

Materiál k projednání v bankovní radě České národní banky

8. situační zpráva o hospodářském a měnovém vývoji

Stručný obsah - důvod předložení:

Materiál se předkládá podle plánu práce bankovní rady ČNB na 2. pololetí 1999

Útvary, s nimiž byl materiál projednán:

Spolupracující oddělení úseku bankovních obchodů

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. Vojtišek

Část I.

Návrh rozhodnutí bankovní rady

Část II.

Předkládací zpráva

Část III.

Vlastní materiál včetně
tabulkových příloh

Příloha č. 1: Indikátory

vnější nerovnováhy ČR

Příloha č. 2: Měření inflačních

očekávání finančního trhu

Část IV.

Měnově politická strategie a doporučení

Bude distribuováno ve zvláštním režimu

Předkládá: Ing. Hrnčíř, DrSc.

Kontroloval: doc. Ing. 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

„8. situační zpráva o hospodářském a měnovém vývoji“

Bankovní rada po projednání materiálu

s o u h l a s í

s návrhem opatření.

Část II.

Předkládací zpráva

Situační zpráva o hospodářském a měnovém vývoji se předkládá podle plánu práce bankovní rady na 2. pololetí 1999. Obsahuje přílohy: „Indikátory vnější nerovnováhy ČR“ a „Měření inflačních očekávání finančního trhu“.

Obsah

I. Makroekonomický rámec	1
1. Shrnutí nejnovějších trendů	1
2. Makroekonomický rámec a výhled vývoje inflačních faktorů	4
3. Prognózy ČNB a jejich změny oproti 7. SZ	5
II. Faktory inflace	6
1. Měnový vývoj	6
1.1. Peníze a úvěry	6
1.2. Úrokové sazby a akciový trh	8
1.3. Fiskální politika	12
1.4. Devizový kurz, finanční účet a devizové rezervy	15
1.4.1 Vývoj devizového kurzu	15
1.4.2 Finanční účet a devizové rezervy	20
2. Poptávka a nabídka	22
2.1. Vnější poptávka	22
2.2. Domácí poptávka	22
2.3. Hrubý domácí produkt	23
2.4. Obchodní bilance, směnná relace, běžný účet, netto vývoz	24
2.5. Shrnutí poptávkových faktorů inflace	25
3. Trh práce	26
3.1. Mzdy a příjmy	26
3.2. Zaměstnanost a nezaměstnanost	29
4. Ostatní nákladové faktory	30
4.1. Dovezená inflace a dovozní ceny	30
4.2. Mzdové nákladové faktory	32
4.3. Ceny průmyslových výrobců	33
4.4. Ostatní cenové okruhy	35
4.5. Ceny ostatních výrobců	35
5. Vnější ekonomické prostředí	36
III. Inflace	40
1. Minulý vývoj	40
2. Krátkodobá predikce	41
3. Roční rolovaná predikce	42
4. Predikce do konce roku 2000	43
5. Příčiny změny predikce mizr. čisté inflace v prosinci 2000	44
IV. Měnově politická úvaha a doporučení	45
1. Měnově politická úvaha	45
2. Doporučení	47

Příloha č. 1: Indikátory vnější nerovnováhy ČR (budou ve 3. kole)

Příloha č. 2: Měření inflačních očekávání finančního trhu – výsledky 4. měření (srpen 1999)

Tabulkové přílohy

I. Makroekonomický rámec

1. Shrnutí nejdůležitějších trendů

Inflace a její prognóza

Index spotřebitelských cen se v červenci 1999 meziměsíčně zvýšil o 0,8 %. Příčinou byl meziměsíční nárůst regulovaných cen o 1,9 % (v důsledku zvýšení spotřební daně u pohonných hmot a cigaret od 1.7.1999). Meziměsíční čistá inflace v červenci stagnovala (0,0 %), když při růstu korigované inflace (na 0,7 %) došlo k dalšímu poklesu cen potravin (- 1,2 %). Korigovanou inflaci ovlivnil především vyšší nárůst cen pohonných hmot, než jaký by odpovídal samotnému zvýšení spotřebních daní.

V predikci meziroční čisté inflace ke konci roku 1999 upřesňujeme hodnotu na 1,2 - 2,2 % se středem intervalu 1,7 % (místo původních 1,3 – 2,3 %, střed 1,8 %) v důsledku nahrazení predikovaných hodnot za červenec hodnotami skutečnými. Predikce indexu spotřebitelských cen zůstává nezměněna (2,4 – 3,1 %, střed 2,7 %), průměrná míra inflace za rok 1999 se bude pohybovat v intervalu 2,1 – 2,3 % (střed intervalu 2,2 %).

Ze stejného důvodu upřesňujeme i prognózu pro horizont červen 2000, kdy meziroční čistou inflaci predikujeme v intervalu 2,2 – 4,7 % (se středem 3,3 %) oproti původnímu 2,3 - 4,8 % (střed 3,5 %) a růst spotřebitelských cen v intervalu 3,2 – 5,1 % (střed 4,1 %) oproti původnímu intervalu 3,3 – 5,1 % (střed 4,0 %). Naše predikce se v podstatě neodlišuje od inflačních očekávání domácností a nefinančních korporací a firem. Z vyhodnocení názorů podnikových manažerů vyplývá, že v červnu roku 2000 odhadují meziroční zvýšení spotřebitelských cen o 4,3 %. Domácnosti ke stejnému datu předpokládají meziroční nárůst spotřebitelských cen o 3,6 %.

Naši predikci meziročních hodnot inflace pro prosinec roku 2000 oproti 7. situační zprávě neměníme – čistá inflace 2,5 – 5,5 % (střed intervalu 3,7 %), index spotřebitelských cen 3,8 – 5,9 % (střed 4,7 %) a průměrná inflace za celý rok 3,2 – 4,9 % (střed 4,0 %).

Měnový vývoj

V červenci pokračoval pokles meziročních přírůstků peněžních agregátů, započatý v květnu 1999. Přírůstek M2 (resp. L) dosáhl v červenci nejnižší hodnoty od počátku roku (7,8 %, resp. 7,7 %). Klesající tendenci potvrzují i analizované údaje za posledních šest měsíců. V absolutním vyjádření dokonce M2 v červenci oproti červnu poklesl o 6,1 mld. Kč, zatímco průměrný měsíční přírůstek tohoto agregátu za předcházejících dvanáct měsíců dosahoval přibližně 8 mld. Kč. Důvodem zpomalení tempa růstu peněžní zásoby v červenci byl především přebytek státního rozpočtu (proti očekávanému deficitu), nízký nárůst úvěrů nerezidentům v korunách, které působily na zvyšování peněžní zásoby v předešlých měsících, a absolutní pokles poptávky po oběživu ze strany domácností.

V červenci pokračoval pokles úvěrové emise. Objem úvěrů poskytnutých podnikům a domácnostem se v červenci oproti červnu snížil o 3,1 mld. Kč (po očištění o 1,2 mld. Kč). Objem korunových úvěrů sice nepatrně stoupl (o 2,0 mld. Kč, po očištění o 1,7 mld. Kč), ale vzhledem k přetrvávajícím problémům v oblasti úvěrování, jako např. obtížná vymahatelnost nesplacených úvěrů a zástav za tyto úvěry, neočekáváme výraznější úvěrovou expanzi.

V souhrnu měnový vývoj v červenci nevykazoval zásadnější odchylky oproti původním předpokladům, jež by opravňovaly ke změně predikce M2 z poslední situační zprávy. Pro referenční scénář (bez devizových intervencí) předpokládáme meziroční přírůstek M2 ke konci roku 1999 ve výši přibližně 7,5 – 9,5 %, při realizaci intervencí v řádu 1 mld. USD pak 10,0 – 12,0 %.

Vývoj úrokových sazeb v červenci a první polovině srpna byl klidný, základním impulsem pro jejich změny bylo snížení 2T repo sazby ČNB (30.7. z 6,5 % na 6,25 %). Na peněžním trhu došlo ke snížení sazeb na krátkém konci výnosové křivky, na trhu dlouhodobých úrokových sazeb došlo k výraznějšímu pohybu a poklesu sazeb na historické minimum v souvislosti s předpokladem investorů o začlenění ČR do EU ve střednědobém horizontu. V reakci na snížení repo sazby dále klesal úrokový diferenciál – na konci července činil PRIBID/CZK – LIBOR/EUR 3,6 procentního bodu pro splatnosti do 3M a 3,4 p.b. pro splatnosti delší, PRIBID/CZK – LIBOR/USD byl v rozmezí od 0,6 do 1,0 p.b.

Fiskální politika

V červenci vykázal státní rozpočet mírný přebytek ve výši 0,7 mld. Kč (v červnu deficit 6 mld. Kč), především v důsledku odsunutí realizace některých běžných výdajů. Běžné výdaje SR v červenci meziročně poklesly o 14,6 % (reálně, tj. deflované CPI, o 15,5 %). Celkové příjmy SR za leden až červenec se vyvíjely v souladu s predikcí autonomního vývoje. Nadále ponecháváme v platnosti odhad schodku SR ke konci letošního roku ve výši přibližně 50 mld. Kč (2,7 % HDP), za celé veřejné finance pak přibližně 65 mld. Kč (3,5 % HDP). Vzhledem k tomu, že nepředpokládané výdaje (Kosovo 2 mld. Kč, ztráta KoB za rok 1998 14 mld. Kč) budou zřejmě hrazeny emisí státních dluhopisů a zvýšení spotřebních daní od letošního července posílí příjmovou stranu rozpočtu přibližně o 3 mld. Kč, snižujeme možné riziko nárůstu deficitu SR ke konci letošního roku z původních 20 mld. Kč na přibližně 2 mld. Kč.

Devizový kurz

Nominální kurz koruny vůči euru vykazoval od počátku července do poloviny srpna minimální fluktuační tendenci k dalšímu zhodnocení v závěru období. Rozhodující vliv měly informace o možném přílivu přímých investic na privatizaci bank a státních podílů ve vybraných průmyslových podnicích (Škoda auto, Unipetrol, MUS, CHZ Sokolov aj.) a nízké schodky obchodní bilance. Na snížení 2T repo sazby 30.7. kurz nereagoval.

Poptávka a nabídka

Vývoj reálné ekonomiky v červenci 1999 nesignalizuje žádné podstatnější změny dosavadních trendů. Naši predikci vývoje makroekonomických agregátů pro rok 1999 a 2000 tedy proti 7. SZ v zásadě neměníme. V roce 1999 předpokládáme ve srovnání s rokem 1998 stagnaci domácí poptávky při zhoršení čistého vývozu a meziročním poklesu HDP (- 0,9 %). Pokles HDP se bude postupně zmírňovat, ve 4. čtvrtletí je možný velmi slabý růst. Stagnace domácí poptávky bude výsledkem mírného růstu spotřeby domácností, stagnace spotřeby vlády a přetrvávajícího (i když zmírňujícího se) meziročního poklesu investic. Saldo obchodní bilance zůstane zhruba na úrovni roku 1998 (deficit přibližně 70 mld. Kč).

Vývoj indikátorů nabídky (index průmyslové produkce, vývoj stavební výroby, tržby v dopravě, spojích a maloobchodu) ve 2. čtvrtletí signalizuje zmírnění meziročního poklesu HDP. Tomu nasvědčuje i výrazný obrat ve vývoji zahraničního obchodu ve 2. čtvrtletí 1999 (meziroční růst vývozu ve stálých cenách přibližně o 5,5 %).

Trh práce

Predikce základních indikátorů

trhu práce (průměrná mzda, celkové příjmy, jednotkové mzdové náklady, míra nezaměstnanosti) pro rok 1999 se proti 7. SZ zásadněji nemění. V predikci pro rok 2000 snižujeme odhad meziročního růstu průměrné mzdy v podnikatelské sféře o 1 – 2 procentní body (z původních 5 – 7 % na 4 – 5 %). Snižujeme též odhad růstu průměrné mzdy v nepodnikatelské sféře (na základě informací o přípravě SR na rok 2000). Oproti 7. SZ se také mírně snižuje očekávaný růst průměrné mzdy v národním hospodářství a celkových nominálních i reálných příjmů domácností.

Ke konci července 1999 dosáhla míra nezaměstnanosti 8,8 %, tedy sezónní průběh nezaměstnanosti je obdobný jako v roce minulém, avšak na vyšší úrovni. Predikci ke konci roku na úrovni 9,5 – 10,5 % neměníme.

Ostatní nákladové faktory/indikátory

Pro druhé pololetí 1999 neměníme predikci poměrně silného meziročního růstu dovozních cen, především v důsledku vývoje cen ropy a kurzu. Pro rok 2000 uvažujeme vedle konzervativní varianty (cena uralské ropy 15 USD/barel, oscilace změn dovozních cen kolem nuly) i alternativní variantu (cena uralské ropy 19 USD/barel), jež by vedla k meziročnímu zvýšení dovozních cen o 2 až 3 %.

V prvním pololetí 1999 pokračoval rychlý růst jednotkových mzdových nákladů v průmyslu a signalizoval zvyšování intenzity nákladově inflačních tlaků. Ve druhém pololetí očekáváme přes postupné zpomalování další růst JMN. V roce 2000 dojde k oslabení inflačních tlaků z této oblasti v souvislosti s poklesem dynamiky průměrné mzdy a nárůstem produktivity.

V červenci pokračoval mírný vzestup cen průmyslových výrobců (meziměsíčně 0,4 %, meziročně 0,5 %), vyvolaný především růstem cen v odvětvích zpracovatelského průmyslu s vysokým podílem zpracování ropy a ropných produktů. U zemědělských výrobců došlo v červenci k meziročnímu poklesu cen o 17,6 %, což představuje zmírnění oproti předchozímu měsíci. Ceny stavebních prací meziměsíčně vzrostly o 0,2 % (meziročně o 4,4 %), což představuje snížení oproti vývoji v prvním pololetí 1999. Ceny tržních služeb poklesly v červenci meziměsíčně o 2,6 % (meziročně o 17,9 %). Největší podíl na tomto poklesu mělo odvětví peněžnictví a ostatní podnikatelské služby.

Vnější prostředí

Očekávaný vývoj u hlavních ekonomických partnerů ČR ve 2. pololetí 1999 se zdá být poněkud lepší, než se předpokládalo na počátku roku. V Německu (a spolu s ním i v celé Eurozóně) se ke konci roku očekává růst okolo 2 %, v zemích OECD přibližně 2,5 %. Pro rok 2000 se očekává zpomalení růstu v zemích OECD na 2,25 % v důsledku zpomalení růstu v USA a Kanadě. Naopak Eurozóna poroste rychleji (2,75 %).

2. Makroekonomický rámec a výhled vývoje inflačních faktorů

Predikci krátkodobého *makroekonomického rámce* pro období do konce roku 1999 proti 7. SZ neměníme. Ve druhém pololetí 1999 počítáme s mírným ožíváním HDP, které bude ovlivňováno postupně se obracejícími tendencemi v domácí poptávce, především slábnoucí trendem poklesu investic, růstem spotřeby domácností a stagnací výdajů vlády. U netto vývozu předpokládáme ve srovnání s rokem 1998 částečné zhoršení. Při vzájemném působení všech těchto faktorů můžeme očekávat ve 4. čtvrtletí mírné oživení hospodářského růstu. Ve prospěch scénáře postupného ožívání domácí poptávky hovoří vývoj některých indikátorů. Maloobchodní obrat se i v červnu vyvíjel poměrně příznivě (2,9%), pokračuje i zlepšení v naplňování příjmové strany státního rozpočtu díky vyššímu výnosu DPH, avizované již v 7.SZ. Peněžní zásoba roste vyšším tempem než nominální HDP. Jistý zvrat nastal v červenci v dosavadní tendenci k absolutním přírůstkům objemu oběhiva. Tento obrat však může mít pouze dočasnou povahu. Z uvedených důvodů neměníme prognózu meziroční změny HDP na tento rok (-0,9%). Mírné oživení hospodářského růstu, jehož první projevy očekáváme ve druhé polovině roku 1999, by mělo dále pokračovat i v roce 2000, kdy předpokládáme další zvyšování domácí poptávky v důsledku rostoucích investic a pokračujícího růstu spotřeby domácností.

Dosavadní údaje neumožňují spolehlivě určit, jaké makroekonomické a inflační dopady bude mít oživující se poptávka ve střednědobém horizontu. V zásadě mohou nastat dvě situace. Rostoucí poptávka může vytvářet tlak na vyšší produkci domácí nabídkové strany ekonomiky. Také však může dojít k tomu, že postupně se oživující poptávka bude spíše podněcovat dovozy a tak zhoršovat vnější nerovnováhu. Budoucí vývoj však bude pravděpodobně kombinací obou scénářů. To, ke kterému z nich bude mít výsledný vývoj blíže, záleží především na vývoji devizového kurzu a na pružné schopnosti nabídkové strany reagovat na změny v poptávce. V případě pokračujícího přílivu zahraničního kapitálu bude mít kurz tendenci k apreciaci, což by na jedné straně stimulovalo dovozy a zároveň i zhoršovalo pozici vývozců. Takový vývoj by pak spíše směřoval ke scénáři zhoršující se vnější nerovnováhy. Existenci rizika této varianty umocňují i stále se nelepšící problémy sektoru některých domácích podniků, u nichž v situaci praktické nefunkčnosti úvěrového kanálu neočekáváme rychlou reakci na rostoucí poptávkové tlaky v ekonomice. Poslední údaje o úvěrové emisi i o peněžní zásobě svědčí o tom, že v trendu prakticky zastaveného úvěrování v sektoru velkých bank se zatím nic nemění. Rychlé změny na nabídkové straně nelze očekávat ani od spuštění projektu revitalizace podniků, který by měl začít v říjnu tohoto roku. S případnými pozitivními dopady je možné počítat nejdříve v následujícím roce. Variantu vznikající vnější nerovnováhy považujeme z makroekonomického hlediska za méně žádoucí. Ať už však skutečný vývoj bude mít blíže k jednomu či druhému scénáři, nepočítáme s tím, že by ožívání poptávky mělo mít v blízké budoucnosti zřetelné inflační implikace. To je způsobeno tím, že se ekonomika podle dostupných analýz nachází pod hranicí svých produkčních možností a kromě toho předpokládáme, že výdaje na soukromou spotřebu budou domácnostmi činné obezřetněji vzhledem k pokračující rostoucí nezaměstnanosti a existenčním nejistotám.

Z hlediska nákladových inflačních tendencí považujeme za významný zejména očekávaný poměrně silný růst cen ropy, který se ve druhém pololetí 1999 bude promítat do růstu dovozních cen. Ožívání cen ropy se sice projeví v některých zpracovatelských odvětvích, ale nadále očekáváme, že bude částečně kompenzováno nízkými cenami jiných komodit, především potravin. Na trhu práce stále pozorujeme mzdově-nákladové tlaky projevující se v předstihu reálných jednotkových mzdových nákladů před ukazateli produktivity. Mzdově-nákladová inflační rizika popsaná v 7.SZ tak zůstávají i nadále v platnosti, nicméně rok 2000 přinese pravděpodobně jejich oslabování. Vysoká nezaměstnanost, ekonomická nutnost podniků snižovat růst jednotkových nákladů a zhoršená pozice odborů v kolektivním vyjednávání, svědčí spíše pro jejich postupné odeznívání. Z těchto důvodů snižujeme také odhad meziročního růstu průměrné nominální mzdy pro rok 2000 o 1-2 procentní body na 3,0-5,0 %.

Celkový makroekonomický výhled zůstává i nadále protiinflační. Narušit by jej však mohla některá inflační rizika. Mezi ně patří především možnost obrácení dosavadního trendu ve vývoji cen potravin. Kromě toho zůstává i přes aktuální dobré výsledky v naplňování státního rozpočtu jedním z nejvýraznějších inflačních rizik vývoj v oblasti veřejných financí. Veřejné rozpočty mají v sobě zabudován dlouhodobý potenciál k narůstající schodkovosti, který při jeho neřešení bude zásadně ovlivňovat budoucí měnový vývoj. Inflační rizika nezaznamenáváme u devizového kurzu, který byl v posledním měsíci velmi stabilní s mírnou tendencí k posilování.

3. Prognózy ČNB a jejich změny oproti 7. SZ (změny prognóz vyznačeny *tučně*)

	Aktuální predikce	7. SZ
Čistá inflace (12/1999) %)	1,2 - 2,2 % (střed 1,7 %)	1,3 - 2,3 % (střed 1,8
Čistá inflace (12/00) %)	2,5 - 5,5 % (střed 3,7 %)	2,5 - 5,5 % (střed 3,7
CPI (12/99)	2,4 - 3,1 %	2,4 - 3,1 %
CPI (12/00)	3,8 - 5,9 %	3,8 - 5,9 %
HDP (1999)	-1,5 až +0,5 %	-1,5 až +0,5 %
HDP (2000)	-0,3 až +1,7 %	-0,2 až +1,8 %
Nezaměstnanost (12/99)	9,5 - 10,5 %	9,5 - 10,5 %
Nezaměstnanost (12/00)	11 - 12 %	11 - 12 %
Průměrná nominální mzda (1999)	8,1 %	8,1 %
Průměrná nominální mzda (2000)	3 - 5 %	6,8 %
Průměrná reálná mzda (1999)	5,7 %	5,7 %
Průměrná reálná mzda (2000)	-1,9 až +1,7 %	2,7 %
Pen. příjmy dom. nom. (1999)	6,5 %	6,0 %
Pen. příjmy dom. nom. (2000)	5,7%	6,8 %
Pen. příjmy dom. reál. (1999)	4,2 %	3,6 %
Pen. příjmy dom. reál. (2000)	1,7 %	2,7 %
M2 - referenční scénář (12/99) *	7,5 - 9,5 %	7,5 - 9,5 %
M2 - referenční scénář (12/00) *	8 - 10 %	x
M2 - intervenční scénář (12/99) *	10 - 12 %	10 - 12 %
M2 - intervenční scénář (12/00) *	9 - 11 %	9 - 11 %
BÚ/HDP v b.c. (1999)	- 1,0 až -2,0 %	-1,0 až - 2,0 %
BÚ/HDP v b.c.(2000)	- 2,0 až -3,0 % (střed -2,25%)	-2,0 až - 3,0 % (střed -2,25%)

*) Do intervenčního scénáře je na rozdíl od scénáře referenčního zabudován předpoklad devizových intervencí v řádu 1 mld. USD v roce 1999.

V prognóze meziroční čisté inflace ke konci roku 1999 došlo pouze k technické změně v důsledku zkrácení predikčního intervalu o jeden měsíc. Odhad nominálních a reálných peněžních příjmů upřesňujeme mírně směrem nahoru díky zapracování aktuálních dat o vývoji peněžních příjmů a zpřesněných údajů o očekávaném vývoji inflace. Predikci vývoje peněžních příjmů a průměrné nominální mzdy pro konec roku 2000 snižujeme v důsledku očekávaného vývoje na trhu práce, který implikuje postupné zmírňování mzdově-nákladových tlaků v ekonomice. Prognózu HDP na konec roku 2000 upravujeme nepatrně směrem dolů.

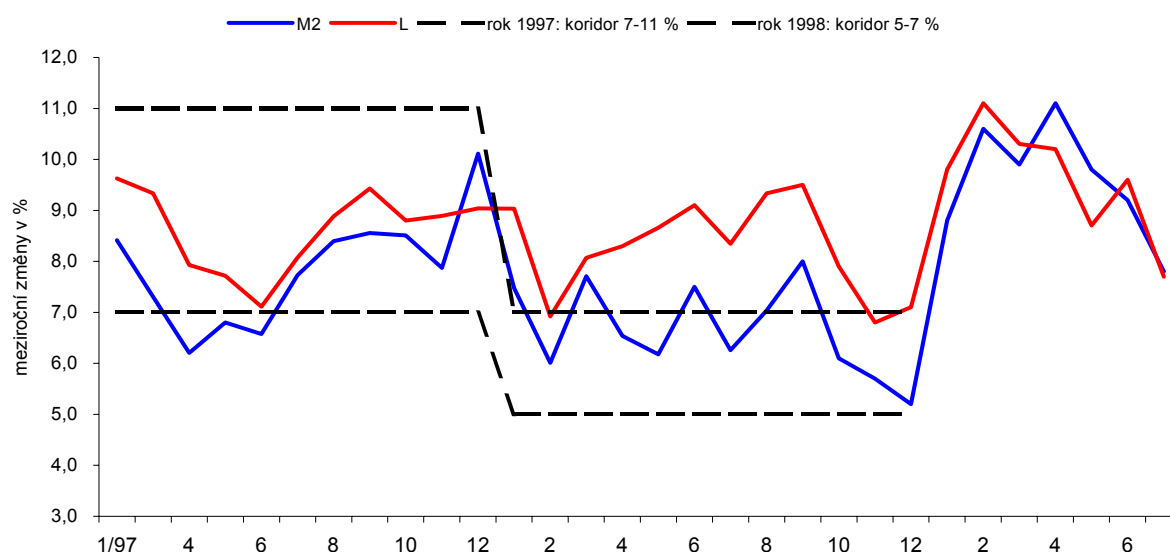
II. Faktory inflace

1. Měnový vývoj

1.1. Peníze a úvěry

Pokles tempa meziročních přírůstků peněžního agregátu M2, který započal v květnu 1999 pokračoval i v červenci, kdy tento agregát dosáhl nejnižšího tempa růstu od počátku roku, tj. 7,8 %. K poklesu došlo v červenci i u tempa růstu peněžního agregátu L, které rovněž dosáhlo ročního minima (7,7 %).

Vývoj peněžních agregátů M2 a L

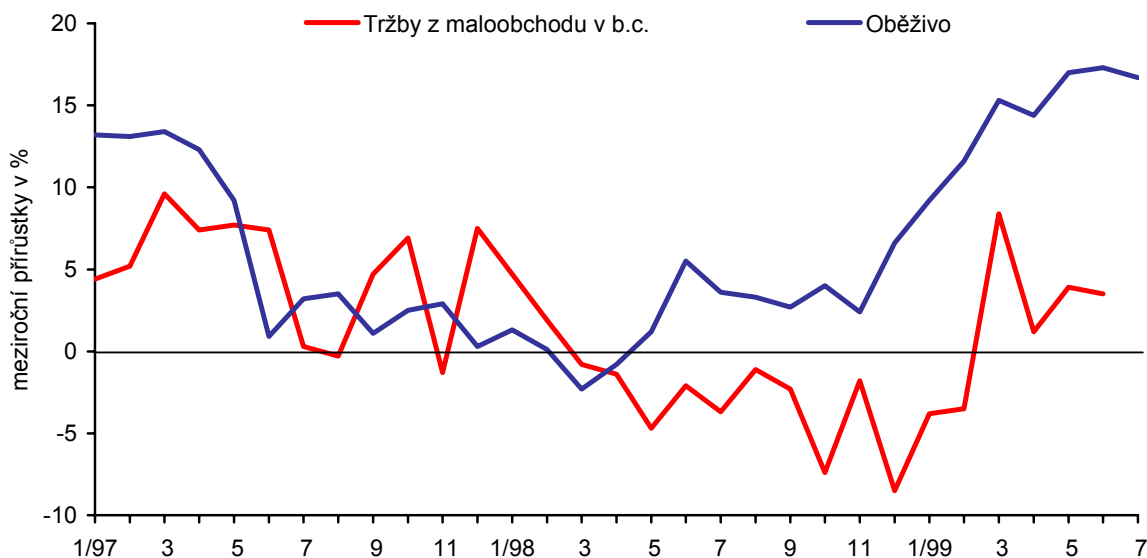


Klesající tendenci meziročních přírůstků potvrzují i anualizované sezónně očištěné meziroční přírůstky za posledních šest měsíců, které vzhledem k nestabilitě sezónních faktorů pro jednotlivé měsíce pokládáme pro posuzování dynamiky vývoje peněžní zásoby za nejvhodnější. Rovněž tyto přírůstky začaly od května 1999 klesat z úrovně 12,9 % na 6,4 %. Pokles tempa růstu meziročních přírůstků byl v červenci 1999 doprovázen poklesem absolutního objemu peněžní zásoby o 6,1 mld. Kč (v červenci 1998 činil přírůstek 10,4 mld. Kč). Tento pokles se projevil poprvé od ledna 1999, kdy však měl sezónní charakter. K poklesu došlo u oběživa a korunových vkladů.

Vývoj růstu peněžní zásoby v červenci byl způsoben především vývojem hospodaření státního rozpočtu, který místo očekávaného schodku vykázal přebytek (tato změna mezi koncem června a července činila cca 7 mld. Kč), relativně nízkým růstem úvěrů nerezidentům v Kč, které působily na zvyšování peněžní zásoby ve 2. čtvrtletí a nižší poptávkou domácností po oběživu. Poměrně vysoké absolutní přírůstky objemu oběživa z předchozích měsíců byly v červenci vystřídány absolutním poklesem, který nebyl zaznamenán za posledních 12 měsíců.

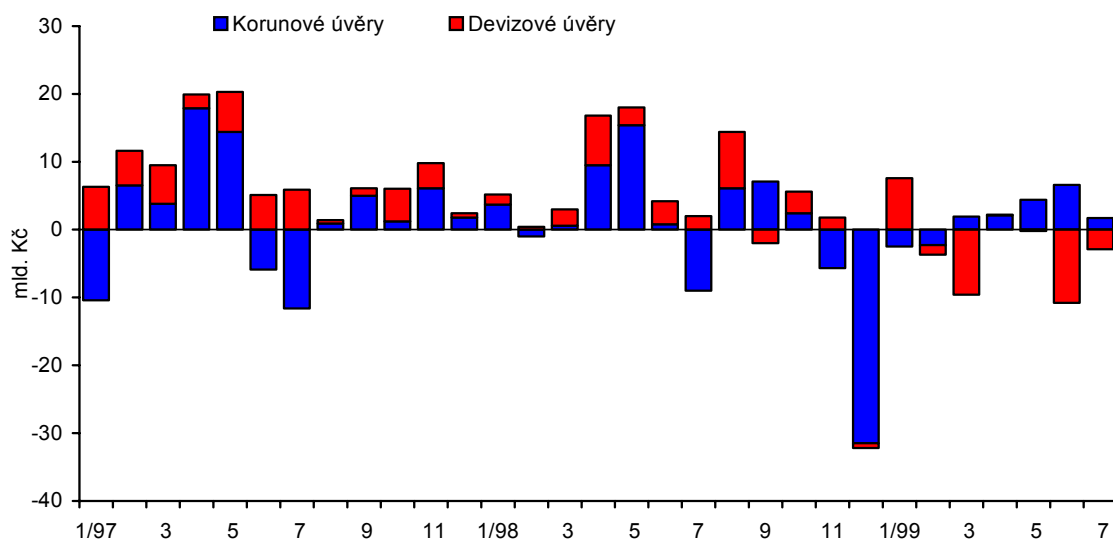
Tento vývoj by mohl signalizovat, že ožívání spotřeby domácností, ke kterému došlo, by mohlo mít dočasný charakter, případně že nebude výraznější, což podporuje předpoklad měnové sekce, že zvýšení meziroční spotřeby bude činit cca 1,5 %.

Vývoj oběživa a tržeb z maloobchodu v b. c.



V oblasti úvěrů se v červenci 1999 projevil pokles o 3,1 mld. Kč. Po očištění o vliv kapitalizace úroků, odpisu úvěrů a kursových vlivů činil celkový pokles objemu úvěrů 1,2 mld. Kč. Ve srovnání s červnem 1999 je tento pokles absolutního objemu očištěných úvěrů nižší především v důsledku nižšího poklesu úvěrů v cizí měně. V oblasti očištěných korunových úvěrů se ve srovnání s červnem 1999 snížil jejich absolutní přírůstek z 6,6 mld. Kč na 1,7 mld. Kč, čímž byl zastaven trend k jejich vzestupu projevující se od února 1999, který byl spjat do značné míry s rozvojem spotřebitelských úvěrů.

Vývoj meziměsíčních přírůstků korunových a devizových úvěrů



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

Nepříznivý vývoj přírůstků úvěrů dokládá tabulka sezónně očištěných celkových úvěrů.

Vývoj přírůstků sezónně očištěných celkových úvěrů (%)

	Přírůstek úvěrů za poslední			
	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	rok
leden 99	1,0	-2,3	0,1	2,6
únor 99	-0,3	-2,1	-1,8	2,3
březen 99	-0,9	-0,2	-3,2	1,3
duben 99	-0,1	-1,4	-3,6	0,0
květen 99	-0,1	-1,1	-3,2	-1,2
červen 99	-0,1	-0,2	-0,5	-1,9
červenec 99	0,0	-0,2	-1,5	-1,4

Z údajů o vývoji úvěrů je zřejmé, že snížení úrokových sazeb se do této oblasti zatím nepromítlo a přetrvávají mimoúrokové překážky úvěrové emise (vysoká obezřetnost bank, nepříznivé právní podmínky zajištění a vymáhání úvěrů a zástav na tyto úvěry, zhoršující se situace podniků, kdy se z dobrých klientů stávají špatní, vysoká zátěž špatnými úvěry, předprivatizační nejistota bank).

Celkově měnový vývoj v červenci 1999, kdy se základní trendy ve vývoji peněžní zásoby nezměnily, nenaznačuje oživení inflačních tendencí, ani to, že by mělo dojít ke změně predikce M2 prezentované v poslední situační zprávě. Přírůstek peněžní zásoby ke konci r. 1999 by měl dosáhnout podle referenčního scénáře, který nepředpokládá devizové intervence, 7,5 – 9,5 %. Tento expertní odhad je podpořen i ekonometricky, kdy na základě ekonometrické analýzy minulého vývoje vychází přírůstek peněžní zásoby ke konci r. 1999 cca v rozsahu 7,0 – 9,5 %. Za předpokladu realizace devizových intervencí v řádu 1 mld. USD by mohl přírůstek peněžní zásoby činit 10,0 – 12,0 %, jak již bylo uvedeno v minulé situační zprávě. Neměníme ani predikce pro rok 2000. Předpokládáme přírůstek peněžní zásoby v rozsahu 8 – 10 %, což odpovídá expertnímu i ekonometrickému odhadu a popřípadě 9 – 11 % v případě intervencí na devizovém trhu.

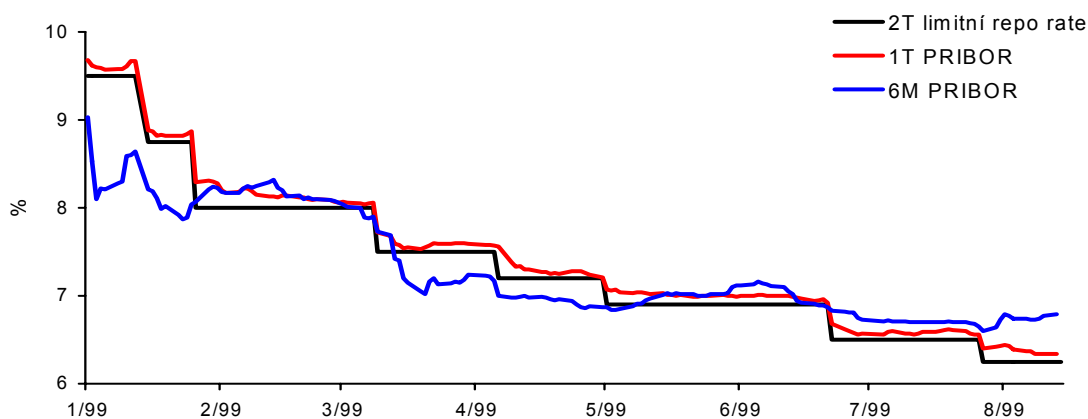
1.2. Úrokové sazby a akciový trh

Úrokové sazby

V červenci a v první polovině srpna byly úrokové sazby ovlivněny především snížením repo sazby, jinak byla situace poměrně klidná. Na peněžním trhu se promítlo odpovídajícím způsobem snížení repo sazby (30. 7.) do sazeb na krátkém konci. V první polovině srpna, kdy nejkratší sazby zůstaly fixovány blízko nastavené repo sazby, začaly zvolna růst sazby se splatností přibližně od 3M výše (cca o 0,2 – 0,3 procentního bodu). Pozitivní výnosové křivky tím získaly strmější sklon, ovšem jen na přechodnou dobu ve druhé polovině srpna finanční trhy začaly očekávat snížení repo sazby. Klientské úrokové sazby pokračovaly v červenci v sestupné tendenci (i přes červnový mírný nárůst).

V průběhu července došlo po celé úrokové křivce k poklesu sazeb PRIBOR. Na delším konci sazby klesaly průběžně, avšak velmi pozvolna. Kratší konec oproti tomu víceméně stagnoval. K poklesu celé křivky došlo až v závěru měsíce v souvislosti se snížením repo sazby (o 0,25 procentního bodu na 6,25 % s účinností od 30. 7.). Tvar úrokové křivky zůstal mírně pozitivní s průměrným spreadem $1R - 1T + 0,28$ procentního bodu. Na počátku srpna, po provedeném snížení repo sazby, se delší konec nesnížil v takovém rozsahu jako krátký konec a na přechodnou dobu dokonce vzrostl. Výnosová křivka proto zvýraznila pozitivní sklon, ve druhé polovině srpna se však na delším konci začala projevovat očekávání na snížení repo sazby (25. 8. spread $1R - 1T + 0,2$ procentních bodů). Sazby FRA v průběhu celého měsíce července rovněž zvolna klesaly, což naznačovalo očekávání na pokračující pokles sazeb. Průměrná hladina sazeb FRA se snížila o 0,3 procentního bodu ve všech splatnostech. Do poloviny srpna však sazby FRA mírně rostly, stejně jako u sazby PRIBOR s delší splatností. Koncem srpna již indikovaly očekávaný pokles sazeb.

Vývoj krátkodobých sazeb



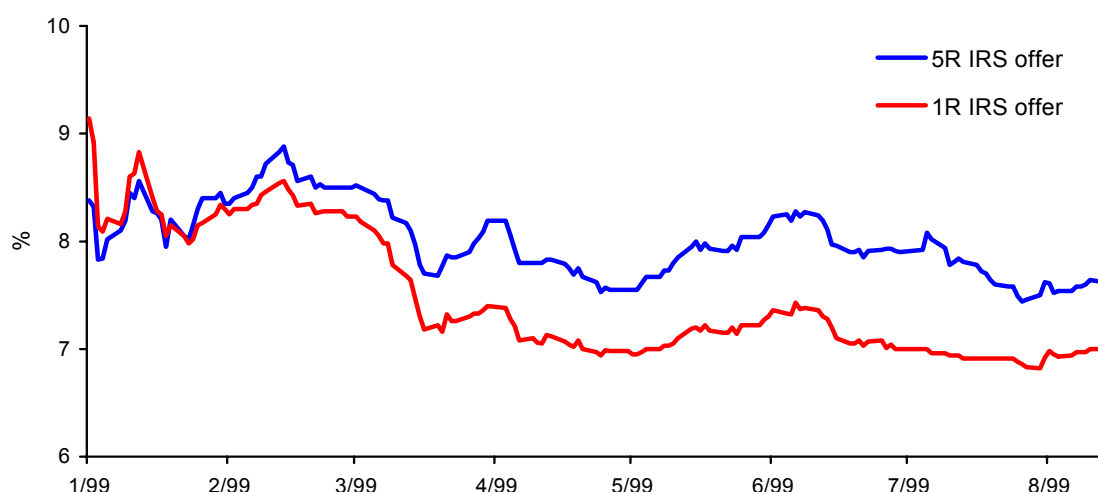
Reálná úroková sazba 1T PRIBOR z pohledu ex-post ve vyjádření CPI dosáhla v červenci 5,4 %, ve vyjádření PPI 5,2 %. Z pohledu ex-ante se však během července a srpna indikuje nárůst reálných sazeb o cca 1,5 procentního bodu na 2 - 3 % ve vyjádření CPI i PPI.

Na trhu krátkodobých dluhopisů proběhly v červenci tři primární aukce SPP se splatností 3M a 6M, počátkem srpna pak jedna aukce se splatností 9M. Hrubé výnosy dosáhly 6,4 - 6,5 % při trvalých převisech poptávky. Průměrná hladina výnosové křivky SPP se pro splatnosti 2M - 12M pohybovala v pásmu 7,0 - 6,8 %, což představuje pokles cca o 0,3 procentního bodu. Křivka má negativní tvar v úseku do 6M, dlouhý konec je rostoucí.

Úrokový diferenciál dále klesal v reakci na očekávané a následně provedené snížení repo sazby. K úpravě úrokových sazeb došlo podle očekávání v USA dne 24. 8. (+0,25 procentního bodu na 5,25 %), které se promítne do výše úrokového diferenciálu. Jeho nízké hodnoty souvisely s oslabením Kč jen částečně (impulsem byly zveřejněné údaje o inflaci, které vytváří podmínky pro udržování nízkých úrokových sazeb, popř. jejich další snížení), projevilo se také ukončení prodeje ČSOB. Úrokový diferenciál PRIBID/CZK – LIBOR/EUR na konci července činil 3,6 procentního bodu u splatností do 3M, 3,4 procentního bodu u delších splatností. Hodnoty úrokového diferenciálu PRIBID/CZK – LIBOR/USD se pohybovaly v rozmezí 0,6 - 1,0 procentního bodu.

Rovněž na trhu sazeb IRS došlo k poklesu sazeb v průběhu celé křivky, a to k nejsilnějšímu za posledních několik měsíců, čímž se dostaly na svá historická minima. Největší dynamiku zaznamenaly nejdelší splatnosti nad 6R, zatímco u kratších maturit je pokles mnohem mírnější. Důvodem této situace je oživení aktivit investorů v rámci tzv. konvergenční hry, kdy tito investoři předpokládají naše členství v EU, popř. EMU ve střednědobém horizontu. V důsledku toho se tvar úrokové křivky změnil a přešel z pozitivního na mírně parabolický s vrcholem právě na splatnosti 5R. Průměrný spread 5R - 1R činil v červenci +0,8 procentního bodu, spread 10R - 1R +0,7 procentního bodu. Do poloviny srpna však část červencového poklesu byla eliminována (nárůst v rozsahu cca 0,2 procentního bodu ve srovnání s koncem července).

Vývoj dlouhodobých sazeb



Cenový vývoj na trhu dluhopisů byl charakterizován především obrovským zájmem o tituly se "starším" režimem zdanění (vydaných před 1. 1. 1998), a to jak v případě státních, tak i korporátních dluhopisů, což se projevilo výrazně vyšším růstem cen těchto emisí ve srovnání s emisemi s "novým" režimem zdanění. Nedostatek likvidních emisí a zejména emisí s výhodnějším "starším" režimem danění vyvolal zájem investorů o nákup a poměrně velký růst cen těchto titulů. Tento faktor (odlišný daňový režim) v konečném důsledku převážil všechny ostatní vlivy, které na trh dluhopisů v červenci působily včetně zveřejnění makroekonomických údajů a snížení repo sazby. Celkově se výnosová křivka posunula na nižší výnosovou hladinu, její tvar je pozitivní se spreadem 4R - 1R +0,8 procentního bodu. 30. 7. se uskutečnila plánovaná aukce nového státního dluhopisu se splatností 5R. O emisi byl poměrně malý zájem, o čemž svědčí i fakt, že kupon skončil jen těsně pod hranicí maximálního výnosu (7,3 %). Velmi malý zájem byl zejména ze strany zahraničních investorů, kteří dříve objednávali poměrně velké objemy emisí státních dluhopisů. Důvodem byla zřejmě oznámená emise v euro v rámci EMTN programu, která je pro zahraniční investory lukrativnější a kam se tedy přesunul jejich zájem.

Klientské sazby se v červnu zvýšily, a to poprvé po 12 měsících nepřetržitého poklesu. Na peněžním trhu totiž přechodně vzrostly sazby PRIBOR s delší splatností, na které jsou základní sazby bank navázány. Nominální sazby z nově poskytovaných úvěrů dosáhly 9,1 % (+0,2 procentního bodu). V červenci sazby z nových úvěrů dále klesly až na 8,2 %, což naznačovala úprava referenčních sazeb nejvýznamnějších bank (KB, IPB). Sazby z celkových úvěrů dosáhly v červenci 8,6 % (od června 1998 poklesly o 4,9 procentního bodu). Nízké hodnoty

inflace se promítají do výše reálných sazeb. Nově poskytované úvěry deflované PPI dosáhly v červenci 7,7 %, deflované CPI 7,1 %.

Vývoj referenčních sazeb u vybraných bank v %

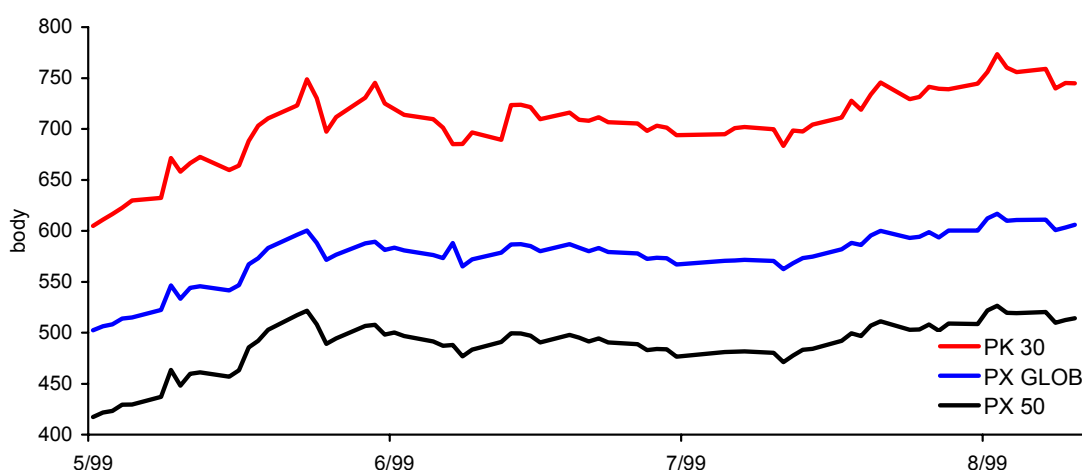
Banka	Název sazby	1998	1999			
		1. 8.	1. 5.	1. 6.	1. 7.	1. 8.
Česká spořitelna	Základní sazba	14.50	9.80	9.40	9.40	9.40
ČSOB	Prime rate	14.10	8.15	8.15	8.15	8.15
IPB	Bazická sazba	17.20	14.20	14.00	14.00	13.90
Komerční banka	Referenční sazba	14.00	9.20	9.00	9.00	8.90

Akciový trh

V první polovině měsíce července pokračoval vývoj na akciovém trhu stagnací. Akciový index se pohyboval pod hodnotou 500 bodů, výrazněji poklesly akcie 13. července vlivem negativních zpráv z Argentiny na hodnotu 471,1 bodů. Růst začal až v druhé polovině července v souvislosti s připravovanou privatizací bank a informací o odkupu části špatných úvěrů Komerční banky. Situace na zahraničních akciových trzích se vyvíjela odlišně, akcie klesaly zejména pod vlivem zvýšení úrokových sazeb v USA.

Růst byl tažen především akciemi KB (+31,1 %) a ČS (+26,2 %), po zveřejnění informací o státní pomoci Komerční bance. Meziměsíční nárůst indexu PX-50 činil 5,19 %, 30. července index uzavřel na hodnotě 509 bodů. Akcie obsažené v indexu PX-D rostly s větší dynamikou, meziměsíčně o 8,13 %, index uzavřel na hodnotě 1324,2 bodů. Na počátku srpna se ceny akcií stále pohybovaly bez zjevného trendu, index PX-50 se pohyboval mírně nad hladinou 500 bodů.

Indexy PX 50, PX GLOB a PK 30



Celkový objem obchodů na BCPP dosáhl v červenci nadprůměrných 111,9 mld. Kč (nárůst o 25 %). Denní průměr činil 5,6 mld. Kč. Největší podíl (85,8 %) na celkových obchodech dosáhly tradičně dluhopisy, obchodovaly se v objemu 96 mld. Kč. Akcie a podílové listy se obchodovaly v objemu 15,8 mld. Kč, což představuje 14,2 % podíl objemu na burze.

1.3. Fiskální politika

V červenci tohoto roku došlo k dočasnému zlepšení salda státního rozpočtu. Z červnového deficitu ve výši 6 mld. Kč se rozpočet ke konci července dostal do mírného přebytku 0,7 mld. Kč

(v červenci loňského roku byl přebytek 10,9 mld. Kč). Tento výsledek byl způsoben výrazně nižším čerpáním výdajů v měsíci červenci (rozdíl oproti očekávání z autonomního vývoje 11,4 mld. Kč), které svou výší téměř vyrovnalo silné výdajové omezení z ledna tohoto roku (rozdíl oproti autonomnímu očekávání 15,0 mld. Kč). Příjmy státního rozpočtu jako celek se vyvíjejí v letošním roce v souladu s autonomní predikcí, odchylka za leden až červenec činí pouze 0,2 mld. Kč.

Navzdory nižším červencovým výdajům činí meziroční nominální tempo růstu výdajů za leden až červenec 5,5 %, v reálném vyjádření (deflováno CPI) pak 3,1 %. Příjmy v nominálním vyjádření meziročně rostou o 2,1 %, reálně klesly o 0,3 %. Hlavním problémem je tak i nadále rozevírání nůžek mezi dynamikou rozpočtových výdajů a příjmů.

Na straně rozpočtových příjmů si stále drží velmi dobrou dynamiku DPH, jejíž inkaso vzrostlo v nominálním vyjádření za leden až červenec meziročně o 12,9 % (reálně o 10,3 %). Spotřební daně potvrdily červnový meziroční nárůst v běžných i stálých cenách, za samotný červenec meziročně vzrostly o 30,3 % nominálně (28,9 % reálně). Celkově tak za leden až červenec nominální meziroční dynamika činí 7,6 % (reálně 4,9 %). Od července však došlo ke zvýšení spotřebních daní na cigarety a uhlovodíková paliva a maziva, čímž jsou meziroční tempa růstu poznamenána. Celkově je možné říci, že i červencové výsledky inkasa DPH a spotřebních daní potvrdily pozitivní trendy z předchozích měsíců, což posiluje náznaky ožívování domácí spotřebitelské poptávky. Situace v oblasti pojistného na sociální zabezpečení se výrazně nemění, i nadále je dynamika vybraného pojistného relativně nízká. Za leden až červenec dosáhla nominálně meziročně 2,8 % (reálně 0,4 %), v červenci samotném pak 2,2 % nominálně a 1,1 % reálně.

Na straně rozpočtových výdajů se jejich nižší červencové čerpání odrazilo pouze v běžných výdajích, které v červenci poklesly meziročně nominálně o 14,6 % (reálně o -15,5 %). Nižší čerpání bylo způsobeno odkladem profinancování některých neprioritních výdajů a dotací. Navzdory červencovému poklesu rostou běžné výdaje za letošní leden až červenec meziročně nominálně o 5,4 % (reálně o 3,0 %). Zvolnila se i dynamika transferů obyvatelstvu, a to na 7,2 % nominálně meziročně za leden až červenec (reálně 4,7 %). Do značné míry je to však způsobeno srovnávací základnou, protože loni byla valorizace důchodů provedena již v červenci, kdežto letos až v srpnu. Kapitálové výdaje zatím potvrzují možné zlepšení z posledních dvou měsíců, meziročně nominálně vzrostly v červenci o 3,9 % (reálně o 2,8 %). Za leden až červenec pak jde o meziroční nominální nárůst o 6,5 %, v reálném vyjádření o 4,1 %.

Nadále zůstává v platnosti odhad schodku státního rozpočtu ke konci letošního roku ve výši cca 50 mld. Kč (2,7 % HDP), za celé veřejné finance pak asi 65 mld. Kč (3,5 % HDP). Na rok 1999 snižujeme kvantifikaci rizik, která by dále mohla zvýšit deficit rozpočtu, a to z předchozích cca

20 mld. Kč na současné cca 2 mld. Kč. Výdaje spojené s Kosovem (2 mld. Kč) budou totiž hrazeny emisí státních dluhopisů a ztráta KoB za rok 1998 (14 mld. Kč) s největší pravděpodobností také. Navíc bude příjmová strana rozpočtu posílena asi o 3 mld. Kč v důsledku zvýšení spotřebních daní od letošního července.

Čistý úvěr vládnímu sektoru poklesl proti červnu o 26,4 mld. Kč, a to zejména nárůstem depozit Fondu národního majetku o 20,7 mld. Kč a poklesem ostatních složek ČÚV o 5,7 mld. Kč. Nárůst depozit FNM byl dán prodejem státního podílu v ČSOB ve výši 23,6 mld. Kč, přičemž 1/2 představuje prodej akcií FNM a zbývajících 11,8 mld. Kč přišlo na účet fondu za prodej akcií MF ČR. Pokles ostatních složek ČÚV byl způsoben profinancováním běžného hospodaření státního rozpočtu (za červen schodek 6 mld. Kč, za červenec přebytek 0,7 mld. Kč).

Ve druhém pololetí letošního roku očekáváme nárůst čistého úvěru vládě o 76,6 mld. Kč, způsobený zejména nárůstem emisí státních cenných papírů o 45 mld. Kč na profinancování očekávaného schodku státního rozpočtu ve výši 50 mld. Kč. Další příčinou bude pokles depozit FNM o 26 mld. Kč z titulu převodu prostředků ve výši 5,8 mld. Kč na posílení příjmové stránky státního rozpočtu (předpoklad do konce 3. čtvrtletí) a očekávaného použití zbývajících prostředků z privatizace ČSOB na vyčištění portfolia Komerční banky, a. s. Praha.

Strukturální a cyklický deficit státního rozpočtu s výhledem do roku 2002

Vzhledem k novým údajům za HDP ve stálých i běžných cenách za roky 1994 až 1998 a s ohledem na nové skutečnosti týkající se obrysu státního rozpočtu na rok 2000 provedla měnová sekce aktualizaci odhadu rozkladu deficitu státního rozpočtu na cyklickou a strukturální složku. Vycházíme z predikce HDP do roku 2003 pocházející z MF ČR (červenec 1999), předpokládající reálný růst HDP ve výši: 1999: -1 %; 2000: 1 %; 2001: 2,2 %; 2002: 3 %; 2003: 3,5 %.

Výsledky rozkladu deficitu na strukturální a cyklickou část jsou uvedeny v následující tabulce.

	Saldo rozpočtu (mld Kč)	Cyklická složka (mld Kč)	Strukturální složka (mld Kč)	Strukturální složka (% HDP)	Cyklická složka (% z celkového salda)
1998	-29,3	-4,1	-25,2	-1,4%	14%
1999	-47,3	-10,1	-37,2	-2,0%	21%
2000	-39,8 ¹⁾	-9,4	-30,4	-1,5%	24%
2001²⁾	-77	-5,7	-71,3	-3,4%	7%
2002²⁾	-64	0,6	-64,6	-2,9%	-1%

Poznámky: 1) V roce 2000 může dojít (zatím jde o návrh MMR čekající na projednání ve vládě) k vysunutí 6 mld. Kč výdajů státního rozpočtu do mimorozpočtového fondu bydlení, což by opticky snížilo schodek rozpočtu. V takovém případě bychom museli deficit rozpočtu v zájmu zachování srovnatelnosti o tuto částku zvýšit (na 45,8 mld Kč), takže strukturální deficit by činil 1,8 % HDP a cyklický deficit by dosahoval asi 21 % celkového deficitu rozpočtu.

2) Jde o odhady MF ČR z dubna letošního roku. Tato čísla musíme brát pouze orientačně, viz dále v textu.

Výsledky jsou v souladu s předchozími výpočty měnové sekce. Mírné odchylky (v řádu 4 - 5 mld. Kč vedoucí k nižšímu cyklickému deficitu v letech 2000 a 2001) jsou způsobeny zpřesněním predikce vývoje HDP do roku 2003.

Vidíme, že díky výrazné výdajové restrikci, kterou ohlásilo MF ČR na rok 2000, dochází v roce 2000 k poklesu strukturálního deficitu na 1,5 % HDP. Dále je také evidentní, že pokud bude ekonomický růst v souladu s predikcemi MF ČR, bude se cyklická složka deficitu státního rozpočtu v následujících letech snižovat, až v roce 2002 úplně vymizí, tzn. že jakýkoliv deficit by měl pouze charakter strukturální, tj. vládou chtěný a zamýšlený deficit.

Za zmínku stojí rok 2000. Politické zadání státního rozpočtu pracuje s deficitem ve výši 39,8 mld. Kč. Vzhledem k tomu, že v dubnu MF ČR očekávalo (tzv. varovná prognóza) na rok 2000 deficit asi 80 mld. Kč, jde o výrazné zlepšení. Toho by mělo být dosaženo tvrdou výdajovou restrikcí. Oznámený záměr MF ČR zmrazit v příštím roce objem mezd zaměstnanců v rozpočtovém sektoru by měl uspořit podle odhadů měnové sekce asi 7 mld. Kč (oproti dubnovému předpokladu MF ČR). Další restrikce by se měla týkat běžných neprioritních výdajů v rozpočtových kapitolách (odhad měnové sekce cca 28 mld. Kč), neboť by měly být čerpány pouze na 72 % rozpočtu letošního roku. Ostatní plánované úspory (zejména nižší náklady na obsluhu státního dluhu vlivem nižších nominálních úrokových sazeb a nižší transfery obyvatelstvu v důsledku nižší očekávané inflace) přinesou dalších asi 14 mld. Kč. Očekávaný výpadek příjmů v důsledku slabšího ekonomického růstu a nižší inflace (než jak očekávalo MF ČR v dubnu) bude činit asi 8 mld. Kč, takže celková úspora (ve srovnání s dubnovou variantou) činí asi 41 mld. Kč, což by vysvětlovalo ohlášený schodek ve výši necelých 40 mld. Kč (versus dubnových 80,4 mld. Kč).

Musíme mít na paměti, že výše v tabulce uvedené deficity státního rozpočtu v letech 2001 a 2002 mají pouze orientační charakter. Jde o dubnové odhady MF ČR v rámci tzv. varovné prognózy, která předpokládala setrvačný vývoj, tj. neprovádění žádných strukturálních reforem, takže výsledné saldo by bylo víceméně pouze funkcí fluktuace HDP. Jak již bylo řečeno, na rok 2000 předpokládala tato prognóza deficit asi 80 mld. Kč. Viděli jsme, že zmrazení mezd v rozpočtovém sektoru a dosti drastická nominální redukce neinvestičních neprioritních výdajů snížila deficit zhruba na polovinu. Tato výdajově redukční opatření však mají výrazně nesystémový a ad hoc charakter a je otázkou, bude-li možné je provádět i v letech 2001 a 2002 s cílem zabránit negativnímu setrvačnému vývoji ve státních financích. Tato opatření jsou navíc i vysoce politicky nepopulární a nelze proto očekávat, že mohou být ve stejném rozsahu opakovány i v následujících letech. Navíc lze na základě zkušeností z minulých let pochybovat i o celkové výši jejich přínosu (úspor), protože v horizontu delším než jeden rok může jít spíše o politiku „brzda – plyn“. Také balíčky z let 1997 a 1998 obsahovaly zmrazení mezd v rozpočtovém sektoru, aby se pak v roce 1999 zvýšily tarifní mzdy o celých 17 % z titulu dorovnání dřívějších reálných propadů mezd. Pokud by se měla takováto situace opět opakovat, je zřejmé, že by to vedlo k dalšímu výraznému prohloubení rozpočtových nerovnováh v následujících letech. Je proto evidentní, že má-li se od roku 2001 zabránit výrazně nepříznivému vývoji rozpočtové soustavy v ČR, musí se nezbytně zahájit systémové strukturální reformy, které sníží tlak, jemuž je v rozpočtu vláda každoročně vystavena. Jde zejména o snížení štedrnosti systému státních sociálních dávek, reformu důchodového systému a reformu státní správy.

1.4. Devizový kurz, finanční účet a devizové rezervy

1.4 1 Vývoj devizového kurzu

Nominální kurz

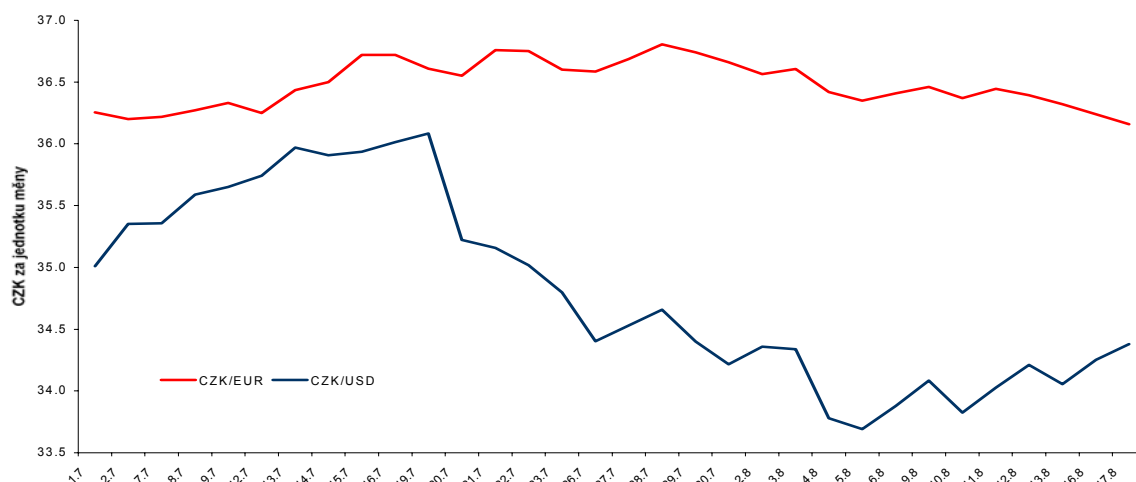
Vývoj nominálního kurzu ve sledovaném období působil stabilizačně případně různě protiinflačně. V příštím období lze očekávat vývoj kurzu s nevýrazným apreciačním trendem, který může být prohlouben v případě zvýšeného přílivu spojeného s některým z privatizačních záměrů.

V období od počátku července docházelo k minimální fluktuaci nominálního kurzu koruny vůči euru s tím, že ke konci období se projevila tendence k dalšímu zhodnocování. Za nízkých objemů byl vývoj kurzu ovlivňován především informacemi o přílivu přímých investic. Kromě privatizace bank přicházejí v úvahu prodeje podílu ve Škoda auto, dceřiných společnostech holdingu Unipetrol, Mostecké uhelné, Chemických závodů Sokolov a dalších. Dalším faktorem, který ovlivňoval kurz koruny, byl relativně nízký schodek obchodní bilance v posledních několika měsících (duben -3,9 mld., květen -0,7 mld., červen -3,2 mld.). Na snížení reposazby o 0,25 % s platností od 30. 7. kurz nereagoval.

Kurz reagoval okamžitým oslabením na prohlášení viceguvernéra O. Dědka, který varoval, že ČNB by při fundamentálně nepodloženém posilování koruny intervenovala v její neprospěch. Efekt slovní intervence však netrval dlouho. Důvodem pro to může být nízká aktivita trhu v současnosti, která je ovlivňována především skutečnými peněžními toky spojenými se zahraničním obchodem a přímými investicemi. Kromě toho je možné, že trh není přesvědčen o jednotném postoji členů bankovní rady, a proto považuje rozhodnou a v delším období opakovanou intervenci ČNB za méně pravděpodobnou.

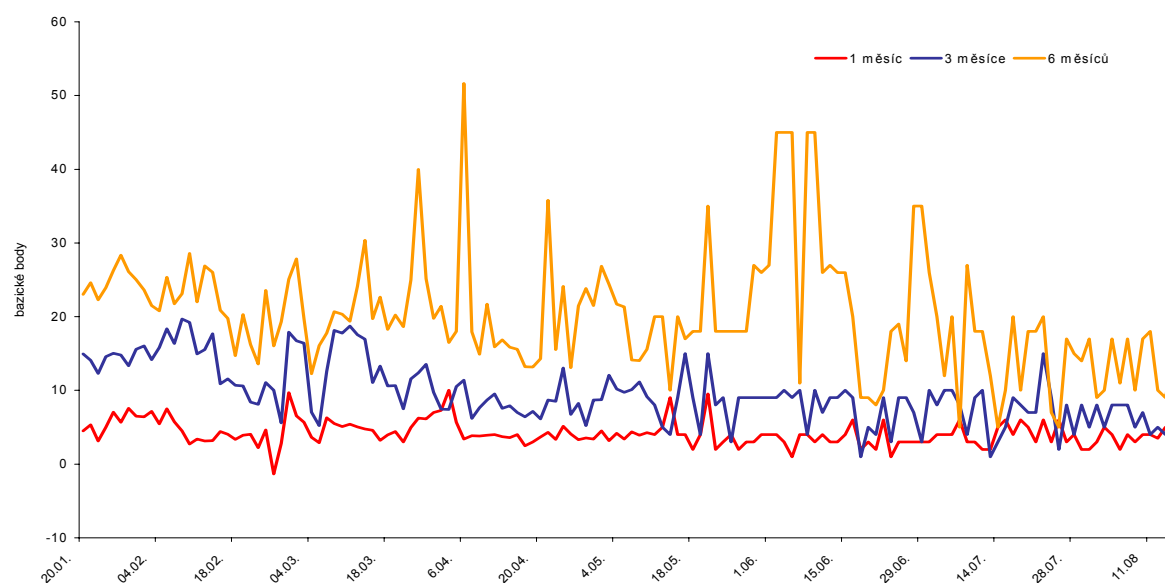
Vyšší variabilita na paritě koruny s dolarem je pouze odrazem dramatičtějšího vývoje na paritě euro/dolar, kde došlo k výraznější korekci trendu oslabování eura. Během několika dnů euro posílilo z cca 1,01 USD za euro na téměř 1,08 USD za euro. V posledních dnech však opět oslabovalo k 1,05 USD za euro.

Vývoj nominálního kurzu koruny vůči EUR a USD

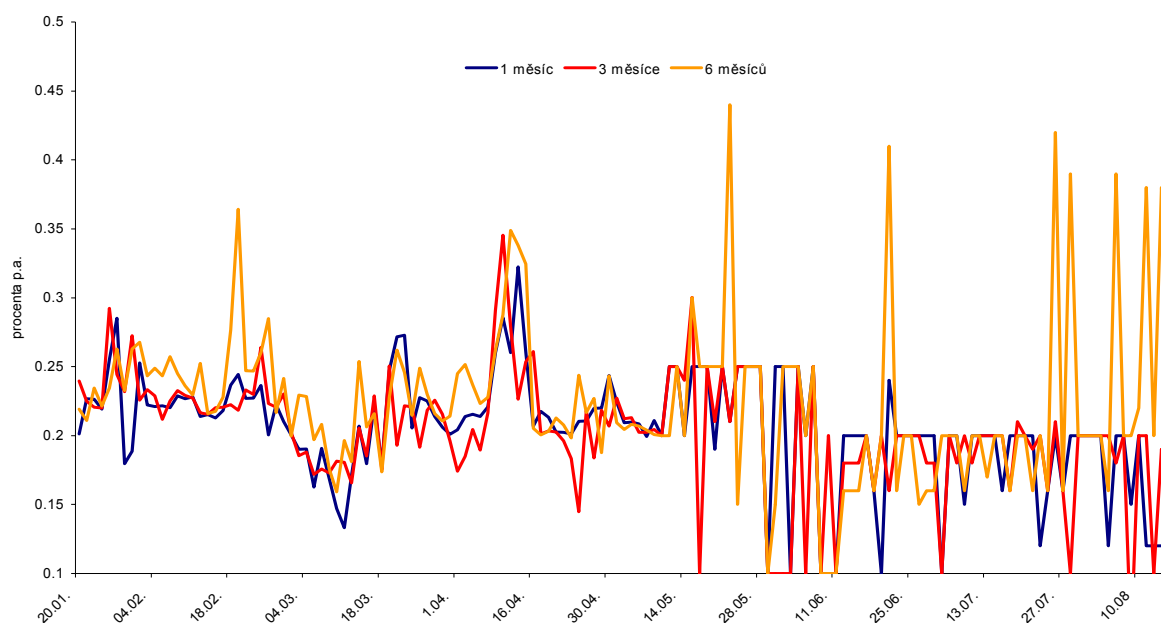


Zájem investorů o krátkodobou změnu korunové pozice lze vyčíst z hodnot rozpětí mezi nabídkou a poptávkou zmíněných swapových sazeb (americký dolar má význam pro analýzu české koruny z perspektivy termínových trhů, neboť pravidelné kotace korunových swapů existují pouze ve vztahu k USD - viz níže uvedený obrázek pro splatnosti jeden, tři a šest měsíců). Tato rozpětí pro splatnosti 1 a 3 měsíců vykazovala v období květen-srpen 1999 velmi nevýznamné odchylky od střední hodnoty. U rozpětí pro splatnost 6 měsíců byl pozorován výraznější nárůst – ve formě jedno- či dvoudenních výkyvů rozpětí – koncem května a začátkem června t.r. Na promptním trhu s korunou můžeme pozorovat dočasný pokles kurzu ve stejné době.

Rozpětí poptávky a nabídky ve swapech CZK/USD

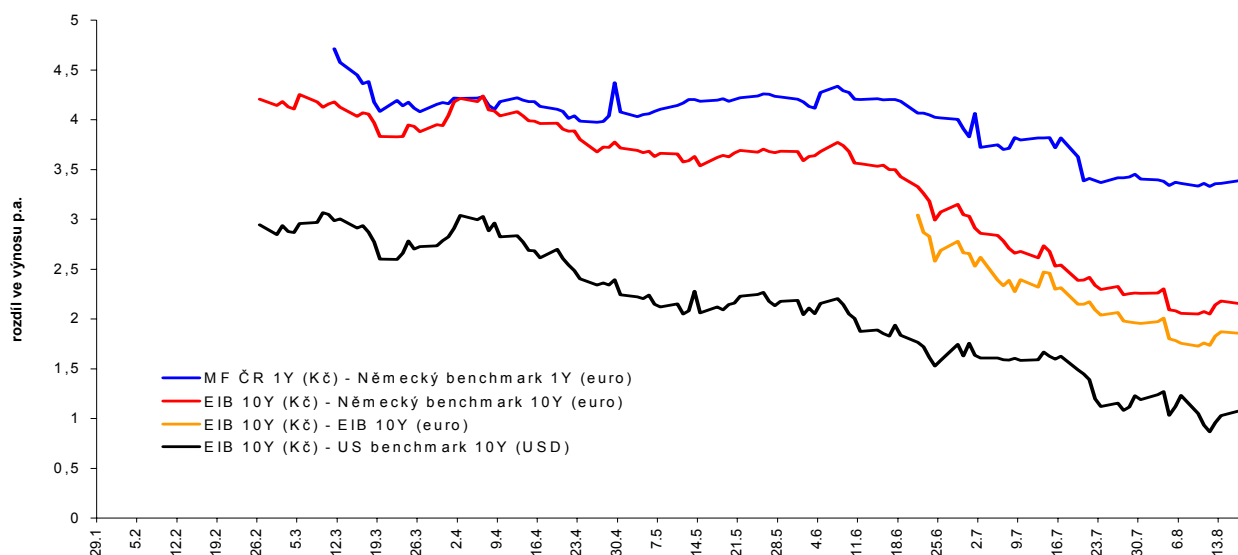


Rozpětí mezi poptávkou a nabídkou v tržních korunových depozitech v %



Podobná epizoda je rovněž patrná u rozpětí poptávky a nabídky sazeb na krátkodobá korunová depozita a vypovídá o dočasném nárůstu napětí na trhu „horkých peněz“ (viz další obrázek a to pro rozpětí sazby ze šestiměsíčních depozit. Tato změna nálady (naznačující záměry řady investorů opustit korunové pozice na konci podzimu t.r.) neměla ovšem trvalý charakter, takže rozpětí swapových šestiměsíčních sazeb je momentálně na původní nízké úrovni. Naopak u sazeb šestiměsíčních depozit se pravidelné nárůsty opakují i začátkem srpna. Lze tedy usuzovat, že rostlo napětí a vyskytovaly se pravidelné zvraty očekávání té skupiny krátkodobých zahraničních investorů, která využívá šestiměsíční korunová depozita. Vyhledky koruny od začátku srpna jsou z pohledu promptního devizového trhu méně jisté než v předchozím období.

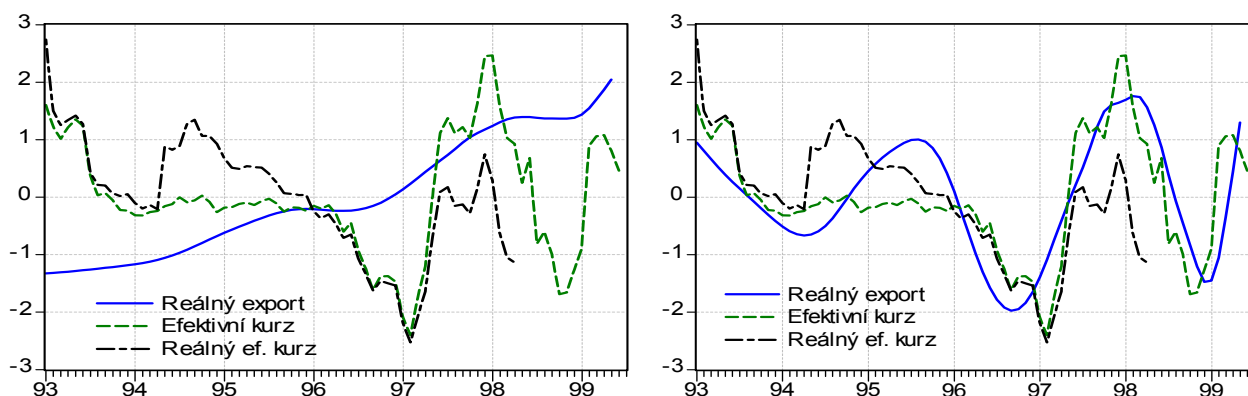
Dynamika výnosového diferenciálu



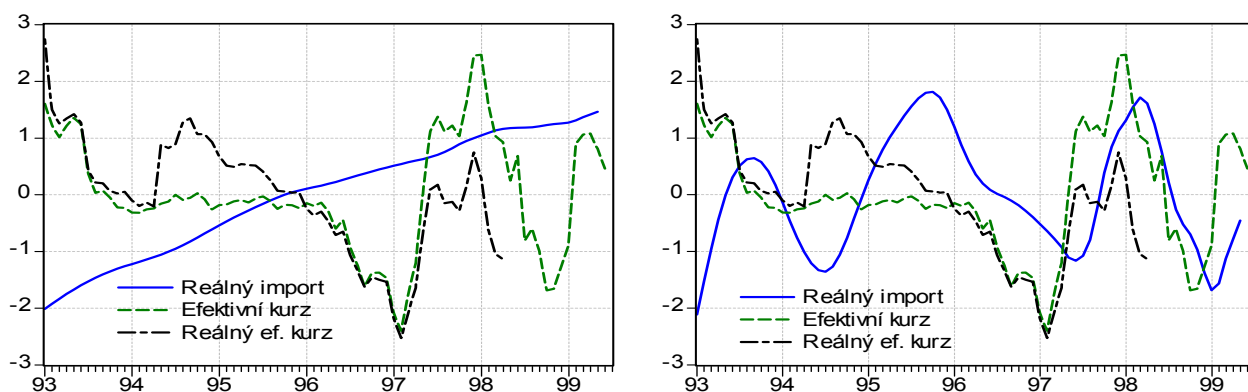
Na grafu je znázorněn vývoj výnosového diferenciálu korunových dluhopisů proti instrumentům denominovaným v eurech a dolarech na splatnostech jednoho a deseti let (1Y, 10Y). Během června a července došlo k jeho poklesu především na dlouhých splatnostech. Například výnosový diferenciál mezi korunovým dluhopisem vydaným Evropskou investiční bankou (EIB) a desetiletým eurovým dluhopisem používaným jako benchmark na německém trhu poklesl během tohoto období o cca 1,5 procentního bodu, v srpnu bylo možné pozorovat spíše stagnaci. Paralelně s tímto diferenciálem se pohybuje diferenciál mezi desetiletými dluhopisy vydanými EIB v korunách a v eurech. Tento diferenciál, který se v srpnu dostal pod 2 % je zajímavý, neboť není zatížen vlivem diferenciálu v kreditním riziku a odráží pouze vliv rozdílné měny a případnou likvidní prémii. Vzhledem k tomu, že výnosový diferenciál lze interpretovat jako požadovanou kompenzaci za očekávanou depreciaci, znamená jeho snižování, že trh přepokládá stabilní vývoj kurzu.

Kurz a obchodní bilance

Ekonometrický rozbor dovozní a vývozní funkce naznačuje, že existuje standardní závislost reálného vývozu a dovozu na reálném efektivním směnném kurzu¹. Odhadnuté krátkodobé elasticity se pohybují u exportu v intervalu 0,8 až 1,0, zatímco pro dovoz jsou nižší, mezi -0,5 a -0,6. U vývozu můžeme uvedenou závislost pozorovat i graficky.



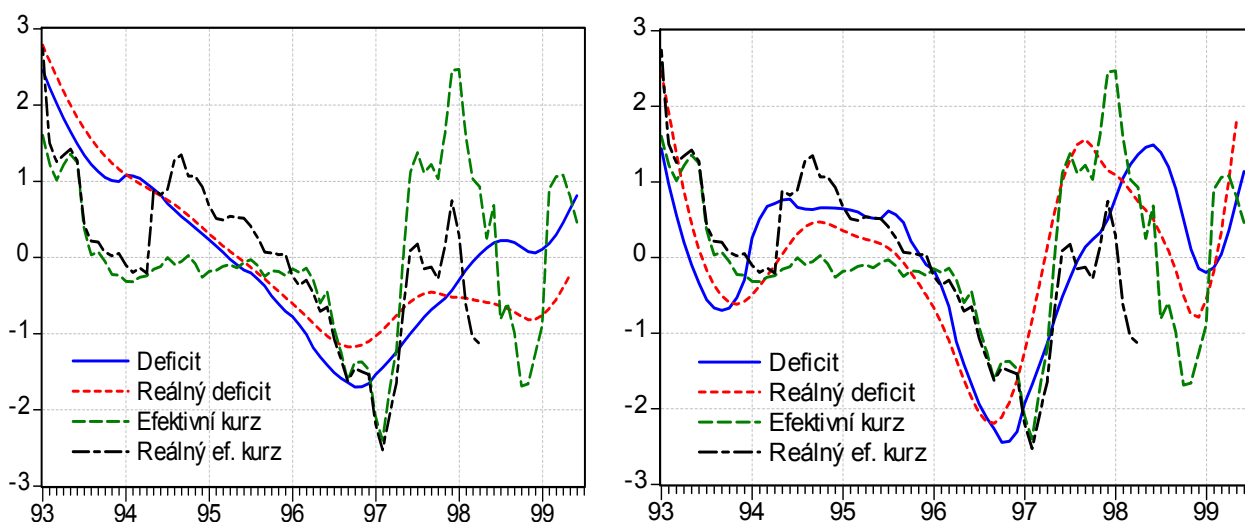
V levé části je (v normalizované podobě)² sledován reálný vývoz (respektive jeho krátkodobý trend) v závislosti na reálném a nominálním efektivním směnném kurzu. Pro lepší názornost je pak v pravé části obrázku vytvořena časová řada odchylek reálného vývozu od jakéhosi dlouhodobého trendu. Tento trend je vysvětlitelný jinými fundamenty než krátkodobé výkyvy směnného kurzu. Je vidět, že (zejména v období plovoucího kurzového režimu) se reálný vývoz v periodách silné koruny (směrem dolů) odchyluje od trendu rovněž směrem dolů, tedy export je nižší než je aktuální trend, a naopak v obdobích depreciace koruny.



¹ Efektivní kurz je počítán jako vážený aritmetický průměr kurzů 13 nejvýznamnějších obchodních partnerů, kteří reprezentují cca 80 % objemu celkového obchodu. Jsou počítány zvlášť kurzy pro vývoz i pro dovoz. Algoritmus používá průběžné (pohyblivé) váhy a bere tak v úvahu změnu teritoriální struktury zahraničního obchodu v čase.

² Normalizace znamená, že časové řady jsou upraveny tak, aby měly stejný průměr za sledované období. Tento průměr se většinou volí rovný nule. Na takovémto grafu jednotky na svislé ose ztrácejí význam, ale pro sledování závislostí je takováto úprava velice přehledná.

Trochu jiná situace je u dovozu. Importní rovnice má ve své specifikaci jako jednu z vysvětlujících proměnných vývoz. Je totiž vysoce pravděpodobné, že velká část dovozů není primárně pro spotřebu v tuzemsku, ale slouží pouze jako vstupy do výroby, která je následně vyvezena. Proto není z výše uvedeného obrázku jednoznačně vidět, že v období slabé koruny dovozy klesají, neboť roste vývoz a s ním i potřebné vstupy z dovozu. Proto je ještě zkonstruován graf obchodní bilance stejným způsobem, jako u vývozu a dovozu, tedy odchylky od dlouhodobého trendu. Vzhledem k tomu, že na směnném kurzu není závislý pouze reálný vývoz a dovoz, ale i realizované ceny v cizí měně³, nelze z reálných elasticit vyvozovat jednoznačný závěr o vlivu na obchodní bilanci. V pravé části níže uvedeného obrázku je znázorněn průběh nominálního a reálného deficitu (vlastně přebytku) obchodní bilance (v odchylkách od dlouhodobého trendu) a vývoj reálného a nominálního efektivního kurzu. Průběh všech čar je v souladu s všeobecným názorem, že silná koruna způsobuje zvýšení (nominálního i reálného) deficitu, tedy na grafu odchylku směrem dolů od (v našem případě záporného) trendu. Vyčíslení elasticity obchodní bilance je předmětem dalšího zkoumání, které vyžaduje vícerovnícový model, zahrnující nominální (cenové) rovnice závislosti směnných relací na směnném kurzu.



³ Zde nemáme na mysli účetní závislost vývozních a dovozních cen, které ve své definici mají směnný kurz jako jeden z činitelů. Tato závislost předpokládá jednotkovou elasticitu dovozních zejména dovozních cen na kurzu. Ukazuje se však, že tato elasticita je ve skutečnosti nižší (cca 0,5), takže existuje i závislost dovozních a vývozních cen očištěných o kurzový vliv na směnném kurzu.

1.4.2 Finanční účet a devizové rezervy

Konkrétní kroky provedené k urychlení privatizace, zejména předních českých bank, zvýšily zájem zahraničních investorů o investice v České republice, a to jak přímé, tak také portfoliové. **Přímé investice** se již v 1. čtvrtletí t.r. staly dominantním zdrojem čistého přílivu kapitálu na finančním účtu platební bilance. Tuto pozici si zřejmě udrží i v dalších čtvrtletích. Ve 2. čtvrtletí 1999 pokračoval příliv přímých zahraničních investic především menšího a středního objemu. Docházelo též k navyšování kapitálu u dříve realizovaných investičních akcí. Jedno z největších navýšení základního jmění vykazala společnost Kabel Plus, jejíž novou emisí akcií ve výši 1,4 mld. Kč získal hlavní akcionář firmy, americká společnost MediaOne. Největší akvizice tohoto období, investice belgické KBC Bank do ČSOB, se kapitálově projeví až ve 3. čtvrtletí 1999.

Během 2. čtvrtletí vzrostl zájem zahraničních investorů o přední české akcie (SPT Telecom, ČEZ, Komerční banka) a státní dluhopisy. Tím došlo podle předběžných výsledků k podstatnému zvýšení čistého přílivu **portfoliových investic** do českých cenných papírů oproti 1. čtvrtletí t.r.

Příliv zahraničního kapitálu, doprovázený nákupy korun spekulujícími na posílení koruny v očekávání **prodeje státního podílu v ČSOB belgické bance KBC**, se projevil v červenci v apreciačním tlaku na kurz koruny. Tento tlak byl zřejmě částečně zmírněn tím, že část korunových prostředků na nákup ČSOB získala KBC od českých subjektů formou krátkodobých úvěrů.

Ratingová agentura Standard & Poor's reagovala na vstup KBC Bank do ČSOB snížením jejího ratingu. Současně byl touto agenturou zvýšen rating ČSOB. Změna ratingu KBC je v odborném tisku dávána do souvislosti s jejím vysokým objemem investic na východoevropských trzích, jejichž návratnost by mohla být dlouhodobější. Změna hodnocení KBC je však považována za individuální záležitost a nelze z něho vyvozovat, že každému investorovi do české banky hrozí snížení ratingu. Proto chystaná privatizace České spořitelny a Komerční banky by tím nemusela být ovlivněna.

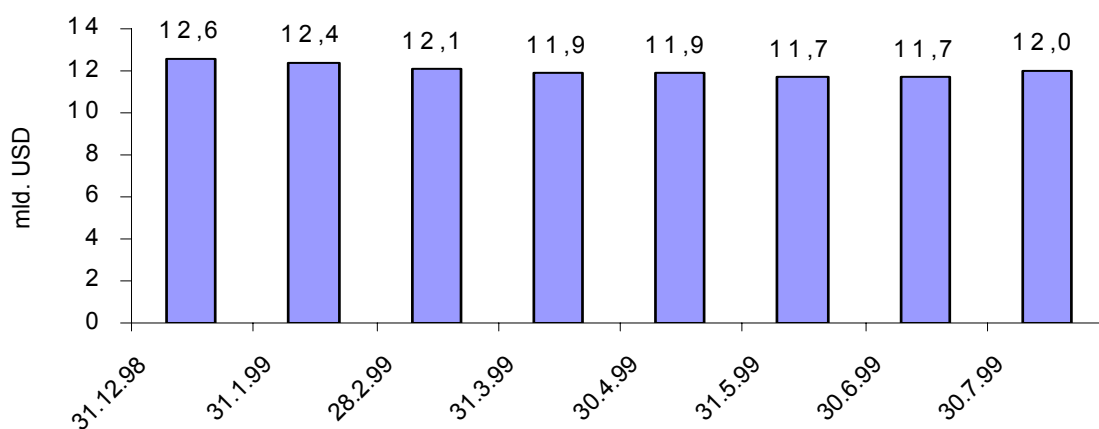
Vlivem volnoměnové úhrady z prodeje ČSOB se zvýšila devizová aktiva obchodních bank v červenci o 23,8 mld. korun. Současně je patrný pokles krátkodobých devizových pasiv obchodních bank o 15,3 mld. korun realizovaný především u bank se zahraniční účastí. Interpretace této skutečnosti není jednoznačná, ale může souviset se snížením českých úrokových sazeb a se změnou struktury portfolia bank v oblasti krátkodobého financování z deviz do korun.

V červnu a červenci dále **pokračoval růst krátkodobých korunových aktiv obchodních bank vůči nerezidentům**. Jejich úroveň vzrostla o 11,2 mld. Kč a od počátku roku o 36,5 mld. Kč, přitom krátkodobá korunová pasiva se zvýšila o 7,2 mld. Kč a od počátku roku jen o 2,5 mld. Kč. Čistý odliv krátkodobých korunových prostředků obchodních bank do zahraničí, především ve formě termínovaných vkladů, tak za leden – červenec t.r. dosáhl 34,0 mld. Kč. Za stejné období loňského roku naopak uvedená aktiva vzrostla jen o 2,2 mld. Kč a byla převyšena přírůstkem krátkodobých korunových pasiv, který dosáhl 8,1 mld. Kč

Zvýšený odliv krátkodobých korunových prostředků na účty nerezidentů snižuje objem zdrojů použitelný pro poskytování úvěrů domácím subjektům a do určité míry souvisí se zvýšenou opatrností bank při zajišťování návratnosti úvěrů poskytovaných tuzemským subjektům, v rámci níž nechtějí banky převzít ani minimální rizika. Tento postup je reakcí na ztráty vzniklé

z poskytování špatných úvěrů v minulých letech. Bohužel však takto pojaté zostření úvěrové politiky domácích bank otevírá prostor pro zvýšení aktivity konkurenčních poboček zahraničních bank v oblasti podnikatelských úvěrů. V rozporu se ztřeštěnou úvěrovou politikou bank je zhoršení úvěrového portfolia bankovního sektoru v 1. pololetí t.r. Podíl klasifikovaných úvěrů se zvýšil z 26,7 % na 30,6 % a celkový objem těchto úvěrů vzrostl oproti konci roku 1998 o 18,4 % z 263,4 mil. Kč na 311,9 mld. Kč.

V červenci se vlivem zeslabení kurzu dolaru vůči euru (ke konci června 1,045 USD/EUR, ke konci července 1,068 USD/EUR) zvýšily **devizové rezervy ČNB** v dolarovém vyjádření o 288,0 mil. USD. ČNB nakoupila na devizovém trhu jen 4,2 mil. USD. Korunová hodnota devizových rezerv se během července snížila o 1,9 mld. Kč, především jako výsledek apreciace kurzu koruny vůči dolaru. Jejich úroveň k 30.7. představovala 413,3 mld. Kč, což bylo o 36,6 mld. Kč více než ke konci roku 1998. Tento přírůstek byl ovlivněn depreciační kurzu koruny vůči dolaru a euru oproti stavu k 31.12.1998.



2. Poptávka a nabídka

Predikce ročního vývoje základních ukazatelů nabídky a poptávky (domácí poptávka, HDP apod., podrobněji tabulka str. 24) pro rok 1999 a 2000 se proti 7. situační zprávě nemění.

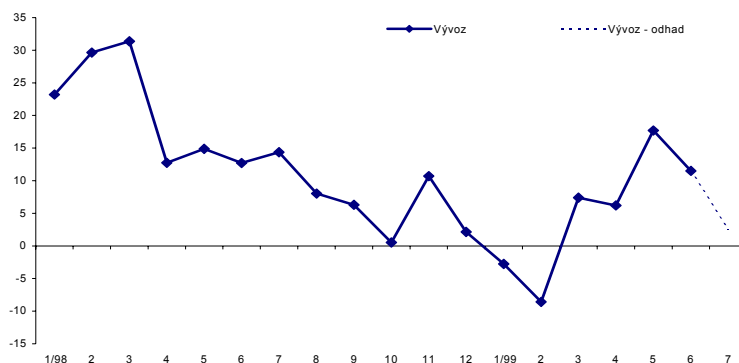
Pro rok 1999 předpokládáme ve srovnání s rokem 1998 stagnaci domácí poptávky při zhoršení netto vývozu a mizr. poklesu HDP. Intenzita poklesu se bude postupně v jednotlivých čtvrtletích zmírňovat, ve 4. čtvrtletí je možný velmi slabý růst. Oscilace domácí poptávky kolem mizr. stagnace bude výsledkem růstu spotřeby domácností při přetrvávajícím (nicméně postupně se zmírňujícím) mizr. poklesu investic a stagnaci poptávky vládního sektoru. Saldo obchodní bilance zůstane zhruba na úrovni m.r. Při postupném mírném zhoršování směnných relací se slabě zhorší podíl běžného účtu na HDP.

V roce 2000 očekáváme další oživení poptávky v důsledku slabého zotavení investic a mírného růstu spotřeby domácností, lze očekávat velmi slabý ekonomický růst a záporný netto vývoz by se měl dále poněkud zvýšit.

2.1. Vnější poptávka

Mizr. růst reálného vývozu v %

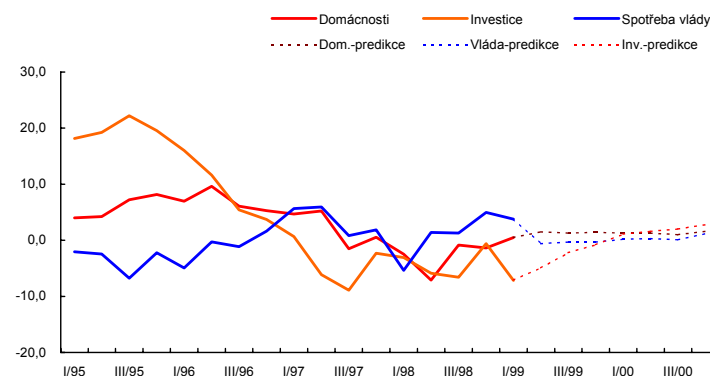
Očekávání vnější poptávky se proti 7. SZ výrazněji nemění. Při referenčním kursu 36,00 Kč/EUR (18,40 Kč/DEM) pro 2. pololetí 1999 a rok 2000 a očekávaném vývoji konjunktury v zemích hlavních obchodních partnerů předpokládáme růst vývozu ve 2. pololetí 1999 i roce 2000 na úrovni kolem 4 - 5 %.



2.2. Domácí poptávka

Mizr. růst jednotlivých komponent domácí poptávky (v %)

Predikce domácí poptávky se proti 7. SZ nemění. Mizr. vzestup spotřeby domácností, tažené růstem reálných příjmů při stabilitě míry úspor bude doprovázen mizr. stagnací spotřeby vlády a postupným oživováním investic mj. v důsledku rostoucího přílivu přímých zahraničních investic.



Příjmy domácností, tržby v maloobchodě a spotřeba domácností - mizr. růst v %

UKAZATEL	Skutečnost															OdHAD 1/		Predikce 2/			
	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	2000
Celkové příjmy domácností	1,7	2,1	1,4	2,3	1,9	4,0	8,7	2,4	0,4	3,8	-3,8	-9,2	-4,3	-3,1	-5,3	6,9	3,9	4,3	2,2	4,2	1,7
Disponibilní příjmy domácností	2,1	1,4	0,7	2,2	1,6	4,3	8,8	2,6	0,5	4,0	-4,2	-9,4	-4,5	-3,4	-5,6	8,4	4,1	4,2	2,2	4,5	1,9
Spotřeba domácností	7,0	9,6	6,1	5,3	6,9	4,7	5,2	-1,5	0,6	2,1	-2,5	-7,1	-0,8	-1,3	-3,0	0,5	1,5	1,3	1,4	1,2	1,3
Tržby v odvětví obchodu a pohostinství 3/	10,3	11,5	12,2	11,5	11,4	1,0	2,5	-3,9	-1,9	-0,7	-5,7	-9,0	-6,3	-7,9	-7,3	0,7	2,3	1,8	1,9	1,7	1,7
Podíl čist. finančních aktiv na disp. příjmu (v % pro daný rok)	8,3	7,6	7,5	11,3	8,8	6,8	9,8	6,7	12,9	9,2	4,4	12,0	7,5	8,5	8,2	11,0	4,2	7,3	8,4	7,7	8,9

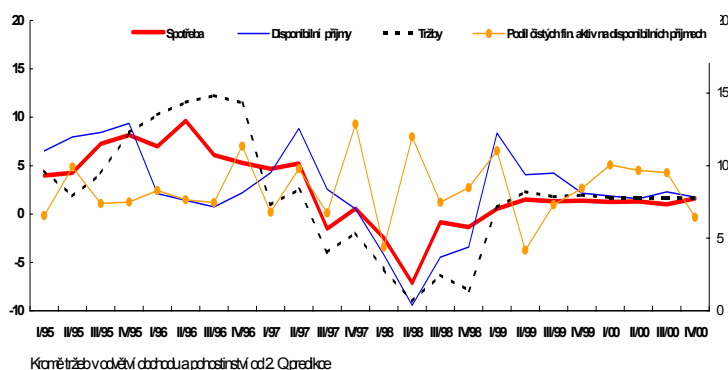
^{1/} Odhad založený na korigovaných projekcích příslušných trendů (časové řady od roku 1993, SPSS).

^{2/} Predikce uvedené v tabulce na rok 2000 je středovou hodnotou intervalu. Rozptyl okolo středové hodnoty uvažujeme v rozmezí -1 až +1 procentního bodu.

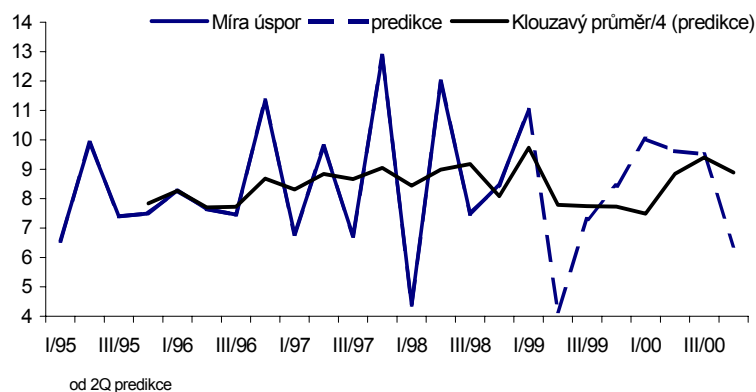
^{3/} 2. čtvrtletí 1999 je skutečnost.

Příjmy domácností, tržby v maloobchodě a spotřeba domácností - mizr. růst v %

Mizr. růst spotřeby domácností odvozujeme především z obnovení mizr. růstu reálných příjmů domácností při zhruba stabilní, resp. mírně rostoucí míře úspor.



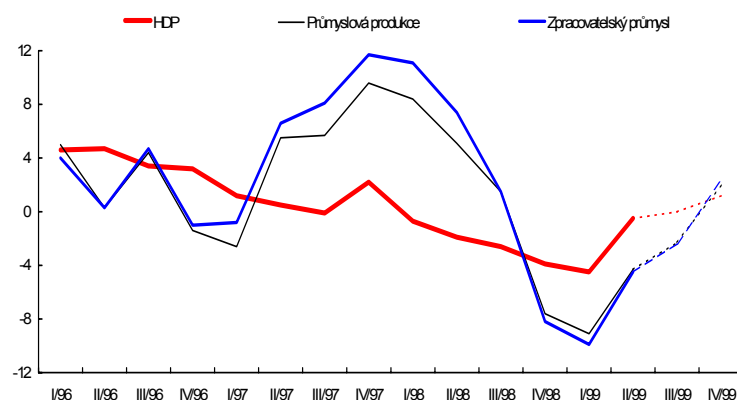
Vývoj míry úspor v %



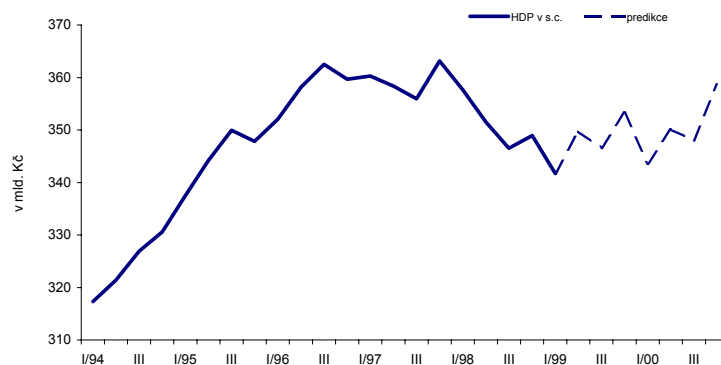
2.3. Hrubý domácí produkt

Mizr. změny HDP a indexu průmyslové produkce (v %)

Predikce HDP pro rok 1999 včetně jednotlivých čtvrtletí, ani pro rok 2000 se proti 7. SZ nemění. Ve 2. čtvrtletí lze očekávat snížení míry mizr. poklesu HDP, zejména v důsledku příznivého vývoje vnějších vztahů. Obdobný vývoj lze očekávat i ve 2. pololetí. V roce 2000 předpokládáme slabý růst.

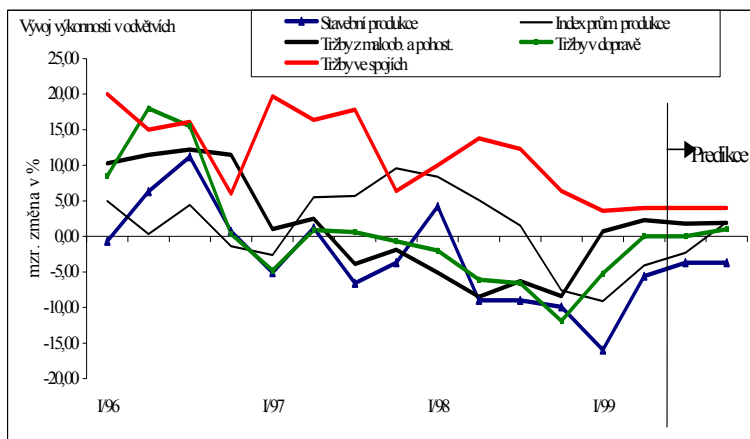


Vývoj a očekávání sezónně očištěného HDP (mld. Kč s.c. 1995)



Vývoj indikátorů nabídky

Skutečný vývoj indikátorů nabídky (index průmyslové produkce, vývoj stavební výroby, tržby v dopravě, spojích a maloobchodu) ve 2. čtvrtletí signalizuje zmírnění mizr. poklesu HDP. Dalším signálem zmírnění mizr. poklesu reálného HDP na úroveň cca. 0,5 % je též výrazný obrat v zahraničním obchodu ve 2. čtvrtletí 1999 (růst vývozu v s.c. meziročně o cca. 5,5 %).



Odhad vývoje ukazatelů nabídky a poptávky (mizr. změny ze s.c. 1995 v %), shrnutí predikce pro 2. čtvrtletí a 2. pololetí 1999, rok 1999 jako celek a pro rok 2000 (kursový předpoklad 36,50 Kč/EUR pro 3. čtvrtletí 1999, 36 Kč/EUR pro 4. čtvrtletí 1999 a rok 2000)

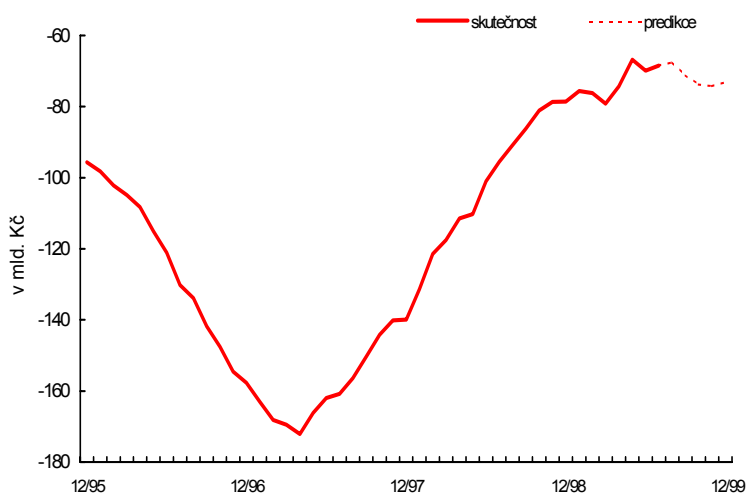
UKAZATEL	SKUTEČNOST						PREDIKCE				
	I/98	II/98	III/98	IV/98	1998	I/99	II/99	III/99	IV/99	1999	2000
HRUBÝ DOMÁCÍ PRODUKT	-0,7	-1,9	-2,6	-3,9	-2,3	-4,5	-0,5	0,0	1,2	-0,9	0,7
AGREGÁTNÍ POPTÁVKA (dom.popt. a vývoz)	4,9	2,0	0,6	0,1	1,9	-1,9	1,1	1,8	2,2	0,8	2,1
CELKOVÁ DOMÁCÍ POPTÁVKA 1)	-5,4	-5,2	-3,1	0,9	-3,2	-1,0	-2,0	0,3	0,3	-0,6	1,5
KONEČNÁ DOMÁCÍ POPTÁVKA 2)	-3,2	-5,1	-2,1	0,1	-2,5	-0,9	-0,7	0,0	0,3	-0,3	1,3
v tom:											
Spotřeba domácností	-2,5	-7,1	-0,8	-1,3	-3,0	0,5	1,5	1,3	1,4	1,2	1,3
Spotřeba vlády	-5,3	1,4	1,3	5,0	0,8	3,8	-0,6	-0,3	-0,3	0,5	0,5
Tvorba fixního kapitálu	-3,1	-5,9	-6,6	-0,6	-3,8	-7,1	-4,9	-2,2	-0,8	-3,3	2,0
DOVOZ ZBOŽÍ A SLUŽEB	13,5	7,7	5,5	5,6	7,9	1,6	3,2	4,3	3,4	3,1	3,9
VÝVOZ ZBOŽÍ A SLUŽEB	25,6	14,7	7,1	-1,2	10,7	-3,1	5,5	4,3	5,4	3,1	2,9
ČISTÝ VÝVOZ ZBOŽÍ A SLUŽEB (saldo, mld. Kč)	-18,3	-15,4	-21,1	-42,8	-97,6	-29,7	-10,0	-22,0	-39,5	-101,2	-115,2
PODÍL NETTO VÝVOZU NA HDP	-5,4	-4,4	-5,8	-12,2	-6,9	-9,2	-2,9	-6,0	-11,1	-7,3	-8,2

1) vč. změny stavu zásob; 2) beze změny stavu zásob; pozn.: střed intervalu ± 1 procentní bod

2.4. Obchodní bilance, směnné relace, běžný účet, netto vývoz

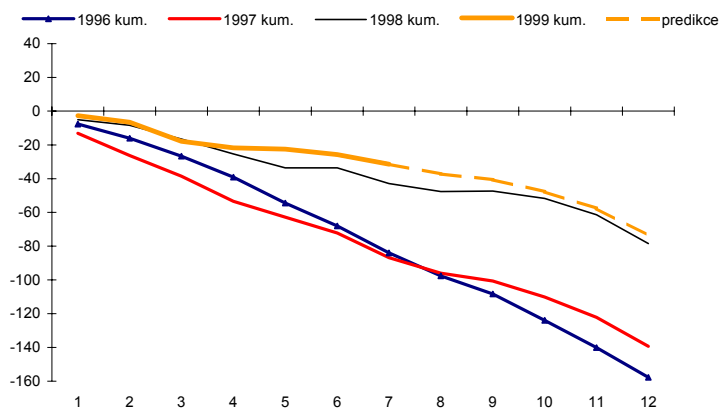
Kumulovaná obchodní bilance (kumulované saldo posledních 12 měsíců, mld. Kč)

Vývoj v posledních 3 - 4 měsících signalizuje stabilizaci obchodní bilance na 12měsíčním saldu kolem 73 mld. Kč.



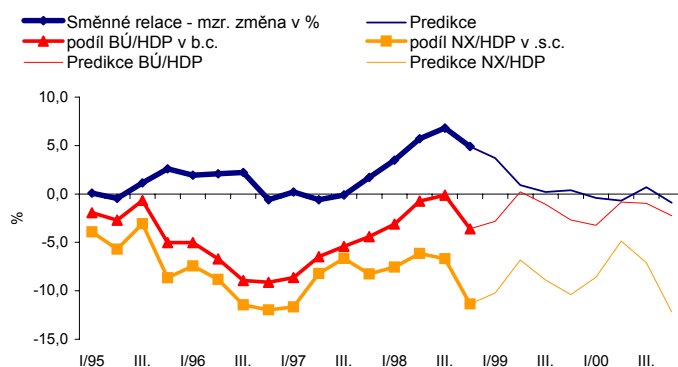
Vývoj salda obchodní bilance kumulovaně v jednotlivých letech (mld. Kč)

Predikce salda obchodní bilance pro rok 1999 zůstává na úrovni cca 73 mld. Kč. V roce 2000 očekáváme další zhoršení na 85 - 90 mld. Kč).

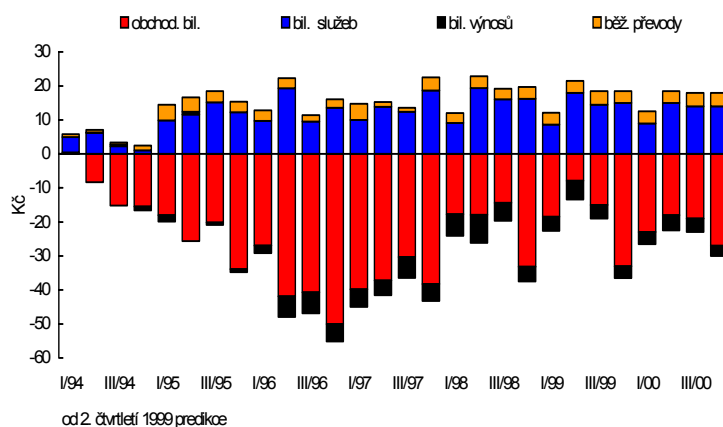


Predikce směnných relací, podílu netto vývozu na BÚ na HDP (v %)

Při mírném zhoršování podílu netto vývozu na HDP a postupného zhoršení směnných relací lze očekávat i postupné zhoršování podílu BÚ na HDP.



Vývoj běžného účtu včetně jednotlivých komponent do konce roku 2000



2.5. Shrnutí poptávkových faktorů inflace

Z přehledu očekávaného vývoje HDP a domácí poptávky vyplývá, že ohodnocení poptávkových rizik inflace pro zbytek roku 1999 a pro rok 2000 se proti 7. SZ nemění a zůstávají poměrně slabá. Tento názor se opírá především o malý rozdíl mezi dynamikou domácí poptávky a tvorby HDP a o očekávaný umírněný růst spotřeby domácností, založený především na předpokládaném mzdovém a příjmovém vývoji v letech 1999 a 2000. Zároveň očekáváme zhruba stabilní, případně mírně rostoucí míru úspor domácností.

3. Trh práce

Pro rok 1999 se predikce většiny základních nominálních a reálných indikátorů trhu práce (průměrná mzda, celkové příjmy, jednotkové mzdové náklady, míra nezaměstnanosti) proti 7. SZ zásadněji nemění.

V predikci pro rok 2000 jsme snížili odhad mizr. růstu průměrné mzdy v podnikatelské sféře o cca 1 - 2 proc. body. V návaznosti na aktuální situaci v přípravě rozpočtu pro rok 2000 byl rovněž snížen předpoklad o vývoji průměrné mzdy v nepodnikatelské sféře. Očekávaný růst průměrné mzdy v národním hospodářství, celkových nominálních i reálných příjmů domácností se proti 7. SZ snížil. Hodnocení poptávkových a nákladových rizik vývoje trhu práce pro rok 2000 se ale proti 7. situační zprávě výrazněji nemění, nové odhady tato rizika jen velmi slabě snižují.

Závěr, že trh práce v současnosti generuje určitá poptávkově-inflační i mzdově nákladová rizika, podrobněji rozvedený v 7. SZ, zůstává v platnosti i nadále. Rok 2000 nicméně pravděpodobně přinese určité oslabení těchto inflačních rizik, spojených s vývojem mezd a příjmů v uvedeném roce (zejména díky mírnému oživení ekonomiky, určitému zlepšení národohospodářské produktivity práce, pokračujícímu růstu nezaměstnanosti, umírněnějším požadavkům na růst průměrné nominální mzdy a předpokládanému zmrazení mezd v nepodnikatelské sféře.). Mírný předstih reálných příjmů před ukazateli produktu a produktivity však bude zachován i pro rok 2000. Z toho vyplývá, že ani v roce 2000 se vývoj mezd a příjmů zcela nevrátí do národohospodářsky žádoucích mezí. . Určitá rizika pro cenový vývoj i nadále budou představovat nakumulované nákladové tlaky, plynoucí z vývoje trhu práce v roce 1999.

3.1. Mzdy a příjmy

Základní údaje o mzdovém vývoji

UKAZATEL	SKUTEČNOST											mizr. změna v %				
												PREDIKCE				
	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	2000
PRŮMĚRNÁ MZDA V ČR (nominální) ^{1/}	14,0	13,3	12,8	8,4	11,9	10,9	7,0	9,2	10,1	9,3	8,6	8,6	8,4	6,7	8,1	3,0-5,0
(reálná)	6,3	6,3	2,6	-1,5	3,2	-2,1	-5,0	-0,3	2,4	-1,4	5,4	6,1	7,0	4,4	5,7	-1,9 až 1,7
v tom:																
Nepodnikatelská sféra (nominální) ^{1/}	12,4	11,0	10,2	-6,6	5,8	5,0	-6,2	3,0	15,1	3,9	13,9	14,6	13,8	6,4	12,2	0,0-5,0
(reálná)	4,9	4,2	0,3	-15,2	-2,4	-7,4	-16,7	-5,9	7,1	-6,2	10,6	12,0	12,3	4,1	9,7	-4,7 až 1,7
Podnikatelská sféra (nominální)	14,3	14,1	13,4	13,0	13,6	12,6	11,1	10,9	8,9	10,9	7,5	6,2-7,2	6,4-7,4	6,5-7,5	6,5-7,5	4,0-5,0
(reálná)	6,7	7,0	3,2	2,7	4,8	-0,6	-1,4	1,2	1,3	0,1	4,4	3,7-4,7	5,0-5,9	4,4-4,9	4,2-5,2	-0,9 až 1,7
z toho:																
soukromé organizace (nominální) ^{2/}	14,0	13,6	12,4	12,0	12,8	11,3	9,2	9,0	6,6	8,9	6,0	.	.	.	.	.
(reálné)	6,3	6,5	2,3	1,7	4,0	-1,8	-3,1	-0,5	-0,8	-1,7	3,0	.	.	.	.	.
státní organizace (nominální) ^{3/}	16,2	16,3	15,4	15,5	15,9	11,8	10,2	12,4	11,3	11,4	11,1	.	.	.	.	.
(reálné)	8,4	9,1	5,0	4,9	6,9	-1,4	-2,3	2,6	3,6	0,6	7,9	.	.	.	.	.
mezinárodní organizace (nominální) ^{4/}	13,3	15,9	14,7	13,3	14,3	14,1	17,3	12,1	12,1	14,1	10,5	.	.	.	.	.
(reálné)	5,7	8,7	4,4	2,9	5,4	0,7	4,1	2,4	4,3	3,0	7,4	.	.	.	.	.

^{1/} Predikce uvedená v tabulce je středovou hodnotou intervalu +/- 1.0 proc. bodu.

^{2/} Zahnují tuzemské (fyzické a právnické) osoby bez státní účasti.

^{3/} Zahnují tuzemské (fyzické a právnické) osoby se 100 % státní účasti.

^{4/} Zahnují subjekty s tuzemským a zahraničním kapitálem.

Pramen: Statistické informace ČSÚ (Evidenční počet zaměstnanců a jejich mzdy v ČR).

Základní údaje o vývoji příjmů

UKAZATEL	SKUTEČNOST										PREDIKCE ¹⁾				
	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
	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	2000
PENĚŽNÍ PŘÍJMY DOMÁCNOSTÍ (nominální)	11,4	15,9	12,5	10,6	12,6	9,0	2,4	4,9	4,1	4,9	10,0	6,4	5,7	4,5	6,5
(reálné)	4,0	8,7	2,4	0,4	3,8	-3,8	-9,2	-4,3	-3,1	-5,3	6,9	3,9	4,3	2,2	4,2
v tom:															
Příjmy z mezd (nominální)	10,8	9,3	8,7	3,7	7,9	8,1	4,0	6,9	7,5	6,6	4,6	4,9	5,2	4,1	4,7
(reálné)	3,4	2,5	-1,0	-5,8	-0,5	-4,6	-7,7	-2,4	0,0	-3,8	1,6	2,5	3,8	1,8	2,4
Sociální příjmy (nominální)	13,8	10,1	14,2	14,7	13,2	11,2	8,2	12,9	4,5	9,1	9,8	8,7	8,4	8,3	8,8
Ostatní příjmy (nominální)	11,1	33,8	17,8	21,5	21,1	9,3	-3,8	-2,6	-1,8	-0,4	20,5	7,6	5,0	3,0	8,4

¹⁾ Predikce uvedená v tabulce je středovou hodnotou intervalu +/- 1.0 proc. bodu.

Pramen: Statistika ČNB.

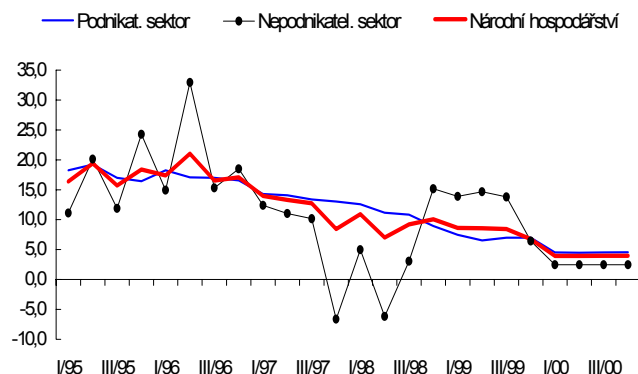
Vývoj v roce 1999

Vývoj průměrné nominální mzdy v národním hospodářství (sled. organizace), v podnikatelském a nepodnikatelském sektoru (mzr. změny v %)

Mzr. růst prům. mzdy v *podnikatelském sektoru* dosáhne v roce 1999 6,5 – 7,5 % (v reálném vyjádření 4,2 až 5,2 %). K deflování bylo použito oč. CPI 2,2 %.

Predikce vývoje průměrné mzdy v *nepodnikatelském sektoru* pro rok 1999 se proti 7. SZ nemění. Vycházíme z vládou navrženého zvýšení mzdových tarifů v rozpočtových, resp. příspěvkových organizacích (růst tarifů o 17 % představuje mzr. růst průměrné mzdy o 12,2 %).

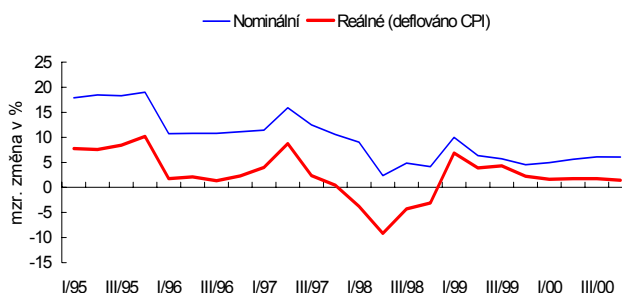
Predikce nominální a reálné průměrné mzdy za *národní hospodářství* (sledované organizace) se pro rok 1999 nemění (očekáváme mzr. růst v intervalu 7,5 % až 8,5 %, resp. 5,2 % až 6,2 %). K deflování použito oč. CPI 2,2 %.



Pozn.: Od 2. čtvrtletí 1999 predikce

Vývoj celkových příjmů domácností v % (nominálních i reálných, deflováno CPI, včetně predikce do konce roku 2000)

Predikce vývoje celkových nominál. i reálných příjmů domácností pro rok 1999 se oproti 7. SZ nemění (odhad mzr. růstu nom. příjmů 5,0 až 7,0 %). Mzr. růst reálných příjmů by se v roce 1999 měl pohybovat v intervalu 2,7 – 4,7 % (deflováno oč. CPI 2,2 %).



Pozn.: Od 2. čtvrtletí 1999 predikce

V roce 2000 lze očekávat mizr. růst průměrné nominální mzdy v *podnikatelském sektoru* v intervalu 4,0 až 5,0 %, což představuje proti 7. SZ určité snížení (původní odhad 5,0 až 7,0 %). Mizr. růst průměrné reálné mzdy v tomto sektoru bude činit -0,9 až 1,7 % (původní 1,0 až 2,9 %). Pro deflování původní predikce bylo použito oč. CPI 4 %, upravená predikce byla deflována oč. CPI v intervalu 3,2 až 4,9 %.

Úpravu predikce pro rok 2000 odvozujeme od :

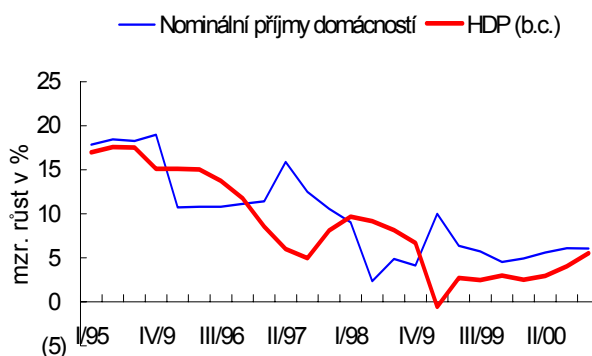
- nižší očekávané hodnoty inflace v roce 2000 ze strany účastníků mzdových vyjednávání (předchozí predikce ve 2. čtvrtletí v průměru 6 %, aktuálně ve 3. čtvrtletí 4 až 5 %)
- vysoké očekávané úrovně míry nezaměstnanosti (odhad ČNB 11,0 - 12,0 %), která bude stlačovat požadavky na růst mezd
- ekonomické nezbytnosti podnikové sféry snížit mizr. růst jednotkových mzdových nákladů na minimum, což při očekávaném růstu produktivity vede k odhadu cca 4 - 6 % růstu průměrné mzdy
- hodnoty pro kolektivní vyjednávání (dle ČMKOS) ve výši 4-6 %
- zhoršené pozice odborů při mzdových vyjednáváních v důsledku jak rostoucí nezaměstnanosti, tak i přestřelení odborů, pokud jde o odhad inflace v roce 1999
- tlaků zaměstnavatelů na předstih produktivity před růstem mezd (rentabilita, klesající k nule, riziko další dekapitalizace podniků)

Odhad mizr. růstu průměrné nominální mzdy v *nepodnikatelském sektoru* umístujeme v rozmezí od 0,0 % (aktuální stav přípravy státního rozpočtu) až k 5,0 % (snaha zaměstnanců v této sféře o valorizaci mzdy, vláda před volbami učitelům slíbila každoroční nárůst platů, lékaři a pracovníci ve zdravotnictví jsou placeni zdravotními pojišťovnami, kterých se tento záměr přímo nedotýká, 1/3 státních zaměstnanců má v příštím roce postoupit o jeden platový stupeň výš, což si vyžádá zhruba 1,5 až 2,0 proc. nárůst mzdových prostředků). Rozsah predikčního intervalu, který ovlivňuje i rozsah intervalu predikce vývoje průměrné mzdy v celém národním hospodářství (3,0 až 5,0 %) je nepříznivě ovlivněn nejistotami, vyplývajících z institucionální povahy růstu mezd v této sféře.

Celkové příjmy domácností v návaznosti na vývoj průměrné mzdy, zaměstnanost a sociálních příjmů v roce 2000 vzrostou o 4,7 až 6,7 %, reálné příjmy o -0,2 až 3,4 % (deflováno oč. CPI v intervalu 3,2 až 4,9 %). Při stagnaci reálných příjmů z mezd je mizr. nárůst celkových reálných příjmů ovlivněn především pokračujícím rychlým růstem sociálních příjmů, resp. ostatních příjmů.

Důchodová pozice domácností

Rozdíl mezi nominálními příjmy domácností a HDP v b.c. signalizující potenciální poptávkově inflační tlaky se v roce 2000 opět sníží.



Pozn.: Od 2. čtvrtletí 1999 predikce

3.2. Zaměstnanost a nezaměstnanost

Základní údaje o vývoji zaměstnanosti a nezaměstnanosti

UKAZATEL																	
	1995	1996	1997	1998	1999*/	2000*/	Čtvrtletí 1998				Měsíce 1999						
							I/98	II/98	III/98	IV/98	2/99	3/99	4/99	5/99	6/99	7/99	9/99*
Počet zaměstnaných v NH celkem (prům. počty)																	
Mzr. změna v %	2,6	0,6	-0,9	-1,2	-3,0	-1,5	-1,3	-1,4	-1,3	-1,1	.	-3,5	.	.	-3,4	.	-2,6
Fyzické osoby - počet (v tis.)	5011	5044	4928	4871	4724	4654	4894	4899	4831	4851	.	4723	.	.	4734	.	4705
Počet nezaměstnaných																	
Fyzické osoby - počet (v tis.)	153,0	186,3	268,9	386,9	524,4	596,6	284,1	289,5	350,7	386,9	428,0	433,3	423,9	421,6	435,0	456,7	491,4
Míra nezaměstnanosti	2,9	3,5	5,2	7,5	9,5-10,5	11,0-12,0	5,5	5,6	6,8	7,5	8,3	8,4	8,2	8,1	8,4	8,8	9,5
Počet uchazečů na 1 volné pracovní místo	1)	1,7	2,2	4,3	10,3	.	4,4	5,0	6,8	10,3	12,2	13,2	12,9	12,6	12,6	12,5	.

*/ predikce

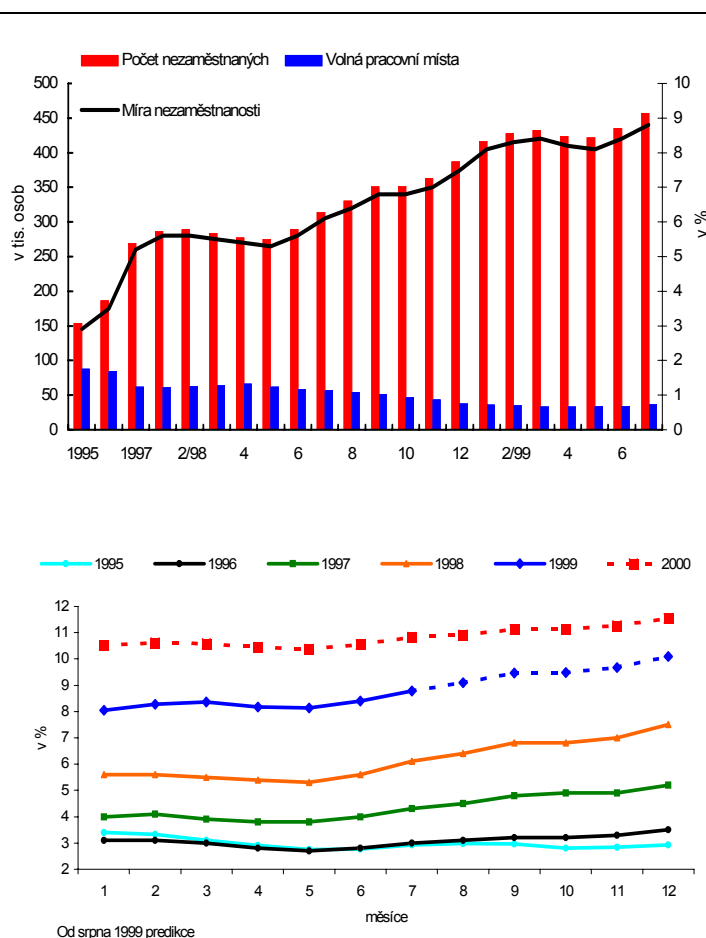
1) stav ke konci období

Vývoj nabídky a poptávky po práci

Od roku 1997 dochází na trhu práce k celkovému poklesu zaměstnanosti a nárůstu počtu nezaměstnaných osob. V průběhu roku 1999 se negativní trend ještě více prohloubil. Současný pokles hospodářského růstu, nedostatek investičního kapitálu, nedostatečná podpora malého a středního podnikání se projevuje i v nízkém počtu nových pracovních míst. Prohlubuje se nesoulad mezi nabídkou a poptávkou v profesní a kvalifikační struktuře práce schopného obyvatelstva, přibývají lidé dlouhodobě nezaměstnaní.

Vývoj nezaměstnanosti v letech 1995 - 1999 a predikce do konce roku 2000

Sezónní průběh nezaměstnanosti se vyvíjel v roce 1999 obdobně jako v roce minulém, avšak na vyšší úrovni nezaměstnanosti. Ke konci července 1999 dosáhla míra nezaměstnanosti 8,8 %, predikci ke konci roku na úrovni cca 9,5-10,5 % neměníme.



Predikce pro rok 2000: Ve vývoji na trhu práce lze v návaznosti na stagnaci, event. mírný nárůst výkonnosti ekonomiky očekávat v roce 2000 další pokles zaměstnanosti a nárůst počtu nezaměstnaných osob. V případě realizace a začátku působení některých vládou přijatých opatření (usnesení vlády č. 534/1999 – harmonogram urgentních opatření k řešení současné situace na trhu práce, usnesení vlády č. 418/1999 o národním plánu zaměstnanosti) lze očekávat pokles zaměstnanosti a nárůst nezaměstnanosti v nižší dynamice než v roce 1999. Pro rok 2000 očekáváme meziroční pokles zaměstnanosti o 1,5 % a koncovou míru nezaměstnanosti v rozmezí 11 – 12 %, s tím, že ke konci 1. a 2. čtvrtletí bude koncová míra nezaměstnanosti na úrovni 10,6 % a ke konci 3. čtvrtletí 11,2 %.

4. Ostatní nákladové faktory

4.1 Dovezená inflace a dovozní ceny (cena ropy, cena zem. plynu, ceny ostatních dovozně důležitých komodit, souhrnný vývoj svět. cen surovin a potravin, kursový předpoklad, zahraniční inflace, predikce dovozních cen), **predikce do 12/2000.**

Predikce tzv. dovezené inflace (zachycující vliv externích faktorů) se proti 7. SZ výrazněji nemění. Pokud jde o jednotlivé podstatné faktory dovezené inflace:

- *predikce cen zemního plynu a světových cen surovin a potravin zůstává stejná jako v 7. SZ*
- *predikce cenového vývoje v zemích hlavních obchodních partnerů se oproti 7. SZ nemění jak pro období rolované roční predikce (s horizontem do konce 1. pololetí 2000), tak i do konce roku 2000*
- *predikce cen ropy se v tzv. konzervativním (tj. dosavadním) scénáři nemění, skokový vývoj cen uralské ropy v červenci nastolil jako možný také alternativní scénář s úrovní cen ropy kolem 19 USD/barel.*

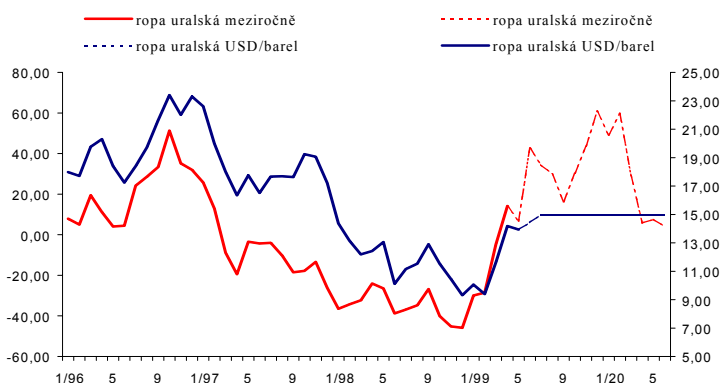
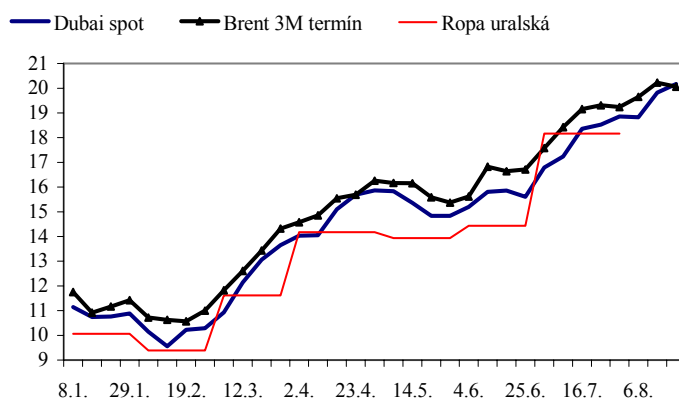
Referenční (tj. při setrvalém nastavení úrokových sazeb) úroveň devizového kursu se proti 7. SZ nemění: 36,50 Kč/EUR (18,66 Kč/DEM) ve 3. čtvrtletí 1999 a 36,00 Kč/EUR (18,40 Kč/DEM) ve 4. čtvrtletí 1999 a v průběhu celého roku 2000. Vývoj dovozních cen je však významně ovlivňován i kursem Kč/USD, především v důsledku skutečnosti, že nákup ropy je hrazen v USD. Při referenčním scénáři Kč/EUR to znamená předpokládat vývoj kursu USD/EUR, přičemž pro rok 1999 vycházíme z publikování odhadů Reuters (výsledky průzkumu mezi světovými analytiky). Trvá závěr o očekávaném posílení EUR vůči USD, podpořený očekávaným zmírňováním růstu a narůstajícím schodkem běžného účtu USA. Pro rok 2000 byla zvolena hodnota, kterou (na základě světových pramenů) odhadujeme za dlouhodobě rovnovážnou, tj. 1,06 USD/EUR.

Vývoj cen vybraných druhů ropy v roce 1999 (USD/barel)

Vývoj světových cen ropy v červenci signalizoval další pokračování růstu cen. Silný růst cen uralské ropy v červenci (ze 14,43 USD/barel v červnu na 18,17 USD v červenci) byl ovlivněn oslabením ruského exportu v důsledku snahy zlepšit v době sklizně zásobování pohonnými hmotami. Nicméně trendový růst u této komodity trvá, začaly klesat i zásoby ropy v USA. Vývoj vede ke změně předpokladů o vývoji cen ropy oproti 7. SZ, kdy horní hranici pásma odhadu vývoje cen ropy posunujeme na 19,0 USD/barel.

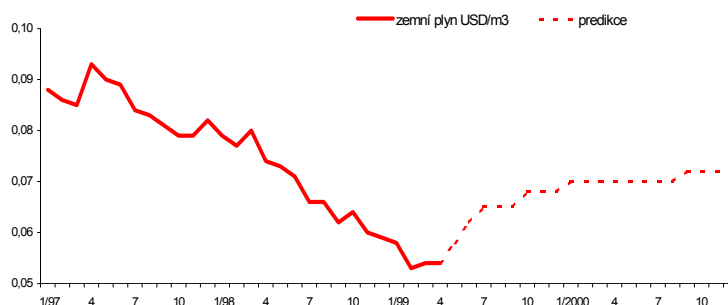
8. SZ pracuje s konzervativní variantou (totožná se 7. SZ, rámcově 15 USD/barel) a s alternativní variantou (19 USD/barel)

Meziroční změny ceny ropy uralské (v % levá osa) a ceny v USD/barel (pravá osa)



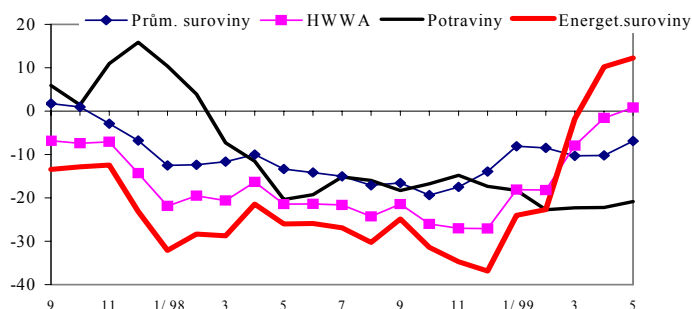
Vývoj cen zemního plynu (USD/m3)

Očekávaný vývoj cen zemního plynu se proti 7. SZ nemění.



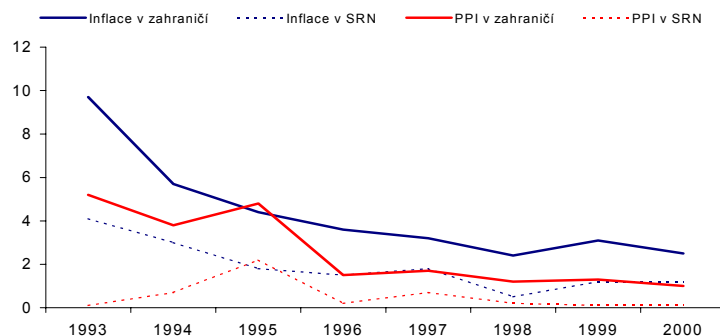
Vývoj indexů HWWA (mzr. změny v %)

Předpoklad o vývoji cen dalších dovozních důležitých surovin ponecháváme na předpokladu ze 7. SZ (tj. mizr. stagnace cen v celém období). Za předpokladu zrychlení růstu cen ropy a zem. plynu lze očekávat i růst indexu světových cen surovin a potravin.



Inflace a ceny průmyslových výrobců v zahraničí

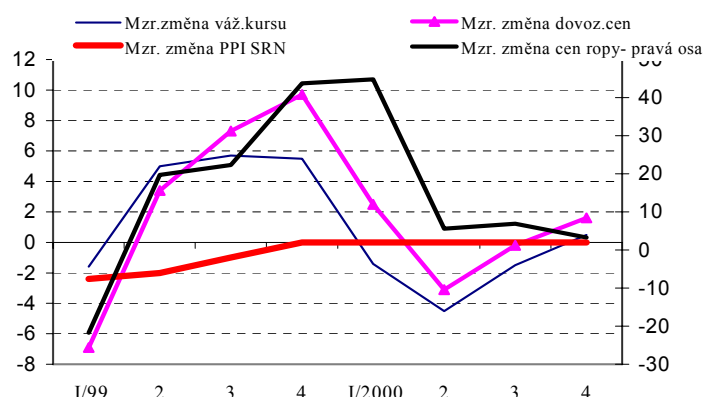
Předpoklady o zahraniční inflaci zůstávají shodné se 7. SZ, rovněž předpoklady o kursu Kč/DEM, resp. Kč/(EUR) (referenční scénář 7. SZ).



*) vážený mizr. růst cen u 8 nejvýznam. obchod. partnerů v %; vahami podíly zemí nazahr. obchodu (inflace) a na dovozu (ceny prům. výrobců)
Prameny: 1. Wochenbericht des DIW 1/99 (bez Slovenska a Polska); predikce uváděna do konce roku 1999 rok 2000 ponechán na stejné úrovni, 2. WIW, únor 1999 (Ekonom 8/99) - Slovensko, Polsko

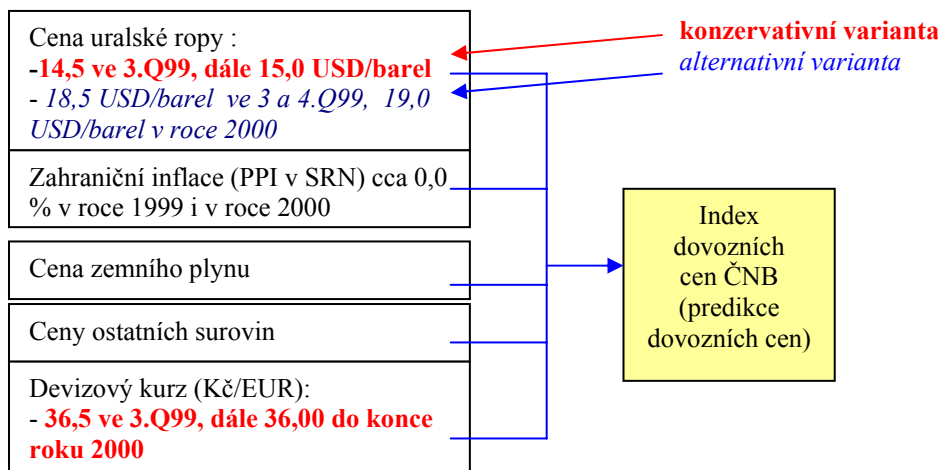
Predikce dovozních cen a jejich nejdůležitějších komponent (mizr. změny, konzervativní varianta)

V důsledku změn v očekávání vývoje cen ropy se částečně mění predikce dovozních cen pro 2. pololetí 1999 i pro rok 2000, předkládaná v 8. SZ ve 2 alternativách (konzervativní varianta je totožná s predikcí ze 7. SZ (cena ropy kolem 15 - 16 USD/barel), alternativní scénář pracuje s hodnotami 19 USD/barel. Celkový průběh očekávané trajektorie vývoje dovozních cen do konce roku 2000 se v zásadě nemění, u alternativní varianty lze očekávat hodnoty mizr. růstu v průměru o cca 1,0 - 2,0 proc. body vyšší.



Shrnutí predikce dovozních cen (mzr. změny v %)

Pro druhé pololetí trvá očekávání poměrně silného mizr. růstu dovozních cen, především v důsledku vývoje cen ropy a kursu (váženého koše UER a USD při použití předpokladu o vývoji vztahu EUR/USD). V roce 2000 oscilace mizr. změn dovozních cen kolem nuly (tzv. konzervativní varianta), případný růst kolem 1,0 – 2,0 % v případě udržení cen ropy kolem 19,0 USD/barel uralské ropy při udržení ostatních předpokladů, použitých v predikci (kurs, zemní plyn, zahraniční inflace).



Varianty predikce dovozních cen v závislosti na ceně ropy uralské (mizr. změny v %)

varianta	3/1999	4/1999	1/2000	2/2000	3/2000	4/2000
ropa uralská 14,50 do 12/99 v roce 2000 15,00 USD/barel	9,4	10,7	3,1	-2,9	-1,6	1
ropa uralská 18,50 do 12/99 v roce 2000 19,00 USD/barel	9,7	12,1	5,1	-1,3	-0,5	1,6

Uvedené odvození predikce dovozních cen pomocí regresní funkce umožňuje odhadnout změnu hodnot mizr. vývoje v případě změn jednotlivých parametrů (simulace jsou provedeny pro 4. čtvrtletí 1999):

- pětiprocentní změna váženého kursu proti predikci (tj. 19,32 Kč/DEM proti předpokládaným 18,40 Kč/DEM) znamená změnu o 5,0 proc. bodů změnu dovozních cen
- pětiprocentní změna ceny ropy proti predikci (tj. 15,75 USD/barel proti předpokládaným 15,0 USD/barel) znamená 0,33 proc. bodu v hodnotě mizr. změny dovozních cen, změna ceny ropy až na hodnotu 18,5 USD/barel znamená změnu 1,4 proc. bodu v hodnotě dovozních cen
- změna jednoho proc. bodu v hodnotě mizr. růstu cen výrobců v SRN (tj. mizr. index 1,01 místo předpokládaných 1,0) znamená změnu dov. cen o 0,87 proc.bodu

4.2 Mzdově nákladové faktory (jednotkové mzdové náklady v průmyslu)

V 1. pololetí 1999 pokračoval **Mizr. růst jednotkových mzdových nákladů v průmyslu. (v %)**

rychlý růst jednotkových mzdových nákladů v průmyslu jako hlavního signálu intenzity nákladově inflačních tlaků. V návaznosti na vývoj průměrné mzdy a produktivity práce v průmyslu očekáváme ve 2. pololetí 1999 - přes postupné zpomalování - jejich další růst, zesilující (při vyčerpávajícím se působení příznivých směnných relací a slabé rentabilitě) inflační tlaky.



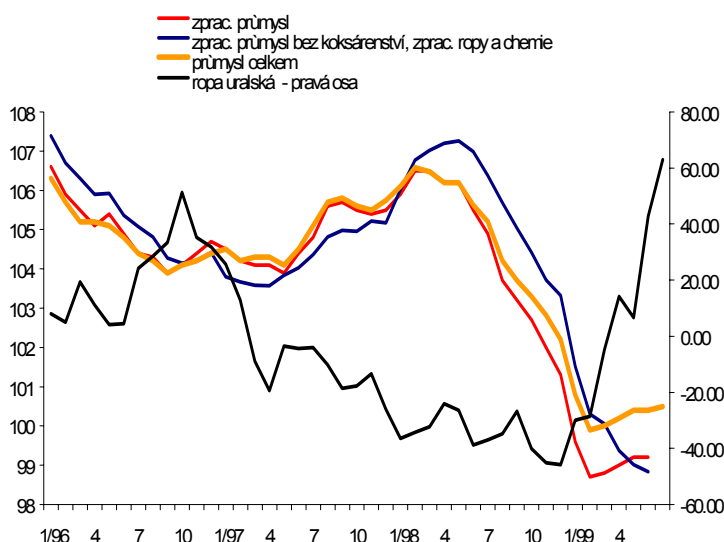
V roce 2000 očekáváme, že produktivita práce v průmyslu již poroste rychleji než reálná produkční mzda. Tím se zamezí vzniku dodatečných mzdově-nákladových tlaků na ceny výrobců. Pro ceny výrobců v roce 2000 však zůstává rizikem časově zpožděný přenos určitého nakumulovaného mzdově-inflačního potenciálu z období 1998-1999, jehož rozsah je velmi obtížně kvantifikovatelný.

4.3 Ceny průmyslových výrobců

V červenci 1999 došlo k dalšímu potvrzení obratu trendu cen průmyslových výrobců od zpomalení mzd. růstu cen, ceny vzrostly v červenci meziměsíčně o 0,4%, v meziročním srovnání o 0,5%. (Ceny meziměsíčně v dubnu vzrostly o 0,3%, v květnu o 0,2%, v meziročním vyjádření ceny vzrostly v dubnu o 0,2% a v květnu o 0,4%, v červnu naopak ceny poklesly o 0,1% meziměsíčně a v meziročním srovnání vzrostly na 0,3%).

Ceny průmyslových výrobců, ceny výrobců ve zpracovatelském průmyslu a ceny ropy (meziroční změny v %)

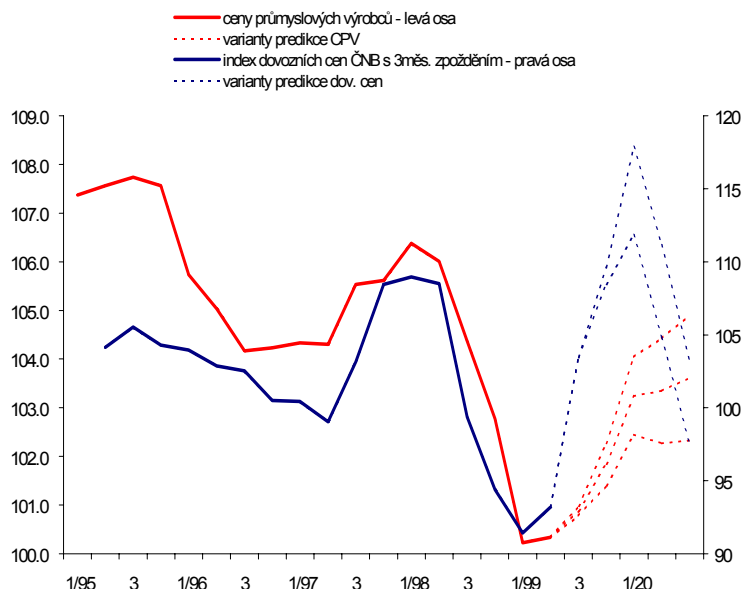
Růst cen průmyslových výrobců byl způsoben především výrazným meziměsíčním růstem cen v odvětvích zpracovatelského průmyslu s velkým podílem zpracování ropných produktů (koksárenský a rafinérský průmysl mzm. o 5,9%, chemický a farmaceutický průmysl mzm. o 1,7%), který byl zapříčiněn výrazným růstem cen uralské ropy v průběhu března - července 1999. Zpracovatelský průmysl celkem vzrostl mzm. o 0,5%, meziroční pokles se zmínil na -0,4%.



Ceny průmyslových výrobců a dovozní ceny vč. predikce (mzr. změny v %)

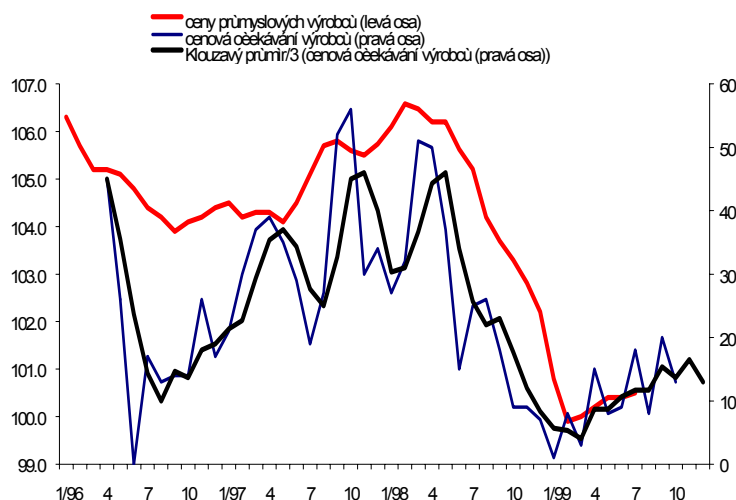
V odvětvích mimo zpracovatelský průmysl došlo k mírnému zpomalení meziročního růstu cen vlivem nižšího meziměsíčního růstu cen v červenci než ve stejném období v předchozích letech (odvětví mimo zpracovatelský průmysl vykazují v červenci výrazný sezónní meziměsíční růst cen).

Červencový vývoj byl na horní hranici námi predikovaného intervalu zejména vlivem neočekávaně rychlého růstu cen ropy uralské v červenci (18,17 USD /barel) oproti hodnotám dosahovaným v předchozích měsících (cca 14-14,50 USD/barel).



Cenová očekávání výrobců

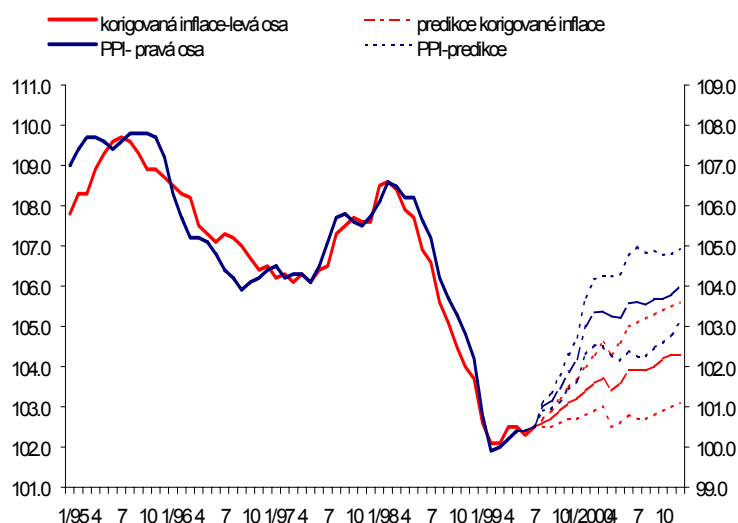
Cenová očekávání výrobců na základě šetření ČSÚ, měřená saldem mezi subjekty očekávajícími růst a subjekty očekávajícími pokles PPI, ukazují v období následujících 3 měsíců tendence k mírnému meziročnímu růstu PPI (odhadem v intervalu do 2%).



Meziroční růst cen průmyslových výrobců a korigované inflace v %)

Predikci cen průmyslových výrobců proti 7. SZ neměníme.

Ceny prům. výrobců v 2. polovině roku bude nadále ovlivňovat postupný růst dovozních cen v průběhu 3. a 4. čtvrtletí, pokračující růst nominálních jednotkových mzdových nákladů (při klesající kompenzaci tohoto růstu v cenovém pohybu vývojem směnných relací) a mírně oživující poptávka.



Shrnutí predikce cen průmyslových výrobců pro 3. čtvrtletí 1999 :

- ekonometrický odhad z dovozních cen (pro tzv. konzervativní variantu dovozních cen): 3. čtvrtletí 1999: 1,2 - 2,2%, 4. čtvrtletí 1999: 2,3 - 3,9 %, 1.čtvrtletí 2000: 2,8 - 4,5% 2. čtvrtletí 2000: 2,3 – 4,9%
- změna ceny ropy z cca 14,50 až 15,00 USD/barel na hladinu cca 18,50-19.00 USD/barel by znamenala zvýšení meziročních hodnot PPI v 3. čtvrtletí cca o 0,3%, ve 4. čtvrtletí 1999 a v 1.čtvrtletí 2000 o cca 0,2%, v 2. čtvrtletí 2000 cca o 0,5%
- cenová očekávání podniků : 3. čtvrtletí 1999: do 2,0 %
- vývoj jednotkových mzdových nákladů v podnicích : při očekávaném růstu průměrné mzdy v 2. pololetí 1999 a v roce 2000 a současné dynamice cen výrobců bude tláčit růst cen výrobců směrem nahoru
- expertní zhodnocení (poptávka, institucionální faktory apod.) : lze očekávat umírněný růst

Intervalová predikce čtvrtletních průměrů mzd. změn cen průmyslových výrobců (v %)

	1/1999*	2/1999*	3/1999	4/1999	1/2000	2/2000
střed	0.2	0.3	0.9	1.8	3.2	3.3
dolní mez	0.2	0.3	0.8	1.4	2.4	2.3
horní mez	0.2	0.3	1.0	2.3	4.0	4.4

* 1 a 2/1999 skutečnost

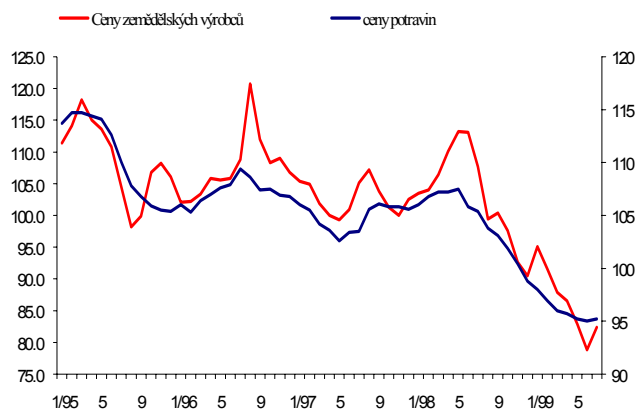
4.4 Ostatní cenové okruhy

U zemědělských výrobců došlo k poklesu cen zemědělských výrobců o 17,6% meziročně, což představuje zmírnění cenového poklesu oproti předchozímu měsíci. Cenová hladina cen většiny komodit zemědělské výroby se udržuje až na výjimky na úrovni po dramatickém poklesu cen v závěru loňského roku, způsobené v převážné míře krizí v Rusku a z ní vyplývající přetrvávání mimořádně nízkých cen zemědělských výrobků výrazně pod skutečnými náklady výrobců.

Od třetího čtvrtletí letošního roku očekáváme postupný růst cenové hladiny výkupních cen zemědělských výrobků v živočišné výrobě (především u masa a mléka), který bude postupně přetrvávat až do poloviny příštího roku, v meziročním srovnání však budou téměř až do závěru letošního roku nadále vykazovány relativně výrazné meziroční poklesy cen zemědělských výrobců. Hlavními důvody růstu cen bude nákladově neudržitelná situace u téměř všech zemědělských prvovýrobců a postupné stupňování tlaku prvovýrobců na růst cen.

Ve třetím čtvrtletí predikujeme pokles cen zemědělských výrobců průměrně o 9,5%, ve čtvrtém přibližnou stagnaci cen (-0,3%), v 1.čtvrtletí 2000 meziroční růst 10,4%, ve druhém čtvrtletí 14,9%.

Meziroční růst cen potravin a cen zemědělských výrobců (v %)



4.4 Ceny ostatních výrobců

Ceny stavebních prací meziměsíčně vzrostly o 0,2%, v meziročním srovnání o 4,4 %, což představuje snížení tempa růstu cen stavebních prací oproti vývoji v prvním pololetí. Růst cen stavebních prací odhadujeme v třetím čtvrtletí letošního roku průměrně na 4,8% meziročně, ve čtvrtém čtvrtletí průměrně na 5,5% meziročně.

Ceny tržních služeb meziměsíčně poklesly o 2,6%, v meziroční srovnání s snížily o 17,9%. Na poklesu meziročních i meziměsíčních cenových indexů cen tržních služeb v prvním čtvrtletí letošního roku se nejvíce podílí především odvětví peněžnictví a ostatní podnikatelské služby. Pro třetí čtvrtletí letošního roku očekáváme další pokles cen tržních služeb mizr. v průměru o 16,8% vlivem poklesu většiny cen většiny skupin tržních služeb, na konci roku 1999 očekáváme mizr. pokles cen tržních služeb o 10,0%.

5 Vnější ekonomické prostředí⁴.

Krátkodobý výhled světové ekonomiky

Situace světové ekonomiky je poněkud lepší, než se zdálo na počátku roku. Pokračoval růst cen akcií a ekonomickému růstu také pomohl aktivní zásah FED proti turbulencím na trhu. V Euro-zóně⁵ lze očekávat zlepšení (růst okolo 2 %) i díky uvolňující se měnové politice. Německo roste spolu s celou Euro-zónou zhruba o 2,2 % ke konci roku. Celkově se bude růst v zemích OECD v tomto roce pohybovat okolo 2,5 %. Propad asijských zemí se zastavil a zdá se, že se začínají dostávat opět na růstovou trajektorii. Růst HDP v oblasti Visegrádu⁶ začíná postupně akcelarovat a na konci roku má dosáhnout téměř 3,9 %. To souvisí hlavně s nárůstem zahraničního obchodu ve výše uvedených oblastech a také s postupně se zlepšující situací v "rozvíjející se Evropě"⁷, kterou zasáhla nepříznivě jednak válka v Kosovu, jednak špatná situace v Rusku. Přes veškeré znaky zlepšení však zůstává globální ekonomická aktivita pod hladinou trendu. Očekává se pokles růstu světového obchodu z 4,5 % v minulém roce na 3,75 % v tomto roce.

Růst ekonomik spojený se značným nárůstem cen ropy (na konci roku 1999 až o 50 %) - bude tlačit na růst inflace (NIESR předpokládá korekci růstu cen). V Německu i v Euro-zóně se bude deflátor⁸ spotřebitelských cen pohybovat okolo 1 %. Proti růstu inflace budou působit ceny potravin a kovů, u kterých se předpokládá do konce roku další pokles. Tempa růstu inflace ve skupině zemí Visegrádu budou sledovat trend nastavený západní Evropou a skončí na konci roku okolo 5 %. Proinflačně bude v ČR působit zejména růst cen ropy, která tvoří zhruba 80 % z celkového dovozu surovin. Lze předpokládat, že ECB i díky tlaku inflace přehodnotí svůj postoj a zvýší krátkodobé (tříměsíční) úrokové sazby o 0,25 procentního bodu na 2,9 %. Zvýšení sazeb se očekává také u amerických sazeb o 0,25 procentního bodu. Na konci roku 1999 tak dosáhnou hodnoty 5,5 %. Dolar vůči euru nepatrně oslabí z 1,02 na 1,03 USD/EUR. Kompozitní kurz společný pro země Visegrádu bude vůči euru nadále slabě znehodnocovat.

Konjunkturální vývoj světové ekonomiky do roku 2000

Výhledově se očekává zpomalení růstu v zemích OECD na 2,25 %. Zpomalí US a Kanada. Naopak Euro-zóna poroste rychleji - 2,75 %. Toto bude způsobeno změnou obchodních pozic díky nízkému kurzu eura. Hlavními tahouny budou Německo a Itálie, jejichž vnější sektor byl zvláště zasažen globálním poklesem a konkurencí asijských výrobců. Porostou nadále i ekonomiky východní Evropy. Pro země Visegrádu je očekáván růst okolo 5 % (reálné HDP) díky pokračující restrukturalizaci, vyšší poptávce ze zemí Euro-zóny a zlepšující se situací v zemích "rozvíjející se Evropy" (i když jedinou indikací pozitivního vývoje zde je pouze zvýšená obchodní aktivita). Cena ropy by se už neměla dále zvyšovat, neboť příliš vysoká cena může vést k porušování dohody mezi státy OPEC. Navíc by mohla podnítit zvýšení

⁴ Čerpáno z National Institute Economic Review, předpovědi převzaty z oficiálních předpovědí programu NiGEM vytvořených týmem ekonomů v NIESR.

⁵ Euro-zónu tvoří v modelu následující země : Německo, Francie, Itálie, Belgie, Holandsko, Španělsko, Irsko, Portugalsko, Rakousko, Finsko.

⁶ Visegrád tvoří Polsko, Maďarsko a Česká republika.

⁷ rozvíjející se Evropa : státy bývalého Sovětského svazu, Mongolsko, Severní Korea, Slovensko, Slovinsko, Rumunsko, Bulharsko, Albánie, státy bývalé Jugoslávie.

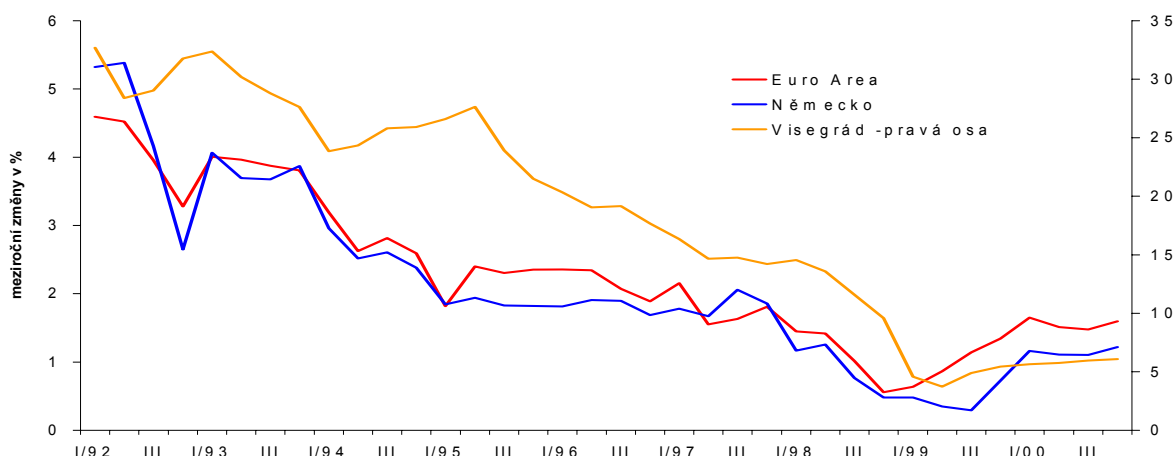
⁸ deflátor spotřebitelských cen slouží jako indikátor inflace, neboť pro země Visegrádu neexistuje PPI.

dodávek ze zemí, které nejsou sdruženy v OPEC a vázány dohodou. U cen potravin a kovů lze předpokládat mírný nárůst ke konci příštího roku 3,1 % resp. 5,6 % i díky zlepšující se situaci jihoasijských zemí a celkově větší poptávce v rozvinutých zemích. Inlace v Euro-zóně nadále poroste, její růst nebude však nijak závažný, protože nepřekročí hranici 2 %. Inlace v Německu dosáhne na konci roku 2000 asi 1,2 %. Protiinflačně bude působit jednak větší konkurence na trzích, přetrvávající převis nabídky volných kapacit nad jejich poptávkou, investice do nových technologií, které podpoří neinflační růst, a růst produktivity způsobený informačními technologiemi, které budou stlačovat jednotkové náklady práce. Na konci roku 2000 dosáhnou krátkodobé sazby v Euro-zóně hodnoty 3,4 %. Americké krátkodobé sazby jsou v této době ustáleny již na své konečné hodnotě 5,75% (předpoklad autorů z NIESR). Po roce 2005 se evropské sazby ustálí na hladině 5,5 % a rozdíl mezi nimi a americkými sazbami 0,25 procentního bodu se nebude již měnit. Kompozitní směnný kurz států Visegrádu bude vůči euru nadále oslabovat. Dolar bude vůči euru také oslabovat a na konci roku 2000 dosáhne hodnoty 1,05 USD/EUR.

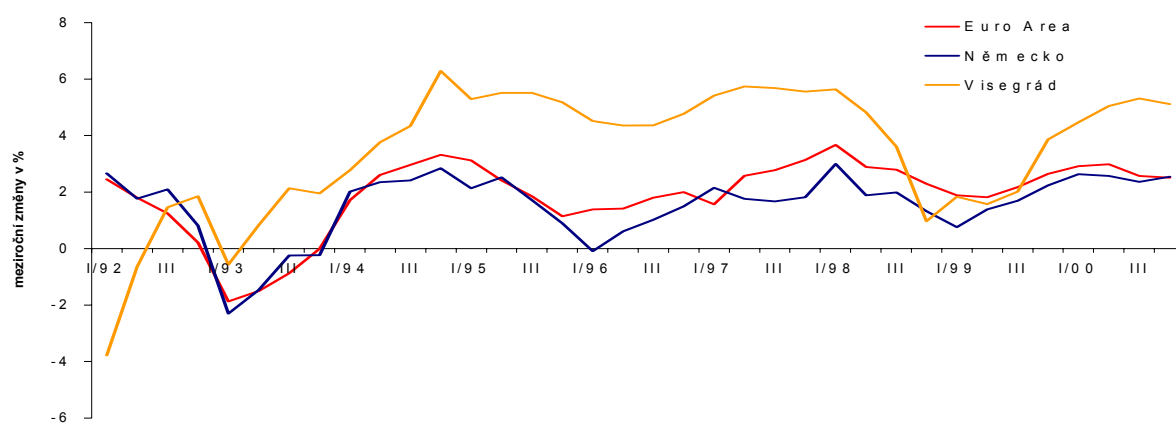
Možné riziko příštího ekonomického vývoje

NIESR upozorňuje na možné nebezpečí pro světovou ekonomiku vyvolané poklesem cen nadhodnocených akcií. Tuto možnost testuje simulací podzimního snížení cen akcií o 20 %. Výsledkem je pokles HDP v USA o 1 až 1,5 %. Záleží na reakci FED. Dopad na Euro-zónu a Japonsko by se pohyboval řádově okolo 0,4-0,5 % poklesem v prvním roce šoku. Protože je evropský trh méně pružný než americký, dopady šoku by byly sice menší než v USA, ale měly by delší trvání. Šok by se v ČR a v celé oblasti zemí Visegrádu díky jejich úzkému kontaktu na Euro-zónu projevil také negativně.

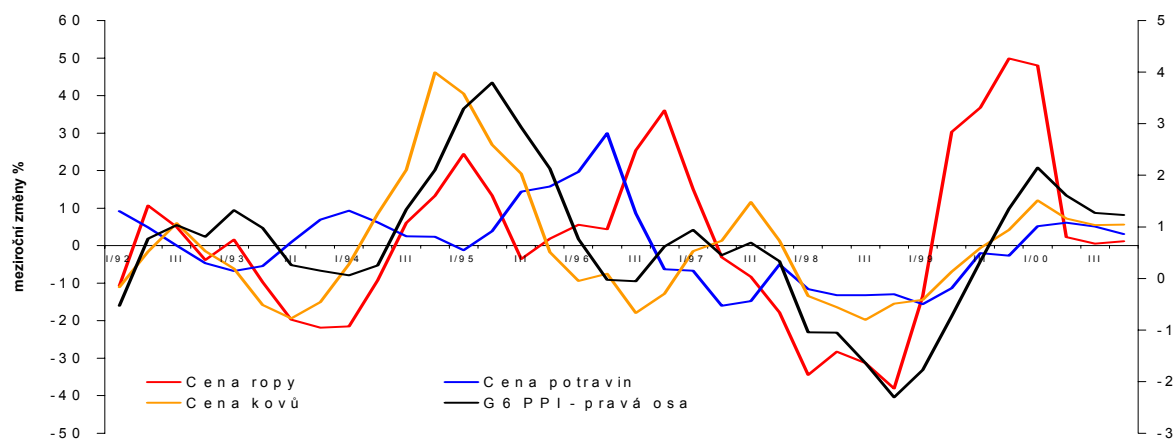
Inlace CPI



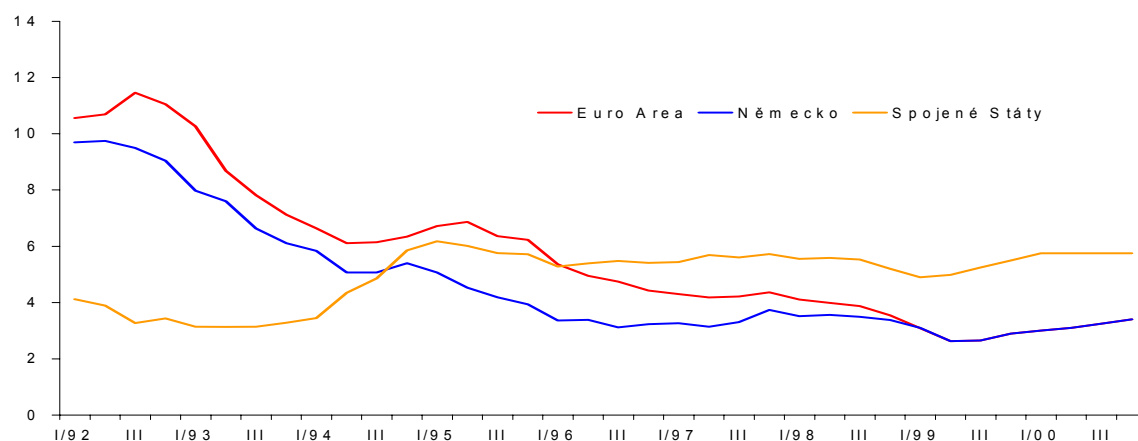
Růst reálného HDP



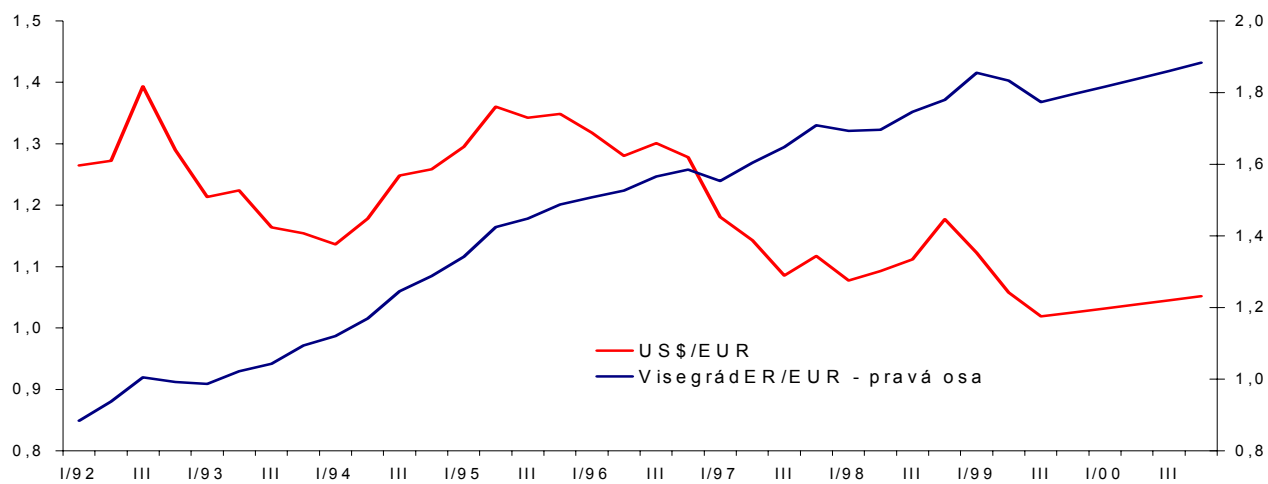
Nákladové faktory



Krátkodobé úrokové sazby



Směnné kurzy



III. Inlace

Červenec 1999:

Meziměsíční index spotřebitelských cen 0,8 % Meziroční index spotřebitelských cen 1,1 %
 Meziměsíční čistá inflace 0,0 % Meziroční čistá inflace -0,5 %

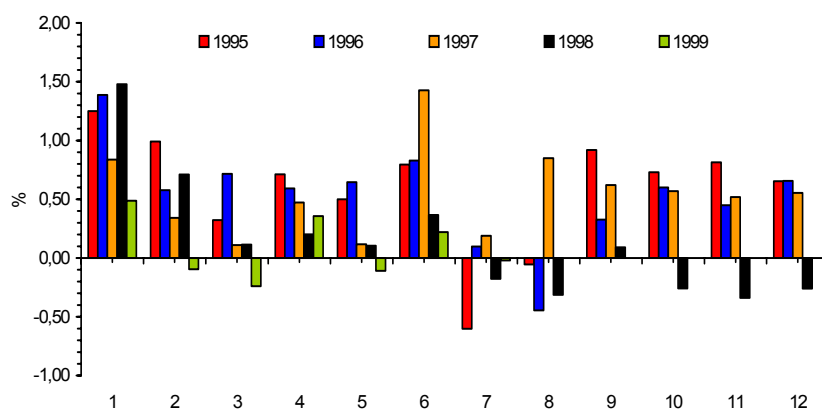
1. Minulý vývoj

Základní údaje o spotřebitelských cenách (meziměsíční vývoj) v %

UKAZATEL	6/98		9/98		12/98		3/99		4/99		5/99		6/99		7/99	
MEZIMĚSÍČNÍ RŮST SPOTŘEBIT.CEN	0,3		0,1		-0,2		-0,2		0,3		-0,1		0,2		0,8	
v tom:	podíl		podíl		podíl		podíl		podíl		podíl		podíl		podíl	
Regulované ceny	0,1	0,03	0,1	0,03	0,0	0,01	0,0	0,01	0,1	0,02	0,0	0,01	0,0	0,01	1,9	0,49
Vliv nepřímých daní v nereg. cenách	0,00		0,00		0,00		0,00		0,00		0,00		0,00		0,32	
Čistá inflace	0,4	0,28	0,1	0,07	-0,3	-0,19	-0,2	-0,18	0,4	0,27	-0,1	-0,08	0,2	0,16	0,0	-0,01
z toho:																
- ceny potravin	0,4	0,12	0,0	0,00	-0,9	-0,26	-0,7	-0,19	0,0	0,00	-0,4	-0,11	0,2	0,06	-1,2	-0,35
- korigovaná inflace	0,4	0,16	0,2	0,07	0,2	0,07	0,0	0,02	0,6	0,27	0,1	0,03	0,2	0,10	0,7	0,33

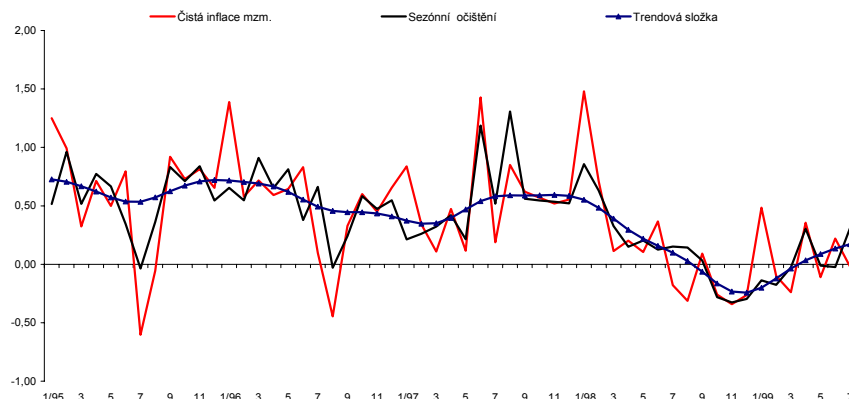
Od 1. července 1999 došlo ke zvýšení spotřební daně u pohonných hmot o 1,38 Kč na 1 litr u benzínů, o 1,04 Kč na litr u nafty a u cigaret v průměru o 0,97 Kč na krabičku. Tyto změny měly dopad do inflace dle ČSÚ celkem 0,316 p.b.

Meziměsíční čistá inflace v %



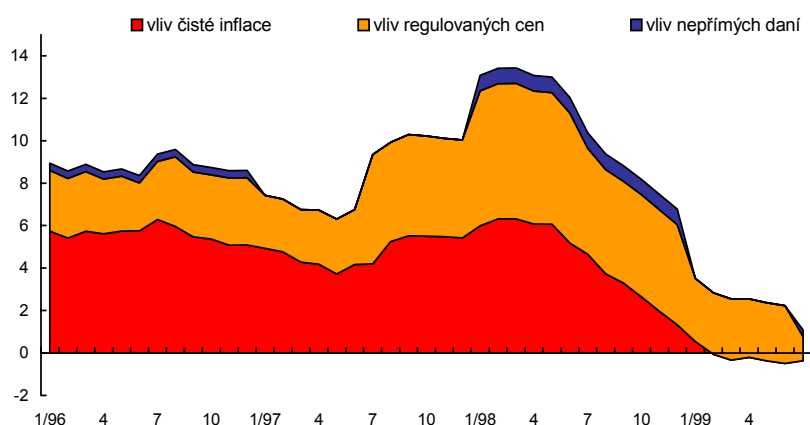
Meziměsíční čistá inflace v červenci dosáhla 0,0 % v důsledku mzm. růstu korigované inflace (0,7 %) a poklesu cen potravin (-1,2 %). Růst korigované inflace byl rozhodující měrou ovlivněn růstem cen pohonných hmot nad dopady zvýšení spotřebních daní.

Sezónně očištěné hodnoty a trend mzm. čisté inflace (v %)



Sezónně očištěné údaje za červenec a vývoj trend-cyklické složky potvrdily trend předchozích dvou - tří měsíců k mzm. růstu cen, vyvolané vývojem korigované inflace.

Struktura mizr. růstu spotřebitelských cen (v %)



Meziroční růst spotřebitel. cen v červenci dosáhl 1,1 % a mizr. čistá inflace -0,5% při mizr. korigované inflaci 2,5 % a mizr. poklesu cen potravin o 4,8 %.

Základní údaje o spotřebitelských cenách (meziroční vývoj) v %

UKAZATEL	6/98		9/98		12/98		3/99		4/99		5/99		6/99		7/99	
MEZIROČNÍ RŮST SPOTŘEBITEL. CEN	12,0		8,8		6,8		2,5		2,5		2,4		2,2		1,1	
v tom:	podíl		podíl		podíl		podíl		podíl		podíl		podíl		podíl	
Regulované ceny	29,7	6,11	20,4	4,79	20,4	4,73	11,7	2,87	11,1	2,75	11,1	2,74	11,0	2,72	4,4	1,13
Vliv nepřímých daní v nereg. cenách	0,73		0,73		0,73		0,00		0,00		0,00		0,00		0,32	
Čistá inflace	6,5	5,19	4,3	3,30	1,7	1,32	-0,4	-0,33	-0,3	-0,21	-0,5	-0,37	-0,6	-0,49	-0,5	-0,36
z toho:																
- ceny potravin	5,8	1,96	3,1	1,00	-1,2	-0,38	-4,0	-1,25	-4,3	-1,34	-4,8	-1,48	-5,0	-1,53	-4,8	-1,44
- korigovaná inflace	6,9	3,22	5,1	2,30	3,7	1,70	2,1	0,92	2,5	1,13	2,5	1,11	2,4	1,04	2,5	1,08
MÍRA INFLACE (roční klouzavý průměr)	11,5		11,4		10,7		8,0		7,1		6,3		5,5		4,7	

2. Krátkodobá predikce (do 12/1999)

V červenci 1999 došlo k vyššímu poklesu cen potravin (po očištění o administrativní vlivy) než jsme očekávali (o 0,6 p.b.), predikce korigované inflace byla naopak o 0,1 p.b. nižší než skutečnost. V důsledku protisměrnosti těchto chyb došlo pouze k mírné odchylce v mzm. predikci čisté inflace. V predikci meziroční čisté inflace ke konci roku 1999 došlo pouze k drobné změně v důsledku nahrazení predikčního intervalu v červenci skutečností.

Očekávané zvýšení hodnoty mizr. čisté inflace v prosinci 1999 proti hodnotě v červenci 1999 odvozujeme od:

- postupného slabého oživení domácí poptávky, počínaje 2. čtvrtletím 1999
- časově špatně specifikovatelného částečného promítnutí nákladových vlivů do cen potravin
- vlivu růstu světových cen ropy a očekávaného postupného návratu cen výrobců v zahraničí na slabě kladné hodnoty (v květnu mizr. pokles v SRN o cca 1,4 %), tento vývoj i přes očekávanou úroveň devizového kursu v 2. pololetí (36,00 Kč/EUR), která bude působit protiinflačně, implikuje mizr. růst dovozních cen ve 2. pololetí kolem 6 - 10 %
- vyčerpávání polštáře směnných relací, tlumícího v posledních 9 - 12 měsících vliv vysokého růstu jednotkových mzdových nákladů při pokračování uvedeného poměrně vysokého růstu mzdových nákladů
- technických vlivů (v důsledku silných mzm. poklesů v 2. polovině roku 1998 znamená již případná cenová stabilita v 2. polovině roku 1999 (tj. nulový růst cen v průběhu 2. pololetí) automaticky růst mizr. čisté inflace v 12/99 oproti 06/99 o 1,3proc. bodu, tj. z -0,6 % na 0,7 %).

V prosinci roku 1999 očekáváme mizr. růst spotřebitelských cen v prosinci 2,4% až 3,1%, meziroční čistou inflaci v rozmezí 1,2 až 2,2 %, meziroční korigovanou inflaci v rozmezí 2,8 až 3,8 % a meziroční pokles cen potravin v rozmezí od -1,3 až -0,3 %.

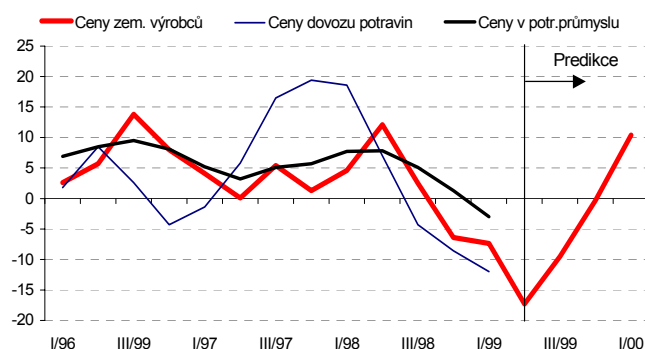
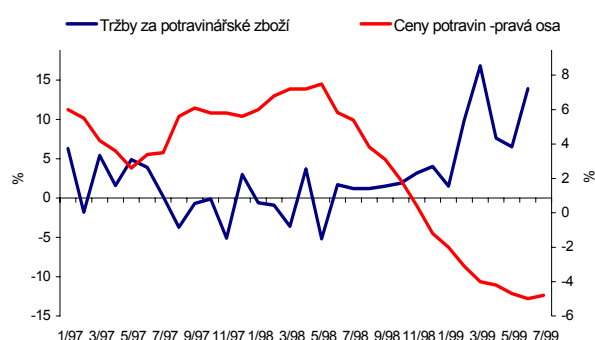
3. Roční rolovaná predikce (do 06/2000)

Roční rolovaná predikce se proti 7. SZ věcně nemění (provedená změna je pouze důsledkem nahrazení intervalu predikce v červenci 1999 skutečností). V červnu 2000 by mizr. růst spotřebitelských cen měl dosáhnout 3,2% až 5,1%, a meziroční čistá inflace 2,2% až 4,7%.

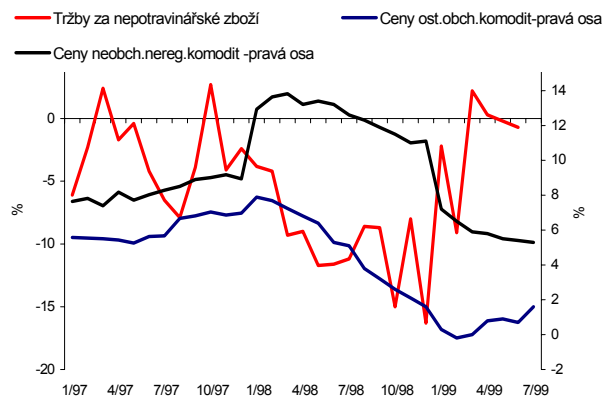
Základní rámec pro vývoj cen tvoří :

- očekávaný vliv dovezené inflace včetně vlivu kursu (předpokládaný mizr. růst dovozních cen ve 2. pololetí 1999 mezi 9,0 - 12,0 %, v 1. čtvrtletí 2000 v intervalu 3,0-5,0 %)
- vývoj mzdových nákladů v průmyslových podnicích v uplynulých 6 – 9 měsících, který se dosud nepromítl do růstu cen (přestože neočekáváme jeho plné promítnutí)
- očekávaný růst cen potravin, kde při přetrvávajícím rozhodujícím vlivu specifických faktorů (subvencované dovozy, maloobchodní řetězce) rostou nákladově motivované tlaky na růst cen
- předpokládané oživení spotřebitelské poptávky v průběhu 2. poloviny roku 1999

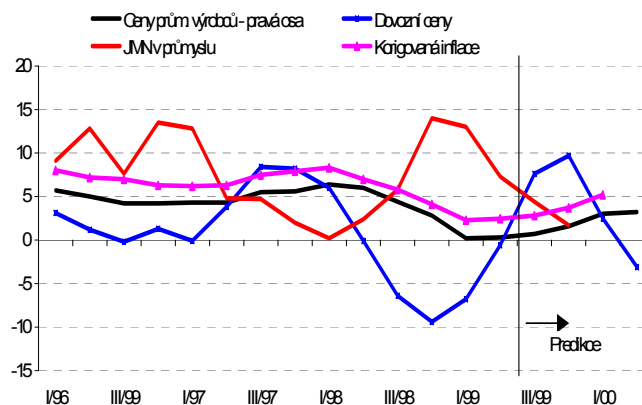
Ceny potravin a tržby za potraviny (mizr. změny v %) Nákladové vlivy na ceny potravin (mizr. změny v %)



Poptávka po nepotravinářském zboží a vývoj komponent korigované inflace (mizr. změny v %)



Nákladové faktory korigované inflace (mizr. změny v %)



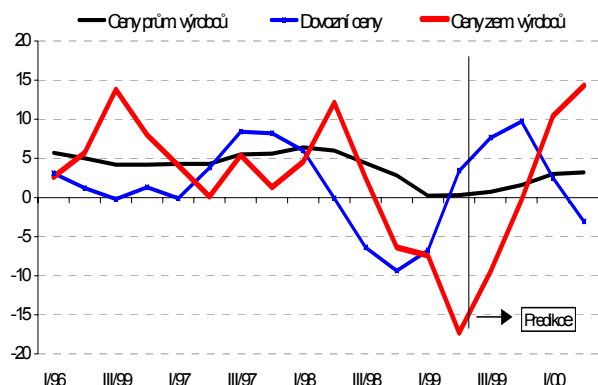
Předpokládaný vývoj hlavních faktorů čisté inflace po čtvrtletích

Období	Mizr. růst reál. příjmů v %	Mizr. růst reál. tržeb v %	Mizr. růst cen PV v %	Mizr. růst dovozních cen v %	Mizr. růst M 2 v %	Mizr. růst cen zem. výrobců v %	Kurs Kč/EUR (ref. kurs)
I/99	3,8	0,6*	0,2*	-6,3*	9,1*	-7,4*	37,1*
II/99	3,1	2,3*	0,3*	-0,6*	8,1 - 8,3	-17,3*	37,6*
III/99	4,6	1,4	0,6 - 0,8	7,6	7,5 - 7,8	-9,5	36,5
IV/99	3,1	1,5	1,3 - 2,0	9,7	6,6 - 7,0	-0,3	36,0
1999	3,6	1,4	0,6 - 0,8	6,1	6,6 - 7,0	-8,1	36,8
I/00	2,7	1,4	2,3 - 3,8	2,5	x	10,4	36,0
II/00	2,7	1,4	2,1 - 4,2	-3,1	x	14,9	36,0

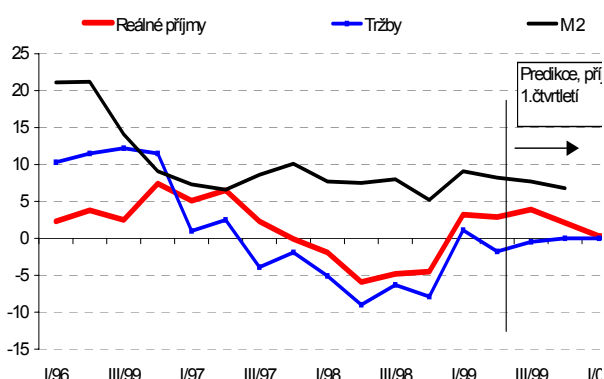
*skutečnost

Minulý a očekávaný mizr. vývoj faktorů čisté inflace v %:

- nákladové faktory



- poptávkové faktory



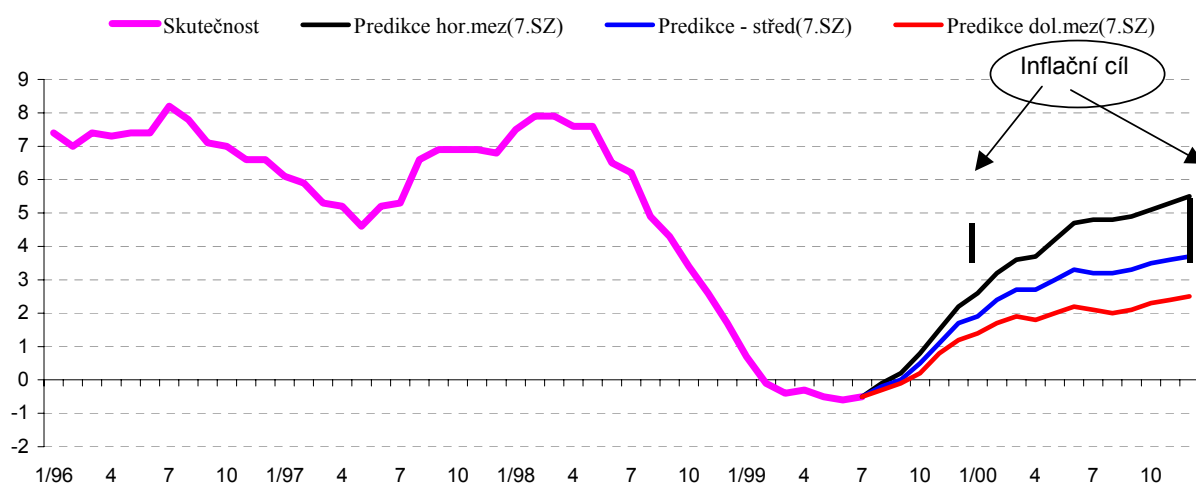
4. Predikce do konce roku 2000

Predikci mizr. hodnot pro prosinec 2000 oproti 7. situační zprávě neměníme. Ke konci roku 2000 očekáváme meziroční růst spotřebitelských cen v intervalu 3,8 – 5,9 % a meziroční čistou inflaci v intervalu 2,5 – 5,5 %.

Předpokládaný vývoj hlavních faktorů čisté inflace po čtvrtletích

Období	Mizr. růst reál. příjmů v %*	Mizr. růst reál. tržeb v %*	Mizr. růst cen PV v %	Mizr. růst dovozních cen v %*	Mizr. růst M 2 v %	Mizr. růst cen zem. výrobců v %	Kurs Kč/EUR* (ref. kurs)
I/2000	2,7	1,4	2,3 - 3,8	2,5	x	10,4	36
II/2000	2,7	1,4	2,1 - 4,2	-3,1	x	14,9	36
III/2000	2,7	1,4	2,7 - 4,8	-0,2	x	x	36
IV/2000	2,7	1,4	3,2 - 4,8	1,6	x	x	36
2000	2,7	1,4	2,6 - 4,4	0,2	x	x	36

Predikce meziroční čisté inflace v %



5. Příčiny změny predikce mizr. čisté inflace v prosinci 2000 (v 7. a následně v 8. SZ oproti 4. – 6. SZ)

- porovnání predikce mizr. inflace v prosinci roku 2000 ze 4. a ze 7. SZ

Ukazatel	4. SZ	7. SZ
Inflace (mizr. růst spotř. cen)	5,6 – 7,9 %, střed 6,7%	3,8 – 5,9 %, střed 4,7%
Čistá inflace	3,0 – 6,0 %	2,5 – 5,5 %
Regulované ceny	8,6 %	7,3 %

Podíl na změnách spotřebitelských cen – u čisté inflace propočet ze středů intervalů:

Ukazatel	4. SZ	7. SZ	rozdíl:
- přímý vliv změny nepř. daní v infl.	1,1 p.b.	0,0	-1,1 p.b.
- regulované ceny	2,28 p.b.	1,9 p.b.	-0,4 p.b.
- čistá inflace	3,22	2,76	-0,5 p.b.
Mizr. růst spotřebitelských cen celkem	6,7 %	4,7 %	2,0 p.b.

Z propočtu vyplývá, že rozhodující vliv na změnu predikce indexu spotřebitelských cen měly změny předpokladů o vývoji regulovaných cen a nepřímých daní (75 %) Pouze 25 % (0,5 proc. bodu) připadá na změnu predikce čisté inflace.

- příčiny rozdílu v predikci jednotlivých komponent spotřebitelské inflace

Predikce **regulovaných cen** byla změněna na základě nových informací z této oblasti (původní predikce je vždy pouze odhad ČNB a postupně jsou tyto odhady nahrazovány předpoklady Ministerstva financí, potom konkrétními návrhy Ministerstva financí předkládanými vládě a nakonec schválenými změnami). Totéž platí i o **odhady přímých dopadů změn nepřímých daní** do indexu spotřebitelských cen.

Predikce mizr. čisté inflace se změnila o 0,5 proc. bodu. Kvantitativní predikce čisté inflace pro prosinec 2000 byla poprvé uvedena ve 3. SZ (3,0 až 6,0 %), stejná predikce byla obsažena i v 4. – 6. SZ. V 7. SZ došlo ke změně (2,5 – 5,5 %) s tím, že stejnou hodnotu má predikce mizr. čisté inflace pro prosinec 2000 i v 8. SZ. V 7. SZ, resp. v 8. SZ došlo tedy ke změně hodnoty predikce o 0,5 proc. bodu.

Predikce meziroční čisté inflace ke konci roku 2000 v 7. SZ oproti 4. SZ:

- byla snížena o původně uvažované nepřímé dopady zvýšení nepřímých daní o 0,5 p.b.
- nebyla dotčena **změnou kursových předpokladů** (resp. předpokladů o změnách dovozních cen z titulu změn kursu) jako podstatného nákladového faktoru především korigované inflace. Proti 4. SZ byl sice změněn zadaný předpoklad kursu Kč, původně byla predikce kursu na úrovni 19,20 Kč/ DEM, nyní je na úrovni 18,40 Kč/DEM, avšak tato změna nebude mít dopad do meziroční čisté inflace ke konci roku 2000 z toho důvodu, že obě varianty předpokládaly příslušnou úroveň kursu od počátku 3. čtvrtletí 1999, tzn., že při uvažovaném zpoždění dopadu změn kursu do cen (cca 1 - 3 měsíce) již změna referenčního kursu na počátku 3. čtvrtletí 1999 nebude na vývoj meziroční čisté inflace ke konci roku 2000 působit
- změnila nevýznamně predikci průběhu trendové složky čisté inflace v průběhu roku 2000, tyto změny si ale rovněž nevyžádaly změnu intervalu predikce meziroční čisté inflace:
- **nezměnila zásadněji hodnocení intenzity působení poptávkových a nákladových vlivů na inflaci v roce 2000, z formálního pohledu nedošlo ke kvantitativním úpravám z tohoto důvodu.**

INDIKÁTOR Y BUDOUCÍ INFLACE												
1.			8/98	9/98	10/98	11/98	12/98	1/99	2/99	3/99	4/99	5/99
meziroční index CPI	k posl. dni měsíce	9,4	8,8	8,2	7,5	6,8	3,5	2,8	2,5	2,5	2,4	2,2
meziroční index čisté inflace	k posl. dni měsíce	4,9	4,3	3,4	2,6	1,7	0,7	-0,1	-0,4	-0,3	-0,5	-0,5
meziroční index korigované inflace	k posl. dni měsíce	5,6	5,1	4,5	4,0	3,7	2,6	2,1	2,1	2,5	2,5	2,5
2.												
peněžní zásoba (M2) - roční změna v %	k posl. dni měsíce	7,0	8,0	6,1	5,7	5,2	8,8	10,6	9,9	11,1	9,8	9,2
3.												
spread 1R PRIBOR - 1T PRIBOR	k posl. dni měsíce	0,19	-0,65	-0,96	-2,24	-0,80	-0,22	0,08	-0,46	-0,37	0,11	0,41
spread bid/offer 1T PRIBOR	k posl. dni měsíce	0,46	0,24	0,24	0,22	0,31	0,26	0,26	0,26	0,24	0,22	0,20
spread bid/offer 1R PRIBOR	k posl. dni měsíce	0,44	0,29	0,30	0,29	0,29	0,27	0,25	0,25	0,26	0,23	0,20
FRA 3x6	k posl. dni měsíce	14,33	12,74	11,37	9,10	8,68	7,91	8,06	7,10	6,72	6,94	6,49
FRA 12x24	k posl. dni měsíce	13,15	10,95	10,40	8,95	8,60	-	-	-	-	-	-
spread 2R IRS - 1R IRS	k posl. dni měsíce	-0,80	-0,98	-0,85	-0,18	-0,51	0,08	0,07	0,11	0,10	0,26	0,28
spread 5R IRS - 1R IRS	k posl. dni měsíce	-2,01	-1,93	-1,35	-0,51	-0,75	0,23	0,22	0,70	0,57	0,82	0,89
4.												
spotřeba domácností (tempo v s.c.)	za čtvrtletí mzd. v%		-0,8			-1,3			0,5			1,5
malobchodní obrát (tržby v odv.obchodu a pohostinství)	za daný měsíc mzd.	-4,6	-5,6	-9,6	-4,0	-9,7	-3,9	-3,2	8,3	0,8	3,1	2,9
produktivita práce	dým.HDP ku dým.zam.		-0,5			-1,7			-1,5			1,8
míra nezaměstnanosti	k posl. dni měsíce	6,4	6,8	6,8	7,0	7,5	8,1	8,3	8,4	8,2	8,1	8,4
tempo růstu HDP (s.c.)	za čtvrtletí mzd.		-2,6			-3,9			-4,5			-1,0
tempo růstu průmyslové výroby (s.c.)	mzr.index prům.prod.	1,1	-1,8	-7,6	-5,9	-9,4	-11,3	-8,1	-8,0	-6,5	-1,9	-4,0
předstih tempa růstu domácí poptávky a HDP v pr.b.			-0,4			4,8			3,4			-0,6
5.												
tempo růstu průměrných mezd - nominální	čtvrtletní objemy mzd.		9,2			10,1			8,6			8,6
tempo růstu příjmů z mezd - reálné	deflováno CPI a)		-2,4			0,0			1,6			2,5
předstih tempa růstu produktivity před reál.mzdou v pr.b.			-0,2			-4,1			-6,9			4,3
6.												
státní rozpočet (saldo hospodaření v běžném roce)	k posl. dni měs. v mlrd. Kč	6,7	6,2	9,4	2,2	-29,3	14,9	7,3	2,1	-2,4	-10,2	-6,0
místní rozpočty (saldo hospodaření v běžném roce)	k posl. dni měs. v mlrd. Kč	8,9	3,0	3,0	5,1	1,5	0,4	3,4	4,0	5,6	7,2	12,0
státní a místní rozpočty (saldo hospodaření v běž. roce)	k posl. dni měs. v mlrd. Kč	15,6	9,2	12,4	7,3	-27,8	15,3	10,7	6,1	3,2	-3,0	6,0
7.												
ceny zemědělských výrobců	k posl. dni měsíce	-0,6	0,4	-2,4	-7,4	-9,5	-4,9	-8,5	-12,1	-13,5	-17,1	-20,2
ceny tržních služeb	k posl. dni měsíce	6,6	6,8	3,5	3,6	-1,8	-4,6	-8,7	-11,8	-15,4	-15,7	-16,4
meziroční index PPI	k posl. dni měsíce	4,2	3,7	3,3	2,8	2,2	0,8	-0,1	0,0	0,2	0,4	0,4
index dovozních cen	st. obd. m.r.=100%	93,8	93,0	91,3	90,5	89,9	90,7	93,2	95,6	98,3	98,7	100,4
8.												
index nominálního kursu CZK/DEM (leden 1993 = 100) xx)	průměrný měs. kurs	99,49	99,42	100,24	100,87	99,40	98,15	92,21	91,43	91,40	92,27	93,83
index reálného kursu CZK/DEM (leden 1993 = 100) xx)	pr. měs. kurz defl. CPI	132,72	132,87	133,42	133,71	132,52	132,36	128,28	127,54	127,45	127,96	129,07

a) - pro deflaci použijte CPI, nevážený čtvrtletní průměr
 x) předpokládá úřad
 sdn = predlice
 xx) hodnota nad 100 = spreclace, hodnota pod 100 = depreclace

IV. Měnově politická úvaha a doporučení

1. Měnově politická úvaha

Analýza aktuálních makroekonomických trendů ukazuje, že makroekonomický vývoj naznačený v 7. SZ se v zásadě naplňuje. Predikce čisté inflace na rok 2000, která je základním východiskem pro úvahy o opatřeních měnové politiky, se ve srovnání s minulou situační zprávou nemění. Svoji asymetrickou střední hodnotou 3,7% (meziroční změna v prosinci 2000) nadále směřuje ke spodní hranici inflačního cíle pro rok 2000, který je definován intervalem 3,5 - 5,5%. V kratším časovém horizontu do konce roku 1999 dochází k mírné korekci v návaznosti na skutečný červencový vývoj inflace (skutečná meziroční čistá inflace v červenci dosáhla hodnoty -0,5%, přičemž původní predikce uvažovala s hodnotou -0,3%).

Devizový kurz se pohybuje na úrovni predikované pro třetí čtvrtletí, čímž se potvrzuje jeden z hlavních parametrů referenčního scénáře [skutečný průměrný kurs koruny dosáhl v období 1. 7. až 31. 8. hodnoty 36,468 Kč/EUR (červenec 36,521, srpen 36,415)]. V zásadě nezměněná predikce HDP pro rok 1999 i 2000 naznačuje přetrvávání protiinflačního charakteru nejbližšího hospodářského vývoje. Domníváme se proto, že je možné ve snižování nominálních úrokových sazeb v malých krocích pokračovat, v souladu s doporučením minulé (7.) situační zprávy. Ta identifikovala na základě existujícího úrokového diferenciálu a úrovně reálných úrokových sazeb možný prostor pro další pokles nominální 2T repo sazby v celkovém rozsahu do 1 procentního bodu. Tento prostor se od projednání minulé situační zprávy zúžil. Došlo k tomu v důsledku snížení nominální 2T repo sazby z 6,50 na 6,25% s platností od 30. července a dále v důsledku zvýšení klíčové sazby Federálním rezervním systémem z 5 na 5,25% s platností od 24. srpna.

Podpůrným argumentem pro snížení úrokových sazeb jsou již několik měsíců rostoucí *reálné úrokové sazby ex ante* (viz tabulková příloha č. 11). Při současném zpevňování reálného kursu tak opět dochází ke zpříšňování měnových podmínek. Sazby 1T a 1R PRIBOR deflované CPI se zvýšily od dubna z 0,1% (resp. -0,3%) na 2% (resp. 2,6%). Obdobný vývoj zaznamenávají sazby deflované PPI. Od června (resp. května) vzrostly 1T a 1R PRIBOR z 1,1% (resp. 1,2%) na 2,7% (resp. 3,3%). Reálné sazby z termínovaných vkladů *ex ante* zůstávají sice od února záporné, ale nesnižují se (s výjimkou července objem korunových vkladů celkem od počátku roku rostl).¹

Jakkoliv stávající a předpokládaný makroekonomický rámec umožňuje další mírné snížení úrokových sazeb, existují určitá *rizika*, která mohou budoucí vývoj inflace modifikovat, zvláště pokud by docházelo k jejich paralelnímu působení. Patří k nim především růst cen ropy na světových trzích. Cena uralské ropy vzrostla v červenci na 18,17 USD/barel (v červnu byla na úrovni 14,43 USD/barel). Růst cen ropy pokračoval i v srpnu. Tento faktor není ovlivnitelný měnově politickými opatřeními. Dalším rizikem bude vývoj veřejných financí v posledních měsících tohoto roku a zvláště ve střednědobém horizontu tj. po roce 2000. Politické zadání st. rozpočtu na rok 2000 pracuje s výrazně nižším deficitem 39,8 mld. Kč (resp. 45,8 mld. po započtení mimorozpočtového fondu bydlení) ve srovnání s dubnovou (tzv. varovnou) prognózou MF (80 mld. Kč). Působení tohoto faktoru je podmíněno skutečnou realizací uvedených záměrů MF. Souhrn požadavků jednotlivých resortů představuje deficit st. rozpočtu 105 mld. Kč a souhrnný deficit veřejných financí by vzrostl na 150 mld. Kč (7,5% HDP). Pokud by přetrvával nepříznivý poměr mezi růstem mezd a růstem produktivity, vedlo by to ke kumulování mzdově-inflačního potenciálu. Je pravděpodobné,

¹ Objem korunových vkladů celkem vzrostl od ledna do června 1999 z 989,9 mld. na 1019,1 mld. Kč, tj. o 29,2 mld. Kč. V červenci došlo k poklesu na 1012,3 mld. Kč (tj. o 6,8 mld. Kč proti červnu).

že tento potenciál bude alespoň částečně realizován, jakmile ekonomika vstoupí do fáze zřetelného oživení.

Výraznější vliv případného snížení úrokových sazeb v horizontu střednědobého inflačního cíle lze předpokládat v oblasti spotřebitelských úvěrů a úvěrů poskytovaných nerezidentům, v oblasti finančních nákladů podnikatelské a rozpočtové sféry, zisku bank a případně i kursu koruny. Nižší úrokové sazby mohou (ale nemusí) působit proti apreciačním tendencím vyplývajícím z přílivu nedluhového kapitálu. Riziko postupného přechodu ke konverzi části korunových úspor a investic do cizích měn a cizoměnových instrumentů v souvislosti s dalším snížením nominálních úrokových sazeb je nízké vzhledem k vysokým transakčním nákladům, omezené nabídce cizoměnových instrumentů na trhu a technické komplikovanosti. Míra rizika by významně vzrostla teprve při existenci výraznějšího záporného úrokového diferenciálu vůči USD nebo v případě masové předpokládaného ohrožení měny. Důsledky v této oblasti mohou být vyhodnocovány pouze následně v rámci analýzy celkových dopadů dalšího snižování úrokových sazeb. Vedlejším (neměnovým) efektem snížení úrokových sazeb je pokles nákladů ČNB na sterilizaci.

Devizové intervence

Snížením nominálních úrokových sazeb nebude pravděpodobně korigována tendence ke zpevňování nominálního kursu koruny (hlavní faktor zvyšující pravděpodobnost "podstřelení" inflačního cíle v roce 2000 a způsobující zpevňování reálného kursu), vyplývající z předpokládaného přílivu nedluhového kapitálu. Pokud by se trend rychlejšího posilování kursu koruny, než se kterým počítá referenční scénář čisté inflace, potvrdil, považujeme za účelné využití devizových intervencí. Jejich cílem by mělo být zabránění zpevnění kursu koruny v jednotlivých čtvrtletích pod průměrné hodnoty, ze kterých vychází referenční scénář vývoje čisté inflace.

Diskontní a lombardní sazba

Za předpokladu snížení 2T repo sazby (současná úroveň 6,25%), bude nutné snížit i diskontní sazbu (současná úroveň 6%). Snížením diskontní sazby bude vymezen prostor pro případné další snižování 2T repo sazby.

Snížení diskontní sazby by mělo být doprovázeno poklesem lombardní sazby (současná úroveň 10%). Domníváme se, že je vhodný pokles lombardní sazby ve větším rozsahu než pokles diskontní sazby. Úroveň sazeb na peněžním trhu je dnes nižší než v době poslední změny diskontu a lombardu (12. 3. 1999) a současný prostor 4 procentních bodů mezi diskontem a lombardem považujeme za neodůvodněně vysoký.

Snížení diskontní a lombardní sazby a pozice repo sazby v novém intervalu diskontem a lombardem vymezené by mělo být takové, aby vyslalo kredibilní signál o budoucím cenovém vývoji a vývoji úrokových sazeb. Zúžení intervalu mezi diskontní a lombardní sazbou ukazuje, že ČNB ve srovnání s minulostí očekává na peněžním trhu nižší volatilitu úrokových sazeb, která vyplývá z predikce relativně nízké a stabilní inflace ve střednědobém horizontu. Asymetrická pozice repo sazby blíže k diskontní sazbě naznačuje, že ČNB již nevidí příliš velký prostor pro další snižování, ale má naopak vytvořen prostor pro případné zvýšení repo sazby, pokud by docházelo k nadměrnému růstu domácí poptávky z důvodu nezdravého vývoje veřejných financí a nesouladu mezi vývojem mezd a národohospodářské produktivity práce.

2. Doporučení

Po projednání 8. situační zprávy doporučujeme:

- A.** Snížit limitní sazbu pro 2T repo operace.
- B.** Přizpůsobit diskontní i lombardní sazbu provedené korekci repo sazby.
- C.** Provádět v případě potřeby devizové intervence.

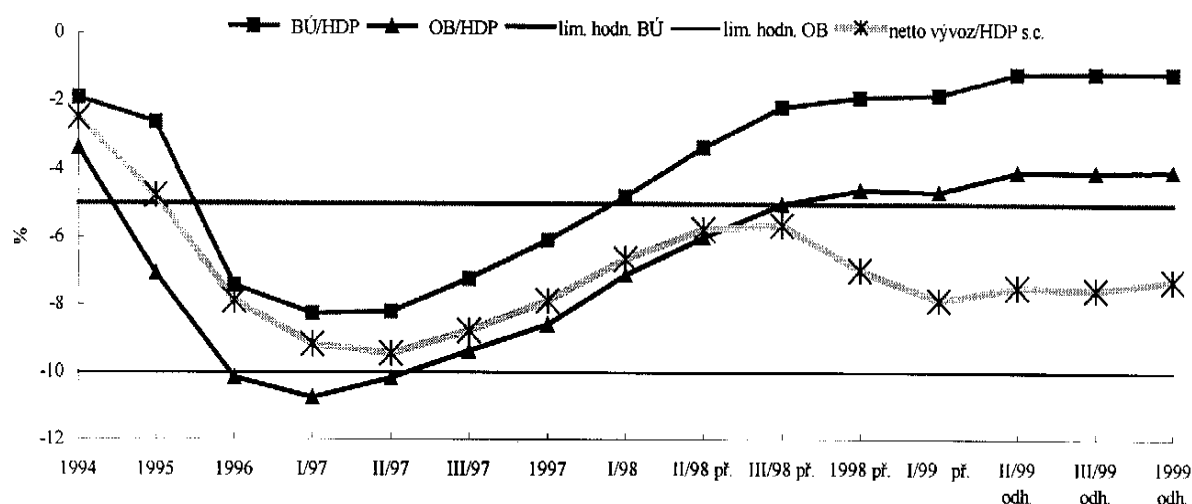
Indikátory vnější nerovnováhy České republiky

A/ Indikátory rozsahu vnější nerovnováhy

1/ Podíl běžného účtu a obchodní bilance na vytvořeném HDP

Vývoj zahraničního obchodu v průběhu III. čtvrtletí probíhá v souladu s předpokládaným poklesem rozsahu vnější nerovnováhy a její stabilizace v letošním roce (v obou cenových hladinách). Vývoj tohoto indikátoru nepředstavuje riziko růstu depreciačních expektací.

Vývoj poměru BÚ a OB k HDP v b.c. a netto vývozu k HDP ve s.c.1995



Pozn.: roční údaje, čtvrtletní hodnoty na bázi klouzavých úhrnů
netto vývoz = obchodní bilance za zboží a služby

2/ Krytí schodku běžného účtu přílivem zahraničních přímých investic

Krytí schodku běžného účtu přílivem ZPI



Pozn.: čtvrtletní údaje

Ve II. čtvrtletí je předpokládán přebytkový běžný účet i pokračující příliv zahraničních přímých investic. Tento vývoj působí na kurz ve směru jeho apreciacie.

3/ Změna náhledu zahraničních investorů na Českou republiku

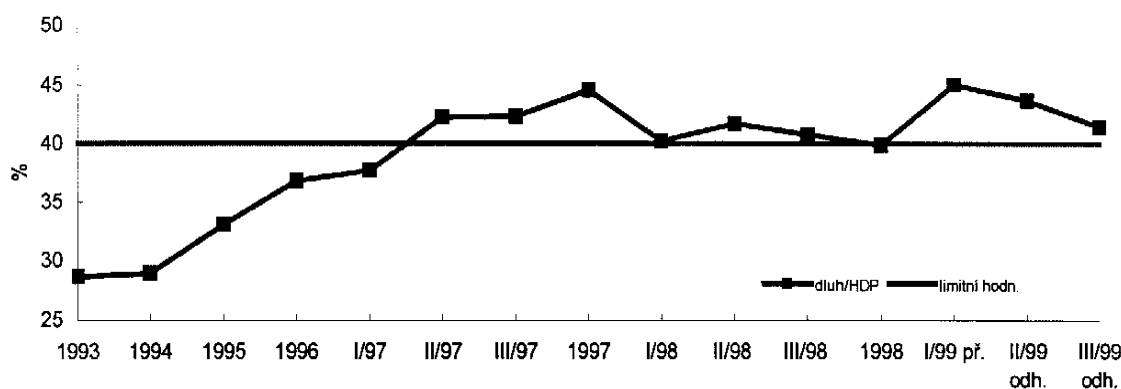
Názory zahraničních investorů nezaznamenávají výraznější posun a odrážejí spíše pozitivnější náhled na „emerging markets“ obecně než změny ve vývojových tendencích domácí ekonomiky. Mezi dalšími faktory, které působí na posilování koruny, je zlepšování obchodní bilance, vyšší vyrovnanost běžného účtu a příliv zahraničních investic, což zajistí v letošním roce zřejmě přebytkovou celkovou platební bilanci.

Podle názorů investičních agentur panuje shoda o nadhodnocení koruny vzhledem k vývoji fundamentálních veličin. Za více odpovídající stavu ekonomiky se považuje její oslabení, i když úvahy o rozsahu depreciae Kč v různých časových horizontech jsou různorodé (nejrychlejší oslabování koruny předpokládá zřejmě Goldman Sachs v červencové publikaci – ke konci letošního roku úroveň cca 39,5 Kč/EUR).

B/ Indikátory dluhového vývoje

1/ Poměr zahraničního dluhu k HDP

Poměr zahraničního dluhu k HDP



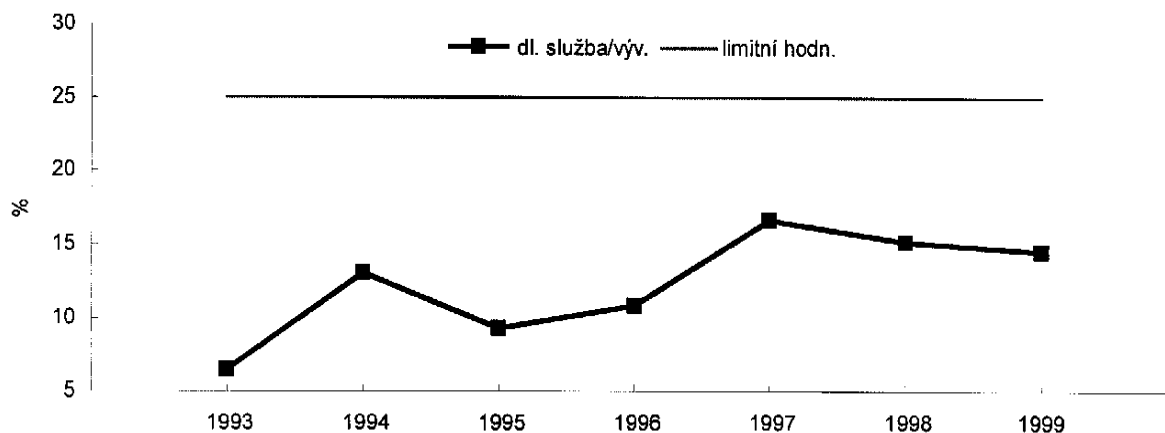
Pozn.: roční údaje, čtvrtletní hodnoty na bázi ročních klouzavých úhrnů

V průběhu 3. čtvrtletí lze předpokládat pokles poměru zahraničního dluhu k HDP v důsledku výrazného poklesu stavu krátkodobých bankovních závazků a kurzových pohybů. Tento vývoj nepůsobí i přes stále vyšší hodnotu indikátoru na urychlování depreciačních tendencí.

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

Výše dluhové služby vztažená k ročnímu exportu zboží a služeb (cca 15%) nepůsobí na růst depreciačních tlaků na kurz.

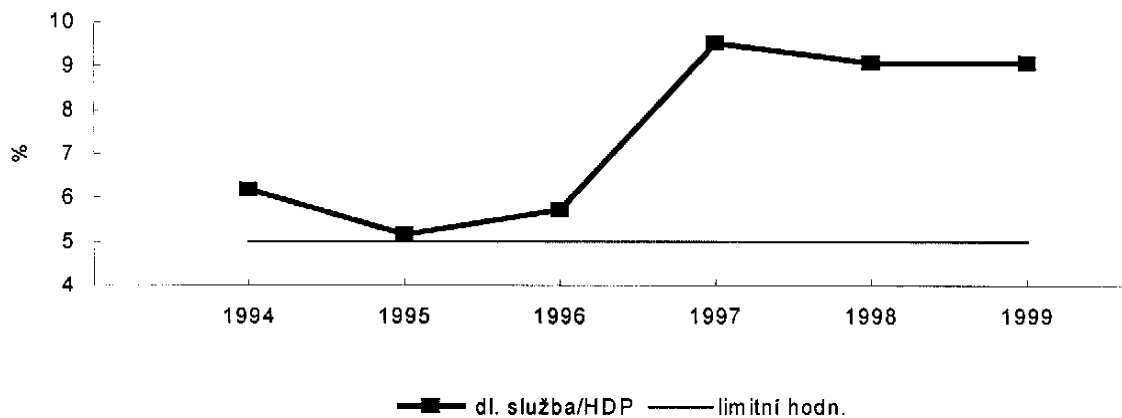
Poměr dluhové služby k exportu zboží a služeb



Pozn.: roční údaje

3/ dluhová služba ve vztahu k HDP

Poměr dluhové služby k HDP



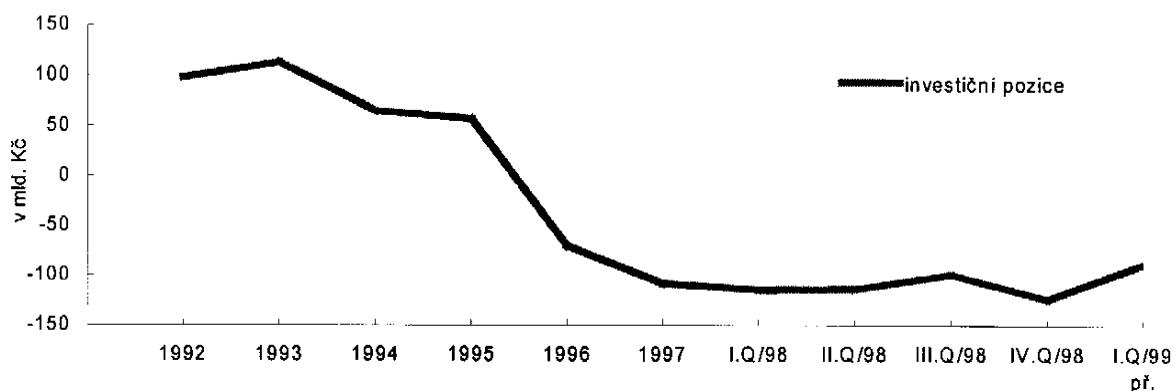
Pozn.: roční údaje

Výše dluhové služby v poměru k HDP zůstává i přes vyšší hodnotu stabilizována (pod 10%). Tento vývoj neznamena riziko růstu depreciačních očekávání.

4/ Vývoj investiční pozice ČR vůči nerezidentům

Ve 2. i 3. čtvrtletí schodek investiční pozice ČR vůči nerezidentům zřejmě poklesl, v čemž se odrazilo zvýšení aktiva pozice obchodních bank a vládního sektoru a kurzové pohyby. Tento vývoj nepůsobí na urychlování depreciačních tlaků.

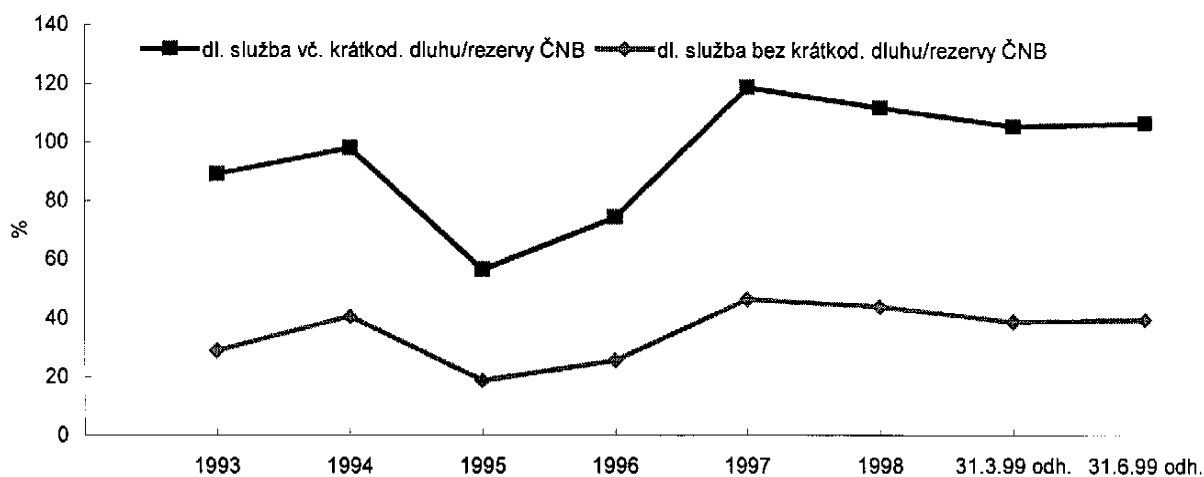
Vývoj investiční pozice ČR



C/ Indikátory vývoje likvidity České republiky

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

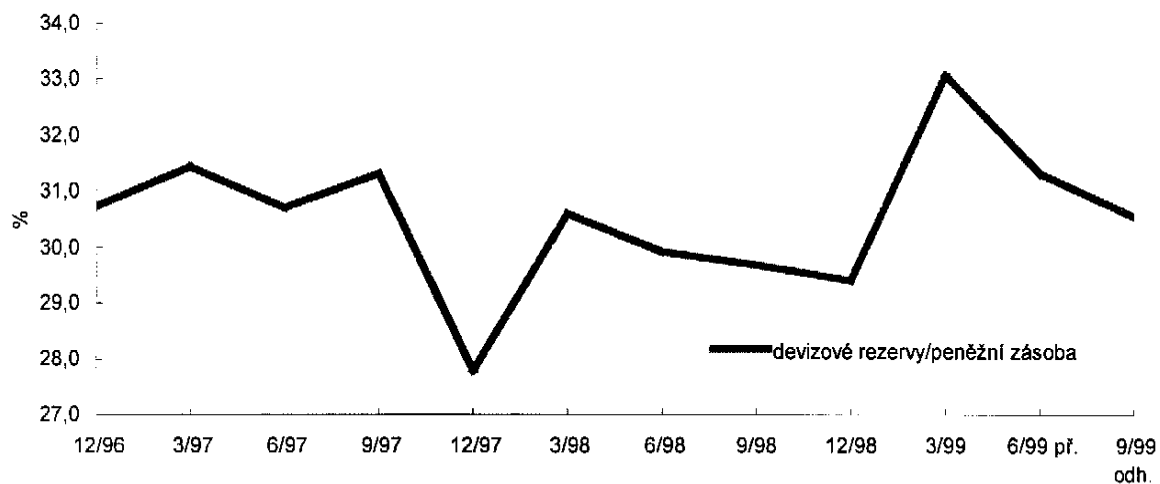
Míra krytí rychle mobilizovatelného dluhu devizovými rezervami ČNB



Ve vývoji tohoto indikátoru ve 2. čtvrtletí se odrazil nominální pokles devizových rezerv ČNB. V průběhu 3. čtvrtletí se ale ve vývoji indikátoru promítne výrazné splacení krátkodobých bankovních závazků. Tento vývoj nepůsobí ve směru růstu depreciačních tlaků.

2/ Poměr devizových rezerv ČNB k peněžní zásobě

Poměr devizových rezerv ČNB k peněžní zásobě

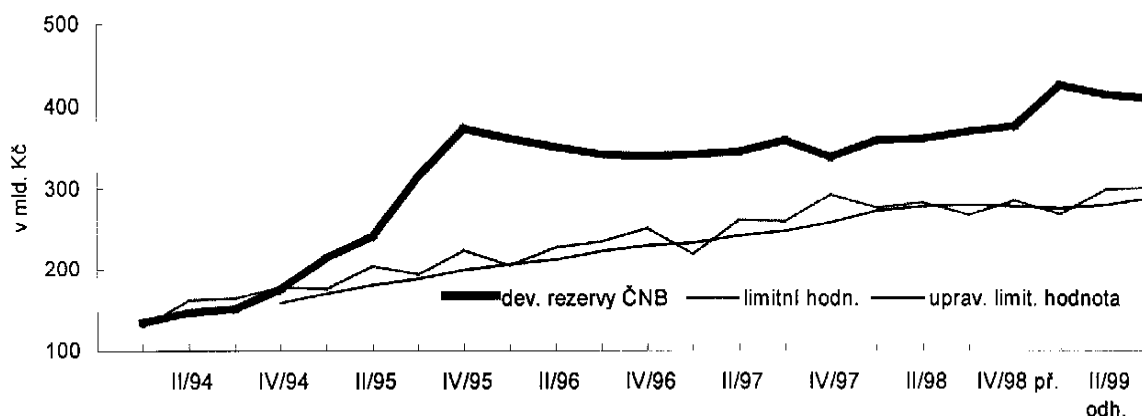


Pozn.: stav k ultimu příslušného čtvrtletí

Ve III. čtvrtletí se v poklesu hodnoty tohoto ukazatele odráží růst peněžní zásoby (zdrojem je růst čistých zahraničních aktiv) při stagnaci devizových rezerv ČNB. Tento vývoj vzhledem k průběžně udržované úrovni krytí nepůsobí na depreciaci kurzu.

3/ Devizové rezervy ČNB nepoklesnou pod hranici tříměsíčního dovozu zboží a služeb

Výše devizových rezerv ČNB vztažená k tříměsíčnímu dovozu zboží a služeb



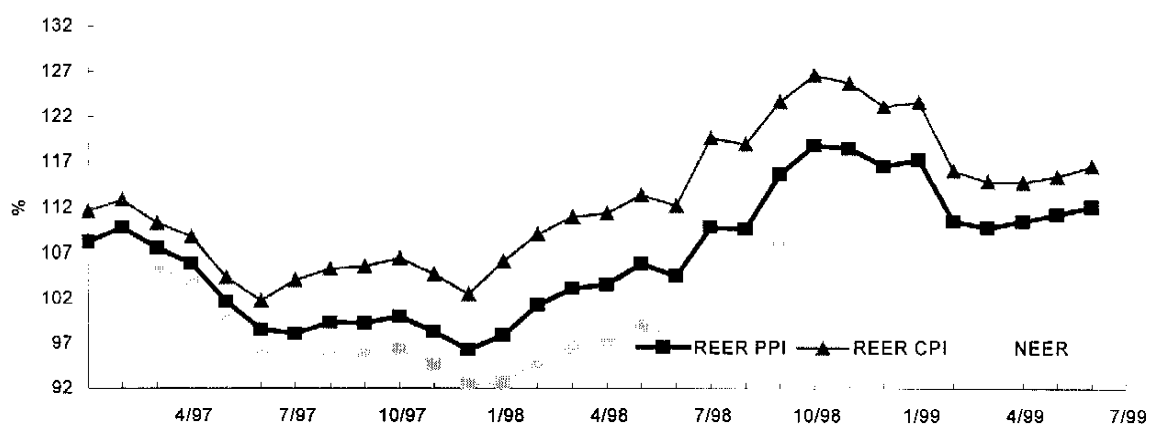
Pozn.: devizové rezervy k ultimu čtvrtletí; čtvrtletní dovoz za příslušné období
upravená limitní hodnota - očištěná o sezonní výkyvy

Vzhledem k předpokládané nominální stagnaci objemu dovozu a devizových rezerv ČNB ve 3. čtvrtletí v porovnání s předchozím se výše odstupe devizových rezerv od minimální hranice 3 – měsíčnímu dovozu zboží a služeb prakticky nemění. Tento vývoj nepůsobí ve směru depreciace kurzu.

C/ Ostatní indikátory

1/ Vývoj reálného efektivního kurzu

Vývoj reálného a nominálního efektivního kurzu

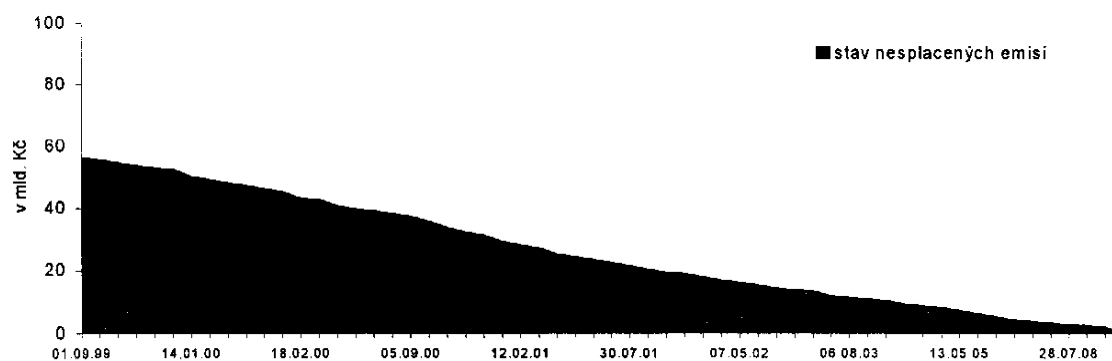


Pozn.: rok 1995 = 100

Od března letošního roku reálný efektivní kurz koruny na bázi spotřebitelských cen a cen výrobců posiluje především vlivem nominálního zpevnování koruny. Tento vývoj oslabuje finanční pozici tuzemských výrobců na zahraničním i tuzemském trhu.

2/ Vývoj nesplacených emisí korunových euroobligací

Vývoj stavu nesplacených eurokorunových emisí



V srpnu se realizovala prozatím jediná nová emise korunových eurobondů ve výši 0,5 mld. Kč a další emise ve stejné výši je oznámena na počátek září. Do konce roku budou uskutečněny splátky z dříve realizovaných emisí ve výši 4 mld. Kč. Vliv na kurz ve směru jeho depreciace nebude zřejmě významný.

Závěr:

V srpnu (do 23.8.) oscilace kurzu probíhala v pásmu 36,1 – 36,7 Kč/ EUR a 33,6 – 34,5 Kč/USD. Apreciační trend pokračoval především vůči USD, ve vztahu k euru je posilování v porovnání s předchozím měsícem méně výrazné.

Vývoj indikátorů vnější nerovnováhy v souhrnu nenaznačuje, že by z titulu jejich vývoje mohlo dojít k podstatnější korekci současné úrovně kurzu. U ukazatelů rozsahu vnější nerovnováhy vývoj obchodní bilance a tím i běžného účtu probíhá v souladu s předpokládanými trendy. V oblasti dluhových charakteristik jsou signály o splácení krátkodobého dluhu obchodních bank ve III. čtvrtletí, což by vedlo k poklesu podílu zahraničního dluhu k HDP a zlepšení salda investiční pozice ČR (celková aktiva minus pasíva vůči nerezidentům).

Ve směru depreciace kurzu by mohla působit ohodnocení situace zahraničními investory, která považují korunu za nadhodnocenou a to zejména v případě, pokud by tendence posilování jejího kurzu pokračovala a podkopávala konkurenceschopnost českého vývozu (viz vývoj reálného efektivního kurzu, avizovaný výrazný pokles vývozu do Ruska).

Z vývoje indikátorů vnější nerovnováhy nevyplývá bezprostřední riziko výraznější depreciace kurzu v krátkodobém horizontu.

Česká národní banka
 Sekce bankovních obchodů
 Odbor řízení měnových operací
 a finančních trhů

Měření inflačních očekávání finančního trhu – výsledky 4. měření (srpen 1999)

Číselnou predikci vybraných indikátorů jsme u inflace obdrželi od 9 respondentů, u tržních instrumentů pouze od 8 účastníků. Komentáře k jednotlivým segmentům zaslalo 5 analytiků.

1. Inflace

- Průměrná hodnota mizr. CPI se pohybuje na úrovni 4,2% za 1 rok resp. 4,3% za 3 roky, mizr. čistá inflace 2,6% za 1 rok a 2,7% za 3 roky. Předpovědi analytiků domácích subjektů se opětovně pohybují na vyšší hladině, přičemž nejmarkantnější rozdíl je u čisté inflace. U CPI je výše o 2,1% za 1 rok resp. o 1,6% za 3 roky. U čisté inflace tyto rozdíly činí 2,1% (více než dvojnásobek) za 1 rok resp. 0,3% za 3 roky.
- Skupina domácích analytiků odhaduje CPI v průměru ve výši 5,4% (za 1 rok) a 5,2% (za 3 roky) a čistou inflaci 3,8% resp. 2,9%.
 V porovnání s předchozími odhady je zde počet hlavních faktorů nižší a také se již liší:
 - ✓ Růst světových cen ropy (přetrvává)
 - ✓ Silný kurs koruny v souvislosti s přílivem investic
 - ✓ Pomalu se oživující poptávka
- Skupina zahraničních analytiků odhaduje CPI v průměru na úrovni 3,3% resp. 3,6% a čistou inflaci 1,7% resp. 2,6%. V porovnání s předchozím šetřením zde nadále přetrvává předpoklad absence inflačních tlaků podpořená navíc změnou očekávání rychlosti deregulace cen, která se zpomalila. Odhad slabé výkonnosti ekonomiky v krátkodobém horizontu rovněž přetrvává.

2. Úrokové sazby

- Průměrná hladina:

1T PRIBOR	za 1 měsíc 6,1%	za 1 rok 6,4%
12M PRIBOR	za 1 měsíc 6,6%	za 1 rok 7,0%
5R IRS	za 1 měsíc 7,3%	za 1 rok 7,7%

V horizontu 1 měsíce došlo opět k určité úpravě směrem dolů, avšak především dlouhodobé sazby se nijak výrazně nemění. V horizontu 1 roku nadále přetrvává stagnace úrokových sazeb, pouze u 1T je predikován mírný pokles.

- Při porovnání výsledků přetrvávají výrazně vyšší sazby v odhadech domácích subjektů opět v obou časových horizontech v rozmezí 0,20% - 0,6% (v horizontu 1 měsíce) a 0,75% - 1,1% (v horizontu 1 roku):

<u>Domáci:</u>	1T PRIBOR	za 1 měsíc 6,3%	za 1 rok 6,8%
	12M PRIBOR	za 1 měsíc 6,8%	za 1 rok 7,5%
	5R IRS	za 1 měsíc 7,6%	za 1 rok 8,2%

Při absenci inflačních tlaků, stávající ekonomické situaci a silné koruně trh v krátkodobém horizontu předpokládá další snížení sazeb (především skupina zahraničních respondentů), což by mělo vést k výraznému zesílení pozitivního sklonu úrokové křivky. Ve střednědobém horizontu, po oživení ekonomiky (uváděn r. 2000), je však předpokládán jejich opětovný nárůst.

<u>Zahraniční:</u>	1T PRIBOR	za 1 měsíc 6,0%	za 1 rok 6,0%
	12M PRIBOR	za 1 měsíc 6,5%	za 1 rok 6,5%
	5R IRS	za 1 měsíc 7,0%	za 1 rok 7,1%

3. Devizový kurs

- V porovnání s červencovými údaji se v průměru očekává další mírné posílení kursu CZK/EUR:

za 1 měsíc 36,59 Kč za 1 rok 37,63 Kč

- Skupina domácích analytiků předpokládá hladinu kursu za 1 měsíc na úrovni 36,67 Kč a za 1 rok 37,97 Kč. Nadále přetrvává předpoklad poměrně silné a stabilní koruny jakož i skutečnost, že snižování sazeb by jejímu oslabení nepomohlo neboť příliv kapitálu je stimulován neúrokovými investicemi. V krátkodobém horizontu se očekává pozitivní vývoj celkové platební bilance, kdy deficit běžného účtu je dostatečně kompenzován přílivem FDI. Ve střednědobém horizontu je zde však pravděpodobný narůstající schodek BÚ a další nebezpečí je spatřováno ve vysokém schodku státního rozpočtu příští rok (stejně jako v červenci).
- Skupina zahraničních analytiků předpovídá kurs na úrovni 36,53 Kč za 1 měsíc a 37,30 Kč za 1 rok. U této skupiny je kladen větší důraz na vztah mezi deficitem běžného účtu a přílivem FDI.

VYHODNOCENÍ ODHADŮ VYBRANÝCH INDIKÁTORŮ ZA MĚSÍC:

VIII-99

CELKEM	mzr. CPI v%		mzr. čistá inflace v %		1T PRIBOR v %		12M PRIBOR v %		spread 1T/12M v %		5R IRS v %		devizový kurz Kč/EUR	
	1 rok	3 roky	1 rok	3 roky	1 měsíc	1 rok	1 měsíc	1 rok	1 měsíc	1 rok	1 měsíc	1 rok	1 měsíc	1 rok
MIN	2.0	2.8	0.5	2.0	6.0	4.5	6.2	4.5			6.2	5.5	36.00	36.00
MAX	5.7	6.5	4.4	3.7	6.3	7.4	6.9	8.0			7.8	9.0	37.00	38.50
MEDIÁN	4.1	4.4	2.5	2.6	6.2	6.5	6.7	7.3			7.4	7.8	36.60	37.60
PRŮMĚR	4.2	4.3	2.6	2.7	6.1	6.4	6.6	7.0	0.4	0.5	7.3	7.7	36.59	37.63
STD	1.3	1.2	1.3	0.5	0.1	0.8	0.2	1.1			0.5	1.1	0.31	0.77

INFLAČNÍ OČEKÁVÁNÍ
NEFINANČNÍCH KORPORACÍ A FIREM A DOMÁCNOSTÍ

srpen 1999

A. NEFINANČNÍ KORPORACE A FIRMY

Z vyhodnocení názorů podnikových manažerů na vývoj míry inflace vyplynulo, že

- v letošním roce, tj. v prosinci 1999 ve srovnání s prosincem 1998, očekávají růst spotřebitelských cen o 3,1 %,
- v nejbližších 12 měsících, tj. v červnu 2000 v porovnání s červnem 1999, odhadují vzestup spotřebitelských cen o 4,3 %.

B. DOMÁCNOSTI

Domácnosti předpokládají, že v nejbližších 12 měsících, tj. v červnu 2000 proti červnu 1999, bude zvýšení spotřebitelských cen činit 3,6 %.

TABULKOVÉ A GRAFICKÉ PŘÍLOHY

Sektor měnový (41), Odbor měnových analýz (412)

MĚNOVÝ PŘEHLED
(v mld. Kč)

AKTIVA		1296	1397	1497	1597	1697	1798	1898	1998	2098	2198	2298	2398	2498	2598	2698	2798	2898	2998	3098	3198	3298	3398	3498	3598	3698	3798	3898	3998	4098	4198	4298	4398	4498	4598	4698	4798	4898	4998	5098	5198	5298	5398	5498	5598	5698	5798	5898	5998	6098	6198	6298	6398	6498	6598	6698	6798	6898	6998	7098	7198	7298	7398	7498	7598	7698	7798	7898	7998	8098	8198	8298	8398	8498	8598	8698	8798	8898	8998	9098	9198	9298	9398	9498	9598	9698	9798	9898	9998	10098	10198	10298	10398	10498	10598	10698	10798	10898	10998	11098	11198	11298	11398	11498	11598	11698	11798	11898	11998	12098	12198	12298	12398	12498	12598	12698	12798	12898	12998	13098	13198	13298	13398	13498	13598	13698	13798	13898	13998	14098	14198	14298	14398	14498	14598	14698	14798	14898	14998	15098	15198	15298	15398	15498	15598	15698	15798	15898	15998	16098	16198	16298	16398	16498	16598	16698	16798	16898	16998	17098	17198	17298	17398	17498	17598	17698	17798	17898	17998	18098	18198	18298	18398	18498	18598	18698	18798	18898	18998	19098	19198	19298	19398	19498	19598	19698	19798	19898	19998	20098	20198	20298	20398	20498	20598	20698	20798	20898	20998	21098	21198	21298	21398	21498	21598	21698	21798	21898	21998	22098	22198	22298	22398	22498	22598	22698	22798	22898	22998	23098	23198	23298	23398	23498	23598	23698	23798	23898	23998	24098	24198	24298	24398	24498	24598	24698	24798	24898	24998	25098	25198	25298	25398	25498	25598	25698	25798	25898	25998	26098	26198	26298	26398	26498	26598	26698	26798	26898	26998	27098	27198	27298	27398	27498	27598	27698	27798	27898	27998	28098	28198	28298	28398	28498	28598	28698	28798	28898	28998	29098	29198	29298	29398	29498	29598	29698	29798	29898	29998	30098	30198	30298	30398	30498	30598	30698	30798	30898	30998	31098	31198	31298	31398	31498	31598	31698	31798	31898	31998	32098	32198	32298	32398	32498	32598	32698	32798	32898	32998	33098	33198	33298	33398	33498	33598	33698	33798	33898	33998	34098	34198	34298	34398	34498	34598	34698	34798	34898	34998	35098	35198	35298	35398	35498	35598	35698	35798	35898	35998	36098	36198	36298	36398	36498	36598	36698	36798	36898	36998	37098	37198	37298	37398	37498	37598	37698	37798	37898	37998	38098	38198	38298	38398	38498	38598	38698	38798	38898	38998	39098	39198	39298	39398	39498	39598	39698	39798	39898	39998	40098	40198	40298	40398	40498	40598	40698	40798	40898	40998	41098	41198	41298	41398	41498	41598	41698	41798	41898	41998	42098	42198	42298	42398	42498	42598	42698	42798	42898	42998	43098	43198	43298	43398	43498	43598	43698	43798	43898	43998	44098	44198	44298	44398	44498	44598	44698	44798	44898	44998	45098	45198	45298	45398	45498	45598	45698	45798	45898	45998	46098	46198	46298	46398	46498	46598	46698	46798	46898	46998	47098	47198	47298	47398	47498	47598	47698	47798	47898	47998	48098	48198	48298	48398	48498	48598	48698	48798	48898	48998	49098	49198	49298	49398	49498	49598	49698	49798	49898	49998	50098	50198	50298	50398	50498	50598	50698	50798	50898	50998	51098	51198	51298	51398	51498	51598	51698	51798	51898	51998	52098	52198	52298	52398	52498	52598	52698	52798	52898	52998	53098	53198	53298	53398	53498	53598	53698	53798	53898	53998	54098	54198	54298	54398	54498	54598	54698	54798	54898	54998	55098	55198	55298	55398	55498	55598	55698	55798	55898	55998	56098	56198	56298	56398	56498	56598	56698	56798	56898	56998	57098	57198	57298	57398	57498	57598	57698	57798	57898	57998	58098	58198	58298	58398	58498	58598	58698	58798	58898	58998	59098	59198	59298	59398	59498	59598	59698	59798	59898	59998	60098	60198	60298	60398	60498	60598	60698	60798	60898	60998	61098	61198	61298	61398	61498	61598	61698	61798	61898	61998	62098	62198	62298	62398	62498	62598	62698	62798	62898	62998	63098	63198	63298	63398	63498	63598	63698	63798	63898	63998	64098	64198	64298	64398	64498	64598	64698	64798	64898	64998	65098	65198	65298	65398	65498	65598	65698	65798	65898	65998	66098	66198	66298	66398	66498	66598	66698	66798	66898	66998	67098	67198	67298	67398	67498	67598	67698	67798	67898	67998	68098	68198	68298	68398	68498	68598	68698	68798	68898	68998	69098	69198	69298	69398	69498	69598	69698	69798	69898	69998	70098	70198	70298	70398	70498	70598	70698	70798	70898	70998	71098	71198	71298	71398	71498	71598	71698	71798	71898	71998	72098	72198	72298	72398	72498	72598	72698	72798	72898	72998	73098	73198	73298	73398	73498	73598	73698	73798	73898	73998	74098	74198	74298	74398	74498	74598	74698	74798	74898	74998	75098	75198	75298	75398	75498	75598	75698	75798	75898	75998	76098	76198	76298	76398	76498	76598	76698	76798	76898	76998	77098	77198	77298	77398	77498	77598	77698	77798	77898	77998	78098	78198	78298	78398	78498	78598	78698	78798	78898	78998	79098	79198	79298	79398	79498	79598	79698	79798	79898	79998	80098	80198	80298	80398	80498	80598	80698	80798	80898	80998	81098	81198	81298	81398	81498	81598	81698	81798	81898	81998	82098	82198	82298	82398	82498	82598	82698	82798	82898	82998	83098	83198	83298	83398	83498	83598	83698	83798	83898	83998	84098	84198	84298	84398	84498	84598	84698	84798	84898	84998	85098	85198	85298	85398	85498	85598	85698	85798	85898	85998	86098	86198	86298	86398	86498	86598	86698	86798	86898	86998	87098	87198	87298	87398	87498	87598	87698	87798	87898	87998	88098	88198	88298	88398	88498	88598	88698	88798	88898	88998	89098	89198	89298	89398	89498	89598	89698	89798	89898	89998	90098	90198	90298	90398	90498	90598	90698	90798	90898	90998	91098	91198	91298	91398	91498	91598	91698	91798	91898	91998	92098	92198	92298	92398	92498	92598	92698	92798	92898	92998	93098	93198	93298	93398	93498	93598	93698	93798	93898	93998	94098	94198	94298	94398	94498	94598	94698	94798	94898	94998	95098	95198	95298	95398	95498	95598	95698	95798	95898	95998	96098	96198	96298	96398	96498	96598	96698	96798	96898	96998	97098	97198	97298	97398	97498	97598	97698	97798	97898	97998	98098	98198	98298	98398	98498	98598	98698	98798	98898	98998	99098	99198	99298	99398	99498	99598	99698	99798	99898	99998	100098	100198	100298	100398	100498	100598	100698	100798	100898	100998	101098	101198	101298	101398	101498	101598	101698	101798	101898	101998	102098	102198	102298	102398	102498	102598	102698	102798	102898	102998	103098	103198	103298	103398	103498	103598	103698	103798	103898	103998	104098	104198	104298	104398	104498	104598	104698	104798	104898	104998	105098	105198	105298	105398	105498	105598	105698	105798	105898	105998	106098	106198	106298	106398	106498	106598	106698	106798	106898	106998	107098	107198	107298	107398	107498	107598	107698	107798	107898	107998	108098	108198	108298	108398	108498	108598	108698	108798	108898	108998	109098	109198	109298	109398	109498	109598	109698	109798	109898	109998	110098	110198	110298	110398	110498	110598	110698	110798	110898	110998	111098	111198	111298	111398	111498	111598	111698	111798	111898	111998	112098	112198	112298	112398	112498	112598	112698	112798	112898	112998	113098	113198	113298	113398	113498	113598	113698	113798	113898	113998	114098	114198	114298	114398	114498	114598	114698	114798	114898	114998	115098	115198	115298	115398	115498	115598	115698	115798	115898	115998	116098	116198	116298	116398	116498	116598	116698	116798	116898	116998	117098	117198	117298	117398	117498	117598	117698	117798	117898	117998	118098	118198	118298	118398	118498	118598	118698	118798	118898	118998	119098	119198	119298	119398	119498	119598	119698	119798	119898	119998	120098	120198	120298	120398	120498	120598	120698	120798	120898	120998	121098	121198	121298	121398	121498	121598	121698	121798</
--------	--	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	----------

měsíční přírůstek v mil. Kč	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	1/99	2/99	3/99	4/99	5/99	6/99	7/99
I. Čistá zahraniční aktiva	20,0	9,1	-1,7	2,7	3,3	4,8	8,2	12,6	18,7	-15,8	34,9	-21,1	-3,0	19,8	21,9	13,0	31,2	17,2	9,1	1,8	9,0	56,4
II. Čistý úvěr vlády	-4,5	-1,9	13,1	-12,8	8,4	-8,4	4,6	8,5	-8,2	-10,9	3,7	-1,4	1,9	5,4	18,8	-17,5	0,9	5,3	2,5	15,5	-7,9	-5,7
III. Čistý úvěr FNM	-0,4	-0,8	1,1	-0,8	-3,4	1,7	-0,8	-2,9	-1,3	8,5	-0,6	1,3	0,7	-0,1	1,5	-0,2	0,2	0,3	-0,1	0,1	0,1	-20,7
IV. Úvěry poskytnuté podnikům a dom.	11,2	15,8	-3,0	10,4	-8,3	-3,5	18,1	19,5	-7,0	-19,3	27,9	-24,3	-20,8	4,6	-35,4	18,5	6,8	-7,4	0,6	4,1	-15,6	3,1
V. Cenné papíry nakoupené od nebank	1,9	4,6	2,3	1,1	-18,3	5,9	-0,2	0,5	-5,2	4,4	-9,0	0,6	-1,1	1,7	-8,2	-5,2	2,1	-2,0	0,9	-1,7	5,0	0,0
VI. Ostatní čisté půjčky	-15,5	-17,8	36,8	-53,7	14,0	12,3	-30,3	-12,0	15,5	42,7	-33,2	40,2	12,0	-21,7	46,8	-22,0	-25,1	-7,8	0,7	-8,9	14,6	-33,0
VII. Peněžní agregát M2	8,7	5,8	48,6	-53,2	-4,3	12,2	-0,2	24,2	11,5	8,8	23,5	-4,7	-10,3	9,5	45,4	-13,4	15,9	5,6	13,7	10,9	5,2	6,1
z toho:																						
M0 (oběživo)	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	2,2	1,2	2,1	1,7	1,9	4,1	2,7	-3,0
M1	8,5	3,8	20,7	-52,6	-3,1	-1,7	-1,2	11,8	2,6	-8,2	15,7	-10,9	0,2	12,2	23,1	-26,0	5,7	1,3	6,2	6,9	14,6	-3,6
M2 (upravené o SPT Telecom)	11,2	13,3																				
Peněžní agregát L (M2 - SPT Tel. + SPP + P ČNB) P ČNB a SPP	14,2	16,5	33,1	-32,1	1,4	10,3	15,6	24,5	-4,1	18,8	23,8	-10,8	-2,9	4,7	38,7	-1,1	16,9	1,4	15,6	6,7	6,0	2,9
	3,0	3,2	-15,5	21,1	5,7	-1,9	15,8	0,3	-15,6	9,2	0,3	-5,8	7,4	-4,8	-6,7	12,3	1,0	-4,2	2,2	-2,2	0,8	3,2

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	1/99	2/99	3/99	4/99	5/99	6/99	7/99
Vývoj neočíslovaných úvěrů z toho:																						
Úvěry celkem Kč a CM																						
absolutní stav v mil. Kč	1100,3	1115,9	1112,9	1123,3	1114,0	1110,5	1128,8	1148,1	1141,1	1121,8	1149,7	1125,4	1104,8	1109,2	1073,8	1082,3	1088,9	1081,5	1082,1	1096,2	1080,6	1077,5
mezitřídní změny v %	8,9	10,5	9,4	11,2	8,9	7,1	8,3	5,3	4,8	2,9	5,8	3,3	0,4	-0,6	-3,5	-2,8	-1,4	-1,7	-3,2	-4,5	-5,3	-3,9
meziměsíční změny v %	1,0	1,4	-0,3	0,8	-0,8	-0,3	1,6	1,7	-0,6	-1,7	2,5	-2,1	-1,8	0,4	-3,2	1,7	0,6	-0,7	0,1	0,4	-1,4	-0,3
Úvěry Kč																						
absolutní stav v mil. 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	889,4	883,2	860,0	860,7	856,8	854,9	858,9	862,8	864,7	865,7
mezitřídní změny v %	2,7	3,0	2,7	4,5	3,7	2,7	2,0	2,3	1,9	1,0	2,6	1,0	-0,9	-2,3	-5,8	-6,2	-6,5	-6,4	-7,1	-8,3	-7,3	-6,0
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	-3,7	0,1	-0,5	-0,2	0,5	0,4	0,2	0,2
Úvěry CM																						
absolutní stav v mil. 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	213,9	231,6	242,1	236,6	233,2	233,6	215,9	210,8
mezitřídní změny v %	54,2	65,4	55,9	55,4	41,7	33,9	31,0	21,7	20,2	7,7	20,7	14,9	9,7	7,2	6,7	12,6	22,6	20,0	14,3	12,4	3,4	5,8
meziměsíční změny v %	5,1	4,7	-0,5	2,6	-4,0	-0,1	3,4	1,9	0,4	-4,5	11,0	-5,0	-2,4	5,3	-1,0	8,3	4,5	-2,3	-1,4	0,2	-7,6	-2,4
Vývoj očíslovaných úvěrů z toho:																						
Úvěry celkem Kč a CM																						
absolutní stav v mil. Kč	1086,7	1098,5	1101,9	1107,1	1105,5	1108,6	1126,3	1144,3	1148,5	1141,5	1155,9	1161,0	1166,8	1162,7	1130,5	1135,8	1131,9	1124,2	1128,4	1130,6	1126,4	1125,2
mezitřídní změny v %	9,6	9,3	7,5	8,4	7,1	6,4	6,0	5,7	6,2	6,1	7,3	7,1	7,1	5,7	2,8	2,8	2,3	1,3	0,0	-1,2	-1,9	-1,4
meziměsíční změny v %	0,8	0,9	0,2	0,5	-0,1	0,3	1,5	1,6	0,4	-0,6	1,3	0,4	0,5	-0,3	-2,8	0,5	-0,3	-0,7	0,2	0,4	-0,4	-0,1
Úvěry Kč																						
absolutní stav v mil. Kč	815,0	821,1	822,9	825,6	825,6	828,2	835,7	851,1	851,8	842,9	848,0	858,1	858,5	852,8	821,3	818,8	816,5	818,4	820,5	824,9	831,5	833,2
mezitřídní změny v %	4,7	4,6	3,3	5,0	4,1	3,7	2,7	2,8	3,5	3,9	4,4	4,6	4,8	3,4	-0,2	-0,8	-1,0	-0,8	-1,6	-2,8	-2,1	-1,0
meziměsíční změny v %	0,1	0,7	0,2	0,4	-0,1	0,1	1,0	1,6	0,1	-0,8	0,8	0,7	0,3	-0,6	-3,3	-0,3	0,2	0,2	0,2	0,5	0,7	0,2
Úvěry CM																						
absolutní stav v mil. Kč	174,7	178,4	179,0	180,5	180,9	183,3	180,9	193,2	196,6	198,8	206,9	204,9	208,1	209,9	209,2	216,8	215,4	205,6	205,9	205,7	194,8	192,0
mezitřídní změny v %	45,3	42,0	35,3	30,2	25,9	22,7	25,9	22,8	21,1	18,0	22,6	20,6	19,1	17,7	16,9	20,1	19,1	12,3	8,0	6,5	-4,9	-3,3
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	-0,9	3,8	-0,6	4,5	0,0	-0,1	-5,3	-1,6

Poznámka:

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

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

	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	1/99	2/99	3/99	4/99	5/99	6/99	7/99
Časová struktura úvěrů z toho:																						
Krátkodobé	44,1	44,2	42,0	41,8	41,4	41,3	41,6	41,8	42,8	41,7	41,8	40,4	40,6	40,5	41,1	41,5	41,5	41,2	41,1	41,1	41,2	39,3
Střednědobé	24,6	24,2	24,8	24,1	24,4	24,2	24,1	23,6	22,9	23,5	23,1	24,6	24,1	24,0	22,4	21,9	21,7	22,0	22,3	22,3	21,8	23,6
Dlouhodobé	31,3	31,6	33,2	34,1	34,2	34,5	34,3	34,6	34,3	34,8	35,1	34,5	35,3	35,5	36,5	36,6	36,8	36,8	36,6	36,6	37,0	37,1
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	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Sektorová struktura úvěrů z toho:																						
Podniky	90,7	90,5	90,2	90,2	90,2	90,1	90,2	90,3	90,5	90,6	90,7	90,5	90,4	90,5	90,0	90,1	90,2	90,1	90,1	90,0	89,8	89,7
Domácnosti	9,3	9,5	9,8	9,8	9,8	9,8	9,8	9,7	9,4	9,4	9,3	9,5	9,6	9,5	10,0	9,9	9,8	9,9	9,9	10,0	10,2	10,3
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	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	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Druhová struktura úvěrů z toho:																						
Provozní	53,5	53,8	52,8	53,4	52,7	52,7	52,7	52,8	53,8	53,4	53,4	54,2	53,8	53,7	53,0	53,3	53,0	52,9	52,6	52,2	52,1	51,8
Investiční (vč. KBV)	31,0	30,8	31,3	31,9	32,1	31,7	31,7	31,7	30,4	30,8	30,9	30,7	31,0	31,1	32,4	32,4	32,7	32,3	32,1	32,0	32,3	32,5
Hypoteční	1,4	1,4	1,6	1,6	1,7	1,7	1,7	1,8	1,7	1,8	1,9	2,0	2,0	2,1	2,1	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,3	2,4
Spotřební	0,7	0,8	0,6	0,7	0,6	0,6	0,6	0,7	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,5	1,7	1,8	1,8	1,7	2,1	1,6	2,2	2,7
Na privatizaci	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	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3
Na přechodný nedostatek zdrojů	10,2	10,0	10,5	9,2	9,5	9,4	9,8	9,7	9,1	9,2	8,8	8,1	8,0	7,7	8,1	7,9	7,9	7,9	8,1	9,1	8,1	8,1
Na nákup cenných papírů	1,3	1,2	1,1	1,9	1,7	1,8	1,7	1,9	2,0	1,8	1,9	2,2	2,4	2,5	1,3	1,3	1,7	1,6	1,7	1,6	1,7	1,7
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	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Poznámka:

1/ Do roku 1998 pouze korunové úvěry bez klasifikovaných a od roku 1997 celkové úvěry.

(do r. 1996 nejsou k dispozici devizové úvěry v sektorovém členění)

2/ Od 8/98 do 8/99 nebyly k dispozici údaje za zbytkovou část Agrobanky (v zřít ji byla odebrána licence)

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

	za poslední			
	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	rok
M1				
prosinec 98	5,6	8,9	8,1	-2,6
leden 99	-6,0	2,3	3,7	3,8
únor 99	1,4	0,7	1,2	6,1
březen 99	0,3	-4,4	4,1	6,9
duben 99	1,5	3,2	5,7	8,8
květen 99	2,1	4,0	4,7	7,8
červen 99	3,4	7,2	2,5	10,8
červenec 99	-0,9	4,7	8,1	12,1

	anualizované za poslední			
	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	rok
M2				
prosinec 98	3,7	15,2	12,5	5,2
leden 99	-1,0	14,2	8,4	8,8
únor 99	1,3	16,4	7,0	10,6
březen 99	0,4	2,6	8,7	9,9
duben 99	1,1	11,6	12,9	11,1
květen 99	0,8	9,8	13,0	9,8
červen 99	0,4	9,6	6,0	9,2
červenec 99	-0,5	3,1	7,3	7,8

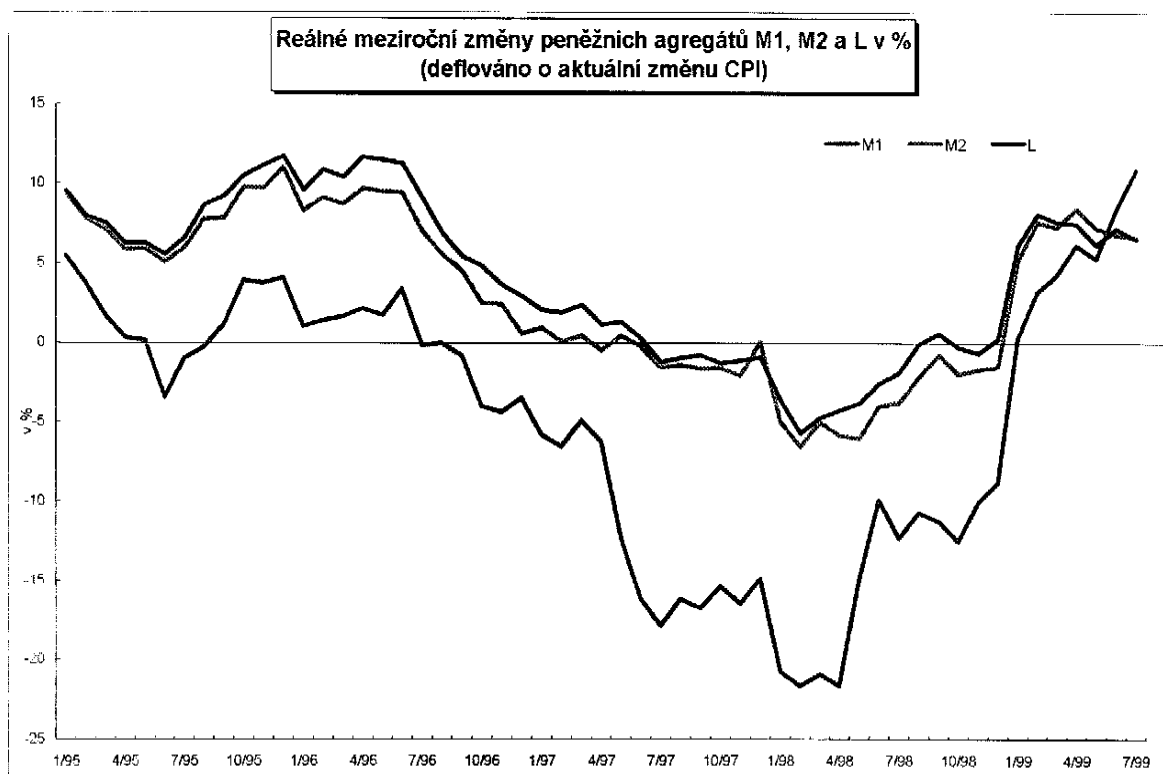
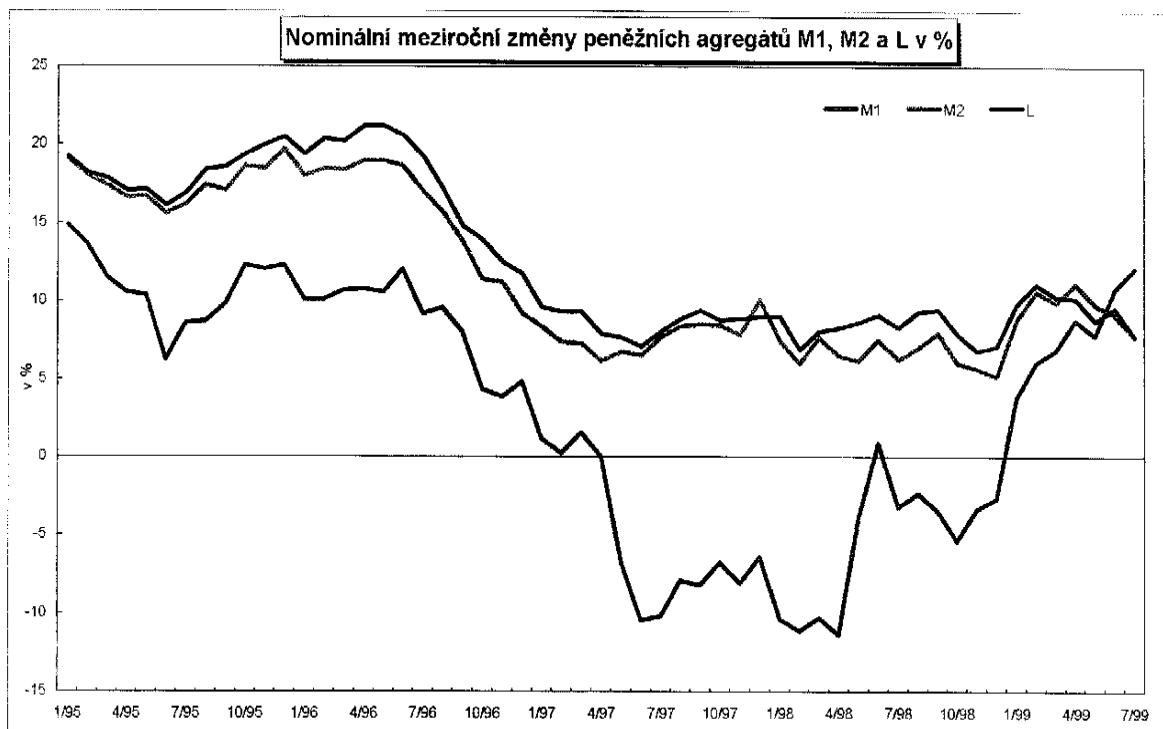
	za poslední			
	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	rok
L				
prosinec 98	3,0	3,1	5,8	7,1
leden 99	-0,1	3,3	4,1	9,8
únor 99	1,3	4,2	3,5	11,1
březen 99	0,1	1,3	4,5	10,3
duben 99	1,2	2,6	5,9	10,2
květen 99	0,6	1,9	6,2	8,7
červen 99	0,4	2,3	3,6	9,6
červenec 99	-0,2	0,9	3,5	7,7

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

	anualizované za poslední			
	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	rok
M2				
prosinec 98	1,3	0,3	6,4	5,2
leden 99	1,4	12,0	9,3	8,8
únor 99	1,0	16,0	7,2	10,6
březen 99	1,6	16,9	8,3	9,9
duben 99	0,8	13,8	12,9	11,1
květen 99	-0,2	8,9	12,4	9,8
červen 99	1,2	7,4	12,0	9,2
červenec 99	-1,2	-0,5	6,4	7,8

	anualizované za poslední			
	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	rok
L				
prosinec 98	1,0	-0,4	6,4	7,1
leden 99	2,1	11,6	9,5	9,8
únor 99	0,7	16,1	6,5	11,1
březen 99	1,2	17,2	8,1	10,3
duben 99	0,6	10,3	10,9	10,2
květen 99	-0,1	7,1	11,5	8,7
červen 99	1,5	8,5	12,8	9,6
červenec 99	-1,0	1,9	6,0	7,7

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



MĚNOVÁ BÁZE ČNB A REZERVY OBCHODNÍCH BANK

(průměrné stavy v příslušném období v mld. Kč)

	12/97	3/98	6/98	9/98	10/98	11/98	12/98	1/99	2/99	3/99	4/99	5/99	6/99	7/99
--	-------	------	------	------	-------	-------	-------	------	------	------	------	------	------	------

I. ZDROJE MB ČNB a rezerv obchodních bank	250.6	237.1	242.1	225.4	228.2	228.4	238.0	230.2	208.2	210.3	214.0	219.4	221.1	222.1
---	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

1. AUTONOMNÍ FAKTORY	290.8	312.7	344.5	386.5	397.3	400.7	396.2	396.8	405.7	413.4	414.3	419.8	421.8	409.1
1.1. VNĚJŠÍ SEKTOR CELKEM	248.4	271.0	286.4	299.9	300.3	300.4	300.2	299.9	300.0	300.1	300.3	300.5	301.2	301.7
1.2. ČISTÁ AKTIVA ČNB vůči NBS (bilance SBČS)	26.1	26.1	26.1	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 VLÁDĚ (bez cenných papírů)	-34.1	-26.4	-28.3	-26.5	-27.1	-27.3	-32.0	-35.3	-28.4	-24.4	-23.8	-23.6	-23.6	-27.9
1.4. ÚVĚRY DO EKONOMIKY	21.0	18.9	30.1	31.0	44.2	33.0	32.9	32.7	32.7	32.6	32.3	32.3	32.3	40.1
1.5. ČISTÁ OSTATNÍ AKTIVA	36.9	46.0	50.2	71.0	71.2	85.5	78.2	79.0	82.7	84.6	86.8	88.2	90.4	76.6
1.6. POUKÁZKY ČNB MIMO BANKOVNÍ SEKTOR	-7.5	-22.9	-19.6	-12.2	-13.9	-13.1	-9.0	-4.1	-3.5	-3.6	-3.2	-2.9	-4.4	-4.5
1.7. POUKÁZKY ČNB V PORTFOLIU MF	0.0	0.0	-0.4	-2.8	-3.4	-3.9	-0.1	-1.5	-4.0	-1.9	-0.5	-0.6	-0.2	-3.0

2. MĚNOVÉ POLITICKÉ FAKTORY	-40.2	-75.6	-102.3	-161.1	-169.1	-172.2	-158.3	-166.5	-197.5	-203.2	-200.3	-200.4	-200.7	-187.0
2.1. REFINANČNÍ ÚVĚRY :	29.4	25.2	11.8	12.0	2.6	0.7	0.0	-0.3	-1.2	-0.7	-0.6	-0.7	-1.7	-2.2
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	0.0
2.1.2. Překlenovací úvěr	28.7	25.2	11.8	12.0	2.6	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	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	0.0
2.1.4. Eskont	0.5	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
2.1.5. Lombardní úvěr	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.3	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1
2.1.6. O/VN depozitum	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.3	-1.2	-0.7	-0.6	-0.7	-1.7	-2.3
2.2. DRŽBA CENNÝCH PAPIRŮ :	-69.6	-100.8	-114.1	-173.1	-171.8	-172.9	-158.3	-166.2	-196.3	-202.4	-199.7	-199.6	-198.9	-184.8
2.2.1. Držba cenných papírů bez PP ČNB	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
2.2.2. Emise PP ČNB v portfoliu obchodních bank	-69.7	-100.8	-114.1	-173.1	-171.8	-172.9	-158.3	-166.3	-196.4	-202.5	-199.7	-199.6	-198.9	-184.8
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	0.0

II. UŽITÍ MB ČNB	250.6	237.1	242.1	225.4	228.2	228.4	238.0	230.2	208.2	210.3	214.0	219.4	221.1	222.1
------------------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

1. OBĚŽIVO	147.0	135.5	140.3	140.5	143.6	144.6	153.3	149.0	148.6	150.8	152.9	158.3	160.5	160.4
2. REZERVY BANK	103.6	101.6	101.8	84.9	84.7	83.8	84.7	81.2	59.6	59.4	61.1	61.2	60.6	61.7
2.1. PMR	101.0	101.5	101.7	84.1	84.6	84.0	84.3	81.1	59.2	59.7	60.6	60.7	61.0	61.9
2.2. Volné rezervy	2.6	0.1	0.2	0.8	0.1	-0.2	0.4	0.2	0.4	-0.3	0.5	0.5	-0.4	-0.1

13.8.1999

Cenné papíry v portfoliu obchodních bank														
SPP	41.81	35.98	44.93	28.30	27.63	26.73	46.40	47.66	29.90	39.99	41.64	46.36	61.49	49.61
P ČNB	69.71	100.79	114.08	173.11	171.77	172.93	158.30	166.28	196.35	202.48	199.67	199.61	198.93	184.79
P FNM	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	0.00
Celkem	111.87	136.78	159.02	201.41	199.40	199.66	204.70	213.94	226.25	242.47	241.31	245.97	260.42	234.40

Přímý multiplikátor (M2 / prům. MB)

4.86

4.94

4.99

5.48

5.37

5.41

5.38

5.50

6.17

6.13

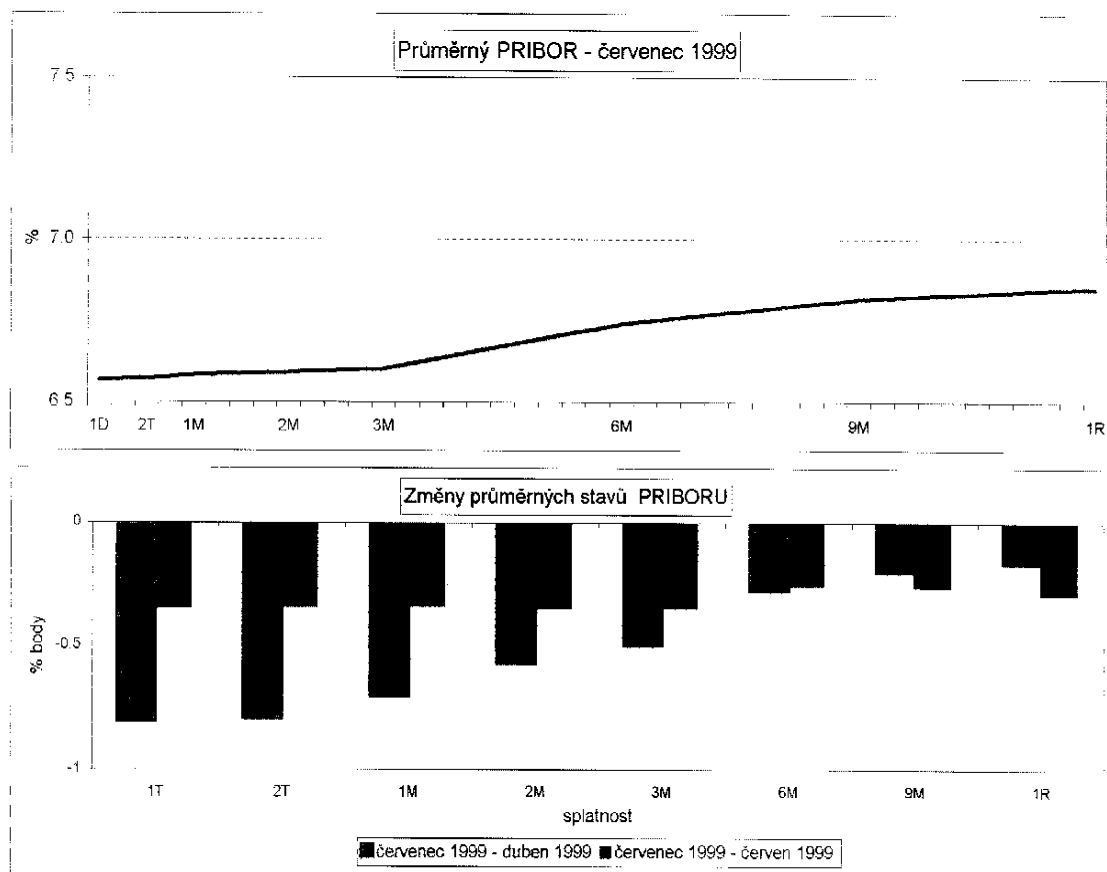
6.09

5.99

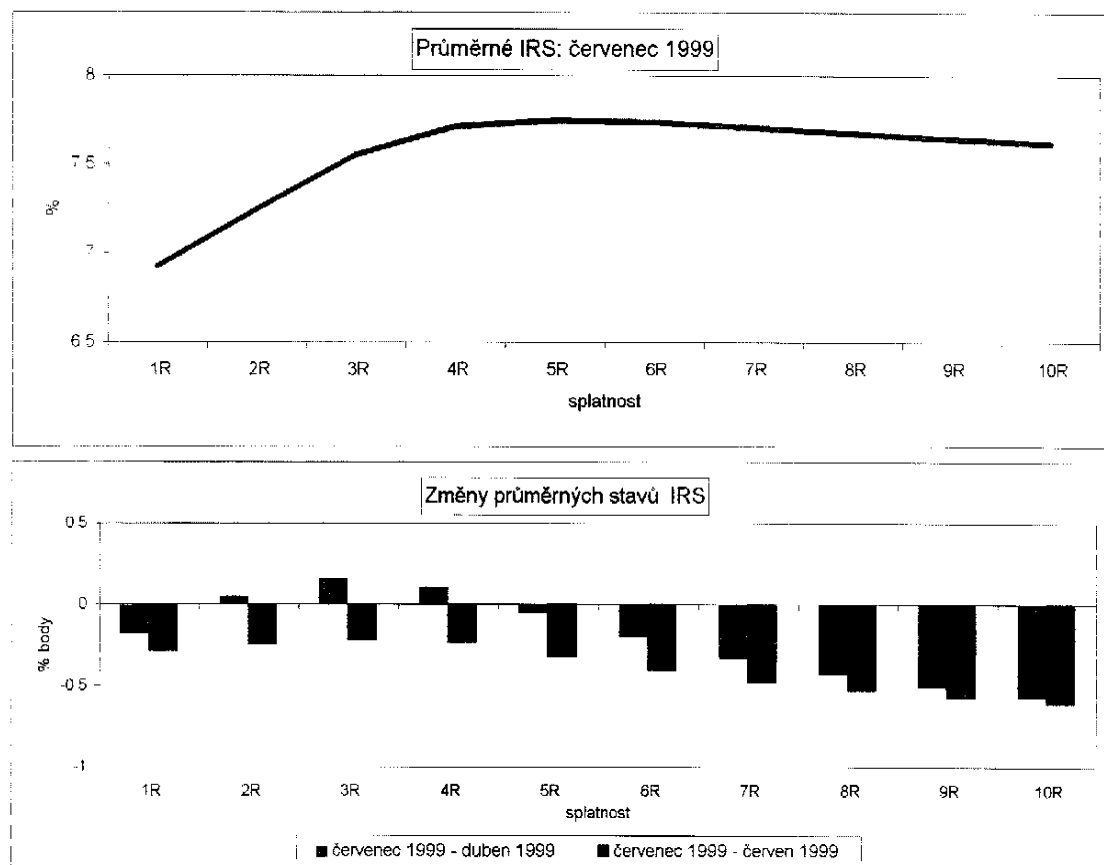
5.96

5.94

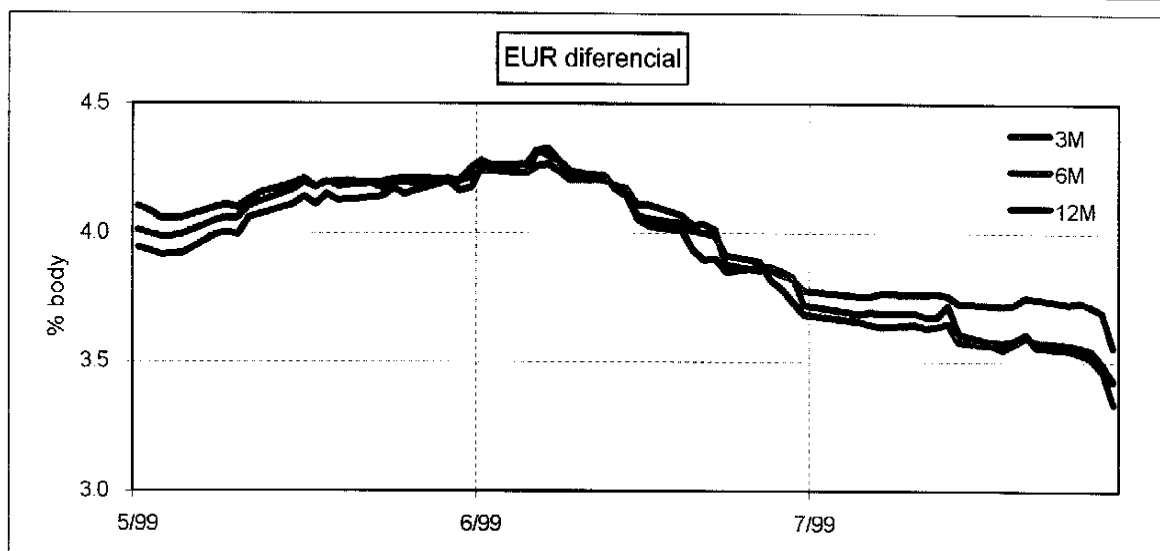
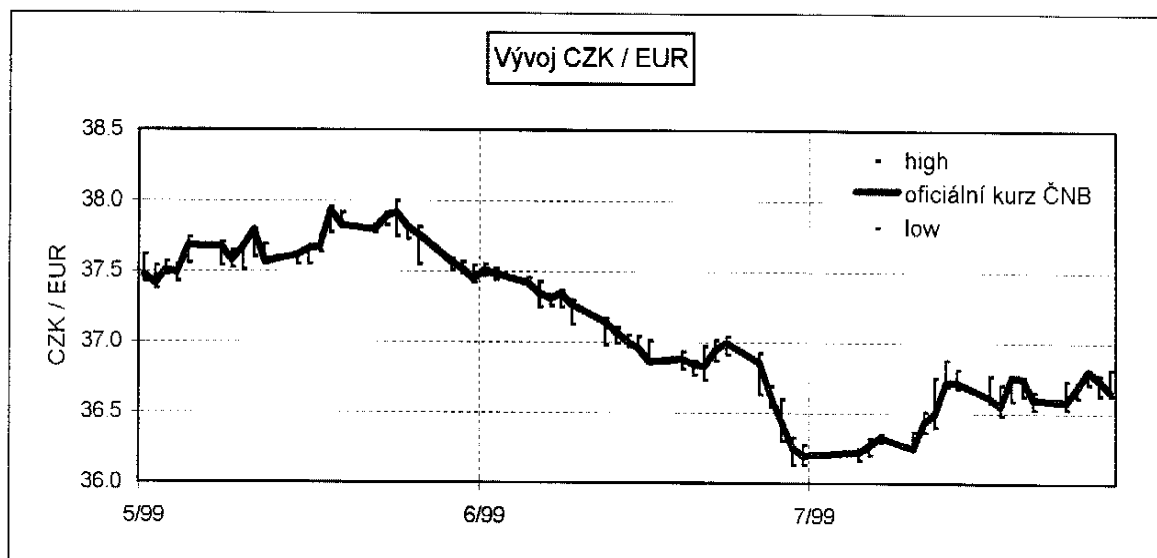
Vývoj sazeb PRIBOR



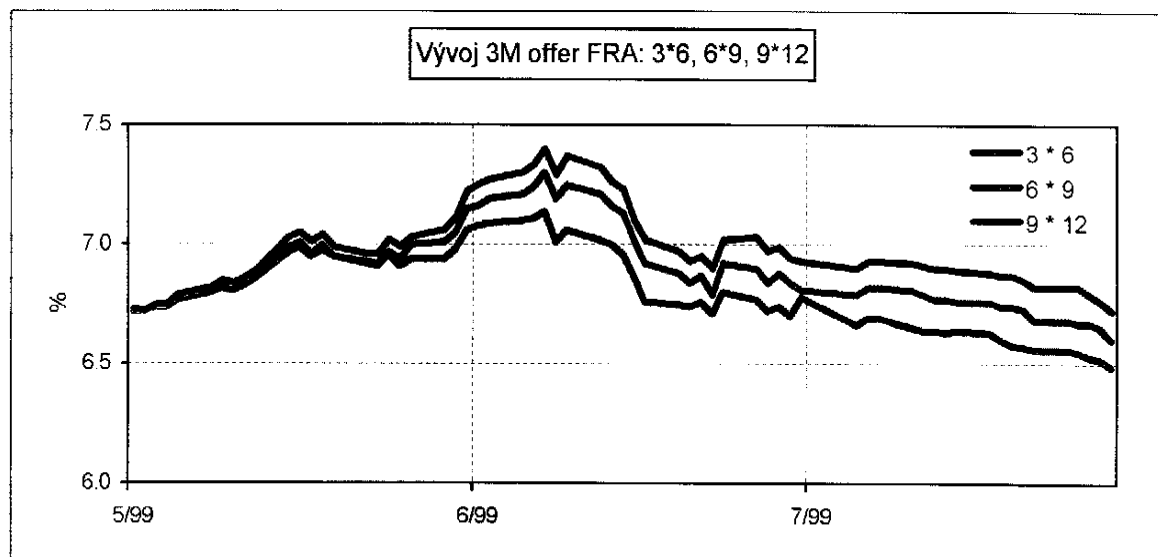
Vývoj úrokových swapů



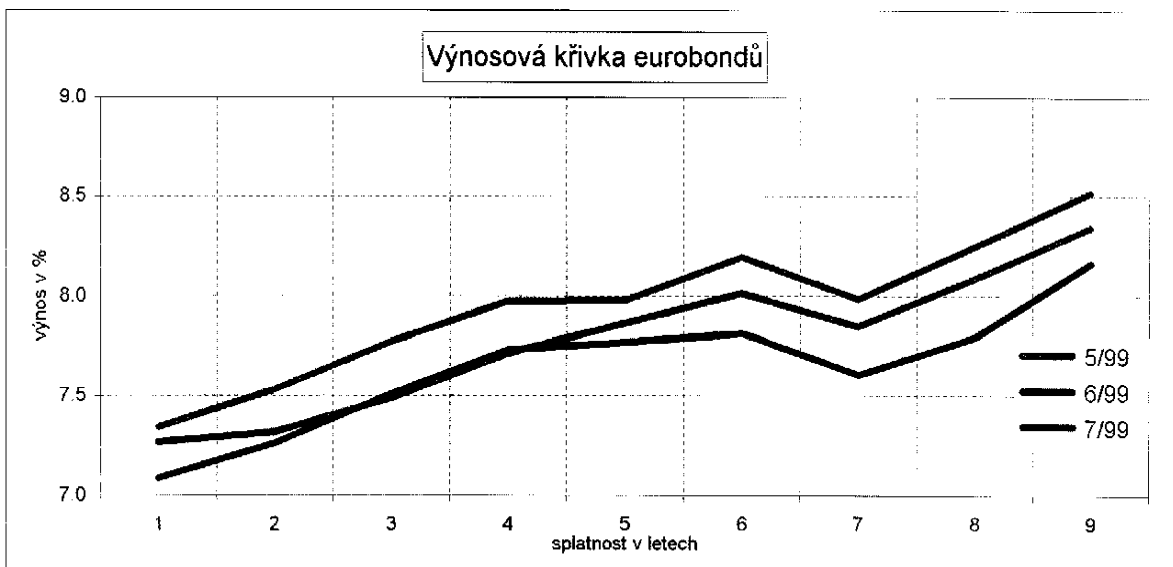
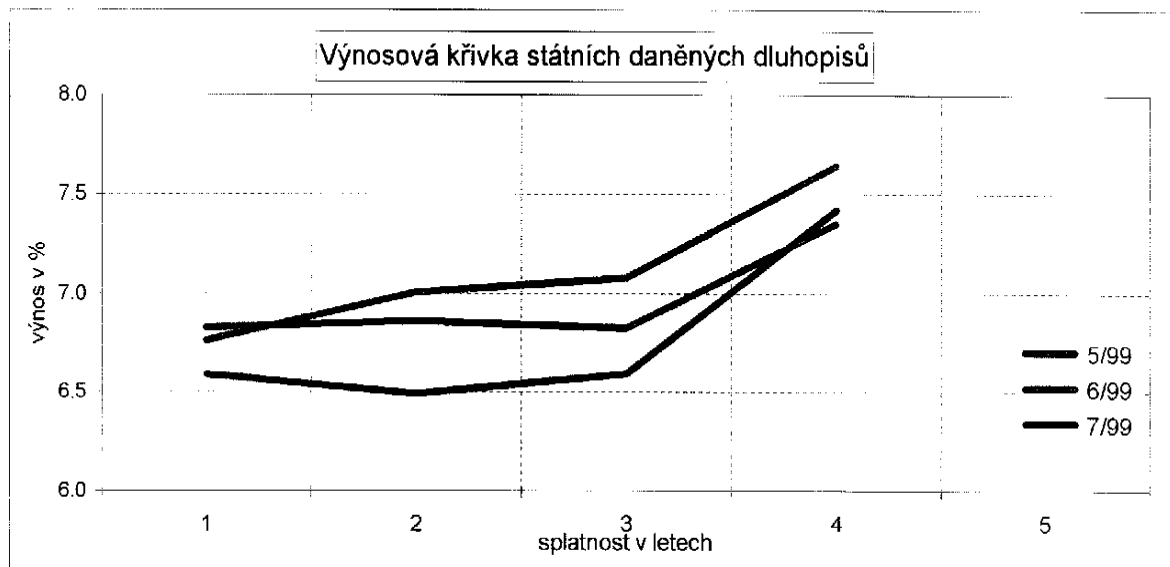
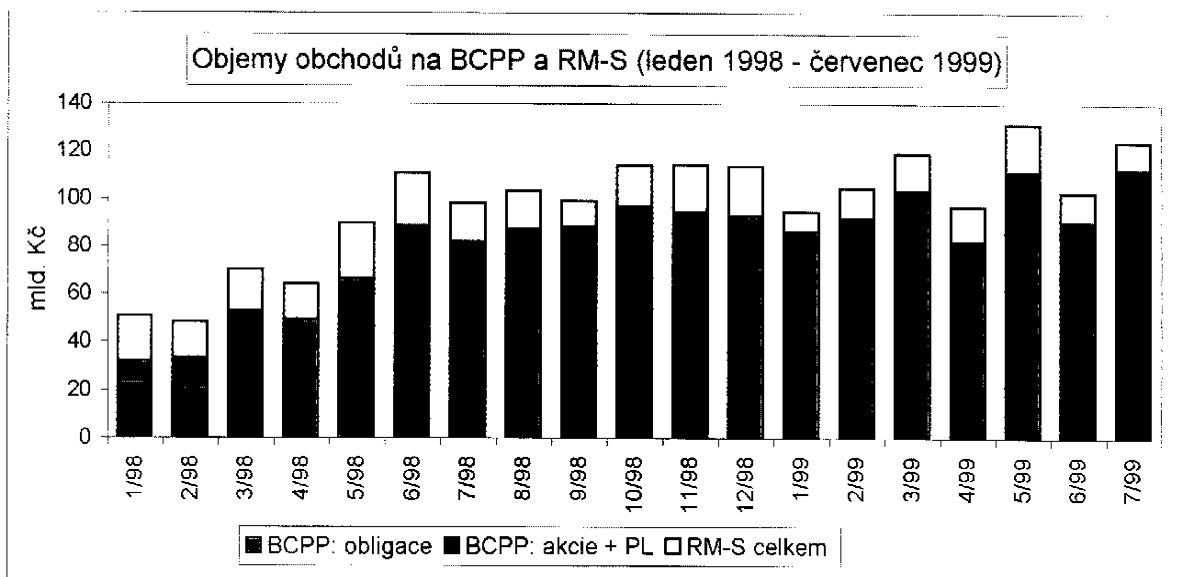
Vývoj devizového kurzu a úrokového diferenciálu



Vývoj sazeb FRA



Vývoj na kapitálovém trhu



Měsíční průměry sazeb PRIBOR v %

	7/98	8/98	9/98	10/98	11/98	12/98	1/99	2/99	3/99	4/99	5/99	6/99	7/99
1D	14.99	13.70	14.05	13.18	12.00	10.84	9.29	8.04	7.75	7.30	7.03	6.85	6.57
1T	14.83	14.37	13.99	13.43	11.97	10.56	9.20	8.17	7.78	7.37	7.03	6.92	6.57
2T	14.86	14.37	13.99	13.42	11.95	10.54	9.17	8.17	7.77	7.36	7.02	6.91	6.57
1M	14.72	14.36	13.90	13.35	11.70	10.46	8.94	8.17	7.70	7.28	7.01	6.92	6.58
2M	14.64	14.27	13.86	13.26	11.46	10.27	8.60	8.18	7.61	7.15	6.97	6.94	6.59
3M	14.50	14.23	13.82	13.20	11.31	10.08	8.49	8.18	7.58	7.09	6.96	6.95	6.60
6M	14.21	13.92	13.59	12.94	10.82	9.56	8.24	8.19	7.55	7.01	6.95	7.00	6.74
9M	14.01	13.60	13.44	12.69	10.59	9.38	8.17	8.22	7.56	7.01	6.97	7.08	6.82
1R	13.96	13.52	13.39	12.60	10.51	9.31	8.14	8.24	7.57	7.01	6.99	7.14	6.85
spread 1R a 1T	-0.86	-0.85	-0.61	-0.82	-1.46	-1.25	-1.06	0.07	-0.21	-0.36	-0.04	0.22	0.28
spread offer - bid (1T)	0.32	0.31	0.26	0.26	0.25	0.26	0.27	0.26	0.24	0.24	0.23	0.21	0.19
spread offer - bid (1R)	0.36	0.38	0.30	0.29	0.29	0.29	0.27	0.26	0.26	0.25	0.24	0.21	0.20

Měsíční průměry sazeb FRA v %

	7/98	8/98	9/98	10/98	11/98	12/98	1/99	2/99	3/99	4/99	5/99	6/99	7/99
3 * 6	13.78	13.39	13.16	12.36	10.27	9.02	7.99	8.15	7.43	6.84	6.87	6.92	6.62
3 * 9	13.67	13.20	13.02	12.21	10.15	8.99	7.99	8.17	7.46	6.87	6.92	7.04	6.74
6 * 9	13.08	12.60	12.46	11.68	9.82	8.79	7.89	8.12	7.41	6.84	6.88	7.05	6.75
6 * 12	13.06	12.51	12.37	11.57	9.75	8.79	7.92	8.17	7.46	6.88	6.94	7.15	6.87
9 * 12	12.62	12.07	11.94	11.17	9.47	8.62	7.85	8.12	7.42	6.86	6.91	7.15	6.87
12 * 24	12.13	11.70	11.45	10.85	9.71	9.03	8.59						
spread 9*12 - 3*6	-1.16	-1.31	-1.23	-1.19	-0.81	-0.40	-0.13	-0.03	-0.01	0.01	0.04	0.23	0.25
spread 6*12 - 3*9	-0.61	-0.69	-0.65	-0.64	-0.40	-0.20	-0.07	0.00	0.00	0.01	0.02	0.11	0.13
spread offer - bid (3*6)	0.11	0.15	0.16	0.15	0.16	0.19	0.16	0.15	0.12	0.11	0.11	0.11	0.10
spread offer - bid (12*24)	0.18	0.19	0.18	0.30	0.66	0.58	0.22						

Měsíční průměry sazeb IRS v %

	7/98	8/98	9/98	10/98	11/98	12/98	1/99	2/99	3/99	4/99	5/99	6/99	7/99
1R	14.16	13.65	13.44	12.68	10.68	9.52	8.33	8.36	7.67	7.11	7.10	7.21	6.93
2R	13.24	12.77	12.53	11.77	10.02	9.13	8.24	8.38	7.72	7.20	7.28	7.49	7.25
3R	12.58	12.24	12.07	11.32	9.80	9.06	8.22	8.45	7.87	7.39	7.49	7.77	7.55
4R	12.11	11.85	11.76	11.05	9.69	8.99	8.21	8.51	8.02	7.61	7.67	7.95	7.72
5R	11.67	11.55	11.51	10.85	9.63	8.93	8.20	8.56	8.13	7.80	7.82	8.07	7.75
6R	11.32	11.28	11.26	10.64	9.38	8.73	8.08	8.58	8.21	7.93	7.94	8.13	7.74
7R	11.03	11.06	11.09	10.51	9.29	8.71	8.08	8.61	8.27	8.03	8.01	8.18	7.71
8R	10.83	10.85	10.90	10.36	9.23	8.67	8.07	8.63	8.32	8.10	8.07	8.20	7.68
9R	10.68	10.73	10.72	10.24	9.17	8.63	8.06	8.65	8.35	8.15	8.10	8.21	7.65
10R	10.51	10.60	10.61	10.15	9.06	8.61	8.06	8.66	8.37	8.19	8.11	8.22	7.62
spread 2R - 1R	-0.92	-0.87	-0.91	-0.90	-0.66	-0.39	-0.09	0.02	0.05	0.09	0.18	0.28	0.32
spread 5R - 1R	-2.49	-2.09	-1.94	-1.82	-1.05	-0.60	-0.13	0.20	0.46	0.69	0.72	0.86	0.82
spread 10R - 1R	-3.64	-3.04	-2.84	-2.53	-1.62	-0.92	-0.27	0.31	0.70	1.08	1.01	1.01	0.69
spread offer - bid (1R)	0.12	0.14	0.13	0.12	0.18	0.25	0.16	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
spread offer - bid (2R)	0.16	0.20	0.19	0.18	0.21	0.28	0.23	0.13	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
spread offer - bid (5R)	0.19	0.21	0.20	0.21	0.34	0.31	0.24	0.15	0.15	0.14	0.10	0.10	0.10
spread offer - bid (10R)	0.22	0.28	0.28	0.28	0.21	0.20	0.18	0.15	0.15	0.15	0.11	0.10	0.10

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

	nominální sazby				reálné sazby dle deflátoru				reálné sazby dle CPI				reálné sazby dle PPI			cenové indexy		
	PRIBOR				klientské sazby				PRIBOR				klientské sazby			meziroční změna		
	1T	1R	nové úvěry	term. vklady	1T	1R	nové úvěry	term. vklady	1T	1R	nové úvěry	term. vklady	1T	1R	nové úvěry	deflátor HDP	CPI	PPI
1/94	7.8	10.9	12.7	10.9	7.8	10.9	12.7	10.9	-2.8	0.0	1.6	0.0	-0.4	2.5	4.2		10.9	8.2
2/94	7.7	10.5	12.9	10.8	7.7	10.5	12.9	10.8	-1.8	0.7	2.9	1.0	2.3	5.0	7.2		9.7	5.3
3/94	8.4	10.4	12.8	11.1	8.4	10.4	12.8	11.1	-0.9	0.9	3.1	1.6	3.3	5.1	7.4		9.4	5.0
4/94	7.2	9.9	13.5	10.8	7.2	9.9	13.5	10.8	-1.8	0.7	3.9	1.4	2.2	4.8	8.2		9.2	4.9
5/94	6.7	9.1	12.8	10.8	6.7	9.1	12.8	10.8	-2.4	-0.2	3.2	1.3	1.6	3.9	7.5		9.3	5.0
6/94	6.1	8.3	12.4	10.9	6.1	8.3	12.4	10.9	-3.3	-1.3	2.5	1.1	0.7	2.8	6.8		9.7	5.3
7/94	7.5	8.4	12.9	10.5	7.5	8.4	12.9	10.5	-2.0	-1.2	3.0	0.8	2.5	3.4	7.7		9.7	4.9
8/94	8.1	8.5	12.5	10.6	8.1	8.5	12.5	10.6	-1.9	-1.5	2.1	0.4	3.1	3.6	7.3		10.2	4.8
9/94	8.7	9.0	13.4	10.3	8.7	9.0	13.4	10.3	-1.6	-1.4	2.7	-0.2	3.7	3.9	8.1		10.5	4.9
10/94	10.0	10.4	12.7	10.3	10.0	10.4	12.7	10.3	-0.6	-0.3	1.8	-0.4	5.1	5.4	7.6		10.7	4.7
11/94	11.1	11.3	13.4	10.2	11.1	11.3	13.4	10.2	0.3	0.5	2.4	-0.5	5.7	5.9	7.9		10.7	5.1
12/94	12.3	12.7	13.7	10.6	12.3	12.7	13.7	10.6	1.9	2.2	3.2	0.3	6.3	6.7	7.7		10.2	5.6
1/95	11.2	11.5	13.5	10.4	1.1	1.4	3.2	0.3	2.1	2.4	4.3	1.3	4.0	4.2	6.1	10.0	8.9	7.0
2/95	10.7	10.8	13.4	10.3	0.6	0.7	3.1	0.2	1.1	1.2	3.6	0.7	3.0	3.2	5.6	10.0	9.5	7.4
3/95	10.3	10.4	13.5	10.3	0.3	0.4	3.2	0.2	0.6	0.8	3.5	0.6	2.4	2.5	5.4	10.0	9.6	7.7
4/95	10.3	10.4	13.0	10.2	0.4	0.5	3.0	0.4	0.1	0.2	2.6	0.0	2.4	2.5	5.0	9.8	10.2	7.7
5/95	10.3	10.4	12.7	10.3	0.4	0.5	2.6	0.4	0.1	0.2	2.3	0.1	2.5	2.6	4.7	9.8	10.2	7.6
6/95	10.7	10.8	13.1	10.3	0.8	0.9	3.0	0.5	0.6	0.7	2.8	0.3	3.0	3.2	5.3	9.8	10.0	7.4
7/95	11.6	11.7	13.1	10.3	1.6	1.7	3.0	0.4	1.7	1.8	3.1	0.5	3.7	3.8	5.1	9.8	9.7	7.6
8/95	11.0	11.4	13.5	10.2	1.1	1.4	3.4	0.4	1.9	2.2	4.2	1.1	3.0	3.3	5.3	9.8	9.0	7.8
9/95	10.9	11.1	13.3	10.2	1.0	1.2	3.2	0.4	2.1	2.3	4.3	1.5	2.9	3.0	5.1	9.8	8.6	7.8
10/95	11.1	11.2	13.2	10.2	1.6	1.6	3.4	0.7	2.8	2.8	4.7	1.9	3.1	3.1	5.0	9.4	8.1	7.8
11/95	11.3	11.2	13.4	10.1	1.7	1.7	3.6	0.7	3.0	3.0	5.0	2.0	3.3	3.3	5.2	9.4	8.0	7.7
12/95	11.2	10.9	13.1	10.0	1.6	1.4	3.4	0.5	3.0	2.8	4.8	1.9	3.7	3.5	5.5	9.4	7.9	7.2
1/96	11.1	10.5	12.9	9.9	0.8	0.2	2.3	-0.3	2.0	1.4	3.5	0.9	4.6	3.9	6.2	10.3	9.0	6.3
2/96	11.1	10.7	13.0	9.8	0.7	0.3	2.4	-0.4	2.3	1.9	4.0	1.1	5.1	4.7	6.9	10.3	8.6	5.7
3/96	11.3	11.0	12.8	9.8	0.9	0.6	2.3	-0.4	2.2	1.9	3.6	0.8	5.8	5.5	7.3	10.3	8.9	5.2
4/96	11.6	11.3	13.0	9.6	0.9	0.6	2.2	-0.9	2.8	2.6	4.1	1.0	6.1	5.8	7.4	10.6	8.5	5.2
5/96	11.8	11.8	13.1	9.4	1.1	1.0	2.3	-1.1	2.9	2.8	4.1	0.7	6.4	6.3	7.6	10.6	8.7	5.1
6/96	12.1	12.2	13.4	9.3	1.3	1.4	2.5	-1.2	3.4	3.5	4.6	0.8	6.9	7.0	8.2	10.6	8.4	4.8
7/96	12.6	12.9	13.8	9.3	2.5	2.8	3.7	-0.5	2.9	3.2	4.0	-0.1	7.8	8.1	9.0	9.8	9.4	4.4
8/96	12.6	12.8	13.9	9.3	2.5	2.7	3.7	-0.5	2.7	2.9	3.9	-0.3	8.0	8.2	9.3	9.8	9.6	4.2
9/96	12.6	12.4	14.0	9.3	2.5	2.3	3.8	-0.5	3.4	3.2	4.6	0.3	8.4	8.1	9.7	9.8	8.9	3.9
10/96	12.6	12.3	13.8	9.3	4.2	3.9	5.3	1.1	3.6	3.3	4.7	0.6	8.2	7.9	9.3	8.1	8.7	4.1
11/96	12.6	12.3	13.9	9.3	4.2	3.9	5.3	1.1	3.7	3.4	4.8	0.6	8.1	7.8	9.3	8.1	8.6	4.2
12/96	12.6	12.2	13.6	9.2	4.2	3.8	5.1	1.0	3.7	3.3	4.6	0.5	7.9	7.5	8.8	8.1	8.6	4.4
1/97	12.5	11.8	13.6	9.0	6.1	5.4	7.1	2.7	4.8	4.1	5.8	1.5	7.7	7.0	8.7	6.1	7.4	4.5
2/97	12.5	11.4	13.5	9.1	6.0	5.0	7.0	2.8	4.8	3.8	5.8	1.7	7.9	6.9	9.0	6.1	7.3	4.2
3/97	12.5	11.8	13.5	9.1	6.0	5.4	7.0	2.8	5.3	4.7	6.3	2.2	7.8	7.2	8.8	6.1	6.8	4.3
4/97	12.5	11.8	13.4	9.0	6.2	5.5	7.1	2.9	5.4	4.8	6.3	2.2	7.8	7.2	8.7	5.9	6.7	4.3
5/97	42.3	15.8	21.6	13.5	34.4	9.4	14.8	7.2	33.9	8.9	14.4	6.8	36.7	11.2	16.8	5.9	6.3	4.1
6/97	33.8	19.0	20.4	11.8	26.4	12.4	13.6	5.6	25.3	11.4	12.7	4.7	28.1	13.9	15.2	5.9	6.8	4.5
7/97	17.3	15.9	17.0	10.9	9.8	8.4	9.5	3.7	7.3	5.9	7.0	1.3	11.6	10.2	11.3	6.9	9.4	5.1
8/97	14.7	14.4	15.8	10.4	7.3	7.0	8.3	3.3	4.4	4.1	5.4	0.5	8.5	8.3	9.6	6.9	9.9	5.7
9/97	14.6	14.8	15.8	10.4	7.2	7.3	8.3	3.2	3.9	4.0	5.0	0.0	8.3	8.5	9.4	6.9	10.3	5.8
10/97	14.9	15.0	15.5	10.2	7.3	7.4	7.8	2.9	4.3	4.4	4.8	0.0	8.8	8.9	9.4	7.1	10.2	5.6
11/97	15.4	16.6	15.8	10.5	7.7	8.8	8.1	3.2	4.8	5.9	5.2	0.4	9.4	10.5	9.7	7.1	10.1	5.5
12/97	16.6	17.4	16.5	10.9	8.9	9.6	8.8	3.5	6.0	6.7	5.9	0.8	10.4	11.0	10.3	7.1	10.0	5.7
1/98	15.3	16.7	15.7	11.1	4.4	5.6	4.7	0.5	2.0	3.2	2.3	-1.8	8.7	10.0	9.0	10.5	13.1	6.1
2/98	14.9	16.4	15.7	11.1	4.0	5.3	4.7	0.5	1.3	2.6	2.1	-2.0	7.8	9.2	8.6	10.5	13.4	6.6
3/98	15.0	16.1	16.1	11.1	4.0	5.1	5.1	0.5	1.4	2.4	2.4	-2.1	7.9	9.0	9.0	10.5	13.4	6.5
4/98	15.1	15.9	16.2	11.0	3.4	4.1	4.4	-0.3	1.7	2.5	2.7	-1.9	8.4	9.1	9.4	11.3	13.1	6.2
5/98	15.2	15.6	15.8	10.7	3.5	3.9	4.0	-0.5	2.0	2.3	2.4	-2.0	8.5	8.9	9.0	11.3	13.0	6.2
6/98	15.3	15.8	16.0	11.0	3.6	4.0	4.2	-0.3	2.9	3.4	3.5	-0.9	9.1	9.7	9.8	11.3	12.0	5.6
7/98	14.8	14.0	15.3	10.9	3.4	2.6	3.8	-0.2	4.0	3.2	4.4	0.4	9.2	8.3	9.6	11.1	10.4	5.2
8/98	14.4	13.5	14.8	10.7	2.9	2.2	3.3	-0.4	4.5	3.8	4.9	1.2	9.8	8.9	10.2	11.1	9.4	4.2
9/98	14.0	13.4	14.6	10.5	2.6	2.1	3.1	-0.5	4.8	4.2	5.3	1.6	9.9	9.3	10.5	11.1	8.8	3.7
10/98	13.4	12.6	14.3	10.3	2.2	1.4	2.9	-0.6	4.8	4.1	5.6	1.9	9.8	9.0	10.6	11.0	8.2	3.3
11/98	12.0	10.5	12.9	9.5	0.9	-0.4	1.7	-1.4	4.2	2.8	5.0	1.8	8.9	7.5	9.8	11.0	7.5	2.8
12/98	10.6	9.3	11.9	8.7	-0.4	-1.5	0.8	-2.0	3.5	2.4	4.7	1.8	8.2	7.0	9.5	11.0	6.8	2.2
1/99	9.2	8.1	10.7	8.2	4.9	3.9	6.4	3.9	5.5	4.5	7.0	4.5	8.3	7.3	9.9	4.1	3.5	0.8
2/99	8.2	8.2	10.3	6.6	3.9	4.0	5.9	2.4	5.2	5.3	7.3	3.7	8.3	8.3	10.4	4.1	2.8	-0.1
3/99	7.8	7.6	9.7	6.1	3.5	3.3	5.4	1.9	5.1	4.9	7.1	3.5	7.8	7.6	9.7	4.1	2.5	0.0
4/99	7.4	7.0	9.4	5.8					4.8	4.4	6.8	3.2	7.2	6.8	9.2		2.5	0.2
5/99	7.0	7.0	8.9	5.6					4.5	4.5	6.4	3.1	6.6	6.6	8.5		2.4	0.4
6/99	6.9	7.1	9.1	5.3					4.6	4.8	6.8	3.1	6.5	6.7	8.7		2.2	0.4
7/99	6.6	6.9	8.2	5.2					5.4	5.7	7.1	4.0	6.1	6.4	7.7		1.1	0.5
8/99	6.3	6.6							4.8	5.1			5.2	5.5			1.4	1.0

Poznámka: Pro srpen 1999 jsou sazby PRIBOR stavy k 25.8. a cenové indexy předpověďmi odboru 413

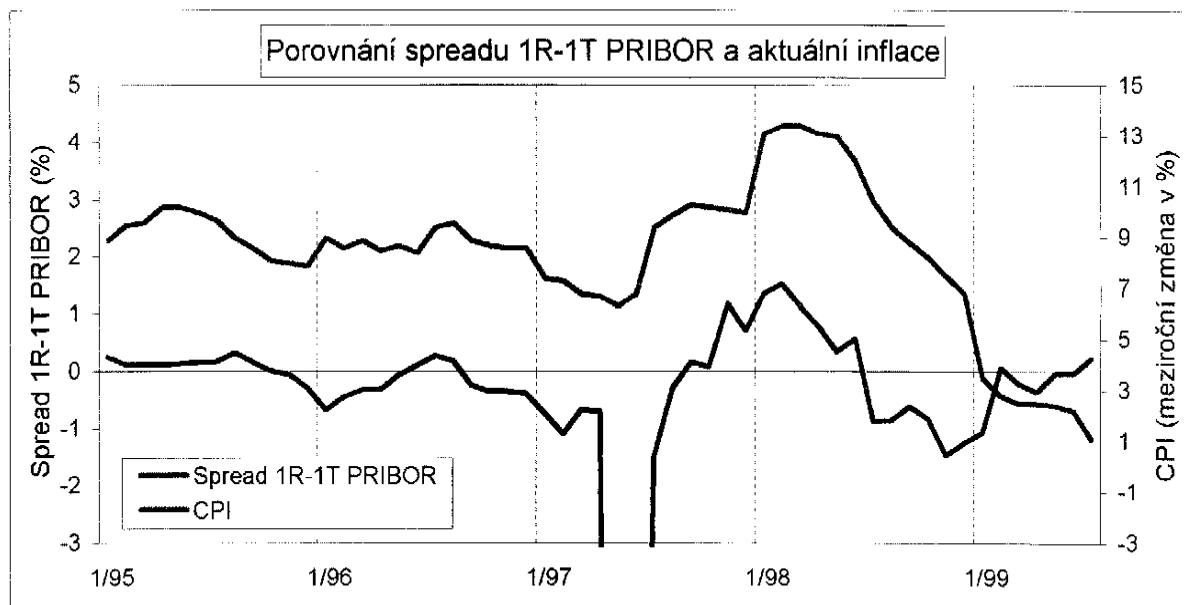
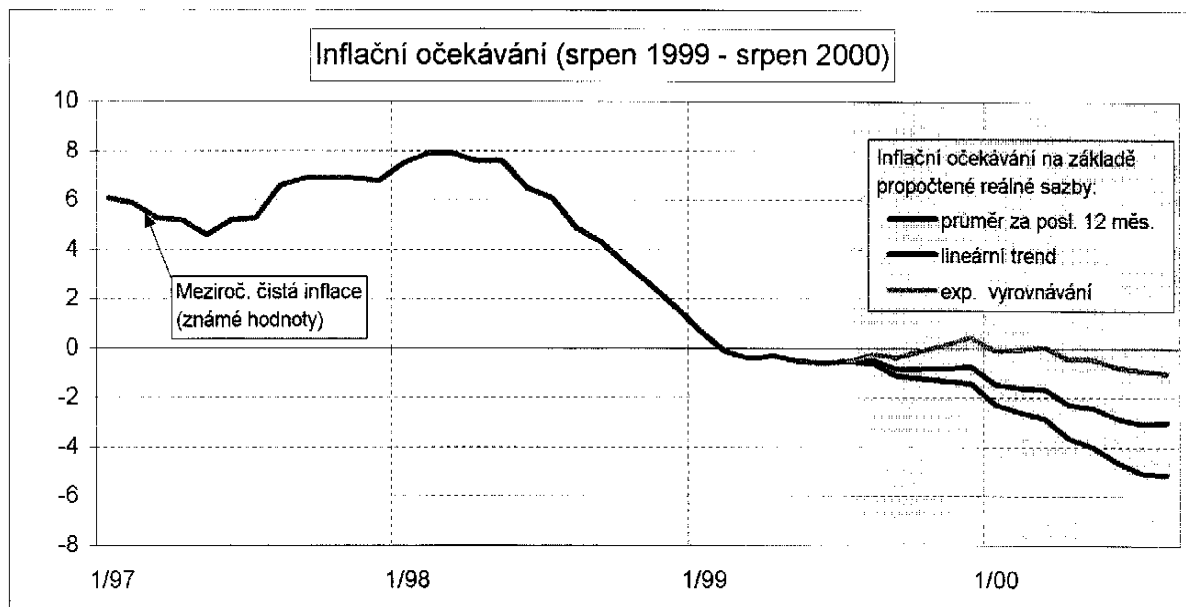
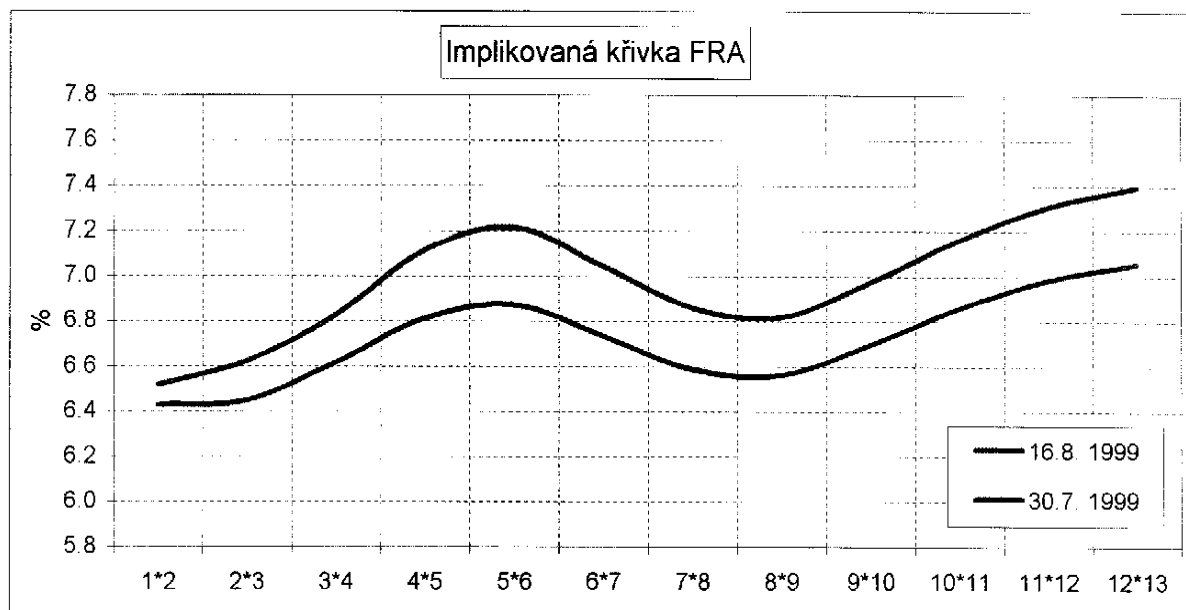
Vývoj nominálních a reálných úrokových sazeb (ex-ante přístup) v %

	nominální sazby				reálné sazby dle CPI				reálné sazby dle PPI			CPI	PPI
	PRIBOR		klientské sazby		PRIBOR		klientské sazby		PRIBOR		kl. sazby		
	1T	1R	nové úvěry	term. vklady	1T	1R	nové úvěry	term. vklady	1T	1R	nové úvěry		
12/98	10.6	9.3	11.9	8.7	3.7	2.5	4.9	2.0	5.9	4.7	7.2	6.6	4.4
1/99	9.2	8.1	10.7	8.2	2.1	1.1	3.5	1.1	4.5	3.5	6.0	7.0	4.5
2/99	8.2	8.2	10.3	6.6	0.6	0.7	2.6	-0.8	3.1	3.2	5.1	7.5	4.9
3/99	7.8	7.6	9.7	6.1	0.3	0.2	2.2	-1.2	2.5	2.3	4.4	7.4	5.1
4/99	7.4	7.0	9.4	5.8	0.1	-0.3	2.0	-1.4	2.2	1.8	4.1	7.3	5.1
5/99	7.0	7.0	8.9	5.6	0.5	0.5	2.3	-0.8	1.3	1.2	3.1	6.5	5.7
6/99	6.9	7.1	9.1	5.3	0.7	0.9	2.8	-0.8	1.1	1.3	3.1	6.2	5.8
7/99	6.6	6.9	8.2	5.2	2.3	2.5	3.9	0.9	1.7	2.0	3.3	4.2	4.8
8/99	6.3	6.6			2.0	2.3			2.7	2.9		4.2	3.5
9/99													
10/99													
11/99													
12/99													

Poznámky:

1. Očekávaná inflace = predikce odboru 413 v příslušném měsíci pro 1 rok dopředu.
2. Pro sazby PRIBOR je použita poslední známá hodnota v příslušném měsíci před odevzdáním do BR.
3. Sazby z nových úvěrů a term. vkladů jsou doplňovány dodatečně na základě údajů bank. statistiky.

Inflační očekávání finančního trhu



Česká národní banka
Seznamová 410
Odbor měnových analýz 412

ČISTÝ ÚVĚR VLÁDĚ

FILE NAME : 16/viii-99 Pouze pro vnitřní potřebu I	v mld Kč	Počáteční období 1.1.1999				Skutečnost 1.1.1999				Předpověď k 30.6.1999				Předpověď k 31.7.1999				Předpověď k 31.8.1999				Předpověď k 30.9.1999				Předpověď k 31.12.1999			
		Celkem	ČNB	KB	ČNB	Celkem	ČNB	KB	ČNB	Celkem	ČNB	KB	ČNB	Celkem	ČNB	KB	ČNB	Celkem	ČNB	KB	ČNB	Celkem	ČNB	KB	ČNB	Celkem	ČNB	KB	ČNB
1. Čistý úvěr centrální vládě		86,0	-27,5	93,5	52,0	-24,8	78,8	85,4	-27,1	92,5	99,7	-19,4	79,1	73,0	-21,1	94,1	76,2	-19,6	95,8	107,4	-16,1	123,5							
1.1) Běžná hospodářství státního rozpočtu - bilance příjmu a výdajů		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	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0								
1.1.1) Běžná výdaje státních podniků a podniků		0,0	0,0	0,0	-1,9	-1,9	0,0	-4,7	-4,7	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0								
1.1.2) Běžná příjmy		0,0	0,0	0,0	-126,7	-126,7	0,0	-273,8	-273,8	0,0	322,4	-322,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0								
1.2) Běžná výdaje		0,0	0,0	0,0	124,6	124,6	0,0	279,9	279,9	0,0	321,7	321,7	0,0	14,0	14,0	0,0	20,0	20,0	0,0	64,1	0,0								
1.2.1) Běžná výdaje (schodky a přebytky -)		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,7	0,0	0,0	14,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0									
1.3) Výdaje ze státních podniků a podniků		0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,0	-10,7	-10,7	0,0	0,7	0,7	0,0	-19,0	-19,0	0,0	21,0	21,0	0,0	50,0	0,0								
2) Bilance státních finančních aktiv a pasiv		-14,4	-11,9	-2,5	-10,3	-7,8	-2,5	-9,4	-6,9	-2,5	-6,8	-6,8	0,0	7,1	7,1	0,0	-7,2	-7,2	0,0	-7,5	-7,5								
2.1) Státní finanční aktiva		-14,4	-11,9	-2,5	-10,3	-7,8	-2,5	-9,4	-6,9	-2,5	-6,8	-6,8	0,0	7,1	7,1	0,0	-7,2	-7,2	0,0	-7,5	-7,5								
2.1.1) Výsledky hospodaření státních rozpočtů minulých let		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	0,0	0,0	0,0	0,0									
2.1.2) Výsledky hospodaření státních rozpočtů minulých let		-3,2	-3,2	0,0	-2,1	-2,1	0,0	-1,1	-1,1	0,0	-1,1	-1,1	0,0	-0,8	-0,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0									
2.1.3) Výsledky hospodaření státních rozpočtů minulých let		-11,2	-8,7	-2,5	-8,2	-5,7	-2,5	-5,8	-5,8	0,0	5,7	5,7	0,0	-6,3	-6,3	0,0	-7,2	-7,2	0,0	-7,5	-7,5								
2.2) Státní finanční pasiva		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	0,0	0,0	0,0	0,0									
3) Státní podniky a podniky v nominální hodnotě		54,8	0,0	54,8	39,7	39,7	0,0	39,7	55,5	0,0	55,5	39,6	39,6	39,6	39,6	39,6	39,6	39,6	39,6	39,6									
3.1) SPP na běžné hospodaření		29,3	0,0	29,3	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	0,0									
3.2) SPP na dlouhodobou službu		25,5	0,0	25,5	39,7	39,7	0,0	39,7	44,8	0,0	44,8	39,6	39,6	39,6	39,6	39,6	39,6	39,6	39,6	39,6									
4) Státní fondy		41,2	0,0	41,2	39,5	39,5	0,0	39,5	39,5	0,0	39,5	39,5	39,5	39,5	39,5	39,5	39,5	39,5	39,5	39,5									
5) Závaznosti vlády na podporu přímých investic		-11,0	-11,0	0,0	-7,0	-7,0	0,0	-7,0	0,0	0,0	-7,0	-7,0	0,0	-7,0	-7,0	0,0	-7,0	-7,0	0,0	-7,0									
6) Úvěry finančních orgánů u ČNB		-4,8	-4,8	0,0	-8,1	-8,1	0,0	-8,5	0,0	0,0	-8,5	0,0	0,0	-8,0	-8,0	0,0	-4,4	0,0	0,0	-1,6	0,0								
7) Nepřímé investice zahraničních subjektů do SR v roce 1997		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	0,0	0,0	0,0	0,0									
7.1) Mimosprávní zdroje zahraničních subjektů do SR v roce 1997		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	0,0	0,0	0,0	0,0									
7.2) Výdaje SPP přiléhající přebytky SR 1998 na bývalé (v roce 1998)		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	0,0	0,0	0,0	0,0									
7.3) Výdaje SPP z roku 1997		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	0,0	0,0	0,0	0,0									
II. Čistá pozice místních rozpočtů		-11,7	0,0	-11,7	-7,6	-7,6	0,0	-7,6	-10,5	0,0	-10,5	-10,2	-10,2	-10,2	-10,2	-10,2	-10,2	-10,2	-10,2	-10,2									
1) Místní rozpočty celkem		-21,0	0,0	-21,0	-17,0	-17,0	0,0	-17,0	-19,1	0,0	-19,1	-18,8	-18,8	-18,8	-18,8	-18,8	-18,8	-18,8	-18,8	-18,8									
1.1) Běžný účet včetně výdajů z bondů a úvěrů		-15,7	0,0	-15,7	-13,9	-13,9	0,0	-13,9	-17,3	0,0	-17,3	-17,0	-17,0	-17,0	-17,0	-17,0	-17,0	-17,0	-17,0	-17,0									
1.2) Fond rozvoje a rozvoje		6,5	0,0	6,5	3,1	3,1	0,0	3,1	-1,8	0,0	-1,8	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3									
2) Úvěry místním rozpočtům		2,8	0,0	2,8	3,1	3,1	0,0	3,1	2,3	0,0	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3									
3) Bondy na místní úrovni		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	0,0	0,0	0,0	0,0									
III. Čistá pozice státních fondů		-8,1	-5,3	-2,8	-8,7	-1,5	-7,2	-8,7	-1,7	-7,0	-4,9	-1,7	-2,2	-8,5	-1,3	-7,2	-8,0	-4,2	-8,8	-1,3									
1) Státní fondy celkem		-8,1	-5,3	-2,8	-8,7	-1,5	-7,2	-8,7	-1,7	-7,0	-4,9	-1,7	-2,2	-8,5	-1,3	-7,2	-8,0	-4,2	-8,8	-1,3									
1.1) Běžný účet včetně výdajů z bondů a úvěrů		-8,1	-5,3	-2,8	-8,7	-1,5	-7,2	-8,7	-1,7	-7,0	-4,9	-1,7	-2,2	-8,5	-1,3	-7,2	-8,0	-4,2	-8,8	-1,3									
1.2) Úvěry státním fondům		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	0,0	0,0	0,0	0,0									
2) Bondy státních fondů		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	0,0	0,0	0,0	0,0									
IV. Čistá pozice zdravotních pojišťoven		-0,8	0,0	-0,8	-1,5	-1,5	0,0	-1,5	-2,0	0,0	-2,0	-2,1	-2,1	-2,1	-2,1	-2,1	-2,1	-2,1	-2,1	-2,1									
1) Zdravotní pojišťovny celkem		-0,8	0,0	-0,8	-1,5	-1,5	0,0	-1,5	-2,0	0,0	-2,0	-2,1	-2,1	-2,1	-2,1	-2,1	-2,1	-2,1	-2,1	-2,1									
1.1) Úvěry státním fondům		-0,8	0,0	-0,8	-1,5	-1,5	0,0	-1,5	-2,0	0,0	-2,0	-2,1	-2,1	-2,1	-2,1	-2,1	-2,1	-2,1	-2,1	-2,1									
1.2) Úvěry státním fondům		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	0,0	0,0	0,0	0,0									
2) Bondy zdravotních pojišťoven		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	0,0	0,0	0,0	0,0									
ČISTÝ ÚVĚR VLÁDĚ celkem		45,4	-32,8	78,2	34,1	-26,3	60,4	44,2	-28,8	73,0	38,5	-21,1	59,6	52,2	-22,4	74,6	66,1	-20,8	76,9	89,0	-17,4	106,4							

V. Fond národního majetku	-9,0	-13,3	6,2	-9,0	-13,7	6,7	-8,9	-15,8	6,9	-29,8	-12,6	-17,0	-29,8	-12,6	-17,0	-29,8	-12,6	-17,0	-29,8	-12,6	-17,0
1) Polikliniky a obecní podniky	15,0	0,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0
2) Úvěry poskytnuté bankami FNM	-24,3	-15,5	-8,8	-24,0	-15,7	-8,3	-23,8	-15,9	-9,1	-44,6	-12,6	-32,0	-44,6	-12,6	-32,0	-44,6	-12,6	-32,0	-44,6	-12,6	-32,0
3) Depozita FNM																					

V. Fond národního majetku
1.1. Příjmy a výdaje FNM u bank
1.2. Úvěry poskytnuté bankami FNM
1.3. Depozita FNM
Y: výše profinancování státního rozpočtu v roce 1998
ČISTÝ ÚVĚR VLÁDĚ celkem - GG 36,1 -48,3 84,4 25,1 -42,0 67,1 35,3 -44,6 79,9 8,9 -33,7 42,6 22,6 -35,0 57,6 32,4 -33,4 65,8 85,5 -28,3 113,8

Vývoj plnění státního rozpočtu k 31. červenci 1999

	ROK 1998				ROK 1999				INDEX 1999/1998
	Roční rozpočet	Upravený rozpočet	Skutečnost k 31.7.1998	Podíl na ročním rozp.	Podíl na uprav. rozp.	Upravený rozpočet	Skutečnost k 31.7.1999	Podíl na rozpočtu	
Vybrané příjmové položky:									
Daň z přidané hodnoty	128,0	122,0	68,6	53,6	56,2	121,7	77,4	63,6	112,8
Spotřební daň	74,0	69,0	37,2	50,3	53,9	68,9	40,0	58,1	107,5
Pojistné na sociální zabezp.	209,5	205,9	116,5	55,6	56,6	220,9	119,8	54,2	102,8
Daň z příjmů	67,9	85,8	54,0	79,5	62,9	87,3	54,3	62,2	100,6
PŘÍJMY	536,6	539,2	315,8	58,9	58,6	552,7	322,4	58,3	102,1
VÝDAJE	536,6	550,2	304,9	56,8	55,4	600,0	321,7	53,6	105,5
SALDO	0,0	-11,0	10,9			-47,3	0,7		

V Praze dne 17. srpna 1999

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	31.3.1999	30.6.1999
Veřejný dluh celkem	216,20	192,60	211,19	219,20	217,60	225,30	252,85	255,10	266,60
HDP	840,10	1002,30	1182,70	1381,10	1572,30	1680,00	1820,70	1818,30	1835,50
Podíl na HDP v %	25,74	19,22	17,86	15,87	13,84	13,41	13,89	14,03	14,52
V tom:									
Státní dluh	158,90	158,80	161,70	154,40	161,60	167,20	194,40	196,20	204,50
Místní rozpočty	0,90	3,80	19,00	23,70	32,20	39,00	36,95	40,10	44,50
Státní fondy	0,20	0,10	1,20	0,80	0,40	0,20	3,30	2,80	1,90
Zdravotní pojišťovny	0,00	0,00	0,50	0,50	1,20	2,00	1,20	1,00	0,70
FNM	56,20	29,90	32,50	39,80	22,20	17,00	15,00	15,00	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	31.3.1999	30.6.1999
Veřejný dluh celkem	216,20	192,60	211,90	219,20	217,60	225,30	252,85	255,10	266,60
V tom:									
Tuzemský dluh	144,40	116,90	122,00	139,90	158,40	168,20	210,95	207,50	226,50
Zahraniční dluh	71,80	75,70	89,90	79,30	59,20	57,10	41,90	47,60	40,10

Financování veřejného dluhu dle jednotlivých instrumentů (mld. Kč)

	31.12.1997	31.12.1998	31.3.1999	30.6.1999
Veřejný dluh celkem	225,30	252,85	255,10	266,60
V tom:				
Státní pokladniční poukázky	70,90	99,80	95,10	109,20
Střednědobé dluhopisy	58,00	70,00	75,00	75,00
Ostatní	96,40	83,05	85,00	82,40

Podíl výsledku hospodaření veřejných rozpočtů na HDP

v mld. Kč, v %

ČESKÁ METODIKA	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1-4/Q 99
							predikce
státní rozpočet	1,1	10,4	7,2	-1,6	-15,7	-29,3	-50,0
místní rozpočty	0,9	-1,1	-3,2	-9,4	-4,8	1,5	-2,4
státní finanční aktiva	1,5	1,0	-2,7	-2,3	-2,5	2,4	-6,9
státní fondy	0,1	0,4	0,0	1,1	1,7	0,9	0,0
Pozemkový fond	1,3	1,1	1,2	0,6	-1,6	0,1	-0,6
Fond národního majetku	13,4	-5,4	4,0	-5,9	-4,5	-5,1	-5,8
zdravotní pojišťovny 1)	5,0	-0,9	-3,6	-4,4	-0,4	0,8	0,3
Veřejné rozpočty (VR) celkem	23,3	5,5	2,9	-21,9	-27,8	-28,7	-65,4
Podíl hospodaření VR na HDP v b.c.	2,3	0,5	0,2	-1,4	-1,7	-1,6	-3,5

METODIKA GFS IMF 2)	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1-4/Q 99
						předběžně	projekce
ústřední vládní operace 3)	4,7	14,8	-3,4	-7,3	-17,4	-25,6	-64,4
mimorozpočtové účty vlády 4)	14,6	-3,1	15,1	11,3	0,9	-3,6	-3,1
účty místních rozpočtů 5)	2,3	0,1	-2,3	-7,3	-4,8	1,5	-2,4
sociální fondy 6)	5,0	-2,5	-4,5	-3,0	-1,7	-0,5	1,6
nespecifikováno			-0,1	2,0	3,2	0,7	
Veřejné rozpočty (VR) celkem	26,6	9,3	4,8	-4,3	-19,8	-27,5	-68,3
Podíl hospodaření VR na HDP v b.c.	2,7	0,8	0,3	-0,3	-1,2	-1,5	-3,7

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 17.srpna 1999

Vývoj inflace v roce 1999 - varianta dolní mez

1999	Stálá váha ve spotř. 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.
Spotřebitelské ceny cel.	100,00	100,00	0,8	-0,0	-0,2	0,3	-0,1	0,2	0,8	-0,1	0,2	0,1	0,1	0,2
Regulované ceny	18,32	25,99	1,8	0,2	0,0	0,1	0,0	0,0	1,9	0,2	0,1	0,0	0,0	0,1
(podíl na růstu sp.cen)			0,46	0,04	0,01	0,02	0,01	0,01	0,49	0,05	0,03	0,00	0,00	0,03
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x												
(podíl na růstu sp.cen)			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,32	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Čistá inflace	81,68	74,01	0,5	-0,1	-0,2	0,4	-0,1	0,2	-0,0	-0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
(podíl na růstu sp.cen)			0,36	-0,07	-0,18	0,27	-0,08	0,16	-0,01	-0,12	0,17	0,12	0,12	0,15
z toho: ceny potravin	32,71	29,07	0,9	-0,5	-0,7	0,0	-0,4	0,2	-1,2	-0,8	0,4	0,3	0,2	0,3
(podíl na růstu sp.cen)			0,25	-0,13	-0,19	0,00	-0,11	0,06	-0,35	-0,24	0,10	0,10	0,05	0,07
korigovaná inflace	48,98	44,94	0,2	0,1	0,0	0,6	0,1	0,2	0,7	0,3	0,2	0,0	0,1	0,2
(podíl na růstu sp.cen)			0,11	0,06	0,02	0,27	0,03	0,10	0,33	0,12	0,07	0,02	0,06	0,07
1999	Stálá váha ve spotř. koši v %	Přepočtená váha ke konci ledna	koniec m.r. = 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.
Spotřebitelské ceny cel.	100,00	100,00	0,8	0,8	0,6	0,9	0,8	1,0	1,8	1,7	1,9	2,1	2,2	2,4
Regulované ceny	18,32	25,99	1,8	1,9	2,0	2,0	2,1	2,1	4,0	4,2	4,4	4,4	4,4	4,5
(podíl na růstu sp.cen)			0,46	0,50	0,51	0,53	0,54	0,55	1,04	1,10	1,13	1,13	1,13	1,15
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x												
(podíl na růstu sp.cen)			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,32	0,32	0,32	0,32	0,32	0,32
Čistá inflace	81,68	74,01	0,5	0,4	0,2	0,5	0,4	0,6	0,6	0,4	0,7	0,8	1,0	1,2
(podíl na růstu sp.cen)			0,36	0,29	0,11	0,38	0,29	0,46	0,38	0,30	0,46	0,62	0,74	0,89
z toho: ceny potravin	32,71	29,07	0,9	0,4	-0,3	-0,3	-0,6	-0,4	-1,6	-2,4	-2,1	-1,7	-1,5	-1,3
(podíl na růstu sp.cen)			0,25	0,16	-0,07	-0,07	-0,19	-0,12	-0,47	-0,71	-0,61	-0,51	-0,45	-0,38
korigovaná inflace	48,98	44,94	0,2	0,4	0,4	1,0	1,1	1,3	2,0	2,3	2,5	2,5	2,7	2,8
(podíl na růstu sp.cen)			0,11	0,13	0,19	0,45	0,48	0,58	0,92	1,04	1,11	1,13	1,19	1,27
1999	Stálá váha ve spotř. koši v %	Přepočtená váha ke konci ledna	Rok 1999											
			31.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.
Spotřebitelské ceny cel.	100,00	100,00	3,5	2,8	2,5	2,5	2,4	2,2	1,1	1,2	1,4	1,8	2,0	2,4
Regulované ceny	18,32	25,99	12,1	11,9	11,7	11,1	11,1	11,0	4,4	4,6	4,6	4,4	4,4	4,5
(podíl na růstu sp.cen)			2,97	2,90	2,87	2,75	2,74	2,72	1,13	1,18	1,18	1,14	1,13	1,15
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x												
(podíl na růstu sp.cen)			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,32	0,32	0,32	0,32	0,32	0,32
Čistá inflace	81,68	74,01	0,7	-0,1	-0,4	-0,3	-0,5	-0,6	-0,5	-0,3	-0,2	0,2	0,7	1,2
(podíl na růstu sp.cen)			0,54	-0,06	-0,33	-0,21	-0,37	-0,49	-0,36	-0,25	-0,14	0,17	0,54	0,89
z toho: ceny potravin	32,71	29,07	-2,0	-3,1	-4,0	-4,3	-4,8	-5,0	-4,8	-4,8	-4,4	-3,5	-2,4	-1,3
(podíl na růstu sp.cen)			-0,61	-0,98	-1,25	-1,34	-1,48	-1,53	-1,48	-1,42	-1,32	-1,05	-0,72	-0,38
korigovaná inflace	48,98	44,94	2,6	2,1	2,1	2,5	2,5	2,3	2,5	2,6	2,6	2,8	2,8	2,8
(podíl na růstu sp.cen)			1,15	0,91	0,92	0,92	0,91	0,84	1,13	1,11	1,08	1,22	1,26	1,27
Roční klouz. průměr	x	x	9,8	8,9	8,0	7,1	6,3	5,5	4,7	4,1	3,5	3,0	2,5	2,1
Průměr od počátku roku	x	x	3,5	3,2	3,0	2,9	2,8	2,7	2,4	2,3	2,2	2,1	2,1	2,1

*) Zvýšení spotřební daně u potravinových výrobků (0,197) a tabakových výrobků (0,119) nepřímé dopady adm. změn do mezíměr indexů čistě inflace odhadujeme v červenci 0,2 p.b., v srpnu 0,1 p.b.

Vývoj inflace v roce 1999 - varianta střed

1999	Stálá váha ve spotř. košů 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.
Spotřebitelské ceny cel.	100,00	100,00	0,8	-0,0	-0,2	0,3	-0,1	0,2	0,8	-0,0	0,3	0,2	0,2	0,2
Regulované ceny	18,32	25,99	1,8	0,2	0,0	0,1	0,0	0,0	1,9	0,2	0,1	0,0	0,0	0,1
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x	0,46	0,04	0,01	0,02	0,01	0,01	0,49	0,05	0,03	0,00	0,00	0,03
Čistá inflace	81,68	74,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,32	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
(podíl na růstu sp.cen)			0,5	-0,1	-0,2	0,4	-0,1	0,2	-0,0	-0,1	0,3	0,2	0,2	0,3
z toho: ceny potravin	32,71	29,07	0,9	-0,5	-0,7	0,0	-0,8	0,2	-1,2	-0,8	0,4	0,4	0,3	0,3
(podíl na růstu sp.cen)			0,25	-0,13	-0,19	0,00	-0,11	0,06	-0,35	-0,21	0,13	0,12	0,08	0,10
korigovaná inflace	48,98	44,94	0,2	0,1	0,0	0,6	0,1	0,2	0,7	0,3	0,2	0,1	0,2	0,2
(podíl na růstu sp.cen)			0,11	0,06	0,02	0,27	0,03	0,10	0,33	0,16	0,11	0,06	0,11	0,11
1999	Stálá váha ve spotř. košů v %	Přepočtená váha ke konci ledna	konc.m.r.=100											
Spotřebitelské ceny cel.	100,00	100,00	0,8	0,8	0,6	0,9	0,8	1,0	1,8	1,8	2,1	2,3	2,5	2,7
Regulované ceny	18,32	25,99	1,8	1,9	2,0	2,0	2,1	2,1	4,0	4,2	4,4	4,4	4,4	4,5
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x	0,46	0,50	0,51	0,53	0,54	0,55	1,04	1,10	1,13	1,13	1,13	1,15
Čistá inflace	81,68	74,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,32	0,32	0,32	0,32	0,32	0,32
(podíl na růstu sp.cen)			0,5	0,4	0,2	0,5	0,4	0,6	0,5	0,5	0,9	1,1	1,4	1,7
z toho: ceny potravin	32,71	29,07	0,9	0,4	-0,3	-0,3	-0,6	-0,4	-1,6	-2,3	-1,9	-1,5	-1,2	-0,8
(podíl na růstu sp.cen)			0,25	0,16	-0,07	-0,07	-0,19	-0,12	-0,47	-0,69	-0,36	-0,43	-0,35	-0,25
korigovaná inflace	48,98	44,94	0,2	0,4	0,4	1,0	1,1	1,3	2,0	2,4	2,7	2,8	3,0	3,3
(podíl na růstu sp.cen)			0,11	0,13	0,19	0,45	0,48	0,58	0,92	1,08	1,19	1,25	1,36	1,47
1999	Stálá váha ve spotř. košů v %	Přepočtená váha ke konci ledna	st. obd. m.r.=100											
Spotřebitelské ceny cel.	100,00	100,00	3,5	2,8	2,5	2,5	2,4	2,2	1,1	1,3	1,5	1,8	2,3	2,7
Regulované ceny	18,32	25,99	12,1	11,9	11,7	11,1	11,1	11,0	4,4	4,6	4,6	4,4	4,4	4,5
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x	2,97	2,90	2,87	2,75	2,74	2,72	1,13	1,18	1,18	1,14	1,14	1,15
Čistá inflace	81,68	74,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,32	0,32	0,32	0,32	0,32	0,32
(podíl na růstu sp.cen)			0,7	-0,1	-0,4	-0,3	-0,5	-0,6	-0,5	-0,2	-0,0	0,5	1,1	1,7
z toho: ceny potravin	32,71	29,07	-2,0	-3,1	-4,0	-4,3	-4,8	-5,0	-0,36	-0,18	-0,01	-0,37	-0,81	-1,23
(podíl na růstu sp.cen)			-0,61	-0,98	-1,25	-1,34	-1,48	-1,53	-1,44	-1,40	-1,27	-0,98	-0,61	-0,25
korigovaná inflace	48,98	44,94	2,6	2,1	2,1	2,5	2,5	2,3	2,5	2,7	2,8	3,0	3,2	3,3
(podíl na růstu sp.cen)			1,15	0,91	0,92	1,13	1,11	1,04	1,08	1,22	1,26	1,35	1,43	1,47
Roční klouz. průměr	x	x	9,8	8,9	8,0	7,1	6,3	5,5	4,7	4,1	3,5	3,0	2,6	2,2
Průměr od počátku roku	x	x	3,5	3,2	3,0	2,9	2,8	2,7	2,4	2,3	2,2	2,2	2,2	2,2

*) Zvýšení spotřební daně u pohonných hmot (0,197) a tabákových výrobků (0,119) a tabákových výrobků (0,119). Neplně dopady adm. změn do meziměsí. indexů čisté inflace odhadujeme. v červenci 0,2 p.b., v srpnu 0,1 p.b.

Vývoj inflace v roce 1999 - varianta horní mez

1999	Stálá váha ve spoř. 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.
Spotřebitelské ceny cel.	100,00	100,00	0,8	-0,0	-0,2	0,3	-0,1	0,2	0,8	0,1	0,3	0,3	0,3	0,3
Regulované ceny	18,32	25,99	1,8	0,2	0,0	0,1	0,0	0,0	1,9	0,2	0,1	0,0	0,0	0,1
(podíl na růstu sp.cen)	x	x	0,46	0,04	0,01	0,02	0,01	0,01	0,49	0,05	0,03	0,00	0,00	0,03
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	81,68	74,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,32	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Čistá inflace	32,71	29,07	0,5	-0,1	-0,2	0,4	-0,1	0,2	-0,0	0,0	0,4	0,4	0,4	0,4
(podíl na růstu sp.cen)	81,68	74,01	0,36	-0,07	-0,16	0,27	-0,08	0,16	-0,01	0,02	0,31	0,26	0,26	0,26
Z toho: ceny potravin	32,71	29,07	0,9	-0,5	-0,7	0,0	-0,4	0,2	-1,2	-0,7	0,5	0,5	0,4	0,5
(podíl na růstu sp.cen)	81,68	74,01	0,25	-0,13	-0,19	0,00	-0,11	0,06	-0,35	-0,18	0,15	0,15	0,11	0,13
Korigovaná inflace	48,98	44,94	0,2	0,1	0,0	0,6	0,1	0,2	0,7	0,4	0,3	0,2	0,3	0,3
(podíl na růstu sp.cen)	81,68	74,01	0,11	0,06	0,02	0,27	0,03	0,10	0,33	0,20	0,16	0,11	0,15	0,16
1999	Stálá váha ve spoř. koši v %	Přepočtená váha ke konci ledna	konec m.r. = 100											
Spotřebitelské ceny cel.	100,00	100,00	0,8	0,8	0,6	0,9	0,8	1,0	1,8	1,9	2,2	2,5	2,8	3,1
Regulované ceny	18,32	25,99	1,8	1,9	2,0	2,0	2,1	2,1	4,0	4,2	4,4	4,4	4,4	4,5
(podíl na růstu sp.cen)	x	x	0,46	0,50	0,51	0,53	0,54	0,55	1,04	1,10	1,13	1,13	1,13	1,16
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	81,68	74,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,32	0,32	0,32	0,32	0,32	0,32
Čistá inflace	32,71	29,07	0,5	0,4	0,2	0,5	0,4	0,6	0,6	0,6	1,1	1,4	1,8	2,2
(podíl na růstu sp.cen)	81,68	74,01	0,36	0,29	0,11	0,38	0,30	0,46	0,45	0,47	0,79	1,03	1,31	1,61
Z toho: ceny potravin	32,71	29,07	0,9	0,4	-0,3	-0,3	-0,6	-0,4	-1,5	-2,2	-1,7	-1,2	-0,8	-0,3
(podíl na růstu sp.cen)	81,68	74,01	0,25	0,16	-0,07	-0,07	-0,19	-0,12	-0,47	-0,66	-0,50	-0,34	-0,23	-0,10
Korigovaná inflace	48,98	44,94	0,2	0,4	0,4	1,0	1,1	1,3	2,0	2,5	2,9	3,1	3,4	3,8
(podíl na růstu sp.cen)	81,68	74,01	0,11	0,13	0,19	0,45	0,48	0,58	0,92	1,12	1,28	1,39	1,54	1,71
1999	Stálá váha ve spoř. koši v %	Přepočtená váha ke konci ledna	Rok 1999											
Spotřebitelské ceny cel.	100,00	100,00	3,5	2,8	2,5	2,5	2,4	2,2	1,1	1,4	1,6	2,1	2,6	3,1
Regulované ceny	18,32	25,99	12,1	11,9	11,7	11,1	11,1	11,0	4,4	4,6	4,6	4,4	4,4	4,5
(podíl na růstu sp.cen)	x	x	2,97	2,90	2,87	2,75	2,74	2,72	1,13	1,18	1,18	1,14	1,14	1,16
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	81,68	74,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,32	0,32	0,32	0,32	0,32	0,32
Čistá inflace	32,71	29,07	0,7	-0,1	-0,4	-0,3	-0,5	-0,6	-0,5	-0,1	0,2	0,8	1,5	2,2
(podíl na růstu sp.cen)	81,68	74,01	0,54	-0,06	-0,33	-0,27	-0,37	-0,49	-0,36	-0,11	0,14	0,59	1,11	1,61
Z toho: ceny potravin	32,71	29,07	-2,0	-3,1	-4,0	-4,3	-4,8	-5,0	-4,8	-4,6	-4,0	-3,0	-1,7	-0,3
(podíl na růstu sp.cen)	81,68	74,01	-0,61	-0,98	-1,25	-1,34	-1,48	-1,53	-1,44	-1,37	-1,21	-0,99	-0,50	-0,10
Korigovaná inflace	48,98	44,94	2,6	2,1	2,1	2,5	2,5	2,3	2,5	2,8	3,0	3,3	3,6	3,8
(podíl na růstu sp.cen)	81,68	74,01	1,15	0,91	0,92	1,13	1,11	1,04	1,08	1,26	1,35	1,48	1,71	1,71
Roční klouz. průměr	x	x	9,8	8,9	8,0	7,1	6,3	5,5	4,7	4,1	3,5	3,0	2,6	2,3
Průměr od počátku roku	x	x	3,5	3,2	3,0	2,9	2,8	2,7	2,4	2,3	2,2	2,2	2,2	2,3

*) Zvýšení spotřební daně u potravinových výrobků (0 187) a tabakových výrobků (0 119) Nepřímé dopady adm. změn do mezíměr. Indexů čistá inflace odhadujeme v červenci 0,2 p.b. v srpnu 0,1 p.b.

Vývoj inflace v roce 2000 - varianta dolní mez

2000	Stálá váha ve spoř. 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.
Spotřebitelské ceny cel.	100,00	100,00	1,0	0,2	0,0	0,2	0,1	0,3	0,9	-0,0	0,3	0,2	0,2	0,2
Regulované ceny	18,32	26,50	1,9	0,2	0,1	0,1	0,0	0,1	4,0	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x	0,31	0,05	0,03	0,03	0,00	0,03	1,06	0,06	0,03	0,03	0,03	0,03
Čistá inflace	81,68	73,50	0,69	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)			0,6	0,2	-0,0	0,2	0,1	0,4	-0,2	-0,2	0,3	0,3	0,3	0,3
z toho: ceny potravin	32,71	28,17	1,1	0,2	-0,1	0,3	0,0	0,5	-1,5	-0,7	0,5	0,4	0,4	0,4
(podíl na růstu sp.cen)			1,1	0,2	-0,1	0,3	0,0	0,5	-1,5	-0,7	0,5	0,4	0,4	0,4
korigovaná inflace	48,98	45,33	0,31	0,07	-0,03	0,10	0,01	0,14	-0,43	-0,20	0,14	0,11	0,11	0,10
(podíl na růstu sp.cen)			0,4	0,2	0,1	0,2	0,2	0,4	0,6	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
(podíl na růstu sp.cen)			0,17	0,11	0,03	0,07	0,07	0,18	0,29	0,09	0,10	0,09	0,10	0,10
2000			konec m.r. = 100											
Spotřebitelské ceny cel.	100,00	100,00	31.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.
Regulované ceny	18,32	26,50	1,9	1,2	1,2	1,4	1,5	1,9	2,8	2,8	3,0	3,3	3,5	3,8
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x	0,51	2,1	2,2	2,3	2,4	2,5	6,5	6,9	7,0	7,1	7,2	7,3
Čistá inflace	81,68	73,50	0,69	0,56	0,59	0,61	0,62	0,64	1,72	1,80	1,83	1,85	1,89	1,92
(podíl na růstu sp.cen)			0,6	0,9	0,9	1,1	1,2	1,7	1,5	1,7	1,6	1,9	2,2	2,5
z toho: ceny potravin	32,71	28,17	1,1	1,3	1,2	1,6	1,6	2,1	0,6	-0,2	0,3	0,7	1,1	1,5
(podíl na růstu sp.cen)			1,1	1,3	1,2	1,6	1,6	2,1	0,6	-0,2	0,3	0,7	1,1	1,5
korigovaná inflace	48,98	45,33	0,31	0,38	0,34	0,44	0,45	0,60	0,16	-0,05	0,09	0,20	0,32	0,43
(podíl na růstu sp.cen)			0,4	0,6	0,7	0,8	1,0	1,4	2,0	2,2	2,4	2,6	2,9	3,1
(podíl na růstu sp.cen)			0,17	0,27	0,30	0,38	0,44	0,62	0,92	1,01	1,12	1,20	1,31	1,42
2000			st. obd. m.r. = 100											
Spotřebitelské ceny cel.	100,00	100,00	31.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.
Regulované ceny	18,32	26,50	2,5	2,8	3,0	2,9	3,0	3,2	3,4	3,4	3,5	3,6	3,7	3,8
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x	4,6	4,7	4,7	4,8	4,7	4,8	7,0	7,1	7,1	7,2	7,3	7,3
Čistá inflace	81,68	73,50	1,20	1,22	1,24	1,24	1,24	1,25	1,83	1,87	1,87	1,89	1,92	1,92
(podíl na růstu sp.cen)			0,32	0,32	0,32	0,32	0,32	0,32	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
z toho: ceny potravin	32,71	28,17	-1,1	-0,4	0,2	0,5	1,0	1,2	0,9	1,0	1,1	1,2	1,4	1,5
(podíl na růstu sp.cen)			-0,31	-0,11	0,05	0,15	0,28	0,37	0,25	0,28	0,32	0,33	0,39	0,43
korigovaná inflace	48,98	45,33	3,0	3,1	3,1	2,6	2,7	2,9	2,8	2,7	2,8	3,0	3,0	3,1
(podíl na růstu sp.cen)			1,32	1,36	1,37	1,18	1,21	1,29	1,27	1,25	1,28	1,35	1,38	1,42
Roční klouz. průměr	x	x	2,1	2,1	2,1	2,1	2,2	2,3	2,5	2,6	2,8	3,0	3,1	3,2
Průměr od počátku roku	x	x	2,5	2,7	2,8	2,8	2,8	2,9	3,0	3,0	3,1	3,1	3,2	3,2

Vývoj inflace v roce 2000 - varianta střed

2000	Stála váha ve spotř. váha ke 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.
Spotřebitelské ceny cel.	100,00	100,00	1,1	0,3	0,1	0,3	0,2	0,4	1,0	0,0	0,3	0,3	0,3	0,3
Regulované ceny	18,32	26,40	1,9	0,2	0,1	0,1	0,0	0,1	4,0	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1
(podíl na růstu sp.cen)	x	x	0,51	0,05	0,03	0,03	0,00	0,03	1,05	0,08	0,03	0,03	0,03	0,03
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)														
(podíl na růstu sp.cen)														
Čistá inflace	81,68	73,60	0,00	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)			0,7	0,3	0,1	0,3	0,2	0,5	-0,1	-0,1	0,4	0,4	0,4	0,4
z toho: ceny potravin	32,71	28,21	0,55	0,25	0,07	0,24	0,15	0,40	-0,06	-0,04	0,31	0,27	0,28	0,28
(podíl na růstu sp.cen)			1,2	0,3	-0,0	0,3	0,1	0,6	-1,4	-0,6	0,6	0,5	0,5	0,5
(podíl na růstu sp.cen)			0,34	0,10	-0,01	0,12	0,04	0,17	-0,40	-0,17	0,16	0,14	0,14	0,13
korigovaná inflace	48,98	45,39	0,5	0,3	0,2	0,3	0,3	0,5	0,7	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
(podíl na růstu sp.cen)			0,21	0,15	0,07	0,12	0,11	0,22	0,34	0,13	0,15	0,13	0,15	0,15
2000	Stála váha ve spotř. váha ke koši v %	Přepočtená váha ke konci ledna	konc m.r. = 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.
Spotřebitelské ceny cel.	100,00	100,00	1,1	1,4	1,5	1,7	1,9	2,3	3,3	3,4	3,7	4,0	4,3	4,7
Regulované ceny	18,32	26,40	1,9	2,1	2,2	2,3	2,4	2,5	6,6	6,9	7,0	7,1	7,2	7,3
(podíl na růstu sp.cen)	x	x	0,51	0,56	0,59	0,61	0,62	0,64	1,71	1,80	1,83	1,85	1,88	1,91
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)														
(podíl na růstu sp.cen)														
Čistá inflace	81,68	73,60	0,00	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)			0,7	1,1	1,2	1,5	1,7	2,3	2,2	2,1	2,6	2,9	3,3	3,7
z toho: ceny potravin	32,71	28,21	0,55	0,80	0,87	1,12	1,27	1,67	1,61	1,56	1,89	2,17	2,46	2,76
(podíl na růstu sp.cen)			1,2	1,5	1,5	2,0	2,1	2,7	1,3	0,6	1,2	1,7	2,3	2,7
(podíl na růstu sp.cen)			0,34	0,43	0,43	0,56	0,60	0,77	0,36	0,18	0,35	0,49	0,64	0,77
korigovaná inflace	48,98	45,39	0,5	0,8	1,0	1,2	1,5	2,0	2,7	3,0	3,4	3,7	4,0	4,3
(podíl na růstu sp.cen)			0,21	0,37	0,44	0,56	0,66	0,90	1,25	1,38	1,54	1,69	1,83	1,98
2000	Stála váha ve spotř. váha ke koši v %	Přepočtená váha ke konci ledna	Rok 2000											
			31.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.
Spotřebitelské ceny cel.	100,00	100,00	2,9	3,3	3,5	3,5	3,8	4,0	4,2	4,3	4,3	4,5	4,6	4,7
Regulované ceny	18,32	26,40	4,6	4,7	4,7	4,8	4,7	4,8	7,0	7,1	7,1	7,2	7,3	7,3
(podíl na růstu sp.cen)	x	x	1,20	1,23	1,24	1,24	1,24	1,25	1,83	1,87	1,86	1,89	1,91	1,91
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)														
(podíl na růstu sp.cen)														
Čistá inflace	81,68	73,60	0,32	0,32	0,32	0,32	0,32	0,32	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
(podíl na růstu sp.cen)			1,9	2,4	2,7	2,7	3,0	3,3	3,2	3,3	3,4	3,5	3,6	3,7
z toho: ceny potravin	32,71	28,21	1,42	1,74	1,99	1,98	2,22	2,46	2,39	2,40	2,46	2,57	2,68	2,76
(podíl na růstu sp.cen)			-0,5	0,3	0,9	1,4	1,9	2,3	2,1	2,2	2,3	2,4	2,6	2,7
(podíl na růstu sp.cen)			-0,15	0,08	0,27	0,41	0,57	0,69	0,58	0,61	0,65	0,67	0,74	0,77
korigovaná inflace	48,98	45,39	3,5	3,7	3,9	3,5	3,7	4,0	4,0	3,9	4,0	4,2	4,3	4,3
(podíl na růstu sp.cen)			1,57	1,66	1,71	1,57	1,65	1,77	1,81	1,79	1,83	1,90	1,95	1,98
Roční klouz. průměr	x	x	2,2	2,2	2,3	2,4	2,5	2,6	2,9	3,2	3,4	3,6	3,8	4,0
Průměr od počátku roku	x	x	2,9	3,1	3,3	3,3	3,4	3,5	3,6	3,7	3,8	3,8	3,9	4,0

Vývoj inflace v roce 2000 - varianta horní mez

2000	Stálá váha ve spoř. 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.
Spotřebitelské ceny cel.	100,00	100,00	1,2	0,4	0,2	0,4	0,3	0,5	1,1	0,1	0,4	0,4	0,4	0,4
Regulované ceny	18,32	26,27	1,9	0,2	0,1	0,1	0,0	0,1	4,0	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1
(podíl na růstu sp.cen)	x	x	0,50	0,05	0,03	0,03	0,00	0,03	1,04	0,08	0,03	0,03	0,03	0,03
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	81,68	73,73	0,00	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)	x	x	0,9	0,5	0,2	0,5	0,3	0,7	0,0	0,1	0,6	0,5	0,5	0,5
Čistá inflace	32,71	28,28	0,66	0,35	0,17	0,34	0,26	0,50	0,04	0,06	0,42	0,37	0,39	0,39
(podíl na růstu sp.cen)	z toho: ceny potravin	z toho: ceny potravin	1,4	0,5	0,2	0,6	0,3	0,8	-1,2	-0,4	0,8	0,7	0,7	0,7
(podíl na růstu sp.cen)	(podíl na růstu sp.cen)	(podíl na růstu sp.cen)	0,39	0,15	0,05	0,18	0,10	0,23	-0,35	-0,12	0,22	0,19	0,20	0,19
(podíl na růstu sp.cen)	(podíl na růstu sp.cen)	(podíl na růstu sp.cen)	0,6	0,4	0,3	0,4	0,3	0,6	0,8	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
(podíl na růstu sp.cen)	(podíl na růstu sp.cen)	(podíl na růstu sp.cen)	0,26	0,20	0,12	0,16	0,16	0,27	0,38	0,18	0,20	0,18	0,19	0,20
konc m.r. = 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.
Spotřebitelské ceny cel.	100,00	100,00	1,2	1,6	1,8	2,1	2,4	2,9	4,0	4,2	4,7	5,1	5,5	5,9
Regulované ceny	18,32	26,27	1,9	2,1	2,2	2,3	2,4	2,5	6,6	6,9	7,0	7,1	7,2	7,3
(podíl na růstu sp.cen)	x	x	0,50	0,56	0,58	0,61	0,61	0,64	1,71	1,79	1,82	1,85	1,88	1,89
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	81,68	73,73	0,00	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)	x	x	0,9	1,4	1,6	2,1	2,4	3,1	3,2	3,2	3,8	4,4	4,9	5,5
Čistá inflace	32,71	28,28	0,66	1,01	1,18	1,63	1,79	2,30	2,34	2,40	2,63	3,22	3,63	4,04
(podíl na růstu sp.cen)	z toho: ceny potravin	z toho: ceny potravin	1,4	1,9	2,1	2,8	3,1	4,0	2,7	2,3	3,1	3,8	4,5	5,2
(podíl na růstu sp.cen)	(podíl na růstu sp.cen)	(podíl na růstu sp.cen)	0,39	0,55	0,60	0,79	0,88	1,12	0,78	0,64	0,87	1,07	1,28	1,48
(podíl na růstu sp.cen)	(podíl na růstu sp.cen)	(podíl na růstu sp.cen)	0,6	1,0	1,3	1,6	2,0	2,6	3,5	3,9	4,3	4,7	5,1	5,6
(podíl na růstu sp.cen)	(podíl na růstu sp.cen)	(podíl na růstu sp.cen)	0,26	0,46	0,58	0,75	0,91	1,18	1,58	1,76	1,97	2,15	2,35	2,56
Rok 2000			st. obd. m.r. = 100	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.
Spotřebitelské ceny cel.	100,00	100,00	3,4	3,9	4,2	4,3	4,7	5,1	5,3	5,4	5,5	5,7	5,8	5,9
Regulované ceny	18,32	26,27	4,6	4,7	4,7	4,8	4,7	4,8	7,0	7,1	7,1	7,2	7,3	7,3
(podíl na růstu sp.cen)	x	x	1,20	1,24	1,26	1,24	1,30	1,23	1,83	1,87	1,86	1,88	1,91	1,90
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	81,68	73,73	0,32	0,32	0,32	0,32	0,32	0,32	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
(podíl na růstu sp.cen)	x	x	2,6	3,2	3,6	3,7	4,2	4,7	4,8	4,8	5,0	5,1	5,3	5,5
Čistá inflace	32,71	28,28	1,90	2,32	2,67	2,78	3,07	3,51	3,51	3,55	3,66	3,79	3,93	4,04
(podíl na růstu sp.cen)	z toho: ceny potravin	z toho: ceny potravin	0,2	1,2	2,0	2,7	3,5	4,1	4,0	4,2	4,5	4,7	5,0	5,2
(podíl na růstu sp.cen)	(podíl na růstu sp.cen)	(podíl na růstu sp.cen)	0,06	0,35	0,60	0,80	1,02	1,24	1,13	1,19	1,26	1,31	1,41	1,48
(podíl na růstu sp.cen)	(podíl na růstu sp.cen)	(podíl na růstu sp.cen)	4,1	4,5	4,7	4,5	4,7	5,1	5,2	5,2	5,3	5,4	5,5	5,6
(podíl na růstu sp.cen)	(podíl na růstu sp.cen)	(podíl na růstu sp.cen)	1,85	1,97	2,07	1,98	2,05	2,27	2,38	2,36	2,40	2,48	2,52	2,56
Roční klouz. průměr	x	x	2,3	2,4	2,5	2,7	2,9	3,1	3,5	3,8	4,1	4,4	4,7	4,9
Průměr od počátku roku	x	x	3,4	3,7	3,9	4,0	4,1	4,3	4,4	4,5	4,7	4,8	4,9	4,9

Spotřebitelské ceny v členění na "tradables" a "nontradables" v ČR v r.1999

	SADA váha ve spotř. koef. v %	31.12.1994	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998	1.1.1999		1.2.1999		1.3.1999		1.4.1999		1.5.1999		1.6.1999		1.7.1999	
		31.12.1993 = 100	31.12.1994 = 100	31.12.1995 = 100	31.12.1996 = 100	31.12.1997 = 100	31.12.1998 = 100	31.12.1999 = 100	31.12.1998 = 100	31.12.1999 = 100	31.12.1998 = 100	31.12.1999 = 100	31.12.1998 = 100	31.12.1999 = 100	31.12.1998 = 100	31.12.1999 = 100	31.12.1998 = 100	31.12.1999 = 100	31.12.1998 = 100	31.12.1999 = 100
1. Potraviny, nápoje, tabák	32.7	12.0	5.4	7.9	5.5	-0.3	0.9	-1.9	0.4	-3.1	-0.3	-4.0	-0.3	-4.3	-0.6	-4.8	-0.4	-5.0	-1.2	-4.4
z toho "T"	32.7	12.0	5.4	7.9	5.5	-0.3	0.9	-1.9	0.4	-3.1	-0.3	-4.0	-0.3	-4.3	-0.6	-4.8	-0.4	-5.0	-1.2	-4.4
"NT"	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2. Odívání celkem	9.1	9.2	10.9	9.5	9.1	3.1	-0.5	2.7	-1.4	1.7	-1.5	1.3	-1.3	0.7	-1.2	0.5	-1.3	0.0	-1.5	-0.2
z toho "T"	8.8	9.2	10.7	9.5	9.0	2.9	-0.5	2.6	-1.5	1.6	-1.6	1.2	-1.3	0.6	-1.3	0.4	-1.4	-0.1	-1.5	-0.3
"NT"	0.3	9.0	16.6	9.7	12.3	7.5	0.3	7.8	0.9	6.0	1.2	5.2	1.5	4.7	1.4	4.1	1.6	3.7	1.8	0.8
3. Bydlení, voda, elektřina, plyn, ost. pal.	14.4	14.1	13.0	13.5	22.9	25.6	1.3	14.1	1.7	13.7	1.9	13.6	1.9	13.5	1.9	13.4	1.9	13.4	4.4	5.9
z toho "T"	1.1	10.5	9.7	9.4	37.1	18.0	2.6	5.8	3.5	5.6	4.1	6.0	2.0	6.6	1.3	6.1	0.7	5.6	0.6	5.5
"NT"	13.3	14.4	13.3	13.8	21.7	26.1	1.3	14.7	1.6	14.3	1.8	14.2	1.9	14.0	1.9	13.9	2.0	13.9	4.7	5.7
4. Zařízení a provoz domácností celkem	7.7	4.3	5.6	3.8	7.7	3.0	0.3	2.8	0.8	2.4	0.8	2.2	1.0	1.9	1.1	1.8	1.1	1.8	1.2	1.5
z toho "T"	7.2	4.1	5.3	3.2	7.5	2.4	0.3	2.4	0.8	2.1	0.9	2.0	1.0	1.7	1.1	1.6	1.1	1.4	1.2	1.3
"NT"	0.5	6.4	9.1	9.0	10.3	9.4	0.5	8.9	0.8	5.9	0.6	4.5	0.8	4.1	1.0	3.8	1.1	3.5	1.2	3.4
5. Zdravotnictví celkem	4.4	2.4	4.3	2.2	6.5	2.3	0.1	1.7	0.2	1.5	0.2	1.4	0.3	1.3	0.7	1.5	0.8	1.5	1.1	1.5
z toho "T"	-	-	-	-	-	2.6	0.0	2.4	0.2	2.7	0.3	2.8	0.6	2.8	0.4	1.9	0.5	1.3	0.5	0.8
"NT"	4.4	2.4	4.3	2.2	6.5	2.3	0.1	1.7	0.1	1.4	0.2	1.3	0.3	1.2	0.7	1.5	0.9	1.5	1.1	1.5
6. Doprava celkem	10.5	5.5	6.4	8.3	9.2	3.6	1.0	-1.4	1.0	-1.4	1.3	-0.5	3.7	2.5	3.9	3.0	3.6	3.2	6.1	4.9
z toho "T"	7.5	3.0	3.0	6.2	8.2	-4.4	-0.1	-7.2	-0.3	-6.9	0.0	-5.4	4.2	-0.4	4.5	0.4	3.8	0.9	8.1	5.5
"NT"	3.0	11.5	14.5	13.4	16.6	17.2	2.7	7.8	2.9	7.1	3.0	7.2	3.0	6.9	3.2	7.0	3.3	6.8	3.3	3.9
7. Volný čas celkem	9.8	5.7	9.9	4.5	9.7	3.7	0.3	2.8	0.7	2.4	0.2	2.4	0.1	2.5	0.1	2.4	1.2	2.0	3.6	2.2
z toho "T"	6.4	3.5	5.9	2.3	4.5	1.2	-0.3	0.4	-0.6	-0.3	-0.9	-0.4	-1.3	-0.8	-1.1	-0.5	0.5	-0.5	3.5	-0.2
"NT"	3.4	12.0	21.3	11.0	18.8	7.0	1.2	6.0	2.5	6.0	1.7	6.1	1.8	7.1	1.7	6.3	2.1	5.3	3.8	5.5
8. Vzdělání celkem	1.7	23.7	10.2	37.9	9.5	14.7	0.5	7.7	0.8	6.9	0.8	6.4	0.9	5.7	0.8	5.6	1.0	5.4	1.0	5.2
z toho "T"	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
"NT"	1.7	23.7	10.2	37.9	9.5	14.7	0.5	7.7	0.8	6.9	0.8	6.4	0.9	5.7	0.8	5.6	1.0	5.4	1.0	5.2
9. Veřejné stravování a ubytování	4.7	12.9	7.3	6.5	7.3	6.5	0.4	4.7	0.5	3.1	0.5	2.5	1.1	2.7	1.2	2.5	1.8	2.8	2.2	2.8
z toho "T"	0.1	3.1	21.3	9.9	17.7	12.4	0.8	9.5	1.8	9.9	0.0	7.5	5.9	10.8	6.9	10.1	11.8	10.3	12.5	9.0
"NT"	4.6	13.2	6.9	6.4	7.0	8.3	0.4	4.5	0.5	2.9	0.5	2.4	1.0	2.4	1.0	2.2	1.4	2.5	1.8	2.8
10. Ostatní zboží a služby celkem	5.1	5.5	10.1	7.5	9.7	5.1	2.9	7.4	3.4	7.2	2.6	7.4	3.7	5.2	3.6	5.0	3.6	4.7	3.8	4.7
z toho "T"	3.2	5.9	5.8	5.0	7.1	1.5	0.0	1.4	0.6	1.0	0.3	1.5	0.7	1.6	0.5	1.2	0.4	0.9	0.5	1.0
"NT"	1.9	4.7	17.4	11.7	14.3	10.0	6.6	15.6	6.9	15.7	2.3	15.2	7.3	9.8	7.5	9.7	7.7	9.4	8.0	9.4
Spotřebitelské ceny celkem	100.0	9.7	7.9	8.8	10.0	6.8	0.8	3.5	0.8	2.9	0.6	2.5	0.9	2.5	0.8	2.4	1.0	2.2	1.8	1.1
z toho "T"	67.3	8.7	6.0	6.7	7.1	0.7	0.4	-0.8	0.1	-1.7	-0.2	-2.0	0.2	-1.8	0.0	-2.0	0.2	-2.1	0.4	-1.4
"NT"	32.7	11.9	11.9	12.5	15.9	16.9	1.4	10.3	1.8	9.9	1.8	9.6	2.0	9.3	2.0	9.1	2.2	9.0	3.7	4.8
"T" - potraviny	32.7	12.0	5.4	7.9	5.5	-0.3	0.9	-1.9	0.4	-3.1	-0.3	-4.0	-0.3	-4.3	-0.6	-4.8	-0.4	-5.0	-1.2	-4.4
"T" - ostatní	34.4	5.6	6.5	5.8	8.3	1.6	0.0	0.3	-0.2	-0.2	-0.2	0.0	0.6	0.8	0.6	0.9	0.8	0.7	2.0	1.6
"NT" - regulované	18.3	9.0	9.7	11.2	19.7	20.7	1.8	12.3	1.9	12.1	2.0	12.0	2.0	11.4	2.1	11.4	2.1	11.4	4.1	4.4
"NT" - ostatní	14.4	14.2	12.3	14.4	9.3	11.1	0.8	7.2	1.5	6.5	1.6	5.9	1.8	5.8	1.9	5.5	2.3	5.4	3.2	5.3

Vybrané ukazatele vývoje ekonomiky ČR

mzr. změna v %

Ukazatel	Rok						Čtvrtletí 1998				Čtvrtletí 1999			
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	I.Q.	II.Q.	III.Q.	IV.Q.	I.Q.	II.Q.	III.Q.	IV.Q.
II.2 Poptávka a nabídka														
Hrubý domácí produkt s.c.	6,4	3,8	0,3	-2,3	-0,9	0,7	-0,7	-1,9	-2,6	-3,9	-4,5	-0,5	0,0	1,2
Konečná domácí poptávka s.c.	8,8	6,9	0,3	-3,2	-0,6	1,5	-5,4	-5,2	-3,1	0,9	-1,0	-2,0	0,3	0,3
Spotřeba domácností s.c.	6,0	6,9	2,1	-3,0	1,2	1,3	-2,5	-7,1	-0,8	-1,3	0,5	1,5	1,3	1,4
Spotřeba vlády s.c.	-3,4	-1,1	3,4	0,8	0,5	0,5	-5,3	1,4	1,3	5,0	3,8	-0,6	-0,3	-0,3
Hrubá tvorba fixního kapitálu s.c.	19,9	8,2	-4,3	-3,8	-3,0	2,0	-3,1	-5,9	-6,6	-0,6	-7,1	-4,9	-2,2	-0,8
Vývoz zboží a služeb s.c.	16,9	9,2	8,1	10,7	3,1	2,9	25,6	14,7	7,1	-1,2	-3,1	5,5	4,3	5,4
Dovoz zboží a služeb s.c.	21,2	14,3	7,2	7,9	3,1	3,9	13,5	7,7	5,5	5,6	1,6	3,2	4,3	3,4
Index průmyslové produkce s.c.	.	2,0	4,5	1,6	-3,5	1,5	8,4	5,1	1,5	-7,6	-9,1	-4,1	-2,3	2,0
Stavební výroba s.c.	8,5	4,8	-3,9	-7,0	-7,2	1,0	4,2	-9,0	-9,0	-9,9	-16,0	-5,6	-3,7	-3,7
Tržby v maloobchodě a pohost. s.c.	4,8	11,4	-0,7	-7,3	1,7	1,7	-5,7	-9,0	-6,3	-7,9	0,7	2,3	1,8	1,9
II.3 Trh práce														
Nominální příjmy domácností	18,4	10,9	12,6	4,9	6,5	5,7	9,0	2,4	4,9	4,1	10,0	6,4	5,7	4,5
Reálné příjmy domácností	8,5	1,9	3,8	-5,3	4,2	1,7	-3,8	-9,2	-4,3	3,1	6,9	3,9	4,3	2,2
Nominální příjmy z mezd	18,1	17,6	7,9	6,6	4,7	3,5	8,1	4,0	6,9	7,5	4,6	4,9	5,2	4,1
Reálné příjmy z mezd	8,2	8,0	-0,5	-3,8	2,4	-0,4	-4,6	-7,7	-2,4	0,0	1,6	2,5	3,8	1,8
Průměrná nominální mzda	17,5	18,0	11,9	9,3	8,1	4,0	10,9	7,0	9,2	10,1	8,6	8,6	8,4	6,7
Průměrná reálná mzda	7,7	8,4	3,2	-1,4	5,7	0,0	-2,1	-5,0	-0,3	2,4	5,4	6,1	7,0	4,4
Průměrný počet pracov. v NH	2,6	0,6	-0,9	-1,2	-3,0	-1,5	-1,3	-1,4	-1,3	-1,1	-3,5	-3,4	-2,6	-2,3
II.4 Ostatní indikátory														
Ceny průmyslových výrobků	7,6	4,8	4,9	4,9	0,8	3,5	6,4	6,0	4,5	2,8	0,2	0,3	0,9	1,8
Ceny zemědělských výrobků	8,8	7,5	2,9	2,3	-9,5	.	4,6	12,1	3,7	-6,5	-8,5	-17,3	-11,9	-0,3
Ceny stavebních prací	11,0	11,3	11,3	9,4	5,5	.	11,3	10,2	9,1	7,7	6,1	5,5	4,8	5,5
Ceny tržních služeb	.	5,6	9,1	6,8	-13,3	.	14,0	5,1	7,3	1,8	-10,4	-15,8	-16,8	-10,0
Světové ceny surovin	10,2	10,6	-4,7	-21,7	14,0	14,0	-19,5	-17,4	-21,9	-28,1	-11,5	4,5	27,0	36,0
Vývozní ceny v Kč (výběr. index)	7,3	1,0	5,2	4,3	0,3	2,0	13,0	7,6	1,6	-4,1	-4,6	-2,4	1,3	6,8
Dovozní ceny v Kč (výběr. index)	5,7	1,4	5,1	-2,7	2,0	1,0	6,0	-0,1	-6,4	-9,4	-6,8	-0,9	5,7	10,0

bílé buňky = skutečnost, šedí = predikce

Odbor 413 - reálná ekonomika
18.8.1999

Vybrané ukazatele vývoje ekonomiky ČR

změny v %, proc. bod., příp. koef.

Podílové ukazatele	Rok						Čtvrtletí 1998				Čtvrtletí 1999			
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	I.Q.	II.Q.	III.Q.	IV.Q.	I.Q.	II.Q.	III.Q.	IV.Q.
Národohosp. produktivita práce - T s.c. 1/	4,5	2,6	1,1	-0,4	1,8	1,9	0,8	-0,2	-0,5	-1,7	-1,5	2,3	2,6	3,7
Jednotkové mzdové náklady - T s.c. 2/	11,0	13,2	7,5	9,1	5,6	2,8	8,9	6,0	9,8	11,9	9,5	5,4	5,1	2,8
Jednotkový brtto zisk - T s.c. 3/	10,9	8,1	5,8	12,0	0,1	3,9	11,5	14,8	12,6	12,3	1,2	1,6	0,3	-0,1
Míra nezaměstnanosti (konc. stav) 4/	2,9	3,5	5,2	7,5	9,5	10,5	5,5	5,6	6,8	7,5	8,4	8,4	9,5	10,1
Podíl netto vývozu na HDP s.c.	-4,8	-7,9	-7,9	-6,9	-7,3	-8,2	-5,4	-4,4	-5,8	-12,2	-9,2	-2,9	-6,0	-11,1
Podíl běžného účtu na HDP b.c.	-2,7	-7,6	-6,2	-1,9	-1,1	-1,8	-3,1	-0,7	-0,1	-3,6	-2,5	1,7	-0,1	-3,7
Podíl změny stavu čís. fin. aktiv na disp. příj. 5/	7,9	8,8	9,2	8,2	7,7	8,9	4,4	12,0	7,5	8,5	11,0	4,2	7,3	8,4
Míra úspor obyvatelstva 6/	12,5	12,0	11,2	10,1	-	-	7,1	11,0	10,8	11,2	10,0	-	-	-
Spotřeba dom. na pracovníka - T s.c.	3,5	6,1	2,8	-1,8	3,0	2,6	-1,2	-5,8	0,4	-0,3	1,9	3,0	2,6	3,0
Hrubá tvorba kapitálu na pracov. - T s.c.	20,0	10,8	-3,2	-4,6	-2,3	4,0	-7,9	-4,6	-7,2	3,2	-4,1	-7,1	0,3	0,3
Konečná spotřeba vlády na prac. - T b.c.	5,7	12,7	6,8	7,6	5,3	6,9	3,9	4,7	7,3	13,4	6,7	2,9	3,5	6,8
Podíl domácích úspor na HDP b.c.	29,3	28,6	27,2	28,5	27,5	26,9	33,1	28,9	30,7	21,7	30,6	28,6	30,7	20,5
Míra hrubé tvorby kapitálu (MHTK) b.c. 7/	34,0	34,9	33,2	29,9	28,5	28,7	34,7	28,4	30,4	26,5	33,0	26,4	30,8	24,3
Rozdíl MHTK a podílu dom. úspor na HDP b.c.	4,7	6,3	6,0	1,4	1,0	1,8	1,6	-0,5	-0,3	4,8	2,4	-2,2	0,1	3,8
Míra tvorby fixního kapitálu b.c. 8/	32,0	31,8	30,2	27,5	26,6	26,8	23,5	25,4	24,6	36,2	21,7	24,0	24,1	36,2
Podíl HDP na domácí poptávce s.c.	95,5	92,7	92,7	93,5	93,2	92,4	94,9	95,8	94,5	89,1	91,6	97,2	94,3	90,0
Podíl netto vývozu na domácí poptávce s.c.	4,5	7,3	7,3	6,5	6,8	7,6	5,1	4,2	5,5	10,9	8,4	2,8	5,7	10,0

bílé buňky = skutečnost, šedá = predikce

T = tempa v %

1) HDP ve s.c. na průměrný počet pracovníků

2) Podíl nominálních příjmů z mezd na HDP ve s.c.

3) Rozdíl HDP v b.c. a nominálních příjmů z mezd / HDP ve s.c.

4) Podíl nezaměstnaných (hledisko hlásí se na úřadech práce) ke klouzavému čtvrtí, průměru počtu zaměstnaných

5) Rozdíl mezi finančními aktivy a pasivy domácností / disponibilní příjmy - propočet ČNB

6) Podíl úspor na dispo. důchodu - údaj ČSÚ

7) Podíl hrubé tvorby kapitálu na HDP v b.c.

8) Podíl fixního kapitálu na HDP v b.c.

Odbor 413 - reálná ekonomika

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

mzr. změna v %

Ukazatel	Ke konci roku 1999							
	SZ 1	SZ 2	SZ 3	SZ 4	SZ 5	SZ 6	SZ 7	SZ 8
HDP s.c.	-0,5	-0,5	-0,2	-0,8	-0,9	-0,9	-0,9	-0,9
Meziroční růst spotřebitelských cen	4,2 až 6,4	4,2 až 6,2	4,0 až 5,8	3,7 až 5,4	3,3 až 4,7	2,6 až 3,9	2,4 až 3,1	2,4 až 3,1
Čistá inflace	2,5 až 5,5	2,7 až 5,4	2,7 až 5,2	2,4 až 4,6	1,8 až 3,7	1,4 až 3,1	1,3 až 2,3	1,2 až 2,2
Korigovaná inflace	3,1 až 5,6	3,4 až 5,7	3,4 až 5,5	3,3 až 5,2	3,2 až 4,9	2,8 až 4,3	2,4 až 3,5	2,8 až 3,8
Ceny potravin	1,7 až 5,4	1,5 až 4,9	1,7 až 4,8	0,9 až 3,7	-0,9 až 1,5	-0,8 až 1,3	-0,5 až 0,4	-1,3 až -0,3
Míra inflace (roční klouzavý průměr)	3,1 až 4,3	3,0 až 4,0	2,7 až 3,6	2,7 až 3,4	2,5 až 3,0	2,1 až 2,6	2,2 až 2,4	2,1 až 2,3
Agregátní poptávka (dom. popt. + vývoz)	1,2	1,2	1,4	0,0	-0,2	-0,2	0,5	0,8
Domácí poptávka (beze změny stavu zásob)	1,2	1,2	0,0	-0,1	0,2	0,2	-0,2	-0,3
Čistý vývoz zboží a služeb (saldo absol. mld. Kč)	-114,1	-114,1	-93,1	-113,7	-112,5	-112,5	-104,2	-101,2
Peněžní příjmy domácností - nomin. - reál	6,8 3,1	6,8 3,1	6,7 3,4	5,8 2,7	5,8 3,0	5,8 3,4	6,0 3,6	6,5 4,2
Průměrná mzda v ČR - nomin - reál	9,4 5,6	9,4 5,6	8,9 5,5	8,2 5,1	8,1 5,2	8,1 5,7	8,1 5,7	8,1 5,7
Míra nezaměstnanosti (stav v %)	9,0 až 10,0	9,5 až 10,5	9,5 až 10,5	9,5 až 10,5	9,5 až 10,5	9,5 až 10,5	9,5 až 10,5	9,5 až 10,5

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

v mil. Kč

Období	Měsíční hodnoty			Indexy		Kumulované hodnoty			Indexy	
	vývoz	dovoz	balance	vývozu	dovozu	vývoz	dovoz	balance	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	65 604	70 792	-5 188	139,5	117,8	65 604	70 792	-5 188	139,5	117,8
únor	73 317	76 646	-3 329	147,0	121,4	138 921	147 438	-8 517	143,3	119,6
březen	78 127	86 325	-8 198	147,9	133,0	217 048	233 763	-16 715	145,0	124,2
duben	72 922	81 764	-8 842	121,4	109,0	289 970	315 527	-25 557	138,2	119,9
květen	69 243	77 515	-8 272	123,5	118,3	359 213	393 042	-33 829	135,1	119,6
červen	77 315	77 364	-49	121,2	105,8	436 528	470 406	-33 878	132,4	117,1
červenec	69 117	78 317	-9 200	116,8	106,0	505 645	548 723	-43 078	130,0	115,4
srpen	61 524	66 204	-4 680	109,9	101,4	567 169	614 927	-47 758	127,5	113,7
září	75 428	75 281	147	107,3	100,6	642 597	690 208	-47 611	124,7	112,1
říjen	72 776	77 112	-4 336	97,1	91,4	715 373	767 320	-51 947	121,2	109,6
listopad	73 019	82 637	-9 618	105,9	102,1	788 392	849 957	-61 565	119,6	108,8
prosinec	61 916	78 982	-17 066	97,6	98,0	850 308	928 939	-78 631	117,7	107,8
1999 leden	60 019	62 222	-2 203	91,5	87,9	60 019	62 222	-2 203	91,5	87,9
únor	63 825	67 689	-3 864	87,1	88,3	123 844	129 911	-6 067	89,1	88,1
březen	81 481	92 604	-11 123	104,3	107,3	205 325	222 515	-17 190	94,6	95,2
duben	76 166	79 652	-3 486	104,4	97,4	281 491	302 167	-20 676	97,1	95,8
květen	80 211	80 479	-268	115,8	103,8	361 702	382 646	-20 944	100,7	97,4
červen	84 144	87 252	-3 108	108,8	112,8	445 846	469 898	-24 052	102,1	99,9
červenec	70 919	78 277	-7 358	102,6	99,9	516 765	548 175	-31 410	102,2	99,9
srpen										
září										
říjen										
listopad										
prosinec										

*) podle nové metodiky včetně Slovenska platné od 1.1.1996

PLATEBNÍ BILANCE za leden až březen 1999

(předběžné údaje - 4.6.1999)	v mil. Kč	v mil. USD
A. Běžný účet	-10 437,1	-315,1
Obchodní bilance	-18 461,0	-557,4
vývoz	204 982,0	6 189,3
dovoz	223 443,0	6 746,7
Bilance služeb	8 584,4	259,2
příjmy	53 556,2	1 617,1
doprava	11 514,5	347,7
cestovní ruch	23 000,0	694,5
ostatní služby	19 041,7	574,9
výdaje	44 971,8	1 357,9
doprava	7 093,8	214,2
cestovní ruch	10 000,0	301,9
ostatní služby	27 878,0	841,8
Bilance výnosů	-4 050,0	-122,3
výnosy	12 930,0	390,4
náklady	16 980,0	512,7
Běžné převody	3 489,5	105,4
příjmy	7 799,5	235,5
výdaje	4 310,0	130,1
B. Kapitálový účet	-30,5	-1,0
příjmy	94,4	2,8
výdaje	124,9	3,8
<i>Celkem A a B</i>	<i>-10 467,6</i>	<i>-316,1</i>
C. Finanční účet	14 379,8	434,2
Přímé investice	19 322,8	583,5
v zahraničí	-800,0	-24,1
zahraniční v tuzemsku	20 122,8	607,6
Portfoliové investice	1 504,3	45,4
aktiva	-2 908,2	-87,8
majetkové cenné papíry a účasti	-5 596,3	-169,0
dluhové cenné papíry	2 688,1	81,2
pasíva	4 412,5	133,2
majetkové cenné papíry a účasti	-306,3	-9,3
dluhové cenné papíry	4 718,8	142,5
Ostatní investice	-6 447,3	-194,7
aktiva	-51 788,1	-1 563,7
dlouhodobá	-12 390,9	-374,1
ČNB		
obchodní banky	-12 474,4	-376,6
vláda	122,5	3,7
ostatní sektory	-39,0	-1,2
krátkodobá	-39 397,2	-1 189,6
obchodní banky	-37 397,2	-1 129,2
vláda		
ostatní sektory	-2 000,0	-60,4
pasíva	45 340,8	1 369,0
dlouhodobá	18 154,2	548,1
ČNB	-131,4	-4,0
obchodní banky	4 419,5	133,5
vláda	-438,9	-13,3
ostatní sektory	14 305,0	431,9
krátkodobá	27 186,6	820,9
ČNB	-9,1	-0,3
obchodní banky	23 058,9	696,3
vláda	-103,2	-3,1
ostatní sektory	4 240,0	128,0
<i>Celkem A, B a C</i>	<i>3 912,2</i>	<i>118,1</i>
D. Saldo chyb a opomenutí, kursové rozdíly	-477,2	-14,4
<i>Celkem A, B, C a D</i>	<i>3 435,0</i>	<i>103,7</i>
E. Změna devizových rezerv (-nárůst)	-3 435,0	-103,7

K&USD

33,119

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

Definitivní údaje budou publikovány ve vazbě na zveřejnění definitivních údajů ČSÚ o obchodní bilanci.

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA
Odbor platební bilance

Česká republika: 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	31.12.1998 1)	31.3.1999 1)
AKTIVA	406 103,0	536 388,7	572 874,1	780 693,0	835 989,8	1 030 191,5	1 083 211,8	1 228 809,7
Přímé investice v zahraničí	2 634,0	5 432,9	8 426,9	9 190,1	13 609,2	18 989,4	19 738,5	22 854,3
základní jmění	2 634,0	5 432,9	8 426,9	9 190,1	13 609,2	18 385,1	19 134,2	22 130,0
ostatní kapitál						604,3	604,3	724,3
Portfoliové investice	226,0	8 258,0	12 138,0	20 076,9	37 511,2	35 738,9	37 506,0	42 055,1
majetkové cenné papíry a účasti	226,0	7 911,1	9 370,5	18 422,0	20 450,3	14 442,0	15 049,1	21 879,1
dluhové cenné papíry		346,9	2 767,5	1 654,9	17 060,9	21 296,9	22 456,9	20 176,0
Ostatní investice	378 895,6	406 717,6	377 187,3	378 388,3	444 985,4	636 938,5	649 284,3	737 840,6
dlouhodobé	232 823,7	249 198,8	229 026,4	214 430,3	234 849,6	293 037,3	283 054,5	329 630,4
ČNB	23 102,5	24 572,5	24 573,3	26 172,3	26 122,8	26 122,4	26 122,4	26 122,4
obchodní banky	366,9	1 852,3	1 783,0	5 116,6	25 181,3	37 088,8	64 041,6	76 516,0
vláda	167 429,3	186 968,0	174 784,1	157 950,4	180 949,7	203 922,8	174 825,0	205 885,4
ostatní sektory	41 928,0	35 806,0	27 906,0	25 191,0	22 595,8	25 903,3	18 065,5	21 108,6
krátkodobé	146 071,9	157 518,8	148 160,9	163 958,0	210 135,8	343 901,2	386 228,8	408 210,2
ČNB	4,7	4,7	4,7	4,7	4,7	0,1	0,1	0,1
obchodní banky	82 456,2	83 133,2	80 820,2	87 176,3	128 481,1	250 670,9	272 219,5	309 710,1
z toho zlato a devizy 2)	79 040,1	70 727,5	71 232,8	76 126,9	95 432,8	172 301,6	175 753,2	197 373,1
vláda		5 501,9						
ostatní sektory	63 611,0	68 879,0	67 336,0	76 777,0	81 650,0	93 230,2	94 010,2	98 500,0
Rezervy ČNB	24 347,4	115 980,2	175 121,9	373 037,7	339 884,0	338 524,7	376 683,0	426 059,7
zlato 2)	2 488,2	2 466,4	2 309,3	2 234,6	2 290,3	1 521,9	369,1	441,7
zvláštní práva čerpání	852,5	247,3		4,7				
devizy	21 006,7	113 266,5	172 812,6	370 798,4	337 593,7	337 002,8	376 313,9	425 618,0
PASÍVA	307 887,2	423 237,7	507 337,9	723 101,9	906 073,2	1 138 248,1	1 206 768,9	1 316 192,1
Přímé investice v České republice	83 488,7	102 539,1	127 533,5	195 526,3	234 301,1	319 820,3	401 767,8	424 390,6
základní jmění	83 488,7	102 539,1	127 533,5	195 526,3	234 301,1	284 674,7	366 622,2	386 745,0
ostatní kapitál						35 145,6	35 145,6	37 645,6
Portfoliové investice	4 812,9	58 683,9	81 617,5	124 933,6	144 807,4	169 032,7	166 128,1	172 692,2
majetkové cenné papíry a účasti	75,0	32 985,2	37 335,6	70 280,4	92 867,8	104 862,3	113 247,2	105 179,1
dluhové cenné papíry	4 737,9	25 598,7	44 281,9	54 653,2	51 939,6	64 170,4	52 880,9	67 513,1
Ostatní investice	219 585,6	262 114,7	298 186,9	402 642,0	526 964,7	649 395,1	638 873,0	719 109,3
dlouhodobé	158 430,0	192 426,3	207 289,7	279 388,9	374 814,7	426 270,1	392 110,4	443 860,0
ČNB	31 109,9	33 697,4	1 695,7	2 491,5	2 272,7	2 188,3	1 883,3	2 021,8
obchodní banky	14 491,1	16 175,5	26 040,1	90 299,3	143 454,2	143 120,2	124 286,3	135 068,1
vláda	70 771,0	82 295,1	76 533,9	53 200,2	44 003,7	38 001,1	23 993,3	25 722,6
ostatní sektory	42 058,0	60 258,3	103 020,0	133 397,9	185 084,1	242 960,5	241 947,5	281 047,5
krátkodobé	61 155,6	69 688,4	90 897,2	123 253,1	152 150,0	223 125,0	246 762,6	275 249,3
ČNB	8,2	4 581,0	37,9	115,0	55,3	45,5	39,5	30,4
obchodní banky	19 527,4	22 249,3	41 339,9	69 502,9	101 543,5	168 927,1	193 373,0	216 432,0
vláda			5 013,4	1 104,1	314,8	287,5	103,2	
ostatní sektory	41 620,0	42 858,1	44 506,0	52 531,1	50 236,4	53 864,9	53 246,9	58 786,9
Saldo investiční pozice	98 215,8	113 151,0	65 536,2	57 591,1	-70 083,4	-108 056,6	-123 557,1	-87 382,4

1) předběžné údaje

2) zlato oceňováno 42,22 USD za troj. unci

28. června 1999

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA
Odbor platební bilance

Česká republika: INVESTIČNÍ POZICE VŮČI ZAHRAŇIČÍ

v mil. USD	1.1.1993	31.12.1993	31.12.1994	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998 1)	31.3.1999 1)
AKTIVA	14 052,5	17 906,5	20 424,0	29 347,2	30 586,5	29 743,4	36 282,4	34 281,2
Přímé investice v zahraničí	91,2	181,4	300,4	345,5	497,9	548,2	661,1	637,6
základní jmění	91,2	181,4	300,4	345,5	497,9	530,8	640,9	617,4
ostatní kapitál						17,4	20,2	20,2
Portfoliové investice	7,8	275,7	432,8	754,7	1 372,4	1 031,9	1 256,3	1 173,2
majetkové cenné papíry a účasti	7,8	264,1	334,1	692,5	748,2	417,0	504,1	610,4
dluhové cenné papíry		11,6	98,7	62,2	624,2	614,9	752,2	562,8
Ostatní investice	13 111,0	13 577,6	13 447,4	14 224,1	16 280,8	18 389,5	21 747,9	20 584,2
dlouhodobé	8 056,5	8 319,1	8 165,2	8 060,7	8 592,5	8 460,5	9 481,0	9 196,0
ČNB	799,4	820,3	876,1	983,8	955,8	754,2	875,0	728,8
obchodní banky	12,7	61,8	62,8	192,3	921,3	1 070,8	2 145,1	2 134,6
vláda	5 793,6	6 241,6	6 231,4	5 937,6	5 888,7	5 887,6	5 855,8	5 743,8
ostatní sektory	1 450,8	1 195,4	994,9	947,0	826,7	747,9	905,1	588,8
krátkodobé	5 054,5	5 258,5	5 282,2	6 163,4	7 688,3	9 929,0	12 266,9	11 388,2
ČNB	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2			
obchodní banky	2 853,2	2 775,2	2 881,4	3 277,1	4 700,8	7 237,3	9 118,0	8 640,3
z toho zlato a devizy 2)	2 735,0	2 361,1	2 539,6	2 861,7	3 491,6	4 974,6	5 886,9	5 506,3
vláda		183,7						
ostatní sektory	2 201,1	2 299,4	2 400,6	2 886,1	2 987,3	2 691,7	3 148,9	2 747,9
Rezervy ČNB	842,5	3 871,8	6 243,4	14 022,9	12 435,4	9 773,8	12 617,1	11 886,2
zlato 2)	86,1	82,3	82,3	84,0	83,8	43,9	12,4	12,3
zvláštní práva čerpání	29,5	8,3		0,2				
devizy	726,9	3 781,2	6 161,1	13 938,7	12 351,6	9 729,9	12 604,7	11 873,9
PASÍVA	10 653,9	14 129,1	18 087,6	27 182,2	33 150,7	32 863,2	40 421,0	36 719,0
Přímé investice v České republice	2 889,0	3 423,1	4 546,8	7 350,0	8 572,4	9 233,8	13 457,3	11 839,6
základní jmění	2 889,0	3 423,1	4 546,8	7 350,0	8 572,4	8 219,1	12 280,1	10 789,4
ostatní kapitál						1 014,7	1 177,2	1 050,2
Portfoliové investice	166,5	1 955,7	2 909,8	4 696,4	5 298,1	4 880,3	5 564,5	4 817,9
majetkové cenné papíry a účasti	2,6	1 101,1	1 331,1	2 641,9	3 397,8	3 027,6	3 793,2	2 934,3
dluhové cenné papíry	163,9	854,6	1 578,7	2 054,5	1 900,3	1 852,7	1 771,3	1 883,5
Ostatní investice	7 598,4	8 750,3	10 631,0	15 135,8	19 280,2	18 749,1	21 399,2	20 061,5
dlouhodobé	5 492,2	6 423,8	7 390,3	10 502,6	13 713,5	12 307,1	13 133,9	12 382,8
ČNB	1 076,5	1 124,9	60,5	93,7	83,2	63,2	63,1	56,4
obchodní banky	501,4	540,0	928,4	3 394,5	5 248,6	4 132,1	4 163,0	3 768,1
vláda	2 448,9	2 747,3	2 728,6	1 999,8	1 610,0	1 097,1	803,7	717,6
ostatní sektory	1 455,4	2 011,6	3 672,8	5 014,6	6 771,7	7 014,7	8 104,1	7 840,7
krátkodobé	2 116,2	2 326,5	3 240,7	4 633,2	5 566,7	6 442,0	8 265,3	7 678,8
ČNB	0,3	152,9	1,4	4,3	2,0	1,3	1,3	0,8
obchodní banky	675,7	742,8	1 473,9	2 612,7	3 715,2	4 877,2	6 477,1	6 038,0
vláda			178,7	41,5	11,5	8,3	3,4	
ostatní sektory	1 440,2	1 430,8	1 598,7	1 974,7	1 838,0	1 555,2	1 783,5	1 640,0
Saldo investiční pozice	3 398,6	3 777,4	2 336,4	2 165,0	-2 564,2	-3 119,8	-4 138,6	-2 437,8

1) předběžné údaje

2) zlato oceněno 42,22 USD za troj. uncí

28. června 1999

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA
Odbor platební bilance

Česká republika: ZAHRANIČNÍ ZADLUŽENOST

v mil. Kč	1.1.1993	31.12.1993	31.12.1994	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998 1)	31.3.1999 1)
Zadluženost ve směnitelných měnách	204 674,7	254 488,1	299 960,7	440 229,3	569 723,6	739 563,0	717 902,8	815 371,8
v tom:								
dlouhodobá	152 695,1	194 525,0	218 944,5	306 034,4	405 143,6	495 058,5	461 697,1	530 015,1
podle dlužníků								
ČNB	35 399,8	58 836,1	22 845,3	22 268,0	11 178,4	11 548,4	10 952,2	12 466,2
obchodní banky	14 491,1	18 175,5	27 620,1	95 433,3	150 780,1	158 503,7	133 376,5	147 874,0
vláda	61 147,2	59 477,1	61 783,4	52 101,7	46 738,6	42 877,1	33 132,0	40 092,5
ostatní sektory	41 657,0	60 036,3	106 715,7	136 231,4	196 446,5	282 129,3	284 236,4	329 782,4
podle věřitelů								
zahraniční banky	62 121,2	82 849,8	124 224,8	218 310,9	300 910,4	360 725,6	324 035,8	358 786,8
vládní instituce	6 685,9	7 346,8	7 482,1	7 039,1	6 631,8	7 269,4	4 409,6	4 777,9
mnohostranné instituce	50 127,1	52 891,7	19 889,7	18 987,2	17 645,5	13 894,1	7 222,4	8 287,0
dodavatelé a přímí investoři	29 023,0	25 838,0	32 601,0	24 567,0	27 116,0	46 485,5	54 327,5	68 327,5
ostatní investoři	4 737,9	25 598,7	34 746,9	37 130,2	52 839,9	66 703,9	71 701,8	89 835,9
krátkodobá	51 979,6	59 963,1	81 016,2	134 194,9	164 580,0	244 504,5	256 205,7	285 356,7
podle dlužníků								
ČNB	7,9	4 581,0	37,9	115,0	55,3	45,5	39,5	30,4
obchodní banky	17 819,7	21 117,0	32 610,3	71 911,8	106 852,6	170 147,0	193 373,0	216 432,0
vláda			9 535,0	15 114,0	2 788,0	8 164,0	22,0	82,0
ostatní sektory	34 152,0	34 265,1	38 833,0	47 054,1	54 886,1	66 148,0	62 771,2	58 812,3
podle věřitelů								
zahraniční banky	11 402,7	22 256,0	28 467,5	58 874,2	85 424,0	142 463,2	171 504,1	194 762,5
mnohostranné instituce								
dodavatelé a přímí investoři	33 069,0	29 664,0	34 132,0	41 986,4	45 914,0	57 831,1	56 313,1	59 153,1
ostatní investoři	7 507,9	8 043,1	18 416,7	33 334,3	33 242,0	44 210,2	28 388,5	31 441,1
Zadluženost v nesměnitelných měnách	19 648,8	33 225,3	42 508,1	17 065,9	9 180,7	9 148,1	8 996,7	8 896,2
v tom:								
dlouhodobá	10 472,8	23 500,0	23 092,1	10 484,7	8 865,9	8 860,6	8 893,5	8 896,2
krátkodobá	9 176,0	9 725,3	19 416,0	6 581,2	314,8	287,5	103,2	
Zadluženost vůči zahraničí celkem	224 323,5	287 713,4	342 468,8	457 295,2	578 904,3	748 711,1	726 899,5	824 268,0
v tom:								
dlouhodobá	163 167,9	218 025,0	242 036,6	316 519,1	414 009,5	503 919,1	470 590,6	538 911,3
krátkodobá	61 155,6	69 688,4	100 432,2	140 776,1	164 894,8	244 792,0	256 308,9	285 356,7

1) předběžné údaje

28. června 1999

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA
Odbor platební bilance

Česká republika: ZAHRANIČNÍ ZADLUŽENOST

v mil. USD	1.1.1993	31.12.1993	31.12.1994	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998 1)	31.3.1999 1)
Zadluženost ve sménitelných měnách	7 082,4	8 495,7	10 694,2	16 548,8	20 844,6	21 352,4	24 046,4	22 747,1
v tom:								
dlouhodobá	5 283,7	6 493,9	7 805,8	11 504,2	14 823,1	14 293,2	15 464,7	14 786,3
podle dlužníků								
ČNB	1 224,9	1 984,1	814,5	837,1	409,0	333,4	366,9	347,8
obchodní banky	501,4	540,0	984,7	3 587,5	5 516,6	4 576,2	4 467,5	4 119,8
vláda	2 115,9	1 985,6	2 202,0	1 958,5	1 710,1	1 237,9	1 109,8	1 118,5
ostatní sektory	1 441,5	2 004,2	3 804,6	5 121,1	7 187,4	8 145,7	9 520,5	9 200,2
podle věřitelů								
zahraniční banky	2 143,6	2 765,8	4 428,9	8 206,6	11 009,5	10 414,7	10 853,7	10 009,4
vládní instituce	231,4	245,3	266,7	264,6	242,6	209,9	147,7	133,3
mnohostranné instituce	1 734,5	1 785,7	709,1	713,8	645,6	401,1	241,9	231,2
dodavatelé a přímí investoři	1 004,3	862,5	1 162,3	923,5	992,1	1 341,6	1 819,7	1 906,2
ostatní investoři	163,9	854,6	1 238,8	1 395,7	1 933,3	1 925,9	2 401,7	2 506,2
krátkodobá	1 798,7	2 001,8	2 888,4	5 044,6	6 021,5	7 059,2	8 581,7	7 960,8
podle dlužníků								
ČNB	0,3	152,9	1,4	4,3	2,0	1,3	1,3	0,8
obchodní banky	616,6	705,0	1 162,6	2 703,3	3 909,5	4 912,4	6 477,1	6 038,0
vláda			339,9	568,2	101,9	235,7	0,7	2,3
ostatní sektory	1 181,8	1 143,9	1 384,5	1 768,8	2 008,1	1 909,8	2 102,5	1 919,7
podle věřitelů								
zahraniční banky	394,6	743,0	1 014,9	2 213,2	3 125,4	4 113,1	5 744,6	5 433,5
mnohostranné instituce								
dodavatelé a přímí investoři	1 144,3	990,3	1 216,9	1 578,3	1 679,9	1 669,7	1 886,2	1 650,2
ostatní investoři	259,8	268,5	656,6	1 253,1	1 216,2	1 276,4	950,9	877,1
Zadluženost v nesménitelných měnách	679,9	1 109,2	1 515,5	641,5	335,9	264,1	301,3	248,2
v tom:								
dlouhodobá	362,4	784,5	823,3	394,1	324,4	255,8	297,9	248,2
krátkodobá	317,5	324,7	692,2	247,4	11,5	8,3	3,4	
Zadluženost vůči zahraničí celkem	7 762,3	9 604,9	12 209,7	17 190,3	21 180,5	21 616,5	24 347,7	22 995,3
v tom:								
dlouhodobá	5 646,1	7 278,4	8 629,1	11 898,3	15 147,5	14 549,0	15 762,6	15 034,5
krátkodobá	2 116,2	2 326,5	3 580,6	5 292,0	6 033,0	7 067,5	8 585,1	7 960,8

1) předběžné údaje

28. června 1999