

V Praze dne 18. března 1999

**Materiál k projednání v bankovní radě České národní banky  
„Koncepce přípravy a projednávání měnových materiálů“**

**Stručný obsah – důvod předložení**

Materiál se předkládá na základě  
rozhodnutí bankovní rady ČNB  
z 11. 3. 1999

**Část I.**

Návrh rozhodnutí

**Útvary, s nimiž byl materiál projednán:**

**Část II.**

Předkládací zpráva

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

**Část III.**

Vlastní materiál včetně příloh

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

Předkládá: Ing. Miroslav Hrnčíř, DrSc.  
Kontroloval: doc. Ing. Aleš Čapek, CSc.  
Zpracovala: sekce měnová

**N á v r h**

**R o z h o d n u t í**

bankovní rady České národní banky k materiálu

**„Koncepce přípravy a projednávání měnových materiálů“**

Bankovní rada

**s o u h l a s í**

s předloženým materiálem

**Část II.**

**Předkládací zpráva**

Materiál se předkládá na základě rozhodnutí bankovní rady 11. 3. 1999

## Koncepce přípravy a projednávání měnových materiálů

### 1. Úvod

Měnová sekce zpracovává v současnosti z hlediska měnově politického dva druhy materiálů.

1. Prvním jsou měnové materiály využívané pro rozhodování o měnové politice. Pro formulaci zaměření měnové politiky ve střednědobém časovém horizontu slouží střednědobá měnová strategie jako nový materiál nahrazující dřívější roční měnové programy. Pro pravidelné rozhodování o měnové politice slouží měsíční situační zprávy a případně doplňující analýzy a prognózy zpracovávané v období mezi situačními zprávami.
2. Druhým typem jsou materiály které k rozhodování o měnové politice neslouží. Jsou to jednak materiály zaměřené primárně do minulosti, hodnotící minulý hospodářský a měnový vývoj a vysvětlující prováděnou měnovou politiku, jednak materiály, které vytvářejí širší výzkumně analytické a informační zázemí pro činnost sekce. Patří mezi ně pravidelné výroční zprávy, zprávy o inflaci a stručné informace o aktuálním hospodářském a měnovém vývoji pro týdenní jednání aukčního výboru, dále pak tematické výzkumně analytické materiály zpracovávané pracovníky měnové sekce, jež vyplývají z dlouhodobějších priorit výzkumně analytické činnosti. Řada z nich je po oponentním řízení publikována v řadě výzkumných publikací měnové sekce. V některých případech uvedených výzkumně analytických dokumentů jde o materiály vyžádané BR a předkládané pro porady členů BR s přizvanými experty. Rovněž jsou zpracovávána expertní stanoviska k širokému spektru materiálů předkládaných do vlády, přicházejících od mezinárodních organizací apod.

V dalším textu se zabýváme pouze materiály určenými pro rozhodování o měnové politice.

### 2. Principy přípravy a projednávání měnově politických materiálů

Proces zpracování a projednávání materiálů pro rozhodování o měnové politice by měl vycházet z požadavků standardizace a systematického přístupu a měl by respektovat následující skutečnosti:

- Měnová politika je střednědobě orientovaná, měla by vycházet z přesvědčivé, propracované a důvěryhodné analýzy dosavadního vývoje a jeho predikce do budoucnosti.
- S ohledem na to, že řada podstatných údajů využívaných pro analytické účely má čtvrtletní periodicitu, je možno provádět zásadnější vyhodnocení hospodářského a měnového vývoje ve čtvrtletních intervalech. Potvrzuje to i zkušenost zahraničních centrálních bank. Výjimku snad tvoří situace, kdy dochází k nepředvídanému dramatickému vývoji v některé důležité oblasti, např. náhlý neočekávaný pohyb světových cen komodit, nebo devizového kurzu, který se jeví jako dlouhodobý a který vede k okamžitému zastarání existujícího hodnocení ekonomického vývoje a ekonomických prognóz.
- Predikce inflace a dalších makroekonomických proměnných by měly vznikat na konsenzuálním základě jak v rámci měnové sekce, tak v širším měřítku v rámci BR resp. i v rámci ČNB.

- Způsob přípravy a projednávání měnových materiálů by měl současně umožňovat dostatečnou pružnost reakce na aktuální makroekonomický vývoj.

### **3. Struktura materiálů pro měnově politické rozhodování**

K jednání o měnové politice budou sloužit standardně tři typy měnových dokumentů: střednědobé měnové strategie, čtvrtletní a měsíční situační zprávy o měnovém a hospodářském vývoji. Pro pružnou reakci měnové politiky na neočekávaný vývoj lze využít i materiálů mimo uvedenou standardní strukturu.

#### **1. Střednědobá měnová strategie**

Tento typ materiálu zpracováváný pravidelně ve druhé polovině roku je orientován střednědobě. Na základě střednědobého výhledu vývoje inflace a dalších hlavních makroekonomických proměnných jsou konkretizovány a pravidelně vyhlášovány střednědobé inflační cíle.

#### **2. Čtvrtletní situační zprávy**

Čtvrtletní situační zprávy zpracováváné v lednu, dubnu, červenci a říjnu, tj. vždy po uveřejnění a vyhodnocení čtvrtletních údajů o HDP a jiných souvisejících veličin budou základním materiálem využívaným pro rozhodování o měnové politice v průběhu roku. Čtvrtletní situační zprávy budou obsahovat zásadní hodnocení aktuálního hospodářského a měnového vývoje, jeho zasazení do dlouhodobějšího vývojového trendu a především revidované roční prognózy budoucího vývoje, tj. prognózu inflace, prognózu ekonomického růstu i dalších dílčích proměnných. Vyústěním čtvrtletní situační zprávy bude formulace měnově politické strategie na nejbližší období do příští čtvrtletní zprávy a případný návrh na korekci stávající měnové politiky.

#### **3. Měsíční situační zprávy**

Měsíční situační zprávy budou přinášet aktualizovanou informaci o hospodářském a měnovém vývoji a vyhodnocovat, do jaké míry se tento vývoj odchyluje od makroekonomického rámce zformulovaného ve čtvrtletní zprávě a od čtvrtletní podmíněné prognózy inflace. Měsíční zprávy budou rovněž sloužit jako podklad pro měnově politické rozhodování, jestliže na základě v nich provedené analýzy vznikne potřeba korekce měnové politiky.

#### **4. Aukční výbor**

K informování o nejaktuálnějším měnovém a hospodářském vývoji v krátkých časových intervalech slouží instituce pravidelného týdenního aukčního výboru. V případě, že z informací podaných na aukčním výboru vyplyne závěr o potřebě zvážit případnou korekci měnové politiky, bude následně zpracován stručný analytický materiál jako podklad pro rozhodování BR o nastavení měnové politiky. Tento postup však bude využíváný pouze ve výjimečných situacích.

#### 4. Prognózy inflace

Prognózování inflace se bude odvíjet od výše naznačené struktury materiálů pro rozhodování o měnové politice.

Střednědobá prognóza, tj. prognóza inflace na následující 3 roky, bude zpracována jednou ročně v rámci přípravy střednědobé měnové strategie. V r. 1999 bude prognóza inflace zpracována variantním způsobem za využití modelového a expertního přístupu. V dalším období bude prognózování inflace v ČNB spět k cílovému stavu, kdy primárním východiskem bude modelový přístup. Po tom, co bude dosaženo konsenzu o vstupních proměnných modelové úvahy bude vypracována první varianta predikce. Následně bude predikce dopracována a korigována na základě expertního posouzení kauzálních vazeb modelového přístupu a zhodnocení váhy dílčích transmisí s ohledem na aktuální makroekonomický vývoj

Střednědobá prognóza inflace bude již ve fázi přípravy projednávána za účasti členů BR, měnových poradců a případně i dalších specialistů mimo měnovou sekci. Cílem je konsenzuální odvození předpokladů o vývoji proměnných vstupujících do prognózy inflace, identifikace pravděpodobných scénářů střednědobého vývoje a jejich implikací pro měnovou politiku.

Střednědobá prognóza inflace je základním nástrojem využívaným pro konkretizaci střednědobých a ročních inflačních cílů.

Ve čtvrtletních situačních zprávách budou zpracovány roční „rolované“ prognózy inflace. I v rámci čtvrtletních prognóz budou k jejich projednávání v procesu zpracování zváni členové BR a měnoví poradci. Roční prognózy inflace zpracovávané čtvrtletně zpřesňují v průběhu roku roční část střednědobé predikce inflace a jsou východiskem pro diskusi o nastavení měnové politiky.

V měsíčních situačních zprávách dochází pouze k případnému zpřesňování ročních predikcí inflace a predikčních intervalů. K významnější revizi prognóz dochází pouze v případě výrazně odchylného vývoje proměnných vstupujících do inflační prognózy.

#### 5. Příprava a projednávání čtvrtletních situačních zpráv

S ohledem na to, že prognóza inflace představuje završení analyticko prognostických činností, a předchází jí vyhodnocení dosavadního hospodářského a měnového vývoje a výhled působení faktorů inflace v budoucnosti, dojde ve struktuře čtvrtletní situační zprávy ke změně odrážející uvedený postup prací. Struktura čtvrtletní situační zprávy bude následující:

1. Makroekonomický rámeček – shrnutí dosavadních trendů
2. Faktory inflace – shrnutí dosavadních trendů a prognózy vývoje
  - Měnový vývoj
  - Agregátní poptávka a nabídka
  - Trh práce
  - Nákladové faktory
3. Podmíněná prognóza inflace
4. Měnově politická strategie a doporučení

Čtvrtletní situační zprávy budou průběžně vyhodnocovat tvar relevantních měnových transmisí, jejich změn a hodnotit vliv změn nastavení parametrů měnové politiky na vývoj inflace. Do čtvrtletních, ale ani do měsíčních zpráv nebudou zařazovány zásadnější a rozsáhlejší ad hoc tematické přílohy. Tento typ materiálů bude předkládán pro porady členů BR s přizvanými experty. Dílčí speciální analýzy budou zařazovány přímo do textu situačních zpráv, zejména formou boxů.

Projednávání čtvrtletní situační zprávy v BR bude věnován celý den. Bude rozloženo do tří částí.

V první části bude specialisty měnové sekce podrobně prezentován vývoj v jednotlivých oblastech (měnový a kurzový vývoj, finanční trhy, poptávka a nabídka, trh práce, fiskální politika, vnější sektor, vnější prostředí) včetně prognóz vývoje faktorů inflace na následující období.

Ve druhé části bude prezentována a diskutována podmíněná prognóza inflace. Prezentace bude provedena zpracovateli prognózy.

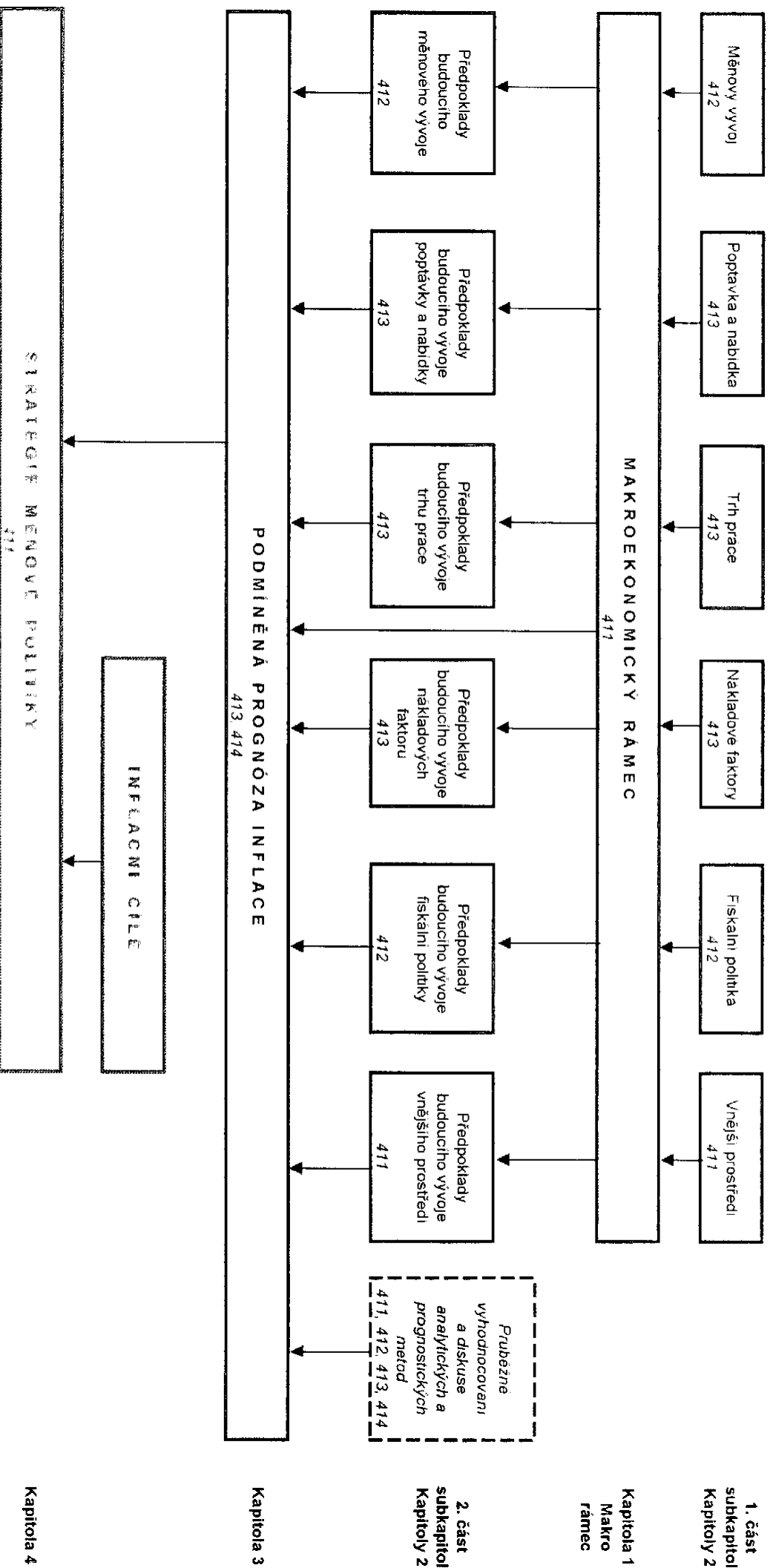
Ve třetí části bude BR na základě předchozích dvou fází diskutovat o nastavení měnové politiky a přijme měnově politické rozhodnutí.

## **6. Závěr**

Navrhované změny přípravy a projednávání materiálů pro rozhodování o měnové politice mají za cíl posílit systematickou a střednědobou orientaci analytických a prognostických činností měnové sekce jako podkladu střednědobě zaměřené měnové politiky. Cílem je rovněž vytvořit prostor pro nalézání konsenzu o pravděpodobném budoucím hospodářském a měnovém vývoji v rámci BR a měnové sekce. Nová koncepce měnových materiálů současně zajišťuje promptní informování o aktuálním hospodářském a měnovém vývoji a umožňuje pružné provádění měnové politiky.

# Logistické schéma přípravy "velkých" situačních zpráv

Vstup:





## Harmonogram pro zpracování 4. („velké“) SZ duben 1999

### Analýza dosavadního vývoje faktorů inflace

Vyhodnocování čtvrtletních údajů		(22.3. – 29.3.)		
Odevzdání <i>prvních</i> částí textu subkapitol do 411	úterý	30.3.	14.00	
Projednání v měnové sekci	čtvrtek	1.4.	9.00	

### Zformulování makroekonomického rámce

Diskuse v měnové sekci	pátek	2	9.00	
Předání textu z 411 do 412, 413 a 414	úterý	6	14.00	

### Předpoklady o budoucím vývoji faktorů inflace

Diskuse v měnové sekci	čtvrtek	8	9.00	
Odevzdání <i>druhých</i> částí textu subkapitol do 411	pondělí	12	16.00	

### Podmíněná prognóza inflace

Odevzdání textu prognózy inflace do 411	úterý	13	14.00	
---	-------	----	-------	--

### Zformulování měnově politické strategie

Diskuse ve 411	středa	14	9.00	
Dokončení textu strategie	pátek	16	12.00	

Odevzdání úplného textu SZ do 411	pátek	16	12.00	
-----------------------------------	-------	----	-------	--

Odeslání SZ vrchnímu řediteli	pátek	16	15.00	
-------------------------------	-------	----	-------	--

Projednání SZ na úrovni vrchního ředitele	úterý	20	9.00	
---	-------	----	------	--

Odevzdání konečné verze SZ do 411	čtvrtek	22	13.00	
-----------------------------------	---------	----	-------	--

Odevzdání konečné verze k podpisu VŘ	čtvrtek	22	16.00	
--------------------------------------	---------	----	-------	--

Odeslání SZ členům bankovní rady	pátek	23	12.00	
----------------------------------	-------	----	-------	--

Projednání SZ v bankovní radě	čtvrtek	29		
-------------------------------	---------	----	--	--