

V Praze dne 22. ledna 1999

Materiál k projednání v bankovní radě České národní banky
1. situační zpráva o hospodářském a měnovém vývoji

Stručný obsah - důvod předložení:

Materiál se předkládá podle plánu práce bankovní rady ČNB na 1. pololetí 1999

Část I.

Návrh rozhodnutí bankovní rady

Útvary, s nimiž byl materiál projednán:

Spolupracující oddělení úseku bankovních obchodů

Část II.

Předkládací zpráva

Zaměstnanci, kteří budou k tomuto materiálu přizváni na jednání bankovní rady:

doc.Ing.Čapek,CSc., Ing. Bárta,CSc.,
Ing.Matalík, Ing.Kalous,CSc.,
Ing.Polák, Ing.Vojtíšek

Část III.

Vlastní materiál včetně shrnutí a tabulkových příloh
Příloha č.1: Indikátory
vnější nerovnováhy ČR

Předkládá: Ing.Hrnčíř, DrSc.

Kontroloval: doc.Ing.Čapek, CSc.

Zpracoval: sekce měnová

N á v r h

R o z h o d n u t í

bankovní rady České národní banky k materiálu

"1. situační zpráva o hospodářském a měnovém vývoji"

Bankovní rada po projednání materiálu

s o u h l a s í

s návrhem opatření.

Předkládací zpráva

Situační zpráva o hospodářském a měnovém vývoji se předkládá podle plánu práce bankovní rady na 1. pololetí 1999. Obsahuje přílohu: „Indikátory vnější nerovnováhy České republiky.“

Obsah

I. Inflace

1. Minulý vývoj

- 1.1. Meziměsíční vývoj
- 1.2. Sezónně očištěné údaje
- 1.3. Meziroční vývoj
- 1.4. Ceny obchodovatelných a neobchodovatelných komodit

2. Krátkodobá predikce

- 2.1. Regulované ceny
- 2.2. Čistá inflace

3. Predikce do konce roku 1999

- 3.1. Regulované ceny
- 3.2. Čistá inflace

4. Modelové prognózy inflace

II. Faktory inflace

1. Měnový vývoj

- 1.1. Peníze
 - 1.1.1. Peněžní agregáty
 - 1.1.2. Sektorová struktura peněžního agregátu M2
- 1.2. Domácí úvěrová emise
 - 1.2.1. Čistý úvěr vládě
- 1.3. Úrokové sazby
 - 1.3.1. Vývoj krátkodobých sazeb
 - 1.3.2. Vývoj dlouhodobých sazeb
 - 1.3.3. Klientské sazby
- 1.4. Devizový kurz, finanční účet a devizové rezervy
 - 1.4.1. Devizový kurz
- 1.5. Akciový trh

2. Agregátní poptávka a nabídka

- 2.1. Vztah poptávky a nabídky
- 2.2. Domácí poptávka
 - 2.2.1. Spotřeba domácností
 - 2.2.2. Investice
 - 2.2.3. Spotřeba vlády
- 2.3. Čistá zahraniční poptávka
- 2.4. Výstup
- 2.5. Vývoj běžného účtu

3. Trh práce

- 3.1. Vývoj mezd a příjmů
- 3.2. Zaměstnanost a nezaměstnanost

4. Nákladové faktory

- 4.1. Ceny výrobců
- 4.2. Světové ceny surovin, dovozní ceny
- 4.3. Ceny služeb

III. Shrnutí

Příloha č.1: Indikátory vnější nerovnováhy ČR

Tabulkové přílohy

I. Inflace

Prosinec 1998:

Meziměsíční index spotřebitelských cen -0,2 % Meziroční index spotřebitelských cen 6,8 %
 Meziměsíční čistá inflace -0,3 % Meziroční čistá inflace 1,7 %

1. Minulý vývoj

Ve 4. čtvrtletí nedošlo ke změnám centrálně regulovaných cen a mzm. vývoj v ostatních skupinách regulovaných cen byl velmi mírný, v důsledku toho se mzm. růst regulovaných cen udržoval na úrovni předchozího čtvrtletí.

Pro cenový vývoj v posledních 6 měsících byl charakteristický pokles cen položek spotřebního koše zahrnovaných do čisté inflace. Meziměsíční čistá inflace byla od července 1998 s výjimkou září, kdy činila 0,1 %, záporná. Absolutní úroveň cen, zahrnovaných do čisté inflace, se v prosinci proti červnu snížila o cca 1,25 %, z toho cen potravin o 5 %. Meziměsíční pokles cen byl silný zejména ve 4. čtvrtletí. Výsledkem bylo značné snížení meziroční čisté inflace ve 4. čtvrtletí 1998 o 2,5 proc. bodu, na kterém se významně podílel pokles cen potravin (vliv 1,6 proc.bodu), zejména v důsledku externích vlivů (dovoz subvencovaných potravin, extrémně příznivý vývoj dovozních cen potravin). Určitý vliv lze pravděpodobně připsat i faktorům domácím (pokračující expanze maloobchodních řetězců, dobrá sklizeň, rovněž úroveň poptávky po potravinách nevytvářela tlak na růst cen potravin, na straně druhé nebyla podstatným faktorem poklesu cen potravin). Slabá úroveň poptávky spolu s pokračujícím velmi příznivým vlivem mzm. poklesu dovozních cen (přímým i zprostředkovaným cestou klesající meziroční dynamiky cen průmyslových výrobců) byly hlavními příčinami velmi slabého mzm. růstu cen ostatních obchodovatelných komodit. Naopak pokračoval poměrně výrazný růst cen neobchodovatelných neregulovaných komodit, celkově se mzm. růst korigované inflace pohyboval na úrovni kolem 4,0 %. Výsledkem uvedeného vývoje byl silný pokles meziročního indexu spotřebitelských cen: od února do konce roku 1998 celkem o 6,6 procentních bodů na 6,8 % v prosinci.

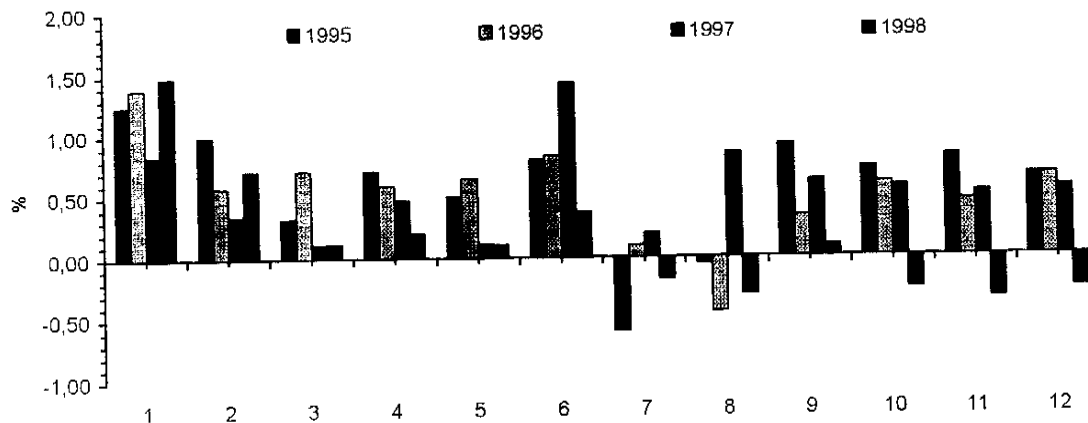
Základní údaje o spotřebitelských cenách (meziměsíční vývoj) v %

UKAZATEL	3/98		6/98		7/98		8/98		9/98		10/98		11/98		12/98	
	absolutně	podíl	absolutně	podíl	absolutně	podíl	absolutně	podíl	absolutně	podíl	absolutně	podíl	absolutně	podíl	absolutně	podíl
MEZIMĚSÍČNÍ RŮST SPOTŘEBITELSKÝCH CEN	0,1		0,3		1,9		-0,2		0,1		-0,2		-0,2		-0,2	
v tom:		podíl		podíl		podíl		podíl		podíl		podíl		podíl		podíl
Regulované ceny	0,2	0,03	0,1	0,03	8,4	2,07	0,0	0,01	0,1	0,03	0,2	0,04	0,0	0,00	0,0	0,01
Vliv nepřímých daní v nereg. cenách		0,00		0,00		0,00		0,00		0,00		0,00		0,00		0,00
Čistá inflace	0,1	0,10	0,4	0,28	-0,2	-0,13	-0,3	-0,23	0,1	0,07	-0,3	-0,19	-0,3	-0,25	-0,3	-0,19
Z toho:																
- ceny potravin	0,2	0,08	0,4	0,12	-1,4	-0,42	-0,9	-0,26	0,0	0,00	-0,6	-0,16	-1,0	-0,28	-0,9	-0,26
- korigovaná inflace	0,0	0,02	0,4	0,16	0,6	0,28	0,1	0,03	0,2	0,07	-0,1	-0,03	0,1	0,03	0,2	0,07

Základní údaje o spotřebitelských cenách (meziroční vývoj) v %

UKAZATEL	3/98		6/98		7/98		8/98		9/98		10/98		11/98		12/98	
	absolutně	podíl	absolutně	podíl	absolutně	podíl	absolutně	podíl	absolutně	podíl	absolutně	podíl	absolutně	podíl	absolutně	podíl
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		podíl		podíl		podíl		podíl
Regulované ceny	30,8	6,38	29,7	6,11	21,1	5,00	20,9	4,91	20,4	4,79	20,6	4,81	20,5	4,78	20,4	4,73
Vliv nepřímých daní v nereg. cenách		0,73		0,73		0,73		0,73		0,73		0,73		0,73		0,73
Čistá inflace	7,9	6,32	6,5	5,19	6,1	4,66	4,9	3,73	4,3	3,30	3,4	2,64	2,6	1,96	1,7	1,32
Z toho:																
- ceny potravin	7,2	2,40	5,8	1,96	5,4	1,75	3,8	1,21	3,1	1,00	1,9	0,60	0,4	0,14	-1,2	-0,38
- korigovaná inflace	8,4	3,92	6,9	3,22	6,6	2,91	5,6	2,53	5,1	2,30	4,5	2,04	4,0	1,82	3,7	1,70
MIRA INFLACE (roční klouzavý průměr)	10,0		11,5		11,6		11,5		11,4		11,2		11,0		10,7	

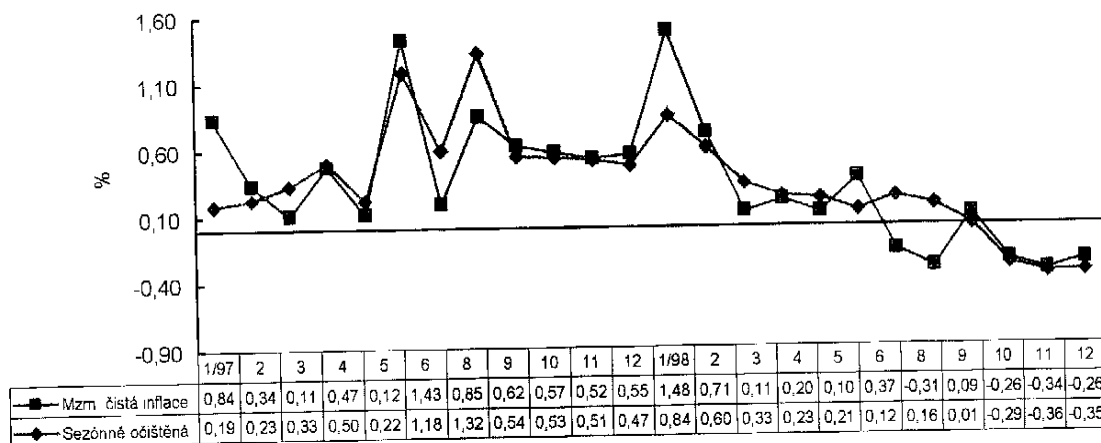
Meziměsíční čistá inflace v letech 1995 až 1998



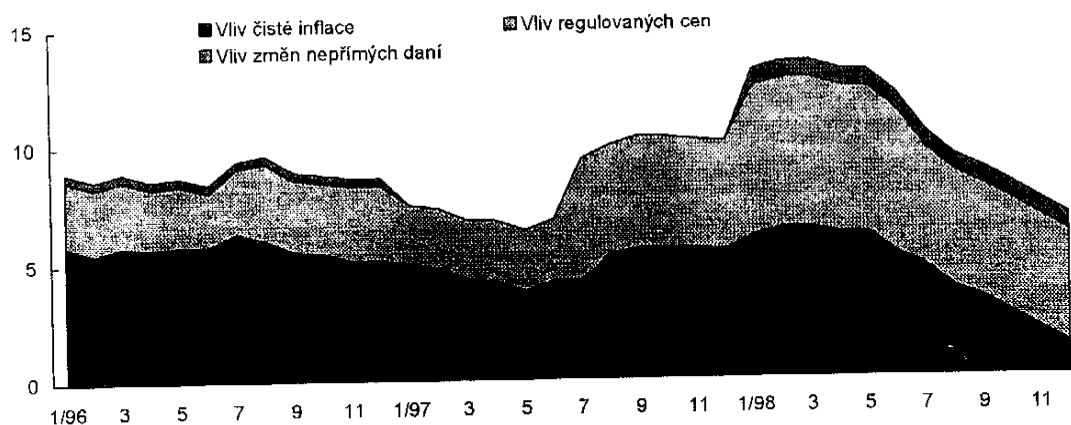
Sezónně očištěný meziměsíční index spotřebitelských cen (ČSÚ)

1998 (v %)	Leden	Únor	Březen	Duben	Květen	Červen	Červenec	Srpen	Září	Říjen	Listopad
Původní údaje	3,99	0,63	0,12	0,29	0,09	0,30	1,94	-0,22	0,09	-0,15	-0,24
Sezón. očištěné	3,55	0,51	0,31	0,26	0,20	0,17	2,14	0,00	0,12	-0,12	-0,21

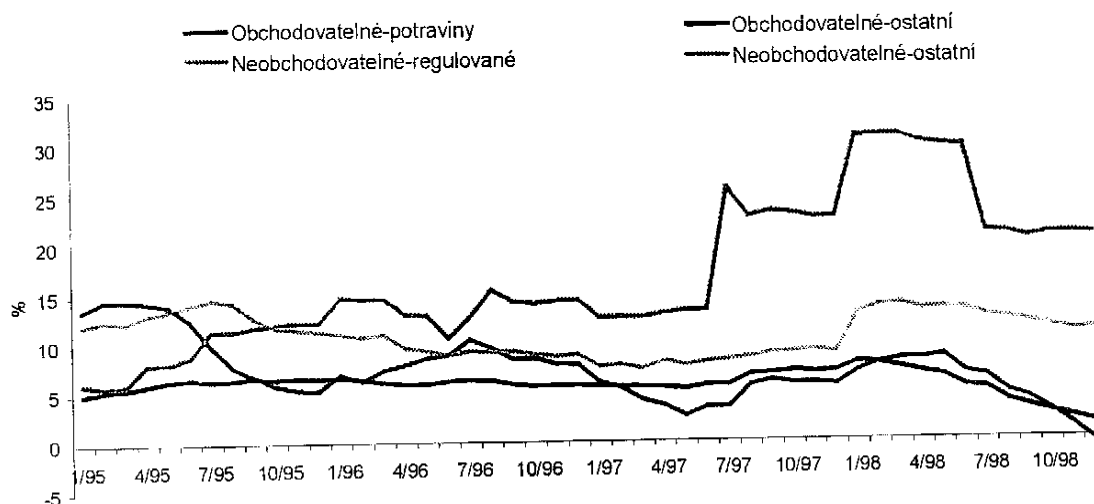
Sezónní očištění čisté inflace (propočít ČNB)



Struktura meziročního růstu spotřebitelských cen v %



Vývoj cen obchodovatelných a neobchodovatelných komodit (meziroční změny)



2. Krátkodobá predikce (do 3/99)

Ke konci 1. čtvrtletí 1999 očekáváme meziroční růst celkového indexu spotřebitelských cen v rozpětí 3,1 – 3,7 % a míru inflace 8,3 %.

2.1 Regulované ceny

Ke konci 1. čtvrtletí 1999 očekáváme meziroční růst regulovaných cen na cca 13 %. Zpomalení meziroční dynamiky ve srovnání s meziročním růstem ke konci roku 1998 (20,4 %) bude důsledkem nižšího meziměsíčního růstu regulovaných cen v lednu 1999 ve srovnání s lednem 1998. V únoru a v březnu 1999 neočekáváme změny centrálně regulovaných cen a poplatků a uvažujeme pouze s růstem věcně usměřovaných cen a cen stanovovaných místními orgány. Z tohoto důvodu v únoru a březnu 1999 predikujeme pouze mírné mzm. růst regulovaných cen s minimálními dopady do celkového indexu spotřebitelských cen.

Meziměsíční růst regulovaných cen v lednu odhadujeme na cca 2,5 % (v lednu 1998 9,3 %). Pro leden 1999 uvažujeme následující úpravy regulovaných cen (ostatními položkami rozumíme ve výčtu neuvedené položky regulovaných cen):

Položka	Růst v lednu	Dopad do inflace v p.b.	Přep. váha v %
Telefonní poplatky	23 %	0,20	0,0086
Zákonné pojištění motorových vozidel	10 %	0,08	0,008
Vodné a stočné	12 %	0,16	0,013
Autobusová doprava	8 %	0,05	0,006
Ostatní položky celkem	0,7 %	0,16	0,225
Celkem	2,5 %	0,65	0,261

Rizikem této predikce je předpokládaný odhad růstu cen telefonních poplatků. Od ledna 1999 došlo nejenom ke zvýšení ceny 1 telefonního impulsu, ale i ke zkrácení doby impulsu. ČSÚ toto zkrácení ceny impulsu promítne do ceny hovoru na základě průzkumu Telecomu o četnosti různých délek hovorů. Podle předběžných informací by měly celkově telefonní poplatky zdražit o uvedených cca 23 %. Druhým rizikem této predikce je odhad vývoje ceny centrálního tepla, která má velkou váhu ve spotřebním koši - 3 % (věcně usměřovaná cena - do ceny lze promítnout oprávněné zvýšení nákladů). V lednu nedošlo ke zvýšení cen energií, a proto významný meziměsíční růst jeho ceny v lednu (nad 2 %) nepředpokládáme, avšak nelze ho vyloučit.

Predikce vlivu dalších administrativních zásahů: Dosud nedošlo ke schválení žádných administrativních úprav cen během roku 1999 a není zřejmé, zda budou nějaké schváleny, a proto je v predikci nejsou obsaženy. Původně mělo dojít od 1. ledna 1999 ke zvýšení spotřebních daní u tabáku a pohonných hmot. Spotřební daň měla být u těchto položek zvýšena zhruba ve stejné výši jako k 1. lednu 1998 (v lednu 1998 byla navíc zvýšena spotřební daň i u alkoholu). Teoreticky je možné, že ke zvýšení spotřebních daní dojde ještě v průběhu roku 1999, což by mělo přímé dopady do inflace i nepřímé do čisté inflace. Dopady těchto změn spotřebních daní do růstu cen jsme odhadli na 0,40 procentního bodu (cigarety a tabák 0,12 bodu, pohonné hmoty 0,28 procentního bodu).

2.2 Čistá inflace

V 1. čtvrtletí by měl vrcholit vliv souběhu extrémně příznivých externích vlivů (dovozní ceny, dovoz subvencovaných potravin) a slabé poptávky (v důsledku meziročního poklesu reálných příjmů domácností ve 2. - 3. čtvrtletí 1997). Předpokládáme, že v následujících 3 měsících bude pokračovat příznivý vývoj čisté inflace. Tento vývoj (mzm. růst nižší ve srovnání se stejným obdobím m.r.) povede k dalšímu poklesu mzm. čisté inflace, pohybovat na úrovni předchozích měsíců. Ke konci 1. čtvrtletí 1999 predikujeme meziroční čistou inflaci v rozpětí 0,0 až 0,7 %.

Věcně prognózu do března 1999 ovlivňují zejména tyto faktory:

- týdenní šetření cen vybraných potravin (váženě cca 40 % ze všech položek potravin ve spotřebním koši) ukazují, že za tři týdny z období rozhodujícího pro určení lednového růstu spotřebitelských cen vzrostly ceny vybraných potravin celkem o 1,2 %, přičemž předešlých 6 měsíců trvale klesaly
- zvýšení garantovaných nákup. cen (pro subvencovaný vývoz) mléka od 1.1.1999 o 4,0 %
- pravidelné přeceňování výrobců k 1. lednu
- nízká poptávka, i když pomalu se zvyšující (po období poklesu dochází k růstu reálných celkových příjmů domácností), silný meziroční pokles dovozních cen ve 4. čtvrtletí 1998, stabilní kurz Kč

Rizikem předpovědi jsou :

- odhad lednové meziměsíční čisté inflace (predikujeme rozpětí 0,4 až 0,7 %, avšak nelze vyloučit ani minimální růst nebo naopak růst 1 %). Vždy na počátku roku v návaznosti na vytváření nových ceníků docházelo pravidelně k výraznějším růstům cen, ale v minulých letech nepůsobila na vývoj cen nízká poptávka, proto v letošním roce předpokládáme nižší meziměsíční čistou inflaci v lednu než v předešlých letech, avšak je obtížné určit nakolik bude pravidelné lednové zvyšování cen utlumeno nízkou poptávkou
- vývoj cen potravin; dosavadní velmi příznivý vývoj cen potravin byl rozhodující komponentou vývoje čisté inflace, tento vývoj cen potravin však není možno považovat za trvale udržitelný. Nelze vyloučit kumulaci tlaků na budoucí výrazný růst cen potravin, jehož načasování je těžké odhadnout

3. Predikce do konce roku 1999

Mzm. růst spotřebitelských cen v prosinci 1999 očekáváme v rozpětí 4,2 – 6,4 % a míru inflace 3,1 – 4,3 % (při mzm. čisté inflaci v rozmezí 2,5 – 5,5 %).

3.1 Regulované ceny a vliv administrativních úprav

Ke konci roku 1999 predikujeme meziroční růst regulovaných cen cca 9 %.

V roce 1999 predikujeme tedy výrazně nižší růst regulovaných cen než v roce 1998. Tato predikce vychází z aktuálních čísel o změnách jmenovitých centrálně regulovaných cen, jejichž stanovování je v kompetenci MF a z predikce plynulého růstu ostatních položek regulovaných cen, jejichž růst cen zhruba kopíruje vývoj celkové inflace (v růstu věcně usměrňovaných cen a cen stanovovaných místními úřady se promítá téměř výhradně pouze růst nákladů). Jmenovitě jsou v predikci zahrnuty kromě úprav v 1. čtvrtletí roku 1999 (podrobněji kap. 2.1) dále očekávané červencové změny centrálně regulovaných cen (ostatními položkami rozumíme položky, jejichž ceny

stanovují místní úřady, věcně usměrňované ceny a poplatky).

Položka	Mzr. růst	Dopad do inflace v proc. bodech
Nájemné	10 %	0,40
Elektřina	15 %	0,57
Plyn	15 %	0,22
Osobní železniční doprava	15 %	0,06
Lednové růst reg. cen	2,5 %	0,65
Ostatní položky celkem		0,39
<i>Celkem</i>	<i>8,9 %</i>	<i>2,29</i>

Vliv dalších administrativních zásahů: Další administrativní zásahy nejsou v naší predikci promítnuty.

V průběhu roku 1999 nelze vyloučit zvýšení spotřební daně nebo platby za nemocenské pojištění, resp. obojí. Podle původních návrhů by mělo zvýšení spotřebních daní u pohonných hmot a cigaret dopad do inflace cca 0,4 procentního bodu (podrobně v kapitole 2.1.) a nepřímo do čisté inflace podle našeho odhadu nejméně 0,2 procentního bodu, zvýšení nemocenského pojištění 0,6 procentního bodu. Tzn., že přijetí obou těchto návrhů by vedlo k úpravě predikce mzr. růstu spotřebitelských cen v prosinci 1999 o cca 1,2 procentního bodu nahoru, tj. 5,4 – 7,6 %.

3.2 Čistá inflace

Za klíčový faktor predikce pro rok 1999 tak lze považovat vyhodnocení hlavních příčin extrémně rychlého sestupu čisté inflace ve 2. 3. a 4. čtvrtletí 1998.

Za hlavní příčiny přitom považujeme:

- výrazný pokles poptávky (nejen domácností, ale i vládního sektoru), odrážející se bezprostředně ve vývoji tržeb v maloobchodě a pohostinství
- výrazný pokles světových cen a ve spojení s vývojem kursu především dovozních cen
- zastavení cenového růstu průmyslových výrobců (z řady důvodů: zpomalení růstu jednotkových mzdových nákladů, odbytové potíže, výrazný pokles cen vstupů)
- specifický vývoj cen potravin (zhoršení odbytu v zahraničí, zhoršené pozice na domácím trhu v důsledku subvencovaného vývozu ze zemí Evropské unie, rostoucí vliv působení silných maloobchodních řetězců)
- pokles ekonomické aktivity, signalizované vývojem HDP, úvěrů a ukazatele peněžní zásoby M 2.

Počínaje 2. čtvrtletím lze ve vývoji čisté inflace očekávat postupný silící vliv měnicích se externích vlivů (mzr. změna dovozních cen: od poklesu ve 4. čtvrtletí o cca 8 % k růstu ve 3. čtvrtletí 1999 v intervalu od 0,0 % do 5,5 %) v souběhu s příznivějším vývojem reálných příjmů (mzr. pokles ve 2. čtvrtletí 1998 o 5 % až k růstu ve 3. čtvrtletí 1999 o cca 3,0 %).

Očekávaný vývoj mzr. čisté inflace do konce roku 1999 vychází z:

- předpokladu o vývoji dovozních cen do konce 3. čtvrtletí 1999
- předpokladu, že světové ceny surovin a potravin zůstanou zhruba na současné úrovni, resp. se pouze mírně zvýší
- bude omezen dovoz dotovaného masa, což mělo velký vliv na pokles cen potravin v m.r.
- kurs se bude pohybovat v koridoru 18,0 – 19,0 Kč/DEM, tj. 35,0 – 37,0 Kč/EUR
- spotřebitelské ceny v 8 zemích hlavních obchodních partnerů, kteří se podílejí cca 70 % na našem zahraničním obchodě v roce 1999 dosáhnou 1,5 až 3 % (propočteno z očekávaného vývoje inflace v těchto zemích, váženého podílem dané země na našem ZO)
- předpokladu o úrovni reálných úrokových sazeb PRIBOR deflovaných cenami výrobců na úrovni průměru posledních 6 měsíců, tj. cca 2T PRIBOR.... %, 1R PRIBOR 5,5 – 6,0 %

- do konce 3. čtvrtletí 1999, mizr. růstu ukazatele peněžní zásoby do konce 3. čtvrtletí 1999 na úrovni kolem 5 – 6 %
- deficitu státního rozpočtu kolem 30 mld. Kč
- mizr. změny HDP v roce 1999 na úrovni 0,0 až –2,0%.

Poptávkové vlivy: opětovný vzestup reálných celkových příjmů domácností již od 4. čtvrtletí 1999 (meziročně ve 2. a 3. čtvrtletí 1999 dle odhadu až o 3,5 %, v roce 1999 je očekáván růst reálných příjmů o cca 3,2 %, zatímco v roce 1998 mizr. pokles o cca –3,1 %) tak signalizuje určité oživení poptávky. Určité riziko dodatečné poptávky vytváří vývoj **státního rozpočtu**. V roce 1998 uplatněná restriktivní fiskální politika silně ovlivnila cenový vývoj. Hospodaření státního rozpočtu v roce 1999 se neobejde bez výrazného deficitu. Rizikem zůstává růst deficitu nad očekávaný rozsah, mj. v důsledku slabšího než vládou uvažovaného růstu HDP.

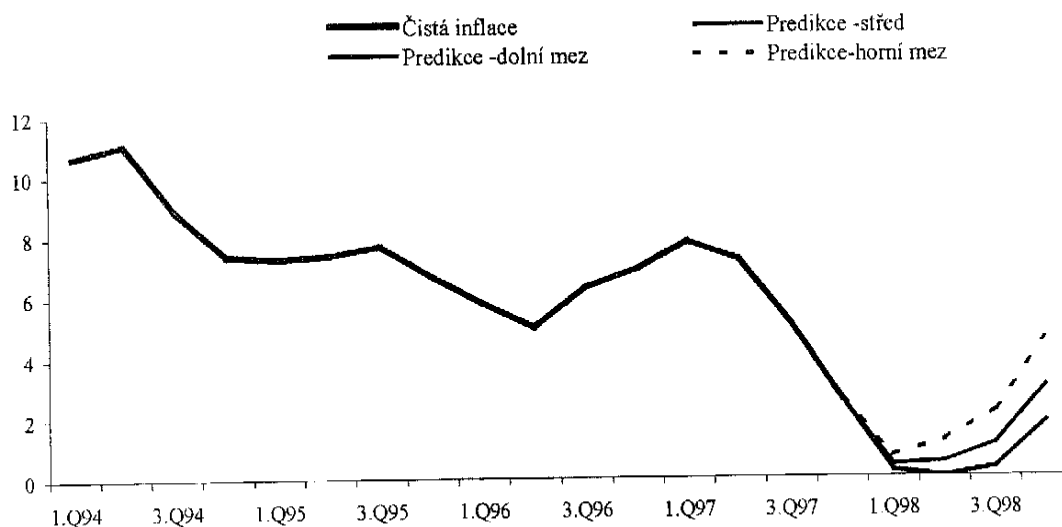
Domácí nákladové faktory jsou reprezentovány vývojem cen výrobců. Přepokládáme pokračování těsného vztahu mezi vývojem cen průmyslových výrobců a korigované inflace. Z propočtů vyplývá, že očekávaný vývoj mezd v podnikatelském sektoru bude nákladově – inflačně neutrální. Při očekávaném mizr. růstu cen výrobců ke konci roku 3,3 - 4,5 % lze očekávat korigovanou inflaci kolem 4,3 - 5,5 % (a čistou inflaci kolem 3,6 - 4,6 % při mizr. růstu cen potravin cca 3 %).

V roce 1999 nelze předpokládat další pokles světových cen, tzn., že nelze předpokládat ani pokles cen některých významných položek spotřebního koše, především pohonných hmot a návazně položek skupiny dopravy, jejichž ceny v roce 1998 klesaly a významně přispěly k velmi příznivému vývoji čisté inflace. Z dosavadního vývoje usuzujeme, že úroveň světové poptávky v nejbližších měsících bude slabá a nepovede k zásadnímu růstu světových cen surovin a potravin, avšak i stagnace a mírný růst těchto cen bude znamenat horší situaci pro vývoj čisté inflace (ceny pohonných hmot a některých potravin již nebudou klesat).

Kromě již uvedených faktorů a předpokladů bylo při predikci přihlédnuto k očekávanému vývoji dalších faktorů, jmenovitě se jedná o: tržby za potraviny, ceny zemědělských výrobců, ukazatel důchodové pozice domácností, inflační očekávání, dovozní index ČNB, predikce vývoje cen potravin podle skupin, týdenní vývoj cen potravin, cenová očekávání výrobců, ceny světového trhu potravin, komodit, cena ropy, inflace v zemích hlavních obchodních partnerů, růst reálného HDP a reálné spotřeby. Predikce čisté inflace byla ověřována disponibilními ekonometrickými vztahy.

Meziroční čistá inflace by se měla v prosinci 1999 při naplnění předpokladů o vývoji hlavních inflačních faktorů pohybovat v rozpětí 2,5 % - 5,5 %.

Meziroční čistá inflace v %

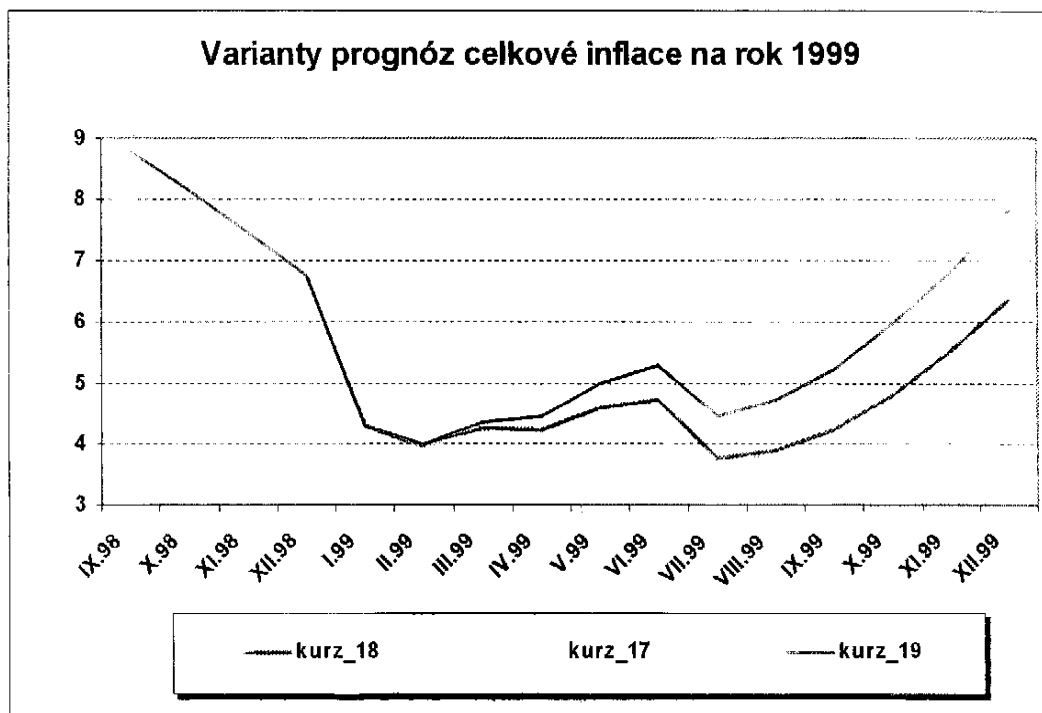


4. Modelové prognózy inflace na rok

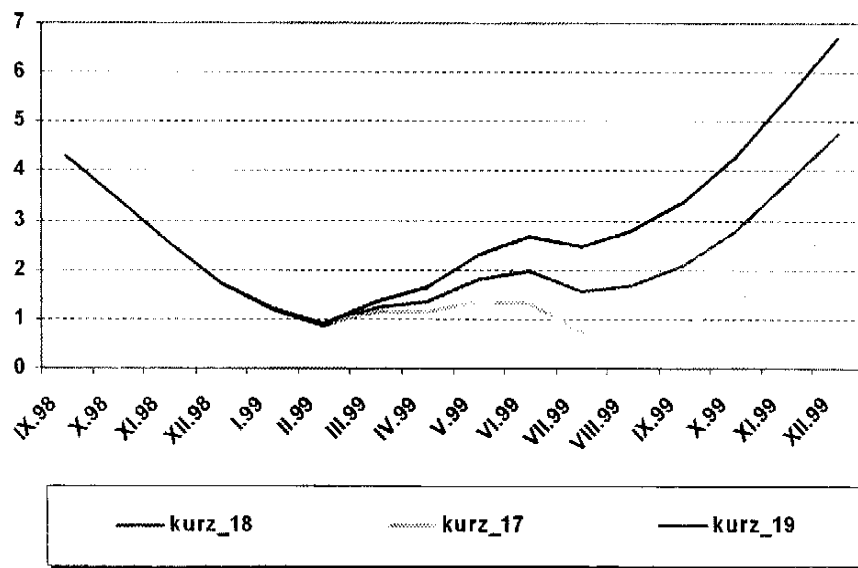
Pro předpověď inflace (CPI, ČI) byl použit Měsíční model inflace (MMI). Odhady byly provedeny pro tři scénáře. Všechny scénáře předpokládají udržení reálné úrokové sazby na úrovni 3,7 %. Reálná úroková sazba je v modelu definována jako úroková sazba na střednědobé termínované vklady deflovaná aktuální inflací (CPI). Pro úrokovou sazbu REPO, která je nástrojem ČNB předpokládáme její sblížení s klientskou sazbou používanou v modelu (předpoklad odvozen od vývoje těchto sazeb v předchozích letech). Vzhledem k tomu, že lze předpokládat v lednu t.r. další výrazný pokles meziroční inflace (z 6,8 na 4,3), zahrnuly naše odhady do všech scénářů snížení sazby REPO o 1 procentní bod na počátku roku 1999. Další vývoj úrokových sazeb se liší podle předpokládaného vývoje směnného kurzu. Rozdíly v jeho vývoji jsou zohledněny i ve variantním průběhu ostatních veličin určujících inflaci (nezaměstnanost, disponibilní příjmy). Kurz, který nejvýrazněji určuje vývoj inflace ovlivní i průběh odhadovaného vývoje nominálních úrokových sazeb. Při posílení kurzu předpokládáme další snížení nominálních úrokových sazeb v polovině roku. Při oslabení kurzu naopak zvýšení nominálních sazeb v závěru roku 1999. Koncové hodnoty exogenních i prognózovaných veličin jsou uvedeny v tabulce a průběh prognózované inflace zobrazuje graf.

Přehled scénářů prognóz celkové a čisté inflace na rok 1999 (model MMI)

Varianta	Prům. reál. ú.s. %	Kč/DEM	Disponib. příjem %	Nezaměst. % (k. r.)	CPI pros.99/pros.98	Č. infl.
1	3,7	17	6,5	9,5	4,9	2,9
2	3,7	18	7,0	9,0	6,4	4,8
3	3,7	19	7,5	8,5	7,8	6,7



Varianty prognóz čisté inflace na rok 1999



Základní var 18

obs	PREG	DDIF	NEZAM	USTVS	RUSTVS	ERDEM	ERUSD	PSUM12	PCIS12	PSUM	PCIS	PRUSTVS
I-98	2.85	67079.00	5.57	12.20	-0.78	19.49	35.36	13.08	7.43	4.00	1.14	
II-98	0.09	77741.00	5.60	12.15	-1.12	19.03	34.54	13.42	7.83	0.63	0.54	
III-98	0.02	80318.00	5.50	12.22	-1.07	18.62	34.00	13.43	7.85	0.12	0.10	
IV-98	0.13	89769.00	5.40	12.14	-0.82	18.59	33.78	13.07	7.57	0.29	0.15	
V-98	0.01	84257.00	5.30	11.86	-1.01	18.33	32.52	13.00	7.56	0.09	0.08	
VI-98	0.03	85282.00	5.60	11.88	-0.13	18.59	33.27	12.02	6.44	0.30	0.28	
VII-98	2.07	77285.00	6.10	11.84	1.32	17.76	31.94	10.38	6.05	1.94	-0.13	
VIII-98	0.01	97643.00	6.40	11.71	2.14	17.98	32.16	9.37	4.84	-0.22	-0.23	
IX-98	0.02	78500.00	6.80	11.69	2.64	17.99	30.73	8.81	4.29	0.09	0.07	
X-98	0.04	91292.67	6.80	11.59	3.15	17.85	29.24	8.17	3.44	-0.15	-0.19	
XI-98	0.01	89781.11	7.00	11.11	3.40	17.74	29.76	7.46	2.55	-0.25	-0.25	
XII-98	0.01	110750.27	7.50	10.00	3.03	18.00	30.60	6.77	1.73	-0.19	-0.19	
I-99	0.90	71640.37	7.70	9.50	4.98	18.00	30.60	4.30	1.19	1.60	0.70	3.22
II-99	0.01	83027.39	7.80	9.00	4.86	18.00	30.60	3.95	0.87	0.29	0.28	3.68
III-99	0.06	85779.62	7.90	8.50	4.07	18.00	30.60	4.26	1.22	0.41	0.36	3.91
IV-99	0.01	95873.29	8.00	8.50	4.10	18.00	30.60	4.23	1.36	0.26	0.25	4.07
V-99	0.05	89986.48	8.10	8.50	3.73	18.00	30.60	4.60	1.80	0.44	0.40	4.13
VI-99	0.04	91081.18	8.20	8.50	3.60	18.00	30.60	4.73	1.97	0.43	0.39	4.22
VII-99	1.40	82694.95	8.40	8.00	4.09	18.00	30.60	3.76	1.59	0.99	-0.41	4.07
VIII-99	0.06	104478.01	8.60	8.00	3.95	18.00	30.60	3.89	1.69	-0.10	-0.15	3.92
IX-99	0.06	83995.00	8.70	8.00	3.61	18.00	30.60	4.24	2.10	0.43	0.36	3.85
X-99	0.07	97500.57	8.80	8.00	3.05	18.00	30.60	4.80	2.81	0.39	0.32	3.67
XI-99	0.02	95886.23	8.90	8.00	2.34	18.00	30.60	5.53	3.77	0.45	0.43	3.44
XII-99	0.08	118281.29	9.00	8.00	1.54	18.00	30.60	6.36	4.78	0.60	0.52	3.10
												3.77

Legenda záhlaví

PREG Procentní hodnota, kterou přispívá skupina regulovaných položek k celkové inflaci

DDIF Disponibilní příjmy domácností

NEZAM Míra nezaměstnanosti

USTVS Nominální úroková sazba ze střednědobých termínovaných vkladů

RUSTVS Reálná úroková sazba (deflováním nominální sazby mírou inflace)

ERDEM Nominální kurs koruny vůči DEM

ERUSD Nominální kurs koruny vůči USD

PSUM12 Celková meziroční inflace

PCIS12 Čistá meziroční inflace

PSUM Celková meziměsíční inflace

PCIS Čistá meziměsíční inflace

PRUSTVS Klouzávy šestiměsíční průměr reálné úrokové sazby

Základní var 19

obs	PREG	DDIF	NEZAM	USTVS	RUSTVS	ERDEM	ERUSD	PSUM12	PCIS12	PSUM	PCIS	PRUSTVS
I-98	2.85	67079.00	5.57	12.20	-0.78	19.49	35.36	13.08	7.43	4.00	1.14	
II-98	0.09	77741.00	5.60	12.15	-1.12	19.03	34.54	13.42	7.83	0.63	0.54	
III-98	0.02	80318.00	5.50	12.22	-1.07	18.62	34.00	13.43	7.85	0.12	0.10	
IV-98	0.13	89769.00	5.40	12.14	-0.82	18.59	33.78	13.07	7.57	0.29	0.15	
V-98	0.01	84257.00	5.30	11.86	-1.01	18.33	32.52	13.00	7.56	0.09	0.08	
VI-98	0.03	85282.00	5.60	11.88	-0.13	18.59	33.27	12.02	6.44	0.30	0.28	
VII-98	2.07	77285.00	6.10	11.84	1.32	17.76	31.94	10.38	6.05	1.94	-0.13	
VIII-98	0.01	97643.00	6.40	11.71	2.14	17.98	32.16	9.37	4.84	-0.22	-0.23	
IX-98	0.02	78500.00	6.80	11.69	2.64	17.99	30.73	8.81	4.29	0.09	0.07	
X-98	0.04	91292.67	6.80	11.59	3.15	17.85	29.24	8.17	3.44	-0.15	-0.19	
XI-98	0.01	89781.11	7.00	11.11	3.40	17.74	29.76	7.46	2.55	-0.25	-0.25	
XII-98	0.01	110750.27	7.50	10.00	3.03	18.00	30.60	6.77	1.73	-0.19	-0.19	
I-99	0.90	72109.93	7.70	9.50	4.97	18.08	30.74	4.31	1.20	1.60	0.71	3.22
II-99	0.01	83571.58	7.80	9.00	4.82	18.17	30.88	3.98	0.91	0.31	0.30	3.67
III-99	0.06	86341.85	7.90	8.80	4.26	18.25	31.03	4.36	1.35	0.48	0.42	3.94
IV-99	0.01	96501.68	8.00	8.80	4.16	18.33	31.17	4.45	1.65	0.38	0.37	4.11
V-99	0.05	90576.28	8.10	8.80	3.63	18.42	31.31	4.99	2.31	0.60	0.55	4.14
VI-99	0.04	91678.15	8.20	8.80	3.34	18.50	31.45	5.29	2.69	0.58	0.54	4.20
VII-99	1.40	83081.38	8.30	8.80	4.16	18.58	31.59	4.46	2.49	1.14	-0.27	4.06
VIII-99	0.06	104966.23	8.30	8.80	3.87	18.67	31.73	4.75	2.80	0.05	-0.01	3.90
IX-99	0.07	84387.50	8.40	8.80	3.38	18.75	31.88	5.25	3.41	0.57	0.50	3.75
X-99	0.07	98139.62	8.40	9.30	3.16	18.83	32.02	5.95	4.31	0.52	0.45	3.59
XI-99	0.03	96514.70	8.50	9.30	2.31	18.92	32.16	6.84	5.47	0.59	0.56	3.37
XII-99	0.09	119056.54	8.50	9.30	1.36	19.00	32.30	7.84	6.71	0.75	0.66	3.04
												3.75

Legenda záhlaví

PREG Procentní hodnota, kterou přispívá skupina regulovaných položek k celkové inflaci

DDIF Disponibilní příjmy domácností

NEZAM Míra nezaměstnanosti

USTVS Nominální úroková sazba ze střednědobých termínovaných vkladů

RUSTVS Reálná úroková sazba (deflováním nominální sazby mírou inflace)

ERDEM Nominální kurs koruny vůči DEM

ERUSD Nominální kurs koruny vůči USD

PSUM12 Celková meziroční inflace

PCIS12 Čistá meziroční inflace

PSUM Celková meziměsíční inflace

PCIS Čistá meziměsíční inflace

PRUSTVS Klouzavý šestiměsíční průměr reálné úrokové sazby

Základní var 17

obs	PREG	DDIF	NEZAM	USTVS	RUSTVS	ERDEM	ERUSD	PSUM12	PCIS12	PSUM	PCIS	PRUSTVS
I-98	2.85	67079.00	5.57	12.20	-0.78	19.49	35.36	13.08	7.43	4.00	1.14	
II-98	0.09	77741.00	5.60	12.15	-1.12	19.03	34.54	13.42	7.83	0.63	0.54	
III-98	0.02	80318.00	5.50	12.22	-1.07	18.62	34.00	13.43	7.85	0.12	0.10	
IV-98	0.13	89769.00	5.40	12.14	-0.82	18.59	33.78	13.07	7.57	0.29	0.15	
V-98	0.01	84257.00	5.30	11.86	-1.01	18.33	32.52	13.00	7.56	0.09	0.08	
VI-98	0.03	85282.00	5.60	11.88	-0.13	18.59	33.27	12.02	6.44	0.30	0.28	
VII-98	2.07	77285.00	6.10	11.84	1.32	17.76	31.94	10.38	6.05	1.94	-0.13	
VIII-98	0.01	97643.00	6.40	11.71	2.14	17.98	32.16	9.37	4.84	-0.22	-0.23	
IX-98	0.02	78500.00	6.80	11.69	2.64	17.99	30.73	8.81	4.29	0.09	0.07	
X-98	0.04	91292.67	6.80	11.59	3.15	17.85	29.24	8.17	3.44	-0.15	-0.19	
XI-98	0.01	89781.11	7.00	11.11	3.40	17.74	29.76	7.46	2.55	-0.25	-0.25	
XII-98	0.01	110750.27	7.50	10.00	3.03	18.00	30.60	6.77	1.73	-0.19	-0.19	
I-99	0.90	71439.14	7.70	8.50	3.99	17.92	30.46	4.33	1.23	1.62	0.73	3.06
II-99	0.01	82794.17	7.80	8.50	4.34	17.83	30.32	3.98	0.90	0.29	0.28	3.43
III-99	0.06	85538.67	7.90	8.50	4.11	17.75	30.18	4.21	1.17	0.34	0.29	3.67
IV-99	0.01	95603.99	8.00	8.50	4.27	17.67	30.03	4.06	1.14	0.13	0.13	3.86
V-99	0.04	89733.71	8.10	8.50	4.07	17.58	29.89	4.26	1.36	0.28	0.24	3.97
VI-99	0.03	90825.33	8.20	8.50	4.11	17.50	29.75	4.22	1.31	0.27	0.23	4.15
VII-99	1.40	82308.53	8.40	7.00	3.76	17.42	29.61	3.12	0.76	0.86	-0.53	4.11
VIII-99	0.06	103989.80	8.60	7.00	3.77	17.33	29.47	3.11	0.67	-0.23	-0.29	4.02
IX-99	0.06	83602.50	8.90	7.00	3.58	17.25	29.33	3.31	0.89	0.28	0.22	3.93
X-99	0.07	97226.69	9.10	7.00	3.18	17.17	29.18	3.70	1.38	0.23	0.17	3.74
XI-99	0.02	95616.89	9.30	7.00	2.63	17.08	29.04	4.26	2.10	0.29	0.27	3.50
XII-99	0.08	117949.04	9.50	7.00	2.00	17.00	28.90	4.90	2.87	0.43	0.36	3.15
												3.72

Legenda záhlaví

PREG	Procentní hodnota, kterou přispívá skupina regulovaných položek k celkové inflaci	PSUM12	Celková meziroční inflace
DDIF	Disponibilní příjmy domácností	PCIS12	Čistá meziroční inflace
NEZAM	Míra nezaměstnanosti	PSUM	Celková meziměsíční inflace
USTVS	Nominální úroková sazba ze střednědobých termínovaných vkladů	PCIS	Čistá meziměsíční inflace
RUSTVS	Reálná úroková sazba (deflováním nominální sazby mírou inflace)	PRUSTVS	Klouzavý šestiměsíční průměr reálné úrokové sazby
ERDEM	Nominální kurs koruny vůči DEM		
ERUSD	Nominální kurs koruny vůči USD		

II. Faktory inflace

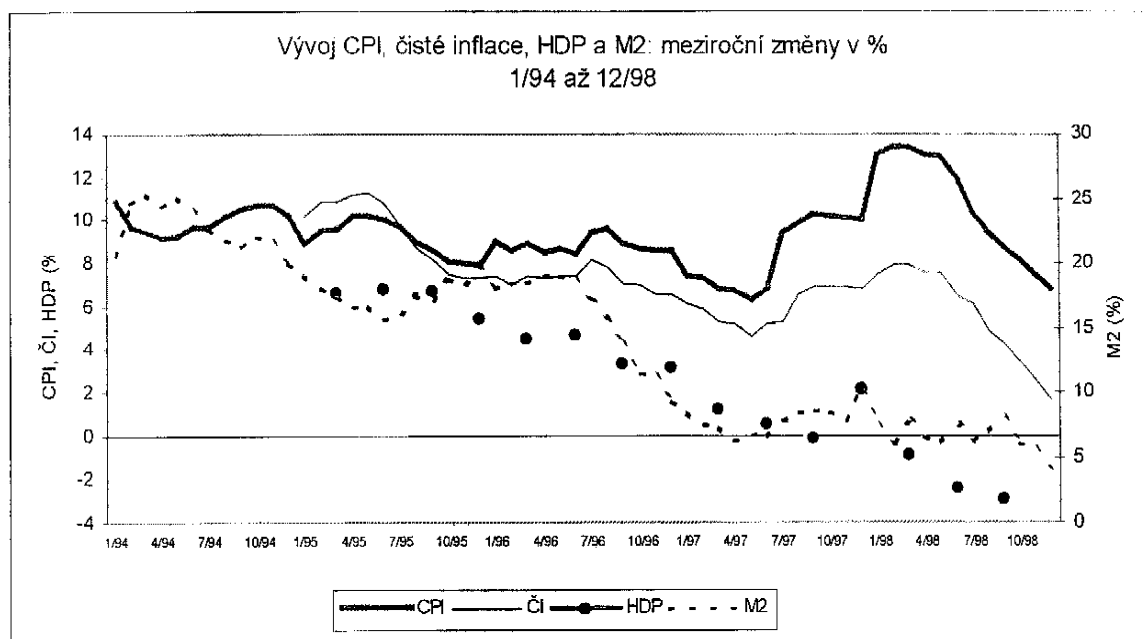
1. Měnový vývoj

1.1 Peníze

Množství peněz v ekonomice měřeno peněžním agregátem M2 dosáhlo v prosinci 1998 dle předběžných údajů bank nominálního nárůstu 4,2 %. Tento přírůstek patří k nejnižším od roku 1993 a odráží vývoj cenové hladiny a poptávky v ekonomice v průběhu roku 1998.

V letech 1993 – 1995 byl přírůstek peněžní zásoby ovlivňován primárně přílivem kapitálu ze zahraničí. Od roku 1996 je vývoj množství peněz především výsledkem domácí úvěrové emise vůči vládě a podnikům, protože volný pohyb devizového kurzu zabezpečuje dlouhodobé vyrovnávání toků v rámci platební bilance. Vzhledem k tomu, že v průběhu roku 1998 došlo ke snížení úvěrové emise bank a rovněž hospodaření státního rozpočtu bylo s výjimkou prosince v přebytku, odrazil se tento vývoj do vývoje množství peněz v ekonomice, jehož meziroční přírůstek tak poklesl.

Vývoj množství peněz se dostává do poměrně dopsud vzácného souladu s vývojem HDP (lze rovněž doložit statisticky) a nelze vyloučit, že při pokračujícím vývoji inflace se s určitým zpožděním může potvrdit rovněž určitý vztah mezi vývojem množství peněz a inflací. Je však třeba zdůraznit, že vztah mezi vývojem množství peněz a HDP se jeví jako významný především vzhledem k výši poklesu meziročních přírůstků M2 v posledních třech letech (z cca 20 % na přibližně 4 - 5 %) a přírůstků reálného HDP (z 6,8 % ve 2. čtvrtletí 1995 na - 2,9 % ve 3. čtvrtletí 1998).



Dle modelu vztahu mezi M2 a HDP by pokles HDP ve 4. čtvrtletí 1998 mohl dosáhnout 5 - 7 %, v celoročním vyjádření - 3,0 až - 3,5 %. Vyjdeme-li z predikce vývoje M2 v roce 1999 ve výši cca 6 - 7 %¹, pak v meziročním vyjádření bude ještě stále zaznamenán pokles HDP (- 2 až - 3 %). Nižší meziroční pokles HDP v roce 1999 ve srovnání s rokem 1998 pak zahrnuje mírné tendence k oživení ekonomiky ve 2. a 3. čtvrtletí 1999. Obdobné predikce pro vývoj inflace nemohly být provedeny, protože příslušný statistický model se zatím nejeví jako významný².

Cílem výše uvedené úvahy o vazbě mezi vývojem množství peněz a HDP (příp. inflací, tato vazba však zatím nebyla jednoznačně statisticky prokázána) je akcentování významu úvěrového transmisního kanálu (úvěrové emise bank) pro další ekonomický a měnový vývoj v ČR. Vývoj domácí úvěrové emise bude určující pro vývoj množství peněz v ekonomice a tím i vývoj poptávky se všemi implikacemi pro vývoj HDP a inflace (viz bod 1.2).

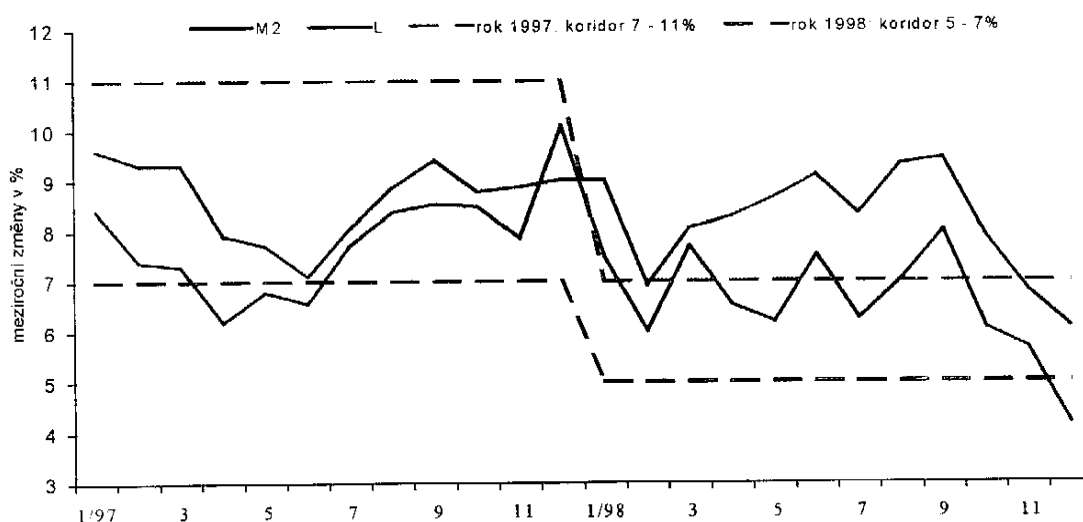
1.1.1 Peněžní agregáty

Pro vývoj peněžních agregátů je charakteristický jejich další pokles meziroční dynamiky. Peněžní agregát M2 poklesl v závěru roku 1998 z 5,7 % v listopadu na 4,2 % v prosinci, peněžní agregát L z 6,8 % na 6,1 % a peněžní agregát M1 z - 3,3 % na - 4,7 %. Veškeré údaje jsou předběžnými údaji dle operativního hlášení bank. Vývoj peněžních agregátů byl primárně ovlivňován vývojem úvěrové emise. Nižší pokles meziročního přírůstku peněžního agregátu L ve srovnání s M2 byl ovlivněn základnou peněžního agregátu L v prosinci 1997, která zahrnuje zcela atypické snížení portfolia krátkodobých cenných papírů u podnikového sektoru. Záporné nominální přírůstky peněžního agregátu M1 pak potvrzují dlouhodobě nízkou transakční poptávku po penězích.

¹ Tato predikce vychází z určujícího vlivu domácí úvěrové emise na celkový vývoj množství peněz, kde oproti roku 1998 bude na růst M2 působit deficitní hospodaření státního rozpočtu (deficit 31 mld. Kč pro rok 1999 je sice pouze o cca 2 mld. Kč vyšší než v roce 1998, ale na rozdíl od minulého roku se celá jeho výše odrazí ve vývoji M2). Rovněž uvažujeme s mírným oživením úvěrové emise (z cca 45 mld. Kč v roce 1998 na 60 mld. Kč v roce 1999).

² Veškeré predikce HDP, které jsou odvozovány na základě vývoje M2, pokládáme pouze za orientační, doplňující expertní prognózu vývoje HDP dle odboru 413.

Peněžní agregáty M2 a L (údaje za 12/98 jsou předběžné)

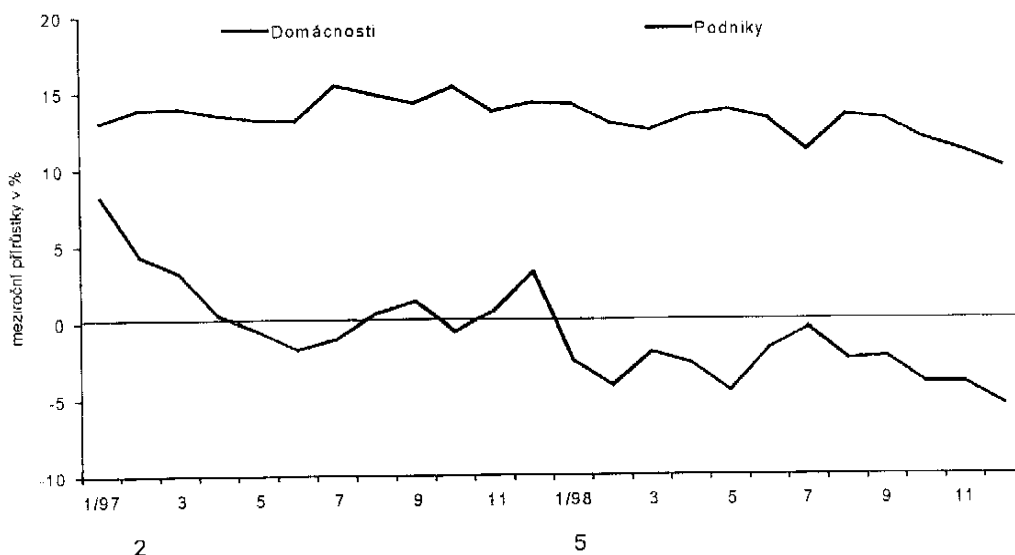


1.1.2 Sektorová struktura peněžního agregátu M2

Pro vyhodnocení sektorové struktury vkladů v prosinci dosud neexistují žádné údaje. Na základě vývoje celkové peněžní zásoby a dle sezónního vývoje v prosinci v minulých letech lze však usuzovat, že bude zaznamenán pokles meziročních přírůstků vkladů jak u domácností, tak u podniků. Tento pokles meziročních přírůstků sice obsahuje absolutní nárůst vkladů domácností i podniků, ale na nižší úrovni než v roce 1997.

Z níže uvedeného grafu je tak zřejmé, že jestliže ještě počátkem roku 1998 bylo možné usuzovat na přibližně stabilní dynamiku meziročních přírůstků vkladů u obyvatelstva při poklesu meziročních přírůstků vkladů podniků, ve druhé polovině roku 1998 se objevuje trend k poklesu dynamiky tvorby vkladů již u obou sektorů. Tento vývoj může u obyvatelstva indikovat pokles míry úspor, ale především souběžný trend u obou sektorů naznačuje celkový nedostatek peněz v ekonomice.

Sektorová struktura peněžního agregátu M2 (stavy v mld. Kč, údaje za 12/98 jsou odhadnuté)

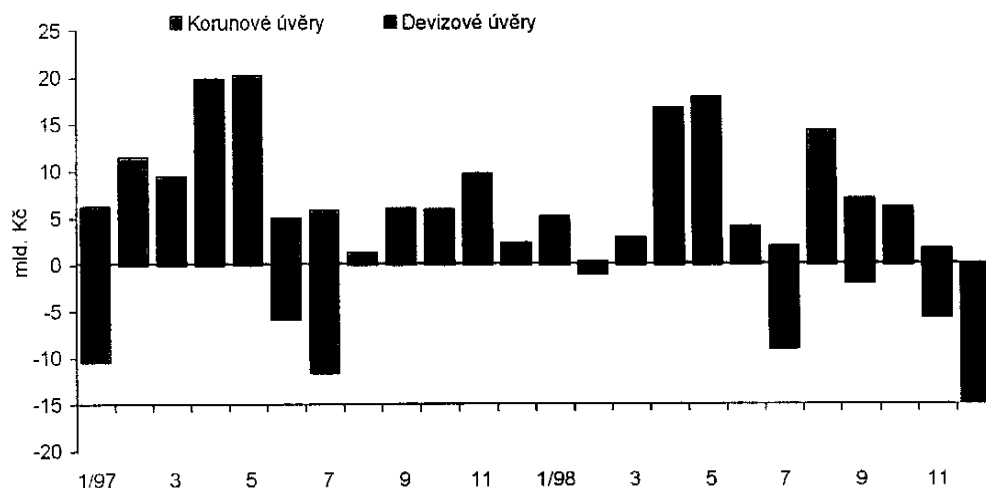


1.2 Domácí úvěrová emise

Dle předběžných statistických údajů bank došlo v prosinci ve srovnání s listopadem poměrně k výraznému poklesu absolutního stavu úvěrové emise (o 23 mld. Kč). Vzhledem k absenci dalších údajů je velmi obtížné vyhodnotit, zda tento pokles odráží v rozhodující míře významnější objemy odpisů úvěrů u bank, příp. faktický pokles úvěrové emise (v dále uvedeném grafu a tabulce jsou údaje za prosinec očištěny, jedná se však o velmi hrubý odhad především vlivu odpisů na vývoj úvěrové emise v prosinci).

Bez ohledu na vývoj v prosinci je však možné konstatovat, že úvěrová emise v průběhu druhého pololetí 1998, především pak od října vykazuje tendenci nejen k zastavení, ale dokonce i k poklesu. Tento vývoj je zřejmý i z následujícího grafu.

Vývoj meziměsíčních přírůstků korunových a devizových úvěrů (údaje za 12/98 jsou předběžné)



Poznámka: Očištěno o kurzové vlivy, odpisy, kapitalizaci úroků a banky bez licence.

Pokles úvěrové emise v 2. pololetí 1998 dokládá i následující tabulka. Vzhledem k fluktuacím v meziměsíčních přírůstcích pokládáme za relevantní především vývoj přírůstku úvěrové emise za posledních 6 měsíců.

Vývoj přírůstků sezónně očištěných celkových úvěrů (%)

	Přírůstek úvěrů za poslední			
	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	rok
červen 98	0,7	3,1	4,1	6,2
červenec 98	-0,5	1,3	2,5	6,1
srpen 98	1,6	1,7	4,1	7,3
září 98	0,5	1,5	4,6	7,1
říjen 98	0,4	2,5	3,8	7,1
listopad 98	-0,3	0,6	2,3	6,0
prosinec 98	-1,3	-1,2	0,3	4,4

prosinec 98 předběžné údaje

Pozn.: Očištěno o kurzové vlivy, odpisy, kapitalizaci úroků a banky bez licence.

Na základě výše uvedených údajů lze konstatovat, že do úvěrové emise se dosud neodrazilo poměrně již značné snížení úrokových sazeb. Vzhledem k náznakům tendence dokonce k poklesu absolutního objemu úvěrové emise zde existují i jiné faktory, ovlivňující její vývoj. Domníváme se, že se jedná o již známá omezení na straně nabídky úvěrů bankami.

Dle informací z velkých bank, které jsou i nadále rozhodující pro vývoj celkové úvěrové emise, jsou sice nové úvěry poptávány, bonita předkládaných projektů však nezaručuje jejich návratnost. Ověření této informace jsme provedli prostřednictvím vyhodnocení úvěrové emise zahraničního sektoru bank. Jestliže by tato část bankovního sektoru i nadále zvyšovala úvěrovou emisi, pak se jedná o problém konkurenceschopnosti velkých bank vůči menším zahraničním. Bohužel i v segmentu zahraničních bank však lze cca od 2. pololetí 1998 vyzorovat tendenci ke snižování přírůstků úvěrů. Na základě tohoto vývoje tak lze konstatovat, že jak sektor velkých, tak i zahraničních bank se chová standardně obezřetně a nedostatečná úvěrová emise odráží především nízkou bonitu předkládaných investičních projektů.

Dosavadní snižování úrokových sazeb tak mělo především pozitivní implikace na vývoj podnikové sféry ve smyslu úspory finančních nákladů z úroků placených za přijaté úvěry a neodrazilo se ve vývoji úvěrové emise. I když je třeba počítat s určitým časovým zpožděním mezi vlastním opatřením měnové politiky a jeho účinkem, zdá se, že samotná nominální výše sazeb je stále ještě vzdálená schopnosti české mikrosféry vyhovět standardním požadavkům bank. Z tohoto pohledu je třeba uvažovat o dalším snížení úrokových sazeb (bližší viz Vývoj reálných úrokových sazeb).

1.2.1 Čistý úvěr vládě

Podle dosud předběžných výsledků (před ukončením dodatkového období) vykázal státní rozpočet k 31. 12. 1998 deficit hospodaření ve výši 26,3 mld. Kč (v průběhu zúčtování dodatků k 8. lednu 1999 vzrostl deficit na 29,0 mld. Kč). Tento výsledek souvisí výhradně s vyšším čerpáním mimořádných rozpočtových výdajů nad rámec Parlamentem schváleného státního rozpočtu, když jeho celkové příjmy byly reálně splněny po kompenzačním vypořádání mezi jednotlivými druhy daní. Podíl výsledného salda státního rozpočtu (tj. předběžně 29 mld. Kč) k předpokládanému HDP činí cca 1,3 % (za celé veřejné rozpočty se odhaduje na 2,3 %, což představuje nárůst proti roku 1997 o cca 1,1 bodu).

Příjmová strana státního rozpočtu na rok 1998 se vyvíjela při obvyklých sezónních výkyvech v odezvě na ekonomický pokles. Důsledky výrazného poklesu poptávky se přímo promítaly ve snížení výnosů nepřímých daní, jejichž propad (DPH cca 9 mld. Kč, spotřební daně cca 6 mld. Kč) byl však zcela kompenzován výrazným překročením inkasa daně z příjmů právnických osob (vypořádání nižších záloh na tuto daň v důsledku povodňových úlev z roku 1997) a částečně i daně z příjmů fyzických osob (srážková daň). Na změnu ekonomických podmínek proti předpokladům při sestavování rozpočtu na rok 1998 a na mimořádné výdajové požadavky reagovala vláda přijetím tzv. rozpočtových opatření k 30. 9. 1998, kterými byl původně vyrovnaný státní rozpočet upraven na výsledný schodek ve výši cca 11 mld. Kč. Tato úprava se stala východiskem pro vládní návrh státního rozpočtu na rok 1999 a bude rovněž kritériem pro hodnocení státního závěrečného účtu za rok 1998.

Rozpočtovanou výši i tempo čerpání výdajů předurčila balíčková restrikce roku 1997, z níž byl státní rozpočet na rok 1998 odvozen. Výdajová strana státního rozpočtu na rok 1998 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 (vliv 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 výdaje na vládní spotřebu (mimořádné volby, úhrada kurzových rozdílů, realizované státní záruky). Výsledný deficit státního rozpočtu za rok 1998, předběžně vyčíslený k 31. 12. 1998 ve výši 26,3 mld. Kč, je v průběhu dodatkového období korigován zejména o doběh investiční fakturace, která zvyšuje schodek na cca 29 mld. Kč.

Hospodaření místních rozpočtů by mělo skončit podle předběžných odhadů v úrovni mírného deficitu cca 4 mld. Kč, neboť příjmová strana se vyvíjela nad očekávání příznivě.

Podíl výsledku hospodaření veřejných rozpočtů na HDP (předběžně)

v mld. Kč, v % ČESKÁ METODIKA	1. Q 97	1. - 2. Q 97	1. - 3. Q 97	1997	1. Q 98	1. - 2. Q 98	1. - 3. Q 98	1998
					skutečnost	skutečnost	predikce	predikce
státní rozpočet	-8,5	-14,8	-10,2	-15,7	7,6	1,8	6,2	-29,0
místní rozpočty	-1,6	-3,1	0,0	-4,8	2,1	3,1	5,0	-4,6
státní finanční aktiva	-2,0	-1,5	1,0	-2,5	0,3	0,2	0,8	3,0
státní fondy	1,6	1,6	1,6	1,7	1,5	2,0	0,8	0,0
Pozemkový fond	0,1	0,0	-0,7	-1,6	0,1	0,0	-0,4	-0,8
Fond národního majetku	0,8	2,4	-3,8	-4,5	0,5	5,2	-3,8	-10,5
zdravotní pojišťovny	-0,8	-0,6	0,8	-0,4	-0,1	0,8	0,4	0,0
Veřejné rozpočty (VR) celkem	-10,4	-16,0	-11,3	-27,8	12,0	13,1	9,0	-41,9
Podíl hospodaření VR na HDP v b.c.	-3,0	-2,1	-1,0	-1,7	3,1	1,6	0,7	-2,3

Poznámka:
- schodek, + přebytek

Vývoj hospodaření veřejných rozpočtů v užší agregaci (tj. státní a místní rozpočty) měl rozhodující vliv na dosaženou úroveň čistého úvěru vládnímu sektoru, který vzrostl podle předběžných výsledků za rok 1998 o 20,4 mld. Kč (z toho Fond národního majetku o 4,2 mld. Kč). Z měnového hlediska jde o čistý dopad do peněžní zásoby pouze ve výši 13,1 mld. Kč, neboť splátky zahraničních půjček na podporu platební bilance ve výši 7,3 mld. Kč lze považovat za měnově neutrální. Složka Fondu národního majetku ovlivnila nárůst čistého úvěru vládě prostřednictvím uvolnění účelových finančních zdrojů z malé privatizace v červenci 1998 na vypořádání majetkových restitucí (5,4 mld. Kč) a odstraňování následků povodňových škod z roku 1997 (4,1 mld. Kč), přičemž nespotřebované prostředky k 31. 12. 1998 byly převedeny ze státního rozpočtu do státních finančních aktiv.

V průběhu 1. čtvrtletí 1999 očekáváme nárůst čistého úvěru vládě proti počátečnímu období o cca 10 mld. Kč. Očekávaný přírůstek bude ovlivněn předpokládaným schodkem státního rozpočtu ke konci března ve výši cca 4 mld. Kč, čerpáním zdrojů státních finančních aktiv (cca 2 mld. Kč), splátkou půjčky na podporu platební bilance (1,3 mld. Kč) a nárůstem státních bondů v portfoliu bank na splátku dluhové služby (cca 3,6 mld. Kč).

Nově do textu situační zprávy zařazujeme druhý významný pohled na vývoj veřejného sektoru, a to vývoj veřejného dluhu České republiky. Toto hledisko nebylo dosud předmětem pravidelného hodnocení, neboť jak objem, tak relativní výše veřejné zadluženosti (poměr k HDP) nedosahovaly významnější úrovně vzhledem k plnění tzv. Maastrichtských kritérií (60 % HDP). V závěru roku 1998 však gradovaly deficitní tendence ve veřejném sektoru, které se budou s největší pravděpodobností v nejbližších dvou letech dále prohlubovat. Z tohoto důvodu bude zapotřebí věnovat kategorii veřejného dluhu zvýšenou pozornost a předpokládáme jeho pravidelné (především čtvrtletní) hodnocení.

Podle předběžných výsledků dosáhl k 31. 12. 1998 veřejný dluh výše 254,1 mld. Kč (tj. 14,2 % HDP), což znamená nárůst o 29,8 mld. Kč proti roku 1997 (resp. o 0,5 procentního bodu z hlediska podílu na HDP). Rozhodující složku tohoto navýšení představuje deficit běžného hospodaření státního a místních rozpočtů, zatímco např. zadluženost FNM soustavně klesá. V případě korekce veřejného dluhu o poslední známou výši tzv. skrytého veřejného dluhu ve výši 136,2 mld. Kč (ke konci roku 1997) by veřejný dluh ke konci roku 1998 dosáhl cca 390 mld. Kč (21,7 % HDP). Podrobnější údaje o struktuře veřejného dluhu jsou uvedeny v příloze situační zprávy.

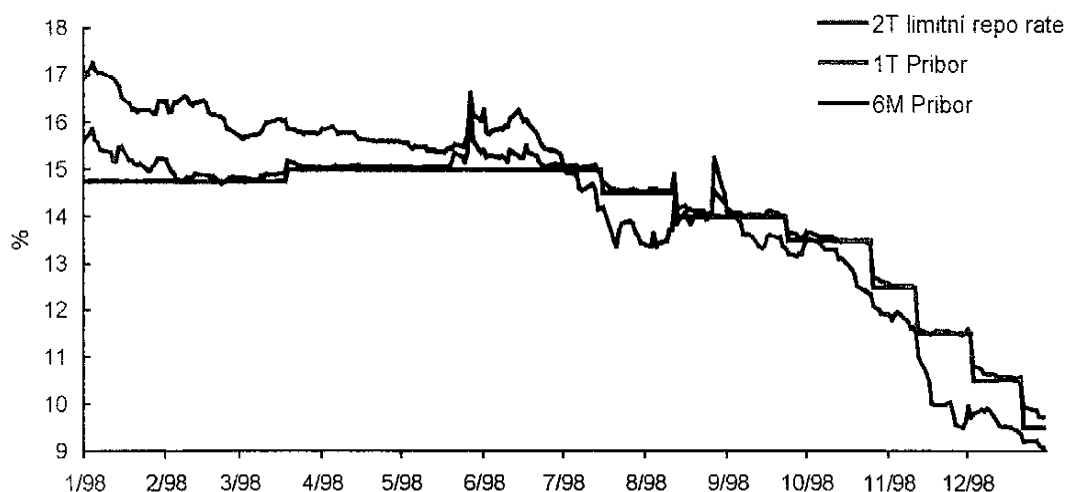
1.3 Úrokové sazby

Vývoj úrokových sazeb během prosince lze charakterizovat pokračujícím dlouhodobým trendem k poklesu. Výrazněji se na trhu promítla dvě snížení úrokových sazeb ze strany ČNB, avšak vzhledem k tomu, že tato opatření byla již delší dobu očekávána, nebyl jejich dopad na trh tak razantní. Dne 3. 12. byla snížena repo-sazba z 11,5 % na 10,5 %, k dalšímu snížení došlo 22. 12. Repo-sazba byla dále snížena na 9,5 %, kromě toho byla snížena i diskontní sazba (z 10 % na 7,5 %) a lombardní sazba (z 15 % na 12,5 %). Standardně se projevil významnější pokles hladiny velmi krátkých úrokových sazeb, avšak delší splatnosti a středně a dlouhodobé maturity reagovaly relativně nízkým poklesem úrokové, resp. výnosové hladiny. Již několikáté snížení repo-sazby se poprvé výraznějším způsobem odrazilo v klientských sazbách (úvěrových i depozitních).

1.3.1. Vývoj krátkodobých sazeb

V prosinci pokračoval trend poklesu úrokových sazeb Pribor, který byl pouze občas přerušován mírnými korekcemi. Tento vývoj odrážel očekávání trhu pokračujícího snižování sazeb ze strany ČNB, které bylo posilováno zveřejňovanými údaji o inflaci a HDP, oznámením o snížení sazby PMR ze 7,5 % na 5 % a určitým způsobem rovněž snižováním sazeb ve většině okolních zemí. Bezprostřední reakce trhu na konkrétní vyhlášení nižších klíčových sazeb ČNB (jednání BR 3. 12. a 22. 12. 1998) se tudíž projevila pouze na krátkém konci úrokové křivky, neboť v ostatních maturitách již byla expektace poklesu zakomponována. Celkově se průměrná hodnota sazby 1T Pribor snížila v porovnání s listopadem o 1,4 procentního bodu na 10,6 %, úroková sazba 1R Pribor se snížila o 1,2 procentního bodu na 9,3 %. Negativní sklon výnosové křivky se tak zmírnil, přesto rozpětí 1R - 1T Pribor (- 1,25 procentního bodu) naznačuje očekávání ještě dalšího poklesu úrokových sazeb. Rozpětí nákup/prodej zůstávají stabilní na úrovni 0,3 procentního bodu.

Vývoj krátkodobých sazeb



Hladina sazeb FRA se vyvíjela obdobně s depo trhem, i když případné korekce zde byly o něco větší. Od poloviny měsíce již byly všechny splatnosti pod hranicí 9 %. V meziměsíčním srovnání byla dynamika poklesu FRA nižší než u sazeb Pribor, neboť očekávání na snižování sazeb se během prosince naplnila. V jednotlivých splatnostech činil

pokles 0,85 až 1,25 procentního bodu. I přesto však FRA i nadále odrážejí expektaci dalšího možného snížení sazeb ze strany ČNB. K 11. 1. 1999 kótace FRA (3*6) naznačují pokles 3M Priboru o 1,4 procentního bodu.

Na segmentu trhu krátkodobých dluhopisů proběhlo v prosinci šest primárních aukcí SPP (z toho 1 technická emise do portfolia MF) se splatností 11D až 12M. Hrubé výnosy dosáhly 8,9 - 9,9 % při přetrvávajícím převisu poptávky (v některých aukcích až dvojnásobném). Na sekundárním trhu průměrná hladina výnosové křivky SPP v prosinci poklesla a pohybovala se v pásmu 9,3 - 10,9 % (pro splatnosti 2M - 12M), což představuje pokles oproti listopadu o 1,6 - 2,8 procentního bodu. Zároveň se snížil negativní sklon delšího konce křivky.

Výše úrokového diferenciálu byla výrazně ovlivněna snižováním úrokových sazeb jak ze strany členských států EU, především však dvojím snížením sazeb ze strany ČNB. V souvislosti s konvergencí sazeb v zemích EU se klíčové sazby sjednotily na 3 %, což u nejvýznamnějších zemí (SRN, Francie) představovalo pokles o 0,3 procentního bodu. Snížení repo-sazby v ČR však činilo 2 procentní body. V důsledku toho došlo ke snížení úrokového diferenciálu ve vztahu ke všem významným měnám, přesto nenastala žádná změna v zájmu o českou korunu. V porovnání s koncem listopadu se úrokový diferenciál Pribid/CZK - Libor/DEM snížil ve všech splatnostech, ovšem nad 6M bylo snížení zanedbatelné. Na konci prosince činil úrokový diferenciál 6,1 procentního bodu u splatnosti 1M, 6,0 procentního bodu u splatnosti 3M a 5,4 procentního bodu u splatnosti 12M.

Od 1. 1. 1999 vznikla referenční úroková sazba Euribor, která se zatím pohybuje kolem hodnoty 3,2 %. Úrokový diferenciál Pribid/CZK - Euribor se na počátku ledna pohyboval na úrovni 5,8 procentního bodu u splatnosti 1M, 4,7 procentního bodu u splatnosti 12M.

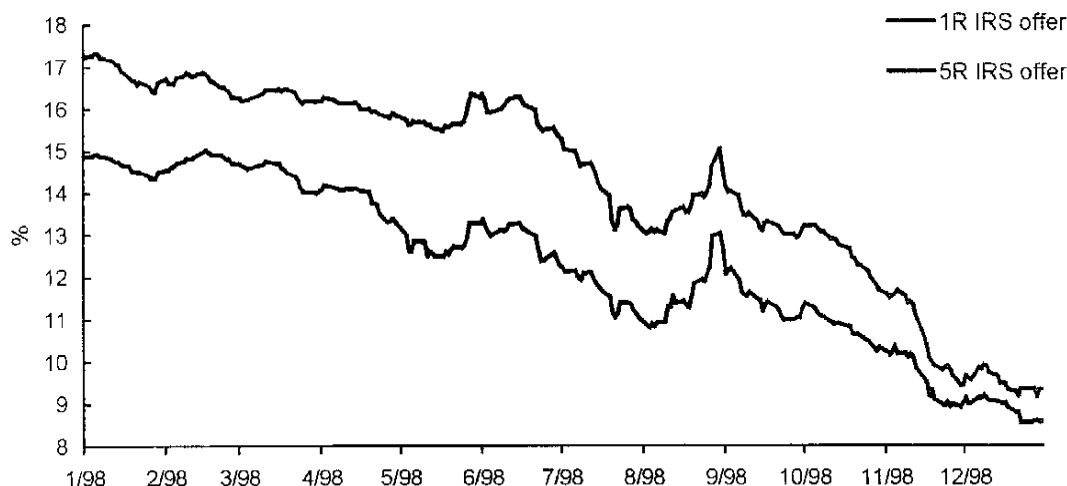
1.3.2 Vývoj dlouhodobých sazeb

Na trhu IRS se nadále udržoval klesající trend, i když pokles sazeb nebyl tak výrazný jako v předcházejících měsících. Trh zřetelně očekával snížení sazeb ze strany ČNB, skutečné snížení se pak na trhu v podstatě neprojevovalo, neboť ve výši sazeb bylo již zabudováno. Dynamika poklesu byla větší na kratším konci křivky, v důsledku čehož došlo k dalšímu zmírnění jejího negativního sklonu. Průměrné spready 5R-1R i 10R-1R se snižují již od června 1998, v prosinci činily - 0,6 procentního bodu, resp. - 0,9 procentního bodu.

Ceny dluhopisů pokračovaly v růstovém trendu z předchozího období, i když s relativně nižší dynamikou. Přes určité korekce na počátku a stagnaci cen v závěru měsíce dosahovala většina titulů nových historických maxim. Růst cen zaznamenával především segment státních dluhopisů, a to především titulů s kratší splatností, což vedlo k dalšímu narovnávání výnosové křivky státních dluhopisů. V první polovině měsíce ceny dluhopisů spíše korigovaly prudký růst z listopadu. Obchodní aktivita na trhu byla rovněž nižší a poměrně nervózní v důsledku očekávání, zda a o kolik ČNB sníží úrokové sazby. Snížení repo-sazby ani zveřejněné údaje o vývoji CPI však ceny dluhopisů nijak výrazně neovlivnily, neboť nižší sazby byly již většinou v cenách započteny. Ve druhé polovině prosince začala očekávání obchodníků o dalším uvolnění měnové politiky znovu silnit (částečně k tomu přispěly i zveřejněné výsledky HDP, které byly horší než se všeobecně očekávalo), a to vedlo k obnovenému růstu cen dluhopisů. Optimismus a cenový růst dále podpořilo snížení klíčových sazeb na

mimořádném zasedání BR dne 22. 12. V závěru měsíce pak byl na trhu klid, prakticky se neobchodovalo a ceny stagnovaly. Celkově výnosy státních daněných dluhopisů klesly v rozmezí 0,9 - 1,2 procentního bodu, spread 5R-1R činil - 0,2 procentního bodu.

Vývoj dlouhodobých sazeb



1.3.3 Klientské sazby

Pod vlivem poklesu úrokových sazeb na mezibankovním trhu depozit poklesly v listopadu 1998 i klientské úrokové sazby jak v nominálním, tak v reálném vyjádření.

Průměrné nominální úrokové sazby na nově poskytované krátkodobé úvěry poklesly v listopadu o 1,4 procentního bodu na 12,9 %, což byl nejvyšší pokles od července 1998, kdy se u těchto sazeb začala prosazovat trvalejší tendence k poklesu. Hladina těchto sazeb se tak přiblížila úrovni prvních čtyř měsíců r. 1996, tedy období před zvyšováním restriktivnosti měnové politiky. Obdobný vývoj zaznamenaly i průměrné úrokové nominální sazby na krátkodobé termínované vklady, které v listopadu poklesly o 1 procentní bod na 10,1 %.

Dopad poklesu průměrných nominálních úrokových sazeb do reálných úrokových sazeb byl v listopadu, stejně jako v předcházejících měsících, tlumen snižováním inflace. Vzhledem k výraznému poklesu nominálních úrokových sazeb se však prosadil i pokles reálných úrokových sazeb a reálné úrokové sazby jak u nově poskytovaných úvěrů, tak i krátkodobých vkladů významně poklesly pod svoji říjnovou úroveň, která byla s výjimkou krátkého období měnových výkyvů v květnu až červenci 1997 nejvyšší od 1. 1. 1993. Průměrné reálné úrokové sazby na nově poskytované úvěry ve vyjádření CPI poklesly o 0,7 procentního bodu na 5,4 %, ve vyjádření PPI o 0,9 procentního bodu na 10,1 %, a průměrné krátkodobé termínované vklady o 0,3 procentního bodu na 2,6 %, ve vyjádření CPI. Přes tento pokles však reálné úrokové sazby jak na krátkodobě nově poskytované úvěry, tak na krátkodobé termínované vklady zůstávají na nadprůměrné úrovni.

I v prosinci 1998 se průměrné úrokové sazby budou dále snižovat, jak naznačuje vývoj referenčních sazeb významných bank. V souvislosti se snižováním základních úrokových sazeb ČNB a odpovídajícím vývojem na mezibankovním trhu depozit banky pokračovaly ve

snížení těchto sazeb, od nichž odvozují klientské sazby pro většinu nově poskytovaných úvěrů.

Vývoj referenčních sazeb vybraných bank

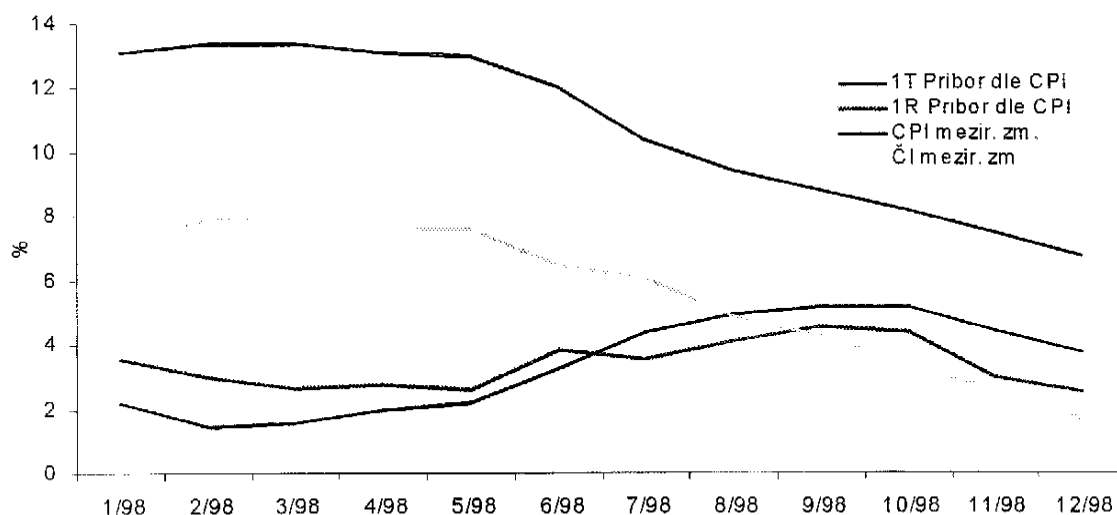
Banka	Název sazby	1998				1999
		1. 1.	1. 10.	1. 11.	1. 12.	1. 1.
Česká spořitelna	Základní sazba	17,50	14,00	12,70	12,00	11,20
ČSOB	Prime rate	16,50	13,50	12,60	11,00	10,50
IPB	Bazická sazba	17,30	16,90	16,60	15,70	15,50
Komerční banka	Referenční sazba	17,60	13,50	13,00	10,90	10,60

Nejvíce poklesly referenční úrokové sazby u České spořitelny, které se přiblížily úrovni ČSOB a Komerční banky. Přestože s výjimkou IPB se v současné době nacházejí referenční úrokové sazby na rekordně nízké úrovni, nedošlo zatím k oživení úvěrové emise, která je limitována opatrným přístupem bank k poskytování úvěrů a jejich zvýšenými nároky na bonitu dlužníků, jež se však v současné době zhoršuje.

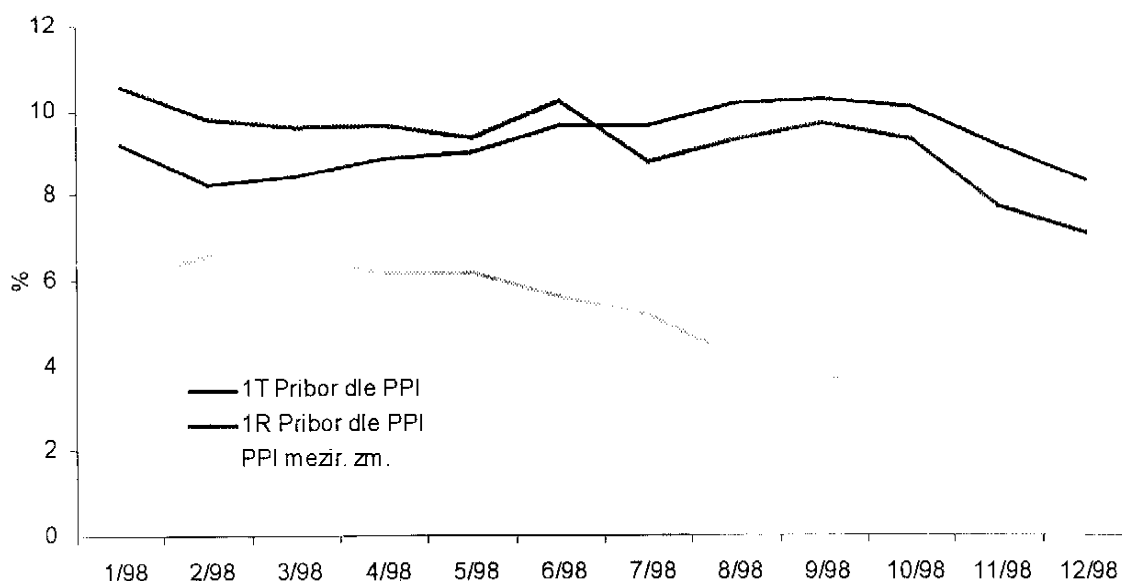
Vývoj reálných úrokových sazeb

Vývoj reálných úrokových sazeb (měřeno jak sazbami 1T a 1R, tak i na základě deflování jejich nominální výše CPI a PPI) je charakterizován v závěru roku 1998 jejich poklesem. Až do října 1998 pokles inflace byl rychlejší než opatření měnové politiky a reálné úrokové sazby měly tendenci k setrvávání na jedné z historicky nejvyšších úrovní, příp. i dále růst a tím zesilovat restriktivní měnovou politiku. V důsledku několika opatření měnové politiky byl tento vývoj zvrácen. Vývoj základních reálných úrokových sazeb je zřejmý z níže uvedených dvou grafů.

Reálné sazby 1T a 1R PRIBOR dle CPI, mizr. změny CPI a ČI



Reálné sazby 1T a 1R PRIBOR dle PPI a mizr. změny PPI



Stěžejní měnověpolitickou otázkou však i nadále zůstává, jaké hladiny by měla základní úroková sazba ČNB 2T REPO dosáhnout. Z tohoto pohledu nejdříve věnujeme pozornost vyhodnocení aktuální výše reálné sazby 1T PRIBOR¹ a poté určení její cílové úrovně.

Vyjdeme-li ze současné úrovně úrokové sazby 1T PRIBOR (rovna cca 2T REPO sazbě, tj. 9,5 %), pak při deflování této sazby indexem PPI (v prosinci 2,2 %) dosahuje aktuální výše reálné úrokové sazby 1T PRIBOR 7,3 %. Tato úroveň je stále nad průměrem 1. poloviny roku 1996, kdy reálná úroková sazba 1T PRIBOR dosahovala cca 6 %.

Přes snižování úrokové sazby pro 2T repo-operace ČNB v posledních měsících zůstává i nadále hladina reálných úrokových sazeb na úrovni, která přesahuje úroveň reálných úrokových sazeb ve většině zemí s vyspělou tržní ekonomikou. Reálná úroková sazba peněžního trhu 3M činila v r. 1997 v zemích EMU v průměru 1,9 % ve vyjádření CPI a 2,6 % ve vyjádření PPI. I když se za těmito průměry skrývají rozdíly od 1,0 % do 5,7 % ve vyjádření CPI a od 1,6 % do 5,6 % ve vyjádření PPI, ukazuje tento průměr, že úroková sazba 1T PRIBOR, která funkčně odpovídá sazbě 3M ve vyspělých tržních ekonomikách, se nachází nad touto úrovní, a to především ve vyjádření PPI (7,3 %). Protože reálné úrokové sazby v tomto vyjádření jsou důležité především z hlediska alokace úvěrů, neboť většina úvěrů je v ČR směřována do podniků, vychází další úvaha z vývoje reálné úrokové sazby 1T PRIBOR ve vyjádření PPI.

Vysoká úroveň této i dalších reálných úrokových sazeb ve srovnání se zahraničím, ale např. i lety 1994 - 1995 v ČR, naznačuje, že ještě existuje prostor k dalšímu snižování sazeb. Za možnou hranici považujeme pro reálnou sazbu 1T PRIBOR ve vyjádření PPI úroveň cca 3 %, což se blíží průměrné úrovni EMU a z hlediska dosavadního vývoje v ČR průměru r. 1995 (3,3 %). Ve srovnání se stávající úrovní reálné úrokové sazby 1T PRIBOR (7,3 %) to znamená pokles o cca 4 procentní body. Vyjdeme-li z přístupu ex-ante, tj. vezmeme-li v úvahu předpokládaný vývoj PPI v r. 1999 (prognóza odboru 413), mělo by být cca dvouprocentního poklesu reálné úrokové sazby 1 T PRIBOR zajištěno vzestupem cen a cca 2 procentní body poklesem nominálních úrokových sazeb. Tyto 2 procentní body také pokládáme za poměrně bezpečnou hranici pro snižování úrokové sazby pro 2T repo-operace ČNB. Ta by se tedy měla snížit z dosavadních 9,5 % na 7,5 %. Reálná úroková sazba 1T PRIBOR by ve vyjádření PPI poklesla na cca 3 %.

Pro ověření, zda ČNB po případném snížení základní úrokové sazby o 2 procentní body dosáhla „pomyslného dna“ v hladině nominálních krátkodobých úrokových sazeb je možné využít výnosové křivky finančního trhu. Aktuální výnosová křivka sazeb PRIBOR je negativní ve výši cca 1 procentní bod. Pokud by po snížení (pravděpodobně ve dvou krocích) dosáhla pozitivního tvaru cca 1 procentní bod a delší sazby by se tudíž již dále nesnižovaly, byl by to významný signál, že ČNB dosáhla spodní hranice nominální úrovně krátkodobých úrokových sazeb.

¹ Tuto sazbu považujeme za základní pro posouzení těsnosti měnové politiky, protože je nejen centrální bankou ovlivňována, ale její výše i rozhodujícím způsobem ovlivňuje expektace na finančním trhu a tím i úroveň sazeb ostatních.

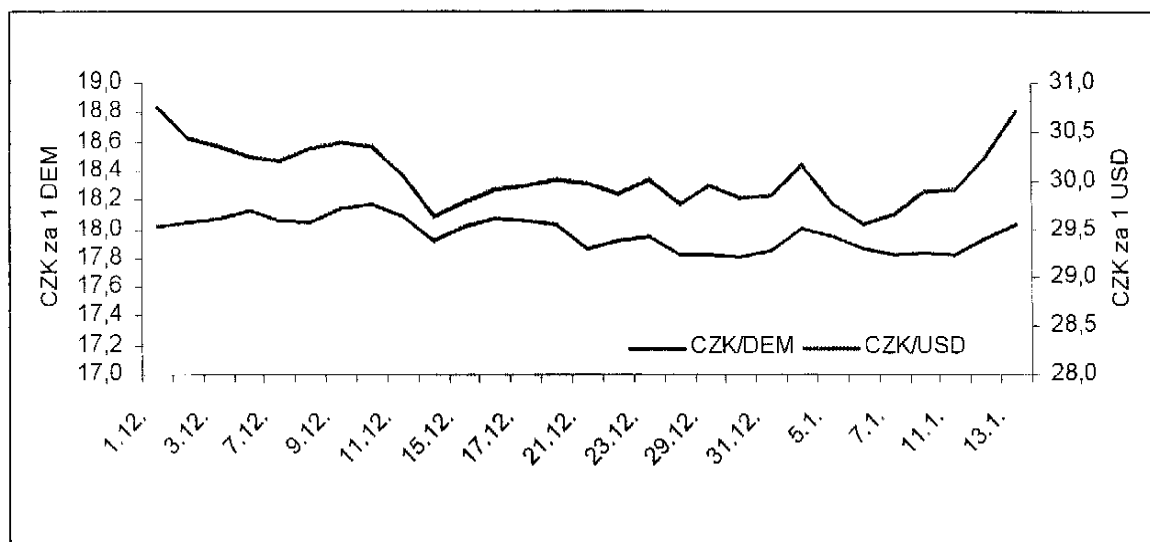
1.4 Devizový kurz, finanční účet a devizové rezervy

1.4.1 Devizový kurz

Vývoj nominálního kurzu koruny vůči německé marce vykazoval v prosinci a v první dekádě ledna vysokou stabilitu s nepatrnou oscilací kolem průměru 17,97 CZK/DEM. Snižování klíčových sazeb ČNB se na hodnotě kurzu koruny vůči německé marce neprojevalo. Rozhodujícím faktorem pro stabilitu kurzu byla stabilizace výhlídek ohledně klíčových sazeb v zemích Eurolandu.

Vztah koruny vůči americkému dolaru během sledovaného období byl charakterizován obdobnou celkovou stabilitou, avšak s poněkud většími krátkodobými výkyvy. Posílení dolaru vůči koruně zřejmě souvisí s nenaplněnými očekáváními na znehodnocení dolaru vůči Euru. Značné krátkodobé výkyvy kurzu lze očekávat v souvislosti s měnovými turbulencemi v Latinské Americe.

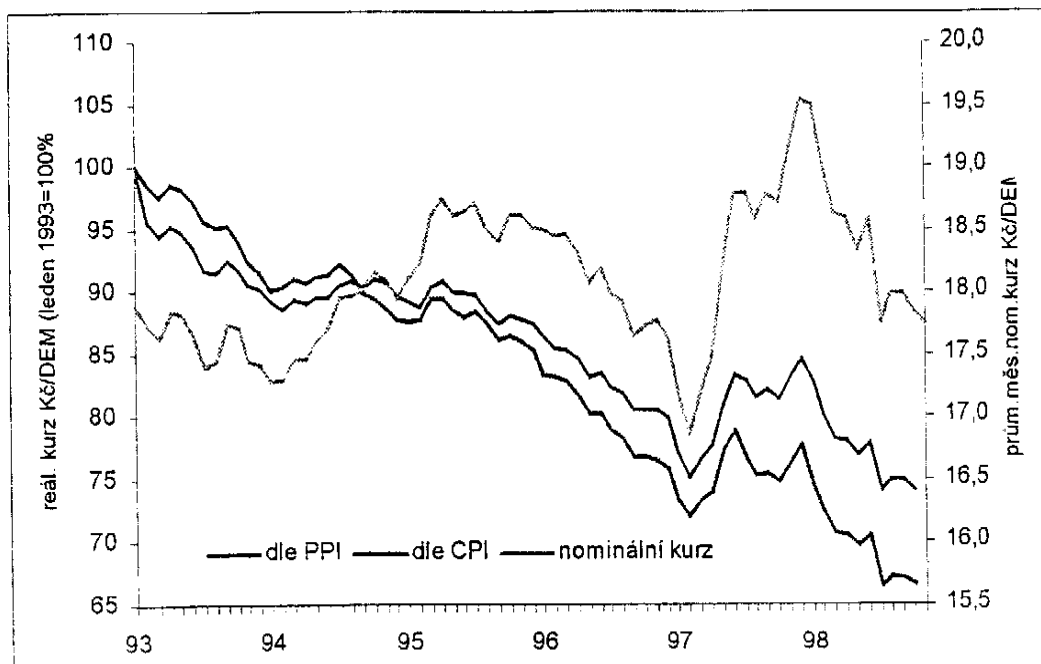
Denní průběh nominálního kurzu koruny vůči DEM a USD v prosinci 1998 a lednu 1999



Ve vývoji reálného kurzu koruny vůči německé marce předpokládáme relativní stabilizaci v prosinci 1998 a na začátku ledna 1999 jako odraz stabilizace nominálního kurzu a nízkých hodnot tuzemské meziměsíční inflace.

Názory světových kapitálových trhů na dlouhodobě rovnovážný směr pohybu CZK vůči DEM lze odvodit z porovnávací analýzy bezrizikových finančních instrumentů s dlouhou maturitou denominovaných ve zmíněných dvou měnách. Tak například, v období mezi srpnem 1997 a září 1998 nejtypičtější hodnota výnosového diferenciálu mezi 5letými českými a německými vládními dluhopisy činila 7,5% p.a. Během stejného období se průměrný sklon křivky CZK/DEM stabilně pohyboval v okolí 10% roční depreciace. To ukazuje na korunovou rizikovou prémii -2,5%. Později, mezi říjnem a prosincem 1998, se výnosový diferenciál pro stejné dluhopisy po výrazném poklesu usadil na úrovni kolem 5%. Za předpokladu neměnné rizikové premie by se stejné období (do 30.12.98) mělo vyznačovat průměrnou depreciací koruny ve výši 7,5% p.a. Skutečný dosažený průměrný sklon kursové křivky ve zmíněném období ovšem odpovídal depreciaci 30%. Vzhledem k tomuto přestřelení můžeme tedy očekávat korekci směrem k rovnovážnému sklonu, která podle názorů investorů odpovídá pro nejbližší měsíce průměrnému zhodnocení.

Nominální a reálný kurz koruny vůči DEM

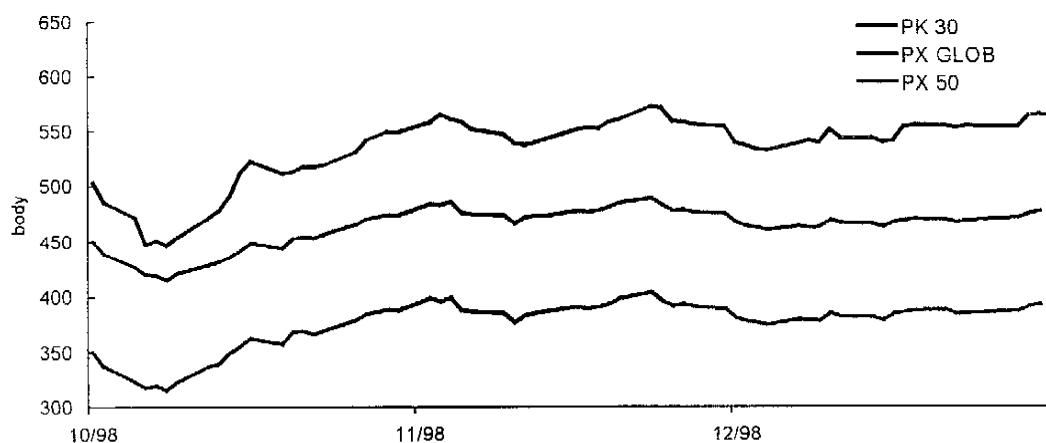


1.5 Akciový trh

Vývoj na akciovém trhu byl, a to především v druhé polovině měsíce, ovlivněn blížícím se koncem roku, což se projevovalo nižší obchodní aktivitou. Ceny akcií měřené hlavním burzovním indexem v meziměsíčním srovnání zaznamenaly mírný nárůst, v průběhu měsíce byl však vývoj volatilnější a trh nepřilíš likvidní. Celkový objem obchodů na BCPP byl přes nižší obchodní aktivitu jen o málo nižší než v listopadu a dosáhl 92,6 mld. Kč.

Index PX-50 posílil během prosince o 1,2 %, uzavíral tak na 394,2 bodu. Po určitém poklesu na počátku měsíce začal index PX-50 posilovat a přes několik krátkodobých korekcí si mírný rostoucí trend udržel až do konce prosince. Více méně tak kopíroval vývoj na většině evropských trhů a částečně i v USA, na kterých již byl překonán velký propad světových akciových trhů jako důsledek finanční krize v Rusku. Novým impulsem pro růst akcií ve světě i u nás bylo koordinované snížení úrokových sazeb v Evropě počátkem prosince.

Indexy PX 50, PX GLOB a PK 30

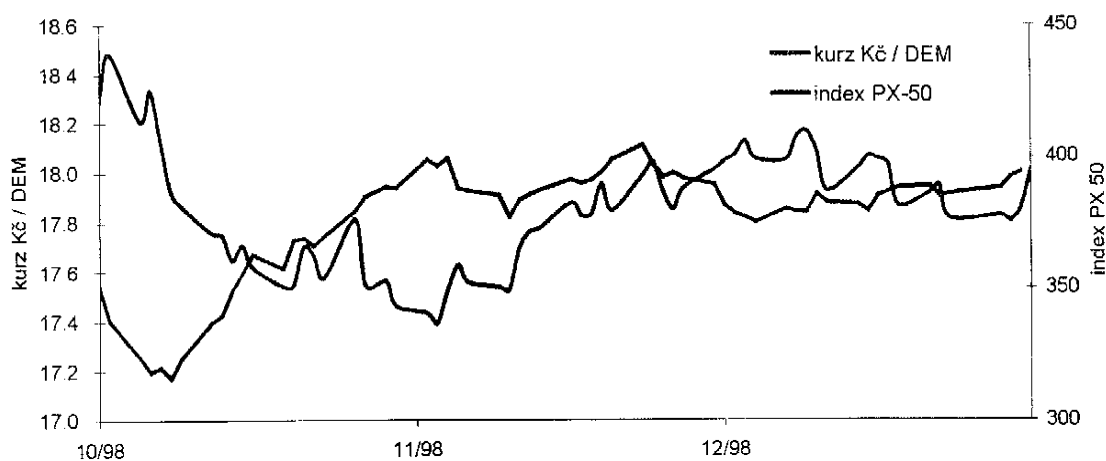


Vývoj sledovaných oborových indexů byl značně nerovnoměrný. Výrazněji poklesl zejména index zemědělství (- 17,7 %) a strojírenství (- 15,1 %), naproti tomu vzrostlo odvětví obchodu (+ 25,4 %). Tyto velké výkyvy u monitorovaných odvětví však mohou být způsobeny i nepříliš vysokou likviditou akciových titulů, které do báze indexu vstupují. Změny u ostatních odvětví se pohybují mezi 0,4 % až 4,5 % v obou směrech.

Obdobně jako v případě oborových indexů zaznamenaly odlišný vývoj i jednotlivé sledované likvidní tituly. Poměrně výrazný meziměsíční nárůst zaznamenaly akcie České spořitelny (+ 22,9 %), přičemž v průběhu měsíce vykazovaly značnou volatilitu a jejich cenový vývoj byl silně ovlivněn finanční pomocí ze strany státu poté (na počátku prosince byla vládou vytvořena pracovní skupina), kdy byl oznámen odhad ztráty této banky za rok 1998. Na rozdíl od České spořitelny výrazněji poklesly akcie Škody Plzeň (- 12,5 %) a Unipetrolu (-10,6 %), relativně mírný pokles cen zaznamenala i Komerční banka (- 5,3 %).

Nepřímá relace mezi vývojem akciových indexů v ČR s vývojem kurzu se prosazuje jen krátkodobě. V některých obdobích při poklesu cen akcií zároveň posiluje kurz Kč (a naopak). Je to způsobeno tím, že peněžní prostředky ze zahraničí jsou investovány spíše do bankovních instrumentů než do akciových titulů.

Vývoj kurzu Kč vůči DEM a indexu PX-50



2. Agregátní poptávka a nabídka

Dle odhadu byl pro 4. čtvrtletí roku 1998 charakteristický další meziroční pokles konečné, resp. celkové domácí poptávky o cca 2,9 %, resp. 3,3 % a pokles reálného HDP přibližně o 2,6 %, vyloučit však nelze ani pokles na úrovni cca 3,0 – 4,0 %. Reálný vývoz vykázal jen mírný meziroční nárůst (cca 1,5 %) a dovoz se výrazně neodchýlil od úrovně v předchozím roce. Podíl salda čistého vývozu na reálném HDP ve dosáhl 4. čtvrtletí přibližně 7,5 %.

Míra růstu reálného HDP i konečné, resp. celkové domácí poptávky v roce 1999 by se dle našich odhadů měla pohybovat v intervalu ± 1 %. V roce 1999 pravděpodobně dojde k oživení růstu dovozu a vývozu s větší dynamikou na straně dovozu, což se projeví v mírném zhoršení salda čistého vývozu.

Základní údaje o nabídce a poptávce v reálném vyjádření (mzr. růst ze s.c. v %)

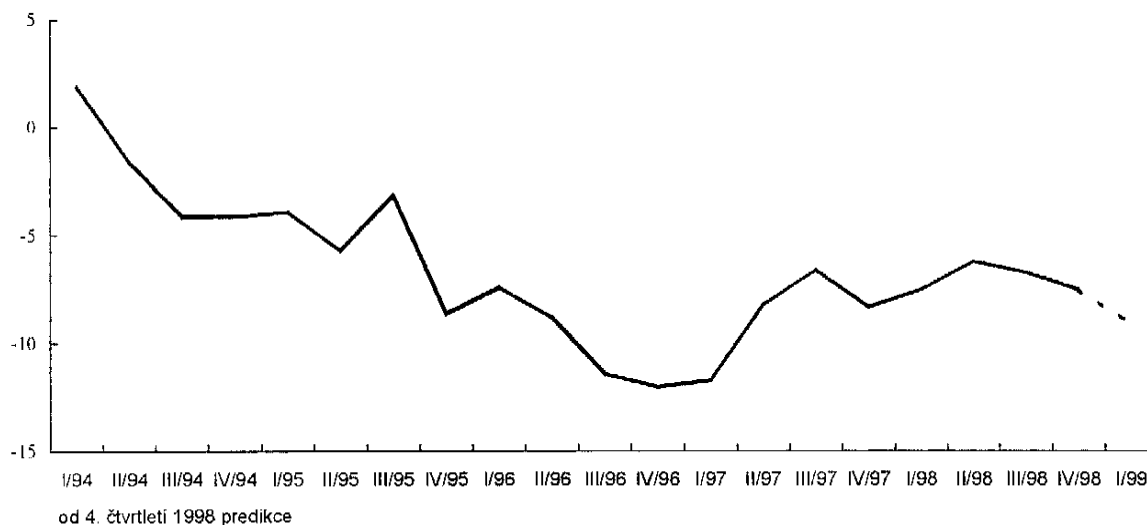
UKAZATEL	SKUTEČNOST									PREDIKCE		
	1996	I/97	II/97	III/97	IV/97	1997	I/98	II/98	III/98	IV/98	1998	1999
HRUBÝ DOMÁCÍ PRODUKT	3,9	1,2	0,5	-0,1	2,2	1,0	-0,9	-2,4	-2,9	-2,6	-2,2	0,0
AGREGÁTNÍ POPTÁVKA (dom popt a vývoz)	7,4	3,8	4,1	0,9	4,4	3,3	6,8	2,0	1,2	-1,5	1,9	1,7
CELKOVÁ DOMÁCÍ POPTÁVKA 1)	8,5	5,2	0,0	-4,4	-1,2	-0,4	-4,5	-4,3	-2,8	-3,3	-3,7	1,3
KONEČNÁ DOMÁCÍ POPTÁVKA 2)	7,4	2,1	-0,8	-4,8	-0,7	-1,2	-2,1	-4,6	-1,5	-2,9	-2,8	0,9
v tom:												
Spotřeba domácností	7,0	4,0	5,7	-2,2	-0,3	1,6	-1,6	-7,0	-0,9	-1,6	-2,8	0,8
Spotřeba vlády	4,3	1,1	-3,9	-3,2	-1,1	-1,8	-2,7	0,6	-0,8	-1,1	-1,0	0,2
Tvorba fixního kapitálu	8,7	-0,6	-8,5	-9,5	-0,9	-4,9	-2,5	-4,1	-3,1	-5,5	-4,0	1,5
DOVOZ ZBOŽÍ A SLUŽEB	12,9	7,5	9,4	2,4	7,7	6,7	17,3	7,9	7,1	0,0	7,6	3,7
VÝVOZ ZBOŽÍ A SLUŽEB	5,4	1,3	11,7	11,3	15,5	10,2	27,4	12,3	8,1	1,5	11,4	2,2
ČISTÝ VÝVOZ ZBOŽÍ A SLUŽEB (saldo, mld. Kč)	-127,5	-33,2	-26,1	-21,7	-29,1	-110,1	-21,3	-19,1	-21,2	-25,6	-87,2	-104,7

1) vč. změny stavu zásob; 2) beze změny stavu zásob

2.1 Vztah nabídky a poptávky

Příčinu negativního vývoje reálného HDP ve 4. čtvrtletí 1998 je třeba hledat v poklesu domácí poptávky, především na straně tvorby hrubých investic a spotřeby domácností. Zahraniční obchod byl v závěru roku 1998 charakterizován pouze mírným meziročním nárůstem vývozu a stagnací dovozu. Podíl záporného salda čistého vývozu na reálném HDP ve 4. čtvrtletí činil dle odhadu 7,5 %. V roce 1999 očekáváme mírné zhoršení salda čistého vývozu vzhledem k předpokládanému předstihu tempa růstu dovozu před vývozem, což se projeví již v 1. čtvrtletí.

Podíl netto vývozu na HDP v s.c. (v %)

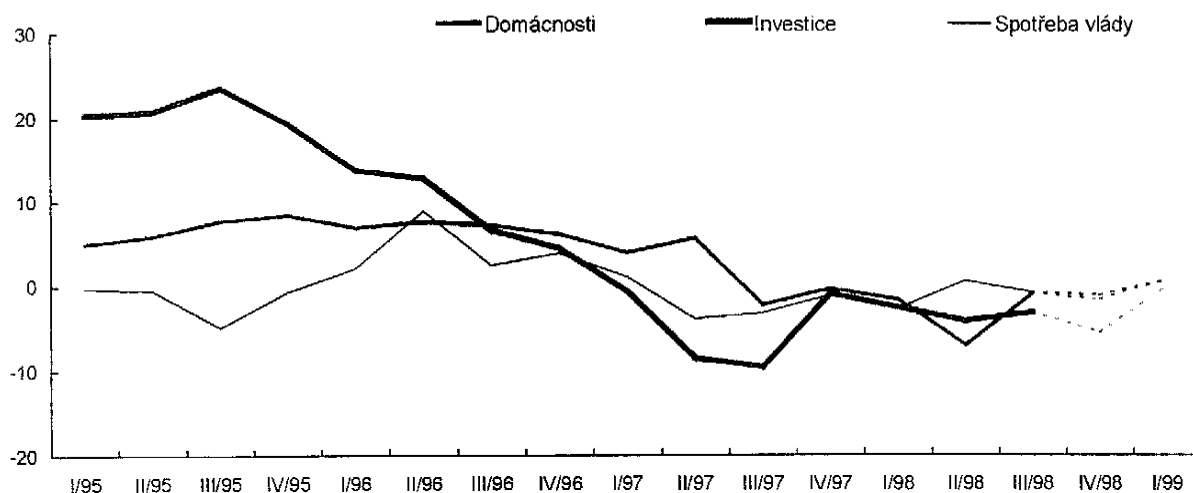


2.2 Domácí poptávka

Ve 4. čtvrtletí 1998 pokračovala domácí poptávka v sestupné tendenci předcházejících období roku. Meziroční pokles konečné resp. celkové poptávky ve 4. čtvrtletí 1998 odhadujeme na 2,9 % resp. 3,3 %. Na domácí poptávce se projevil negativně vliv silného poklesu tvorby fixního kapitálu přibližně o 5,5 % a poklesu spotřeby domácností odhadovaného na 1,6 %.

Pro 1. čtvrtletí roku 1999 očekáváme mírný nárůst konečné resp. celkové domácí poptávky přibližně o 0,6 %. V roce 1999 by se změna konečné resp. celkové domácí poptávky měla pohybovat v intervalu ± 1 %. Pozitivně by se mohl projevit mírný nárůst hrubé tvorby investic a spotřeby domácností.

Meziroční míra růstu komponent domácí poptávky (v % ze s.c. 1994)



2.2.1 Spotřeba domácností a tržby v odvětví obchodu a pohostinství

Základní údaje o vývoji reálných disponibilních příjmů, spotřeby, tržeb a domácností

UKAZATEL	Skutečnost										Odhad x			Predikce xx				mzr. změna v	
	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	I/99	II/99		III/99
Celkové příjmy domácností	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	0,6	-3,1	3,4	3,5	3,5	1,8
Disponibilní příjmy domácností	2,6	3,5	2,2	8,1	4,2	5,8	6,4	2,8	0,1	3,6	-2,0	-5,8	-5,1	0,3	-3,3	3,4	3,1	3,0	1,9
Spotřeba domácností	7,0	7,7	7,3	6,2	7,0	4,0	5,7	-2,2	-0,3	1,6	-1,6	-7,0	-0,9	-1,6	-2,8	0,8	1,8	0,1	0,6
Tržby v odvětví obchodu a pohostinství xxx	10,3	11,5	12,2	11,5	11,4	1,0	2,5	-3,9	-1,9	-0,7	-5,1	-8,5	-8,4	-6,0	-8,5	-1,8	-0,6	-1,0	-0,5
Podíl čist. finančních aktiv na disp. příjmu (v % pro daný rok)	7,9	7,3	6,3	10,9	8,2	6,7	10,0	6,7	12,9	9,2	4,2	11,8	7,5	11,8	9,0	6,1	10,5	7,5	13,0

x Odhad založený na kongovaných projekcích příslušných trendů (časové řady od roku 1993, SPSS).

xx Predikce uvedené v tabulce na rok 1999 je středovou hodnotou intervalu. Rozptýlení okolo středové hodnoty uvažujeme v rozmezí -1,5 až + 1,5 procentního bodu.

Pramen: Statistika ČNB a ČSÚ.

ve 3. čtvrtletí 1998 se výrazně zpomalil trend k poklesu reálné spotřeby domácností, projevující se od 3. čtvrtletí předchozího roku. Zatímco ve 2. čtvrtletí 1998 meziroční pokles dosáhl 7 %, ve 3. čtvrtletí 1998 se snížil na 0,9 %. Nižší pokles spotřeby domácností ve 3. čtvrtletí 1998 oproti předchozímu čtvrtletí byl především důsledkem:

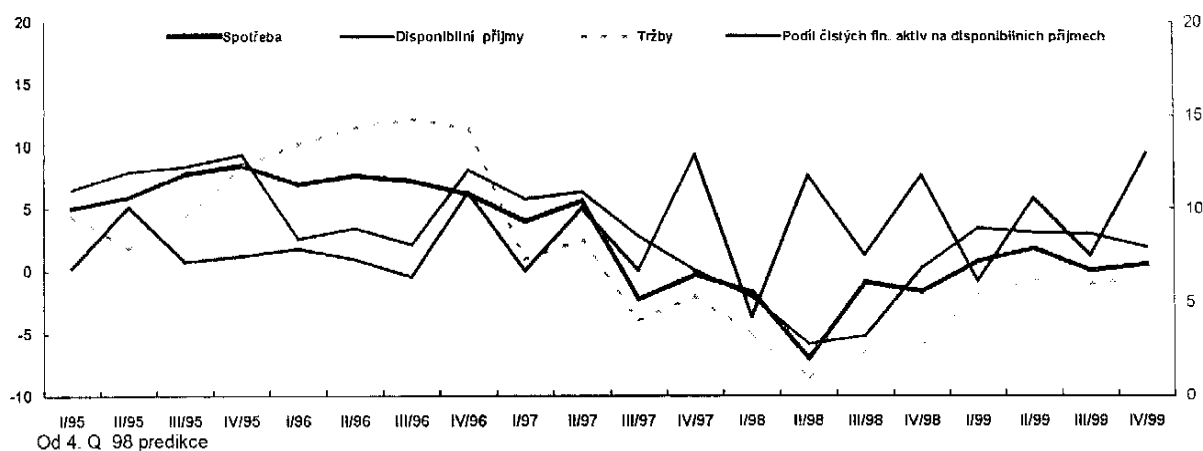
- nižšího poklesu reálných příjmů domácností, který ve 3. čtvrtletí 1998 dosáhl v meziročním vyjádření hodnoty 4,8 % (ve 2. čtvrtletí 1998 – 5,9 %). Z jednotlivých položek se na mzd. poklesu spotřeby domácností nejvýrazněji podílely příjmy z mezd podnikatelské sféry (-0,4 procentního bodu) a ostatní příjmy (-0,2 procentního bodu). Příjmy z mezd nepodnikatelské sféry a sociální příjmy tvořily dohromady 0,2 procentního bodu mzd. poklesu spotřeby domácností.

- nižšího sklonu domácností k úsporám (2. čtvrtletí 11,8 %, 3. čtvrtletí 1998 7,5 %), který byl zřejmě motivován vyčerpáním běžných příjmů domácností, což převážilo nejistotu při rostoucí míře nezaměstnanosti (tvorba peněžních rezerv) i vliv jiných faktorů (dosazení nasycenosti spotřebitelské poptávky v některých komoditách aj.).

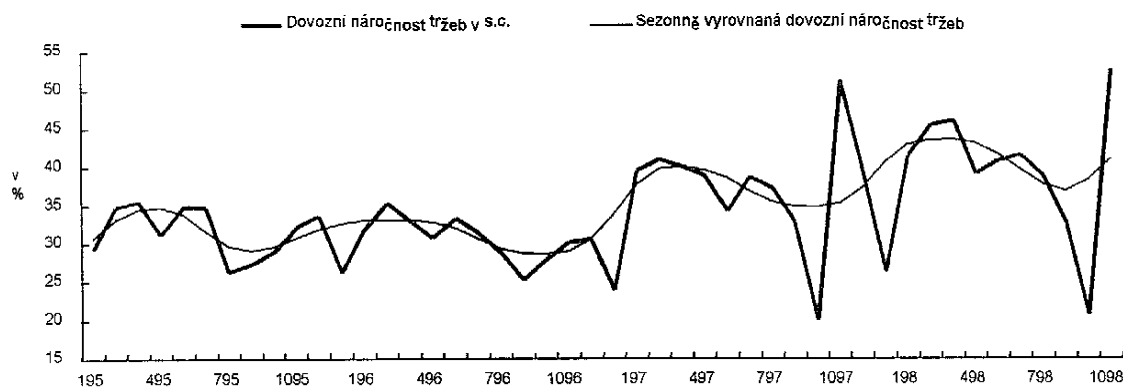
Nižší pokles koupěschopné poptávky domácností doprovázený i nižším sklonem k úsporám se z důvodů stále omezených nákupů podnikatelské sféry a vlády neprojevil v adekvátním snížení poklesu reálných tržeb maloobchodu (mzd. pokles se proti 2. čtvrtletí snížil pouze o 2,1 procentních bodů). V tomto čtvrtletí se dále prohloubilo omezování nákupů předmětů dlouhodobé spotřeby (např. tržby za automobily mzd. poklesly o 6 %) a dále pak poklesla dovozní náročnost spotřeby domácností. Nižší pokles nákupních možností se odrazil pouze ve snížení poklesu tržeb za služby poskytovaných domácnostem (např. tržby v pohostinství a ubytování mzd. poklesly o 4,6 % (druhé čtvrtletí -7,8 %).

Ve 4. čtvrtletí 1998 dle našich odhadů došlo k obnovení mzd. růstu reálných celkových příjmů domácností ze 3. čtvrtletí 1997, který jednak dále snížil mzd. pokles spotřeby domácností zaznamenaný v období prvních 3. čtvrtletí (-3,8 %) na -2,8 % a také zvýšil podíl čistých finančních aktiv na disponibilních příjmech domácností téměř o 4,5 bodů. Mzd. růst reálných příjmů domácností se projevil také v nižším poklesu mzd. dynamiky tržeb v odvětví obchodu a pohostinství (v období leden až říjen – 7,0 %) a ve zvýšení jejich dovozní náročnosti. V 1. čtvrtletí a dále pak v průběhu celého roku 1999 očekáváme další zvýšení mzd. růstu reálných příjmů domácností (především příjmů z mezd v nepodnikatelské sféře), a tím posílení sklonu ke spotřebě (obnovení mzd. růstu ze 2. čtvrtletí 1997) při zvýšení tvorby peněžních rezerv (podíl čistých finančních aktiv na disponibilních příjmech) na úrovni roku 1998. V případě tržeb v odvětví obchodu a pohostinství předpokládáme v tomto období i nadále mzd. pokles (1. čtvrtletí 1999 o 1,8 %, rok 1999 o 0,9 %), především z důvodu stále nízké poptávky ze strany podniků a vlády.

Vývoj reálné spotřeby, tržeb, disponibilních příjmů (mzr. růst v % - levá osa) a podílu čistých fin. na disponibilních příjmech (stav v kvartálu v % - pravá osa)



Podíl dovozu spotřebního zboží na tržbách v odvětví obchodu a pohostinství



2.2.2 Investice

Meziroční pokles hrubé tvorby fixního kapitálu ve 3.čtvrtletí 1998 dále pokračoval (-3,1 %). Oproti 2.čtvrtletí 1998 se v důsledku kladných přírůstků investic vládního sektoru a sektoru domácností mírně snížil (o 1 procentní bod). Míra investic zůstala nadále velmi vysoká (31,4 %). Hrubé domácí úspory v b.c. vzrostly ve 3.čtvrtletí 1998 v porovnání se stejným obdobím m.r. vlivem relativně vyšší spotřeby domácností o cca 8,1 %. Celkové vklady podniků u domácích peněžních ústavů poklesly oproti stejnému období m.r. o cca 27,5 mld. Kč, zatímco vklady domácností o cca 89,6 mld. Kč vzrostly. Vývoj změn depozit tak ukazuje na preferované rozdělení produktu ve prospěch domácností.

V závěru roku 1998 zásadní změny ve vývoji poptávky po investicích – v důsledku celkové neměnnosti faktorů, jež ji ovlivňují – neočekáváme. V roce 1998 počítáme s poklesem hrubé tvorby fixního kapitálu o cca 4 %.

V průběhu roku 1999 předpokládáme pozvolný růst hrubé tvorby fixního kapitálu (celoročně cca o 1,5 %). V souvislosti s očekávaným přílivem přímých zahraničních investic (nárůst v roce 1998 proti roku 1997, v roce 1999 cca na úrovni roku 1998) budou na růst investiční poptávky působit především aktivity firem se zahraniční účastí, jejichž produkce je určena převážně na vývoz (např. investice v rámci zpracování ropy: rafinerie Kralupy n. L., Litvinov, Záluží a zahájení výstavby motorárny ve Škodě MB. Rovněž dopad snižování úrokových sazeb a uvažovaného zkrácení odpisových lhůt investičního majetku mohou do jisté míry působit na oživení investiční aktivity již v roce 1999.

2.2.3 Spotřeba vlády

Dynamika čerpání výdajů veřejných rozpočtů ve 4. čtvrtletí každoročně akceleruje, a to mírněji v části běžných výdajů, razantněji ve výdajích investičního charakteru. V závěru roku 1998 ovlivnily výdajovou stránku státního rozpočtu navíc odložené výdaje (především transfery do bankovního sektoru, které nejsou součástí vládní spotřeby), místní rozpočty se naproti tomu budou proti původním předpokladům chovat úsporněji. Veřejné rozpočty skončily dle předběžných výsledků schodkem 33,6 mld. Kč, z toho státní rozpočet 29,0 mld. Kč, místní rozpočty 4,6 mld. Kč (b.c.).

Z celkového schodku státního rozpočtu se týká spotřeby vlády pouze necelých 19 % (zhruba polovina jsou transfery bankám, čtvrtina transfery obyvatelstvu). Spotřebu vlády zvýšily proti schválenému státnímu rozpočtu v tomto roce výdaje na mimořádné volby o 1,2 mld. Kč, kursové rozdíly o 1,1 mld. Kč (půjčky od IBRD, G 24 a EC), realizované záruky o 2,2 mld. Kč (Zetor Brno) a ostatní výdaje o 0,9 mld. Kč (ruská krize – úroky, vyšší zdravotní pojištění pro státní zaměstnance atd.), což celkem představuje **zvýšení vládní spotřeby o 5,4 mld. Kč (b.c.)**. Po kompenzaci s úsporami odhadujeme vládní spotřebu v roce 1998 o 1 % nižší než v roce předchozím (s.c.).

V 1. čtvrtletí t.r. očekáváme konečnou spotřebu vlády pouze o 0,4 mld. Kč vyšší než ve stejném období m.r. (mimořádně nízká výchozí základna).

2.3 Čistá zahraniční poptávka

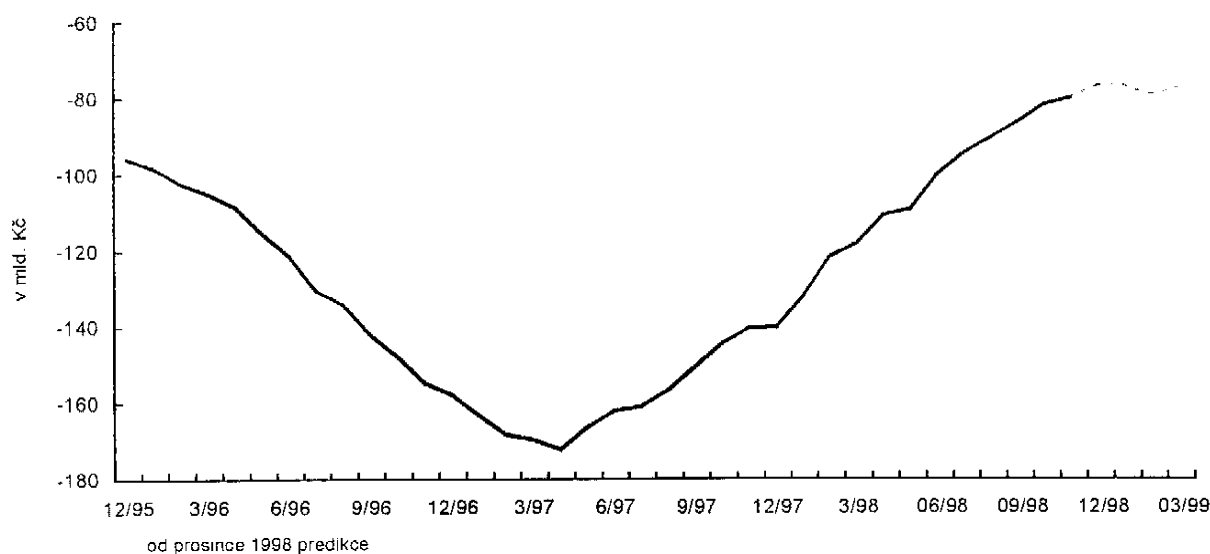
Příznivé tendence ve vývoji bilance zboží a služeb, jež byly dobře patrné ještě ve 2. čtvrtletí 1998, se ve 3. čtvrtletí 1998 již značně oslabily. V porovnání se 2. čtvrtletím se meziroční tempa růstu vývozu a dovozu zboží a služeb dále zpomalila. Předstih růstu vývozu před dovozem doposud pokračoval, i když představoval již jen jeden procentní bod (vývoz 8,1 %, dovoz 7,1 %). Záporné saldo (netto vývoz zboží a služeb) se meziročně snížilo pouze o 2,3 %; jeho podíl na hrubém domácím produktu činil 6,7 % a meziročně se prakticky nezměnil. Uvedené skutečnosti ve značné míře ovlivnila vysoká srovnávací báze předchozího roku, ztížené odbytové možnosti na straně vývozu a vysoká dovozní náročnost HDP. Předběžně očekáváme další zhoršení netto vývozu ve 4. čtvrtletí včetně růstu jeho podílu na HDP.

Celoročně očekáváme meziroční růst vývozu zboží a služeb o 11,4 % a dovozu zboží a služeb o 7,6 %. Celoroční saldo bilance zboží a služeb (netto vývoz) odhadujeme na -87 mld. Kč, což představuje meziroční pokles o 21 %. Celoroční podíl netto vývozu na HDP by tak dosáhl 7 %.

V roce 1999 počítáme ve srovnání s rokem 1998 s rychlejším meziročním růstem dovozu zboží a služeb (o 3,7 %) než v případě vývozu (2,2 %). Schodek bilance zboží a služeb se tak zvýší na cca -105 mld. Kč, tj. 8,4 % HDP. Za první čtvrtletí 1999 očekáváme netto vývoz zboží a služeb na úrovni -25 až -28 mld. Kč. Při předpokladu stagnujícího, resp. dále klesajícího HDP to znamená další pokles konkurenceschopnosti domácí nabídky.

Uvedený propočít v s. c. vychází již jen z relativně úzkého předstihu vývozu zboží a služeb před jejich dovozem v b. c., daného očekávanými obtížemi realizace tuzemské produkce na zahraničních trzích. Současně očekáváme, že roční kurs CZK zůstane v roce 1999 na úrovni průměru roku 1998. Růst kontrakčních cen odhadujeme zhruba na úrovni průměru roku 1998, tj. 3,8 % u vývozu a 1 % u dovozu.

Obchodní bilance – klouzavý úhrn za 12 měsíců



2.4 Výstup

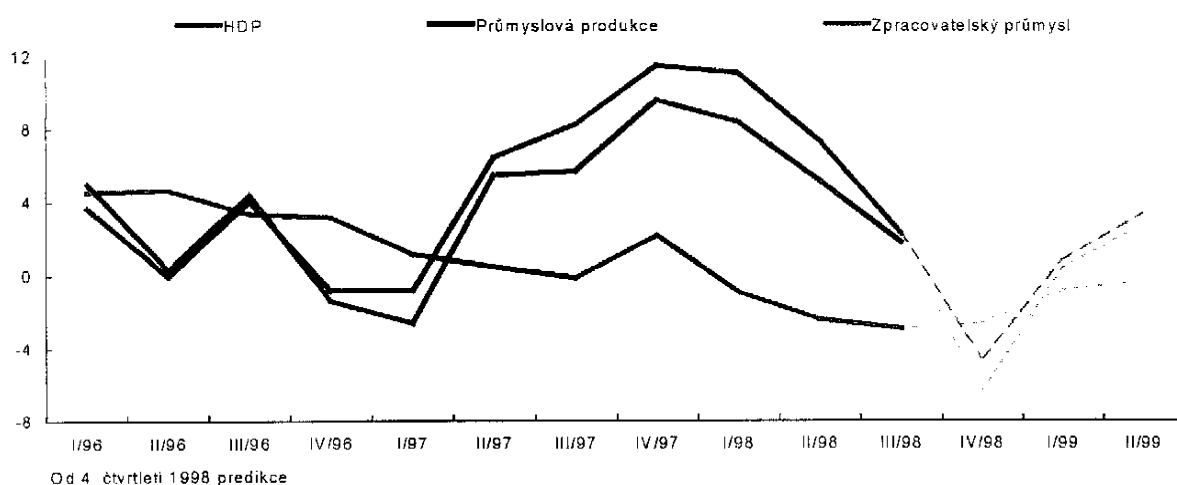
Reálný HDP ve 4. čtvrtletí dle odhadu mizr. poklesl o cca 2,6 %. Pokles tvorby reálného HDP za rok 1998 dosáhne přibližně - 2,2 %. V 1. čtvrtletí 1999 předpokládáme, že dojde ke zpomalení meziročního poklesu reálného HDP (cca -0,8 %). Meziročně se u reálného HDP za celý rok 1999 očekává stagnace (interval odhadu ± 1 %).

Vývoj průmyslové produkce v roce 1998 je možno charakterizovat v porovnání s rokem 1997 jako její stagnaci (zastavení růstu). Uvedenou skutečnost výstižně dokumentuje vývoj tržeb ve stálých cenách (měsíční indexy mají téměř shodný průběh jako IPP – index průmyslové produkce, proto je možno tento ukazatel použít bez problémů pro hodnocení fyzického objemu výroby). Značný pokles dynamiky růstu průmyslové produkce v průběhu letošního roku prezentovaný na základě vývoje indexu průmyslové produkce (1/98 + 8,4; 2/98 + 5,1; 3/98 + 1,5; 4/98 predikce - 6,3) podává bez znalosti a komentáře vývoje v minulém roce (vysoké tempo růstu až do konce roku) nepřesný pohled na skutečnost. Uvedené skutečnosti potvrzuje i zhodnocení výsledků konjunkturálních šetření ČSÚ v průmyslových podnicích, ze kterých vyplývá, že po určitém optimismu prvních 3 měsíců se očekávání podniků sjednotilo na stagnaci dalšího vývoje (ekonomická situace, poptávka, export). Z predikcí podniků na 1. čtvrtletí r. lze usuzovat v porovnání se současným stavem na mírný pokles objemu výroby (výrazný pokles tuzemské i zahraniční poptávky a z toho

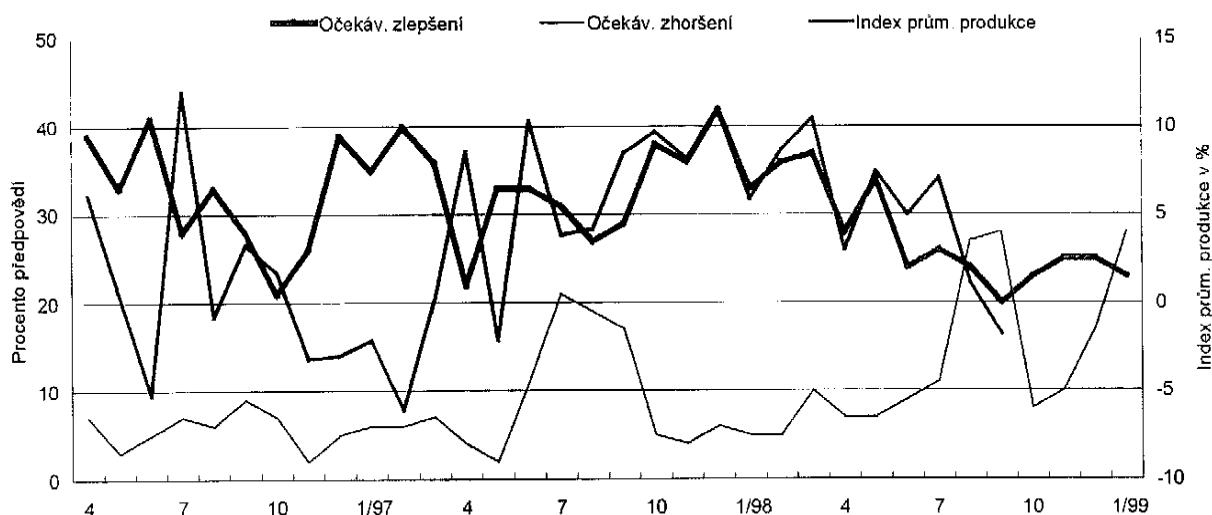
plynoucí pokles objemu výroby, vyšší pokles počtu zaměstnanců, snížení dovozu pro výrobní spotřebu). S ohledem na opatření k oživení průmyslové produkce připravovaná ministerstvem průmyslu a obchodu očekáváme, že se objem průmyslové produkce bude pohybovat v 1. čtvrtletí 1999 na úrovni stejného období minulého roku.

Dynamika poklesu stavební výroby se v listopadu poněkud snížila (mzr. pokles pouze 6,7 %, v předchozím měsíci pokles o 9,3 %), s přihlédnutím k vyššímu počtu pracovních dní o jeden však zůstává přibližně na stejné úrovni. Od počátku roku do konce listopadu je stavební výroba nižší o 6,4 %. Do konce roku 1998 ani v 1. polovině roku 1999 neočekáváme obrácení trendu meziročních poklesů stavební výroby, pouze zpomalení jejich tempa. Oživení stavební výroby by mělo přinést snížení úrokových sazeb a prorůstová opatření vlády ve státním rozpočtu po jeho schválení, lze je však očekávat až v delším časovém horizontu (příprava staveb, lhůty vyřizování žádostí o úvěr atd.). V posledním období mírně roste objem stavebních zakázek, jejich výše je ale stále pod úrovní stejného období předcházejícího roku. Pokles stavební výroby vyplývá rovněž z konjunkturálních průzkumů - pokles poptávky očekává 46 % respondentů, pokles stavební výroby 55 % respondentů a snižování počtu zaměstnanců 61 % respondentů.

Meziroční růst HDP a průmyslové produkce (v % v s.c.)



Konjunkturální očekávání podniků a vývoj indexu průmyslové produkce



2.5 Vývoj běžného účtu

Ve vývoji běžného účtu platební bilance pokračovaly ve 3. čtvrtletí 1998 pozitivní tendence z 1. poloviny roku. Tato skutečnost byla především důsledkem vývoje obchodní bilance. Schodek obchodní bilance představoval za 11 měsíců roku 1998 62,6 mld. Kč. V průběhu roku se meziročně výrazně snižoval (ve 3. čtvrtletí o 13,9 mld. Kč, tj. 48,7 % a za samotný říjen a listopad o 6,3 mld. Kč, tj. 29,5 %). Meziroční růst hodnoty vývozu (za 11 měsíců o 19,6 %) byl provázen pouze polovičním zvýšením dovozu (o 8,9 %).

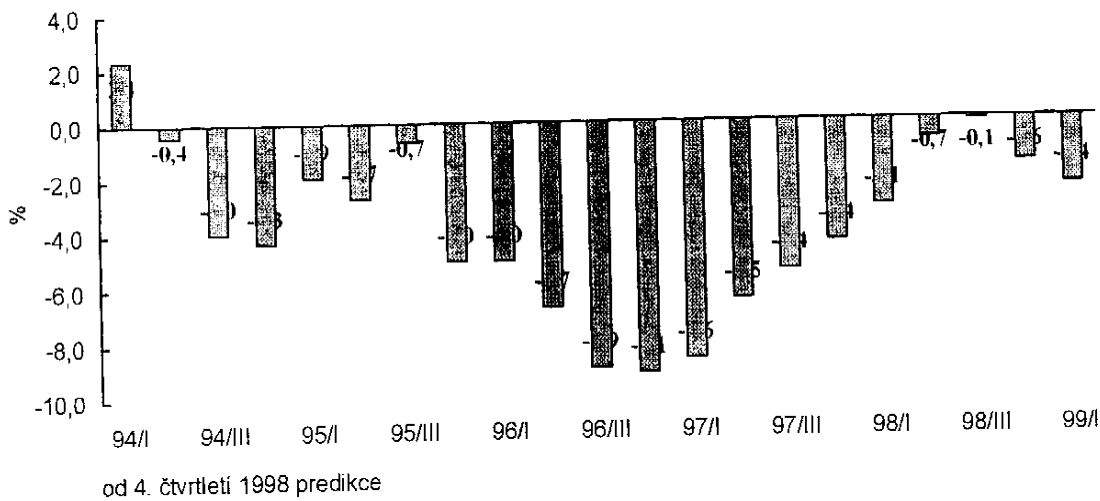
Obchodní bilance byla stále silněji ovlivňována příznivým vývojem směnných relací. Ve 2. čtvrtletí 1998 se na meziročním snížení schodku obchodní bilance podílelo zlepšení směnných relací již z 99 %. Ve 3. čtvrtletí 1998 se zlepšení směnných relací podílelo na snížení schodku obchodní bilance ze 129 % a převážilo tak nepříznivý vliv mírného předstihu fyzického objemu dovozu před vývozem. Tento trend dle předběžných propočtů pokračoval i ve 4. čtvrtletí. Pokud by se směnné relace nezlepšily, pak by se za jinak stejných okolností schodek obchodní bilance zvýšil.

Vývoj zahraničního obchodu probíhal ve 4. čtvrtletí 1998 při výrazném oslabení dynamiky vývozu (především v důsledku poklesu průmyslové výroby, silné CZK a ztížených odbytových možností realizace produkce na zahraničních trzích, což postihlo zejména střední a malé firmy bez zahraniční účasti), tak i dovozu (dynamizující složku dovozu představují pouze dovozy pro mezispotřebu v důsledku prohlubujících se kooperačních vazeb výrobních podniků). Určité riziko lze spatřovat v možné dynamizaci dovozů v prosinci 1998 (zejména spotřebních dovozů sezónního charakteru). Celoroční deficit obchodní bilance predikujeme na úrovni 80 mld. Kč, tj. 4,5 % HDP.

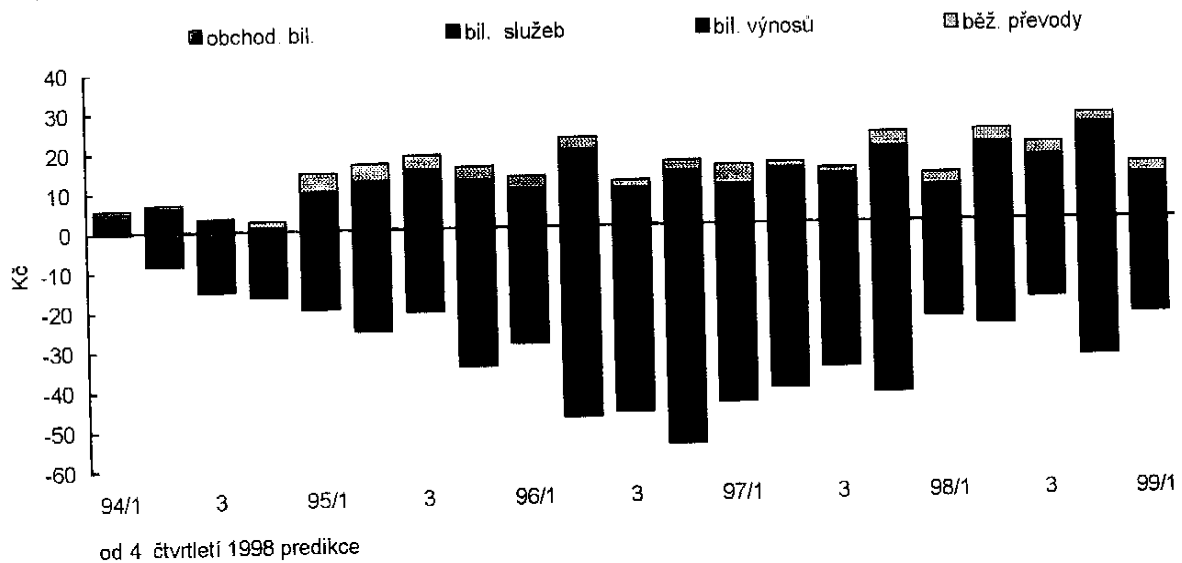
V roce 1999 očekáváme ve vývoji obchodní bilance další prohlubování tendenci ze 2. poloviny roku 1998, zejména ve vztahu k vývozům (přímý dopad ekonomických problémů Slovenska, nepřímý dopad krize v Rusku, zmírnění ekonomického růstu v SRN). Přes zmíněné problémy s realizací českých vývozu na zahraničních trzích však předpokládáme (na základě šetření komoditní struktury), že jejich mírný předstih před dovozy bude pokračovat i nadále. Zejména vývozy komoditní skupiny 7 (stroje a zařízení) porostou výrazně rychleji než vývozy celkem. V případě dovozů očekáváme, že si rozhodující podíl i dynamiku zachovají dovozy pro mezispotřebu. Závažné riziko dynamizace dovozů, především ve druhé polovině roku, představuje mzdová nezdrženlivost s následným dopadem na poptávku po spotřebních dovozech a zvýšené dovozy pro investice (zejména dovozy investičních celků pro petrochemii). Ve druhé polovině roku 1999 však současně předpokládáme meziročně již depreciační kursu CZK, jež by měla ve větší míře stimulovat české vývozce.

Schodek běžného účtu platební bilance dosáhl za 1. – 3. čtvrtletí 1998 15,9 mld. Kč, což proti stejnému období předchozího roku představuje snížení o 63,8 mld. Kč, tj. 80 %. Celkový letošní deficit běžného účtu odhadujeme na úrovni 20 - 25 mld. Kč, tj. 1,3 % HDP. V roce 1999 očekáváme (při dalším mírném poklesu salda obchodní bilance o cca 8 mld. Kč) schodek běžného účtu zhruba na úrovni 15 - 20 mld. Kč, tedy cca 1 % HDP. V 1. čtvrtletí 1999 předpokládáme schodek běžného účtu na úrovni cca 10 mld. Kč. Jde o nejvyšší čtvrtletní predikovaný deficit běžného účtu v roce 1999 (z důvodu očekávaného relativně nižšího přebytku bilance služeb).

Podíl běžného účtu na HDP (v %)



Vývoj struktury běžného účtu (mld. Kč b.c.)



Finanční výsledky podnikové sféry

Výsledky **finančního hospodaření** u nefinančních organizací a korporací zaznamenaly v roce 1998 dílčí zlepšení efektivnosti výkonů v porovnání s rokem 1997. Za 3. čtvrtletí 1998 se v porovnání se stejným obdobím minulého roku zvýšila dynamika tvorby hrubého hospodářského výsledku, výnosy v porovnání s náklady rostly rychlejším tempem, zlepšila se rentabilita nákladů a vlastního jmění, poklesla materiálová náročnost výroby a snížil se počet ztrátových podniků o cca jednu pětinu.

Vybrané finanční ukazatele v roce 1998 (běžné ceny)

(za nefinanční org. a korporace všech odvětví nad 100 pracov.)

Meziroční růst v %	Rok 1998				1. čtvrtletí		2. čtvrtletí		3. čtvrtletí		Změna v proc. bodech		
	I.Q.	II.Q.	III.Q.		1997	1998	1997	1998	1997	1998	I.Q.	II.Q.	III.Q.
	Výnosy celkem	17,3	9,2		7,3	Rentabilita nákladů (zisk/náklady)	3,82	5,49	3,03	2,95	2,02	2,53	1,67
Výkony celkem	16,7	11,0	5,9	Rentab. vlast. jmění (zisk/vl.jmění)	1,50	2,51	1,38	1,48	0,90	1,20	1,01	0,11	0,30
Náklady celkem	15,4	9,3	6,8	Rentabilita výkonů (zisk/výkony)	4,99	7,09	4,13	3,96	2,75	3,47	2,10	-0,17	0,72
z toho: výkonová spotřeba	15,4	12,0	4,9	Materiál. nároč. (výk. spotř./výkony)	67,06	66,35	68,30	68,91	68,52	67,86	-0,71	0,61	-0,67
osobní náklady 1/	8,4	6,0	6,2	Mzdová nároč. (osob. nákl./výkony)	17,43	16,20	17,60	16,80	17,36	17,41	-1,23	-0,80	0,04
Zisk před zdaněním	65,9	6,4	33,6										

1/ Zahnuje mzdové a ostatní osobní náklady, odměny členům společnosti a družstva, náklady na soc. zabezpečení a soc. náklady

Hospodářský výsledek před zdaněním se v 1. čtvrtletí 1998 ve srovnání se stejným obdobím minulého roku zvýšil o 14,3 mld. Kč (tj. o 65,9 %), ve 2. čtvrtletí o 1,3 mld. Kč (tj. o 6,4 %) a ve 3. čtvrtletí o 4,5 mld. Kč (tj. o 33,6 %).

Relativně příznivý výsledek ve 3. čtvrtletí 1998 byl především důsledkem meziročního zvýšení hrubého zisku v odvětví výroby elektřiny, plynu a vody (o 3,9 mld. Kč) a v odvětví dopravy, skladování a spojů (o 3,9 mld. Kč). Naopak ve zpracovatelském průmyslu se hospodářský výsledek ve 3. čtvrtletí 1998 meziročně snížil o 2,4 mld. Kč (když v 1. čtvrtletí 1998 se zvýšil o 9,4 mld. Kč a ve 2. čtvrtletí o 1 mld. Kč). Ztráta byla vykázána v odvětvích, které vykazaly pokles ekonomické aktivity, tj. zejména odvětví obchodu, výroba strojů a přístrojů a dobývání surovin.

Obdobně jako byl trend vývoje hrubého zisku se vyvíjela v průběhu roku 1998 rentabilita nákladů a vlastního jmění.

Vývoj rentability nákladů a vlastního jmění

	Rentabilita nákladů (zisk/náklady)						Rentabilita vl. jmění (zisk/vl. jmění)					
	1. čtvrtletí		2. čtvrtletí		3. čtvrtletí		1. čtvrtletí		2. čtvrtletí		3. čtvrtletí	
	1997	1998	1997	1998	1997	1998	1997	1998	1997	1998	1997	1998
Nefinan. pod. celkem	3,82	5,49	3,03	2,95	2,02	2,53	1,50	2,51	1,38	1,48	0,90	1,20
z toho:												
dobyv. ner. surovin	7,68	4,52	0,39	1,30	-1,40	0,43	1,59	1,01	0,09	0,30	-0,34	0,10
zprac. průmysl	3,06	5,40	3,86	3,68	2,49	1,64	1,73	3,71	2,49	2,72	1,57	1,14
výr. a rozv. el., plynu, vody	19,08	18,93	4,47	2,75	-2,69	5,27	4,21	4,52	0,86	0,62	-0,48	1,06
Nefinan. podniky pod zahr. kontr.	3,06	5,63	4,53	4,46	2,80	3,19	2,86	6,68	4,83	5,75	2,75	3,72

Rentabilita nákladů za nefinanční podniky se po zvýšení na 5,5 % v 1. čtvrtletí 1998 postupně snižovala až na 2,5 % ve 3. čtvrtletí, ale stále ještě převyšovala její úroveň ve stejném období minulého roku (kdy činila 2 %). Stejnou tendenci k poklesu zaznamenal zpracovatelský průmysl z 5,4 % v 1. čtvrtletí na 1,6 % ve 3. čtvrtletí, avšak její úroveň byla ve 3. čtvrtletí nižší než před rokem (kdy činila 2,5 %). Rovněž rentabilita vlastního jmění se po zvýšení v 1. čtvrtletí 1998 na 2,5 % snižovala až na 1,2 % ve 3. čtvrtletí, přitom ale mírně převýšila její úroveň ve stejném období minulého roku (kdy činila 0,9 %). Naproti tomu snižování rentability ve zpracovatelském průmyslu na 1,1 % ve 3. čtvrtletí vedlo k tomu, že se dostala pod úroveň stejného období minulého roku (kdy činila 1,6 %).

V meziročním srovnání se v rámci zpracovatelského průmyslu nejvíce snížila rentabilita nákladů a vlastního jmění v průmyslu potravin, ve výrobě strojů a přístrojů, ve výrobě dopravních prostředků a v chemickém a farmaceutickém průmyslu. K meziročnímu zvýšení rentability nákladů ve 3. čtvrtletí 1998 za nefinanční podniky přispěly především odvětví elektřiny, plynu a vody, doprava, skladování a spoje, zemědělství a lesnictví a rovněž dobývání nerostných surovin.

Podle vlastnické struktury dosahují v průběhu celého roku 1998 z hlediska rentability nákladů i rentability vlastního jmění nadprůměrné výsledky nefinanční podniky pod zahraniční kontrolou.

V posledním čtvrtletí 1998 neočekáváme výrazné zlepšení dynamiky růstu hospodářského výsledku a navazujících kvalitativních ukazatelů z důvodu, že podniky zejména koncem roku odpisují nepotřebné zásoby, pohledávky a dále doučtovávají zálohové odpisy investičního majetku a vytvářejí rezervy.

Výše uvedené výsledky v oblasti finančního hospodaření potvrzují i konjunkturální šetření ČSÚ prováděná v průmyslových organizacích (podstatná část nefinančních organizací). Podniky v těchto šetřeních hodnotí svoji současnou ekonomickou situaci v porovnání s předcházejícím obdobím a předkládají očekávaný výhled na 3 měsíce a na 6 měsíců. Do konce května hodnotily průmyslové organizace svoji ekonomickou situaci jako poměrně velmi dobrou (saldo kladných odpovědí činilo v průměru 31 %, uspokojivá situace přitom byla v průměru u 53 % organizací), od června do září se hodnocení ekonomické situace mírně zhoršilo (saldo 22,3 %) a v posledním čtvrtletí dochází k dalšímu mírnému zhoršení (kladné saldo 16,3 %, zvýšil se však výrazně počet organizací, které hodnotí svoji ekonomickou situaci jako uspokojivou na 67,7 %). Podíl organizací, které hodnotily svoji ekonomickou situaci jako špatnou byl v průběhu celého roku téměř konstantní a pohyboval se v rozmezí sedmi až osmi procent. V průběhu roku tedy docházelo k postupnému přechodu organizací ze skupiny hodnotící svoji ekonomickou situaci jako dobrou do skupiny hodnotící situaci jako uspokojivou.

Na první tři měsíce roku 1999 je očekávaný vývoj poměrně nepříznivý. Saldo kladných predikcí se snižuje až na 1,3 %, mírně však dále roste podíl organizací očekávajících uspokojivou ekonomickou situaci (75 %). Zvyšuje se i počet organizací, které očekávají růst objemu svých závazků po lhůtě splatnosti a zvyšuje se i počet organizací, které očekávají snižování objemu úvěrů (důvody snižování nejsou součástí šetření). K podstatnému zhoršení predikcí (na 3 i na 6 měsíců) došlo zejména v posledním konjunkturálním šetření z prosince roku 1998.

3. Trh práce, příjmy domácností

3.1 Vývoj mezd a příjmů

Ve 3. čtvrtletí 1998 došlo oproti předchozím dvěma čtvrtletím ke zvratu ve vývoji mezd v podnikatelské sféře. Průměrná reálná mzda meziročně vzrostla o 1,2 %, což znamená reálný růst poprvé od 4. čtvrtletí 1997.

Základní údaje o mzdovém vývoji

UKAZATEL	SKUTEČNOST												Odhad x		Predikce xx					mzr. změna v %
	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	I/99	II/99	III/99	IV/99	
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	9,3	9,1	9,6	9,5	9,2	9,1	9,4
(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	1,6	-1,5	6,2	6,2	5,5	4,0	5,6
v tom:																				
Nepodnikatelská sféra (nominální)	15,0	33,0	15,3	18,5	20,6	12,2	11,1	10,2	-6,5	5,8	5,0	-6,2	3,0	7,8	1,9	12,7	13,0	12,7	13,3	12,9
(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	0,2	-8,0	9,1	9,5	8,9	8,1	9,1
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	10,7	11,3	8,9	8,6	8,3	8,0	8,5
(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	2,9	0,5	5,4	5,3	4,7	3,0	4,7
v tom:																				
soukromé organizace (nominální) x x x								11,6	11,9	12,7	11,3	9,2	9,0							
(reálná)								1,6	1,7	3,9	-1,8	-3,1	-0,5							
státní organizace (nominální) x x x x								15,5	15,6	15,9	11,8	10,2	12,4							
(reálná)								5,1	5,0	6,8	-1,4	-2,3	2,8							
mezinárodní organizace (nominální) x x x x x								14,7	13,5	14,4	14,1	17,3	12,1							
(reálná)								4,4	3,0	5,4	0,7	4,1	2,4							

x Odhad založený na kongovaných projekcích příslušných trendů (časové řady od roku 1993, SPSS)

xx Predikce uvedená v tabulce na rok 1999 je středovou hodnotou intervalu. Rozptýlení okolo středové hodnoty uvažujeme v rozmezí -1 až +1 procentního bodu

xxx Zahrnují tuzemské (fyzické a právnické) osoby bez státní účasti

xxxx Zahrnují tuzemské (fyzické a právnické) osoby se státní účasti

xxxxx Zahrnují subjekty s tuzemským a zahraničním kapitálem

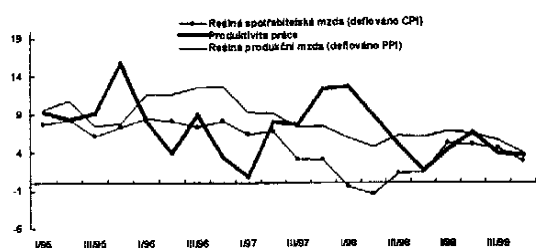
Pramen: ČSU

Rozhodující podíl na tomto výsledku měly – vedle mezinárodních a zahraničních podnikatelských subjektů – podniky s převládajícím vlastnickým podílem státu. V protikladu k domácím soukromým organizacím proto lze usuzovat na určité uvolnění mzdové disciplíny ve státem vlastněných podnicích. Obecnější příčinou růstu reálných mezd v podnikatelské sféře však je značná setrvačnost nominálního mzdového vývoje v souběhu s prudce klesající dynamikou CPI. Tato tendence bude pokračovat i ve 4. čtvrtletí 1998 a v roce 1999 se dokonce ještě prohloubí. Ve 4. čtvrtletí 1998 očekáváme růst průměrné reálné mzdy v podnikatelské sféře o 2,9 %, v 1. čtvrtletí 1999 o 5,4 %, a za rok 1999 jako celek o 4,7 %. Na pokračujícím růstu reálných mezd se budou v rozhodující míře podílet nadhodnocená inflační očekávání (tj. očekávaná průměrná hodnota CPI v roce 1999) ve výši cca 7 až 10 %. Uvedené rozpětí se již prosazuje v kolektivních smlouvách jako základ pro odvozování požadavků na růst průměrné nominální mzdy.

České dráhy podepsaly kolektivní smlouvu zaručující růst průměrné nominální mzdy o 10,7 %. Severočeské doly Chomutov se zavázaly k růstu průměrné nominální mzdy o 8,5 %, Barum Continental o 12 %, Sokolovská uhelná o 7,1 %, Třinecké železárny o 10 % a Škoda auto o 9,1 %. Jedinou výjimkou z výše uvedeného koridoru, v němž se odehrává kolektivní vyjednávání, je podle dostupných informací prozatím jen Biocel Paskov, s růstem průměrné nominální mzdy v roce 1999 o 6 %. V ČEZ navrhuje zaměstnavatel růst průměrné nominální mzdy v roce 1999 o 10 %, odbory trvají na 15 %. Uvedené informace signalizují potvrzení původní predikce mzd. růstu průměrné mzdy na úrovni 8 – 9 %.

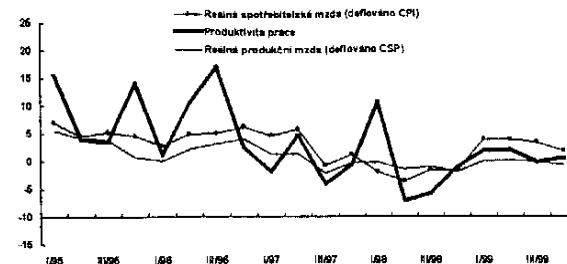
S výše uvedenými inflačními očekáváními ostře kontrastuje predikce ČNB (průměrná hodnota CPI v roce 1999 ve výši 3,6 %). Hlavní příčinou prudkého růstu průměrné reálné mzdy v podnikatelské sféře v roce 1999 proto bude hluboký rozpor mezi nadhodnocenými inflačními očekáváními a skutečným (predikovaným) vývojem CPI inflace. Pro rok 1999 lze odhadovat, že podnikatelská sféra při tvorbě mezd na rok 1999 nezvládne přechod na řádově nižší hodnoty inflace. Mzdová úroveň predikovaná na rok 1999 bude znamenat výrazné reálné zlepšení důchodové situace příjemců mezd v podnikatelské sféře. To se projeví bezprostředně v dalším prudkém poklesu zaměstnanosti v podnikatelské sféře. Dalším důsledkem bude, že mzdy na makroekonomické úrovni přestanou být faktorem přispívajícím k obnovování vnitřní rovnováhy (viz dále).

Mzr. růst reálné mzdy a produktivity práce v průmyslu (v %)



Od 4. Q 98 predikce

Mzr. růst reálné mzdy a produktivity práce ve stavebnictví (v %)



Od 4. Q 98 predikce

Zvrat ve mzdovém vývoji se ve 3. čtvrtletí 1998 odehrál také na úrovni průmyslu a stavebnictví. V průmyslu se ještě během 1. pololetí 1998 prosazoval žádoucí předstih tempa růstu produktivity práce před růstem tzv. reálné produkční mzdy. Tuto relaci se však průmyslovým výrobcům ve 3. čtvrtletí 1998 nepodařilo udržet - meziroční tempo růstu produktivity práce (5,0 %) zaostalo za dynamikou reálné produkční mzdy (6,2 %). Vzniklý růst reálných jednotkových mzdových nákladů (RJMN) o 1,1 % nemá v průmyslu obdoby od 2. čtvrtletí roku 1997. K ještě výraznějšímu negativnímu vývoji RJMN došlo ve 3. čtvrtletí 1998 ve stavebnictví. Pokud by tyto výsledky znamenaly trvalejší zvrat předchozích tendencí, vedlo by to ke generování mzdové-nákladových inflačních impulsů. V tomto smyslu vyznívá i predikce na 4. čtvrtletí 1998: v průmyslu RJMN opět meziročně vzrostou (o 4,3 %), zatímco ve stavebnictví budou stagnovat. V 1. čtvrtletí 1999 dojde v průmyslu k dalšímu růstu RJMN o 2,3 %, ve stavebnictví RJMN poklesnou o 1,9 %. Predikce provedené na rok 1999 jako celek nasvědčují tomu, že v průmyslu RJMN vzrostou o 1 %, ve stavebnictví poklesnou o 1,3 %. Průmyslovým výrobcům se tedy v roce 1999 nepodaří vyrovnat postupný růst mzdové náročnosti na jednotku produktu ani zrychleným propouštěním pracovníků (očekávaný pokles zaměstnanosti o 3,0 %). Predikovaný růst průměrné nominální mzdy v průmyslu o 8,2 % (reálné produkční mzdy o 5,7 %, při tempu růstu produktivity práce 4,6 %) proto bude v roce 1999 působit jako nákladově-inflační faktor.

Na vývoji **průměrné nominální mzdy v nepodnikatelské sféře** se v dosavadním průběhu roku 1998 projevuje vliv restriktivních opatření v rozpočtových a příspěvkových organizacích, zavedených již v průběhu roku 1997. Za 3. čtvrtletí 1998 došlo na úrovni nepodnikatelské sféry k meziročnímu poklesu **průměrné reálné mzdy** o 5,9 %. Jedná se již o čtvrtý reálný čtvrtletní pokles v řadě, avšak s jasně klesající tendencí. V 1. čtvrtletí 1999 dojde pod vlivem tarifních úprav ke zvratu a reálná mzda v nepodnikatelské sféře poroste v celém průběhu roku 1999. Důsledky mzdového vývoje v nepodnikatelské sféře se projeví v souhrnných mzdových a příjmových agregátech způsobem, který je popsán níže.

Popsaný vývoj v obou sférách způsobil, že **průměrná nominální mzda v ekonomice** vzrostla ve 3. čtvrtletí 1998 meziročně o 9,2 %. **Reálná mzda** poklesla o 0,3 %, což v porovnání se stejným obdobím roku 1997 znamená faktickou stabilizaci. S ohledem na pokles celkové zaměstnanosti je meziroční tempo růstu **nominálních příjmů z mezd** ve třetím čtvrtletí roku 1998 podstatně nižší než v případě průměrné nominální mzdy. Ze stejného důvodu je pokles **reálných příjmů z mezd** daleko výraznější než u průměrné reálné mzdy. Celkový pokles zaměstnanosti působil ve 3. čtvrtletí 1998 jako faktor, který na makroekonomické úrovni tlumil určité znepokojivé momenty ve vývoji průměrných mezd, zejména v podnikatelské sféře. *Kompenzační vliv klesající zaměstnanosti bude zvláště významný v roce 1999, kdy na úrovni ekonomiky vzroste reálná mzda o 5,6 %, avšak reálné příjmy z mezd pouze o 2,3 %.*

Mzdy, ceny, produktivita

UKAZATEL	SKUTEČNOST										Odhad x		Predikce xx				mzr. změna v %			
	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	I/99		II/99	III/99	IV/99
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	9,1	8,0	7,0	6,3	5,8	5,1	6,0
Deflátor HDP xxx	10,0	10,3	9,7	7,8	9,4	8,3	5,9	6,8	7,2	8,6	11,4	11,3	10,6	12,0	11,3	6,7	6,1	5,8	5,8	6,0
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	-2,8	-2,9	0,2	0,2	-0,1	-0,5	0,0
NH PP xxx	2,8	3,6	1,6	3,1	2,7	1,4	0,8	1,0	3,8	1,7	0,6	-0,7	-0,8	-0,5	-0,4	0,9	1,3	1,6	1,8	1,3

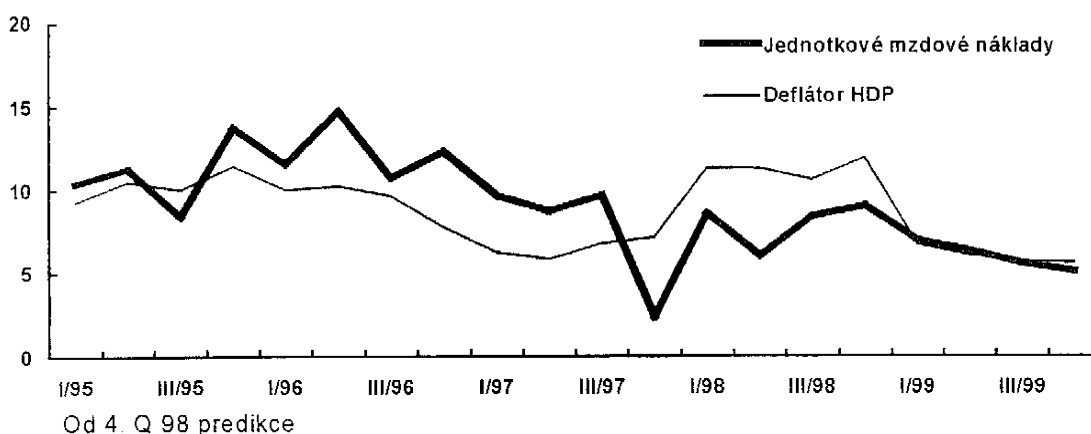
x Odhad založený na kongovaných projekcích příslušných trendů (časové řady od roku 1993, SPSS).

xx Predikce uvedená v tabulce na rok 1999 je středovou hodnotou intervalu. Rozptýlí okolo středové hodnoty uvažujeme v rozmezí -1 až +1 procentního bodu.

Pramen: ČSU, propočty ČNB.

Meziroční zvolňování tempa růstu **nominálních jednotkových mzdových nákladů (JMN)** se v ekonomice prosazuje již od 1. čtvrtletí 1997. Hodnota růstu JMN pro 3. čtvrtletí 1998 činí 8,4 %, což znovu znamená meziroční snížení růstové dynamiky tohoto ukazatele. Vzhledem k tomu, že HDP deflátor vzrostl za stejné období o 10,6 %, došlo zároveň k absolutnímu meziročnímu poklesu **reálných jednotkových mzdových nákladů (RJMN)** o 2 %. Prozatím tedy platí, že určité negativní signály, způsobené vývojem reálných produkčních mezd a produktivity práce v průmyslu a stavebnictví, se dosud na makroekonomické úrovni výrazněji neprojevují v růstu RJMN. Tento ukazatel si zachová tendenci k poklesu i ve 4. čtvrtletí 1998 (tj. po pět čtvrtletí v řadě). Rok 1999 však přinese zvrat dosavadního trendu: v 1. čtvrtletí 1999 dojde k mírnému růstu RJMN. zatímco rok 1999 jako celek bude znamenat stagnaci tohoto ukazatele. *Stabilizační faktor v podobě klesajících RJMN, působící ve druhé polovině roku 1997 a zejména v roce 1998 na obnovování vnitřní rovnováhy, se proto průběhu roku 1999 zcela vyčerpá.*

Mzr. růst nominálních JMN a deflátoru HDP (v %)



Tempo růstu **peněžních příjmů domácností** se od 4. čtvrtletí 1997 soustavně snižuje. Ve třetím čtvrtletí 1998 dokonce platí, že tempo růstu tohoto příjmového agregátu je v porovnání se stejným obdobím předchozího roku méně než poloviční

Za tímto vývojem stojí především (díky své váze v celkových příjmech) propad růstové dynamiky nominálních příjmů z mezd (meziročně o 3,3 procentního bodu, tj. z tempa růstu 8,6 % na 5,3 %). Absolutně nejvyšší propad však zaznamenaly ostatní příjmy domácností (meziročně o 19,9 procentního bodu). Spolu s jistým zvolněním dynamiky sociálních příjmů tak došlo k tomu, že peněžní příjmy domácností celkově vzrostly ve 3. čtvrtletí 1998 o pouhých 4,2 %; reálně poklesly o 4,8 %. Uvedené období představuje dno v propadu reálných příjmů z mezd i celkových příjmů domácností. Od 1. čtvrtletí 1999 očekáváme reálný růst ve všech hlavních složkách příjmů domácností, avšak s klesající dynamikou, která bude především ovlivněna stále se snižujícím počtem zaměstnaných osob.

UKAZATEL	SKUTEČNOST													mzr. změna v %						
	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	I/99	II/99	III/99	IV/99	1999
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	8,2	7,3	6,8	6,8	7,0	6,8	6,8
(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	0,6	-3,1	3,4	3,5	3,5	1,8	3,2
<i>v tom:</i>																				
Příjmy z mezd (nominální)	16,7	18,6	14,5	15,9	16,8	11,1	9,4	8,6	4,6	8,2	7,7	3,5	5,3	6,3	5,6	6,2	6,0	5,9	5,8	6,0
(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	-1,2	-4,6	2,8	2,8	2,4	0,9	2,3
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	12,5	11,2	9,6	8,7	9,0	8,5	8,7
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	9,0	7,8	6,5	7,1	7,7	7,3	7,2

x Odhad založený na korigovaných projekcích příslušných trendů (časové řady od roku 1993, SPSS).

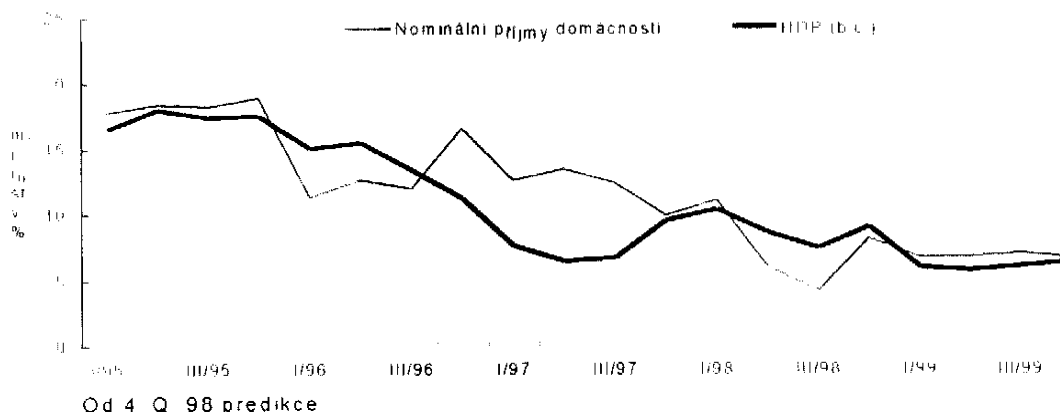
xx Predikce uvedené v tabulce na rok 1999 je středovou hodnotou intervalu. Rozptýl okolo středové hodnoty uvažujeme v rozmezí -1 až +1 procentního bodu.

Pramen: Statistika ČNB.

Uvedené procesy se odrazí v určitém zlepšení relativní důchodové pozice domácností počínaje 1. čtvrtletím 1999. Z hlediska **poptávkově-inflačních tlaků** na rok 1999 jako celek to znamená, že na jednotku nominálního HDP bude připadat vyšší objem peněžních prostředků v držení domácností, než v roce 1998. Celková hodnota příslušného přerozdělení –

dana pomalejším tempem růstu nominálního HDP oproti tempu růstu peněžních příjmů domácnosti – dosahuje necelých 8 mld Kč. To představuje jen nepatrnou část disponibilních příjmů domácnosti (cca 0,7 %), očištěných o míru úspor. Přesto lze konstatovat, že *příjmy domácnosti budou v roce 1999 působit poptávkově-inflačním směrem*, byť na relativně nízké úrovni

Relativní důchodová pozice domácnosti



3.2 Zaměstnanost a nezaměstnanost

Od roku 1997 dochází na trhu práce k celkovému poklesu zaměstnanosti a růstu míry nezaměstnanosti. V dosavadním průběhu roku 1998 tyto tendence dále pokračují. Ve třetím čtvrtletí 1998 se zaměstnanost snížila v porovnání se stejným obdobím předchozího roku o 1,3 %. Meziroční pokles zaměstnanosti za první tři čtvrtletí roku 1998 představuje více než 70 tis. osob a postihuje všechny sféry národního hospodářství (primární, sekundární i terciární). Ke konci roku 1998 očekáváme meziroční pokles zaměstnanosti o 1,4 %

V primární sféře poklesla k 30.9.1998 zaměstnanost v porovnání se stejným obdobím roku 1997 o 4,4 %. Dlouhodobý pokles zaměstnanosti pokračoval ve všech rozhodujících odvětvích primární sféry. V sekundární sféře se meziroční pokles zaměstnanosti o 1,8 % projevil – vyjma zpracovatelského průmyslu – ve všech zbývajících odvětvích, nejvíce ve stavebnictví (o 8 %). Počet pracovníků terciární sféry se oproti srovnatelnému období minulého roku snížil o 0,3 % - k nejvýraznějšímu procentuálnímu poklesu došlo v odvětví pohostinství a ubytování (o 5,1 %)

Základní údaje o vývoji zaměstnanosti a nezaměstnanosti

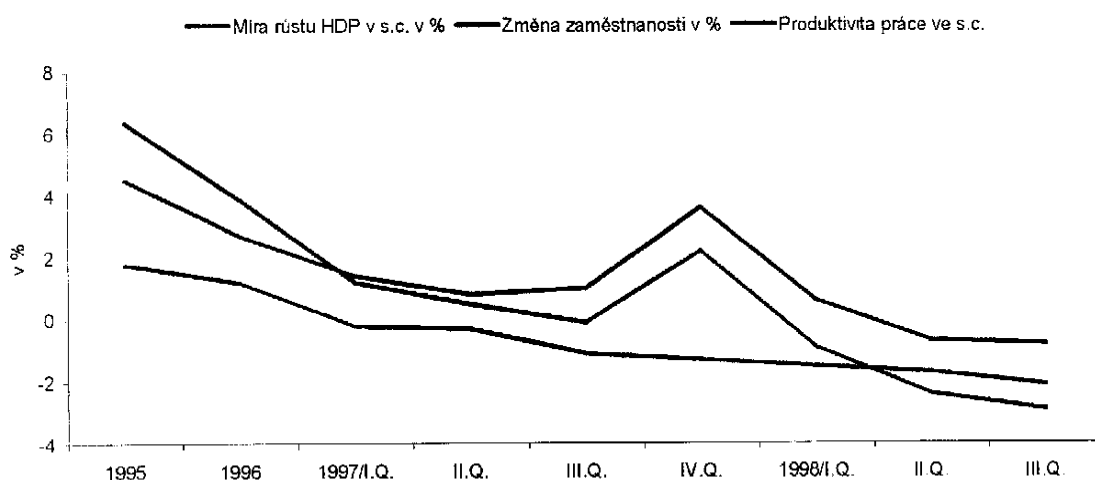
UKAZATEL	1995	1996	1997	1998	1999	Čtvrtletí 1998				Měsíce 1999 ^{*)}					
						I/98	II/98	III/98	IV/98	1/99	2/99	3/99	6/99	9/99	
Počet zaměstnaných v NHI celkem (prům. počty) ¹⁾															
Mzr. změna v %	2,6	0,6	-1,0	-1,4	1,5	-1,3	-1,4	-1,3	1,5 ^{*)}			1,4	1,6	1,3	
Fyzické osoby - počet (v tis.)	5012	5044	4922	4855	4782	4897	4899	4831	4830 ^{*)}			4820	4822	4769	
Počet nezaměstnaných ¹⁾															
Fyzické osoby - počet (v tis.)	153,0	186,3	268,9	386,9	493,3	284,1	289,5	350,7	386,9	405,0	408,5	406,3	417,5	470,4	
Míra nezaměstnanosti	2,9	3,5	5,2	7,5	9,0-10,0	5,5	5,6	6,8	7,5	7,9	7,9	7,9	8,1	9,1	
Počet uchazečů na 1 volné pracovní místo ¹⁾	1,7	2,2	4,3	10,3	15,0	4,4	5,0	6,8	10,3						

^{*)} predikce

¹⁾ stav ke konci období

Z hlediska struktury zaměstnanosti se nadprůměrně snižuje počet zaměstnaných žen, cizinců a osob se změněnou pracovní schopností. Pokles zaměstnanosti má ovšem z větší části cyklický charakter - v souvislosti s poklesem reálného HDP postihuje všechny sféry ekonomiky, profesní i věkové skupiny

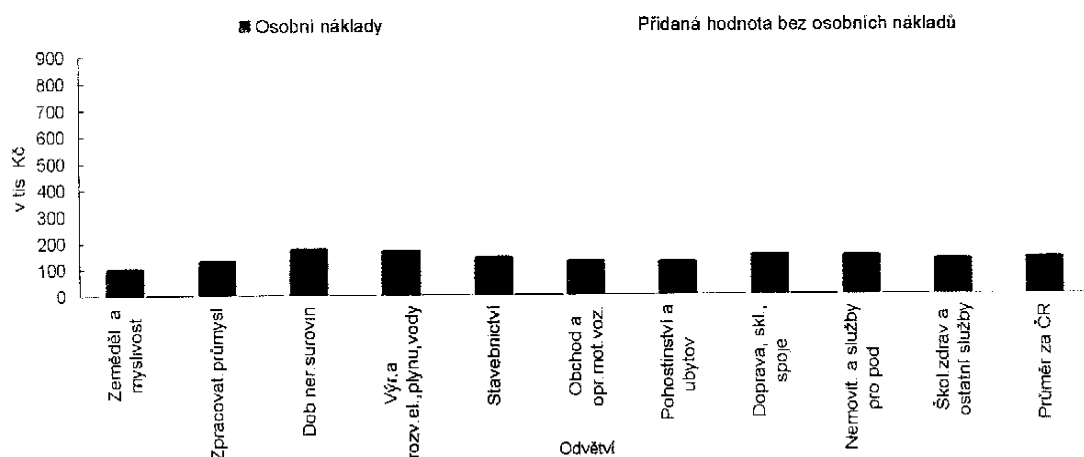
Vývoj zaměstnanosti, hrubého domácího produktu a produktivity práce



Ve 2. a 3. čtvrtletí 1998 klesala celková zaměstnanost pomaleji než reálný HDP. Výsledkem byl v obou čtvrtletích absolutní meziroční pokles národohospodářské produktivity práce (reálného HDP na zaměstnanou osobu). Jakkoli nelze zcela očekávat, že zaměstnanost reaguje na vývoj reálného HDP okamžitě a bez časového zpoždění, zhoršující se úroveň produktivity práce svědčí o nedostatečně efektivním využití pracovních sil a určitém přetrvávání přezaměstnanosti. K tomu, aby úroveň produktivity práce ve 2. a 3. čtvrtletí roku 1998 nepoklesla, musela by se zaměstnanost snížit (za jinak stejných okolností) o dodatečných 41 tis. pracovníků. Pokud by všichni tito pracovníci přešli do evidence uchazečů o práci, míra nezaměstnanosti by k 30. 9. 1998 nečinila skutečně dosažených 6,8 %, ale 7,6 %.

Předpokládáme, že pokles zaměstnanosti se bude v průběhu celého roku 1999 nadále prohlubovat. Stagnace reálného HDP nebude stimulovat tvorbu dostatečného množství nových pracovních míst. Poptávku po práci negativně ovlivní i výsledky kolektivního vyjednávání o mzdách (viz bod 3.1), kdy podniky budou v rámci snižování nákladů práce nuceny k výraznějšímu propouštění než v roce 1998. Očekáváme, že ke konci 1. čtvrtletí 1999 poklesne zaměstnanost o 1,4 %, ke konci 1. pololetí o 1,6 % a ke konci roku 1999 o 1,5 %.

Podíl osobních nákladů na přidané hodnotě (leden – září 1998)

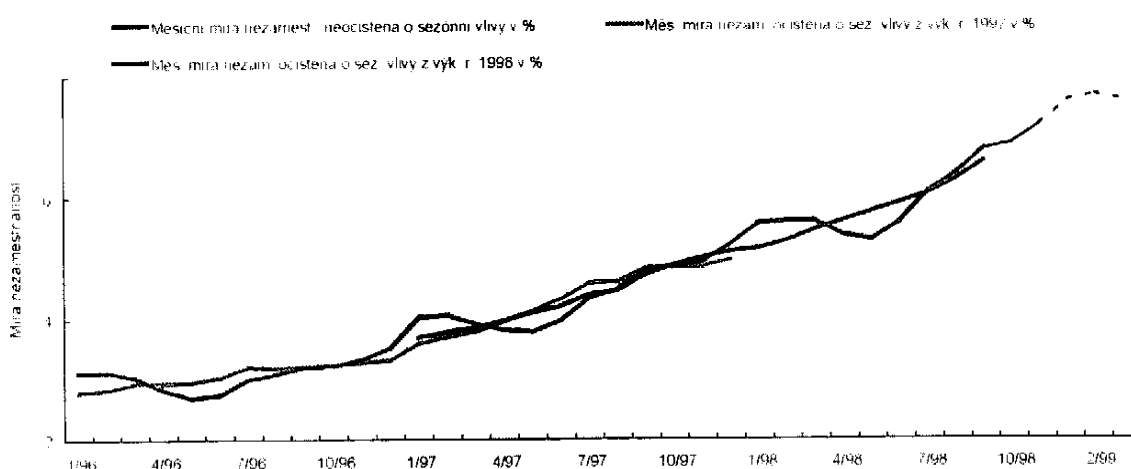


	Zemědělství a myslivost	Zpracov. průmysl	Dob. nerost. surovin	Výr. a roz. el., plynu, vody	Staveb.	Obchod a opr. mot. voz.	Pohos. a ubyt.	Dopr., skl. spoje	Nemovit. a sl. pro podn.	Škol. zdr. a ost. služ.	Průměr za ČR
Podíl osob. nákladů na přid. hodnotě v %	57,3	51,5	63,9	23,2	70,9	57,4	52,7	55,1	63,4	40,3	51,8
Zaměstnanost k 31. 9. 1998 (mez. změna v %)	-3,7	0,1	-7,0	-2,7	-7,8	1,0	-5,1	-2,6	3,0	-1,0	-1,2

Pokles zaměstnanosti je zpravidla nejprudší v těch národně hospodářských odvětvích, která dosahují nadprůměrné mzdové náročnosti (resp. podílu osobních nákladů na účetní přidané hodnotě). Znamená to, že neúměrně vysoké osobní náklady (vůči dosažované přidané hodnotě) urychlují tempo redukce zaměstnanosti. Nejvýraznějším příkladem platnosti tohoto vztahu je stavebnictví, kde zaměstnanost od ledna do září 1998 poklesla o 8,4 %, zatímco podíl osobních nákladů na přidané hodnotě se udržel nad 70 % (průměr za ČR je pouze 51,8 %). Obdobná situace převládala i v dobývání nerostných surovin a dokonce i v odvětví obchodu.

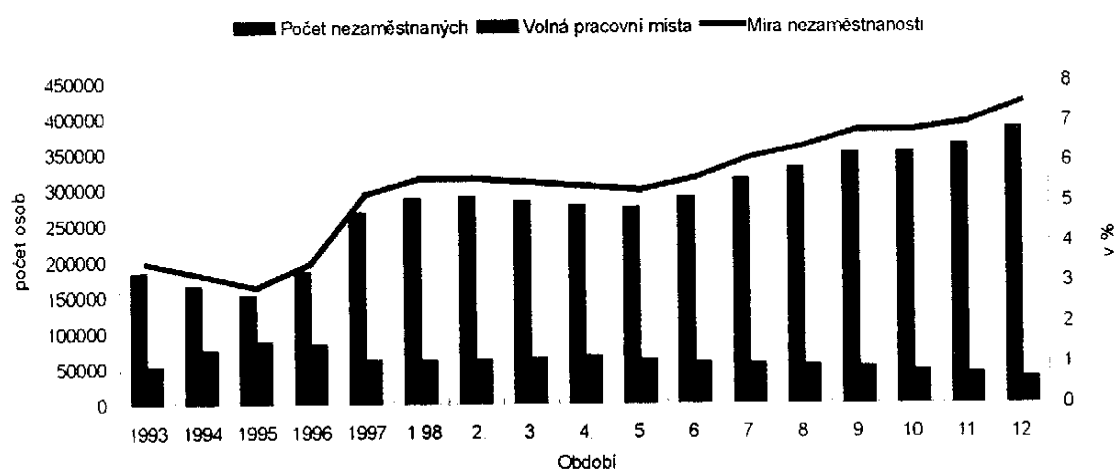
Sezónní trend nezaměstnanosti se v roce 1998 vyvíjel obdobně jako ve stejném období roku 1997, ale na celkově vyšší úrovni dynamiky. Ke konci prosince 1998 dosáhla míra nezaměstnanosti 7,5 % a počet nezaměstnaných se meziročně zvýšil o 118 tis. Podporu v nezaměstnanosti pobírá přibližně polovina uchazečů o práci. V regionálním členění je míra nezaměstnanosti nejvyšší v severočeských a severomoravských okresech, kde dochází k výraznému poklesu zaměstnanosti (zejména v odvětví dobývání nerostných surovin).

Sezonně očištěná míra nezaměstnanosti



Na poptávkové straně trhu práce se projevuje absence růstových odvětví (vyjma telekomunikací), která by vytvářela dostatek nových pracovních příležitostí. Roste disproporce mezi úhrnnou nabídkou a poptávkou po práci. Zatímco v září 1998 připadalo v průměru na 1 volné pracovní místo 6,8 uchazečů, ke konci prosince již 10,3.

Vývoj nabídky a poptávky po práci



Očekávaný pokles agregátní zaměstnanosti a stagnace reálného HDP bude v průběhu roku 1999 působit na další růst míry nezaměstnanosti. Ke konci 1. čtvrtletí očekáváme míru nezaměstnanosti ve výši 7,9 % a ke konci 1. pololetí na úrovni 8,1 %. Výraznější vzestup míry nezaměstnanosti očekáváme v průběhu 3. čtvrtletí 1999 (ke konci září cca 9,1 %) v návaznosti na příliv nových absolventů škol. K 31.12. 1999 předpokládáme koncovou míru nezaměstnanosti na úrovni 10 %.

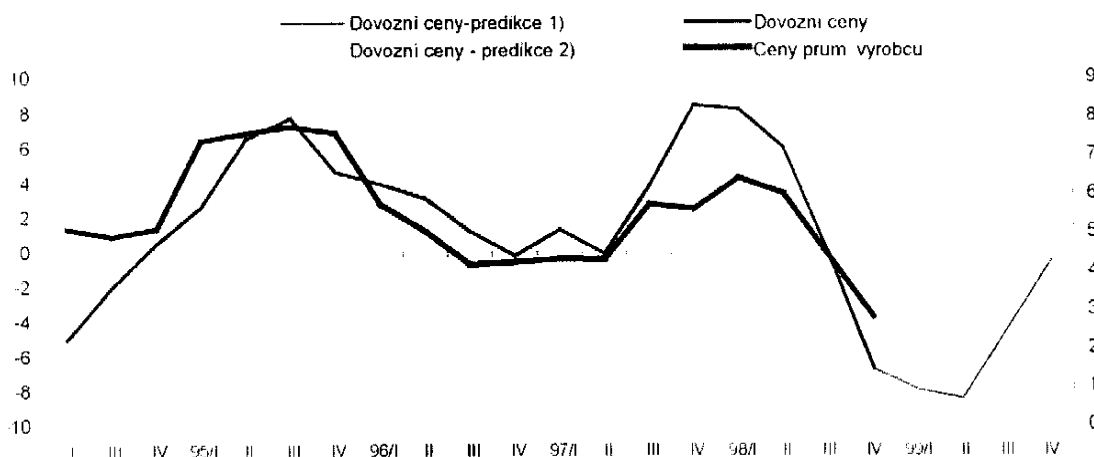
4. Nákladové faktory

4.1 Ceny výrobců

Ceny průmyslových výrobců v listopadu poklesly měsíčně o 0,4 % a v prosinci stagnovaly, jejich meziroční míra růstu se snížila v listopadu na 2,8 % a v prosinci na 2,2 %

Za hlavní příčinu poklesu cen průmyslových výrobců považujeme při vysoké otevřenosti domácí ekonomiky zejména vývoj dovozních cen v průběhu roku. Na poklesu cen průmyslových výrobců se podílela ve 3. a 4. čtvrtletí roku 1998 především odvětví zpracovatelského průmyslu, na jejichž cenách vstupu má velký podíl cena ropy (koksarenský a rafinérský průmysl, chemický a farmaceutický průmysl). Dalšími příčinami poklesu cen průmyslových výrobců byla zejména slabá úroveň domácí poptávky, nižší mzdový nárůst v podnicích, zesílení konkurenčních tlaků v jednotlivých odvětvích, růst skladových zásob, sblížení cenových hladin v ČR a ve vyspělých ekonomikách

Meziroční růst dovozních cen a cen průmyslových výrobců (v %)



Predikce vývoje cen průmyslových výrobců pro 1. čtvrtletí

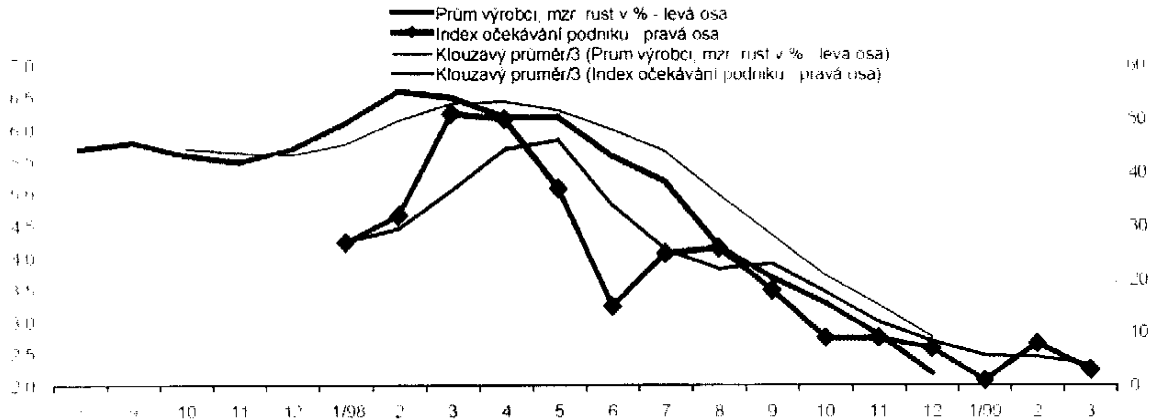
- cenová očekávání výrobců (konjunkt. šetření ČSÚ) signalizují mzd. růst okolo 2,2-3,0 %
- v 1. čtvrtletí 1999 se do cen promítne vliv vývoje dovozních cen z 4. čtvrtletí 1998 (mzd. pokles okolo 8 – 9 %)
- předpokládáme další nárůst skladových zásob a tím zvýšení tlaků proti nárůstu cen
- úroveň domácí poptávky v 1. čtvrtletí zůstane slabá.

Rizikovým faktorem předpovědi na 1. čtvrtletí 1999 je především odhad lednové mzm. změny cen průmyslových výrobců (přeceňování), na kterou má významný vliv inflační očekávání producentů. Průměrný meziroční růst indexu PPI za 1. čtvrtletí predikujeme v rozmezí 1,7 – 2,5%, za jednotlivé měsíce meziroční růst v lednu 1,7-2,6%, v únoru 1,2-2,4%, v březnu 1,2-2,6%.

Predikce vývoje cen průmyslových výrobců pro 2 – 4. čtvrtletí 1999

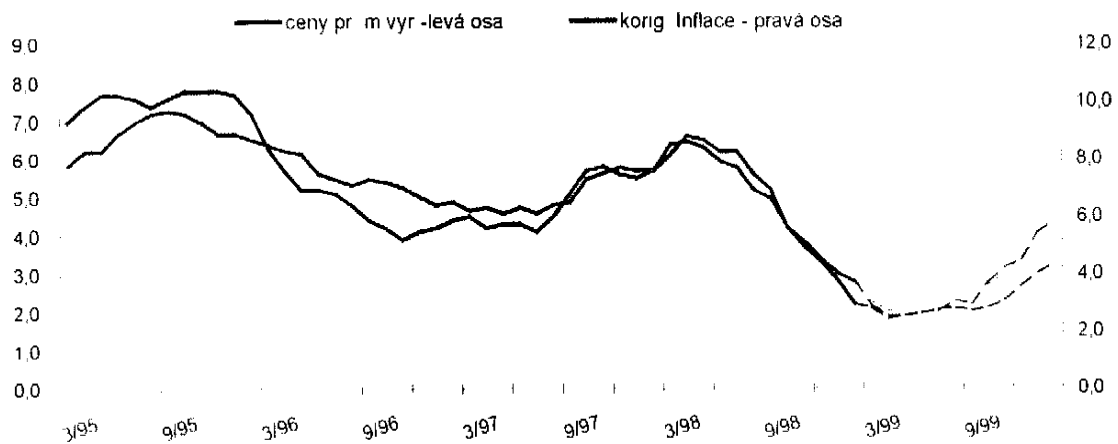
- rozhodující vliv bude mít vývoj dovozních cen, v závislosti na rozdílných předpokladech (podrobněji kap. 4.2) pracujeme s dvěma variantami tohoto vývoje
- očekáváme mírné oživení poptávky v ekonomice
- vývoj meziročních hodnot cen výrobců bude ovlivňován nižší srovnávací základnou stejného období roku 1998, kdy docházelo buď ke stagnaci, nebo k mzm. poklesu cen

Ceny průmyslových výrobců a cenové očekávání výrobců (s tříměsíčním posunem)



Kromě lednového odhadu (který se přenáší do odhadu v celém roce a je významný vzhledem k váze lednové změny v meziročních indexech) je dalším mírným rizikem případný růst mezd v podnicích, odchylovící se od vývoje produkce a produktivity. Pro 2 až 4. čtvrtletí 1999 prognózujeme postupné zrychlení mzd. růstu cen průmyslových výrobců. Ve 2. čtvrtletí odhadujeme průměrný mzd. růst v intervalu 1,3-2,9%, v 3. čtvrtletí 1,5-3,9%, ve 4. čtvrtletí 2,2-5,5%. Střed uvedeného intervalu pro 4. čtvrtletí přitom vychází z mzd. stagnace dovozních cen ve 3. čtvrtletí 1999, horní hranice s růstem dovozních cen ve 3. čtvrtletí o cca 5 - 6 % a spodní hranice předpokládá výrazně příznivý vývoj dovozních cen (další slabý mzd. pokles).

Meziroční růst cen průmyslových výrobců a korigované inflace (včetně intervalové predikce do 12/99)



Ceny stavebních prací v listopadu meziměsíčně vzrostly o 0,4 %, v prosinci o 0,2% což je pod průměrem měsíčního narůstu cen od počátku roku (meziročně vzrostly o 7,7% za listopad a o 7,2% v prosinci). Meziroční růst v červenci až v říjnu byl nejnižší od prosince 1992. Mzd. růst cen stavebních prací v roce 1999 odhadujeme kolem 7,0 - 7,5 %.

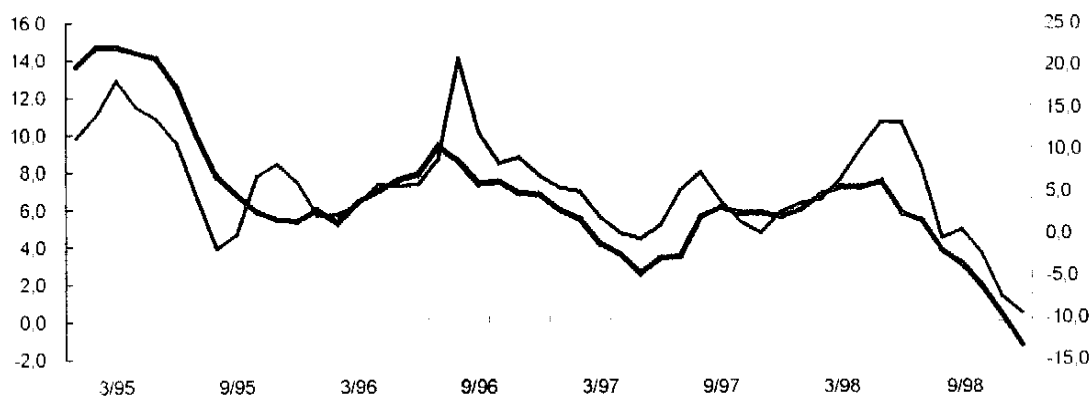
Ceny zemědělských výrobců poklesly v listopadu meziročně o 7,4%, v prosinci o 9,5 %, přičemž k výrazným cenovým poklesům došlo jak u živočišných produktů, tak i u produktů rostlinné výroby. Pokles cen živočišných výrobků byl zapříčiněn především dramatickým poklesem cen jatečných prasat (mzd. v listopadu pokles o 30,7%) a dále výraznými poklesy cen vajec a ryb, zatímco u ostatních kategorií došlo k pouze k mírnému zpomalení růstu.

meziročních cen U produktů rostlinné výroby došlo k poklesu mizr cen u všech kategorií, přičemž největší podíl na změně cen měly zejména obiloviny

Vývoj cen živočišné výroby byl způsoben výrazným nárůstem subvencovaných importů jatečných prasat z EU na tuzemský trh, což způsobilo prudký pokles hladiny výkupních cen jatečných prasat v ČR a následně značné odbytové potřeze domácích chovatelů. U produktů rostlinné výroby byl pokles cen způsoben především souběhem vlivu příznivé domácí sklizně s celkově nízkou světovou hladinou cen produktu rostlinné výroby (způsobenou mj. asijskou krizí)

V průběhu 1. čtvrtletí předpokládáme pozvolný růst cen živočišných výrobků na původní úroveň, u produktů rostlinné výroby očekáváme nižší meziroční hodnoty cen v celém prvním pololetí 1999. V lednu predikujeme meziroční ceny zemědělských výrobců v rozmezí -11,4 až -5,8%, v únoru -6,4 až -0,2%, v březnu -3,7% až 2,1%, celkem za 1. čtvrtletí průměrně -7,3 až -1,3%. Pro další období předpokládáme mírný růst cen produktů živočišné výroby oproti roku 1998, u rostlinné výroby očekáváme prozatím stagnaci nebo mírný růst nad úroveň roku 1998 (podle současných cenových očekávání producentů), přičemž vyšší hodnoty meziročních růstů v závěru roku lze přičíst zejména nižší srovnávací bázi v minulém roce. Pro 2. čtvrtletí predikujeme mizr ceny zem výrobců v intervalu -3,7% až 2,1%, ve 3. čtvrtletí -5 až 0,8% a ve čtvrtém čtvrtletí 2,6% až 8,2%. Průměrná meziroční hodnota predikovaná na rok 1999 leží v intervalu -2,6 až 3,2%. Relativně široký interval predikce zohledňuje velmi nestabilní vývoj cenové hladiny zemědělských produktů v ČR způsobený zejména neexistencí ucelené agrární politiky, která by ceny zemědělských výrobců alespoň částečně stabilizovala.

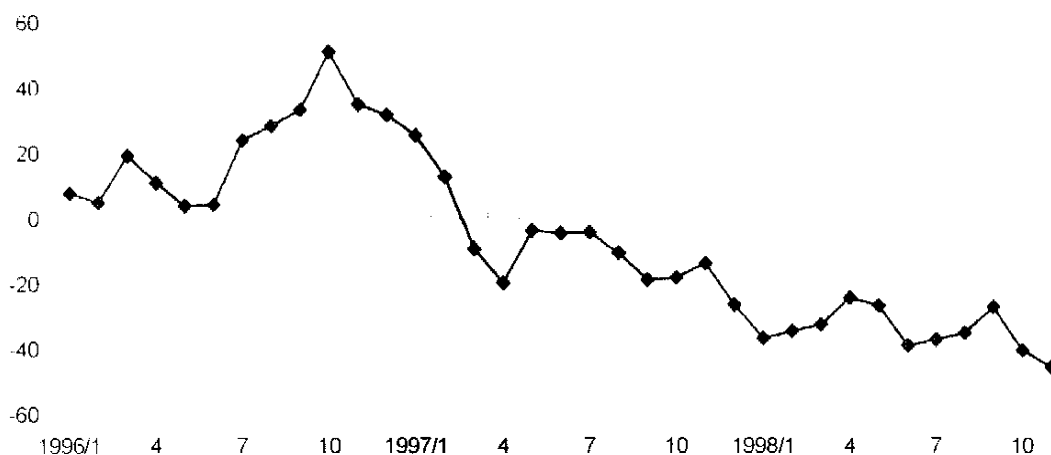
Meziroční růst cen potravin a cen zemědělských výrobců



4.2 Světové ceny surovin, dovozní ceny

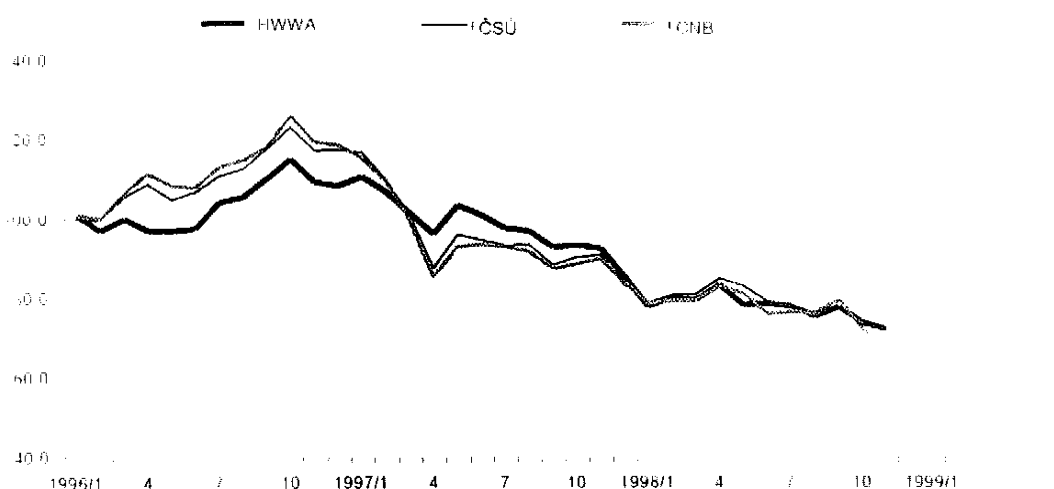
Ceny základních surovin, které jsou dováženy ve významnějším rozsahu do ČR, se za 1. - 11. měsíc roku 1998 vyvíjely z hlediska dopadu do vnitřní cenové hladiny velmi příznivě. Cenový index HWWA vykazoval v průběhu tohoto období výrazný trend poklesu. Za 1. - 11. měsíc 1998 se meziročně snížil o 22 % (z toho ve 3. čtvrtletí o 22,6 % a za říjen až listopad o 26,7 %). Nejhlubší snížení bylo patrné v případě energetických surovin (o 28,5 %) a dále též průmyslových surovin (o 14,5 %). Tendence k poklesu cen se silně projevovala i u cen potravinářských komodit. Vývoj světových cen surovin a potravin odráží přetrvávající převahu jejich nabídky nad poptávkou. Průměrná cena uralské ropy představovala v listopadu 10,45 USD za barel (měsíční průměr spotových cen) a oproti průměru roku 1997 byla o 43 % nižší.

Meziroční změny ceny uralské ropy (v %)



Predikce pro rok 1999 V důsledku celosvětového ochabnutí poptávky lze očekávat celkovou stabilitu světových cen surovin, příp. ještě jejich mírný pokles. Rizika opětovného růstu cen surovin nabudou na závažnosti až ve druhé polovině roku 1999. Aktuální predikce pracuje s dvěma variantami. V prvním případě se předpokládá setrvání světových cen na úrovni konce roku 1998, v druhém případě postupný růst v průběhu roku 1999 oproti konci roku 1998 na mžr. růst ve 4. čtvrtletí 1999 o cca 6,0 %.

Vývoj meziročních indexů světových cen surovin



Dovozní ceny, sledované na základě výběrového indexu ČSÚ, se od června 1998 meziročně plynule snižovaly (do října 1998 již o 8,7 %). Tento mimořádně příznivý vývoj byl důsledkem souběhu pokračujícího poklesu cen surovin na světových trzích, znatelné apreciacie kursu CZK a mimořádně příznivého vývoje v uzemích hlavních obchodních partnerů (např. v SRN v listopadu mžr. pokles cen výrobců o 4,5 % a mžr. pokles spotřebitelských cen o 0,7 %). Pokračování příznivého vývoje dovozních cen očekáváme i v závěru roku 1998. Dovozní ceny nepředstavují faktor rostoucích inflačních tlaků.

Pro vývoj dovozních cen v roce 1999 předpokládáme :

- vývoj kursu ve dvou variantách (stagnaci kursu CZK na úrovni roku 1998 (18Kč/DEM, 35 Kč/EUR, resp. postupnou depreciaci proti konci roku 1998 o cca 5,5 %

- vývoj cen surovin ve dvou variantách (setrvání cen na úrovni konce roku 1998, resp. jejich postupný růst na mizr. 6 % ve 4. čtvrtletí 1999
- inflace v zemích obchodních partnerů (průměr 8 zemí) mezi 1,3 až 2,6 %

V prvním čtvrtletí 1999 v důsledku velmi vysoké srovnávací báze předchozího roku lze očekávat ještě predikujeme pokles dovozních cen cca o 6,5 %. Ve zbytku roku lze očekávat postupnou změnu k mizr. růstu na růst 2 – 10 % ve 4. Čtvrtletí (v závislosti na konkrétním vývoji všech tří hlavních faktorů změn dovozních cen.

4.3 Ceny služeb

Ceny tržních služeb, jenž zahrnují všechny statisticky sledované okruhy cen tržních služeb (vyjma cen vodného, které je součástí indexu cen průmyslových výrobců) poklesly v listopadu mzm. o 1,5 %, v prosinci o 1,8%. Meziročně v vzrostly o 3,6 % v listopadu a poklesly o –1,8% v prosinci. Na poklesu meziročních i meziměsíčních cenových indexů cen tržních služeb se nejvíce podílí především odvětví peněžnictví (v listopadu mzm. pokles o 2,4%), dále mírný pokles cen vnitrostátní nákladní dopravy a výrazné zpomalení mzm. nárůstů cen ostatních podnikatelských služeb. Peněžnictví vykazuje dlouhodobě pokles cen jako jediné z odvětví tržních služeb zejména důvodu výrazného poklesu nákladových i výnosových úroků .

Pro první čtvrtletí letošního roku očekáváme růst cen tržních služeb mzm. v průměru o 0,2% za 1.čtvrtletí zejména vlivem růstu cen v oblasti cen pošt a telekomunikací (telefonní hovory), na konci roku 1999 očekáváme mizr. nárůst cen tržních služeb ve výši 2,0-4,5%.

III. Shrnutí aktuálního ekonomického a měnového vývoje.

1. Shrnutí trendů

Čistá inflace poklesla v prosinci 1998 meziměsíčně o 0,3 procentního bodu a meziročně růstu vzrostla o 1,7 %. Od března 1998 do prosince došlo k poklesu indexu čisté inflace o 0,5 procentního bodu. Meziměsíční pokles spotřebitelských cen činil 0,2 %, meziročně spotřebitelské ceny vzrostly o 6,8%. Ceny průmyslových výrobců poklesly v prosinci meziměsíčně o 0,4 %, meziročně vzrostly o 2,2 %. Ceny tržních služeb se meziměsíčně snížily o 3,5 % a meziročně v prosinci poklesly o 1,5 %. Ceny stavebních prací vzrostly v prosinci o 0,2 %, meziročně o 7,2 %. Míra inflace v roce 1998 činila 10,7 %.

Podle dílčích údajů za říjen a listopad (průmyslová a stavební výroba, zahraniční obchod) pokračuje dosavadní trend ve vývoji agregátní nabídky. Průmyslová produkce poklesla v listopadu o 5,9 %. Tento údaj je mírně lepší než říjnový pokles (7,6 %). Ve srovnání s předcházejícím rokem však bylo v listopadu o jeden pracovní den více. Údaje očištěné o vliv pracovních dní svědčí dokonce spíše o mírném prohlubování poklesu. Dosavadní pokles stavební výroby zatím nesignalizuje žádnou změnu dosavadního trendu. Listopadový pokles o 6,7 % zhruba odpovídá hodnotě poklesu za 11 měsíců (6,4 %). Údaje o vývoji maloobchodního obrátu signalizují spíše zmírňování poklesu domácí poptávky. Na základě posledních údajů upravujeme odhad poklesu HDP za rok 1998 na 3 %. Zároveň měníme predikci HDP na rok 1999 na 0 až -2 %.

Ve 3.čtvrtletí 1998 došlo k zastavení dosavadních poklesů průměrné reálné mzdy a obnovení meziročního růstu o 1,2 %. Příčinou je zejména pokles inflace při určité setrvačnosti nominálního mzdového vývoje. Při značné diferencovanosti mezi jednotlivými subjekty je patrné, že kromě zahraničních podnikatelských subjektů se na tomto růstu podílelo určité uvolnění mezd ve státem kontrolovaných podnicích. Ve čtvrtém čtvrtletí 1998 očekáváme, že došlo k urychlení růstu reálných mezd až na 2,9 %. Další urychlení růstu reálných mezd predikujeme v roce 1999 až na 4,7 %. Na pokračujícím růstu reálných mezd se budou v rozhodující míře podílet nadhodnocená inflační očekávání. Dílčí údaje o výsledcích mzdového vyjednávání (dohodnutý růst průměrné nominální mzdy ve významných podnicích se pohybuje mezi 6 až 12%) nesignalizují riziko odchýlného mzdového vývoje ve srovnání s našimi predikcemi (růst průměrné nominální mzdy o 8 až 9 %).

Míra nezaměstnanosti v prosinci výrazně vzrostla z listopadových 7,0 % na 7,5 %. Růst nezaměstnanosti ke konci roku 1998 byl vyšší než naše prognóza. Očekáváme, že rychlý růst nezaměstnanosti bude pokračovat i nadále. Nižší růst inflace a s tím spojený vyšší růst reálných mezd povede pravděpodobně k dalšímu urychlení poklesu zaměstnanosti v podnikatelské sféře. Ke konci roku 1999 očekáváme růst nezaměstnanosti až na 10 % (zvýšení oproti předcházející prognóze o 1 procentní bod).

Dynamika meziročního růstu peněžní zásoby (agregátu M2) dosáhla v prosinci podle předběžných údajů 4,2 % , tj. dostala se pod naši predikovaný koridor 5 až 7 %. Snižování úrokových sazeb se zatím na vývoji úvěrové emise neprojevílo.

Vývoj úrokových sazeb během prosince lze charakterizovat jako pokračování dlouhodobého trendu poklesu. Pokles krátkodobých úrokových sazeb na peněžním trhu byl mírně rychlejší (1 T Pribor o 1,4 procentního bodu) než dlouhodobých (1 R Pribor o 1,2 procentního bodu).

Negativní sklon výnosové křivky se zmírnil (rozpětí 1 R – 1 T Pribor – 1,25 procentního bodu) a signalizuje očekávání dalšího poklesu úrokových sazeb. Obdobný vývoj vykazoval i trh derivátů. Na trhu krátkodobých dluhopisů byl díky značnému převisu poptávky pokles sazeb ještě výraznější (o 1,6 až 2,8 procentního bodu). Pokles sazeb se postupně promítá výrazněji i do klientských sazeb (úvěrových i depozitních). Průměrné nominální úrokové sazby na nově poskytované krátkodobé úvěry klesly o 1,4 procentního bodu na 12,9 %. Obdobný vývoj je patrný i u krátkodobých termínových vkladů, kde sazby v listopadu proti říjnu poklesly o 1 procentní bod na 10,1 %.

Hospodaření státního rozpočtu za rok 1998 skončilo podle předběžných údajů deficitem 29 mld. korun. Ve zbývajícím dodatkovém období již neočekáváme významnější změny. Deficit byl ovlivněn zejména vznikem neplánovaných výdajů (úhrada ztráty KoB 10,4 mld., záruka ze ČS 4,1 mld., volby 1,3 mld., cca 2 až 3 mld. nezaplacení části ruského dluhu a zbytek cca 10 mld. korun zvýšení důchodů a zvýšením pojistného za osoby u nichž platí pojistné stát). Skutečné příjmy odpovídají zhruba hodnotám obsaženým v návrhu rozpočtu. Hospodaření místních rozpočtů skončilo podle předběžných odhadů deficitem cca 4 mld. korun. Soustava veřejných rozpočtů skončila za rok 1998 dle našeho odhadu deficitem cca 42 mld. korun tj. cca 2,3 až 2,5 % HDP. Na počátku letošního roku se státní rozpočet pohybuje v mírném deficitu (k 11.1. 1999 cca 5 mld. korun), což je v tomto období obvyklé.

Ve 4.čtvrtletí začíná docházet k již signalizovanému postupnému zhoršování deficitu běžného účtu platební bilance. Hlavním důvodem je zhoršování obchodní bilance spojené se snižováním dynamiky vývozu, ale i reálným růstem dovozů. Výsledky obchodní bilance za čtvrté čtvrtletí, po očištění o cenový vliv poklesu surovin a potravin a vliv meziročního zpevnění kurzu jsou již horší než ve stejném období roku 1997. Zpomalení dynamiky vývozu bylo ovlivněno především posílením kurzu koruny a zhoršením odbytových podmínek na některých trzích (bývalý Sovětský svaz, Slovensko), růst dovozu (ve fyzickém objemu) substitucí tuzemských výrobků dováženými (zejména chemie, ocel a válcovaný materiál, textilní polotovary, potraviny) a růstem investičních dovozů vyvolaným pravděpodobně prudkým růstem přímých investic (4.čtvrtletí předběžně růst přímých investic o cca 1 mld. USD).

2. Vliv vnějšího prostředí

Ve srovnání s obdobím hodnoceným v minulé situační zprávě (tj. od počátku prosince) nedošlo k významnějším změnám světových cen rozhodujících surovin a potravin dovážených do ČR. Mírné zvyšování cen ropy na světových trzích (únorové kontrakty) bylo kompenzováno poklesem cen jiných položek zejména zemního plynu, hliníku a mědi. Ceny některých kovů se pohybují v současnosti na historických mnohaletých minimech. V souvislosti se zhoršováním vyhlídek světového hospodářského růstu očekáváme spíše další pokles cen surovin a potravin na světových trzích, popřípadě jejich stagnaci.

Predikce hospodářského růstu ve světě jsou v poslední době spíše pesimističtější. Nově byly zveřejněny prognózy berlínského ekonomického institutu DIW růst HDP v Německu pro rok 1999 jen 1,4 % (nejnižší predikovaná hodnota), spolková vláda snížila svoji předpověď růstu na 2 %. Londýnský EIU zveřejnil svoji prognózu hospodářského růstu pro EU 1,8 %. Předcházející prognózy byly vesměs optimističtější. Je nutno očekávat, že na hlavním exportním trhu České republiky dojde ke zpomalení hospodářského růstu nejméně o třetinu. Eskalace měnové krize v začínající v polovině ledna v Brazílii, která bude v první polovině

letošního roku pravděpodobně ovlivňovat významněji jen americký kontinent, by mohla následně ve druhé polovině roku vést k dalšímu zpomalení růstu v Evropě.

Pozn. Odliv kapitálu z Brazílie vyvrcholil zatím 13.1. 1999 cca 10 % ním oslabením reálu vůči USD. Zesilují spekulace o neschopnosti brazilské vlády splnit přísné podmínky MMF ve fiskální a důchodové oblasti jejichž splněním je podmíněna finanční pomoc. Přímé dopady měnové krize v Brazílii na českou ekonomiku nebudou významné. Celkový vývoz ČR do Brazílie představoval v roce 1998 cca 1,3 mld. korun tzn. cca 0,14 % českého vývozu.

Na počátku ledna se opět vyhrotily ekonomické problémy v Rusku, které se synteticky odrážejí v poklesu kurzu rublu. Ten se v druhé dekádě ledna pohyboval na úrovni 23 až 24 RBL/USD tj. téměř čtvrtinové hodnotě ve srovnání s obdobím před vypuknutí měnové krize v srpnu loňského roku. Poměr vývozu a dovozu se přitom pohybuje v současnosti zhruba v poměru 2 : 1 (díky prudkému poklesu dovozů). Odliv kapitálu odráží kromě vysokých závazků z minulosti i naprostou ztrátu kredibility hospodářské politiky země. Na Slovensku dosud přijatá opatření (přelom září a října) k významnějšímu omezení vnější nerovnováhy dosud nevedla. Deficit běžného účtu platební bilance se stále pohybuje mezi 10 až 11 % HDP. V současné době jsou připravované tzv. „balíčky opatření“, které budou směřovat k omezení domácí poptávky, a to zejména dovozů.

Trend poklesu úrokových sazeb na evropských trzích pokračoval i v lednu. BoE snížila svoji základní sazbu o 0,25 procentního bodu na 6 % a MNB (Maďarsko) snížila svoji základní sazbu o 1 procentní bod na 16 % (CPI v prosinci meziročně 10,3 %). *Pozn. Meziroční pokles CPI v Maďarsku byl o 8,1 procentního bodu z 18,4% v prosinci 1997 na 10,3% v prosinci 98, v absolutním vyjádření tedy odpovídal poklesu v ČR od února do prosince ze 14,9 % na 6,8 %.*

3. Prognóza budoucího vývoje inflace

Index čisté inflace pokračuje již třetí měsíc v poklesu. Hlavní příčinou je výrazný pokles cen potravin. Čistá inflace dosáhla ke konci roku 1,7 %, výrazně pod hodnotou inflačního cíle stanoveného pro rok 1998. Nejvýznamnějšími faktory podstřelení cíle byly vnější vlivy (zejména pokles světových cen surovin a potravin, vč. vlivu zvýšení rozsahu subvencí potravin ze strany EU, posílení kurzu koruny o cca 10 % a boj mezinárodních obchodních řetězců o podíly na tuzemském trhu). Vliv těchto faktorů odhadujeme na 2 až 3 procentní body. V následujících měsících lze očekávat pokračování příznivého cenového vývoje, neboť většina rozhodujících faktorů, snad s výjimkou kurzu, signalizují zachování stávajících trendů. Růst cen ropy na počátku ledna až o cca 2 USD za barel považujeme za dočasný, navíc byl kompenzován poklesem cen jiných položek. Lednová hodnota CPI i čisté inflace bude ovlivněna především tím, že na počátku roku dochází standardně k úpravám ceníkových cen pro celý rok. Hodnota CPI bude navíc ovlivněna ještě úpravami regulovaných cen (zvýšení maximálního limitu nájemného, povinného ručení, telefonních hovorů, poštovního, možnost zvýšení cen MHD). Celkový rozsah úprav regulovaných cen však bude ve srovnání s loňským lednem podstatně nižší. V březnu by se hodnota čisté inflace měla přiblížit nulové hodnotě. Vlivem výchozí základny (pokles indexu čisté inflace od března do prosince 1998) dojde pravděpodobně k mírnému růstu. Odhady meziročního růstu čisté inflace v prosinci 1999 se pohybují v poměrně velkém rozpětí 2,5 až 5,5 % odrážejícím rozdílný odhad budoucího vývoje vnějších faktorů.

4. Rizika budoucího vývoje

Nejvýznamnějším rizikem budoucího vývoje čisté inflace ze střednědobého hlediska bude pravděpodobně vývoj vnějších ekonomických vztahů. Z pohledu roku 1999 nehrozí riziko deficitu platební bilance, který by vedl k tlakům na devizové rezervy resp. oslabení kurzu. Naopak lze očekávat, že pokud nebude působením měnové politiky vyvolán určitý odliv dluhového kapitálu, tak budou v letošním roce pokračovat apreciační tlaky (očekávaný rozsah přílivu nedluhového kapitálu pravděpodobně převýší deficit běžného účtu platební bilance). Na druhé straně však rozsah dluhového krátkodobě mobilizovatelného zahraničního kapitálu v ČR dosahuje několika miliard dolarů a vyvolání masového odlivu by mohlo destabilizovat měnovou situaci v ČR. Kromě toho je patrné, že dochází :

- k růstu dovozní náročnosti tuzemské produkce
- substituci některých tuzemských výrobků dováženými
- nízké dynamice vývozu

odrážející se v poměrně výrazném meziročním zhoršování salda obchodní bilance ve 4.čtvrtletí (po očištění o vliv poklesu světových cen surovin a potravin) k němuž navíc dochází při výrazném meziročním poklesu domácí poptávky

V poslední době se navíc prohlubují finanční problémy velkých „netto“ exportérů ČKD Praha, Škoda Plzeň a některých dalších strojírenských firem, které budou omezovat jejich schopnost ucházet se o nové exportní zakázky. V nejvýznamnější českém exportním podniku Škoda Volkswagen (téměř 10 % českého vývozu) vznikají vážné problémy s odbytem os. automobilů Felicia. Jejich výroba je nahrazována výrobou dovozně náročnějších Octavií.

Uvedené skutečnosti signalizují přetrvávání nedostatečné konkurenceschopnosti české ekonomiky a budoucí problémy s nárůstem deficitu obchodní bilance. Deficit obchodní bilance by mohl být zmírněn dalším poklesem světových cen surovin a potravin. Financování deficitu běžného účtu platební bilance v roce 1999 by mělo být usnadněno od poloviny roku 1998 rychle se zvyšujícím přílivem přímých zahraničních investic. Očekáváme, že v roce 1999 se tento vysoký příliv minimálně udrží. Jeho struktura však zatím není z dlouhodobého hlediska příliš příznivá, neboť jen cca 1/4 investic směřuje do průmyslu.

Pravděpodobně příznivější souběh vnějších podmínek může vést k nižší míře inflace (než ČNB vyhlášených a obecně očekávaných cca 7 %) a k poměrně vysokému růstu reálných mezd. Tento nárůst však pravděpodobně nepovede ke zvýšení domácí poptávky (zatím očekávána stagnace), ale promítne se v růstu nezaměstnanosti. Lze očekávat tlaky na prohloubení deficitu státního rozpočtu z dosud schválené hodnoty 31 mld. korun.

5. Návrh opatření

Na základě vyhodnocení nejnovějšího hospodářského a měnového vývoje a prognózy inflace na letošní rok navrhujeme Bankovní radě ČNB

snížení 2 T reposazby o 0,5 procentního bodu na 9 % s platností od 18.1.1999.

Pro snížení sazeb hovoří pokles inflace a příznivý výhled většiny rozhodujících faktorů, které ji ovlivňují. Rozsah snížení navrhujeme jen o 0,5 p.b. vzhledem k tomu, že se již

pravděpodobně blížíme k prahu citlivosti kurzu na změny úrokových sazeb. Počínající měnová krize v Brazílii a určitá nejistota o vlivu měnového vývoje v Brazílii na chování investorů v ostatních rozvíjejících se ekonomikách není nejvhodnější dobou pro uskutečnění takového kroku. Očekáváme však, že působení vývoje v Brazílii na tuzemský devizový trh bude, podobně jako tomu bylo v období ruské krize, jen krátkodobé a navíc případné mírné oslabení kurzu koruny nepovažujeme za rizikové pro splnění inflačního cíle.

INDIKÁTORY BUDOUCÍ INFLACE		1/98	2/98	3/98	4/98	5/98	6/98	7/98	8/98	9/98	10/98	11/98	12/98
1.	meziroční index CPI	13,1	13,4	13,4	13,1	13,0	12,0	10,4	9,4	8,8	8,2	7,5	6,8
	k posl. dni měsíce												
	meziroční index čisté inflace	7,5	7,9	7,9	7,6	7,6	6,5	6,1	4,9	4,3	3,4	2,6	1,7
	k posl. dni měsíce												
	meziroční index korigované inflace	8,5	8,6	8,4	7,9	7,7	6,9	6,5	5,6	5,1	4,5	4,0	3,7
	k posl. dni měsíce												
2.	peněžní zásoba (M2) - roční změna v %	7,5	6,0	7,7	6,5	6,2	7,5	6,3	7,0	8,0	5,8	5,7	5,7
3.	spread 1R PRIBOR - 1T PRIBOR	1,25	1,31	0,94	0,65	0,55	0,24	-1,50	0,19	-0,65	-0,96	-2,24	-0,80
	k posl. dni měsíce												
	spread bid/offer 1T PRIBOR	0,64	0,44	0,34	0,24	0,83	0,31	0,27	0,46	0,24	0,24	0,22	0,31
	k posl. dni měsíce												
	spread bid/offer 1R PRIBOR	0,68	0,49	0,35	0,25	0,73	0,34	0,32	0,44	0,29	0,30	0,29	0,29
	k posl. dni měsíce												
	FRA 3x6	14,14	15,62	15,50	15,35	15,48	14,92	12,96	14,33	12,74	11,37	9,10	8,68
	k posl. dni měsíce												
	FRA 12x24	14,75	14,75	14,70	14,15	-	13,10	11,25	13,15	10,95	10,40	8,95	8,60
	k posl. dni měsíce												
	spread 2R IRS - 1R IRS	-0,96	-0,66	-0,68	-0,74	-0,94	-1,08	-0,86	-0,80	-0,98	-0,85	-0,18	-0,51
	k posl. dni měsíce												
	spread 5R IRS - 1R IRS	-2,13	-1,57	-2,16	-2,56	-3,08	-3,01	-2,17	-2,01	-1,93	-1,35	-0,51	-0,75
	k posl. dni měsíce												
4.	spotřeba domácností (tempo v s.c.)			-1,6			-7,0			-0,9			-1,6
	malobchodní obrát (tržby v odv.obchodu a pohost.)	-3,0	-5,0	-6,8	-6,7	-10,9	-7,7	-8,8	-4,7	-5,7	-9,3	-4,4	-4,4
	produktivita práce			0,6			-0,7			-0,8			-0,5
	míra nezaměstnanosti	5,6	5,6	5,5	5,4	5,3	5,6	6,1	6,4	6,8	6,8	7	7,5
	tempo růstu HDP (s.c.)			-0,9			-2,4			-2,9			2,5
	tempo růstu průmyslové výroby (s.c.)	5,9	8,7	10,5	3,0	7,5	5,0	6,1	1,1	-1,8	-7,6	-5,9	5,5
	předstíh tempa růstu domácí poptávky a HDP v pr.b.			-3,7			-1,8			0,0			-0,7
5.	tempo růstu průměrných mezd - nominální			10,9			7,0			9,2			9,3
	tempo růstu příjmů z mezd - reálné			-5,0			-8,2			-3,9			1,2
	předstíh tempa růstu produktivity před reál. mzdou v pr.b.			2,7			4,3			-0,5			-2,1
6.	státní rozpočet (saldo hospodaření v běžném roce)	17,0	4,8	7,6	-0,8	-6,7	1,8	10,9	6,7	6,2	9,4	2,2	26,3
	místní rozpočty (saldo hospodaření v běžném roce)	1,5	1,9	2,1	2,9	0,6	3,1	10,2	8,9	3,0	3,0	5,1	-4,6
	státní a místní rozpočty (saldo hospodaření v běž.roce)	18,5	6,7	9,7	2,1	-6,1	4,9	21,1	15,6	9,2	12,4	7,3	30,9
7.	ceny zemědělských výrobců	3,5	4	6,4	10,1	13,2	13,1	7,7	-0,6	0,4	-2,4	-7,4	-9,5
	ceny tržních služeb	14,6	14,2	13,3	15,4	-2,1	2,3	4,6	6,6	6,8	3,5	3,6	-1,8
	meziroční index PPI	6,1	6,6	6,5	6,2	6,2	5,6	5,2	4,2	3,7	3,3	2,8	2,2
	index dovozních cen	107,1	106,0	105,0	100,6	100,1	98,9	93,9	93,8	93,0	91,3	90,0	x
8.	index nominálního kursu CZK/DEM (leden 1993 = 100)	108,9	106,4	104,1	103,9	102,5	103,9	99,3	100,5	100,6	99,8	99,2	100,6
	pr. měs. kurz defl. CPI	74,5	72,5	70,7	70,6	69,7	70,6	66,4	67,3	67,1	66,6	66,3	x
	index reálného kursu CZK/DEM (leden 1993 = 100)												

a) - pro deflaci použít CPI; nevážený čtvrtletní průměr

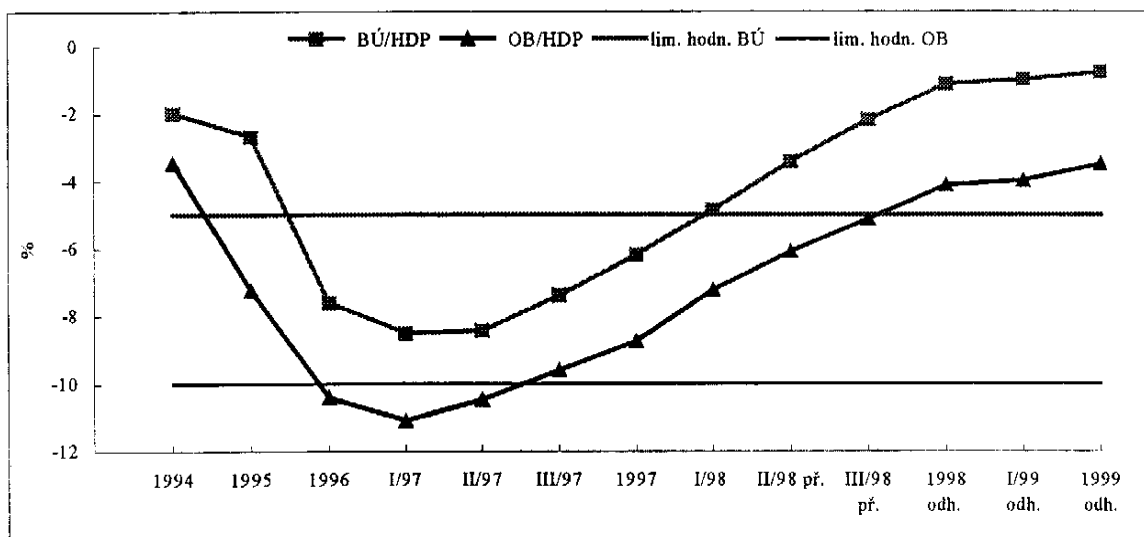
x) předběžný údaj
stín = predikce

Indikátory vnější nerovnováhy České republiky

A/ Indikátory rozsahu vnější nerovnováhy

1/ podíl běžného účtu a obchodní bilance na vytvořeném HDP

Saldo běžného účtu a obchodní bilance k HDP

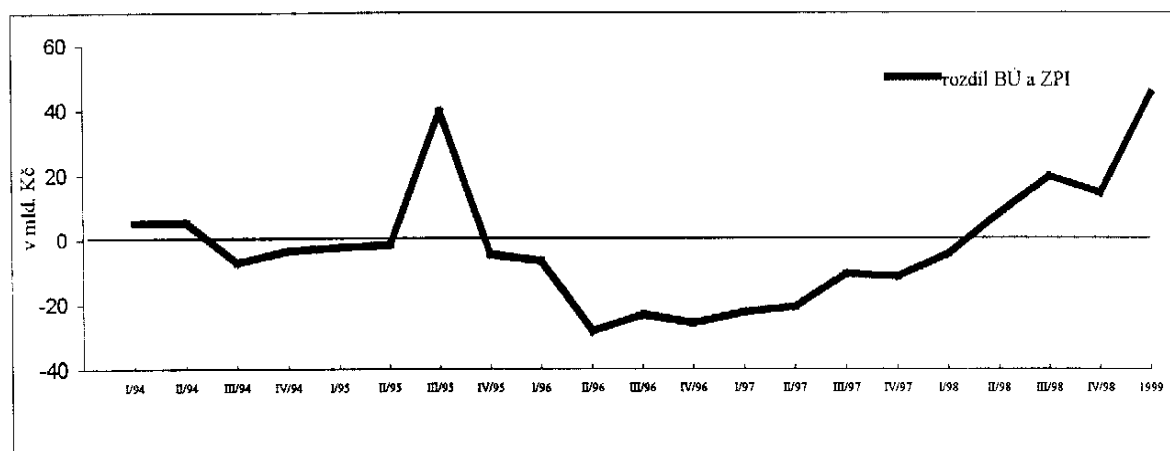


Pozn.: roční údaje, čtvrtletní hodnoty na bázi ročních klouzavých úhrnů

V roce 1998 došlo k nápravě vnější nerovnováhy, která kulminovala v I polovině roku 1997. Vzniklé schodky běžného účtu a platební bilance se nacházejí v dostatečném odstupu od mezních hodnot indikujících nerovnovázný vývoj. Pro letošní rok se předpokládá zachování dosažených úrovní. Uvedený vývoj podporuje současný desinflační vývoj (za rok 1999 odhad podílu schodku BÚ na HDP ve výši 0,8 %).

2/ krytí deficitu běžného účtu přílivem přímých zahraničních investic

Financování salda běžného účtu přílivem zahraničních přímých investic



Pozn.: čtvrtletní údaje

V roce 1998 byl deficit běžného účtu na rozdíl od předchozích let pokryt přílivem zahraničních přímých investic. V letošním roce by tato proporce vzhledem k možnému urychlení privatizace měla být zvýrazněna. Uvedený vývoj podporuje desinflační vývoj ekonomiky.

3/ změna náhledu zahraničních investorů na Českou republiku

Hodnocení ekonomického vývoje České republiky zahraničními investory na ekonomický vývoj České republiky zůstávají neměnná. V oblasti vývoje reálné ekonomiky je pro letošní rok předpokládáno pouze mírné zotavování z recese (růst HDP do 0,5% na rozdíl od Polska a Maďarska s 5 %-ními přírůstky HDP).

V oblasti inflačního vývoje je předpokládáno pokračování desinflačního trendu vzhledem k předpokládanému použití navrhovaného schodku státního rozpočtu, rostoucí míře nezaměstnanosti a omezení požadavků na růst mezd.

Vnější sektor by měl zaznamenat růst schodkovosti běžného účtu platební bilance v důsledku zpomalování růstu exportu a zrychlení dynamiky dovozu. Mezi hlavní příčiny tohoto vývoje se řadí reálná apreciacie Kč a růst tuzemské poptávky. Rozsah zhoršení platební bilance neznámá obnovení trendu růstu vnější nerovnováhy a bude pravděpodobně profinancován dostatečným přílivem dlouhodobých zdrojů (v jejich rámci ZPI). Rovněž přístup země na mezinárodní finanční trhy je hodnocen jako dostatečný.

Za hlavní problém se v případě ČR považuje slabost bankovního sektoru, která podstatně omezuje průchodnost transmisního úvěrového mechanismu. Dochází tak k negaci úsilí ČNB o zlevnění úvěrových zdrojů pro ekonomiku.

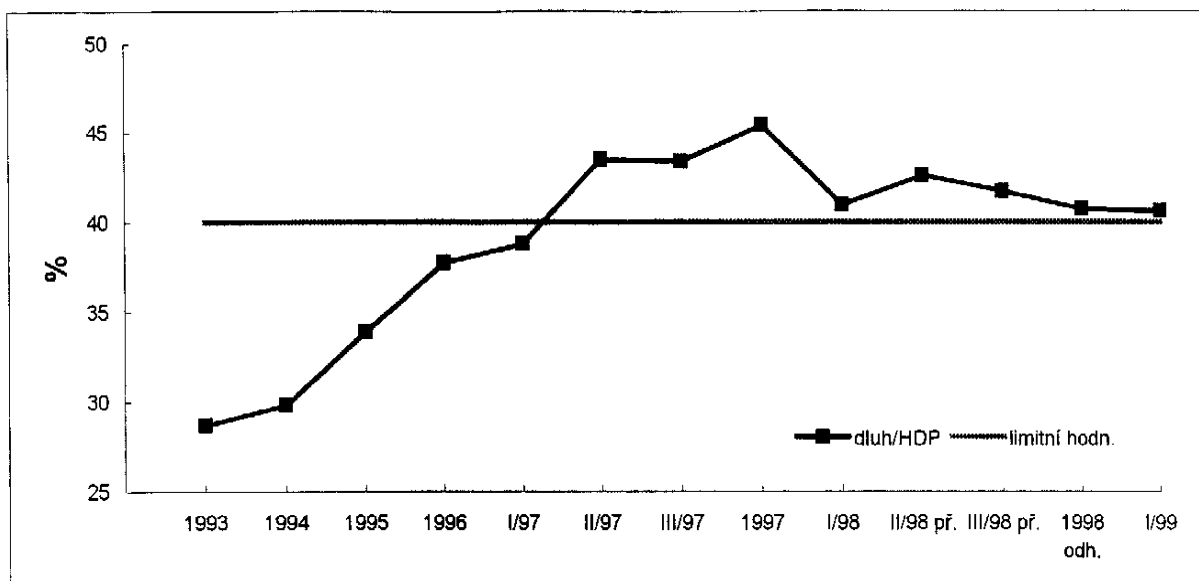
Kurzový vývoj v roce 1999 by měl být charakteristický mírnou depreciací v rozsahu do 5%. Vzhledem k vyšší likviditě trhu v porovnání s okolními zeměmi může dojít ke zvýšení jeho volatility v případě vzniku nových krizí v regionálním měřítku.

B/ Indikátory dluhového vývoje

1/ podíl zahraniční zadluženosti na vytvořeném HDP

Po přechodném nárůstu zahraničního dluhu ve II. čtvrtletí m.r. došlo v dalších čtvrtletích k obnovení klesající tendence (k 31.12. se předpokládá zahraniční dluh ve výši 40,7% HDP). I přes její úroveň převyšující senzitivní hranici 40% působí tento trend pozitivně na inflační očekávání.

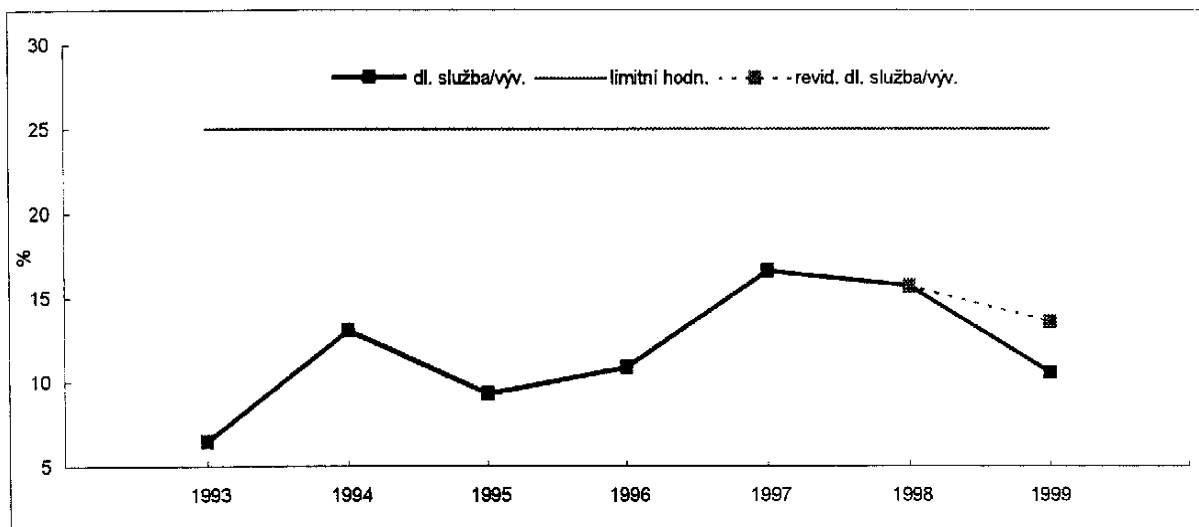
Podíl zahraničního dluhu na HDP



Pozn.: roční údaje, čtvrtletní hodnoty na bázi ročních klouzavých úhrnů

2/ Podíl dluhové služby ze střednědobých a dlouhodobých závazků na exportu zboží a služeb

Dluhová služba z dlouhodobých závazků vyjádřená v % ročního vývozu zboží a služeb

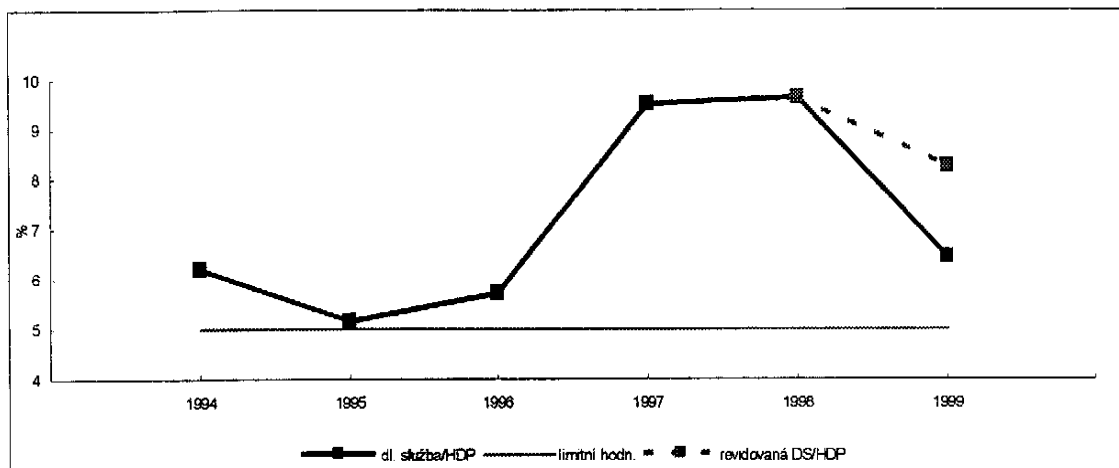


Pozn.: roční údaje

Klesající úroveň zadluženosti a růst exportu se promítají v klesající tendenci ve vývoji dluhové služby podle stavu závazků založených k 30.6. m.r. (i její revidované hodnoty po započtení odhadu splátek závazků vzniklých po 30.6.). Tento vývoj neimplikuje depreciační expektace.

3/ dluhová služba ve vztahu k přírůstku HDP

Podíl dluhové služby k HDP

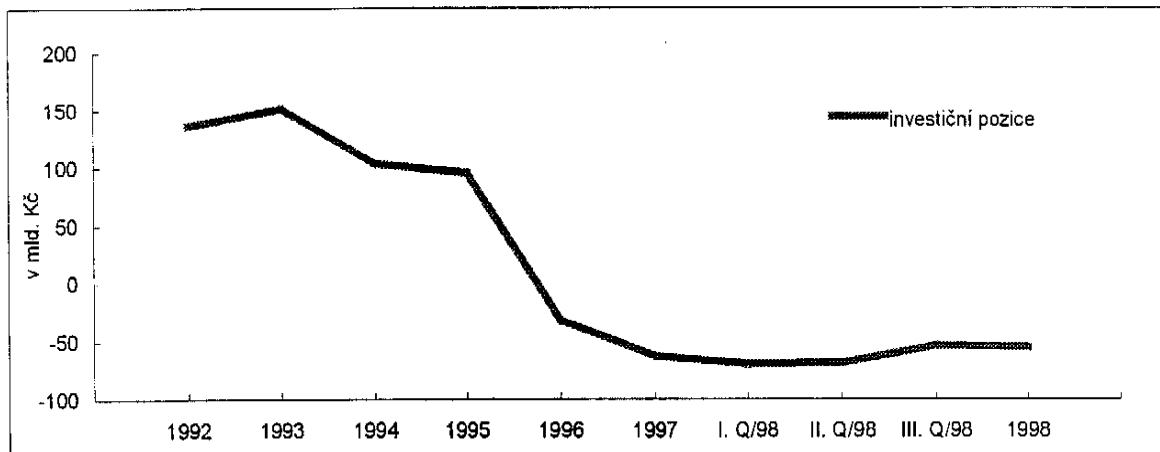


Pozn.: roční údaje

I přes zpomalení růstu nominální výše dluhové služby byl její podíl na HDP v minulém roce na vyšší úrovni (cca 10%). K výraznějšímu poklesu by mělo dojít v letošním roce. Tento faktor nepůsobí na růst inflačních očekávání

4/ vývoj investiční pozice ČR vůči nerezidentům

Vývoj investiční pozice vůči nerezidentům



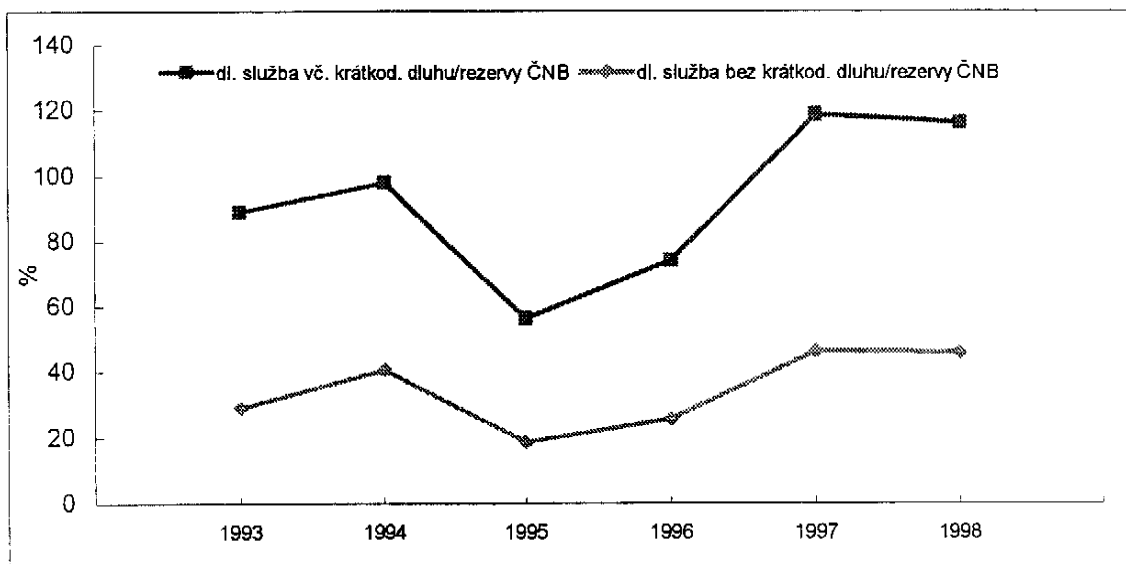
Podíl dluhové služby k HDP

Deficit investiční pozice ČR vůči nerezidentům v I. pololetí m.r. dosáhl svého historického maxima, v následujícím čtvrtletí došlo k jeho nominálnímu poklesu (k 30.9.m.r. – 53,6 mld. Kč). Stabilizace této úrovně v následujících čtvrtletích nepředstavuje riziko depreciačních tlaků.

C/ Indikátory vývoje likvidity České republiky

1/ podíl dluhové služby ze střednědobých a dlouhodobých závazků a stavu krátkodobého dluhu k devizovým rezervám ČNB

Podíl dluhové služby z dlouhodobého dluhu a stavu krátkodobého dluhu vůči nerezidentům na devizových rezervách ČNB



Pozn.: dluhová služba za příslušný rok, krátkodobý dluh a devizové rezervy k ultimu roku

V roce 1998 převyšuje rychle mobilizovatelný dluh devizové rezervy ČNB o cca 20%. Současně je patrné širší využívání krátkodobých forem financování. Byl zastaven negativní trend vývoje tohoto indikátoru z předchozích let, v němž se odráží stabilizace nominální výše dluhu a nárůst devizových rezerv. Tento indikátor patří mezi ukazatele sledované různými zahraničními subjekty. Depreciační tlak na kurz není v kontextu vývoje ostatních ukazatelů předpokládán.

2/ podíl devizových rezerv ČNB na peněžní zásobě

Podíl devizových rezerv na peněžní zásobě



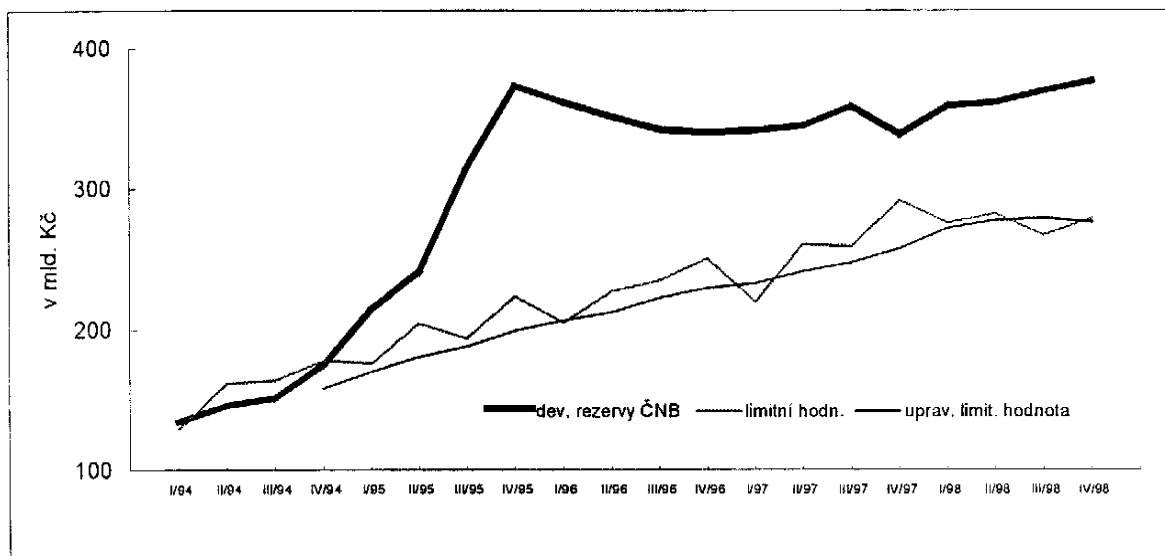
Pozn.: stav k ultimu příslušného čtvrtletí

V roce 1998 se míra krytí peněžní zásoby (agregát M2) devizovými rezervami ČNB stabilizovala na úrovni cca 29%. Tento vývoj nepředstavuje riziko urychlení inflačních expektací.

3/ devizové rezervy ČNB nepoklesnou pod hranici 3 – měsíčního dovozu zboží a služeb

Vývoj devizových rezerv ČNB převyšoval v roce 1998 vzhledem k celkové přebytkovosti platební bilance mezinárodně uznávanou hranici tříměsíčního dovozu zboží a služeb. Tento faktor nenavozuje depreciační expektace.

Devizové rezervy ve vztahu k tříměsíčnímu dovozu zboží a služeb

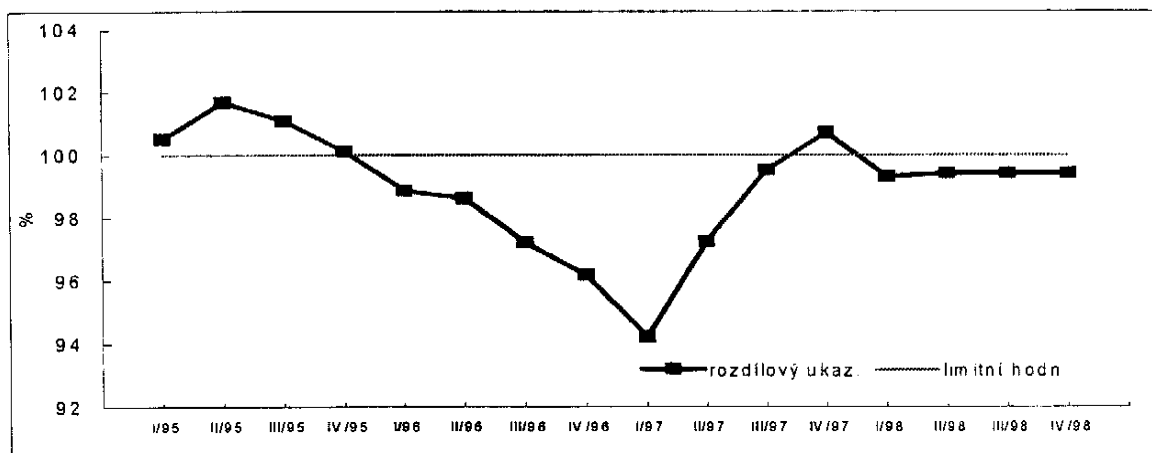


Pozn.: devizové rezervy k ultimu čtvrtletí; čtvrtletní dovoz za příslušné období upravená limitní hodnota - očištěná o sezonní výkyvy

C/ Ostatní indikátory

1/ Rozdílový ukazatel

Vývoj rozdílového ukazatele ve vývozu

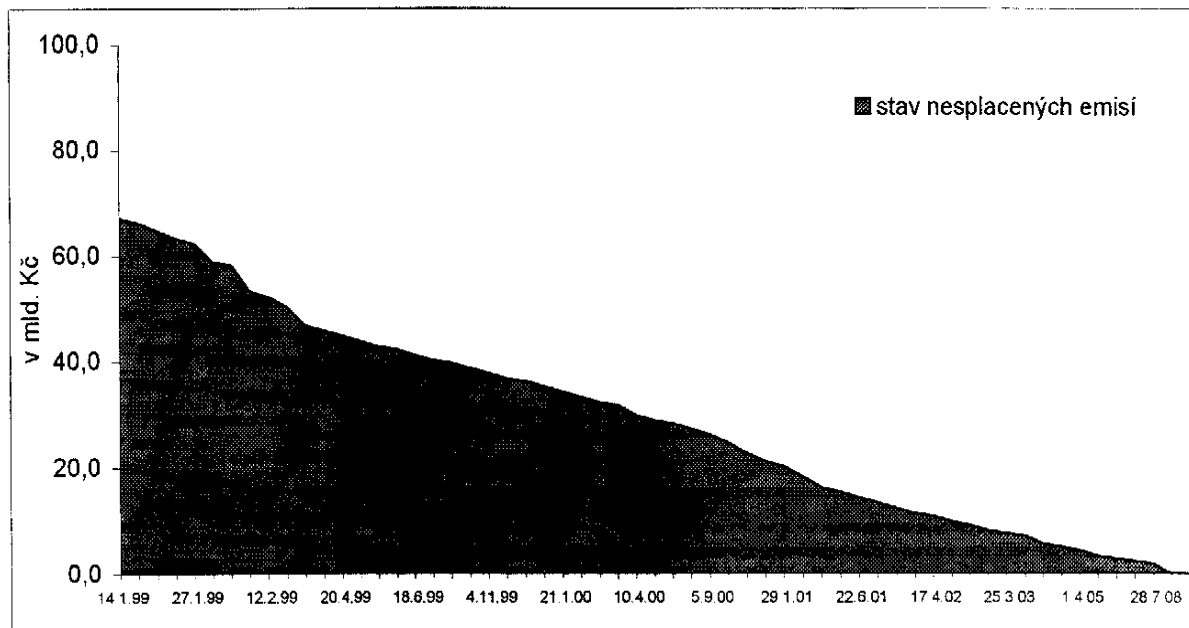


Pozn.: čtvrtletní hodnoty

Ve IV. čtvrtletí m.r. pokračuje sestupný trend ve vývoji českých exportních cen (měsíční indexy srpen 101,7; září 100,9; říjen 96,6). Tento vývoj kopíruje pokles cen na mezinárodních trzích, což předurčuje pokračující pokles hodnot u všech významných cenových indexů Reuter, Moody a HWWA. Uvedený vývoj zesilovala aprece koruny, zejména v říjnu a listopadu. Tyto trendy pravděpodobně udrží hodnotu rozdílového ukazatele ve vývozu pod 100 body. Vliv na depreciaci Kč není předpokládán.

2/ Vývoj nesplacených emisí korunových euroobligací

Vývoj stavu nesplacených eurokorunových emisí



Na I. čtvrtletí letošního roku připadají splátky dříve uskutečněných emisí ve výši 23,5 mld. Kč. Po pěti měsících dochází k obnovování zájmu o nové emise. Výrazný dopad splátek emisí na depreciaci kurzu není předpokládán.

Závěr:

Vývoj indikátorů v závěru minulého roku zaznamenal pozitivní posuny ve vývoji dluhových charakteristik, spočívající v prolongování klesajícího trendu ve vývoji nominální výše zahraničního dluhu a investiční pozice ČR. Zatížení ekonomiky dluhovou službou zřejmě v minulém roce kulminovalo a pro letošní rok je předpokládán v poměru k ostatním veličinám (přírůstek HDP, dovoz zboží a služeb) sestupný trend. Pokračovala redukce deficitu běžného účtu, jehož výše se v současnosti nachází v „bezpečné vzdálenosti“ od rizikové hranice 5% HDP a současně je plněn i požadavek odpovídajícího finančního krytí dostatečným přílivem dlouhodobých zdrojů a v jejich rámci ZPI. Vývoj ukazatelů vnější likvidity (úroveň devizových rezerv z hlediska splácení dluhu a krytí dovozu) probíhal v rámci přebytkové celkové platební bilance a v mezinárodním porovnání je akceptovatelný.

V centru pozornosti zahraničních investorů se nachází situace v bankovním sektoru, pouze částečně reflektující úsilí ČNB o snížení úrokových sazeb v rámci předpokládaného desinflačního vývoje. Ne zcela funkční transmisní úvěrový mechanismus omezuje prostor pro podporu ekonomického růstu měnově politickými opatřeními. V protikladu s tím silná pozice

domácí měny se může projevit v oslabení exportního segmentu ekonomiky a vést k dalšímu zvýraznění schodku běžného účtu. Názory zahraničních institucí kalkulují pouze s mírnou depreciací koruny. Prohloubení schodku platební bilance je předpokládáno ve všech hlavních zemích střeoevropského regionu (ČR, PR, MR). V případě ČR není ale tento vývoj spojován s udržením poměrně vysokého ekonomického růstu.

Pokles úrokových sazeb ve Velké Británii a úvahy o možném snížení ve Francii (a jeho promítnutí do sazeb v ostatních zemích Eurolandu) zvyšují prostor pro další úpravy tuzemské úrokové hladiny.

V krátkodobém horizontu vývoj indikátorů nezavdává příčinu k depreciacním tlakům s dopadem na budoucí inflační vývoj. Zvyšuje se však volatilita kurzu v návaznosti na další možná kola finančních krizí (Brazílie) vlivem nízkých cen surovin. Zprostředkovaný dopad může vést ke zhoršení pozice českých exportérů na mezinárodních trzích.

TABULKOVÉ A GRAFICKÉ PŘÍLOHY

MĚNOVÝ PŘEHLED
(v mil. Kč)

Sekce měnová (41), Odbor měnových analýz (412)

	12/98	03/99	06/99	09/99	12/99	1998	2/98	3/98	4/98	5/98	6/98	7/98	8/98	9/98	10/98	11/98	12/98	
Předb																		
AKTIVA																		
Císta zahraniční aktiva (celkem)	281,9	283,7	292,9	311,1	338,5	341,2	344,5	348,3	357,5	370,1	388,8	373,0	407,9	398,8	384,8	414,2	413,9	
Zahraníční aktiva	536,0	544,9	602,1	607,9	670,7	660,8	647,8	631,0	672,2	695,9	704,7	691,6	787,9	726,7	716,8	739,1	738,8	
Zahraníční pasiva	256,1	261,2	309,2	296,8	332,2	319,6	303,3	281,7	314,7	325,6	315,9	318,8	359,7	339,9	332,0	324,9	325,9	
Císta zahraniční aktiva (krátkodobá)	376,8	386,8	416,9	430,4	430,8	437,4	425,3	420,7	430,6	452,1	456,6	443,0	490,8	450,0	450,0	475,0	478,2	
Zahraníční aktiva	478,3	483,1	537,1	544,8	596,7	588,3	576,0	559,7	600,3	622,7	629,7	617,9	688,7	650,6	637,7	659,8	659,8	
Zahraníční pasiva	101,5	96,3	120,2	114,4	168,9	150,9	150,7	139,0	169,7	170,6	163,2	174,9	198,9	200,6	187,7	184,8	180,8	
Císta zahraniční aktiva (dlouhodobá)	-94,9	-103,1	-124,0	-119,3	-92,3	-96,2	-90,8	-71,4	-73,1	-82,0	-77,7	-70,0	-82,9	-83,2	-85,2	-60,8	-64,7	
Zahraníční aktiva	99,7	81,8	85,0	83,1	71,0	72,5	71,8	71,3	71,9	73,2	75,0	73,7	77,9	78,1	79,1	79,3	79,3	
Zahraníční pasiva	154,6	164,9	189,0	182,4	163,3	168,7	152,6	142,7	145,0	155,2	152,7	143,7	160,8	139,3	144,3	140,1	144,2	
Císta domácí aktiva	838,6	816,1	842,3	842,4	879,1	823,2	815,8	823,0	814,6	826,2	819,0	844,4	833,0	849,4	841,1	821,2	855,0	
Domácí úvěry	1029,7	1057,7	1119,7	1107,1	1137,7	1134,4	1131,1	1120,9	1143,0	1166,1	1148,8	1126,9	1157,7	1133,3	1115,1	1125,0	1133,7	
Čistý úvěr vládnímu sektoru	12,8	21,1	30,8	18,0	24,8	11,1	17,1	10,4	14,4	18,0	7,5	5,1	9,0	7,9	10,5	15,8	45,2	
Čistý úvěr státě	28,5	34,4	47,3	31,2	37,9	25,0	34,4	28,0	30,8	37,1	27,9	17,0	20,7	19,3	21,2	28,6	54,7	
Čistý úvěr FNM	-15,9	-13,3	-16,5	-13,2	-13,1	-13,9	-17,3	-15,8	-16,2	-19,1	-20,4	-11,9	-12,7	-11,4	-10,7	-10,8	-8,9	
Úvěry podnikům a domácnostem celkem	1017,1	1036,6	1086,9	1089,1	1112,9	1123,3	1114,0	1110,5	1128,6	1148,1	1141,1	1121,8	1149,7	1125,4	1104,6	1109,2	1088,5	
Úvěry v Kč	888,6	889,3	915,3	908,2	912,8	917,7	916,8	913,3	924,6	940,3	932,4	922,5	928,5	915,2	899,4	893,2	878,9	
- podniky	785,1	787,6	815,9	808,5	808,2	812,7	811,8	807,8	818,9	833,9	830,2	820,6	826,8	813,4	797,7	791,7	776,6	
- domácnosti	103,5	101,7	99,4	99,7	104,4	105,0	105,0	105,5	105,7	106,4	102,2	101,9	101,7	101,8	101,7	101,5	102,9	
Úvěry v cizí měně	128,5	147,3	173,6	182,9	200,3	205,6	197,4	197,2	204,0	207,8	208,7	199,3	221,2	210,2	205,2	216,0	209,6	
- podniky	142,8	168,8	177,5	174,3	194,3	198,8	192,0	192,1	199,0	202,6	203,9	195,4	216,1	205,6	200,7	211,7	205,5	
- domácnosti	4,5	4,8	5,4	5,4	6,0	6,8	5,4	5,1	5,0	5,2	4,8	3,9	5,1	4,6	4,5	4,3	4,1	
PASIVA																		
Peněžní zásoba (M2)	1120,5	1101,8	1135,2	1153,5	1217,8	1184,4	1180,1	1172,3	1172,1	1196,3	1207,8	1217,4	1240,9	1238,2	1225,9	1235,4	1268,5	
Peníze (M1)	475,3	432,1	387,3	412,1	446,1	392,5	388,4	387,7	386,5	398,3	400,9	392,7	408,4	397,9	398,1	410,3	424,0	
Oběživo	118,9	117,4	113,9	117,2	119,3	117,6	118,9	114,7	117,2	118,1	120,1	116,2	119,6	120,3	123,7	126,8	126,0	
Netermínované vklady	356,4	314,7	283,4	294,9	325,8	274,9	272,5	273,0	269,3	280,2	280,8	274,5	288,8	277,6	274,4	285,3	298,0	
- domácnosti	155,7	163,2	144,9	151,6	153,2	147,2	148,4	145,5	147,0	150,1	149,6	148,5	154,8	149,5	148,5	148,3	146,2	
- podniky	198,8	147,1	135,1	140,5	168,2	123,6	120,7	124,0	118,4	125,6	127,1	122,7	130,3	124,6	125,2	134,0	148,1	
- pojistovny	5,1	4,4	3,4	2,8	4,4	4,1	3,4	3,5	3,9	4,5	3,9	3,3	3,7	3,5	2,7	3,0	4,0	
Korunové vklady celkem	915,9	891,2	889,9	905,1	958,8	909,0	909,4	924,7	922,0	937,6	943,8	946,3	963,2	971,2	960,9	968,7	992,5	
Quasi peníze	645,2	669,7	737,9	741,4	772,5	771,9	770,7	784,6	785,6	798,0	806,9	824,7	832,5	838,3	827,8	825,1	844,1	
Termínované vklady	589,5	578,5	606,5	610,2	634,0	634,1	638,9	651,7	652,7	657,4	662,8	671,8	674,4	693,8	686,5	683,4	694,2	
- domácnosti	368,0	415,3	441,7	444,2	474,4	481,0	488,4	493,9	503,7	507,2	512,6	515,8	522,5	528,0	531,0	533,0	546,4	
- podniky	172,7	141,0	137,2	144,3	133,9	135,6	131,2	129,3	134,2	132,6	123,7	136,9	132,7	137,4	133,3	128,8	123,9	
- pojistovny	29,8	20,2	27,8	21,7	25,7	17,5	17,3	23,5	14,6	17,8	26,5	19,1	19,2	28,2	22,2	21,6	25,0	
Vkladové certif., depozitní sm. a ost. dlouhoply	xxx					3,8	3,3	3,2	3,3	3,5	4,9	9,0	9,5	10,1	10,0	9,2	10,2	
Vklady v cizí měně	85,7	93,2	101,4	101,2	138,5	134,0	130,5	129,7	129,8	137,1	139,2	143,9	148,8	134,6	131,3	132,5	140,8	
- domácnosti	40,1	42,5	61,4	64,1	68,8	69,3	68,4	68,5	68,6	72,1	71,4	69,9	75,4	72,2	71,4	73,7	74,9	
- podniky	45,6	50,7	70,0	67,1	69,7	64,7	62,1	61,2	59,8	65,0	67,8	74,0	73,2	62,4	59,9	58,8	66,0	
Ústavní čistá položky	191,1	239,6	277,4	284,7	258,8	311,2	315,5	297,9	328,4	339,9	329,6	282,5	324,7	283,9	274,0	303,8	278	
z toho:																		
- nezúčtované položky mezi klienty a obch. bankami z toho: přijaté úvěry od nebankovních klientů	23,9	40,5	37,5	36,1	19,0	41,6	39,8	38,0	41,9	38,4	50,6	31,0	36,2	37,2	30,5	42,0		
- cenné papíry nakoupené od nebankovních subjektů	-84,5	-84,6	-84,8	-106,5	-116,3	-116,4	-98,1	-103,4	-103,7	-98,5	-102,9	-93,9	-94,5	-93,4	-95,1	-95,1		
- kapitál a rezervy bank	194,3	205,8	226,4	222,7	219,0	222,8	201,0	207,4	213,4	222,1	207,1	222,5	230,0	212,0	211,0	223,2		
- emise obligací a ost. cenných papírů	100,6	100,8	105,1	112,4	138,7	140,9	151,6	151,9	155,6	169,2	157,9	156,7	160,4	138,9	128,9	129,4		
- oprávnky k úvěrům a k cenným papírům celkem	234,3	298,4	319,2	304,7	313,2	347,3	351,6	344,8	369,1	373,1	396,7	371,1	397,1	347,5	326,5	348,4		
Úpravená M2	z/	1105,8	1088,4	1123,2	1144,5	1217,8	1184,4	1180,1	1172,3	1172,1	1196,3	1207,8	1217,4	1240,9	1238,2	1225,9	1235,4	1268,5
Rozšířená peněžní zásoba L	xxv	1138,9	1130,2	1152,2	1176,0	1241,6	1209,7	1211,1	1221,4	1237,0	1261,5	1257,4	1276,2	1300,0	1289,4	1288,5	1291,2	1317,5
Vklad SPT Telecom	14,7	13,4	12,0	9,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
SPP P ČNB, P FNM	33,1	41,8	29,0	33,5	24,2	45,3	51,0	49,1	64,9	65,2	49,8	58,8	59,1	53,2	50,6	55,8	49,7	
z toho: P ČNB	13,5	16,7	12,7	11,6	1,5	12,3	15,0	14,1	28,8	28,3	12,8	14,7	16,8	13,0	17,3	15,3	5,0	
Měrupří změny v %																		
M1	4,9	1,6	-10,4	-8,2	-5,4	-10,3	-11,1	-10,5	-11,4	-3,8	0,9	-3,2	-2,3	-3,4	-3,3	-3,3	-4,1	
M2 (upravená)	z/	9,2	7,3	6,6	8,6	10,1	7,5	6,6	7,7	6,5	9,2	7,5	6,3	7,0	8,0	6,1	5,7	4,2
L	xxv	11,8	9,3	7,1	9,4	9,0	9,9	9,1	9,3	9,7	9,1	9,3	9,3	9,5	7,9	6,8	6,1	
Kurzové vlivy																		
- ČZA	-8,4	-4,0	19,0	21,0	35,9	41,1	28,0	24,6	23,4	28,0	22,5	1,3	26,3	9,7	-5,4	11,7	3,5	
- úvěry v cizí měně	-3,8	-2,1	11,2	13,0	21,3	25,1	16,5	13,9	13,4	14,6	12,1	0,7	14,3	5,3	-2,9	6,1	-4,2	
- vklady v cizí měně	-2,8	-1,3	6,5	9,3	14,7	19,4	10,9	9,1	8,5	9,8	8,0	0,5	9,6	3,4	-1,9	3,7	-2,9	
Odpisy (realizované)	29,9	30,6	33,3	35,8	43,0	43,1	43,2	47,1	47,5	47,9	56,6	56,6	56,7	59,2	70,3	70,8	75,0	

**/ Předběžná data

**/ Odhad

z/ Upraveno o vklad SPT Telecom u ČNB od 07/95 do 10/97.

xxv Upravená M2 plus SPP, P ČNB a P FNM v portfoliu domácích nebankovních institucí.

xxx Z důvodu změny statistického vykazování jsou od 1/98 depozitní směrnky, vkladové certifikáty a ost. dlouhoply vyloučeny z korunových vkladů.

Sektor obyvatelstva byl u úvěrů a vkladů nahrazen sektorem domácností (dle SNA - obyvatelstvo + živnostníci), sektor živnostníků byl vyloučen ze sektoru podniků.

13.1.99

Index měnového kurzu Kč od centrální banky	0,9711	0,9881	1,0692	1,0767	1,1187	1,1399	1,0915	1,0756	1,0701	1,0759	1,0818	1,0698	1,0890	1,0787	0,9991	1,0491	1,0218
--	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

Zdroje růstu (+) a poklesu (-) peněžní zásoby

	10/97	11/97	12/97	1/98	2/98	3/98	4/98	5/98	6/98	7/98	8/98	9/98	10/98	11/98	12/98	Předb.
(měsíční přírůstek v mld. Kč)																
I. Čista zahraniční aktiva	20,0	9,1	-1,7	2,7	3,3	4,8	8,2	12,8	18,7	-15,8	34,9	-21,1	-2,0	29,4	-0,7	
II. Čistý úvěr vlády	-4,5	-1,9	13,1	-12,9	9,4	-8,4	4,8	8,5	-9,2	-10,9	3,7	-1,4	1,9	5,4	27,5	
III. Čistý úvěr FNM	-0,4	-0,8	1,1	-0,8	-3,4	1,7	-0,6	-2,9	-1,3	8,5	-0,8	1,3	0,7	-0,1	1,9	
IV. Úvěry poskytnuté podnikům a dom.	11,2	15,8	-3,0	10,4	-9,3	-3,5	18,1	19,5	-7,0	-19,3	27,9	-24,3	-20,8	4,8	-20,7	
V. Cenné papíry nákupené od nebank	1,9	4,8	2,3	1,1	-18,3	5,3	-0,2	0,5	-5,2	4,4	-9,0	0,8	-1,1	1,7	0,0	
VI. Ostatní čísta položky	-19,5	-17,8	36,8	-53,7	14,0	12,3	-30,3	-12,0	15,5	42,7	-33,2	40,2	11,0	-31,5	25,1	
VII. Peněžní agregát M2	9,7	5,8	48,6	-53,2	-4,3	12,2	-0,2	24,2	11,5	9,8	23,5	-4,7	-10,3	9,5	33,1	
z toho:																
M0 (oběhivo)	1,7	3,2	-2,8	-1,7	-0,7	-2,2	2,5	0,9	2,0	-1,9	1,4	0,7	3,4	1,3	1,0	
M1	8,5	3,8	20,7	-52,6	-3,1	-1,7	-1,2	11,8	2,8	-8,2	15,7	-10,5	0,2	12,2	14,0	
M2 (upravená o SPT Telecom)	11,2	13,3														
Peněžní agregát L (M2 - SPT Tel. + SPP + P ČNB + P FNM)	14,2	18,5	33,1	-32,1	1,4	10,3	15,6	24,5	-4,1	18,8	23,8	-10,6	-2,9	4,7	28,4	
P ČNB, SPP a P FNM	3,0	3,2	-15,5	21,1	5,7	-1,9	15,8	0,3	-15,6	9,2	0,3	-5,9	7,4	-4,8	-8,7	

Vývoj úvěrové emise

	10/97	11/97	12/97	1/98	2/98	3/98	4/98	5/98	6/98	7/98	8/98	9/98	10/98	11/98	12/98	Předb.
Vývoj neočištěných úvěrů																
z toho:																
Úvěry celkem Kč a CM																
absolutní stav v mld. Kč	1100,3	1115,9	1112,9	1123,3	1114,0	1110,5	1128,6	1148,1	1141,1	1121,8	1149,7	1125,4	1104,6	1109,2	1088,5	
meziroční změny v %	9,9	10,5	9,4	11,2	8,9	7,1	6,3	5,3	4,8	2,9	5,8	3,3	0,4	-0,8	-2,2	
meziměsíční změny v %	1,0	1,4	-0,3	0,9	-0,8	-0,3	1,6	1,7	-0,8	-1,7	2,5	-2,1	-1,8	0,4	-1,9	
Úvěry Kč																
absolutní stav v mld. Kč	908,0	914,5	912,6	917,7	916,6	913,3	924,6	940,3	932,4	922,5	928,5	915,2	899,4	893,2	878,9	
meziroční změny v %	2,7	3,0	2,7	4,5	3,7	2,7	2,0	2,3	1,9	2,8	1,0	-0,9	-2,3	-3,7		
meziměsíční změny v %	0,2	0,7	-0,2	0,6	-0,1	-0,4	1,2	1,7	-0,8	-1,1	0,7	-1,4	-1,7	-0,7	-1,8	
Úvěry CM																
absolutní stav v mld. Kč	192,3	201,4	200,3	205,6	197,4	197,2	204,0	207,8	208,7	199,3	221,2	210,2	205,2	216,0	209,8	
meziroční změny v %	84,2	65,4	55,9	55,4	41,7	33,9	31,0	21,7	20,2	7,7	20,7	14,9	8,7	7,2	4,6	
meziměsíční změny v %	5,1	4,7	-0,5	2,8	-4,0	-0,1	3,4	1,9	0,4	-4,5	11,0	-5,0	-2,4	5,3	-3,0	
Vývoj očištěných úvěrů <i>z/</i>																
z toho:																
Úvěry celkem Kč a CM																
absolutní stav v mld. Kč	1089,7	1099,5	1101,9	1107,1	1108,5	1109,5	1128,3	1144,3	1148,5	1141,5	1155,9	1161,0	1167,2	1163,3	1148,4	
meziroční změny v %	9,8	9,3	7,5	8,4	7,1	8,4	8,0	5,7	6,2	6,1	7,3	7,1	7,1	5,8	4,2	
meziměsíční změny v %	0,8	0,9	0,2	0,5	-0,1	0,3	1,5	1,8	0,4	-0,6	1,3	0,4	0,5	-0,3	-1,3	
Úvěry Kč																
absolutní stav v mld. Kč	915,0	921,1	922,9	928,6	925,6	926,2	935,7	951,1	951,9	942,9	949,0	956,1	959,1	953,4	943,3	
meziroční změny v %	4,7	4,8	3,3	5,0	4,1	3,7	2,7	2,8	3,5	3,9	4,4	4,8	4,8	3,5	2,2	
meziměsíční změny v %	0,1	0,7	0,2	0,4	-0,1	0,1	1,0	1,8	0,1	-0,9	0,8	0,7	0,3	-0,8	-1,1	
Úvěry CM																
absolutní stav v mld. Kč	174,7	178,4	179,0	180,5	180,9	183,3	190,8	193,2	198,8	198,8	208,9	204,9	208,1	209,9	205,1	
meziroční změny v %	45,3	42,0	35,3	30,2	25,9	22,7	25,9	22,8	21,1	18,0	22,8	20,8	19,1	17,7	14,6	
meziměsíční změny v %	2,8	2,1	0,3	0,8	0,2	1,3	4,0	1,4	1,8	1,0	4,2	-1,0	1,6	0,9	-2,3	

Poznámka:

z/ Úvěrové emise upravená o kurzové vlivy, odpisy, kapitalizaci úroků a banky po odebrání licence.

Členění úvěrů dle času, sektorů a druhů (podílů na celku v %)

	9/97	10/97	11/97	12/97	1/98	2/98	3/98	4/98	5/98	6/98	7/98	8/98	9/98	10/98	11/98
Časová struktura úvěrů															
z toho:															
Krátkodobé	44,4	44,1	44,2	42,0	41,8	41,4	41,3	41,8	41,8	42,8	41,7	41,8	40,4	40,8	40,5
Střednědobé	24,4	24,8	24,2	24,8	24,1	24,4	24,2	24,1	23,6	22,9	23,5	23,1	24,8	24,1	24,0
Dlouhodobé	31,2	31,3	31,6	33,2	34,1	34,2	34,5	34,3	34,6	34,3	34,8	35,1	34,8	35,3	35,5
Celkem korunové a devizové úvěry	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Sektorová struktura úvěrů															
z toho:															
Podniky	90,4	90,7	90,5	90,2	90,2	90,2	90,1	90,2	90,3	90,8	90,6	90,7	90,5	90,4	90,5
Domácnosti	9,8	9,3	9,5	9,8	9,8	9,8	9,9	9,8	9,7	9,4	9,4	9,3	9,5	9,8	9,5
Ostatní finanční inst.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Celkem korunové a devizové úvěry	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Druhová struktura úvěrů															
z toho:															
Provozní	53,5	53,5	53,8	52,9	53,4	52,7	52,7	52,7	52,6	53,8	53,4	53,4	54,2	53,8	53,7
Investiční (vč. KBV)	30,7	31,0	30,8	31,3	31,3	31,9	32,1	31,7	31,7	30,4	30,8	30,9	30,7	31,0	31,1
Hypoteční	1,2	1,4	1,4	1,8	1,8	1,7	1,7	1,8	1,7	1,8	1,9	2,0	2,0	2,1	2,1
Společní	0,7	0,7	0,8	0,8	0,7	0,8	0,8	0,8	0,7	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,5
Na privatizaci	2,2	2,0	2,0	2,0	1,9	1,8	1,8	1,8	1,7	1,6	1,6	1,6	1,5	1,4	1,4
Na přechodný nedostatek zdrojů	10,5	10,2	10,0	10,5	9,2	9,5	9,4	9,6	9,7	9,1	9,2	8,9	8,1	8,0	7,7
Na nákup cenných papírů	1,3	1,3	1,2	1,1	1,9	1,8	1,7	1,8	1,9	2,0	1,8	1,9	2,2	2,4	2,5
Celkem korunové a devizové úvěry	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Poznámka:

1/ Do roku 1996 pouze korunové úvěry bez klasifikovaných a od roku 1997 celkové úvěry.

(do r. 1998 nejsou k dispozici devizové úvěry v sektorovém členění)

2/ Od 6/98 do 9/98 nebyly k dispozici údaje ze zbytkovou částí Agrobanky (v září ji byla odebrána licence).

Vývoj přírůstků peněžních agregátů M1, M2 a L (v %)

	za poslední			
	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	rok
M1				
červen 98	0,7	3,4	-9,9	0,9
červenec 98	-2,0	1,6	0,1	-3,2
srpen 98	4,0	2,5	4,9	-2,3
září 98	-2,6	-0,7	2,6	-3,4
říjen 98	0,1	1,4	3,0	-5,3
listopad 98	3,1	0,5	3,0	-3,3
prosinec 98	3,4	6,6	5,8	-4,7

	1 měsíc	anualizované za poslední		rok
		3 měsíce	6 měsíců	
M2				
červen 98	1,0	12,7	-1,6	7,5
červenec 98	0,8	16,4	9,3	6,3
srpen 98	1,9	15,8	14,4	7,0
září 98	-0,4	9,7	11,2	8,0
říjen 98	-0,8	2,8	9,4	6,1
listopad 98	0,8	-1,8	6,6	5,7
prosinec 98	2,7	10,9	10,3	4,2

	za poslední			
	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	rok
L				
červen 98	-0,3	2,9	1,3	9,1
červenec 98	1,5	3,2	5,5	8,3
srpen 98	1,9	3,1	7,3	9,3
září 98	-0,8	2,5	5,6	9,5
říjen 98	-0,2	0,8	4,0	7,9
listopad 98	0,4	-0,7	2,4	6,8
prosinec 98	2,0	2,2	4,8	6,1

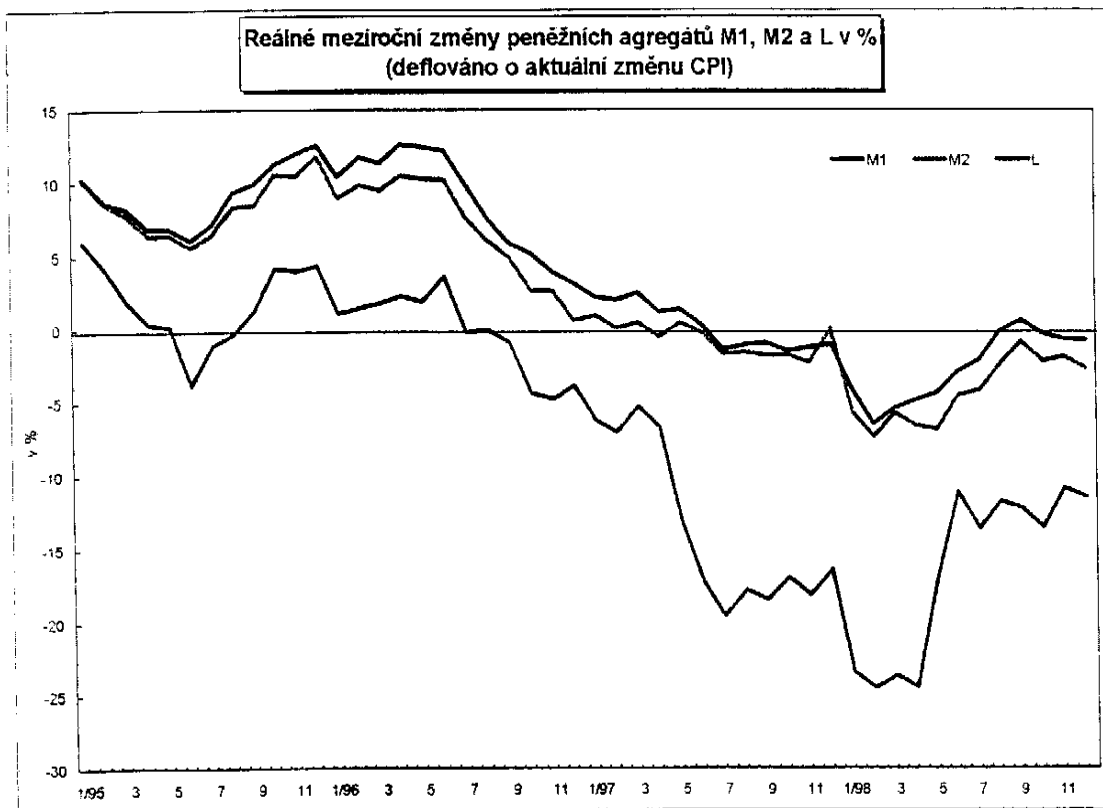
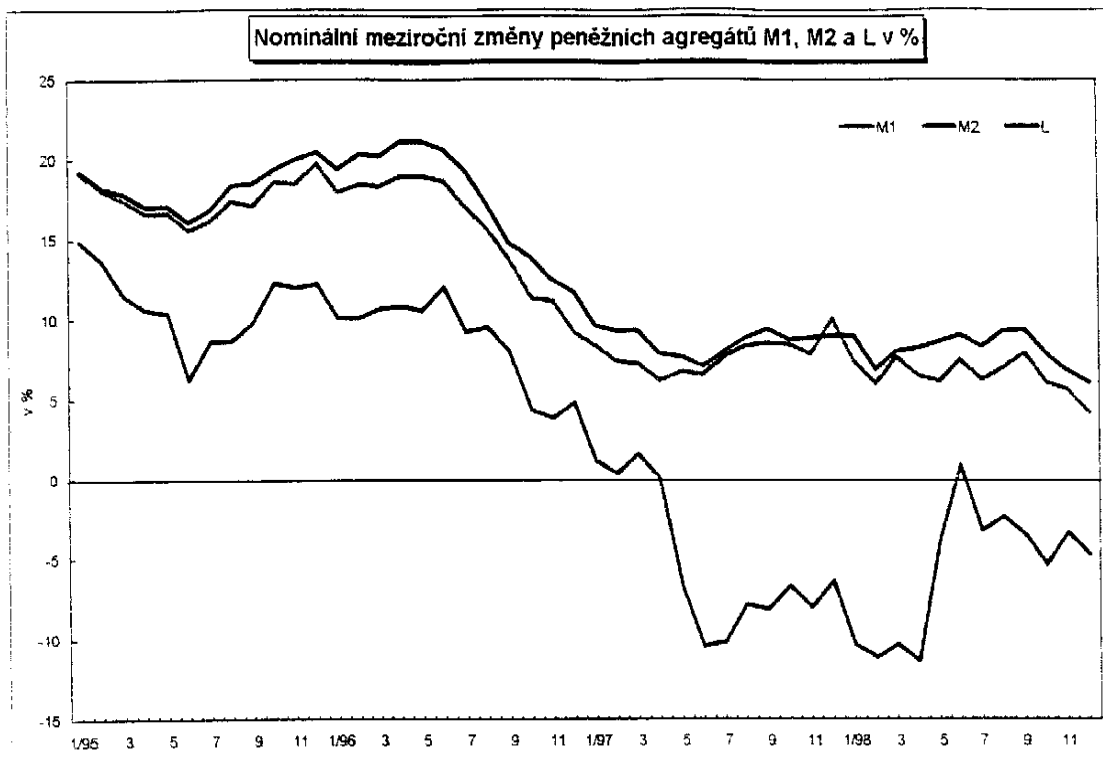
Přírůstky sezónně očištěných a anualizovaných peněžních agregátů M2 a L (v %)

	1 měsíc	anualizované za poslední		rok
		3 měsíce	6 měsíců	
M2				
červen 98	2,1	11,3	3,4	7,5
červenec 98	0,1	14,5	9,1	6,3
srpen 98	2,1	18,6	16,0	7,0
září 98	0,9	13,3	12,3	8,0
říjen 98	-1,4	6,6	10,5	6,1
listopad 98	0,1	-1,8	7,9	5,7
prosinec 98	0,7	-2,8	5,0	4,2

	1 měsíc	anualizované za poslední		rok
		3 měsíce	6 měsíců	
L				
červen 98	0,8	12,3	7,5	9,1
červenec 98	0,7	12,4	10,6	8,3
srpen 98	2,0	14,6	16,6	9,3
září 98	0,5	13,3	12,8	9,5
říjen 98	-0,7	7,1	9,7	7,9
listopad 98	-0,2	-1,9	6,0	6,8
prosinec 98	0,1	-3,3	4,7	6,1

prosinec 98	predběžné údaje
-------------	-----------------

Poznámka: Peněžní agregát M1 nebyl sezónně očištěn z důvodu malé významnosti sezónních faktorů.



MĚNOVÁ BÁZE ČNB A REZERVY OBCHODNÍCH BANK

Měnová sekce (410)

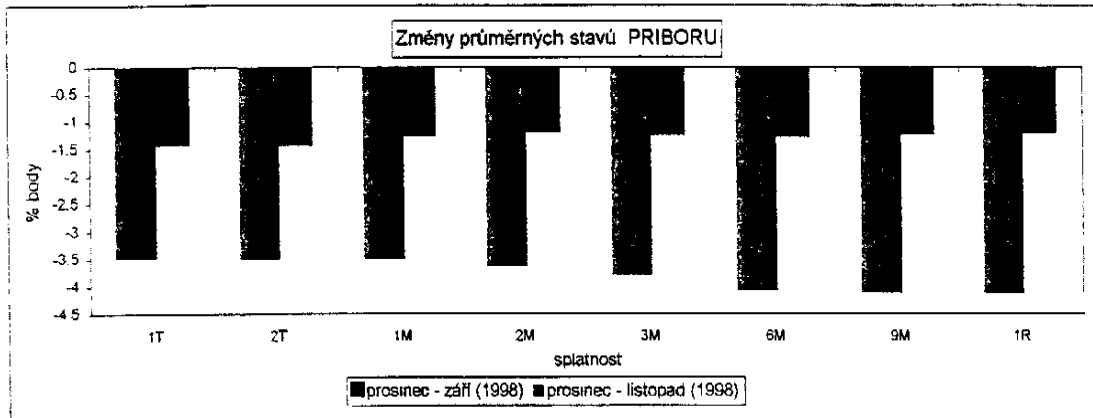
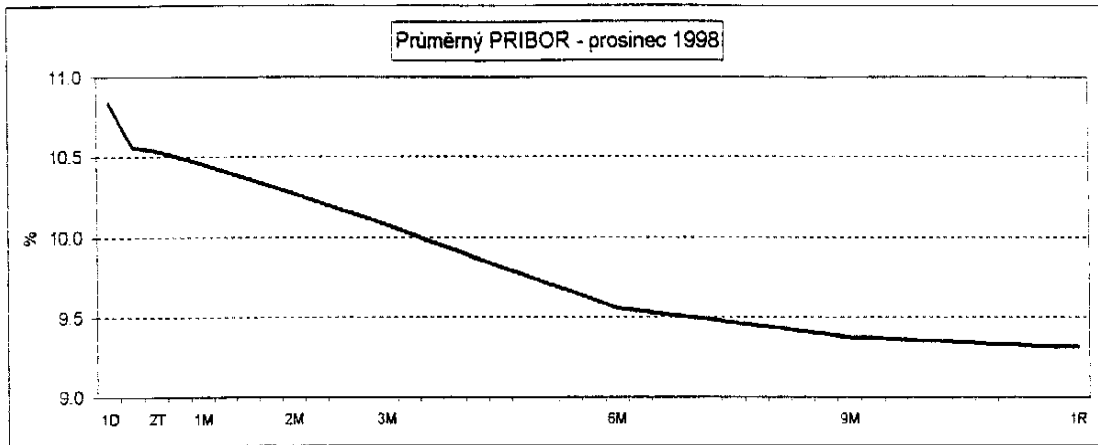
Odbor měnových analýz (412)

(průměrné stavy v příslušném období v mld. Kč)

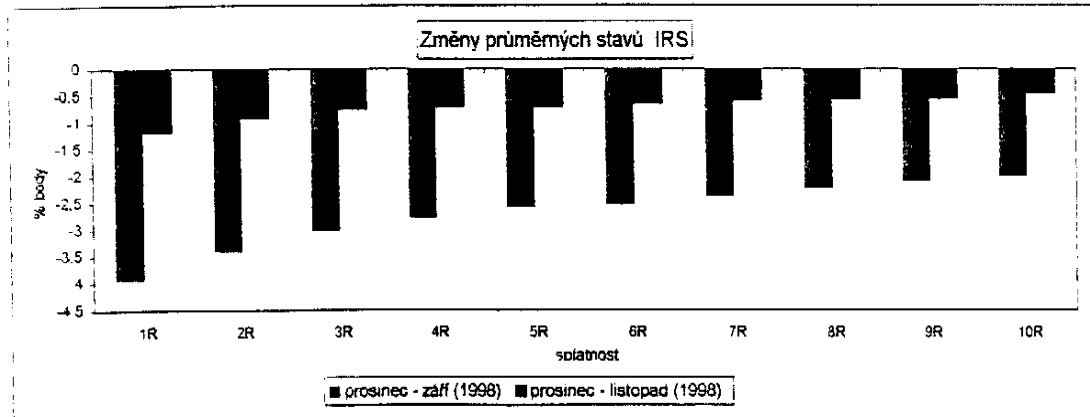
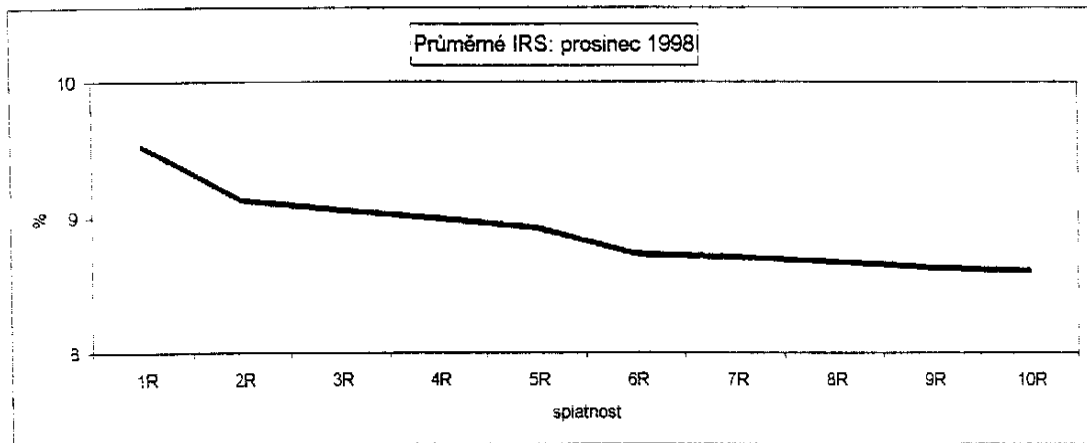
	12/97	1/98	2/98	3/98	4/98	5/98	6/98	7/98	8/98	9/98	10/98	11/98	12/98
I. ZDROJE MB ČNB a rezervy obchodních bank	250.6	251.3	239.8	237.1	238.2	240.5	242.1	244.2	223.3	225.4	228.2	228.4	238.0
1. AUTONOMNÍ FAKTORY	280.8	304.1	301.0	312.7	336.3	337.2	344.5	353.3	372.1	386.5	397.3	400.7	396.2
1.1. VNĚJŠÍ SEKTOR CELKEM	248.4	255.0	258.8	271.0	289.2	289.3	286.4	294.9	300.3	299.9	300.3	300.4	300.2
1.2. ČISTÁ AKTIVA ČNB vůči NBS (bilance SBČS)	26.1	27.0	26.1	26.1	26.1	26.1	26.1	26.1	26.1	26.1	26.1	26.1	26.1
1.3. ČISTÝ ÚVĚR VLADĚ (bez cenných papírů)	-34.1	-35.1	-26.5	-26.4	-31.1	-28.4	-28.3	-35.5	-27.4	-26.5	-27.1	-27.3	-32.0
1.4. ÚVĚRY DO EKONOMIKY	21.0	19.4	18.9	18.9	26.4	28.5	30.1	30.2	30.5	31.0	44.2	33.0	32.9
1.5. ČISTÁ OSTATNÍ AKTIVA	36.9	47.3	43.3	46.0	46.7	49.7	50.2	56.0	64.5	71.0	71.2	85.5	78.2
1.6. POUKÁZKY ČNB MIMO BANKOVNÍ SEKTOR	-7.5	-9.5	-19.6	-22.9	-18.7	-27.7	-19.6	-11.8	-12.8	-12.2	-13.9	-13.1	-9.0
1.7. POUKÁZKY ČNB V PORTFOLIU MF		-2.4		-0.4	-0.4			-6.7	-9.2	-2.8	-3.4	-3.9	-0.1
2. MĚNOVÉ POLITICKÉ FAKTORY	-40.2	-52.8	-61.2	-75.6	-98.1	-96.7	-102.3	-109.0	-148.7	-161.1	-169.1	-172.2	-158.3
2.1. REFINANČNÍ ÚVĚRY:	29.4	31.4	30.2	25.2	15.2	12.3	11.8	12.8	15.1	12.0	2.6	0.7	0.0
2.1.1. Aukční ref. úvěr	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2.1.2. Překlenovací úvěr	28.7	31.1	30.1	25.2	15.2	12.3	11.8	12.8	15.1	12.0	2.6	0.7	0.0
2.1.3. Reeskont	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2.1.4. Eskont	0.5	0.3	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2.1.5. Lombardní úvěr	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.0	0.4	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1
2.2. DRŽBA CENNÝCH PAPIRŮ:	-69.6	-84.2	-91.4	-100.8	-113.3	-108.9	-114.1	-121.8	-163.8	-173.1	-171.8	-172.9	-158.3
2.2.1. Držba cenných papírů bez PP ČNB	0.1	0.1	0.4	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2.2.2. Emise PP ČNB v portfoliu obchodních bank	-69.7	-84.3	-91.9	-100.8	-113.4	-109.0	-114.1	-121.9	-163.9	-173.1	-171.8	-172.9	-158.3
2.2.3. Doporučení pro OMO	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
II. UŽITÍ MB ČNB	250.6	251.3	239.8	237.1	238.2	240.5	242.1	244.2	223.3	225.4	228.2	228.4	238.0
1. OBĚŽIVO	147.0	144.6	136.7	135.5	136.6	138.4	140.3	140.9	139.8	140.5	143.6	144.6	153.3
2. REZERVY BANK	103.6	106.7	103.1	101.6	101.6	102.2	101.8	103.4	83.5	84.9	84.7	83.8	84.7
2.1. PMR	101.00	105.90	102.65	101.49	101.25	101.00	101.67	102.76	83.31	84.12	84.56	84.02	84.28
2.2. Volné rezervy	2.63	0.84	0.43	0.13	0.36	1.18	0.17	0.60	0.23	0.81	0.11	-0.18	0.41
Cenné papíry v portfoliu obchodních bank	41.81	44.14	32.92	35.98	34.10	38.19	44.93	32.80	29.35	28.30	27.63	26.73	46.40
SPP	69.71	84.27	91.88	100.79	113.35	109.04	114.08	121.87	163.86	173.11	171.77	172.93	158.30
P ČNB	0.34	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
P FNM	111.87	128.41	124.81	136.78	147.45	147.24	159.02	154.67	193.21	201.41	199.40	199.66	204.70
Celkem	4.86	4.63	4.84	4.94	4.92	4.97	4.99	4.98	5.56	5.48	5.37	5.41	5.33
Přímý multiplikátor (M2 / prům. MB)													

11.1.99

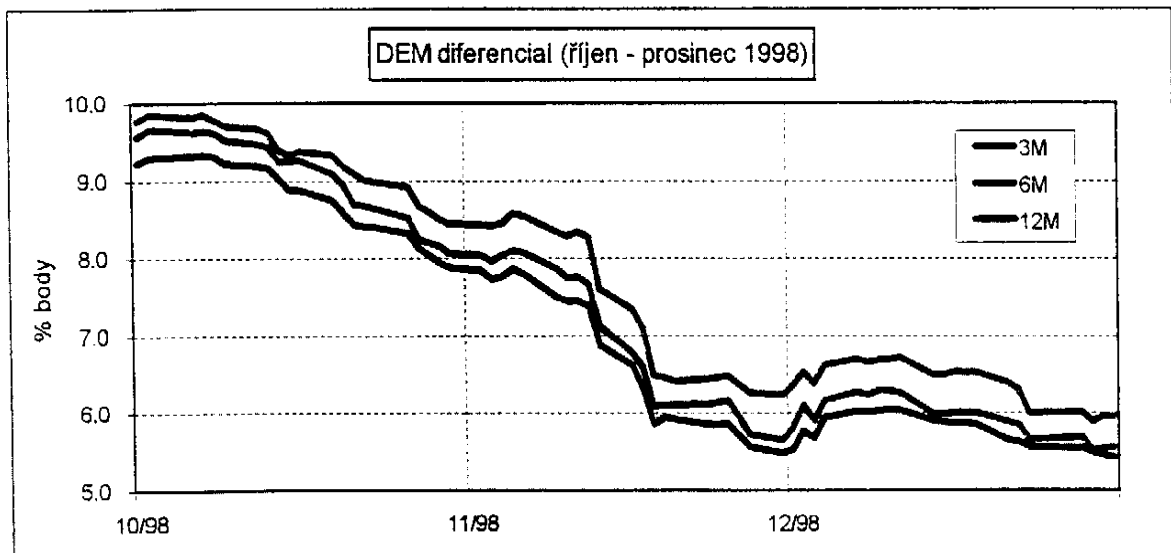
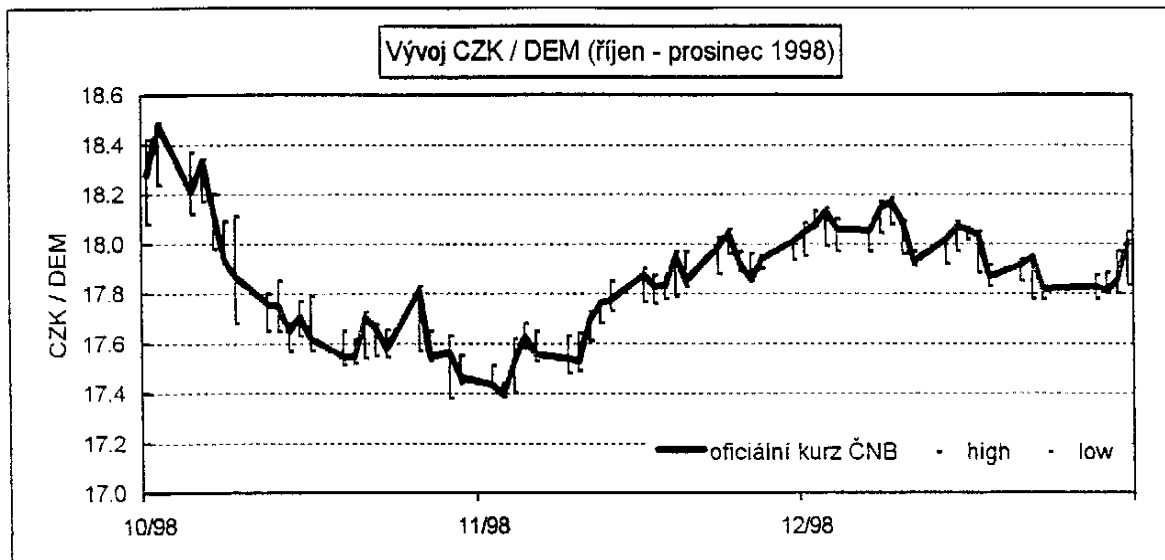
Vývoj sazeb PRIBOR



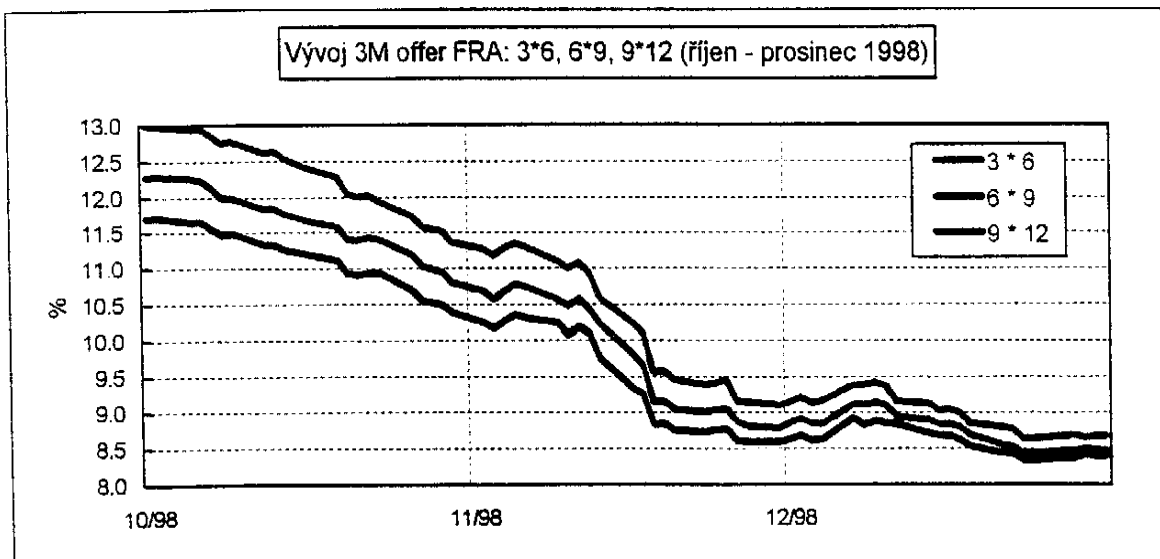
Vývoj úrokových swapů



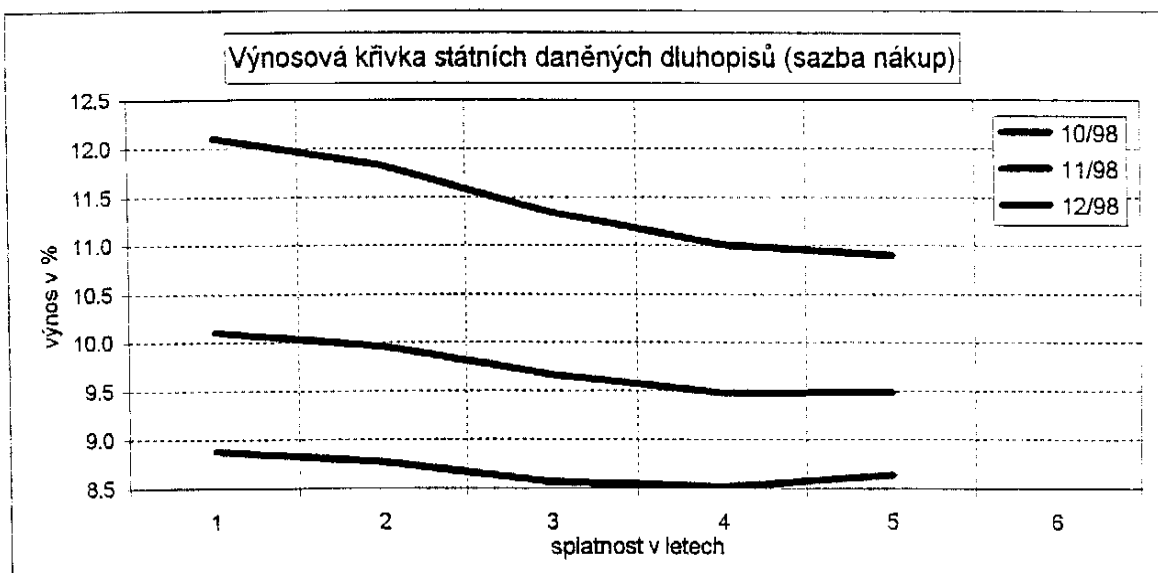
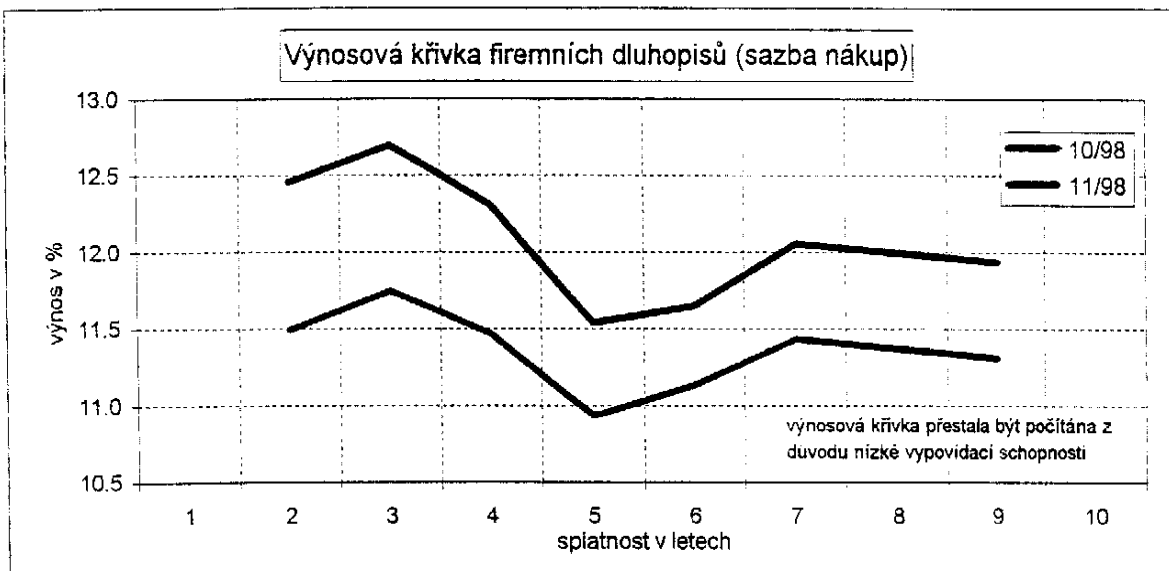
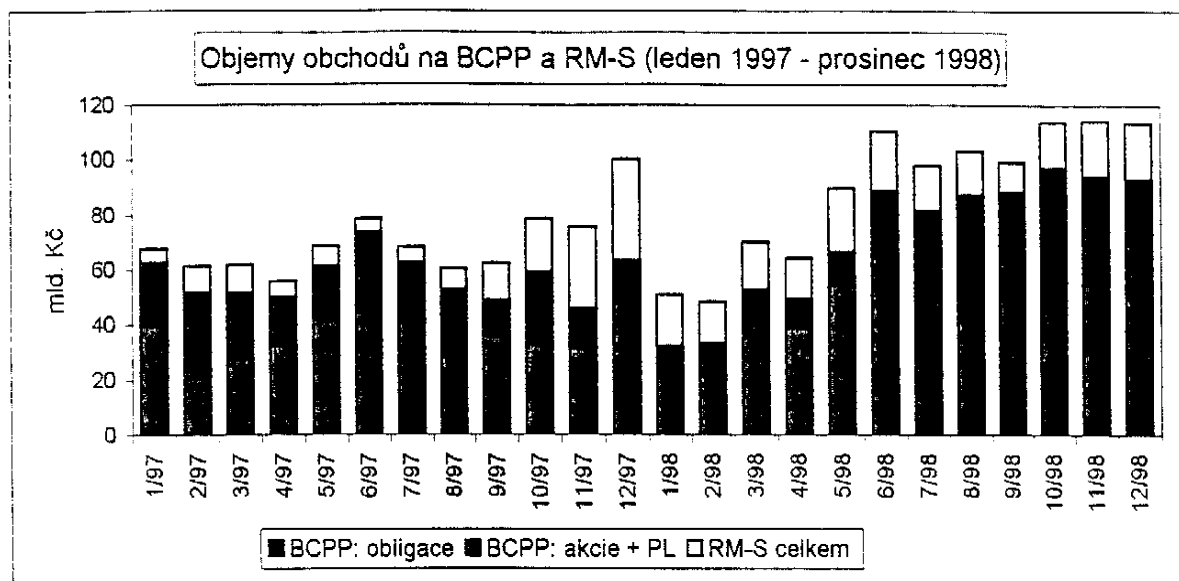
Vývoj devizového kurzu a úrokového diferenciálu



Vývoj sazeb FRA



Vývoj na kapitálovém trhu



Vývoj nominálních a reálných úrokových sazeb (ex-post přístup)

	nominální sazby				reálné sazby dle CPI							CPI	PPI
	1T	1R	kr. nové	kr. term.	1T	1R	kr. nové	kr. term.					
	Příbor	Příbor	úvěry	vklady	Příbor	Příbor	úvěry	vklady					
1/93	9.0	14.8	14.5	9.2	-12.2	-6.4	-6.7	-12.0	-3.2	2.6	2.3	21.2	12.2
2/93	11.3	15.5	14.5	9.4	-10.6	-6.4	-7.4	-12.5	-2.8	1.4	0.4	21.9	14.1
3/93	13.1	16.0	15.2	9.7	-8.8	-5.9	-6.7	-12.2	-1.4	1.5	0.7	21.9	14.5
4/93	17.9	18.5	15.6	10.1	-3.9	-3.3	-6.2	-11.7	3.7	4.3	1.4	21.8	14.2
5/93	14.6	17.2	15.2	10.4	-7.2	-4.6	-6.6	-11.4	1.5	4.1	2.1	21.8	13.1
6/93	13.3	15.7	15.1	9.4	-8.5	-6.1	-6.7	-12.4	0.5	2.9	2.3	21.8	12.8
7/93	9.7	14.4	14.2	9.4	-11.6	-6.9	-7.1	-11.9	-3.2	1.5	1.3	21.3	12.9
8/93	10.5	14.2	14.5	9.6	-10.9	-7.2	-6.9	-11.8	-2.5	1.2	1.5	21.4	13.0
9/93	9.2	13.8	15.1	9.6	-11.7	-7.1	-5.8	-11.3	-3.8	0.8	2.1	20.9	13.0
10/93	7.7	13.5	14.8	9.7	-12.2	-6.4	-5.1	-10.2	-5.3	0.5	1.8	19.9	13.0
11/93	6.0	12.8	13.1	9.6	-11.9	-5.1	-4.8	-8.3	-5.9	0.9	1.2	17.9	11.9
12/93	5.9	11.9	14.0	9.6	-12.3	-6.3	-4.2	-8.6	-5.5	0.5	2.6	18.2	11.4
1/94	7.8	10.9	11.9	9.7	-3.1	0.0	1.0	-1.2	-0.4	2.7	3.7	10.9	8.2
2/94	7.7	10.5	12.2	9.6	-2.0	0.8	2.5	-0.1	2.4	5.2	6.9	9.7	5.3
3/94	8.4	10.4	12.2	9.7	-1.0	1.0	2.8	0.3	3.4	5.4	7.2	9.4	5.0
4/94	7.2	9.9	12.9	9.5	-2.0	0.7	3.7	0.3	2.3	5.0	8.0	9.2	4.9
5/94	6.7	9.1	12.3	9.3	-2.6	-0.2	3.0	0.0	1.7	4.1	7.3	9.3	5.0
6/94	6.1	8.3	12.1	9.7	-3.7	-1.4	2.4	0.0	0.8	3.0	6.8	9.7	5.3
7/94	7.5	8.4	12.3	9.2	-2.2	-1.3	2.6	-0.5	2.6	3.5	7.4	9.7	4.9
8/94	8.1	8.5	11.9	9.3	-2.1	-1.7	1.7	-0.9	3.3	3.7	7.1	10.2	4.8
9/94	8.7	9.0	13.1	9.1	-1.8	-1.5	2.6	-1.4	3.8	4.1	8.2	10.5	4.9
10/94	10.0	10.4	12.2	9.2	-0.7	-0.3	1.5	-1.5	5.3	5.7	7.5	10.7	4.7
11/94	11.1	11.3	13.0	9.2	0.4	0.6	2.3	-1.5	6.0	6.2	7.9	10.7	5.1
12/94	12.3	12.7	13.3	9.6	2.1	2.5	3.1	-0.6	6.7	7.1	7.7	10.2	5.6
1/95	11.2	11.5	13.5	9.6	2.3	2.6	4.6	0.7	4.2	4.5	6.5	8.9	7.0
2/95	10.7	10.8	13.2	9.5	1.2	1.3	3.7	0.0	3.3	3.4	5.8	9.5	7.4
3/95	10.3	10.4	13.3	9.5	0.7	0.8	3.7	-0.1	2.6	2.7	5.6	9.6	7.7
4/95	10.3	10.4	12.7	9.5	0.1	0.2	2.5	-0.7	2.6	2.7	5.0	10.2	7.7
5/95	10.3	10.4	12.4	9.6	0.1	0.2	2.2	-0.6	2.7	2.8	4.8	10.2	7.6
6/95	10.7	10.8	12.9	9.6	0.7	0.8	2.9	-0.4	3.3	3.4	5.5	10.0	7.4
7/95	11.6	11.7	12.8	9.7	1.9	2.0	3.1	0.0	4.0	4.1	5.2	9.7	7.6
8/95	11.0	11.4	13.3	9.8	2.0	2.4	4.3	0.8	3.2	3.6	5.5	9.0	7.8
9/95	10.9	11.1	13.1	9.8	2.3	2.5	4.5	1.2	3.1	3.3	5.3	8.6	7.8
10/95	11.1	11.2	12.9	9.8	3.0	3.1	4.8	1.7	3.3	3.4	5.1	8.1	7.8
11/95	11.3	11.2	13.1	9.7	3.3	3.2	5.1	1.7	3.6	3.5	5.4	8.0	7.7
12/95	11.2	10.9	12.9	9.7	3.3	3.0	5.0	1.8	4.0	3.7	5.7	7.9	7.2
1/96	11.1	10.5	12.7	9.6	2.1	1.5	3.7	0.6	4.8	4.2	6.4	9.0	6.3
2/96	11.1	10.7	12.7	9.6	2.5	2.1	4.1	1.0	5.4	5.0	7.0	8.6	5.7
3/96	11.3	11.0	12.7	9.6	2.4	2.1	3.8	0.7	6.1	5.8	7.5	8.9	5.2
4/96	11.6	11.3	12.7	9.4	3.1	2.8	4.2	0.9	6.4	6.1	7.5	8.5	5.2
5/96	11.8	11.8	13.0	9.3	3.1	3.1	4.3	0.6	6.7	6.7	7.9	8.7	5.1
6/96	12.1	12.2	13.1	9.2	3.7	3.8	4.7	0.8	7.3	7.4	8.3	8.4	4.8
7/96	12.6	12.9	13.7	9.4	3.2	3.5	4.3	0.0	8.2	8.5	9.3	9.4	4.4
8/96	12.6	12.8	13.8	9.3	3.0	3.2	4.2	-0.3	8.4	8.6	9.6	9.6	4.2
9/96	12.6	12.4	13.8	9.4	3.7	3.5	4.9	0.5	8.7	8.5	9.9	8.9	3.9
10/96	12.6	12.3	13.7	9.5	3.9	3.6	5.0	0.8	8.5	8.2	9.6	8.7	4.1
11/96	12.6	12.3	13.8	9.4	4.0	3.7	5.2	0.8	8.4	8.1	9.6	8.6	4.2
12/96	12.6	12.2	13.6	9.3	4.0	3.6	5.0	0.7	8.2	7.8	9.2	8.6	4.4
1/97	12.5	11.8	13.5	9.1	5.1	4.4	6.1	1.7	8.0	7.3	9.0	7.4	4.5
2/97	12.5	11.4	13.4	9.4	5.2	4.1	6.1	2.1	8.3	7.2	9.2	7.3	4.2
3/97	12.5	11.8	13.4	9.3	5.7	5.0	6.6	2.5	8.2	7.5	9.1	6.8	4.3
4/97	12.5	11.8	13.4	9.3	5.8	5.1	6.7	2.6	8.2	7.5	9.1	6.7	4.3
5/97	42.3	15.8	23.8	15.5	36.0	9.5	17.5	9.2	38.2	11.7	19.7	6.3	4.1
6/97	33.8	19.0	21.1	13.0	27.0	12.2	14.3	6.2	29.3	14.5	16.6	6.8	4.5
7/97	17.3	15.9	17.0	11.7	7.9	6.5	7.6	2.3	12.2	10.8	11.9	9.4	5.1
8/97	14.7	14.4	15.8	11.1	4.8	4.5	5.9	1.2	9.0	8.7	10.1	9.9	5.7
9/97	14.6	14.8	15.7	11.0	4.3	4.5	5.4	0.7	8.8	9.0	9.9	10.3	5.8
10/97	14.9	15.0	15.5	10.8	4.7	4.8	5.3	0.6	9.3	9.4	9.9	10.2	5.6
11/97	15.4	16.6	15.6	11.2	5.3	6.5	5.5	1.1	9.9	11.1	10.1	10.1	5.5
12/97	16.6	17.4	16.5	11.6	6.6	7.4	6.5	1.6	10.9	11.7	10.8	10.0	5.7
1/98	15.3	16.7	15.8	11.9	2.2	3.6	2.7	-1.2	9.2	10.6	9.7	13.1	6.1
2/98	14.9	16.4	15.8	11.9	1.5	3.0	2.4	-1.5	8.3	9.8	9.2	13.4	6.6
3/98	15.0	16.1	16.2	11.9	1.6	2.7	2.8	-1.5	8.5	9.6	9.7	13.4	6.5
4/98	15.1	15.9	16.3	11.9	2.0	2.8	3.2	-1.2	8.9	9.7	10.1	13.1	6.2
5/98	15.2	15.6	15.8	11.6	2.2	2.6	2.8	-1.4	9.0	9.4	9.6	13.0	6.2
6/98	15.3	15.8	16.0	12.0	3.3	3.8	4.0	0.0	9.7	10.2	10.4	12.0	5.6
7/98	14.8	14.0	15.3	11.8	4.4	3.6	4.9	1.4	9.6	8.8	10.1	10.4	5.2
8/98	14.4	13.5	15.1	11.6	5.0	4.1	5.7	2.2	10.2	9.3	10.9	9.4	4.2
9/98	14.0	13.4	14.5	11.4	5.2	4.6	5.7	2.6	10.3	9.7	10.8	8.8	3.7
10/98	13.4	12.6	14.3	11.1	5.2	4.4	6.1	2.9	10.1	9.3	11.0	8.2	3.3
11/98	12.0	10.5	12.9	10.1	4.5	3.0	5.4	2.6	9.2	7.7	10.1	7.5	2.8
12/98	10.6	9.3			3.8	2.5						6.8	

Měsíční průměry sazeb PRIBOR v %

	12/97	1/98	2/98	3/98	4/98	5/98	6/98	7/98	8/98	9/98	10/98	11/98	12/98
1D	12.55	13.48	13.95	13.91	14.76	14.44	13.63	14.99	13.70	14.05	13.18	12.00	10.84
1T	16.64	15.31	14.87	14.95	15.07	15.23	15.26	14.83	14.37	13.99	13.43	11.97	10.56
2T	16.77	15.39	15.03	15.01	15.09	15.27	15.34	14.86	14.37	13.99	13.42	11.95	10.54
1M	17.49	16.22	15.44	15.18	15.19	15.38	15.63	14.72	14.36	13.90	13.35	11.70	10.46
2M	17.54	16.50	15.79	15.36	15.32	15.48	15.77	14.64	14.27	13.86	13.26	11.46	10.27
3M	17.50	16.59	15.92	15.52	15.47	15.55	15.81	14.50	14.23	13.82	13.20	11.31	10.08
6M	17.40	16.64	16.26	15.85	15.71	15.58	15.83	14.21	13.92	13.59	12.94	10.82	9.56
9M	17.39	16.67	16.35	15.98	15.81	15.57	15.84	14.01	13.60	13.44	12.69	10.59	9.38
1R	17.36	16.68	16.41	16.08	15.86	15.58	15.84	13.96	13.52	13.39	12.60	10.51	9.31
spread 1R a 1T	0.72	1.37	1.53	1.12	0.79	0.35	0.58	-0.86	-0.85	-0.61	-0.82	-1.46	-1.25
spread offer - bid (1T)	1.27	0.77	0.57	0.39	0.30	0.36	0.39	0.32	0.31	0.26	0.26	0.25	0.26
spread offer - bid (1R)	1.13	0.79	0.61	0.39	0.31	0.32	0.43	0.36	0.38	0.30	0.29	0.29	0.29

Měsíční průměry sazeb FRA v %

	12/97	1/98	2/98	3/98	4/98	5/98	6/98	7/98	8/98	9/98	10/98	11/98	12/98
3 * 6	16.70	16.28	16.00	15.62	15.46	15.21	15.38	13.78	13.39	13.16	12.36	10.27	9.02
3 * 9	16.70	16.29	16.10	15.80	15.56	15.22	15.39	13.67	13.20	13.02	12.21	10.15	8.99
6 * 9	16.03	15.63	15.63	15.43	15.07	14.66	14.81	13.08	12.60	12.46	11.68	9.82	8.79
6 * 12	16.01	15.63	15.72	15.52	15.14	14.67	14.82	13.06	12.51	12.37	11.57	9.75	8.79
9 * 12	15.47	15.08	15.17	15.09	14.67	14.18	14.34	12.62	12.07	11.94	11.17	9.47	8.62
12 * 24	15.28	14.74	15.04	14.95	14.56	13.75	13.78	12.13	11.70	11.45	10.85	9.71	9.03
spread 9*12 - 3*6	-1.23	-1.19	-0.83	-0.53	-0.79	-1.03	-1.04	-1.16	-1.31	-1.23	-1.19	-0.81	-0.40
spread 6*12 - 3*9	-0.69	-0.67	-0.38	-0.28	-0.42	-0.55	-0.56	-0.61	-0.69	-0.65	-0.64	-0.40	-0.20
spread offer - bid (3*6)	0.21	0.20	0.18	0.16	0.14	0.11	0.12	0.11	0.15	0.16	0.15	0.16	0.19
spread offer - bid (12*24)	0.30	0.28	0.20	0.19	0.15	0.15	0.12	0.18	0.19	0.18	0.30	0.66	0.58

Měsíční průměry sazeb IRS v %

	12/97	1/98	2/98	3/98	4/98	5/98	6/98	7/98	8/98	9/98	10/98	11/98	12/98
1R	17.54	16.91	16.67	16.32	16.06	15.71	15.97	14.16	13.65	13.44	12.68	10.68	9.52
2R	16.58	15.92	15.93	15.69	15.39	14.83	15.00	13.24	12.77	12.53	11.77	10.02	9.13
3R	15.93	15.37	15.40	15.20	14.83	14.01	14.17	12.58	12.24	12.07	11.32	9.80	9.06
4R	15.54	15.01	15.06	14.78	14.33	13.27	13.49	12.11	11.85	11.76	11.05	9.69	8.99
5R	15.25	14.67	14.81	14.49	13.88	12.75	12.98	11.67	11.55	11.51	10.85	9.63	8.93
6R	15.19	14.81	14.64	14.28	13.55	12.25	12.43	11.32	11.28	11.26	10.64	9.38	8.73
7R	14.88	14.34	14.42	14.11	13.33	11.88	12.08	11.03	11.06	11.09	10.51	9.29	8.71
8R	14.90	14.24	14.27	14.01	13.18	11.69	11.85	10.83	10.85	10.90	10.36	9.23	8.67
9R	14.29	14.14	14.14	13.93	13.05	11.55	11.65	10.68	10.73	10.72	10.24	9.17	8.63
10R	14.24	13.86	14.02	13.83	13.01	11.45	11.60	10.51	10.60	10.61	10.15	9.06	8.61
spread 2R - 1R	-0.97	-0.99	-0.75	-0.64	-0.67	-0.88	-0.97	-0.92	-0.87	-0.91	-0.90	-0.68	-0.39
spread 5R - 1R	-2.30	-2.24	-1.86	-1.83	-2.18	-2.96	-2.99	-2.49	-2.09	-1.94	-1.82	-1.05	-0.60
spread 10R - 1R	-3.30	-3.05	-2.65	-2.50	-3.04	-4.27	-4.37	-3.64	-3.04	-2.84	-2.53	-1.62	-0.92
spread offer - bid (1R)	0.23	0.21	0.14	0.13	0.13	0.12	0.11	0.12	0.14	0.13	0.12	0.18	0.25
spread offer - bid (2R)	0.30	0.22	0.20	0.18	0.17	0.12	0.16	0.16	0.20	0.19	0.18	0.21	0.28
spread offer - bid (5R)	0.37	0.30	0.23	0.17	0.18	0.20	0.19	0.19	0.21	0.20	0.21	0.34	0.31
spread offer - bid (10R)	0.46	0.48	0.37	0.35	0.32	0.26	0.29	0.22	0.28	0.28	0.28	0.21	0.20

Podíl výsledku hospodaření veřejných rozpočtů na HDP

(rok 1999 bez ztráty KoB za rok 1998 a bez vlivů ruské krize, ostatní roky bez ztráty KoB)
v mld. Kč, v %

ČESKÁ METODIKA	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1-4/Q 99
						předběžně	predikce
státní rozpočet	1,1	10,4	7,2	-1,6	-15,7	-29,0	-31,0
místní rozpočty	0,9	-1,1	-3,2	-9,4	-4,8	-4,6	-2,4
státní finanční aktiva	1,5	1,0	-2,7	-2,3	-2,5	3,0	-5,0
státní fondy	0,1	0,4	0,0	1,1	1,7	0,0	1,0
Pozemkový fond	1,3	1,1	1,2	0,6	-1,6	-0,8	-0,6
Fond národního majetku	13,4	-5,4	4,0	-5,9	-4,5	-10,5	-5,8
zdravotní pojišťovny 1)	5,0	-0,9	-3,6	-4,4	-0,4	0,0	1,1
Veřejné rozpočty (VR) celkem	23,3	5,5	2,9	-21,9	-27,8	-41,9	-42,7
Podíl hospodaření VR na HDP v b.c.	2,3	0,5	0,2	-1,4	-1,7	-2,3	-2,2

METODIKA GFS IMF 2)	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1-4/Q 99
						predikce	projekce
ústřední vládní operace 3)	4,7	14,8	-3,4	-7,3	-17,4	-26,0	-36,0
mimorozpočtové účty vlády 4)	14,6	-3,1	15,1	11,3	0,9	-11,3	-5,4
účty místních rozpočtů 5)	2,3	0,1	-2,3	-7,3	-4,8	-4,6	-2,4
sociální fondy 6)	5,0	-2,5	-4,5	-3,0	-1,7	0,0	1,1
nespecifikováno					3,1		
Veřejné rozpočty (VR) celkem	26,6	9,3	4,9	-6,3	-19,9	-41,9	-42,7
Podíl hospodaření VR na HDP v b.c.	2,7	0,8	0,4	-0,4	-1,2	-2,3	-2,2

Poznámka:

- schodek, + přebytek

1) zdravotní pojišťovny v roce 1993 odhad

2) údaje MF ČR

3) státní rozpočet a operace ve státních finančních aktivech

4) státní fondy bez Fondu tržní regulace, včetně Fondu národního majetku a Pozemkového fondu

5) místní rozpočty včetně fondů

6) v podmínkách ČR účty zdravotních pojišťoven

V Praze dne 11.ledna 1999

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA
Sekce měnová/Odbor měnových analýz

Vývoj plnění státního rozpočtu k 31.12.1998 - dodatky k 8.lednu 1999

	Roční rozpočet	Upravený rozpočet	Skutečnost k 31.12.97	Podíl na ročním rozp.	Podíl na uprav.rozp.	Roční rozpočet	Skutečnost k 31.12.1998	Podíl na rozpočtu	INDEX 1998/1997
Vybrané příjmové položky:									
Daň z přidané hodnoty	127,8	117,2	117,5	91,9	100,3	121,2	119,4	98,5	101,6
Spotřební daň	65,4	64,0	64,2	98,2	100,3	69,0	67,8	88,3	105,6
Pojistné na sociální zabezp.	205,5	196,7	185,8	90,4	94,5	205,9	198,6	96,5	106,9
Daň z příjmů	90,9	75,1	74,8	82,3	99,6	86,6	87,4	100,9	116,8
PŘÍJMY	549,1	510,4	510,7	93,0	100,1	538,2	537,7	99,9	105,3
VÝDAJE	549,1	510,4	519,5	94,6	101,8	549,0	566,6	103,2	109,1
SALDO	0,0	0,0	-8,8			-10,8	-28,9		

*) údaje ze statistiky ČNB

V Praze dne 11.1.1999

Vývoj inflace v roce 1998

1998	předch. m. = 100											
	31.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.
Stálá váha ve spotř. koši v %	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32
Regulované ceny	9,3	9,3	9,3	9,3	9,3	9,3	9,3	9,3	9,3	9,3	9,3	9,3
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
(podíl na růstu sp cen)	0,73	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
(podíl na růstu sp cen)	1,5	0,7	0,1	0,2	0,1	0,4	-0,2	-0,3	0,1	-0,3	-0,3	-0,3
Čistá inflace	1,14	0,54	0,10	0,16	0,07	0,28	-0,13	-0,23	0,07	-0,19	-0,25	-0,19
(podíl na růstu sp cen)	1,7	0,8	0,2	0,3	0,1	0,4	-1,4	-0,9	-0,0	-0,6	-1,0	-0,9
z toho: ceny potravin	0,52	0,24	0,08	0,10	0,03	0,12	-0,42	-0,26	-0,00	-0,16	-0,28	-0,28
(podíl na růstu sp cen)	1,4	0,7	0,0	0,1	0,1	0,4	0,6	0,1	0,2	-0,1	0,1	0,2
korigovaná inflace	0,62	0,30	0,02	0,06	0,04	0,16	0,28	0,03	0,07	-0,03	0,03	0,07
(podíl na růstu sp cen)												
1998	konec m.r. = 100											
Stálá váha ve spotř. koši v %	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32
Regulované ceny	9,3	9,7	9,9	10,5	10,6	10,7	20,0	20,0	20,1	20,3	20,3	20,4
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
(podíl na růstu sp cen)	2,13	2,22	2,26	2,39	2,40	2,43	4,55	4,55	4,57	4,62	4,63	4,64
(podíl na růstu sp cen)	1,5	2,2	2,3	2,5	2,6	3,0	2,5	2,5	2,6	2,3	2,0	1,7
Čistá inflace	1,14	1,70	1,79	1,96	2,04	2,34	2,02	2,02	2,10	1,99	1,62	1,41
(podíl na růstu sp cen)	1,7	2,4	2,7	3,0	3,1	3,5	1,2	1,2	1,2	0,7	-0,3	-1,2
z toho: ceny potravin	0,52	0,76	0,80	0,91	0,94	1,07	0,91	0,91	0,98	0,70	-0,10	-0,38
(podíl na růstu sp cen)	1,4	2,0	2,1	2,2	2,3	2,7	3,3	3,4	3,6	3,5	3,6	3,7
korigovaná inflace	0,62	0,94	0,99	1,05	1,10	1,27	1,48	1,64	1,72	1,68	1,71	1,79
(podíl na růstu sp cen)												
1998	Rok 1998											
Stálá váha ve spotř. koši v %	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32
Regulované ceny	30,7	30,8	30,8	30,1	29,8	29,7	21,1	20,9	20,4	20,6	20,5	20,4
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
(podíl na růstu sp cen)	6,36	6,38	6,38	6,26	6,20	6,11	5,00	4,91	4,79	4,81	4,78	4,73
(podíl na růstu sp cen)	0,73	0,73	0,73	0,73	0,73	0,73	0,73	0,73	0,73	0,73	0,73	0,73
Čistá inflace	7,5	7,9	7,9	7,6	7,6	6,5	6,1	4,9	4,3	3,4	2,6	1,7
(podíl na růstu sp cen)	6,00	6,31	6,32	6,08	6,07	5,19	4,66	3,73	3,30	2,64	1,96	1,32
z toho: ceny potravin	6,0	6,8	7,2	7,2	7,5	5,8	5,4	3,8	3,1	1,9	0,4	-1,2
(podíl na růstu sp cen)	1,97	2,22	2,40	2,44	2,88	1,96	1,75	1,21	1,00	0,60	0,14	-0,38
korigovaná inflace	8,5	8,6	8,4	7,9	7,7	6,9	6,6	5,6	5,1	4,5	4,0	3,7
(podíl na růstu sp cen)	4,03	4,09	3,92	3,64	3,19	3,22	2,91	2,53	2,30	2,04	1,82	1,70
Roční index průměr	8,9	8,8	10,0	10,8	11,1	11,5	11,8	11,6	11,4	11,2	11,4	10,7
Průměr od počátku roku	13,1	13,3	13,3	13,3	13,2	13,0	12,8	12,3	11,8	11,5	11,1	10,7

*) Z řady DPH z 5 na 22 % v převýších paliv (0.158), alkoholu a tabakových výrobců (0.296) a zrušení dotace na školní stravování (0.147)

Vývoj inflace v roce 1999 - varianta střed

	Stálá váha ve spof. koši v %	Přepočtená váha ke konci ledna	předch. m. = 100											
			31.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.
1999			100,00	0,3	0,1	0,2	0,2	0,2	0,5	1,3	-0,0	0,3	0,4	0,4
Spotřebitelské ceny cel. (podíl na růstu sp. cen)	18,32	100,00	0,3	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,5	1,3	-0,0	0,3	0,4	0,4
Regulované ceny (podíl na růstu sp. cen)	x	x	0,08	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	1,32	0,03	0,03	0,00	0,03
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *) (podíl na růstu sp. cen)	81,68	x	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Čistá inflace (podíl na růstu sp. cen)	32,71	100,00	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	1,0	-0,9	-0,6	0,5	0,5	0,6
z toho: ceny potravin (podíl na růstu sp. cen)	48,98	100,00	0,06	0,06	0,09	0,09	0,09	0,09	0,29	-0,26	-0,17	0,14	0,14	0,17
korigovaná inflace (podíl na růstu sp. cen)	0,23	100,00	0,3	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,4	0,5	0,2	0,4	0,5	0,5
			0,12	0,05	0,09	0,09	0,09	0,19	0,19	0,22	0,10	0,18	0,23	0,23
1999			koniec m.r. = 100											
1999			100,00	1,3	1,4	1,6	1,6	1,6	2,3	3,6	3,6	3,9	4,7	5,1
Spotřebitelské ceny cel. (podíl na růstu sp. cen)	18,32	100,00	1,3	1,4	1,6	1,6	1,6	2,3	3,6	3,6	3,6	3,9	4,7	5,1
Regulované ceny (podíl na růstu sp. cen)	x	x	0,73	0,75	0,79	0,81	0,83	0,83	2,21	2,21	2,21	2,24	2,26	2,28
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *) (podíl na růstu sp. cen)	81,68	x	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Čistá inflace (podíl na růstu sp. cen)	32,71	100,00	0,7	0,9	1,2	1,2	1,3	2,3	1,4	1,4	1,8	2,3	2,3	2,9
z toho: ceny potravin (podíl na růstu sp. cen)	48,98	100,00	0,20	0,26	0,35	0,35	0,38	0,67	0,41	0,41	0,23	0,52	0,38	0,85
korigovaná inflace (podíl na růstu sp. cen)	0,23	100,00	0,8	0,9	1,1	1,1	1,3	1,8	2,2	2,2	2,5	2,9	3,3	4,3
			0,35	0,40	0,49	0,49	0,60	0,79	1,02	1,02	1,12	1,30	1,72	1,86
1999			st. obd. m.r. = 100											
1999			100,00	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,5	2,9	3,1	3,3	3,8	5,1
Spotřebitelské ceny cel. (podíl na růstu sp. cen)	18,32	100,00	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,5	2,9	3,1	3,1	3,3	3,8	5,1
Regulované ceny (podíl na růstu sp. cen)	x	x	3,16	3,13	3,12	3,00	3,02	3,01	2,26	2,26	2,28	2,29	2,27	2,28
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *) (podíl na růstu sp. cen)	81,68	x	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Čistá inflace (podíl na růstu sp. cen)	32,71	100,00	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,3	1,9	1,9	1,6	2,1	2,9	3,8
z toho: ceny potravin (podíl na růstu sp. cen)	48,98	100,00	-0,99	-0,91	-0,91	-0,91	-0,91	-0,73	-0,57	-0,48	-0,33	-0,41	0,41	0,85
korigovaná inflace (podíl na růstu sp. cen)	0,23	100,00	2,9	2,5	2,5	2,5	2,8	2,8	2,7	2,8	3,1	3,1	4,0	4,3
			1,29	1,10	1,13	1,16	1,22	1,25	1,18	1,25	1,36	1,58	1,79	1,86
Roční klouz. průměr	x	x	10,0	9,1	8,3	7,5	6,7	6,0	5,3	4,8	4,3	3,7	3,4	3,6
Průměr od počátku roku	x	x	3,7	3,5	3,5	3,4	3,4	3,4	3,3	3,3	3,3	3,3	3,5	3,6

Vývoj inflace v roce 1999 - varianta horní mez

	předch.m.=100													
	31.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.		
1999														
Stálá váha ve spotř. košiv %	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00		
Prepočtená váha ke konci ledna	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32		
Spotřebitelské ceny cel	1,1	0,4	0,2	0,3	0,3	0,6	1,4	0,1	0,5	0,5	0,5	0,5		
Regulované ceny	2,5	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	5,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1		
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	0,65	0,08	0,03	0,03	0,03	0,03	1,31	0,03	0,03	0,03	0,00	0,03		
Cistá inflace	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
z toho: ceny potravin	0,6	0,4	0,3	0,4	0,3	0,8	0,1	0,0	0,6	0,6	0,6	0,7		
(podíl na růstu sp cen)	0,48	0,28	0,21	0,28	0,24	0,59	0,06	0,03	0,42	0,42	0,47	0,50		
Korigovaná inflace	0,7	0,4	0,4	0,5	0,3	1,2	-0,7	-0,4	0,7	0,7	0,7	0,8		
(podíl na růstu sp cen)	0,20	0,12	0,12	0,14	0,09	0,35	-0,20	-0,11	0,20	0,20	0,20	0,23		
z toho: ceny potravin	0,6	0,4	0,2	0,3	0,3	0,5	0,6	0,3	0,5	0,5	0,6	0,6		
(podíl na růstu sp cen)	0,28	0,16	0,09	0,14	0,10	0,24	0,26	0,14	0,22	0,22	0,27	0,27		
1999														
Stálá váha ve spotř. košiv %	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00		
Prepočtená váha ke konci ledna	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32		
Spotřebitelské ceny cel	1,1	1,6	1,7	2,0	2,3	2,9	4,3	4,4	4,9	5,3	5,8	6,4		
Regulované ceny	2,6	2,8	2,9	3,0	3,1	3,2	3,7	3,6	3,7	3,8	3,8	3,9		
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	0,65	0,73	0,75	0,78	0,81	0,83	2,18	2,21	2,24	2,26	2,26	2,29		
Cistá inflace	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
z toho: ceny potravin	0,6	1,0	1,3	1,7	2,0	2,8	2,9	2,9	3,5	4,1	4,8	5,5		
(podíl na růstu sp cen)	0,20	0,32	0,44	0,59	0,67	1,03	0,82	0,70	0,97	1,12	1,33	1,57		
Korigovaná inflace	0,7	1,1	1,5	2,0	2,3	3,6	2,8	2,4	3,1	3,9	4,6	5,4		
(podíl na růstu sp cen)	0,28	0,45	0,54	0,68	0,83	1,07	1,34	1,49	1,72	1,96	2,24	2,53		
1999														
Stálá váha ve spotř. košiv %	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00		
Prepočtená váha ke konci ledna	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32		
Spotřebitelské ceny cel	3,8	3,5	3,7	3,7	3,9	4,2	3,6	3,9	4,3	4,9	5,6	6,4		
Regulované ceny	12,9	12,8	12,8	12,2	12,2	12,2	8,8	8,9	8,9	8,8	8,8	8,9		
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	3,17	3,13	3,12	3,01	3,03	3,02	2,26	2,29	2,29	2,28	2,27	2,29		
Cistá inflace	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
z toho: ceny potravin	0,9	0,6	0,7	0,9	1,1	1,5	1,8	2,2	2,7	3,5	4,5	5,5		
(podíl na růstu sp cen)	0,67	0,43	0,54	0,67	0,84	1,16	1,34	1,60	1,97	2,61	3,37	4,10		
Korigovaná inflace	-2,1	-2,5	-2,3	-2,2	-2,0	-1,2	-0,5	-0,0	0,7	1,9	3,5	5,4		
(podíl na růstu sp cen)	-0,66	-0,77	-0,73	-0,67	-0,61	-0,36	-0,16	-0,01	0,20	0,58	1,08	1,57		
Roční klouz. průměr	3,0	2,7	2,8	3,0	3,3	3,4	3,4	3,6	4,0	4,6	5,1	5,6		
(podíl na růstu sp cen)	1,33	1,19	1,27	1,34	1,45	1,52	1,49	1,52	1,77	2,03	2,29	2,53		
Průměr od počátku roku	10,0	9,2	8,3	7,6	6,8	6,1	5,6	5,1	4,7	4,6	4,3	4,3		
	3,8	3,7	3,7	3,7	3,7	3,8	3,8	3,8	3,8	3,9	4,1	4,3		

Vývoj inflace v roce 1999 - varianta dolní mez

1999	předch.m.=100											
	31.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.
Stálá váha ve spof. váha ke koš. v %	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Spotřebitelské ceny cel. (podíl na růstu sp cen)	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32
Regulované ceny (podíl na růstu sp cen)	0,65	0,08	0,03	0,03	0,03	0,03	0,32	0,03	0,03	0,03	0,00	0,03
Vliv růstu nepř. daní v nerug. cenách *) (podíl na růstu sp cen)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Čistá inflace (podíl na růstu sp cen)	0,4	0,1	0,0	0,1	0,1	0,6	-0,2	-0,2	0,3	0,3	0,4	0,4
z toho: ceny potravin (podíl na růstu sp cen)	0,30	0,10	0,03	0,10	0,06	0,41	-0,12	-0,15	0,25	0,25	0,29	0,32
Korigovaná inflace (podíl na růstu sp cen)	0,4	0,1	0,1	0,2	0,0	0,9	-1,0	-0,7	0,4	0,4	0,4	0,6
Průměr od počátku roku	0,12	0,03	0,03	0,06	0,03	0,26	-0,29	-0,20	0,11	0,11	0,11	0,14
1999	48,98	48,98	48,98	48,98	48,98	48,98	48,98	48,98	48,98	48,98	48,98	48,98
Stálá váha ve spof. váha ke koš. v %	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Spotřebitelské ceny cel. (podíl na růstu sp cen)	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32
Regulované ceny (podíl na růstu sp cen)	0,65	0,73	0,75	0,78	0,81	0,83	2,18	2,21	2,24	2,26	2,26	2,29
Vliv růstu nepř. daní v nerug. cenách *) (podíl na růstu sp cen)	0,4	0,5	0,6	0,7	0,8	1,4	1,2	1,0	1,3	1,7	2,1	2,5
Čistá inflace (podíl na růstu sp cen)	0,30	0,41	0,44	0,54	0,60	1,01	0,89	0,74	1,00	1,25	1,56	1,89
z toho: ceny potravin (podíl na růstu sp cen)	0,4	0,5	0,6	0,8	0,8	1,7	0,7	-0,0	0,4	0,8	1,2	1,7
Korigovaná inflace (podíl na růstu sp cen)	0,12	0,14	0,17	0,23	0,23	0,50	0,20	-0,01	0,11	0,23	0,34	0,48
Průměr od počátku roku	0,4	0,6	0,6	0,7	0,8	1,1	1,5	1,7	2,0	2,3	2,7	3,1
1999	0,19	0,26	0,26	0,31	0,37	0,52	0,68	0,75	0,89	1,03	1,21	1,40
Stálá váha ve spof. váha ke koš. v %	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Spotřebitelské ceny cel. (podíl na růstu sp cen)	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32
Regulované ceny (podíl na růstu sp cen)	0,65	0,73	0,75	0,78	0,81	0,83	2,18	2,21	2,24	2,26	2,26	2,29
Vliv růstu nepř. daní v nerug. cenách *) (podíl na růstu sp cen)	0,4	0,5	0,6	0,7	0,8	1,4	1,2	1,0	1,3	1,7	2,1	2,5
Čistá inflace (podíl na růstu sp cen)	0,30	0,41	0,44	0,54	0,60	1,01	0,89	0,74	1,00	1,25	1,56	1,89
z toho: ceny potravin (podíl na růstu sp cen)	0,4	0,5	0,6	0,8	0,8	1,7	0,7	-0,0	0,4	0,8	1,2	1,7
Korigovaná inflace (podíl na růstu sp cen)	0,12	0,14	0,17	0,23	0,23	0,50	0,20	-0,01	0,11	0,23	0,34	0,48
Průměr od počátku roku	0,4	0,6	0,6	0,7	0,8	1,1	1,5	1,7	2,0	2,3	2,7	3,1
1999	0,19	0,26	0,26	0,31	0,37	0,52	0,68	0,75	0,89	1,03	1,21	1,40
Stálá váha ve spof. váha ke koš. v %	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Spotřebitelské ceny cel. (podíl na růstu sp cen)	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32	18,32
Regulované ceny (podíl na růstu sp cen)	0,65	0,73	0,75	0,78	0,81	0,83	2,18	2,21	2,24	2,26	2,26	2,29
Vliv růstu nepř. daní v nerug. cenách *) (podíl na růstu sp cen)	0,4	0,5	0,6	0,7	0,8	1,4	1,2	1,0	1,3	1,7	2,1	2,5
Čistá inflace (podíl na růstu sp cen)	0,30	0,41	0,44	0,54	0,60	1,01	0,89	0,74	1,00	1,25	1,56	1,89
z toho: ceny potravin (podíl na růstu sp cen)	0,4	0,5	0,6	0,8	0,8	1,7	0,7	-0,0	0,4	0,8	1,2	1,7
Korigovaná inflace (podíl na růstu sp cen)	0,12	0,14	0,17	0,23	0,23	0,50	0,20	-0,01	0,11	0,23	0,34	0,48
Průměr od počátku roku	0,4	0,6	0,6	0,7	0,8	1,1	1,5	1,7	2,0	2,3	2,7	3,1
1999	0,19	0,26	0,26	0,31	0,37	0,52	0,68	0,75	0,89	1,03	1,21	1,40

Spotřebitelské ceny v členění na "tradables" a "nontradables" v ČR v r.1998

	Stála váha	31.12.1994		31.12.1995		31.12.1996		31.12.1997		31.1.1998		28.2.1998		31.3.1998		30.4.1998		31.5.1998		30.6.1998		31.7.1998		31.8.1998		30.9.1998		31.10.1998		31.11.1998		31.12.1998	
		ve spotř.		+100		+100		+100		+100		+100		+100		+100		+100		+100		+100		+100		+100		+100		+100		+100	
		1994	1995	1994	1995	1994	1995	1994	1995	1994	1995	1994	1995	1994	1995	1994	1995	1994	1995	1994	1995	1994	1995	1994	1995	1994	1995	1994	1995	1994	1995	1994	1995
1. Potraviny, nápoje, tabák	32,7	12,9	5,4	7,9	5,6	2,8	4,3	3,4	7,8	3,7	8,2	4,0	8,2	4,1	8,5	4,5	8,8	3,1	8,4	2,2	4,8	2,2	4,1	1,8	2,8	0,8	1,4	0,8	1,4	-0,3			
z toho "T"	32,7	12,9	5,4	7,9	5,6	2,8	4,3	3,4	7,8	3,7	8,2	4,0	8,2	4,1	8,5	4,5	8,8	3,1	8,4	2,2	4,8	2,2	4,1	1,8	2,8	0,8	1,4	0,8	1,4	-0,3			
"NT"	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			
2. Odivání celkem	9,1	9,2	10,9	9,6	9,1	-0,1	8,7	-4,1	8,3	8,2	8,0	1,1	7,8	1,4	7,1	1,7	8,6	1,8	8,3	1,7	8,0	2,0	5,5	2,5	4,3	2,8	3,7	3,1					
z toho "T"	8,8	9,2	10,7	9,6	9,0	-0,2	11,4	-6,1	8,1	8,1	7,9	1,0	7,7	1,3	6,9	1,8	8,4	1,7	8,2	1,5	5,9	1,8	5,4	2,4	4,2	2,8	3,5	2,9					
"NT"	0,3	0,0	10,9	9,7	12,3	1,2	8,6	2,6	12,4	3,4	12,2	4,1	11,7	4,6	11,4	5,3	10,7	5,5	10,2	8,0	9,6	9,8	9,2	8,8	8,3	7,1	7,8	7,5					
3. Bydlení, voda, elektrina, plyn, ost.	14,4	14,1	13,9	13,5	22,9	11,6	21,3	12,3	35,8	12,6	35,8	12,8	35,5	12,8	35,6	12,9	35,6	24,6	25,8	24,8	25,7	25,3	25,8	25,6	25,8	25,6	25,8	25,4	25,7	25,6			
z toho "T"	1,1	10,5	8,7	9,4	37,1	14,4	11,8	15,8	24,8	15,4	24,5	12,8	22,5	12,8	22,8	12,4	21,8	12,5	20,4	14,1	20,8	16,8	19,1	17,9	19,2	19,4	18,8	18,0					
"NT"	13,3	14,4	13,3	13,8	21,7	11,4	26,2	12,1	36,6	12,4	36,6	12,8	36,5	12,8	36,6	12,9	36,6	25,4	25,2	25,5	26,0	25,9	26,3	26,1	26,4	26,1	26,2	26,1					
4. Zařízení a provoz domácnosti cel.	7,7	4,3	5,8	3,8	7,7	8,5	8,0	1,4	8,0	1,6	7,8	3,1	7,7	2,3	7,5	2,5	6,5	2,7	6,2	2,9	5,8	5,1	4,9	2,9	4,1	2,8	3,4	3,0					
z toho "T"	7,2	4,1	5,3	3,2	7,5	8,3	7,8	1,1	7,8	1,3	7,3	1,8	7,4	1,9	7,2	2,2	4,1	2,4	5,8	2,5	5,4	2,7	4,5	2,4	3,7	2,3	2,9	2,4					
"NT"	0,5	0,4	9,1	9,0	10,3	2,8	12,2	4,1	11,0	5,3	11,4	5,9	11,5	6,4	11,6	5,8	11,6	7,0	10,7	7,1	10,4	8,0	8,8	8,5	9,2	8,5	9,1	9,4					
5. Zdravotnictví celkem	4,4	2,4	4,3	2,2	6,5	0,6	6,7	1,8	6,8	1,1	7,0	1,2	5,7	1,4	4,4	1,7	3,8	1,8	3,2	2,1	3,2	2,1	3,0	2,2	3,0	2,3	2,7	2,3					
z toho "T"	-	-	-	-	0,2	3,8	8,1	2,9	0,0	2,8	9,3	2,8	1,1	3,5	1,8	4,3	2,3	4,1	2,8	4,5	2,5	4,1	2,8	3,4	2,5	2,4	2,8						
"NT"	4,4	2,4	4,3	2,2	6,5	0,6	6,9	1,8	7,2	1,2	7,2	1,3	6,0	1,4	4,6	1,6	3,7	1,8	3,1	2,0	3,1	2,1	3,0	2,2	2,9	2,2	2,7	2,3					
6. Doprava celkem	10,5	5,5	6,4	8,3	9,2	6,1	11,9	6,1	11,5	5,3	10,7	4,8	9,9	4,5	9,5	3,9	7,7	4,8	8,8	4,5	5,2	4,4	4,1	4,1	4,2	4,0	4,2	3,6					
z toho "T"	7,5	3,0	3,0	6,2	6,2	2,9	7,8	2,4	7,3	1,1	6,9	0,0	4,8	-0,5	4,3	-1,6	1,7	-2,0	1,7	-2,7	3,4	-3,0	-4,4	-3,3	-3,4	-3,7	-3,4	-4,4					
"NT"	3,0	11,5	14,5	13,4	18,6	11,7	18,9	12,8	19,8	12,6	18,8	15,0	19,7	13,1	18,6	13,4	18,1	18,6	20,9	16,7	29,4	16,9	17,1	16,9	17,3	17,1	17,2						
7. Volný čas celkem	9,8	5,7	9,9	4,5	9,7	1,2	10,3	2,8	10,3	1,5	9,8	1,2	9,1	1,3	9,1	2,8	9,0	5,1	5,1	5,2	4,7	3,4	4,2	2,5	3,7	2,8	3,3	3,7					
z toho "T"	6,4	3,5	5,9	2,3	4,5	8,6	4,6	8,9	4,5	9,7	4,5	6,7	4,4	6,8	3,9	2,1	3,3	4,9	3,2	5,2	2,9	2,4	2,1	1,0	1,8	0,8	1,1	1,2					
"NT"	3,4	12,0	21,3	11,0	19,8	2,1	19,1	3,5	19,2	2,6	18,2	1,8	16,2	2,6	16,9	3,8	17,7	5,3	7,9	5,1	7,4	4,8	7,1	4,7	6,5	5,4	6,4	7,0					
8. Vzdělání celkem	1,7	23,7	10,2	37,9	9,5	7,1	14,9	8,1	15,5	8,8	16,0	9,5	16,8	9,5	16,8	9,8	16,6	10,0	16,8	10,1	16,8	14,3	15,0	14,6	14,9	14,7	14,8	14,7					
z toho "T"	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-				
"NT"	1,7	23,7	10,2	37,9	9,5	7,1	14,9	8,1	15,5	8,8	16,0	9,5	16,8	9,5	16,8	9,8	16,6	10,0	16,8	10,1	16,8	14,3	15,0	14,6	14,9	14,7	14,8	14,7					
9. Varné stravování a ubytování	4,7	12,9	7,3	6,5	7,3	2,2	9,2	3,8	10,3	4,8	10,8	4,9	10,6	5,2	10,7	3,5	10,9	5,9	9,2	6,1	8,7	6,3	7,7	6,5	7,2	6,5	6,7	6,5					
z toho "T"	0,1	3,1	21,3	9,8	17,7	3,5	16,8	4,1	17,8	5,5	17,3	7,4	15,6	9,1	13,4	13,8	14,9	16,0	15,5	16,9	16,3	5,6	12,8	5,7	13,6	13,2	12,7	12,4					
"NT"	4,6	13,2	6,9	5,4	7,0	2,1	9,0	2,8	10,1	4,6	10,8	4,8	10,4	5,1	10,8	5,2	9,8	5,5	9,0	5,8	8,4	6,0	7,6	6,2	7,0	6,2	6,3	6,2					
10. Ostatní zboží a služby celkem	5,1	5,5	10,1	7,5	8,7	6,7	9,9	1,2	9,8	1,3	9,4	3,5	7,9	3,7	7,8	4,1	7,7	4,2	7,2	4,5	6,8	4,8	6,5	5,8	5,9	5,0	5,2	5,1					
z toho "T"	3,2	5,9	5,8	5,0	7,1	9,1	8,3	1,1	6,8	0,6	5,8	0,8	5,3	0,8	5,4	1,0	5,0	1,0	4,5	1,2	4,2	1,5	3,5	1,8	2,7	1,5	1,7	1,5					
"NT"	1,9	4,7	17,4	11,7	14,3	1,4	15,2	1,7	14,3	3,3	14,6	7,5	11,4	7,0	11,1	3,3	11,2	6,6	10,7	8,0	10,3	9,6	18,4	9,7	10,2	9,9	10,1	10,0					
Spotřebitelské ceny celkem	100,0	9,7	7,9	8,6	19,0	4,0	13,1	4,7	13,4	4,8	13,4	5,1	13,1	5,2	13,0	5,5	12,9	7,5	10,4	7,3	9,4	7,4	4,4	7,2	8,2	7,0	7,5	6,8					
z toho "T"	67,1	8,7	6,0	6,7	7,1	1,9	5,2	2,8	7,8	2,5	7,7	2,7	7,5	2,7	7,4	3,0	6,1	2,8	5,7	2,1	4,3	2,8	1,4	1,6	2,7	1,1	1,7	0,7					
"NT"	32,9	11,9	14,9	12,5	15,9	7,4	22,8	8,2	23,4	8,6	23,6	9,1	22,9	9,2	22,8	8,5	22,7	16,7	18,0	15,8	17,7	16,3	17,2	16,5	17,1	16,6	16,9						
"T" - potraviny	32,7	12,9	5,4	7,9	5,6	2,8	4,3	3,4	7,8	3,7	8,2	4,0	8,2	4,1	8,5	4,5	8,8	3,1	8,4	2,2	4,8	2,2	4,1	1,8	2,8	0,8	1,4	-0,3					
"T" - ostatní	34,4	5,8	6,5	5,6	8,3	1,2	6,5	1,5	7,8	1,3	7,2	1,3	6,8	1,3	6,4	1,6	5,3	2,1	5,1	3,0	3,8	1,7	3,2	1,6	2,8	1,8	2,1	1,6					
"NT" - regulované	21,0	9,0	9,7	11,2	19,7	9,3	30,7	9,7	28,8	9,8	20,8	10,5	30,1	19,8	28,8	10,7	29,7	28,0	21,1	20,0	28,9	28,4	28,7	29,5	28,8	28,6	28,6	20,7					
"NT" - ostatní	11,9	14,2	12,3	14,4	9,3	4,5	18,0	5,9	13,3	6,8	13,8	6,9	13,2	7,2	13,4	7,8	13,2	8,8	12,8	9,1	12,3	10,2	11,9	10,4	11,5	10,6	11,0	11,1					

Odbor 413 - reálná ekonomika
14.1.1999

Příloha č. 3

mzr. změna v %

Vybrané ukazatele vývoje ekonomiky ČR

Ukazatel	Rok				Čtvrtletí 1997				Čtvrtletí 1998				Čtvrtletí 1999		
	1995	1996	1997	1998	1999	I.Q.	II.Q.	III.Q.	IV.Q.	I.Q.	II.Q.	III.Q.	IV.Q.	I.Q.	II.Q.
II.2 Poptávka a nabídka															
Hrubý domácí produkt	6,4	3,9	1,0	-2,2	0,0	1,2	0,5	-0,1	2,2	-0,9	-2,4	-2,9	-2,6	-0,8	
Konečná domácí poptávka	9,8	8,5	-0,4	-3,7	1,3	5,2	0,0	-4,4	-1,2	-4,5	-4,3	-2,8	-3,3	0,6	
Spotřeba domácností	6,9	7,0	1,6	-2,8	0,8	4,0	5,7	-2,2	-0,3	-1,6	-7,0	-0,9	-1,6	0,8	
Spotřeba vlády	-1,6	4,3	-1,8	-1,0	0,2	1,1	-3,9	-3,2	-1,1	-2,7	0,6	-0,8	-1,1	0,7	
Hrubá tvorba fixního kapitálu	21,0	8,7	-4,9	-4,0	1,5	-0,6	-8,5	-9,5	-0,9	-2,5	-4,1	-3,1	-5,5	0,1	
Vývoz zboží a služeb	16,1	5,4	10,2	11,4	2,2	1,3	11,7	11,3	15,5	27,4	12,3	8,1	1,5	5,0	
Dovoz zboží a služeb	22,0	12,9	6,7	7,6	3,7	7,5	9,4	2,4	7,7	17,3	7,9	7,1	0,0	6,3	
Index průmyslové produkce	.	2,0	4,5	2,3	1,5	-2,6	5,5	5,7	9,6	8,4	5,1	1,5	-6,3	0,4	
Stavební výroba	8,5	4,8	-3,9	-7,2	-3,0	-5,2	1,3	-6,5	-5,3	4,2	-9,0	-9,0	-9,3	-4,8	
Tržby v maloobchodě a pohost.	4,8	11,4	-0,7	-6,5	-0,9	1,0	2,5	-3,9	-1,9	-5,1	-8,5	-6,4	-6,0	-1,8	
II.3 Trh práce															
Nominální příjmy domácností	18,4	13,3	12,1	8,3	7,9	12,6	13,5	12,4	10,0	11,1	6,1	4,2	8,2	6,8	
Reálné příjmy domácností	8,6	4,1	3,3	-2,3	2,1	5,1	6,5	2,3	-0,1	-1,9	-5,9	-4,8	0,6	3,4	
Nominální příjmy z mezd	18,1	16,8	8,2	5,6	6,0	11,1	9,4	8,6	4,6	7,7	3,5	5,3	6,3	6,2	
Reálné příjmy z mezd	8,2	7,4	-0,3	-4,6	2,3	3,6	2,6	-1,1	-5,0	-5,0	-8,2	-3,9	-1,2	2,8	
Průměrná nominální mzda	17,5	18,0	11,9	9,1	9,4	13,7	13,0	12,4	8,4	10,9	7,0	9,2	9,3	9,6	
Průměrná reálná mzda	7,7	8,4	3,1	-1,5	5,6	6,1	6,0	2,3	-1,5	-2,1	-5,0	-0,3	1,6	6,2	
Průměrný počet pracovních v NH	2,6	0,6	-1,0	-1,4	-1,5	-0,2	-0,3	-1,4	-1,4	-1,3	-1,4	-1,4	-1,5	-1,4	
II.4 Ostatní indikátory															
Ceny průmyslových výrobců	7,2	4,4	5,7	2,2	2,7	4,3	4,3	5,5	5,6	6,4	6,0	4,5	2,8	1,9	
Ceny zemědělských výrobců	6,1	6,8	2,5	-9,5	8,0	4,1	0,1	5,4	1,3	4,6	12,1	3,7	-6,5	0,4	
Ceny stavebních prací	12,3	11,2	11,9	7,2	7,4	10,7	11,2	11,5	11,7	11,3	10,2	9,1	7,7	7,3	
Ceny tržních služeb	.	5,5	11,2	-1,8	3,0	3,4	14,5	9,4	9,2	14,0	5,1	7,3	1,8	-0,5	
Světové ceny surovin	10,2	10,6	-4,7	-22,0	-1,0	9,4	-6,9	-8,0	-1,5	-19,5	-17,4	-21,9	-29,2	-15,0	
Vývozní ceny v Kč	7,3	1,0	5,2	4,4	4,0	-1,2	3,1	8,2	10,9	13,0	7,6	1,6	-4,7	-3,0	
Dovozní ceny v Kč	5,7	1,4	5,1	-2,6	1,5	-0,1	3,8	8,4	8,2	6,0	-0,1	-6,4	-10,0	-5,8	

bílé buňky = skutečnost, šedí = predikce

Odbor 413 - reálná ekonomika
13.1.1999

Příloha č. 4

Vybrané ukazatele vývoje ekonomiky ČR

změny v %, proc. bod., příp. koef

Podílové ukazatele	Rok															
	1995			1996			1997			1998			1999			
	I.Q.	II.Q.	III.Q.	IV.Q.	I.Q.	II.Q.	III.Q.	IV.Q.	I.Q.	II.Q.	III.Q.	IV.Q.	I.Q.	II.Q.	III.Q.	IV.Q.
s.c. 1/	4,5	2,7	1,7	1,7	1,3	1,4	0,8	1,0	3,6	0,6	-0,7	-0,8	-0,5	0,9		
s.c. 2/	11,0	12,4	7,2	8,0	6,0	9,7	8,8	9,7	2,4	8,6	6,1	8,4	9,1	7,0		
s.c. 3/	12,0	7,7	6,3	12,7	7,3	3,5	3,3	5,7	9,6	13,1	14,6	11,8	13,6	6,6		
4/	2,9	3,5	5,2	7,5	9,0-10,0	3,9	4,0	4,8	5,2	5,5	5,6	6,8	7,5	7,9		
b.c.	-5,4	-10,0	-8,6	-7,0	-8,4	-11,7	-8,2	-6,6	-8,3	-7,5	-6,2	-6,7	-7,5	-9,1		
b.c.	-2,7	-7,6	-6,2	-1,3	-1,0	-8,6	-6,5	-5,4	-4,4	-3,1	-0,7	-0,1	-1,6	-2,4		
5/	7,9	8,2	9,2	9,0	9,5	6,7	10,0	6,7	12,9	4,2	11,8	7,5	11,8	6,1		
6/	14,3	12,7	13,0			12,6	12,3	13,8	13,1	11,6	15,0	13,2				
s.c.	4,6	6,2	2,6	-1,5	2,3	4,2	6,0	-0,4	1,3	-0,4	-5,7	0,4	-0,1	2,2		
s.c.	20,4	12,1	-1,4	-5,3	4,3	9,8	-5,4	-6,2	-0,9	-8,5	-1,7	-5,4	-5,3	1,8		
b.c.	8,3	14,2	4,5	5,5	7,8	9,0	3,5	6,1	1,3	5,0	4,0	5,7	7,3	9,3		
b.c.	29,6	28,5	28,4	30,1	30,8	26,3	26,4	30,2	30,1	27,2	29,7	30,4	32,2	27,7		
b.c. 7/	34,1	35,5	33,9	30,4	30,5	34,5	32,0	34,1	34,9	29,4	29,6	30,1	31,9	28,9		
b.c.	4,5	7,0	5,5	0,3	-0,3	8,2	5,6	3,9	4,8	2,2	-0,1	-0,3	-0,3	1,2		
b.c. 8/	32,8	33,0	30,7	28,3	28,2	26,5	28,5	29,3	37,1	24,8	26,0	26,8	34,4	25		
s.c.	94,9	90,9	92,1	93,5	92,3	89,6	92,4	93,8	92,4	93,0	94,2	93,7	93,1	91,7		
s.c.	5,1	9,1	7,9	6,5	7,7	10,4	7,6	6,2	7,6	7,0	5,8	6,3	6,9	8,3		

1) a.c. - celkový ukazatel s přírůstkem

2) = tempo v %

3) = počet pracovníků

4) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

5) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

6) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

7) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

8) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

9) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

10) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

11) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

12) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

13) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

14) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

15) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

16) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

17) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

18) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

19) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

20) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

21) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

22) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

23) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

24) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

25) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

26) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

27) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

28) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

29) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

30) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

31) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

32) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

33) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

34) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

35) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

36) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

37) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

38) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

39) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

40) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

41) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

42) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

43) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

44) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

45) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

46) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

47) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

48) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

49) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

50) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

51) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

52) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

53) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

54) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

55) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

56) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

57) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

58) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

59) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

60) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

61) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

62) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

63) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

64) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

65) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

66) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

67) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

68) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

69) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

70) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

71) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

72) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

73) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

74) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

75) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

76) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

77) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

78) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

79) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

80) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

81) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

82) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

83) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

84) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

85) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

86) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

87) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

88) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

89) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

90) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

91) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

92) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

93) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

94) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

95) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

96) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

97) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

98) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

99) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

100) = rozdíl mezi příjmy z mezd na HDP ve s.c.

Odbor 413 - reálná ekonomika

Hlavní ukazatele predikce za reálnou ekonomiku (z jednotlivých situačních zpráv)

Ukazatel	mřz. změna v %	
	Ke konci roku 1998 SZ 9	Ke konci roku 1999 SZ 11
HDP s.c.	-1,0	-1,5
Meziroční růst spotřebitelských cen	8,8	7,6
Čistá inflace	4,3	2,8
Korigovaná inflace	5,0	3,9
Míra inflace (roční klouzavý průměr)	11,1	10,9
Agregátní poptávka (dom. popt. + vývoz)	2,1	2,7
Domácí poptávka (beze změny stavu zásob)	-2,8	-3,0
Čistý vývoz zboží a služeb (saldo absol. mld. Kč)	-75,7	-79,1
Peněžní příjmy domácností - nomin. - reál.	8,6 -2,2	8,3 -2,1
Průměrná mzda v ČR - nomin. - reál	9,7 -1,2	9,4 -1,3
Míra nezaměstnanosti (stav v %)	6,8-7,2	7,0-7,5
		9,0-10,0

Zahraniční obchod ČR celkem
(obchod se zbožím vykazovaný ČSÚ)*1

Příloha č. 22

v mil. Kč

Období	Měsíční hodnoty			Indexy		Kumulované hodnoty			Indexy	
	vývoz	dovoz	bilance	vývozu	dovozu	vývoz	dovoz	bilance	vývozu	dovozu
1993 leden	24 939	19 972	4 967			24 939	19 972	4 967		
únor	32 050	32 400	-350			56 989	52 372	4 617		
březen	44 180	36 687	7 493			101 169	89 059	12 110		
duben	35 210	34 476	734			136 379	123 535	12 844		
květen	35 606	35 420	186			171 985	158 955	13 030		
červen	37 282	37 290	-8			209 267	196 245	13 022		
červenec	31 706	34 456	-2 750			240 973	230 701	10 272		
srpen	30 681	30 417	264			271 654	261 118	10 536		
září	36 106	37 660	-1 554			307 760	298 778	8 982		
říjen	35 861	36 827	-966			343 621	335 605	8 016		
listopad	41 302	41 393	-91			384 923	376 998	7 925		
prosinec	36 678	49 086	-12 408			421 601	426 084	-4 483		
1994 leden	29 539	23 750	5 789	118,4	118,9	29 539	23 750	5 789	118,4	118,9
únor	35 829	36 510	-681	111,8	112,7	65 368	60 260	5 108	114,7	115,1
březen	40 369	43 705	-3 336	91,4	119,1	105 737	103 965	1 772	104,5	116,7
duben	37 316	36 483	833	106,0	105,8	143 053	140 448	2 605	104,9	113,7
květen	40 532	44 389	-3 857	113,8	125,3	183 585	184 837	-1 252	106,7	116,3
červen	40 818	45 462	-4 644	109,5	121,9	224 403	230 299	-5 896	107,2	117,4
červenec	34 296	39 215	-4 919	108,2	113,8	258 699	269 514	-10 815	107,4	116,8
srpen	35 855	40 861	-5 006	116,9	134,3	294 554	310 375	-15 821	108,4	118,9
září	40 876	45 553	-4 677	113,2	121,0	335 430	355 928	-20 498	109,0	119,1
říjen	41 053	44 146	-3 093	114,5	119,9	376 483	400 074	-23 591	109,6	119,2
listopad	46 828	51 129	-4 301	113,4	123,5	423 311	451 203	-27 892	110,0	119,7
prosinec	43 092	50 346	-7 254	117,5	102,6	466 403	501 549	-35 146	110,6	117,7
1995 leden	38 386	43 584	-5 198	130,0	183,5	38 386	43 584	-5 198	130,0	183,5
únor	42 951	47 249	-4 298	119,9	129,4	81 337	90 833	-9 496	124,4	150,7
březen	50 184	58 220	-8 036	124,3	133,2	131 521	149 053	-17 532	124,4	143,4
duben	43 980	52 934	-8 954	117,9	145,1	175 501	201 987	-26 486	122,7	143,8
květen	50 061	58 722	-8 661	123,5	132,3	225 562	260 709	-35 147	122,9	141,0
červen	51 160	58 692	-7 532	125,3	129,1	276 722	319 401	-42 679	123,3	138,7
červenec	44 773	51 601	-6 828	130,5	131,6	321 495	371 002	-49 507	124,3	137,7
srpen	43 538	53 525	-9 987	121,4	131,0	365 033	424 527	-59 494	123,9	136,8
září	51 150	53 923	-2 773	125,1	118,4	416 183	478 450	-62 267	124,1	134,4
říjen	54 261	64 062	-9 801	132,2	145,1	470 444	542 512	-72 068	125,0	135,6
listopad	56 076	65 378	-9 302	119,7	127,9	526 520	607 890	-81 370	124,4	134,7
prosinec	48 202	62 555	-14 353	111,9	124,3	574 722	670 445	-95 723	123,2	133,7
1996 leden	47 777	55 447	-7 670	124,5	127,2	47 777	55 447	-7 670	124,5	127,2
únor	48 949	57 251	-8 302	114,0	121,2	96 726	112 698	-15 972	118,9	124,1
březen	50 688	61 419	-10 731	101,0	105,5	147 414	174 117	-26 703	112,1	116,8
duben	48 609	60 957	-12 348	110,5	115,2	196 023	235 074	-39 051	111,7	116,4
květen	49 947	65 376	-15 429	99,8	111,3	245 970	300 450	-54 480	109,0	115,2
červen	48 602	62 179	-13 577	95,0	105,9	294 572	362 629	-68 057	106,5	113,5
červenec	49 731	65 637	-15 906	111,1	127,2	344 303	428 266	-83 963	107,1	115,4
srpen	44 070	57 748	-13 678	101,2	107,9	388 373	486 014	-97 641	106,4	114,5
září	51 183	61 845	-10 662	100,1	114,7	439 556	547 859	-108 303	105,6	114,5
říjen	53 676	69 359	-15 683	98,9	108,3	493 232	617 218	-123 986	104,8	113,8
listopad	53 871	70 034	-16 163	96,1	107,1	547 103	687 252	-140 149	103,9	113,1
prosinec	47 526	65 092	-17 566	98,6	104,1	594 629	752 344	-157 715	103,5	112,2
1997 leden	47 042	60 120	-13 078	98,5	108,4	47 042	60 120	-13 078	98,5	108,4
únor	49 870	63 148	-13 278	101,9	110,3	96 912	123 268	-26 356	100,2	109,4
březen	52 807	64 891	-12 084	104,2	105,7	149 719	188 159	-38 440	101,6	108,1
duben	60 055	74 996	-14 941	123,5	123,0	209 774	263 155	-53 381	107,0	111,9
květen	56 070	65 522	-9 452	112,3	100,2	265 844	328 677	-62 833	108,1	109,4
červen	63 806	73 100	-9 294	131,3	117,6	329 650	401 777	-72 127	111,9	110,8
červenec	59 194	73 874	-14 680	119,0	112,5	388 844	475 651	-86 807	112,9	111,1
srpen	56 002	65 306	-9 304	127,1	113,1	444 846	540 957	-96 111	114,5	111,3
září	70 313	74 858	-4 545	137,4	121,0	515 159	615 815	-100 656	117,2	112,4
říjen	74 927	84 389	-9 462	139,6	121,7	590 086	700 204	-110 118	119,6	113,4
listopad	68 961	80 970	-12 009	128,0	115,6	659 047	781 174	-122 127	120,5	113,7
prosinec	63 454	80 596	-17 142	133,5	123,8	722 501	861 770	-139 269	121,5	114,5
1998 leden	65 595	70 536	-4 941	139,4	117,3	65 595	70 536	-4 941	139,4	117,3
únor	73 309	75 909	-2 600	147,0	120,2	138 904	146 445	-7 541	143,3	118,8
březen	78 121	85 962	-7 841	147,9	132,5	217 025	232 407	-15 382	145,0	123,5
duben	72 929	81 739	-8 810	121,4	109,0	289 954	314 146	-24 192	138,2	119,4
květen	69 243	77 646	-8 403	123,5	118,5	359 197	391 792	-32 595	135,1	119,2
červen	77 301	77 512	-211	121,2	106,0	436 498	469 304	-32 806	132,4	116,8
červenec	69 092	78 044	-8 952	116,7	105,6	505 590	547 348	-41 758	130,0	115,1
srpen	61 509	66 778	-5 269	109,8	102,3	567 099	614 126	-47 027	127,5	113,5
září	75 419	75 841	-422	107,3	101,3	642 518	689 967	-47 449	124,7	112,0
říjen	72 445	77 203	-4 758	96,7	91,5	714 963	767 170	-52 207	121,2	109,6
listopad	72 999	83 383	-10 384	105,9	103,0	787 962	850 553	-62 591	119,6	108,9
prosinec										

*1 podle nové metodiky včetně Slovenska platné od 1.1.1996

PLATEBNÍ BILANCE 1998

(předběžné údaje)

v mil. Kč	I. Q 1998	II. Q 1998	III. Q 1998	IV. Q 1998	I. Q 1998	I.-II. Q 1998	I.-III. Q 1998	I.-IV. Q 1998
A. Běžný účet	-12 080,8	-3 294,8	-557,7	0,0	-12 080,8	-15 375,6	-15 933,3	0,0
Obchodní bilance	-17 734,5	-17 920,6	-14 442,0	0,0	-17 734,5	-35 655,1	-50 097,1	0,0
vývoz	216 408,0	219 413,0	206 576,0		216 408,0	435 821,0	642 397,0	
dovoz	234 142,5	237 333,6	221 018,0		234 142,5	471 476,1	692 494,1	
Bilance služeb	9 086,2	19 387,7	16 092,2	0,0	9 086,2	28 473,9	44 566,1	0,0
příjmy	51 167,7	64 647,6	62 372,0	0,0	51 167,7	115 815,3	178 187,3	0,0
doprava	10 929,1	10 163,1	12 295,1		10 929,1	21 092,2	33 387,3	
cestovní ruch	22 700,0	29 300,0	33 500,0		22 700,0	52 000,0	85 500,0	
ostatní služby	17 538,6	25 184,5	16 576,9		17 538,6	42 723,1	59 300,0	
výdaje	42 081,5	45 259,9	46 279,8	0,0	42 081,5	87 341,4	133 621,2	0,0
doprava	6 674,8	3 359,6	4 990,4		6 674,8	10 034,4	15 024,8	
cestovní ruch	11 500,0	15 700,0	21 300,0		11 500,0	27 200,0	48 500,0	
ostatní služby	23 906,7	26 200,3	19 989,4		23 906,7	50 107,0	70 096,4	
Bilance výnosů	-6 363,3	-8 273,0	-5 281,5	0,0	-6 363,3	-14 636,3	-19 917,8	0,0
výnosy	11 320,4	12 221,9	11 593,6		11 320,4	23 542,3	35 135,9	
náklady	17 683,7	20 494,9	16 875,1		17 683,7	38 178,6	55 053,7	
Běžné převody	2 930,8	3 511,1	3 073,6	0,0	2 930,8	6 441,9	9 515,5	0,0
příjmy	7 493,8	6 660,1	5 018,6		7 493,8	14 153,9	19 172,5	
výdaje	4 563,0	3 149,0	1 945,0		4 563,0	7 712,0	9 657,0	
B. Kapitálový účet	-102,4	158,7	-6,4	0,0	-102,4	56,3	49,9	0,0
příjmy	129,0	242,7	31,6		129,0	371,7	403,3	
výdaje	231,4	84,0	38,0		231,4	315,4	353,4	
Celkem A a B	-12 183,2	-3 136,1	-564,1	0,0	-12 183,2	-15 319,3	-15 883,4	0,0
C. Finanční účet	24 065,3	14 211,2	8 837,9	0,0	24 065,3	38 276,5	47 114,4	0,0
Přímé investice	7 694,5	11 187,6	20 058,3	0,0	7 694,5	18 882,1	38 940,4	0,0
v zahraničí	-150,0	-950,0	-150,0		-150,0	-1 100,0	-1 250,0	
zahraniční v tuzemsku	7 844,5	12 137,6	20 208,3		7 844,5	19 982,1	40 190,4	
Portfoliové investice	-485,4	27 659,4	-18 458,7	0,0	-485,4	27 174,0	8 715,3	0,0
aktiva	-3 933,2	11 557,4	-5 711,7	0,0	-3 933,2	7 624,2	1 912,5	0,0
majetkové cenné papíry a účasti	-2 438,0	3 944,7	688,6		-2 438,0	1 506,7	2 195,3	
dluhové cenné papíry	-1 495,2	7 612,7	-6 400,3		-1 495,2	6 117,5	-282,8	
pasiva	3 447,8	16 102,0	-12 747,0	0,0	3 447,8	19 549,8	6 802,8	0,0
majetkové cenné papíry a účasti	8 537,1	13 194,5	-5 161,0		8 537,1	21 731,6	16 570,6	
dluhové cenné papíry	-5 089,3	2 907,5	-7 586,0		-5 089,3	-2 181,8	-9 767,8	
Ostatní investice	16 856,2	-24 635,8	7 238,3	0,0	16 856,2	-7 779,6	-541,3	0,0
aktiva	56 512,7	-70 302,1	-15 840,6	0,0	56 512,7	-13 789,4	29 630,0	0,0
dlouhodobá	938,3	-3 241,0	-1 330,5	0,0	938,3	-2 302,7	-3 633,2	0,0
CNB								
obchodní banky	-321,7	-3 729,2	-1 162,9		-321,7	-4 050,9	-5 213,8	
vláda		198,2	103,4			198,2	301,6	
ostatní sektory	1 260,0	290,0	-271,0		1 260,0	1 550,0	1 279,0	
krátkodobá	55 574,4	-67 061,1	-14 510,1	0,0	55 574,4	-11 486,7	-25 996,8	0,0
obchodní banky	60 224,4	-64 831,1	-13 052,1		60 224,4	-4 606,7	-17 658,8	
vláda								
ostatní sektory	-4 650,0	-2 230,0	-1 458,0		-4 650,0	-6 880,0	-8 338,0	
pasiva	-39 656,5	45 666,3	23 078,9	0,0	-39 656,5	6 009,8	29 088,7	0,0
dlouhodobá	-13 007,3	12 545,2	-10 375,0	0,0	-13 007,3	-462,1	-10 837,1	0,0
CNB	-114,7		-101,7		-114,7	-114,7	-216,4	
obchodní banky	-20 261,8	13 900,2	-9 982,8		-20 261,8	-6 361,6	-16 344,4	
vláda	-5 800,8	-2 535,0	-1 516,5		-5 800,8	-8 335,8	-9 852,3	
ostatní sektory	13 170,0	1 180,0	1 226,0		13 170,0	14 350,0	15 576,0	
krátkodobá	-26 649,2	33 121,1	33 453,9	0,0	-26 649,2	6 471,9	39 925,8	0,0
CNB	-12,4	-12,2	15,5		-12,4	-24,6	-9,1	
obchodní banky	-29 976,5	24 273,3	37 369,4		-29 976,5	-5 703,2	31 666,2	
vláda	-0,3				-0,3	-0,3	-0,3	
ostatní sektory	3 340,0	8 860,0	-3 931,0		3 340,0	12 200,0	8 269,0	
Celkem A, B a C	11 882,1	11 075,1	8 273,8	0,0	11 882,1	22 957,2	31 231,0	0,0
D. Saldo chyb a opomenutí, kursové rozdíly	18 082,8	380,0	8 256,2	0,0	18 082,8	18 462,8	26 719,0	0,0
Celkem A, B, C a D	29 964,9	11 455,1	16 530,0	0,0	29 964,9	41 420,0	57 950,0	0,0
E. Změna devizových rezerv (-nárůst)	-29 964,9	-11 455,1	-16 530,0		-29 964,9	-41 420,0	-57 950,0	

Podle 5. vydání Příručky k sestavení platební bilance (MMF 1993)

PLATEBNÍ BILANCE 1998

(předběžné údaje)

v mil. USD	I. Q 1998	II. Q 1998	III. Q 1998	IV. Q 1998	I. Q 1998	I.-II. Q 1998	I.-III. Q 1998	I.-IV. Q 1998
A. Běžný účet	-348,8	-99,3	-17,6	0,0	-348,8	-453,5	-480,8	0,0
Obchodní bilance	-512,0	-540,0	-456,7	0,0	-512,0	-1 051,6	-1 511,9	0,0
vývoz	6 248,3	6 611,4	6 533,1	6 248,3	6 248,3	12 853,4	19 386,7	
dovoz	6 760,3	7 151,4	6 989,8	6 760,3	6 760,3	13 905,0	20 898,6	
Bilance služeb	262,3	584,2	508,9	0,0	262,3	839,8	1 345,0	0,0
příjmy	1 477,3	1 948,0	1 972,5	0,0	1 477,3	3 415,7	5 377,5	0,0
doprava	315,5	306,2	388,8	315,5	315,5	622,1	1 007,6	
cestovní ruch	655,4	882,9	1 059,5	655,4	1 533,6	2 580,3		
ostatní služby	506,4	758,9	524,2	506,4	1 260,0	1 789,6		
výdaje	1 215,0	1 363,8	1 463,6	0,0	1 215,0	2 575,9	4 032,5	0,0
doprava	192,7	101,2	157,8	192,7	295,9	453,4		
cestovní ruch	332,0	473,1	673,6	332,0	802,2	1 463,7		
ostatní služby	690,3	789,5	632,2	690,3	1 477,8	2 115,4		
Bilance výnosů	-183,7	-249,3	-167,0	0,0	-183,7	-431,7	601,1	0,0
výnosy	326,9	368,3	366,7	326,9	694,3	1 060,4		
náklady	510,6	617,6	533,7	510,6	1 126,0	1 661,5		
Běžné převody	84,6	105,8	97,2	0,0	84,6	190,0	287,2	0,0
příjmy	216,4	200,7	158,7	216,4	417,4	578,6		
výdaje	131,8	94,9	61,5	131,8	227,4	291,4		
B. Kapitálový účet	-3,0	4,8	-0,2	0,0	-3,0	1,7	1,5	0,0
příjmy	3,7	7,3	1,0	3,7	11,0	12,2		
výdaje	6,7	2,5	1,2	6,7	9,3	10,7		
Celkem A a B	-351,8	-94,5	-17,8	0,0	-351,8	-451,8	-479,3	0,0
C. Finanční účet	694,9	428,2	279,5	0,0	694,9	1 128,9	1 421,9	0,0
Přímé investice	222,2	337,1	634,3	0,0	222,2	556,9	1 175,2	0,0
v zahraničí	-4,3	-28,6	-4,8	-4,3	-32,4	37,7		
zahraniční v tuzemsku	226,5	365,7	639,1	226,5	589,3	1 212,9		
Portfoliové investice	-14,0	833,5	-583,7	0,0	-14,0	801,4	263,0	0,0
aktiva	-113,6	348,3	-180,6	0,0	-113,6	224,8	57,7	0,0
majetkové cenné papíry a účasti	-70,4	118,9	21,8	-70,4	44,4	65,2		
dluhové cenné papíry	-43,2	229,4	-202,4	-43,2	180,4	-8,5		
pasiva	99,6	485,2	-403,1	0,0	99,6	576,6	205,3	0,0
majetkové cenné papíry a účasti	246,5	397,6	-163,2	246,5	640,9	500,1		
dluhové cenné papíry	-146,9	87,6	-239,9	-146,9	-64,3	-294,8		
Ostatní investice	486,7	-742,4	228,9	0,0	486,7	-229,4	-16,3	0,0
aktiva	1 631,7	-2 118,4	-501,0	0,0	1 631,7	-406,7	-894,2	0,0
dlouhodobá	27,1	-97,7	-42,1	0,0	27,1	-67,9	-109,7	0,0
ČNB								
obchodní banky	-9,3	-112,4	-36,8	-9,3	-119,5	-157,4		
vláda		6,0	3,3		5,9	9,1		
ostatní sektory	36,4	8,7	-8,6	36,4	45,7	38,6		
krátkodobá	1 604,6	-2 020,7	-458,9	0,0	1 604,6	-338,8	-784,5	0,0
obchodní banky	1 738,8	-1 953,5	-412,8	1 738,8	-135,9	-532,9		
vláda								
ostatní sektory	-134,2	-67,2	-46,1	-134,2	-202,9	-251,6		
pasiva	-1 145,0	1 376,0	729,9	0,0	-1 145,0	177,3	877,9	0,0
dlouhodobá	-375,5	378,0	-328,1	0,0	-375,5	-13,6	-327,0	0,0
ČNB	-3,3		-3,2	-3,3	-3,4	-6,5		
obchodní banky	-585,0	418,8	-315,7	-585,0	-187,6	-493,3		
vláda	-167,5	-76,4	-48,0	-167,5	-245,8	-297,3		
ostatní sektory	380,3	35,6	38,8	380,3	423,2	470,1		
krátkodobá	-769,5	998,0	1 058,0	0,0	-769,5	190,9	1 204,9	0,0
ČNB	-0,4	-0,4	0,5	-0,4	-0,7	-0,3		
obchodní banky	-865,5	731,4	1 181,8	-865,5	-168,2	955,7		
vláda								
ostatní sektory	96,4	267,0	-124,3	96,4	359,8	249,5		
Celkem A, B a C	343,1	333,7	261,7	0,0	343,1	677,1	942,6	0,0
D. Saido chyb a opomenutí, kursové rozdíly	522,1	11,5	261,1	0,0	522,1	544,5	806,3	0,0
Celkem A, B, C a D	865,2	345,2	522,8	0,0	865,2	1 221,6	1 748,9	0,0
E. Změna devizových rezerv (-nárůst)	-865,2	-345,2	-522,8	0,0	-865,2	-1 221,6	-1 748,9	0,0
Kč/USD	34,635	33,187	31,620		34,635	33,907	33,136	

Podle 5. vydání Příručky k sestavení platební bilance (MMF 1993)

INVESTIČNÍ POZICE VŮČI ZAHRANIČÍ

v mil. Kč	1.1.1993	31.12.1993	31.12.1994	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997 1)	31.3.1998 1)	30.6.1998 1)	30.9.1998 1)
AKTIVA	406 103,0	536 389,7	572 874,1	780 693,0	832 925,3	1 025 106,4	973 762,4	1 038 410,1	1 044 494,2
Přímé investice v zahraničí	2 634,0	5 432,9	8 428,9	9 190,1	10 544,7	13 300,0	13 050,0	13 915,0	13 520,0
základní jmění	2 634,0	5 432,9	8 428,9	9 190,1	10 544,7	13 300,0	13 050,0	13 915,0	13 520,0
ostatní kapitál									
Portfoliové investice	226,0	8 258,0	12 138,0	20 076,9	37 511,2	35 738,9	36 432,7	29 336,9	33 006,0
majetkové cenné papíry a účasti	228,0	7 911,1	9 370,5	18 422,0	20 450,3	14 442,0	14 828,5	7 486,2	11 313,1
dluhové cenné papíry		346,9	2 767,5	1 654,9	17 060,9	21 296,9	21 604,2	21 850,7	21 692,9
Ostatní investice	378 895,6	406 717,6	377 187,3	378 388,3	444 985,4	637 542,8	565 512,5	633 716,3	628 027,2
dlouhodobé	232 823,7	249 198,8	229 028,4	214 430,3	234 849,6	293 651,8	280 196,0	280 838,6	265 349,4
ČNB	23 102,5	24 572,5	24 573,3	28 172,3	26 122,8	26 122,4	26 122,4	26 122,4	26 120,4
obchodní banky 2)	365,9	1 852,3	1 783,0	5 116,6	25 181,3	37 088,8	37 410,5	41 139,7	42 302,5
vláda 3) 4)	167 429,3	188 988,0	174 784,1	157 950,4	160 949,7	203 922,8	192 583,3	189 878,3	175 119,2
ostatní sektory	41 828,0	35 808,0	27 908,0	25 191,0	22 595,6	26 517,8	24 079,8	23 698,2	21 805,2
krátkodobé	148 071,9	157 518,8	148 160,9	163 958,0	210 135,8	343 891,0	285 316,5	352 877,7	362 877,1
ČNB	4,7	4,7	4,7	4,7	4,7	0,1	0,1	0,1	0,1
obchodní banky 2)	82 456,2	83 133,2	80 820,2	87 178,3	128 481,1	250 670,9	190 446,4	255 277,6	268 329,1
z toho zlato a devizy 5) 6)	79 040,1	70 727,5	71 232,8	78 128,9	95 432,8	172 301,8	125 433,6	170 747,1	179 244,0
vláda		5 501,9							
ostatní sektory	63 611,0	68 879,0	67 336,0	78 777,0	81 650,0	93 220,0	94 870,0	97 600,0	94 348,0
Rezervy ČNB	24 347,4	115 980,2	175 121,9	373 037,7	339 884,0	338 524,7	358 767,2	361 441,9	369 941,0
zlato 5)	2 488,2	2 468,4	2 309,3	2 234,6	2 290,3	1 521,9	1 078,4	1 806,4	1 700,0
zvláštní práva čerpání	852,5	247,3	4,7	4,7					
devizy	21 008,7	113 268,5	172 812,6	370 798,4	337 593,7	337 002,8	357 688,8	359 635,5	368 571,0
PASÍVA	269 842,8	385 205,3	469 305,5	685 146,2	864 759,4	1 087 812,1	1 042 957,8	1 106 615,8	1 098 060,5
Přímé investice v České republice	45 444,3	64 506,7	89 501,1	157 570,6	192 987,3	234 238,7	242 083,2	254 220,8	274 429,1
základní jmění	45 444,3	64 506,7	89 501,1	157 570,6	192 987,3	234 238,7	242 083,2	254 220,8	274 429,1
ostatní kapitál									
Portfoliové investice	4 812,9	58 583,9	81 617,5	124 933,6	144 807,4	169 032,7	167 037,1	175 551,4	142 226,8
majetkové cenné papíry a účasti	75,0	32 985,2	37 335,8	70 280,4	92 867,8	104 862,3	110 278,4	119 804,6	92 503,1
dluhové cenné papíry	4 737,9	25 598,7	44 281,9	54 653,2	51 939,6	64 170,4	56 758,7	55 746,8	49 723,7
Ostatní investice	219 585,6	262 114,7	298 186,9	402 642,0	526 964,7	684 540,7	633 837,5	676 843,6	681 404,6
dlouhodobé	158 430,0	192 428,3	207 289,7	279 388,9	374 814,7	452 997,6	431 225,0	440 713,2	413 911,1
ČNB	31 109,9	33 697,4	1 695,7	2 491,5	2 272,7	2 188,3	1 986,1	1 841,3	1 857,0
obchodní banky 2)	14 491,1	16 175,5	26 040,1	90 299,3	143 454,2	143 120,2	123 663,1	134 290,3	122 259,1
vláda 3)	70 771,0	82 295,1	78 533,9	53 200,2	44 003,7	38 001,1	31 205,8	28 043,6	25 268,0
ostatní sektory	42 058,0	60 258,3	103 020,0	133 397,9	185 094,1	269 688,0	274 370,0	276 538,0	264 789,0
krátkodobé	61 155,6	69 688,4	90 897,2	123 253,1	152 150,0	231 543,1	202 612,5	236 130,4	267 493,4
ČNB	8,2	4 581,0	37,9	115,0	55,3	45,5	33,1	20,9	36,4
obchodní banky 2)	19 527,4	22 249,3	41 339,9	69 502,9	101 543,5	168 927,1	138 950,7	163 224,0	200 591,1
vláda			5 013,4	1 104,1	314,8	287,5	288,7	300,5	311,5
ostatní sektory	41 820,0	42 858,1	44 508,0	52 531,1	50 236,4	62 283,0	63 340,0	72 585,0	66 552,0
Saldo investiční pozice	136 260,2	151 183,4	103 568,6	95 546,8	-31 834,1	-62 705,7	-69 195,4	-68 205,7	-53 566,3

1) předběžné údaje

2) v souvislosti se zavedením směnitelnosti Kč (od 1.10.1995) se do pozice bank zahrnují i korunová aktiva a pasiva vůči nerezidentům (korunové vklady nerezidentů jsou obsaženy v krátkodobých pasivech obchodních bank již v údajích k 31.12.1994)

3) v průběhu ledna 1993 byla 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 jsou tyto částky zahrnuty v pozici vlády; pohledávka ve vztahu k SNS je v údajích k 1.1.1993 vyjádřena saldem účtů v XTR a USD, zatímco v dalších obdobích jsou účty vedeny obrátově

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

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

6) devizy - směnitelné měny

8. prosince 1998

INVESTIČNÍ POZICE VŮČI ZAHRANIČÍ

v mil. USD	1.1.1993	31.12.1993	31.12.1994	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997 1)	31.3.1998 1)	30.6.1998 1)	30.9.1998 1)
AKTIVA	14 052,5	17 906,4	20 424,0	29 347,2	30 474,4	29 596,6	28 913,9	31 068,7	34 890,9
Přímé investice v zahraničí	91,1	181,3	300,4	345,5	385,8	384,0	387,5	416,3	451,6
základní jmění	91,1	181,3	300,4	345,5	385,8	384,0	387,5	416,3	451,6
ostatní kapitál									
Portfoliové investice	7,9	275,7	432,7	754,7	1 372,4	1 031,9	1 081,8	877,7	1 102,6
majetkové cenné papíry a účasti	7,9	264,1	334,0	692,5	748,2	417,0	440,3	224,0	377,9
dluhové cenné papíry		11,6	98,7	62,2	624,2	614,9	641,5	653,7	724,7
Ostatní investice	13 111,0	13 577,6	13 447,5	14 224,1	16 280,8	18 406,9	16 791,7	18 960,5	20 979,0
dlouhodobé	8 056,5	8 319,1	8 185,2	8 080,7	8 592,6	8 478,2	8 319,8	8 402,6	8 863,9
ČNB	799,4	820,3	876,1	983,8	955,8	754,2	775,6	781,6	872,1
obchodní banky 2)	12,7	61,8	62,9	192,3	921,3	1 070,8	1 110,8	1 230,9	1 413,1
vláda 3) 4)	5 793,6	8 241,6	6 231,4	5 937,6	5 888,7	5 887,6	5 718,4	5 681,1	5 849,6
ostatní sektory	1 450,8	1 195,4	994,8	947,0	826,8	765,6	715,0	709,0	728,4
krátkodobé	5 054,5	5 258,5	5 282,3	6 163,4	7 688,2	9 928,7	8 471,9	10 557,9	12 115,1
ČNB	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
obchodní banky 2)	2 853,2	2 775,2	2 881,4	3 277,1	4 700,7	7 237,3	5 654,9	7 637,8	8 983,1
z toho zlato a devizy 5) 6)	2 735,0	2 381,1	2 539,8	2 861,7	3 491,6	4 074,6	3 724,5	5 108,7	5 987,6
vláda		183,7							
ostatní sektory	2 201,1	2 299,4	2 400,7	2 886,1	2 987,3	2 691,4	2 817,0	2 920,1	3 151,1
Rezervy ČNB	842,5	3 071,8	6 243,4	14 022,9	12 435,4	9 773,8	10 652,9	10 814,2	12 357,7
zlato 5)	88,1	82,3	82,3	84,0	83,8	43,9	32,0	54,1	12,1
zvláštní práva čerpání	29,5	8,3		0,2					
devizy	728,9	3 781,2	6 161,1	13 938,7	12 351,6	9 729,9	10 620,9	10 760,1	12 345,4
PASÍVA	9 337,4	12 859,5	16 731,7	25 755,4	31 639,1	31 407,0	30 968,5	33 109,4	36 680,2
Přímé investice v České republice	1 572,5	2 153,4	3 190,9	5 923,2	7 060,9	6 762,9	7 188,2	7 606,2	9 167,2
základní jmění	1 572,5	2 153,4	3 190,9	5 923,2	7 060,9	6 762,9	7 188,2	7 606,2	9 167,2
ostatní kapitál									
Portfoliové investice	166,3	1 955,8	2 909,9	4 696,3	5 298,0	4 880,3	4 959,8	5 252,4	4 751,0
majetkové cenné papíry a účasti	2,8	1 101,2	1 331,1	2 641,9	3 397,7	3 027,8	3 274,5	3 584,5	3 000,0
dluhové cenné papíry	163,9	854,6	1 578,7	2 054,4	1 900,3	1 852,7	1 685,3	1 667,9	1 661,0
Ostatní investice	7 598,4	8 750,3	10 631,0	15 135,9	19 280,2	19 763,8	18 820,5	20 250,8	22 762,0
dlouhodobé	5 482,2	6 423,8	7 390,4	10 502,6	13 713,5	13 078,8	12 804,3	13 185,9	13 876,6
ČNB	1 078,5	1 124,9	60,5	93,7	83,2	63,2	59,0	55,1	55,1
obchodní banky 2)	501,4	540,0	928,4	3 394,5	5 248,6	4 132,1	3 671,9	4 017,9	4 084,0
vláda 3)	2 448,9	2 747,3	2 728,6	1 999,6	1 610,0	1 097,1	926,5	839,0	842,7
ostatní sektory	1 455,4	2 011,6	3 872,9	5 014,6	6 771,7	7 786,4	8 146,9	8 273,9	8 845,1
krátkodobé	2 116,2	2 326,5	3 240,6	4 633,3	5 568,7	6 685,0	6 016,2	7 064,9	8 935,1
ČNB	0,3	152,9	1,3	4,3	2,0	1,3	1,0	0,6	1,1
obchodní banky 2)	675,7	742,8	1 473,9	2 612,7	3 715,2	4 677,2	4 125,9	4 883,6	6 700,7
vláda		178,7	178,7	41,5	11,5	8,3	8,6	9,0	10,1
ostatní sektory	1 440,2	1 430,8	1 588,7	1 974,8	1 838,0	1 798,2	1 880,7	2 171,7	2 223,7
Saldo investiční pozice	4 715,1	5 046,9	3 692,3	3 591,8	-1 164,7	-1 810,4	-2 054,6	-2 040,7	-1 789,3

1) předběžné údaje

2) v souvislosti se zavedením směnitelnosti Kč (od 1.10.1995) se do pozice bank zahrnují i korunová aktiva a pasiva vůči nerezidentům (korunové vklady nerezidentů jsou obsaženy v krátkodobých pasivech obchodních bank již v údajích k 31.12.1994)

3) v průběhu ledna 1993 byla 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 jsou tyto částky zahrnuty v pozici vlády; pohledávka ve vztahu k SNS je v údajích k 1.1.1993 vyjádřena saldem účtů v XTR a USD, zatímco v dalších obdobích jsou účty vedeny obrátově

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

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

6) devizy - směnitelné měny

ZAHRANIČNÍ ZADLUŽENOST

v mil. Kč	1.1.1993	31.12.1993	31.12.1994	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997 1)	31.3.1998 1)	30.6.1998 1)	30.9.1998 1)
Zadluženost ve směnitelných měnách	204 674,7	254 488,1	299 980,7	440 229,3	569 723,6	739 563,0	681 428,3	723 401,7	721 919,1
v tom									
dlouhodobá	152 695,1	194 825,0	218 944,5	306 034,4	405 143,6	495 058,5	473 853,4	483 697,9	453 057,1
<i>podle dlužníků</i>									
ČNB	35 399,8	58 838,1	22 845,3	22 268,0	11 178,4	11 548,4	10 940,9	10 054,1	9 475,3
obchodní banky 2)	14 491,1	16 175,5	27 620,1	95 433,3	150 780,1	158 503,7	134 906,2	147 637,2	131 683,3
vláda	61 147,2	59 477,1	61 783,4	52 101,7	46 738,6	42 877,1	40 170,3	38 034,5	36 669,7
ostatní sektory	41 857,0	60 038,3	108 715,7	136 231,4	196 446,5	282 129,3	287 836,0	287 972,1	275 228,8
<i>podle věřitelů</i>									
zahraniční banky	62 121,2	82 849,8	124 224,8	218 310,9	300 910,4	373 453,1	358 759,4	360 106,9	339 327,1
vládní instituce	6 685,9	7 346,8	7 482,1	7 039,1	8 631,8	7 269,4	8 764,7	6 106,7	5 217,3
mnohostranné instituce	50 127,1	52 891,7	19 889,7	18 987,2	17 645,5	13 894,1	8 378,8	8 341,2	7 236,8
dodavatelé a přímí investoři	29 023,0	25 838,0	32 601,0	24 567,0	27 116,0	33 738,0	33 210,0	35 238,0	33 314,0
ostatní investoři	4 737,9	25 598,7	34 746,9	37 130,2	52 839,9	86 703,9	66 740,5	73 905,1	67 961,9
krátkodobá	51 979,6	59 963,1	81 018,2	134 194,9	164 580,0	244 504,5	207 574,9	239 703,8	268 862,0
<i>podle dlužníků</i>									
ČNB	7,9	4 581,0	37,9	115,0	55,3	45,5	33,1	20,9	26,4
obchodní banky 2)	17 819,7	21 117,0	32 610,3	71 911,8	106 852,6	170 147,0	138 950,7	164 914,0	200 593,4
vláda			9 535,0	15 114,0	2 786,0	8 164,0	2 612,0	582,0	
ostatní sektory	34 152,0	34 265,1	38 633,0	47 054,1	54 886,1	68 148,0	65 979,1	74 186,9	68 232,2
<i>podle věřitelů</i>									
zahraniční banky	11 402,7	22 258,0	28 467,5	58 874,2	85 424,0	144 881,3	117 818,4	142 712,2	182 466,1
mnohostranné instituce									
dodavatelé a přímí investoři	33 089,0	29 684,0	34 132,0	41 986,4	45 914,0	55 413,0	58 410,0	65 415,0	58 632,0
ostatní investoři	7 507,9	8 043,1	18 416,7	33 334,3	33 242,0	44 210,2	31 348,5	31 576,6	27 763,9
Zadluženost v nesměnitelných měnách 3)	19 648,8	33 225,3	42 508,1	17 065,9	9 180,7	9 148,1	9 167,9	9 188,7	9 208,7
v tom									
dlouhodobá	10 472,8	23 500,0	23 082,1	10 484,7	8 885,9	8 860,6	8 879,2	8 888,2	8 897,2
krátkodobá 2)	9 176,0	9 725,3	19 416,0	6 581,2	314,8	287,5	288,7	300,5	311,5
Zadluženost vůči zahraničí celkem	224 323,5	287 713,4	342 468,8	457 295,2	578 904,3	748 711,1	690 596,2	732 590,4	731 127,8
v tom:									
dlouhodobá	163 167,9	218 025,0	242 036,8	316 519,1	414 009,5	503 919,1	482 732,6	492 586,1	461 954,2
krátkodobá	61 155,6	69 688,4	100 432,2	140 776,1	164 894,8	244 792,0	207 863,6	240 004,3	269 173,6

1) předběžné údaje

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

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

8 prosince 1998

ZAHRANIČNÍ ZADLUŽENOST

v mil. USD	1.1.1993	31.12.1993	31.12.1994	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997 1)	31.3.1998 1)	30.6.1998 1)	30.9.1998 1)
Zadluženost ve směnitelných měnách	7 082,4	8 495,8	10 694,2	16 548,8	20 844,6	21 352,4	20 233,6	21 643,8	24 115,4
v tom									
dlouhodobá	5 283,7	6 494,0	7 805,9	11 504,2	14 823,1	14 293,2	14 070,1	14 472,0	15 134,2
<i>podle dlužníků</i>									
ČNB	1 224,9	1 964,1	814,5	837,1	409,0	333,4	324,9	300,8	316,5
obchodní banky 2)	501,4	540,0	984,7	3 587,5	5 516,6	4 576,2	4 005,7	4 417,2	4 398,6
vláda	2 115,9	1 985,6	2 202,0	1 958,5	1 710,1	1 237,9	1 192,8	1 138,0	1 225,0
ostatní sektory	1 441,5	2 004,3	3 804,7	5 121,1	7 187,4	8 145,7	8 546,7	8 616,0	9 193,9
<i>podle věřitelů</i>									
zahraniční banky	2 149,6	2 765,8	4 428,9	8 206,6	11 009,5	10 782,2	10 652,6	10 774,3	11 335,0
vládní instituce	231,4	245,3	266,7	264,6	242,6	209,9	200,9	182,7	174,3
mnohostranné instituce	1 734,5	1 765,7	709,2	713,8	645,6	401,1	248,8	249,5	241
dodavatelé a přímí investoři	1 004,3	862,6	1 162,3	923,5	992,1	974,1	986,1	1 054,3	1 112,9
ostatní investoři	163,9	854,6	1 238,8	1 395,7	1 933,3	1 925,9	1 981,7	2 211,2	2 270,7
krátkodobá	1 798,7	2 001,8	2 888,3	5 044,6	6 021,5	7 059,2	6 163,5	7 171,8	8 981,2
<i>podle dlužníků</i>									
ČNB	0,3	152,9	1,3	4,3	2,0	1,3	1,0	0,6	1,0
obchodní banky 2)	616,6	705,0	1 162,6	2 703,3	3 909,5	4 812,4	4 125,9	4 934,2	6 700,6
vláda			339,9	568,1	101,9	235,7	77,5	17,4	
ostatní sektory	1 181,8	1 143,9	1 384,5	1 768,9	2 008,1	1 909,8	1 959,1	2 219,6	2 279,2
<i>podle věřitelů</i>									
zahraniční banky	394,6	743,0	1 014,9	2 213,2	3 125,4	4 182,9	3 498,4	4 269,9	6 095,2
mnohostranné instituce									
dodavatelé a přímí investoři	1 144,3	990,3	1 216,9	1 578,4	1 679,9	1 599,9	1 734,4	1 957,2	1 958,5
ostatní investoři	259,8	268,5	656,5	1 253,0	1 216,2	1 276,4	930,7	944,7	927,5
Zadluženost v nesměnitelných měnách 3)	679,9	1 109,1	1 515,5	641,5	335,9	264,1	272,2	274,9	307,6
v tom:									
dlouhodobá	362,4	784,4	823,3	394,1	324,4	255,8	263,6	265,9	297,2
krátkodobá 2)	317,5	324,7	692,2	247,4	11,5	8,3	8,6	9,0	10,4
Zadluženost vůči zahraničí celkem	7 762,3	9 604,9	12 209,7	17 190,3	21 180,5	21 616,5	20 505,8	21 918,7	24 423,0
v tom:									
dlouhodobá	5 846,1	7 278,4	8 629,2	11 698,3	15 147,5	14 549,0	14 333,7	14 737,9	15 431,6
krátkodobá	2 116,2	2 326,5	3 580,5	5 292,0	6 033,0	7 067,5	6 172,1	7 180,8	8 991,4

1) předběžné údaje

2) K 31.12.1995 jsou krátkodobá a k 31.12.1998 i dlouhodobá korunová pasiva vůči nerezidentům zahrnuta pod pasivy obchodních bank ve směnitelných měnách, zatímco v údajích k 31.12.1994 jsou prostředky na korunových účtech nerezidentů obsaženy v krátkodobých pasivech v nesměnitelných měnách a vůči Slovenské republice (metodická změna v souvislosti se zavedením směnitelnosti Kč od 1.10.1995)

3) zadluženost vůči Slovenské republice: v letech 1993 až 1995 v nesměnitelných měnách, od 1996 je vyrovnána zůstatek saida vzájemných účtů po skončení cleanngu veden v nesměnitelných měnách; ostatní závazky vůči Slovenské republice jsou zahrnuty ve směnitelných měnách podle "opáření" MF čj. 282/70.490/95 z 22.12.1995

8. prosince 1998

Veřejný dluh**Struktura veřejného dluhu dle jednotlivých veřejných rozpočtů (mld. Kč)**

	1.1.1993	31.12.1993	31.12.1994	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998 oč. skut.
Veřejný dluh celkem	216,2	192,6	211,9	219,2	217,6	225,3	254,1
HDP	840,1	1002,3	1148,5	1348,7	1532,6	1649,5	1795,3
Podíl na HDP v %	25,74	19,22	18,45	16,25	14,20	13,66	14,15
V tom:							
Státní dluh	158,9	158,8	161,7	154,4	161,6	167,2	191,9
Místní rozpočty	0,90	3,80	19,00	23,70	32,20	39,00	42,10
Státní fond	0,20	0,10	1,20	0,80	0,40	0,20	3,20
Zdravotní pojišťovny	0,00	0,00	0,50	0,50	1,20	2,00	1,90
FNM	56,20	29,90	32,50	39,80	22,20	17,00	15,00

Struktura veřejného dluhu v členění na tuzemský a zahraniční (mld. Kč)

	1.1.1993	31.12.1993	31.12.1994	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998 oč. skut.
Veřejný dluh celkem	216,2	192,6	211,9	219,2	217,6	225,3	254,1
V tom:							
Tuzemský dluh	144,4	116,9	122,0	139,9	158,4	168,2	211,5
Zahraniční dluh	71,8	75,7	89,9	79,3	59,2	57,1	42,6

Financování veřejného dluhu dle jednotlivých instrumentů (mld. Kč)

	31.12.1997	30.9.1998
Veřejný dluh celkem	225,3	222,0
V tom:		
Státní pokladniční poukázky	70,9	70,1
Střednědobé dluhopisy	58,0	68,6
Ostatní	96,4	83,3