-	-	9,5	12,5	-	-
3.8.	-	-			8,5	4,0
8.12.	11,25	11,30				
Rok 1996						
29.3.	11,50	11,50				
29.4.	11,60	11,60				
9.5.	11,80	11,80				
21.6.	12,40	12,40	10,5	14,0		
1.8.					11,5	
Rok 1997						
8.5.					9,5	
16.5.	12,90			50,0		
19.5.	45,00					
23.5.	75,00					
27.5.			13,0			
2.6.	45,00					
4.6.		39,00				
6.6.	39,00					
11.6.	31,00	29,00				
13.6.	29,00					
18.6.	25,00	25,00				
20.6.	22,00	22,00				
23.6.	20,00	20,00				
24.6.	18,50	18,50				
27.6.				23,0		
30.6.	18,20	18,20				
1.7.	17,90	17,90				
7.7.	17,00	17,00				
8.7.	16,50	16,50				
9.7.	16,20	16,20				
15.7.	16,00					
16.7.		16,00				
22.7.	15,70	15,70				
23.7.	15,20	15,40				
24.7.		15,20				
28.7.	14,90	14,90				
1.8.		14,70				
4.8.	14,50	14,50				
31.10.		14,80				
1.12.	19,00	18,50				
2.12.	18,50	18,00				
3.12.	17,75	17,50				
4.12.	17,00	16,75				
9.12.	15,50	15,50				
10.12.		15,00				
11.12.	15,00					
17.12.		14,75				
Rok 1998						
23.1.				19,0		
20.3.		15,00				
17.7.		14,50				
30.7.					7,5	
14.8.		14,00	11,5	16,0		
25.9.		13,50				
27.10.		12,50	10,0	15,0		
13.11.		11,50				
4.12.		10,50				
23.12.		9,50	7,5	12,5		

IV. BANKOVNÍ DOHLED A BANKOVNÍ SEKTOR

Hlavním cílem bankovního dohledu ČNB je přispět k vytvoření stabilního a konkurenceschopného bankovního sektoru, který bude výsledkem dynamické rovnováhy mezi působením regulace a dohledu nad bankami, tržní disciplíny a kvalitního řízení jednotlivých bank. Tento cíl byl definován v dokumentu „Koncepce rozvoje bankovního dohledu pro další období“, který byl schválen na počátku roku 1998 bankovní radou ČNB.

Jednou z cest k naplnění stanoveného cíle je další zdokonalování regulatorního rámce bankovního dohledu ve směru postupného zajištění jeho harmonizace s obezřetnostními předpisy platnými v zemích Evropské unie jako základního předpokladu budoucího začlenění České republiky do této evropské struktury. Dalším aspektem při rozvoji metodiky i praktického provádění bankovního dohledu je snaha o zajištění souladu se základními principy pro efektivní bankovní dohled (Core Principles for Effective Banking Supervision), ke kterým se Česká národní banka oficiálně přihlásila v září 1998 na mezinárodní konferenci v Sydney. Dvacet pět mezinárodně uznávaných základních principů pro efektivní výkon bankovního dohledu je dále rozpracováno do řady dílčích principů. Česká republika 65 % dílčích principů splňuje zcela, 15 % částečně a 20 % musí být ještě naplněno. Zpřesňování současných opatření pravidel obezřetného podnikání i příprava nových rovněž odráží aktuální problémy bankovního sektoru, které je třeba řešit.

V roce 1998 nabyly účinnosti dvě novely zákona o bankách. První vstoupila v platnost 6. 2. 1998 a druhá 1. 9. 1998. Tyto novely zejména

- limitovaly propojení bank s podnikovou sférou stanovením zákazu kontroly nad nefinančními společnostmi a stanovily limity na kvalifikované účasti v nefinančních společnostech na 15 % (v jednotlivých případech) a 60 % (v celkovém souhrnu všech kvalifikovaných účastí) kapitálu banky,
- omezily personální účast zástupců bank v jiných právnických osobách,
- požadovaly vytvoření „čínských zdí“ mezi investičním a komerčním bankovníctvím,
- rozšířily informační povinnost bank vůči veřejnosti,
- stanovily povinnost vyžádání předchozího souhlasu ČNB při nabývání majetkového podílu na bance vyššího než 10, 20, 33 a 50 %,
- rozšířily okruh sankčních opatření vůči bankám a akcionářům,
- rozšířily systém pojištění vkladů na právnické osoby a zvýšily maximální částku výplaty vkladů na 400 tis. Kč (resp. 90 % pojištěného vkladu).

Přijaté novely bankovního zákona si vyžádaly úpravu některých stávajících opatření pravidel obezřetného podnikání bank resp. vytvoření opatření nových. V oblasti licenční politiky a nabývání podílu na stávajících bankách bylo novelizováno opatření ČNB, kterým se stanoví náležitosti žádosti o povolení působit jako banka, a nově byla vypracována vyhláška ČNB, kterou se stanoví náležitosti žádost o předchozí souhlas s nabytím akcií s hlasovacím právem a náležitosti oznámení o snížení podílu akcií s hlasovacím právem. Oba tyto materiály spolu úzce souvisí a obsahují seznam požadavků na informace, které jsou povinni budoucí akcionáři bank předložit k posouzení ČNB před jejich vstupem do banky.

Zásadním krokem ke zlepšení transparentnosti bankovního sektoru a tržní disciplíny je nové opatření ČNB č. 2 ze dne 29. června 1998, kterým se stanoví minimální požadavky na uveřejňování informací bankami a pobočkami zahraničních bank a jehož cílem je zpřístupnění základních údajů o bankách a pobočkách zahraničních bank veřejnosti. Jejich uveřejnění by mělo přispět ke zvýšení a celkovému zlepšení informovanosti širokého spektra občanů – klientů bank a usnadnit jim rozhodování při výběru peněžního ústavu. Podle tohoto opatření jsou banky povinny zveřejňovat např. informace o členech představenstva, dozorčí rady a dalších osobách v řídicích funkcích, organizační schéma banky, údaje o akcionářích s podílem na bance vyšším než 10 %, vybrané údaje z rozvahy, výkazu zisků a ztrát, údaje o klasifikovaných úvěrech, kapitálu banky, kapitálové přiměřenosti, ukazatele efektivnosti bankovního podnikání apod.

Bankovní dohled ČNB se v roce 1998 intenzivně zabýval přípravou bankovního sektoru na ošetření všech rizik spojených s rokem 2000. V této souvislosti bylo vydáno opatření ČNB č. 6 ze dne 29. prosince 1998, kterým se stanoví požadavky na zajištění bezpečného provozu bank a poboček zahraničních bank s ohledem na riziko roku 2000. Toto opatření ukládá bankám a pobočkám zahraničních bank

- minimalizovat riziko roku 2000 zajištěním odolnosti svých automatizovaných systémů vůči změně letopočtu,
- zpracovat strategii k minimalizaci rizika roku 2000 a zajistit potřebné lidské, technologické a finanční zdroje k její realizaci,
- zpracovat nouzový plán pro případ, že některé z automatizovaných systémů i přes učiněné kroky nebudou odolné vůči změně letopočtu, pro případ zvýšené poptávky po hotovosti ze strany klientů i pro případ poruch fungování telekomunikací a jiných složek infrastruktury,
- v termínu do 31. března 1999 přizpůsobit své automatizované systémy roku 2000 a toto přizpůsobení otestovat,
- v termínu do 30. června 1999 informovat vhodným způsobem (např. inzerátem v tisku nebo zveřejněním na internetu) veřejnost o zajištění odolnosti svých automatizovaných systémů vůči změně letopočtu.

Kromě toho věnuje bankovní dohled část své kapacity přímým dohlídkám v bankách zaměřeným na tuto problematiku, spolupracuje s ostatními institucemi v domácím i mezinárodním měřítku apod.

Novela opatření, kterým se stanoví zásady klasifikace pohledávek z úvěrů a tvorby opravných položek k těmto pohledávkám, byla vyvolána zejména problémy při realizaci zástav ve formě nemovitostí z důvodu nedokonalé obecné právní úpravy v této oblasti. Vzhledem k těmto právním problémům a zvyšujícímu se riziku spojenému se znehodnocením zastavených nemovitostí bylo rozhodnuto v zájmu zrealnění vykazované situace požadovat dodatečnou tvorbu opravných položek ke ztrátovým úvěrům zajištěným nemovitostmi, které jsou po splatnosti více než 1 rok, s postupným naplňováním podle přesně daných kritérií tvorby opravných položek do roku 2000.

Zpráva o hospodaření banky, ověřovaná externími auditory, byla v rámci hodnocení systému řízení rizik doplněna zejména stanovením povinnosti vyhodnotit připravenost banky vůči riziku změny letopočtu.

V roce 1998 se velká pozornost soustředila na zpracování nových opatření, která naplňují principy spojené s uplatněním kapitálové přiměřenosti na bázi tržního rizika a konsolidovaného bankovního dohledu v návaznosti na „Core principles“ a direktivy Evropské unie.

Smyslem opatření o kapitálové přiměřenosti bank zahrnujícího tržní riziko, které nahradí dosavadní opatření ke kapitálové přiměřenosti, je zajistit dostatečné kapitálové vybavení banky, a to jak ve vztahu k úvěrovému riziku, tak i ve vztahu k tržním rizikům (úrokové riziko, měnové riziko, akciové riziko, komoditní riziko). Toto opatření

- ukládá bankám rozdělit bilanci na bankovní a obchodní portfolio a přeceňovat denně všechny položky obchodního portfolio a měnové a komoditní pozice bankovního portfolio tržními cenami,
- stanoví množství kapitálu potřebného k pokrytí každého jednotlivého rizika,
- definuje celkový minimální kapitálový požadavek banky jako součet kapitálových požadavků vzhledem k úvěrovému riziku, úvěrové angažovanosti a tržnímu riziku,
- definuje kapitálovou přiměřenost banky a stanovuje její minimální výši na 8 %.

Cílem opatření, kterým se stanoví podmínky pro provádění dohledu na konsolidovaném základě, je zajištění komplexního přístupu k vyhodnocení finanční síly bankovních skupin. Opatření určuje pravidla sestavení konsolidačního celku, metody konsolidace účetních výkazů, definuje kapitálovou přiměřenost a úvěrovou angažovanost na konsolidovaném základě a limity pro skupinu, v jejímž čele stojí banka.

Obě opatření byla po zpracování předložena všem bankám k otestování. Definitivní znění by mělo být schváleno ke konci 1. pololetí 1999 s tím, že opatření o kapitálové přiměřenosti bank zahrnující tržní riziko vstoupí v platnost od 1. 4. 2000 a opatření ke konsolidovanému bankovnímu dohledu v polovině roku 1999.

Postupný vznik finančních skupin a úzké propojení mezi finančními institucemi vyvolalo potřebu zkvalitnění a zintenzivnění spolupráce s ostatními regulátory na finančním trhu. Těmito regulátory jsou Komise pro cenné papíry ustavená v roce 1998, která je odpovědná za dohled nad kapitálovým trhem, a ministerstvo financí, které odpovídá za dohled nad pojišťovnami a penzijními fondy. Dne 1. července 1998 byla mezi ČNB a výše jmenovanými institucemi uzavřena dohoda o spolupráci při výkonu bankovního dohledu a státního dozoru nad finančním trhem, která zahrnuje zejména vzájemnou výměnu informací vč. oblasti licencování, spolupráci při kontrolní činnosti a konzultace v metodických a jiných otázkách.

Široká účast zahraničních bank na českém bankovním trhu ve formě dceřiných společností nebo poboček vyvolává potřebu bilaterální spolupráce se zahraničními bankovními dohledy. Kromě toho bankovní dohled ČNB úzce spolupracuje s mezinárodními institucemi, zejména BIS v Basileji, Světovou bankou a regulačními institucemi USA, a to především v oblasti konzultací při zdokonalování metodiky i praktického výkonu bankovního dohledu. Intenzivní spolupráce pokračuje i s bankovními dohledy zemí střední a východní Evropy, které spojují stejné problémy dohledu v ne plně rozvinutých tržních podmínkách.

Schválená koncepce dalšího rozvoje bankovního dohledu se v oblasti praktického výkonu bankovního dohledu zaměřuje zejména na posílení kontrolní činnosti přímo v bankách (komplexní kontroly, informační návštěvy), postupné doplnění „statického“ hodnocení banky o „dynamické“ aspekty a standardizaci postupů při hodnocení a přijímání nápravných opatření vůči bankám v rámci dohledu na dálku.

Pro analytickou i dohlídkovou činnost jsou postupně vytvářeny komplexní manuály, jejichž cílem je sjednotit a standardizovat metodiku používaných ukazatelů hodnocení bank a postupů kontrolní činnosti vč. jednotné struktury výstupních protokolů z dohlídek na místě. V roce 1998 se přistoupilo k budování komplexního informačního systému bankovního dohledu, který bude umožňovat rychlý a efektivní přístup k datové základně vytvářené z rozsáhlého souboru údajů předávaných bankami. V rámci dohlídkové činnosti bylo v roce 1998 uskutečněno 7 komplexních dohlídek v bankách a 30 informativních návštěv.

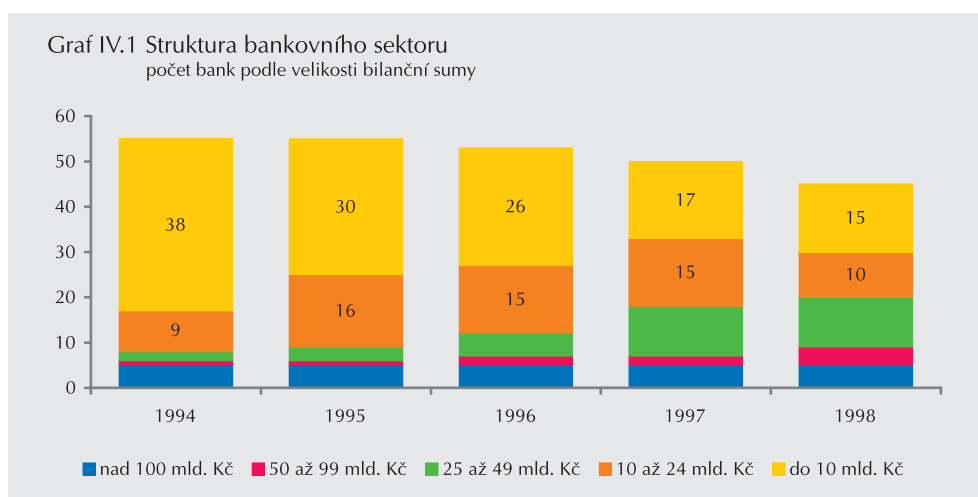
Pozitivní tendencí ve vývoji bankovního sektoru je postupné zlepšování řízení bank, které je odrazem nejen nabytých zkušeností s bankovním podnikáním v samotných bankách, ale i stále výraznějšího vlivu bankovního dohledu na zkvalitňování činnosti bank formou regulace i aktivním sledováním jejich činnosti. Na druhé straně však na bankovní sektor negativně působí současný nepříznivý stav ekonomiky, neúčinná legislativa v oblasti obchodního soudnictví (realizace zástav, účinnost zákona o konkurzu a vyrovnání, pomalé řešení soudních sporů v oblasti obchodního práva apod.), nedokončení restrukturalizace a privatizace v podnikové sféře i v bankovním sektoru, nízký rozvoj jiných forem financování podnikové sféry (kapitálový trh) apod.

Ačkoliv po roce 1989 bylo vydáno celkem 63 povolení působit jako banka, ke konci roku 1998 bylo aktivních pouze 45 bank (z toho 13 zahraničních a 10 poboček zahraničních bank). Tři banky zanikly přímou fúzí s jinou bankou, 1 banka nezačala činnost, 7 bank je v likvidaci a 7 bank v konkurzním řízení. Ke konci roku 1998 nebyla žádná banka v nucené správě.

Snížení počtu bank působících na českém bankovním trhu o 5 subjektů v roce 1998 souviselo s probíhajícími fúzemi zahraničních bank (Bank Austria a Creditanstalt, HYPO Bank a Vereinsbank) a dokončováním konsolidačního programu ve skupině malých bank (ukončení nucené správy a následné odnětí povolení působit jako banka 4 bankám). Jedna banka po skončení nucené správy a ukončením mimosoudním vyrovnáním pokračuje v další činnosti. V roce 1998 bylo vydáno jedno nové povolení působit jako banka GE Capital Bank, která odkoupila rozhodující část bankovních aktivit Agrobanky.

V roce 1998 pokračoval stabilizační program, do kterého se v roce 1997 zapojilo 6 malých bank. Tento program spočívá v odkupu nebonitních pohledávek účelovou organizací Českou finanční s. r. o. na předem sjednané období 7 let. Během této doby jsou banky povinny vytvořit takový objem rezerv, který po skončení programu bude dostatečný ke zpětnému odkupu té části pohledávek, které nebyly splaceny dlužníky. Banky jsou v tomto období podrobeny zpřísněnému dohledu, který vyžaduje přesné plnění stanovených podmínek týkajících se zejména kapitálového vybavení, managementu banky, zvyšování efektivnosti a výkonnosti bankovního podnikání apod. V průběhu roku 1998 se ukázalo, že ne všechny banky jsou schopny tyto podmínky plnit, proto dvě z nich byly z tohoto programu vyloučeny a následně bylo těmto bankám odejmuto povolení působit jako banka. U dalších dvou došlo na konci roku 1998 a na počátku roku 1999 k ukončení programu z důvodu převzetí rozhodující části jejich aktivit jinou bankou.

Rozhodující podíl na jednotlivých bankovních aktivitách má skupina 5 velkých bank, které se na celkové bilanční sumě sektoru podílejí 66 %, na celkovém objemu úvěrů 74 % a na celkovém objemu primárních depozit 73 %. I když převaha velkých bank stále zůstává zachována, postupně se jejich podíl snižuje především ve prospěch skupiny zahraničních bank a poboček zahraničních bank, které v současné době spravují již čtvrtinu celkové bilanční sumy bankovního sektoru. Výraznou tendencí projevující se v roce 1998 je pokračující koncentrace sektoru. Postupně se začíná vyčleňovat skupina středně velkých bank s bilanční sumou mezi 50 až 100 mld. Kč a výrazně klesá počet bank s bilanční sumou pod 10 mld. Kč. Tato koncentrace je důsledkem probíhajících fúzí a konsolidace bankovního sektoru, v rámci které byla ukončena činnost řady malých bank.



Ve vývoji základních ukazatelů charakterizujících činnost bank lze v roce 1998 pozorovat určité změny v trendech ve srovnání s předcházejícími lety. Bilanční suma bankovního sektoru k 31. 12. 1998 dosáhla 2 437,9 mld. Kč, tj. o 8,5 % více než na konci přecházejícího roku. Tato dynamika růstu byla ve srovnání s rokem 1997 zhruba poloviční. Důvodem zpomalení byla zejména nízká úvěrová aktivita bank, když se objem hrubých úvěrů za rok 1998 zvýšil pouze o 3,4 % na 1 135,4 mld. Kč. Zvláště patrná je tato tendence ve skupině velkých a malých bank, kde došlo k absolutnímu poklesu objemu hrubých úvěrů (tato skutečnost je však částečně ovlivněna vyšší úrovní odpisů v roce 1998 a kursovými rozdíly; i po očištění od těchto vlivů však výše zmíněný trend přetrvává). V ostatních skupinách bank rostl objem úvěrů výrazně rychleji, i zde však byla intenzita růstu nižší než v předcházejících letech.

Tab IV. 1 Základní ukazatele bankovního sektoru (za banky s platnou licencí k 31. 12. 1998)

	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	31.12.1997
Bilanční suma celkem v mld. Kč	1 711,1	1 910,8	2 247,4	2 437,9
Úvěry v mld. Kč (čisté)	772,3	878,5	1 000,3	1 018,4
Rychle likvidní aktiva v mld. Kč ¹⁾	340,9	293,4	368,9	521,3
Cenné papíry v portfoliu bank ²⁾ (čisté)	163,4	187,4	189,9	190,9
Vklady klientů v mld. Kč	848,8	952,9	1 108,5	1 205,3
Vklady od bank v mld. Kč	362,6	447,4	509,7	505,2

1) pokladní hodnoty, vklady a úvěry u ČNB, běžné účty u bank, poukázky ČNB a stání pokladniční poukázky

2) cenné papíry v obchodním a investičním portfoliu bez P ČNB a SPP

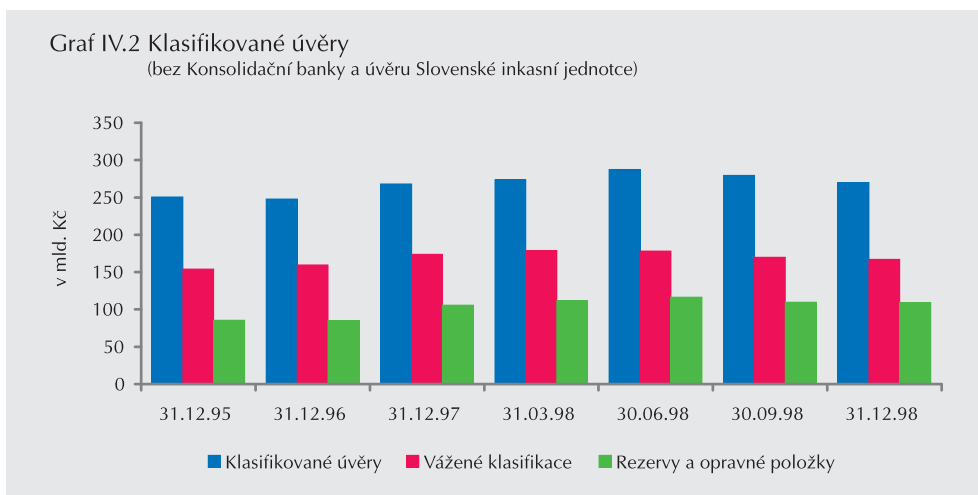
Na straně zdrojů nebyl pokles dynamiky růstu rozhodujících primárních vkladů tak výrazný, celkový objem klientských vkladů se proti konci roku 1997 zvýšil o 8,7 % a k 31. 12. 1998 dosáhl 1 205,3 mld. Kč. Objem mezibankovních vkladů zůstal zhruba na stejné úrovni jako v roce 1997.

Důvodem nižší úvěrové aktivity bank byla zejména jejich zvýšená obezřetnost při poskytování nových úvěrů. Nepříznivá ekonomická situace podnikové sféry jako hlavního příjemce úvěrů vedla k významnému omezení okruhu potenciálních kvalitních klientů banky, kteří by zaručovali návratnost půjčených prostředků. Tento faktor je dále umocněn legislativními problémy v oblasti realizace zástav, konkurzů apod.

Z tohoto důvodu banky umísťovaly své volné zdroje především do rychle likvidních aktiv, jejichž objem k 31. 12. 1998 dosáhl 521,3 mld. Kč, což bylo o 41,3 % více než na konci roku 1997. Z pohledu podílu na celkové bilanční sumě se objem rychle likvidních aktiv zvýšil o 5 bodů na 21,4 %. Vzhledem k vývoji na kapitálovém trhu banky v roce 1998 nezvyšovaly ani svou angažovanost v cenných papírech, jejichž hrubý objem (bez státních a jiných pokladničních poukázek) k 31. 12. 1998 činil 209,4 mld. Kč, tj. pouze o 1,5 % více než na konci roku 1997.

Výrazně se rozvíjejí aktivity zejména zahraničních bank, poboček zahraničních bank a částečně i velkých bank v derivátových operacích. Celkový objem pohledávek z pevných termínových a opčních operací k 31. 12. 1998 dosáhl 1 518,3 mld. Kč, což představuje proti konci roku 1997 nárůst o 76,1 %. Podíl těchto aktivit na celkovém objemu bilanční sumy se zvýšil z 38,4 % k 31. 12. 1997 na 62,3 % k 31. 12. 1998.

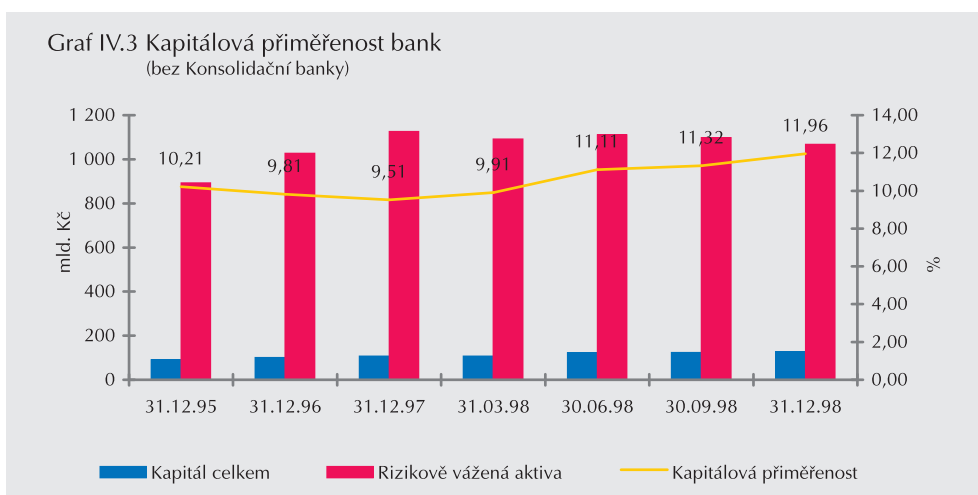
Zvýšená obezřetnost bank při úvěrové činnosti je důsledkem vysokého úvěrového rizika ve vazbě na ekonomickou situaci klientů. K 31. 12. 1998 činil celkový objem klasifikovaných úvěrů (bez Konsolidační banky a úvěru Slovenské inkasní jednotce) 270,0 mld. Kč, tj. o 0,7 % více než na konci předcházejícího roku. Poměrně nízký nárůst je do značné míry ovlivněn odpisy ztrátových pohledávek proti vytvořeným opravným položkám a převodem vybraných pohledávek České spořitelny do Konsolidační banky. Ve vztahu k celkovému objemu úvěrů představovaly klasifikované úvěry 27,1 %, což je o 0,2 bodu více než na konci roku 1997. Tento nárůst je do určité míry podmíněn stagnací objemu standardních úvěrů v souvislosti s omezenou úvěrovou aktivitou bank.



Vážená klasifikace (zohledňující strukturu klasifikovaných úvěrů z hlediska jejich rizikovosti) proti konci předcházejícího roku poklesla o 6,5 mld. Kč na 167,1 mld. Kč. K jejímu krytí banky dosud vytvořily 109,1 mld. rezerv a opravných položek, což představuje zhruba 65 % objemu vážené klasifikace. Zbývající část je kryta zajištěním, které ve svém objemu převyšuje váženou klasifikaci úvěrů zhruba o 13 mld. Kč.

Vysoká úroveň úrokových sazeb, která se udržovala po rozhodující část roku 1998, se odrazila ve zvýšení úrokového zisku na 58,6 mld. Kč, tj. o 19 %. Ve srovnání s předcházejícím rokem se naopak snížil zisk z operací s cennými papíry, který v roce 1998 činil 8,2 mld. Kč, tj. o 40,6 % méně než v roce 1997. Výnosy z devizových operací se zvýšily o 1,2 % a dosáhly 13 mld. Kč. V roce 1998 banky celkově vytvořily zisk z bankovní činnosti ve výši 96,3 mld. Kč, což představovalo ve vztahu k průměrné bilanční sumě 4,4 %.

Vytvořený zisk z bankovní činnosti použily banky na úhradu provozních nákladů, které činily 52,4 % z jeho objemu. Pro úroveň čistého zisku však podobně jako v roce 1997 byla rozhodující tvorba opravných položek proti ztrátovým úvěrům, která spolu s odpisy ztrátových pohledávek byla vyšší než dosažený zisk z bankovní činnosti. Bankovní sektor (bez Konsolidační banky) tak v roce 1998 skončil s celkovou ztrátou 8,6 mld. Kč. Tento výsledek ovlivnilo zejména ztrátové hospodaření ve skupině velkých a malých bank, ostatní skupiny skončily rok 1998 s čistým ziskem.



Důsledný tlak na posilování kapitálového vybavení bankovního sektoru (bez Konsolidační banky) se odrazil ve zvýšení kapitálové přiměřenosti o 2,5 bodu na 12 % k 31. 12. 1998. Důvodem pro růst kapitálové přiměřenosti bylo zejména zvýšení základního jmění o 10 mld. Kč na 70,6 mld. Kč a především zvýšení objemu podřízeného dluhu u velkých bank, který se v roce 1998 zvýšil o 17,2 mld. Kč. Pozitivně působil i vývoj rizikově vážených aktiv, které poklesly o 5,3 % v souvislosti s nižší úvěrovou aktivitou bank, kdy banky umísťovaly volné zdroje do rychle likvidních aktiv s nízkou rizikovou vahou. Podíl rizikově vážených aktiv na aktivech celkem se snížil z 54,1 % k 31. 12. 1997 na 48,7 % k 31. 12. 1998.

Pokračující pokles počtu bankovních míst i počtu pracovníků byl jedním z důvodů snížení dynamiky růstu provozních nákladů na pracovníka ve srovnání s předcházejícím rokem. Všeobecné provozní náklady se v roce 1998 zvýšily na 50,4 mld. Kč (o 16,6 % více než v roce 1997), což představuje 2,3 % z průměrné bilanční sumy bankovního sektoru. Všeobecné provozní náklady na 1 pracovníka se zvýšily z 827 tis. Kč v roce 1997 na 963 tis. Kč v roce 1998, což představuje nárůst o 16,4 % (v roce 1997 vzrostly o 19,5 %).

Pozn. Veškeré číselné údaje jsou za banky s platným povolením působit jako banka s výjimkou Universal banky, která po odnětí povolení působit jako banka na počátku roku 1999 již nedodala potřebné výkazy. Údaje za rok 1998 jsou neauditované.

I. Vývoj aktiv a pasiv bankovního sektoru
(za banky s platnou licenci k 31. 12. 1998 vč. poboček bank v zahraničí)

	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	1998			
				31.03.	30.06.	30.09.	31.12.
Aktiva v mil. Kč							
Pokladní hodnoty	20 893	25 583	27 256	24 781	27 814	25 172	27 169
Vklady a úvěry u ČNB	156 412	136 128	193 780	216 957	243 821	286 759	268 897
z toho povinné minimální rezervy	69 334	107 884	88 078	95 686	97 244	90 052	87 583
Vklady a úvěry u bank	305 443	386 638	487 702	405 569	498 574	467 100	498 958
v tom: běžné účty	11 234	19 512	18 937	12 349	24 535	18 439	18 169
termínované vklady	165 774	275 712	394 519	320 722	402 010	380 212	392 223
poskytnuté úvěry	128 435	91 415	74 246	72 498	72 029	68 448	88 566
Státní pokladniční poukázky	33 308	49 399	38 964	34 334	39 312	29 862	52 872
Pokladniční poukázky ČNB	119 009	62 750	94 470	100 349	113 598	163 130	161 100
Poskytnuté úvěry	772 335	878 533	1 000 294	990 919	1 029 680	1 027 863	1 018 439
v tom: klientům	767 912	874 386	985 468	972 141	1 006 315	1 005 613	993 909
orgánům republiky a místním orgánům	4 423	4 146	14 827	18 777	23 366	22 249	25 412
Cenné papíry k obchodování	142 450	167 422	98 742	103 202	101 906	96 190	97 978
z toho: obligace	120 319	131 771	84 972	90 624	92 450	84 772	87 613
majetkové cenné papíry	20 576	33 528	10 052	8 787	6 157	6 361	4 663
Majetkové účasti bank (investiční)	20 951	19 980	91 197	93 738	94 822	98 865	92 880
Hmotný a nehmotný majetek	50 852	58 745	62 942	62 522	80 086	80 713	79 622
Ostatní aktiva	89 423	125 607	152 030	147 209	142 932	152 959	140 001
Aktiva celkem	1 711 075	1 910 785	2 247 377	2 179 580	2 372 546	2 428 611	2 437 915
Pasiva v mil. Kč							
Zdroje od ČNB	70 894	67 509	73 929	59 204	78 454	61 081	52 843
Vklady a úvěry od bank	362 567	447 359	509 705	454 863	513 921	485 318	505 153
v tom: běžné účty	14 737	16 754	19 552	16 209	21 640	17 630	12 202
termínované vklady	230 445	317 441	366 693	313 097	368 096	334 269	343 906
přijaté úvěry	117 385	113 163	123 461	125 557	124 185	133 419	149 046
Přijaté vklady a úvěry	848 824	952 877	1 108 537	1 075 361	1 144 181	1 161 363	1 205 323
v tom: od klientů	797 081	919 494	1 076 915	1 041 054	1 105 255	1 121 628	1 169 422
republikových a místních orgánů	33 507	28 823	30 105	33 040	36 805	38 594	33 703
vkladové certifikáty	18 236	4 560	1 517	1 267	2 120	1 141	2 199
Emise obligací	48 850	62 940	92 724	96 421	98 843	93 435	92 588
Rezervy	40 448	35 874	40 297	34 997	43 877	43 515	41 661
Rezervní fondy	57 361	63 673	72 350	71 666	74 094	74 031	73 959
Kapitálové fondy	15 176	18 703	19 449	19 368	13 672	33 401	34 017
Základní jmění	53 511	58 378	66 829	71 972	74 858	76 688	76 882
Nerozdělený zisk	1 848	1 853	1 332	11 136	3 513	2 983	2 110
Zisk z běžného roku	11 763	14 445	11 185	4 602	9 323	12 114	11 507
Ostatní pasiva	199 834	187 175	251 042	279 991	317 809	384 682	341 873
Pasiva celkem	1 711 075	1 910 785	2 247 377	2 179 580	2 372 546	2 428 611	2 437 915

II. Vývoj a struktura výnosů a nákladů bankovního sektoru

(za banky s platnou licencí k 31. 12. 1998 vč. poboček bank v zahraničí bez Konsolidační banky)

	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	1998			
				31.03.	30.06.	30.09.	31.12.
Absolutně v mil. Kč							
Úrokové výnosy	113 808	132 785	173 081	50 607	102 598	160 047	210 910
Úrokové náklady	73 327	92 473	123 813	36 339	73 246	115 214	152 285
Úrokový zisk	40 481	40 313	49 268	14 268	29 352	44 833	58 625
Přijaté poplatky a provize	9 551	12 167	13 348	3 354	7 025	10 582	14 641
Zaplacené poplatky a provize	1 043	1 426	1 614	282	624	974	1 458
Zisk z poplatků a provizí	8 509	10 742	11 735	3 071	6 400	9 608	13 183
Úrokový zisk vč. poplatků a provizí	48 990	51 054	61 002	17 339	35 752	54 441	71 808
Výnosy z cenných papírů	5 747	11 638	13 713	1 780	4 754	7 266	8 152
Výnosy z devizových operací	6 971	6 258	12 852	3 535	7 216	10 577	13 001
Ostatní výnosy z bankovních operací	1 524	1 346	1 366	750	1 520	2 444	3 368
Zisk z bankovní činnosti	63 233	70 295	88 932	23 404	49 242	74 727	96 330
Všeobecné provozní náklady	31 145	37 708	43 234	10 075	22 063	33 448	50 431
Tvorba rezerv a opravných položek (čistá)	14 282	3 167	30 028	5 748	11 329	8 528	11 932
Ostatní provozní výnosy (náklady)	-6 901	-19 135	-18 862	-3 898	-15 597	-30 528	-41 458
Hrubý provozní zisk	10 904	10 285	-3 191	3 683	252	2 224	-7 492
Mimořádné výnosy (náklady)	469	252	707	17	58	144	1 882
Hrubý zisk před zdaněním	11 373	10 537	-2 485	3 700	310	2 368	-5 610
Daně	1 677	445	1 082	677	951	1 604	2 974
Čistý zisk	9 697	10 092	-3 567	3 024	-641	764	-8 584
Relativně v % ¹⁾							
Zisk z bankovní činnosti k aktivům v %	4,65	4,19	4,55	4,54	4,71	4,57	4,42
Hrubý zisk k aktivům v %	0,84	0,63	-0,13	0,72	0,03	0,14	-0,26
Čistý zisk k aktivům v %	0,71	0,60	-0,18	0,59	-0,06	0,05	-0,39
Čistý zisk k vlastnímu kapitálu v %	22,02	19,61	-6,34	19,51	-1,99	1,52	-12,78
Výnosnost úvěrů v %	11,29	10,83	11,95	12,83	12,83	12,86	12,74
Nákladovost vkladů v %	6,85	6,99	8,13	9,22	9,27	9,49	9,41
Úrokové rozpětí v %	4,44	3,83	3,83	3,62	3,56	3,37	3,33
Čistá úroková marže v %	4,01	3,05	3,21	3,08	2,98	2,63	2,60
Počet bankovních míst	2 691	2 721	2 110	2 060	2 242	2 228	2 220
Počet pracovníků v bankovním sektoru	52 246	54 461	52 250	51 469	53 959	53 203	52 388
Na 1 pracovníka připadá v tis. Kč							
bilanční sumy	30 391	32 884	40 331	39 890	41 234	42 728	43 581
zisku z bankovní činnosti	1 210	1 291	1 702	1 819	1 825	1 873	1 839
čistého zisku	186	185	-68	235	-24	19	-164
provozních nákladů	596	692	827	783	818	838	963

1) V jednotlivých čtvrtletích roku 1998 jsou údaje přepočteny na roční základ

III. Vybrané ukazatele obezřetného podnikání bankovního sektoru

(za banky s platnou licencí k 31. 12. 1998 vč. poboček bank v zahraničí bez Konsolidační banky)

	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	1998			
				31.03.	30.06.	30.09.	31.12.
Kapitálová přiměřenost ¹⁾							
Vlastní kapitál v mil. Kč	83 222	93 380	96 978	101 540	103 593	105 912	100 755
Kapitál celkem v mil. Kč	91 248	100 790	107 207	108 276	123 464	124 371	127 662
Aktiva ²⁾ celkem v mil. Kč	1 580 036	1 758 756	2 083 841	2 007 643	2 137 072	2 192 955	2 192 852
Rizikově vážená aktiva v mil. Kč	893 652	1 027 162	1 126 787	1 092 431	1 110 833	1 098 500	1 067 541
Podíl rizikově vážených aktiv k aktivům celkem v %	56,56	58,40	54,07	54,41	51,98	50,09	48,68
Kapitálová přiměřenost v %	10,21	9,81	9,51	9,91	11,11	11,32	11,96
Kvalita úvěrového portfolia ³⁾							
Klasifikované úvěry v mil. Kč	250 504	247 942	268 175	273 418	287 336	279 714	269 957
v % z celkového objemu úvěrů	33,40	28,58	26,91	27,49	28,55	27,81	27,05
Vážená klasifikace v mil. Kč	154 122	159 475	173 615	178 570	178 221	169 953	167 141
v % z celkového objemu úvěrů	20,55	18,38	17,42	17,95	17,71	16,90	16,75
Klasifikované úvěry po zohlednění zajištění v mil. Kč	128 794	121 177	143 770	157 766	168 772	158 589	152 480
v % z celkového objemu úvěrů	17,17	13,97	14,43	15,86	16,77	15,77	15,28
Vážená klasifikace po zohlednění zajištění v mil. Kč	87 910	81 691	94 755	106 365	108 022	98 117	95 738
v % z celkového objemu úvěrů	11,72	9,42	9,51	10,69	10,73	9,76	9,59
Vytvořené rezervy a opravné položky v mil. Kč	85 696	84 786	105 696	111 559	116 369	109 858	109 055
Přebytek (+) resp. nedostatek (-) rezerv a opravných položek v mil. Kč	-2 214	3 095	10 941	5 194	8 347	11 742	13 317
v % z celkového objemu úvěrů	-0,30	0,36	1,10	0,52	0,83	1,17	1,33
Likvidita							
Rychle likvidní aktiva v mil. Kč ⁴⁾	329 445	288 446	360 623	381 604	432 743	510 292	516 677
v % z celkového objemu aktiv	20,75	16,11	20,14	18,59	19,45	22,45	22,63
v % z celkového objemu primárních zdrojů	39,12	30,38	32,68	35,65	38,04	44,20	43,00
Kumulativní netto rozvahová pozice do 1 měsíce k aktivům celkem v % ⁵⁾	-0,99	-4,63	-3,37	-2,76	-3,20	-2,15	-5,18
Kumulativní netto rozvahová pozice do 3 měsíců k aktivům celkem v % ⁵⁾	0,95	-1,76	-2,10	-2,87	-2,92	-0,36	-3,16

1) bez poboček zahraničních bank

2) vč. úvěrového ekvivalentu podrozvahových aktiv

3) klasifikované úvěry poskytnuté klientům, správním orgánům a bankám

4) pokladní hodnoty, vklady u ČNB, běžné účty u jiných bank, státní a jiné pokladniční poukázky

5) po odečtení 80 % netermínovaných vkladů

V. KALENDÁRIUM UDÁLOSTÍ

Přehled významných událostí, které ovlivnily hospodářský a měnový vývoj v ČR v r. 1998

2. ledna	Prezident V. Havel jmenoval novou vládu premiéra Josefa Tošovského
18. ledna	Uzavřena dohoda mezi českou vládou a Nomurou International o základních podmínkách prodeje státního podílu v IPB, návrh znění smlouvy o prodeji parafovali zástupci FNM a Nomury 21. 1.
20. ledna	V prezidentských volbách byl V. Havel opět zvolen prezidentem ČR
23. ledna	BR ČNB snížila lombardní sazbu z 23 na 19%
28. ledna	Poslanecká sněmovna vyslovila důvěru vládě J. Tošovského
2. února	V. Havel složil Ústavou předepsaný slib a oficiálně se ujal úřadu prezidenta republiky na příštích pět let
6. února	Vstoupila v platnost tzv. malá novela zákona o bankách
20. února	Prezident Václav Havel přijal demisi ministra životního prostředí J. Skalického
26. února	Poslanecká sněmovna schválila ústavní zákon o zkrácení svého volebního období. Senát jej přijal 19. 3.
27. února	Prezident Václav Havel jmenoval Martina Bursíka ministrem životního prostředí
20. března	BR ČNB zvýšila limitní úrokovou sazbu pro dvoutýdenní repo operace ČNB z 14,75% na 15%
31. března	ČR zahájila oficiální rozhovory o přistoupení do Evropské unie
15. dubna	Mimořádná schůze Poslanecké sněmovny schválila vstup ČR do NATO. Senát vyslovil souhlas 30. 4.
6. května	BR ČNB rozhodla o odnětí povolení působit jako banka COOP bance, a.s.
22. května	Poslanecká sněmovna Parlamentu ČR vyzvala vládu, aby pozastavila deregulační kroky do doby, než bude provedena analýza všech ekonomických a sociálních dopadů a zavedena efektivní regulace síťových monopolů
19. – 20. června	Uskutečnily se předčasné volby do Poslanecké sněmovny Parlamentu ČR
22. června	Podpisem závěrečných dokumentů byl ukončen prodej zdravé části Agrobanky, a.s. GE Capital Bank
24. června	Vláda uzavřela stabilizační program pro malé a střední banky vyhlášený v roce 1996

1. července	Byla podepsána dohoda o spolupráci při výkonu bankovního dohledu a státního dozoru v oblasti kapitálového trhu mezi ČNB, Komisí pro cenné papíry a Ministerstvem financí
9. července	M. Zeman a V. Klaus podepsali opoziční smlouvu mezi ČSSD a ODS
17. července	BR ČNB snížila limitní úrokovou sazbu pro dvoutýdenní repo operace ČNB z 15% na 14,5%
	Prezident Václav Havel jmenoval Miloše Zemana předsedou vlády ČR
	Václav Klaus byl zvolen předsedou Poslanecké sněmovny Parlamentu ČR
22. července	Josef Tošovský byl jmenován guvernérem ČNB na 6 let
	Prezident Václav Havel jmenoval vládu premiéra Miloše Zemana
30. července	BR ČNB snížila sazbu povinných minimálních rezerv z 9,5% na 7,5%
14. srpna	BR ČNB snížila diskontní sazbu z 13% na 11,5%, lombardní sazbu z 19% na 16% a limitní úrokovou sazbu pro dvoutýdenní repo operace ČNB z 14,50% na 14%
19. srpna	Poslanecká sněmovna Parlamentu ČR vyslovila důvěru vládě ČSSD
1. září	Vstoupila v platnost tzv. velká novela zákona o bankách
16. září	Agentura Thomson BankWatch snížila rating dlouhodobých závazků ČR v cizí měně z BBB+ na BBB
25. září	BR ČNB snížila limitní úrokovou sazbu pro dvoutýdenní repo operace z 14% na 13,5%
22. října	ČR získala první rating od agentury Duff and Phelps - stupeň A-
24. října	Nabylo právní moci rozhodnutí BR ČNB o odnětí povolení působit jako banka Pragobance, a.s.
27. října	BR ČNB snížila diskontní sazbu z 11,5% na 10%, lombardní sazbu ze 16% na 15% a limitní úrokovou sazbu pro dvoutýdenní repo operace ČNB ze 13,5% na 12,5%
5. listopadu	Agentura Standard and Poor's snížila rating dlouhodobých závazků ČR v cizí měně z A na A-
13. listopadu	BR ČNB snížila limitní úrokovou sazbu pro dvoutýdenní repo operace ČNB z 12,5% na 11,5%
13. – 14. listopadu	Volby do obecních zastupitelstev a první kolo voleb do třetiny Senátu
20. – 21. listopadu	Druhé kolo voleb do Senátu

25. listopadu	Poslanecká sněmovna podpořila v prvním čtení návrh zákona o státním rozpočtu na rok 1999 a postoupila ho do druhého čtení
28. listopadu	BR ČNB stanovila krátkodobý inflační cíl v čisté inflaci 4,5% ±0,5 proc. bodu ke konci roku 1999
4. prosince	BR ČNB snížila limitní úrokovou sazbu pro dvoutýdenní repo operace ČNB z 11,5% na 10,5%
17. prosince	BR ČNB rozhodla snížit od 28. ledna 1999 sazbu povinných minimálních rezerv ze 7,5% na 5%
	BR ČNB rozhodla odejmout povolení působit jako banka Universal bance, a.s.
23. prosince	BR ČNB snížila lombardní sazbu z 15% na 12,5%, diskontní sazbu z 10,5% na 7,5% a limitní úrokovou sazbu pro dvoutýdenní repo operace ČNB z 10,5% na 9,5%

vydává:
ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA
NA PŘÍKOPĚ 28
115 03 PRAHA 1
ČESKÁ REPUBLIKA

kontakt:
ODBOR VEŘEJNÝCH INFORMACÍ
tel.: 02/2441 3585
fax: 02/2441 3070
<http://www.cnb.cz>

sazba a tisk: PRATR Trutnov