ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA

sekce měnová

V Praze dne 18. února 2000

Materiál k projednání v bankovní radě České národní banky

2. situační zpráva o hospodářském a měnovém vývoji

Stručný obsah - důvod předložení:

Materiál se předkládá podle plánu práce bankovní rady ČNB na 1. pololetí 2000

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. Vojtíšek

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: Inflační očekávání nefinančních korporací a firem

Příloha č. 3: Ekonomický výhled nefinančních korporací a firem

IV.

Měnově politická strategie a doporučení

Bude distribuováno ve zvláštním režimu

Předkládá: Ing. Hrnčíř, DrSc.

Kontroloval: doc. Ing. Čapek, CSc.

Zpracovala: sekce měnová

Část I.

N á v r h

R o z h o d n u t í

bankovní rady České národní banky k materiálu

„2. 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 1. pololetí 2000. Obsahuje přílohy: „Indikátory vnější nerovnováhy ČR“, „Inflační očekávání nefinančních korporací a firem“ a „Ekonomický výhled nefinančních korporací a firem“.

Část III.

Obsah

I. **Shrnutí** 1
1. **Shrnutí trendů a očekávaný vývoj** 1
2. **Prognózy ČNB a jejich změny oproti 1. situační zprávě** 6

II. **Faktory inflace** 7
1. **Měnový vývoj** 7
1.1. Peníze a úvěry 7
1.2. Úrokové sazby a akciový trh 16
1.3. Veřejné finance 20
1.4. Devizový kurz, finanční účet a devizové rezervy 22
1.4.1 Vývoj devizového kurzu 22
1.4.2 Finanční účet a devizové rezervy 25
2. **Poptávka a nabídka** 26
2.1. Vnější poptávka 26
2.2. Domácí poptávka 26
2.3. Hrubý domácí produkt 27
2.4. Obchodní bilance, netto vývoz a běžný účet 29
2.5. Shrnutí poptávkových faktorů inflace 30
3. **Trh práce** 31
3.1. Mzdy a příjmy 31
3.2. Zaměstnanost a nezaměstnanost 32
3.3. Vliv vývoje trhu práce na inflaci 33
4. **Ostatní nákladové faktory** 36
4.1 Dovezená inflace 36
4.2 Dovozní ceny 37
4.3 Ceny průmyslových výrobců 39
4.4. Ostatní cenové okruhy 40
4.5. Dopad ostatních nákladových faktorů do inflace 41
5. **Vnější ekonomické prostředí** 42

III. **Inflace** 44
1. **Minulý vývoj** 44
2. **Krátkodobá predikce** 45
3. **Predikce v horizontu 1 roku** 45
4. **Predikce na rok 2001** 48
5. **Prognóza inflace na základě MMI** 49

IV. **Měnově politická úvaha a doporučení** 52

Příloha č. 1: Indikátory vnější nerovnováhy ČR
Příloha č. 2: Inflační očekávání nefinančních korporací a firem a domácností
Příloha č. 3: Ekonomický výhled nefinančních korporací a firem pro nejbližší období

Tabulkové přílohy

I. Shrnutí

1. Shrnutí trendů a očekávaný vývoj

Dosavadní vývoj inflace

Čistá inflace činila v lednu meziměsíčně 0,6 % a meziročně dosáhla 1,6 %. Růst meziměsíčního indexu byl ovlivněn zejména růstem cen potravin. Potraviny a pohonné hmoty se nejvýznamněji podílejí na meziročním růstu čisté inflace. Meziměsíční index spotřebitelských cen vzrostl o 1,7 % a meziročně o 3,4 %. Kromě výše zmíněných položek ovlivnily růst indexu spotřebitelských cen rozsáhlé lednové úpravy regulovaných cen (elektřiny, plynu, tepla, telefonních a poštovních poplatků, MHD, vodného a stočného, povinného ručení, autobusové dopravy a komunálních služeb). Ceny průmyslových výrobců vzrostly v lednu meziměsíčně o 1,1 % a meziročně 4,2 %, čímž se staly nejvyšším cenovým indexem v ekonomice. Na meziměsíčním růstu cen průmyslových výrobců se nejvýznamněji podílela odvětví výroby a rozvodu elektřiny, vody a plynu a potravinářského průmyslu (růst cen průmyslových výrobců byl tlumen cenovým poklesem v odvětví dobývání nerostných surovin a v koksárenském a rafinérském průmyslu). Ceny stavebních prací vzrostly v lednu meziměsíčně o 0,5 % a meziročně o 3,4 %. Ceny tržních služeb vzrostly v lednu meziměsíčně o 1,3 % a meziročně o 3,4 %. Ceny zemědělských výrobců v lednu meziročně klesly o 1,2 % (prosinec růst o + 0,6 %). Urychlení cenového růstu je patrné téměř ve všech cenových okruzích, s výjimkou stavebnictví a zemědělství. K nejvýraznějšímu meziročnímu růstu dochází v cenách průmyslových výrobců (nákladový vliv růstu cen energetických surovin na světových trzích a růst poptávky i cen výrobců v zahraničí).

Rychlejší cenový růst na počátku roku 2000 je v souladu s predikcí z 1. SZ.

Měnový vývoj

Tempo růstu ***peněžní zásoby*** v lednu dosáhlo podle předběžných údajů 7,3 %. Mírné urychlení meziročního tempa růstu bylo ovlivněno především opětovným nárůstem čistých zahraničních aktiv (zvýšení rozsahu úvěrů nerezidentům v Kč zhruba na listopadovou úroveň) a v menší míře přírůstkem úvěrů v podnikatelském sektoru. Růst peněžní zásoby byl tlumen přebytkovým hospodařením státního rozpočtu. Pokud by k tomuto sezónnímu přebytku nedošlo, vrátilo by se tempo růstu peněžní zásoby k hodnotám pod 9 %. Podle stále ještě předběžných údajů za prosinec 1999 vzrostla meziročně peněžní zásoba o 6 – 7 % (meziměsíční růst M2 o cca 15 mld. korun byl výrazně nižší než v prosinci 1998, kdy dosáhl 45,4 mld. korun). Vývoj v prosinci 1999 byl ovlivněn především dočasným poklesem rozsahu korunových úvěrů nerezidentům a meziročně menším objemem připsaných úroků (pokles úrokových sazeb). Kromě toho došlo v prosinci i ke změně struktury peněžní zásoby. Pokračoval trend růstu podílu oběživa. Zároveň došlo, podobně jako v prosinci 1998, ke krátkodobému přesunu části vkladů do depozitních směnek v důsledku snahy bank minimalizovat rozsah povinných odvodů do fondu pojištění vkladů. Lednový vývoj potvrdil, již od roku 1998 patrnou, snahu bankovního sektoru, financovat tuzemský podnikatelský sektor ve zvýšené míře prostřednictvím nerezidentů.

Predikce meziročního tempa růstu peněžní zásoby ke konci roku 2000 v intervalu 7,5 – 10,5 % zůstává nezměněna.

Úrokové sazby na peněžním trhu v lednu 2000 na krátkém konci výnosové křivky mírně klesaly, u splatností 6 měsíců až 1 rok rostly. V důsledku toho se zvyšoval pozitivní sklon výnosové křivky. Na trhu FRA docházelo v lednu k růstu u všech splatností, u delších splatností byl růst vyšší. Také na kapitálovém trhu úrokové sazby rostly. Zvýšení úrokových sazeb se pohybovalo podle délky splatnosti od 0,2 do 0,4 procentního bodu. Spread mezi 10 R/1 R mírně vzrostl o cca 0,2 procentního bodu. Úrokový diferenciál mezi českou korunou a euro se proti počátku ledna prakticky nezměnil a na počátku února se pohyboval v rozpětí 1,7 až 1,9 procentního bodu podle délky splatnosti. Vůči USD se negativní úrokový diferenciál proti počátku ledna mírně zvýšil a ke stejnému datu dosáhl 0,7 až 0,9 procentního bodu.

Akciový trh byl v průběhu ledna výrazně ovlivněn obnoveným zájmem zahraničních investorů o nákup tuzemských akcií. Zájem se soustředil na několik státem kontrolovaných firem, v nichž probíhá resp. se připravuje privatizace. Vzhledem ke značné váze těchto firem v celkovém indexu vzrostl hlavní burzovní index PX-50 o 13,2 %.

Přebytek ***státního rozpočtu*** činil ke konci ledna 2000 16,4 mld. korun. Hlavní podíl na tomto vývoji měla restrikce výdajové strany rozpočtu na počátku roku daná rozpočtovým provizóriem (možnost čerpat jen cca 6 % schválených výdajů). Druhým významným faktorem byl mimořádně příznivý vývoj inkasa DPH (meziroční růst o 18,7 % nominálně a o 14,8 % reálně). V souladu s očekáváními se vyvíjely odvody pojistného na sociální zabezpečení a výnos daně z příjmu právnických osob. Nepříznivý vývoj byl patrný u inkasa spotřebních daní (meziroční reálný pokles o 6,2 % související patrně se snížením spotřeby benzínu) a daně z příjmů fyzických osob (meziroční pokles o 24,5 %). Schodek státního rozpočtu na rok 2000 byl v prvním čtení schválen Poslaneckou sněmovnou ve výši 35,2 mld. korun.

Vzhledem ke značnému rozsahu mimorozpočtového financování (transformační instituce, účelové fondy) budou predikce počínaje rokem 2000 zaměřeny především na deficity soustavy veřejných financí. Pro rok 2000 jsou tyto odhady deficitu soustavy veřejných rozpočtů v poměru k HDP dle rozdílných metodik následující:

Dle metodiky MMF cash báze		Dle metodiky EU akruální báze
užší pojetí vyjadřující potřebu dodat. fin. zdrojů	širší pojetí vyjadřující finanční pozici vlády	
3,8 %	6,6 %	4,1 %

Devizový ***kurz koruny*** od počátku ledna aprecioval z hodnoty 36,13 Kč/euro až k hodnotám kolem 35,70 v polovině února. Domácí cenový vývoj (v důsledku vývoje dovozních cen energetických surovin) bude nepříznivě ovlivňován dosavadním posilováním dolaru na světových trzích. Jeho hodnota dosahuje nyní 36,4 korun (poté co na počátku února dosáhla rekordní hodnoty 37 Kč/USD).

Referenční scénář předpokládá průměrný kurz ve výši 36 Kč/euro. Pokračující příliv kapitálu povede, pokud ČNB nepřistoupí k devizovým intervencím k další apreciaci koruny k hodnotě kolem 35 Kč/euro. Referenční scénář mění predikci kurzu dolaru vůči euro, přičemž předpokládá zachování stávající parity.

Měnový vývoj signalizuje zmírňování inflačních tlaků v budoucnu (snižování předstihu tempa růstu M2 před růstem nominálního produktu, mírná mzr. apreciace koruny vůči euru).

Poptávka a nabídka v ekonomice

Dílčí ukazatele charakterizující vývoj ***domácí poptávky*** v závěru roku 1999 signalizují příznivější vývoj ve srovnání s dosavadní predikcí. Tržby v maloobchodě vzrostly v prosinci v s.c. o 6,4 % (v b.c. o 9,0 %). Za rok 1999 vzrostly tržby v maloobchodě ve stálých cenách o 2,1 %. Obdobný růst je patrný i u většiny dalších dílčích indikátorů. Nejvýraznější růst je patrný nadále ve spojích, kde prosincový meziroční růst v s.c. dosáhl 23,1 % (za rok 1999 činil 8,6 %). Vysoký meziroční růst tržeb byl v prosinci dosažen také v oblasti dopravy (+12,3 %) a zpracování dat (7,0 %). K poklesu dochází nadále v pohostinství a ubytování. Meziroční růst průmyslové výroby v prosinci potvrdil nastupující oživení i na straně ***domácí nabídky.*** Průmyslová produkce v s. c. vzrostla v prosinci meziročně o 7,5 % (po očištění o vliv vyššího počtu pracovních dní o 5,4 %). Za leden až prosinec 1999 však poklesla o 3,1 %. Oživování nabídky stále není patrné ve stavebnictví. Stavební výroba poklesla v prosinci 1999 v s.c. meziročně o 3,2 %, po očistění o vliv vyššího počtu pracovních dní činil tento pokles 4,4 %. Za leden až prosinec 1999 činil pokles v s.c. 6,5 %.

Predikce nabídky a poptávky na rok 2000 zůstává beze změn. Nadále lze očekávat mírný meziroční růst HDP kolem 1 % tažený meziroční změnou tvorby hrubého fixního kapitálu. Přibližně 5 – 6 % ní pokles tvorby hrubého fixního kapitálu v roce 1999 by měl nahradit zhruba 2 % ní růst v roce 2000. Tempo růstu spotřeby domácností a vlády by podle našich predikcí mělo být mírně nižší než v roce 1999, meziročně mírně horší bude pravděpodobně i čistý vývoz.

Podle předběžných odhadů pokračoval v lednu 2000 trend postupného prohlubování meziročního deficitu ***obchodní bilance***, který byl patrný již v průběhu 4. čtvrtletí 1999. Lednové meziroční zhoršení salda obchodní bilance není pouze výsledkem zhoršování směnných relací, ale důsledkem předstihu tempa růstu reálných dovozů před vývozy. Vysoká tempa růstu vývozu a dovozu potvrzují oživování ekonomiky.

Predikce obchodní bilance na rok 2000 předpokládá mírné meziroční zhoršení salda o cca 5 mld. korun na cca 78 mld. korun. Deficit běžného účtu platební bilance by se měl pohybovat mírně nad 2 % HDP tj. neměl by vyvolávat depreciační expektace.

Průměrná nominální ***mzda*** vzrostla v průmyslu v prosinci 1999 meziročně o 7,3 %, reálná se zvýšila o 4,7 %. V důsledku meziročního poklesu zaměstnanosti a zvyšování růstu průmyslové výroby se v závěru roku 1999 v průmyslu výrazně urychlilo tempo růstu produktivity práce. Ta v prosinci vzrostla o 14,2 %. Při celoročním srovnání však růst produktivity práce v průmyslu v roce 1999 (2,2 %) za růstem mezd zaostával. Průměrná nominální mzda v průmyslu vzrostla v roce 1999 ve srovnání s rokem 1998 o 6,6 %, reálná mzda byla vyšší o 4,4 %. Obdobný vývoj tj. rychlejší růst mezd než produktivity práce byl patrný ve stavebnictví. Tempa růstu nominálních mezd, reálných mezd i produktivity práce v roce 1999 však byla o cca 3 procentní body nižší než v průmyslu. Podle odhadů dosáhl růst průměrné nominální mzdy za rok 1999 cca 8,2 % (reálné 5,9 %). V podnikatelském sektoru

je odhadován tento růst na 7,3 % (reálně 5,1 %). Běžné příjmy domácností v roce 1999 podle předběžných odhadů nominálně rostly o cca 2,2 % a reálné zhruba stagnovaly.

V roce 2000 lze očekávat výrazné zpomalení tempa růstu průměrné nominální mzdy na 3,0 až 4,6 % (reálná mzda bude stagnovat). Na tomto zpomalení tempa růstu by se měl nejvýznamněji podílet nepodnikatelský sektor, v němž by mělo dojít k meziročnímu zpomalení tempa růstu nominální mzdy z cca 12 % v roce 1999 na cca 2 % v roce 2000. V podnikatelském sektoru odhadujeme mzr. zpomalení tempa růstu průměrné nominální mzdy o 2 až 3 procentní body. Tento vývoj se promítne do meziročního mírného poklesu reálných mezd a platů o téměř 1 %. Celkové běžné reálné příjmy domácností budou opět zhruba stagnovat. Mírný pokles reálných mezd a platů by měl být kompenzován zejména růstem sociálních dávek a ostatních běžných transferů.

Míra nezaměstnanosti vzrostla v lednu o 0,4 procentního bodu a dosáhla 9,8 %. Meziroční přírůstky nezaměstnanosti se však ve druhé polovině roku postupně snižovaly. K nejvýraznějšímu poklesu zaměstnanosti dochází v průmyslu. Ke konci prosince 1999 zde činil meziroční pokles zaměstnanosti 5,9 %. Celková zaměstnanost v ekonomice v roce 1999 poklesla podle odhadů o 3,5 %.

Pro rok 2000 je očekáván další nárůst nezaměstnanosti. Oproti 1. SZ však snižujeme predikci míry nezaměstnanosti ke konci roku 2000 o 0,5 procentního bodu na 10,0 – 11,0 % (vyšší tvorba nových pracovních míst v ekonomice a nižší odhad počtu absolventů, kteří ukončí střední školu).

Aktuální vývoj dílčích indikátorů potvrzuje očekávané oživování soukromé spotřeby ve 4. čtvrtletí 1999. Predikce počítá s jejím mírným meziročním růstem v roce 2000. Tomuto vývoji odpovídá predikce mzdového vývoje a vývoje běžných příjmů domácností. Signály o oživování nabídkové strany ekonomiky jsou stále patrnější.

Vnější prostředí

V posledních měsících dochází k poměrně výraznému urychlení růstu cen v rozvinutých zemích. Kromě nákladových tlaků spojených především s růstem cen ropy a některých dalších surovin na světových trzích je vývoj ovlivňován silným růstem poptávky v USA. Zlepšují se rovněž vyhlídky na urychlení hospodářského růstu v zemích EU. Zatím poměrně nízká domácí poptávka v EU se promítá do nižšího růstu spotřebitelských cen než cen průmyslových výrobců. V USA, kde je domácí poptávka velmi silná, je rozdíl mezi oběma indexy prakticky zanedbatelný. Ekonomický vývoj v zahraničí vytváří prostor pro určité urychlení růstu cen průmyslových výrobců v ČR. Riziko dalšího růstu cen vyvolává i nákladový tlak spojený s růstem cen ropy a některých kovů na světových trzích na počátku roku 2000. Zesilující inflační tlaky se odrazily v růstu úrokových sazeb ve většině rozvinutých zemí v lednu a na počátku února. Do budoucna lze očekávat další růst sazeb.

Aktuální vývoj cen rozhodujících surovin na světových trzích a vývoj produkčních cen na rozhodujících trzích (EU, USA) zvyšují nákladové inflační tlaky. Urychlení hospodářského růstu v EU může vést i ke zvýšení poptávkových tlaků.

Výhled inflace

Predikce čisté inflace pro prosinec 2000 se proti předcházející SZ nemění, nadále zůstává v intervalu 2,5 – 4,1 %. Střed prognózy 3,3 % zůstává pod spodním okrajem inflačního cíle na rok 2000. Také predikce meziročního tempa růstu spotřebitelských cen zůstává beze změny (růst o 3,3 – 4,4 %). Predikce inflace na rok 2000 předpokládá poměrně silné nákladové tlaky zejména v případě dovezené inflace, které se budou postupně promítat do cenového vývoje. V průběhu roku budou tyto tlaky postupně slábnout. Prosazování nákladových tlaků bude brzděno nízkou úrovní domácí poptávky. Existence produkční mezery neimplikuje výraznější růst cen. Inflační očekávání nejsou příliš silná a pohybují se na úrovni inflační prognózy ČNB (v případě nefinančních korporací a firem) nebo mírně pod ní (v případě domácností).

Hlavní předpoklady podmíněné prognózy čisté inflace na rok 2000:

1. Kurz koruny (vůči euru)	36,0 Kč/euro	meziroční mírné zpevnění o cca 3 % (snížení oproti 1. SZ o 0,5 Kč)
2. Meziroční vývoj reálných příjmů	0,2 %	(zvýšení oproti 1. SZ o 0,2 procentního bodu)
3. Meziroční růst reálných tržeb	1,0 %	
4. Meziroční růst dovozních cen	3,1 %	

Predikce čisté inflace signalizuje mírné podstřelení inflačního cíle resp. jeho splnění při dolním okraji stanoveného intervalu.

2. Aktuální prognózy a jejich změny oproti 1. SZ

	Aktuální predikce	1. SZ
Čistá inflace (12/2000)	2,5 – 4,1 %	2,5 – 4,1%
CPI (12/2000)	3,3 – 4,4 %	3,3 – 4,4 %
HDP (1999)	- 1,4 až +0,6 %	- 1,4 až + 0,6 %
HDP (2000)	0,1 – 2,1 %	0,1 – 2,1 %
Nezaměstnanost (12/2000)	**10,0 – 11,0 %**	10,5 – 11,5 %
Průměrná nominální mzda (1999)	8,1 %	8,1 %
Průměrná nominální mzda (2000)	3,0 – 4,6 %	3,0 – 4,6 %
Průměrná reálná mzda (1999)	5,9 %	5,9 %
Průměrná reálná mzda (2000)	-1,0 až + 1,0 %	-1,0 až + 1,0 %
Běžné příjmy domácností reálné (1999)	**0,1 %**	0,2 %
Běžné příjmy domácností reálné (2000)	**0,2 %**	0,0 %
M2 (1999)	6,0 – 7,0 %	6,0 – 7,0 %
M2 (2000)	7,5 – 10,5 %	7,5 – 10,5 %
BÚ/ HDP v b.c. (1999)	cca – 1,5 %	cca – 1,5 %
BÚ/ HDP v b.c. (2000)	-2,7 až –1,7 %	-2,7 až – 1,7 %

Snížení prognózy míry nezaměstnanosti ke konci roku 2000 bylo provedeno na základě zveřejnění odhadu počtu absolventů středních škol v roce 2000.

INDIKÁTORY BUDOUCÍ INFLACE		2/99	3/99	4/99	5/99	6/99	7/99	8/99	9/99	10/99	11/99	12/99	1/00
1.													
meziroční index CPI	k posl. dni měsíce	2,8	2,5	2,5	2,4	2,2	1,1	1,4	1,2	1,4	1,9	2,5	3,4
meziroční index čisté inflace	k posl. dni měsíce	-0,1	-0,4	-0,3	-0,5	-0,6	-0,5	-0,1	-0,3	0,0	0,6	1,5	1,6
meziroční index korigované inflace	k posl. dni měsíce	2,1	2,1	2,5	2,5	2,3	2,5	2,7	2,3	2,5	2,6	3,0	3,1
2.													
peněžní zásoba (M2) - roční změna v %	k posl. dni měsíce	10,6	9,9	11,1	9,8	9,2	7,8	7,1	8,1	9,9	9,3	6,6	7,3
3.													
spread 1R PRIBOR - 1T PRIBOR	k posl. dni měsíce	0,08	-0,46	-0,37	0,11	0,41	0,27	0,23	0,66	0,58	0,55	0,46	0,70
FRA 3x6	k posl. dni měsíce	8,06	7,10	6,72	6,94	6,74	6,49	6,42	6,55	5,82	5,58	5,58	5,75
1R IRS	k posl. dni měsíce	8,28	7,33	6,98	7,22	7,04	6,83	6,63	6,90	6,26	5,93	5,92	6,05
spread 5R IRS - 1R IRS	k posl. dni měsíce	0,22	0,70	0,57	0,82	0,89	0,63	0,51	0,86	1,31	1,33	1,31	1,63
spread 10R IRS - 1R IRS	k posl. dni měsíce	0,34	1,01	0,96	1,06	0,97	0,49	0,51	0,78	1,45	1,34	1,33	1,69
4.													
spotřeba domácností (tempo v s.c.)	za čtvrtletí mzr. v%		0,8			1,4			1,5			1,7	
maloobchodní obrat (tržby v odv.obchodu a pohostinství)	za daný měsíc mzr.	-3,2	8,3	0,8	3,0	1,7	-1,7	1,9	-0,9	-1,4	5,6	5,8	2,9
produktivita práce	dyn.HDP ku dym.zam.		-1,1			3,4			3,6			5,1	
míra nezaměstnanosti	k posl. dni měsíce	8,3	8,4	8,2	8,1	8,4	8,8	9,0	9,0	8,9	9,0	9,4	9,8
tempo růstu HDP (s.c.)	za čtvrtletí mzr.		-4,1			0,4			0,8			2,0	
tempo růstu průmyslové výroby (s.c.)	mzr.index prům.prod.	-8,1	-8,0	-6,5	-1,9	-4,0	-6,1	1,5	-2,2	-1,3	3,6	7,5	4,5
předstih tempa růstu domácí poptávky a HDP v pr.b.			3,1			-0,6			-2,5			-2,7	
5.													
tempo růstu průměrných mezd - nominální	čtvrtletní objemy mzr.		8,6			8,0			8,7			7,6	
tempo růstu mezd a platů - reálné	deflováno CPI a)		1,6			1,5			1,2			0,4	
předstih tempa růstu produktivity před reál.mzdou v pr.b.			-6,5			-2,1			-3,8			-0,5	
6.													
státní rozpočet (saldo hospodaření v běžném roce)	k posl.dni měs. v mld. Kč	7,3	2,1	-2,4	-10,2	-6,0	0,7	-5,5	-8,6	-7,4	-10,6	-29,6	16,4
místní rozpočty (saldo hospodaření v běžném roce)	k posl.dni měs. v mld. Kč	3,4	4,0	5,6	7,2	12,0	19,1	23,3	25,9	26,4	22,6	19,0	1,0
státní a místní rozpočty (saldo hospodaření v běž.roce)	k posl.dni měs. v mld. Kč	10,7	6,1	3,2	-3,0	6,0	19,8	17,8	17,3	19,0	12,0	-11,4	17,4
7.													
ceny zemědělských výrobců	k posl. dni měsíce	-8,5	-12,1	-13,5	-17,1	-20,2	-17,6	-17,4	-13,0	-8,2	-3,3	0,6	-1,2
ceny tržních služeb	k posl. dni měsíce	-8,7	-11,8	-15,4	-15,7	-16,4	-17,9	-16,6	-16,8	-15,6	-14,1	-10,8	-9,6
meziroční index PPI	k posl. dni měsíce	-0,1	0,0	0,2	0,4	0,4	0,5	1,2	1,2	1,8	2,4	3,4	4,2
index dovozních cen	st. obd. m.r.=100%	93,2	95,6	98,3	98,7	100,4	103,2	104,3	106,5	108,2	111,5	113,6	
8.													
index nominálního kursu CZK/EUR (leden 1999 = 100) xx)	průměrný měs. kurs	94,18	93,40	93,38	94,24	95,75	97,52	97,82	97,99	97,34	97,85	98,83	98,91
index nominálního efektivního kurzu (1995 = 100) xx)	průměrný měs. kurs	95,92	95,58	95,58	96,51	97,60	98,98	99,39	99,12	98,68	98,79	99,11	99,06
index reálného efektivního kursu (1995 = 100) xx)	průměrný měs. kurs (PPI)	106,97	106,57	106,44	107,55	108,59	109,91	110,30	109,77	109,55	109,44	x	x
index reálného efektivního kursu (1995 = 100) xx)	průměrný měs kurs (CPI)	114,47	113,59	113,47	114,34	115,72	117,06	117,44	116,87	116,19	116,28	x	x

a) - pro deflaci použit CPI: neážený čtvrtletní průměr
x) předběžný údaj
stín = predikce
xx) hodnota nad 100 = apreciace, hodnota pod 100 = depreciace

II. Faktory inflace

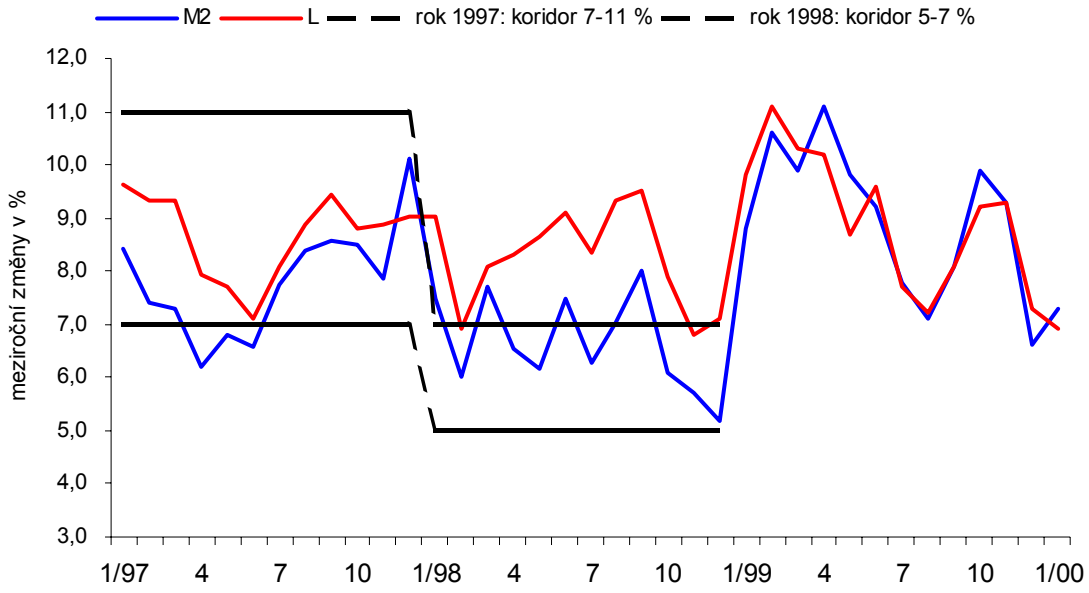
1. Měnový vývoj

1.1. Peněžní agregáty

Aktuální vývoj peněžních agregátů M2 a L

Upřesněné, ale i nadále předběžné údaje za prosinec 1999 potvrzují předpoklad z 1. situační zprávy o hospodářském a měnovém vývoji předložené 21. 1. 2000, že přírůstek peněžní zásoby v prosinci 1999 (6,6 %) se bude pohybovat v rozmezí 6 – 7 %. Rovněž upřesněný předběžný přírůstek peněžního agregátu L (7,1 %) nevybočil z předpokládaného rozmezí 6,5 – 7,5 %.

Vývoj peněžních agregátů M2 a L
(údaje za 12/99 a 1/00 jsou odhady)



V absolutním objemu se peněžní zásoba v prosinci 1999 meziměsíčně zvýšila o 15 mld. Kč. Ve srovnání s prosincem 1998 (45,4 mld. Kč) je však toto zvýšení podstatně nižší, stejně tak jako ve srovnání s prosinci v předešlých letech, s výjimkou atypického r. 1993. Objem krátkodobých cenných papírů v držení nebankovních klientů v prosinci 1999 poklesl o 1,8 mld. Kč, což odpovídá obvyklým meziměsíčním výkyvům. Dlouhodobá stagnace tohoto segmentu peněžního agregátu L od ledna 1999 odráží nepříznivou finanční situaci značné části podniků a preferenci vysoce likvidních peněz ze strany nebankovních subjektů, především v důsledku nízkých úrokových sazeb. K dlouhodobé stabilizaci meziměsíčních výkyvů v držbě krátkodobých cenných papírů přispělo odstranění daňového zvýhodnění pro jejich držitele.

Pokles tvorby peněz v prosinci 1999 souvisel s dočasným zastavením přílivu zahraničního kapitálu financovaného korunovými úvěry poskytnutými nerezidentům a s poklesem úvěrové emise podnikům a domácnostem, který naznačují předběžné neočištěné údaje. Tyto faktory převážily nad vlivem prohloubení čistého úvěru vládě, do něhož se promítla realizace předpokládaného schodku státního rozpočtu, k níž došlo v prosinci 1999. Poměrně velká část poklesu čistých zahraničních aktiv (38,4 mld. Kč) v prosinci 1999 byla způsobena vypořádáním pohledávky ČNB se Slovenskem (26,2 mld. Kč) a neměla měnové důsledky.

Výrazné výkyvy se v prosinci 1999 projevily ve struktuře peněžní zásoby. Vysoký meziroční relativní přírůstek (24,1 %) i meziměsíční přírůstek v absolutním vyjádření (6,2 mld. Kč) vykázalo v prosinci 1999 oběživo. Následný pokles oběživa v lednu 2000 potvrdil předpokládaný vliv Y2K. Korunové vklady vykazovaly v prosinci 1999 naopak pokles (o 56,5 mld. Kč). Ten byl také pouze dočasný a byl spjat s krátkodobým (každoročně se v prosinci opakujícím) přesunem jejich části do depozitních směnek, které bankám umožňují snížit povinné odvody do fondu pojištění vkladů. Po zahrnutí vlivu depozitních směnek do vývoje peněžní zásoby na základě konečných bilancí bank však pravděpodobně k jejímu výraznějšímu zvýšení oproti úrovni před operací s depozitními směnkami nedojde. Zvýšení korunových vkladů není signalizováno, naopak se pravděpodobně v údajích ke konci r. 1999 neprojeví zásadně (v předešlých letech vždy sezónně významné) připisování úroků klientům u České spořitelny. Podle předběžných údajů by mělo za r. 1999 činit cca 7 mld. Kč, tj. cca o polovinu méně než v jiných letech. Téměř celý efekt z připsání úroků u České spořitelny bude však utlumen předpokládaným poklesem vkladů o 6 mld. Kč u této banky.

Po odeznění důsledků přechodné konverze korunových vkladů do depozitních směnek došlo v lednu 2000 opět k růstu korunových vkladů, který však byl eliminován návratem vkladů v cizí měně na úroveň listopadu 1999 a i poklesem absolutního objemu oběživa na cca o 2 mld. Kč vyšší úroveň než činila v listopadu. Struktura peněžní zásoby se v základních položkách opět přiblížila listopadu 1999.

V lednu 2000 se, podle předběžných údajů, meziroční přírůstek peněžní zásoby zvýšil na 7,3 %. Vývoj peněžní zásoby byl ovlivněn především opětovným nárůstem emise úvěrů nerezidentům v Kč, pravděpodobně souvisejícím s obnovením aktivit zahraničních investorů v oblasti privatizace a transferu zdrojů do tuzemských podniků (podrobněji viz hodnocení úvěrové emise bank). Tento vliv však byl tlumen přebytkovým hospodařením státního rozpočtu (přebytek 16,4 mld. Kč).

Vzestup meziročního přírůstku peněžní zásoby se odrazil i do anualizovaných sezónně očištěných přírůstků tohoto agregátu, které se v lednu 2000 ve srovnání s prosincem 1999 zvýšily v případě tříměsíční anualizace z –5,3 na 2,0 % a v případě šestiměsíční anualizace z 1,4 na 8,3 %. K obdobnému vývoji došlo i u anualizovaných sezónně očištěných přírůstků peněžního agregátu L. Vývoj anualizovaných sezónně očištěných přírůstků ukazuje na možný zlom v klesajícím trendu v meziročních přírůstcích těchto agregátů, který se pravděpodobně bude opírat o příliv zahraničního kapitálu, klesající přebytek v hospodaření státního rozpočtu i možné oživení úvěrové emise.

Tempo růstu peněžní zásoby si i nadále udržuje předstih před tempem růstu HDP, a to vezmeme-li v úvahu koncové stavy peněžní zásoby v jednotlivých čtvrtletích (mezera I) nebo její průměrný stav v jednotlivých čtvrtletích (mezera II).

Vývoj mezery mezi nominální dynamikou peněžní zásoby a HDP

	IV/1998	**I**/99	**II**/99	**III**/99	**IV**/99[x/]	**IV**/2000[x/]
Mezera I						
Mezera nominální M2 – HDP	-1,5	9,2	6,1	7,3	4,5-5,5	5,1-8,1
Nominální M2	5,2	9,9	9,2	8,1	6,0-7,0	7,5-10,5
Nominální HDP	6,7	0,7	3,1	0,8	1,5	2,4
Mezera II						
Mezera nominální M2 – HDP	-1,1	9,3	6,9	6,8	7,3	6,5
Nominální M2	5,6	10,0	10,0	7,6	8,8	8,9
Nominální HDP	6,7	0,7	3,1	0,8	1,5	2,4

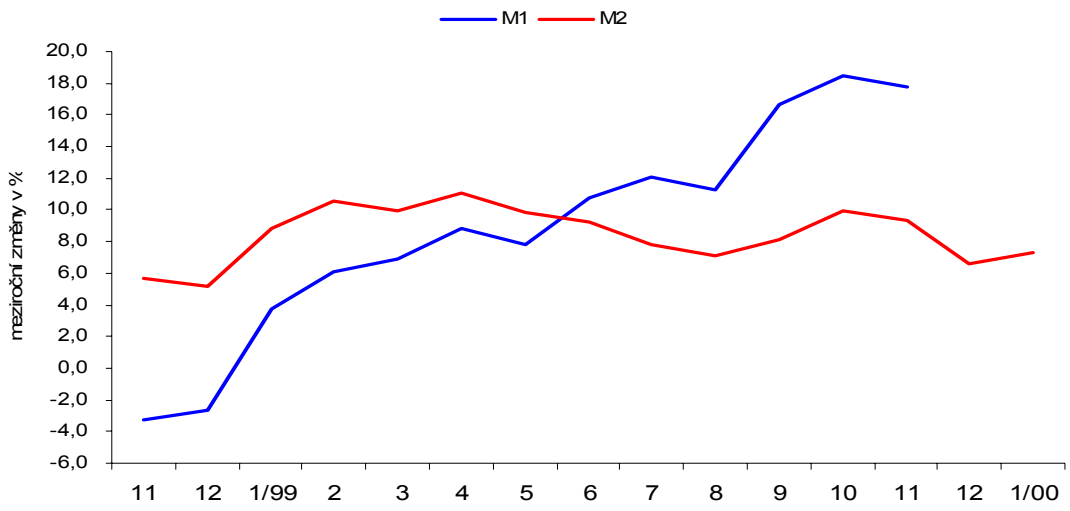
[x/] M2 = odhad odboru 412, HDP = odhad odboru 413

Vývoj M2 i HDP ukazuje, že v případě stavového vyjádření peněžní zásoby se na konci r. 1999 projevila tendence k zúžení mezery mezi nominální dynamikou peněžní zásoby a HDP. K zúžení mezery došlo jak v důsledku poklesu tempa růstu peněžní zásoby v prosinci 1999, tak i vzestupu nominálního HDP v posledním čtvrtletí 1999. Vezmeme-li však v úvahu průměrné stavy peněžní zásoby v jednotlivých čtvrtletích, rozsah mezery mezi vývojem nominální peněžní zásoby a nominálního HDP se naopak zvýšil.

Aktuální vývoj peněžního agregátu M1

Údaje o vývoji peněžního agregátu M1 za prosinec 1999 a leden 2000 budou k dispozici až na základě konečných bilancí bank. Vzhledem k nezměněným úrokovým podmínkám pro klientské vklady lze však u vkladatelů předpokládat i nadále přetrvávající vyšší poptávku po vysoce likvidních penězích.

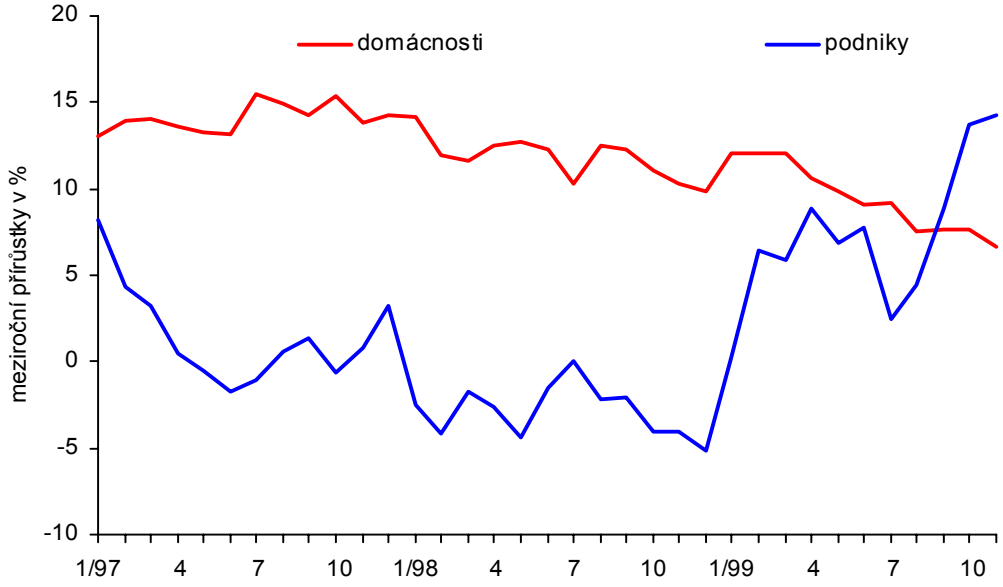
Vývoj peněžních agregátů M1 a M2
(údaje za 12/99 a 1/00 jsou odhady)



Sektorová struktura peněžní zásoby

Rovněž údaje o struktuře peněžní zásoby v prosinci 1999 a v lednu 2000 budou k dispozici až na základě konečných bilancí bank. Z trvale klesající míry úspor domácností lze však usoudit, že i nadále bude přetrvávat trend k nárůstu vkladů v podnikovém sektoru. Míra úspor domácností postupně poklesla z 12,0 % v r. 1996 přes 10,1 % v r. 1998 až na 7,8 % v 1. – 3. čtvrtletí 1999. Vývoj struktury peněžní zásoby je v úzké souvislosti s vývojem disponibilních důchodů domácností, jejichž meziroční přírůstek klesl ze 14,5 % v r. 1999 na 0,3 % v prvních třech čtvrtletích r. 1999.

Sektorová struktura peněžního agregátu M2

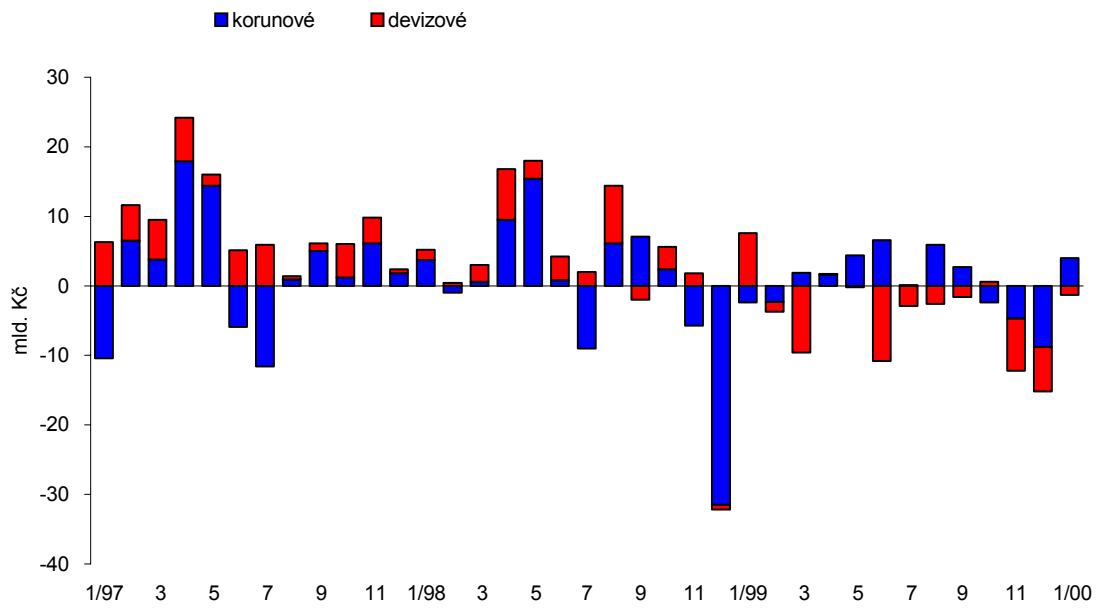


Úvěrová emise bank

Pro hodnocení vývoje úvěrové emise jsou i nadále k dispozici pouze předběžné údaje za prosinec 1999 a leden 2000. Vývoj úvěrové emise v prosinci 1999 je charakterizován výrazným poklesem absolutního stavu úvěrů o cca 20 mld. Kč. Tento vývoj mohl být výsledkem nejen odpisů, příp. specifických operací některých bank v závěru minulého roku, ale rovněž splátek úvěrů. Na určitý podíl splátek úvěrů na celkovém poklesu úvěrové emise v závěru minulého roku usuzujeme především z velmi nízkého přírůstku peněžní zásoby v tomto měsíci. Identifikaci příčin poklesu úvěrové emise v tomto měsíci však bude možné provést až po získání definitivních údajů koncem února.

Vývoj domácí úvěrové emise v lednu 2000 byl charakterizován dle předběžných údajů absolutním zvýšením o cca 2 mld. Kč (z toho cca 3 mld. Kč připadá na růst korunových úvěrů, cizoměnové úvěry poklesly o 1 mld. Kč). Z hlediska skupin bank se na přírůstku úvěrové emise standardně podílely především zahraniční banky. U skupiny velkých bank byl zaznamenán mírný nárůst pouze u IPB.

Vývoj meziměsíčních přírůstků korunových a devizových úvěrů
(údaje za 12/99 a 1/00 jsou předběžné)



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

Vývoj sezónně očištěné úvěrové emise bank naznačuje, že lednový vývoj by mohl signalizovat mírné oživení. Dokládá to především lednový sezónně očištěný meziměsíční přírůstek, který po třech měsících v závěru minulého roku dosáhl opět kladné hodnoty. Tento vývoj však nelze přeceňovat. Úvěrová emise je v posledních třech letech značně volatilní, se stále přetrvávajícím trendem k poklesu.

Vývoj přírůstků sezónně očištěných celkových úvěrů (%)
(údaje za 12/99 a 1/00 jsou předběžné)

	Přírůstek úvěrů za poslední			
	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	rok
srpen 99	0,6	0,4	-0,8	-2,5
září 99	0,2	0,6	0,3	-2,9
říjen 99	-0,3	0,4	0,1	-3,5
listopad 99	-1,2	-1,4	-1,0	-4,2
prosinec 99	-1,4	-2,9	-2,3	-2,8
leden 00	0,8	-1,8	-1,3	-3,0

Postupně slábnoucí úlohu domácí úvěrové emise při financování tuzemských podniků a tím i při financování tvorby HDP dokládá i pokles podílu očištěných úvěrů na celoročním HDP v nominálním vyjádření. Tento podíl se od roku 1997 snížil o cca 6 procentních bodů (r. 1997 65 %, r. 1998 62 % a r. 1999 59 %). Obdobně lze tento vývoj doložit i rozdílem mezi tempy růstu obou veličin.

Nominální dynamika očištěných úvěrů a HDP (v %)

	1997	1998	1999
úvěry (prosinec/prosinec)	7,5	2,6	-2,8
HDP (4Q/4Q)	6,8	8,4	1,7
rozdíl	0,7	-5,8	-4,5

<u>Substituce domácí úvěrové emise úvěry nerezidentům</u>

Snižování podílu domácí úvěrové emise na financování tvorby HDP ve skutečnosti znamená, že poptávka po penězích klesala v minulosti pomaleji než nabídka peněz prostřednictvím tuzemské úvěrové emise bank. Obdobně tato úvaha platí pro rok 1999, kdy v souvislosti s náznaky oživování poptávky v ekonomice narůstá poptávka po penězích. Jestliže reakce v nabídce peněz prostřednictvím tuzemské úvěrové emise bank není dostatečná, pak vzniká mezera, která může být vyrovnána prostřednictvím poptávky po penězích domácích ekonomických subjektů v zahraničí. Pokles tuzemské úvěrové emise tak ještě nemusí znamenat nedostatek zdrojů z hlediska financování tvorby HPD.

K základním způsobům, kterými podniky mohou získat dodatečné finanční prostředky, patří především výpůjčky ze zahraničí v cizí měně. I když byl v průběhu roku 1999 zaznamenán nárůst výpůjček podniků ze zahraničí, z hlediska peněžní nabídky, která by vyrovnávala mezeru mezi poptávkou po penězích a tuzemskou domácí nabídkou peněz, dominovaly jiné finanční toky. Tyto toky jsou spjaty s doprivatizací státního majetku a s celkovým zvýšeným přílivem zahraničních investic do ČR, tj. přílivem nedluhového kapitálu ve formě přímých zahraničních investic.

Samotný příliv přímých zahraničních investic ze zahraničí, který by byl doprovázen přílivem deviz, by bez intervencí centrální banky ještě nevedl k nárůstu peněžní zásoby (vzhledem k apreciaci kurzu by ve střednědobém a dlouhodobém horizontu docházelo k vyrovnávání toků uvnitř platební bilance).

Určitým specifickým rysem přílivu zahraničních investic do ČR je jejich financování korunovými úvěry, tj. poskytováním úvěrů do zahraničí. Obdobně jako u standardního poskytování úvěrů rezidentům se rovněž úvěry poskytnuté nerezidentům vracejí zpět do tuzemského bankovního systému. Dochází tak ke zvyšování zdrojů bank. Pokud mají tyto vklady formu vkladů rezidentů u bank, pak (s výjimkou vládních vkladů a některých forem úložek ve formě dlouhodobých cenných papírů) ovlivňují výši peněžní zásoby.

Jak je zřejmé z níže uvedené tabulky, korunová aktiva poskytnutá tuzemskými bankami do zahraničí se za poslední rok zvýšila o cca 40 mld. Kč, přičemž pouze v lednu t. r. je zřejmý další nárůst o cca 15 mld. Kč. Nárůst korunových aktiv nebyl v průběhu roku rovnoměrný. Ve 4. čtvrtletí 1999 byl zaznamenán pokles, který vysvětluje snížení přírůstku M2 v prosinci 1999. Rozhodující formou těchto aktiv byly vklady u bank v zahraničí (1. - 3. čtvrtletí 1999), ve 4. čtvrtletí 1999 cenné papíry a v lednu 2000 úvěry.

Struktura korunových aktiv vůči nerezidentům a příliv kapitálu do ČR
(toky v daném období v mld. Kč)

	1.-3. čtvrtletí 1999	4. čtvrtletí 1999	leden 2000
Korunová aktiva vůči nerezidentům celkem	60,4	-21,2	15,1
* vklady v bankách	59,6	-18	-5,7
- promtní	0,7	-0,4	-0,2
- krátkodobé	56,1	-18,9	-7,5
- střednědobé	2,7	1,1	1,2
- dlouhodobé	0,1	0,2	0,8
* úvěry bankám	-10,6	-0,6	5,6
- promtní	-0,6	-4,5	6,2
- krátkodobé	-10,2	0,3	0,6
- střednědobé	0,1	1,5	-0,5
- dlouhodobé	0,1	2,1	-0,7
* úvěry ost. klientům (nebanky)	11,6	-29,6	12,2
z toho:			
- krátkodobé	12,1	-11,3	-0,2
* cenné papíry	0,8	29,8	0,4
* ost. aktiva	-1	-2,8	2,6
Příliv přes finanční účet platební bil.	156,4		
* přímé investice	121,9		
* ostatní krátk. a dlouh. kapitál (čerpané úvěry)	34,5		

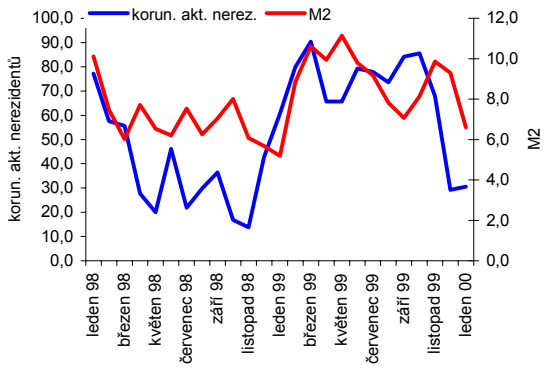
Z výše uvedené tabulky je zřejmé, že nárůst korunových aktiv tuzemských bank v zahraničí byl doprovázen přílivem kapitálu. Korunová aktiva bank za nerezidenty se tak podílí na jeho financování.

Z měnového hlediska považujeme za podstatnou především skutečnost, že dochází k poskytování korunových zdrojů zahraničním bankám, které se pak v různých formách vrací

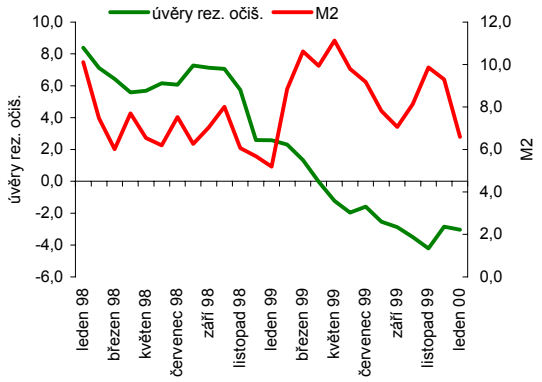
zpět do české ekonomiky. Na základě analýzy v rámci 1. situační zprávy z letošního roku lze identifikovat, že existují dva základní kanály, kudy se vrací korunové prostředky ze zahraničí. K prvnímu patří vstup zahraničních investorů do českých podniků, kdy financování tohoto vstupu při využití úvěrových prostředků z ČR vede k nárůstu peněžní zásoby. Druhým způsobem je čerpání úvěrů podniky ze zahraničí v Kč (vazba na vstup zahraničního investora do podniku, který je doprovázen zprostředkováním dodatečných úvěrových toků ze zahraničí v Kč).

Tuzemská úvěrová emise bank je tak do značné míry nahrazována úvěrovou emisí poskytnutou nerezidentům. Vliv této úvěrové emise na vývoj M2 je zřejmý z níže uvedených grafů.

Korunová aktiva vůči nerezidentům a peněžní agregát M2
(meziroční přírůstky v %)



Domácí úvěrová emise a peněžní agregát M2
(meziroční přírůstky v %)



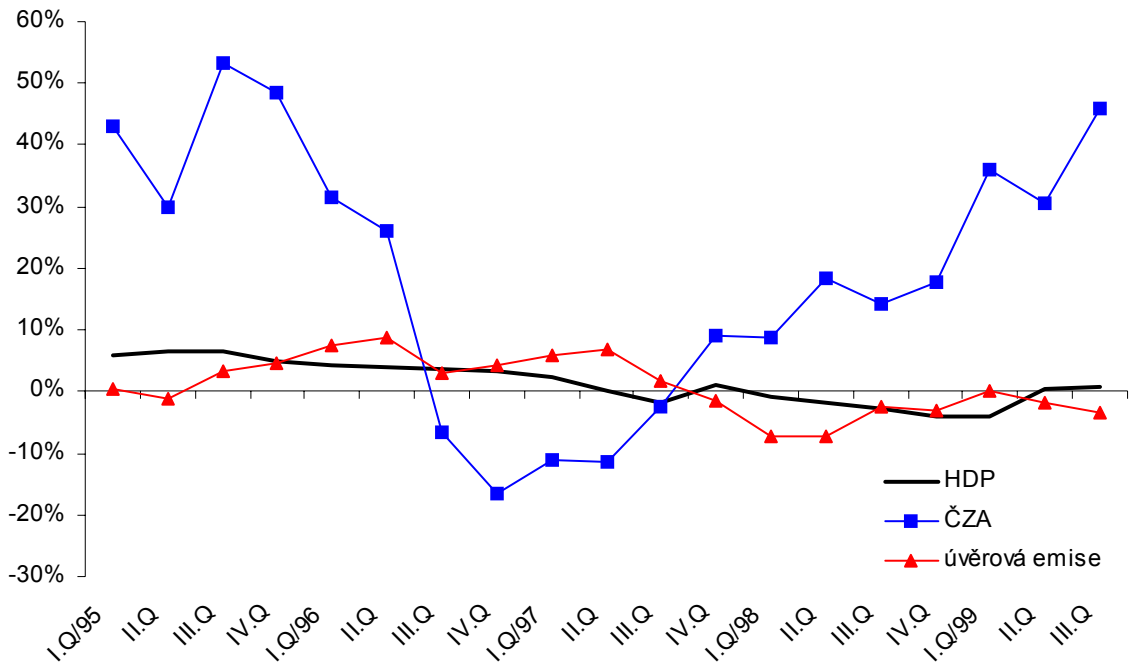
Na základě výše uvedeného vývoje lze konstatovat, že nárůst peněžní zásoby v minulém roce byl z rozhodující části výsledkem nárůstu úvěrové angažovanosti českých bank vůči zahraničí. Z pohledu celkového vývoje množství peněz v české ekonomice lze hovořit o substituci tuzemského úvěrového kanálu za zahraniční. Ukazuje se, že nemusí být rozhodující, do jaké míry peněžní zásoba roste z titulu čistých zahraničních aktiv, resp. přes zahraniční úvěrový kanál nebo přes domácí úvěrový kanál.

Ve skutečnosti však obě veličiny nejsou až tak dokonalými substituty. Substituce domácího úvěrového kanálu za zahraniční tak, jak je patrná z výše uvedeného vývoje, v sobě skrývá poměrně výraznou strukturální dimenzi. Poskytování úvěrů v Kč do zahraničí a jejich následný vliv na vývoj peněžní zásoby pravděpodobně odráží poptávku po penězích především podniků se zahraniční účastí. Určitý problém substituce lze tak spatřovat v tom, že přístup na zahraniční trhy mají většinou jen exportní a velké prosperující podniky. Malé podniky, bez zahraniční účasti, orientované pouze na domácí trh, si mohou chybějící prostředky opatřit především prostřednictvím domácího úvěrového kanálu. Nefunkčnost úvěrového kanálu tak může vyvolávat určité nerovnováhy z hlediska financování poptávky v ekonomice. Transfer domácích úspor výhradně přes zahraniční subjekty ve srovnání s vyspělými tržními ekonomikami pokládáme za nestandardní situaci, která nemusí být zcela konzistentní z hlediska struktury financování poptávky v ekonomice.

Úvěrová emise v Kč do zahraničí a HDP

V souvislosti s poskytováním úvěrů v Kč do zahraničí, které jsou do značné míry substitucí tuzemské úvěrové emise a doprovázejí příliv kapitálu ze zahraničí, byl posouzen rovněž vztah mezi přílivem kapitálu (měřeno ČZA), tuzemskou úvěrovou emisí a HDP.

Příliv kapitálu, úvěrová emise a HDP (meziroční indexy, v reál. vyjádření)



Na základě analýz odboru 412 týkajících se vztahu mezi vývojem M2, inflací a HDP je zřejmé, že existuje určitý dlouhodobější vztah mezi vývojem množství peněz a HDP. Ne zcela zřetelně je prokazatelná vazba mezi vývojem množství peněz a cen. Protipoložkami peněžní zásoby jsou tuzemská úvěrová emise a čistá zahraniční aktiva (vývoj platební bilance). Při přetrvávajícím poklesu tuzemské úvěrové emise a postupném oživování HDP musí být toto oživování financováno prostřednictvím čistých zahraničních aktiv (příliv kapitálu).

Tento vývoj je zřejmý z výše uvedené grafického znázornění. Lze usuzovat, že příliv kapitálu, odrážející se v nárůstu čistých zahraničních aktiv, by mohl působit na další oživení ekonomického vývoje. Poskytování korunových úvěrů nerezidentům by se tak mělo odrazit v ekonomickém vývoji. Intenzitu tohoto vlivu, vzhledem k nedostatečné statistické významnosti zkoumaných vazeb, krátkosti časových řad a specifičnosti zkoumaného období, nelze přesně určit.

1.2. Úrokové sazby a akciový trh

Úrokové sazby

V lednu byl vývoj úrokových sazeb na finančním trhu charakterizován zastavením dlouhodobého klesajícího trendu. Na některých segmentech úrokové sazby dokonce začaly růst, což se týká především sazeb s delší splatností. Tato tendence byla dále posílena očekávaným zvyšováním sazeb ve světě, především pak ze strany Fedu a ECB, ke kterému došlo počátkem února. Do budoucna se dá předpokládat, že do výše úrokových sazeb se promítne nejen očekávaný makroekonomický vývoj, ale rovněž zvýšená poptávka po zdrojích ze strany státu, což velmi pravděpodobně povede ke zvyšování úrovně sazeb. U klientských sazeb jsou k dispozici pouze údaje za listopad. Vzhledem k dříve provedeným změnám repo--sazby a již oznámeným změnám referenčních sazeb bank lze během prosince čekat další pokles klientských sazeb.

Inflační očekávání analytiků finančních trhů se posunula na vyšší hladinu, a to jak v případě CPI, tak i čisté inflace. Hlavním důvodem je zveřejnění vyšších než očekávaných údajů za leden. Predikci úrokových sazeb přes tento posun a přes růst sazeb v eurozóně a USA analytici prakticky nezměnili. Stále tedy platí, že v ročním horizontu se očekává růst úrokových sazeb o cca 0,8 – 0,9 procentního bodu, přičemž současný pozitivní sklon výnosové křivky by měl zůstat zachován. Důvody pro zvýšení sazeb jsou zhruba tři: očekávaný růst cenové hladiny, trend zvyšování sazeb v zahraničí a poptávka po zdrojích ze strany státu. V porovnání s inflačními očekáváními finančních trhů a s predikcemi ČNB se očekávání podniků a domácností pohybují na nejnižší hladině; pravděpodobně je to tím, že jsou adaptivní.

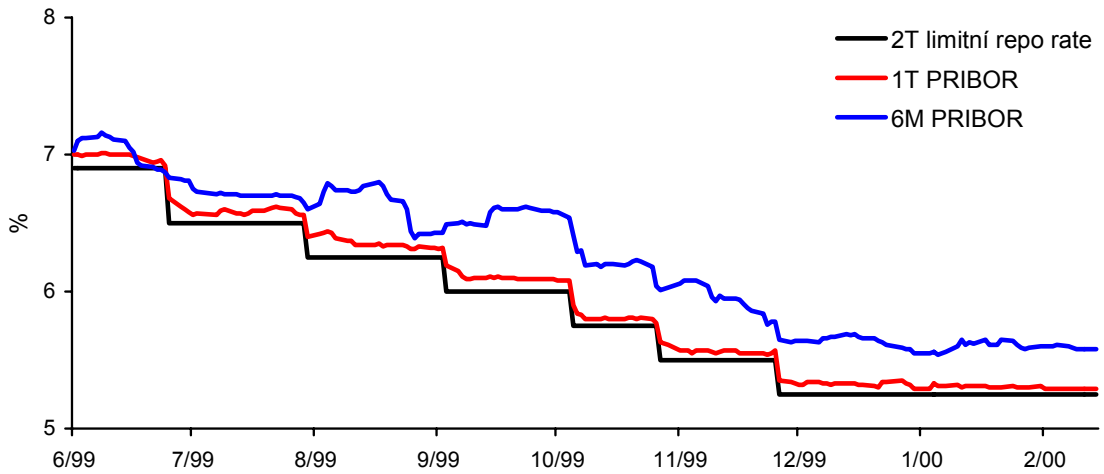
Očekávání vývoje inflace a úrokových sazeb na 12 měsíců dopředu (%)

	CPI				ČI		1T PRIBOR	1R PRIBOR
	odbor 413	fin. trh	podniky	domácnosti	odbor 413	fin. trh	fin. trh	fin. trh
5/99	6.5	5.0			4.1	3.5	6.7	7.1
6/99	6.2	4.7	4.3	3.6	4.2	3.2	6.8	7.2
7/99	4.2	4.8			3.2	3.1	6.7	7.0
8/99	4.2	4.2			3.2	2.6	6.4	7.0
9/99	4.4	3.9	3.9	2.1	3.2	2.6	6.4	7.0
10/99	3.9	4.1			2.5	2.6	6.2	6.8
11/99	4.0	3.9			2.6	2.7	6.1	6.8
12/99	4.4	4.2	3.9	3.1	3.1	2.8	6.3	6.8
1/00	4.9	4.0			3.7	2.8	6.3	6.9
2/00	5.2	4.5			4.0	3.0	6.2	6.8

V průběhu ledna se dlouhodobý klesající trend úrokových sazeb PRIBOR zastavil. Došlo k odlišnostem ve vývoji jednotlivých splatností, kdy krátký konec buď stagnoval nebo jen mírně poklesl, zatímco sazby na dlouhém konci (od 6M) vzrostly. Důvodem je změna vnímání trhu, který očekává v rámci ekonomického oživení růst inflace, a tudíž další snižování sazeb se jeví jako vysoce nepravděpodobné. Tento názor byl potvrzen i zveřejněnými ukazateli jak CPI tak PPI, které byly vyšší, než finanční trh očekával. V důsledku uvedeného vývoje výnosová křivka výrazněji získala na pozitivním sklonu a její tvar se vyhladil. Průměrný spread 1R – 1T činil 0,61 procentních bodů. Na počátku února (po oznámení inflace za leden) sazby nijak nereagovaly, spread 1R – 1T činil k 15. 2.

0,70 procentních bodů. Vývoj hladiny sazeb FRA také zaznamenal změnu trendu. Po dlouhých měsících poklesu sazby FRA začaly růst, více u delších splatností. Důvodem je jednoznačně změna tržních očekávání vycházející z předpokládaného vývoje makroekonomických ukazatelů, včetně inflace, a potažmo tedy i možného zvyšování sazeb ze strany ČNB v budoucnu. Průměrná hladina sazeb FRA se zvýšila o 0,1 až 0,2 procentních bodů podle jednotlivých splatností.

Vývoj krátkodobých sazeb



Reálná úroková sazba 1T PRIBOR z pohledu ex-post ve vyjádření CPI dosáhla v lednu 1,8 %, ve vyjádření PPI 1,1 %. Z pohledu ex-ante dosahovala sazba 1T PRIBOR deflovaná CPI 0,4 %, deflovaná PPI 1,6 %.

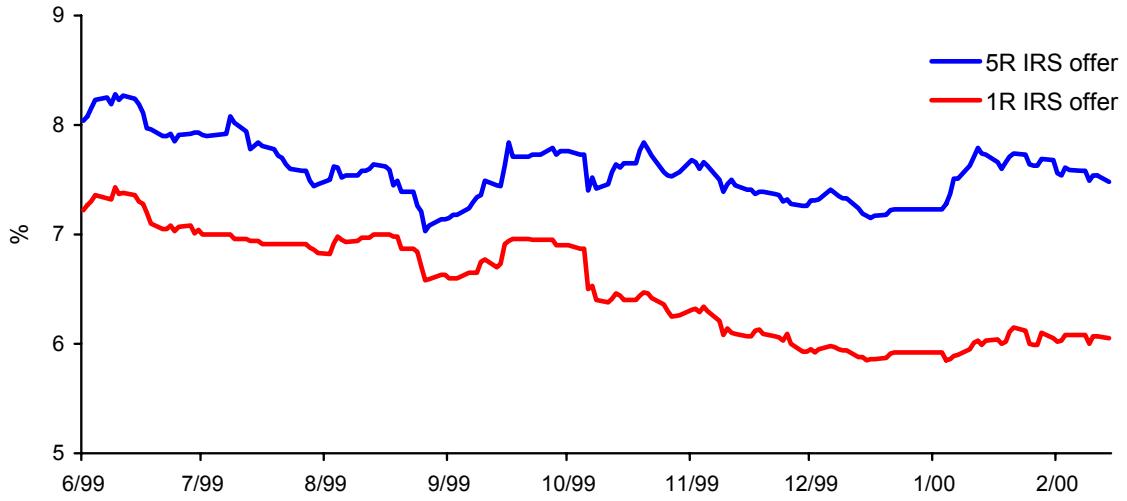
Na primárním trhu krátkodobých dluhopisů se v lednu konaly 3 aukce SPP se splatností 3M a 6M. Hrubé výnosy při přetrvávajících převisech poptávky činily 5,2 až 5,3 %. Průměrná hladina výnosové křivky SPP poklesla u všech splatností, pro splatnosti 2M - 12M se pohybovala v pásmu 5,6 - 5,9 %. Křivka má negativní tvar v úseku do 2M, dlouhý konec je mírně rostoucí.

Výše úrokového diferenciálu se v lednu prakticky nezměnila, stejně jako v prosinci. Nedošlo totiž k žádným úpravám základních sazeb v ČR ani v zahraničí s výjimkou Velké Británie. Bank of England 13. 1. zvýšila svou základní sazbu o 0,25 procentního bodu na 5,75 %, což však na náš trh nemělo žádný přímý dopad. Úrokový diferenciál PRIBID/CZK – LIBOR/EUR na konci ledna činil 1,7 až 1,9 procentního bodu podle jednotlivých splatností. Hodnoty úrokového diferenciálu PRIBID/CZK – LIBOR/USD se nadále pohybovaly v záporných hodnotách (-0,7 až -0,9 procentního bodu). Počátkem února se hodnoty úrokového diferenciálu vůči hlavním měnám dále snížily. Dne 2.2. Fed zvýšil obě klíčové sazby o 0,25 procentního bodu (O/N fund rate na 5,75 %, diskontní sazbu na 5,25 %); 3. 2. ECB zvýšila referenční sazbu také o 0,25 procentního bodu na 3,25 %. Bank of England zvýšila svou základní sazbu ještě jednou (10. 2.) o 0,25 procentního bodu na 6 %.

Také na trhu sazeb IRS došlo k nárůstu, a to poměrně výraznému. K menšímu nárůstu došlo pouze u splatnosti 1R, avšak u všech ostatních maturit se toto zvýšení pohybovalo v rozmezí 0,2 - 0,4 procentního bodu. Příčinou nárůstu jsou rovněž změněná očekávání v souvislosti s makroekonomickým vývojem, která však byla u této části trhu posílena pesimističtějším

odhadem zahraničních investorů, kteří zde mají větší vliv. Důvodem bylo silnější zakomponování potřeb financování státu (rozpočtový deficit, úhrada kompenzací poskytnutých bankovnímu sektoru v rámci jeho privatizace, kompenzace ztráty ČNB v důsledku sjednaného vyrovnání se Slovenskem). Tvar výnosové křivky je pozitivní, mírně se rozšířily spready. Průměrný spread 5R-1R činil v lednu +1,61 procentního bodu, spread 10R-1R +1,70 procentního bodu.

Vývoj dlouhodobých sazeb



Trh dluhopisů byl ze začátku měsíce charakteristický mírným pesimismem spojeným s poklesem cen, který mohl být způsoben obavami ze zvýšení úrokových sazeb v Evropě a USA, možným růstem inflačních tlaků a nejistotou spojenou se schvalováním státního rozpočtu. Následný mírný růst cen však nevyrovnal předcházející pokles. Výnosová křivka proto v lednu vzrostla ve všech splatnostech. Spread 4R-1R se zúžil jen nepatrně na 1,21 procentního bodu. Na primárním trhu dluhopisů se v lednu konala aukce SD se tříletou splatností s objemem 4 mld. Kč, o kterou byl mezi investory mimořádně velký zájem. Objednaný objem dosahoval téměř trojnásobku nabízeného množství. Kupón byl stanoven na 6,90 %. Ministerstvo financí také oznámilo, že plánuje nahradit problematickou 26. emisi SD s kupónem 7,95%, vzhledem k nesrovnalostem mezi aukčními podmínkami a zákonem. Nová emise bude mít stejný kupon, čtyřletou splatnost a odlišný ISIN.

Klientské sazby jsou k dispozici stále pouze za listopad (sazby z nových úvěrů 7,7 %, úrokové sazby z termínovaných vkladů 4,8 %). V prosincových sazbách by se však měl promítnout pokles sazeb na peněžním trhu.

Vývoj referenčních sazeb u vybraných bank v %

Banka	Název sazby	1999			2000	
		1.2.	1.11.	1.12.	1.1.	1.2.
Česká spořitelna	Základní sazba	10.80	9.40	9.40	9.40	9.40
ČSOB	Prime rate	9.75	8.15	8.15	8.00	7.75
IPB	Referenční sazba *)	15.20	8.30	8.30	7.90	7.90
Komerční banka	Referenční sazba	10.20	8.20	8.20	8.00	8.00

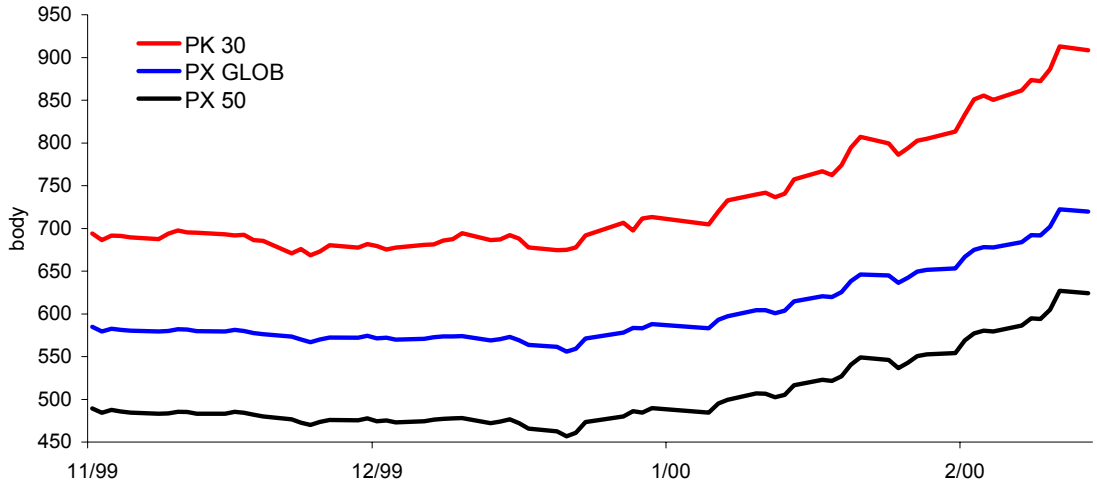
*) IPB přešla na jiný způsob stanovení úrokových sazeb, bazická sazba byla nahrazena referenční sazbou (od 1.11.1999).

Akciový trh

V prvním měsíci roku 2000 zaznamenala pražská burza výrazný růst cen i objemů obchodů. Po bezproblémovém přechodu konce roku se na trh postupně vrátili zahraniční investoři a burza zahájila obchodování výrazným růstem. Významným impulsem byl také postup vlády v přípravě privatizace bank a některých velkých podniků. Zájem investorů se však netýkal celého trhu, ale pouze nejvýznamnějších titulů (KB, ČS, České Radiokomunikace, Český Telecom, ČEZ). Vývoj na akciovém trhu v ČR byl tak v lednu zcela nezávislý na dění v zahraničí, kde akciové trhy převážně klesaly.

Hlavní burzovní index PX 50 během ledna posílil o 13,2 % a uzavřel na hodnotě 554,3 bodů. Index PX-D (zahrnuje nefondové emise) přidal v lednu téměř 16 %. Z jednotlivých titulů zaznamenala nejvyšší růst Komerční banka (+31,4 %). Z nebankovních titulů profitovaly akcie předních českých telekomunikačních společností, díky zprávám o prodeji státních balíků akcií (Č. Radiokomunikace +15,4 % a Č. Telecom +16,1 %). Klesajícím titulem byly akcie IPB (-3 %) kvůli zprávám o rizikovosti některých úvěrů. Sledované oborové indexy odrážely vývoj jednotlivých titulů a převážně posilovaly.

Indexy PX 50, PX GLOB a PK 30



Objem obchodů na BCPP byl v lednu vysoký a dosáhl cca 117 mld. Kč (nárůst oproti prosinci loňského roku činil 17,5 %). Denní průměrný objem obchodů činil 6,16 mld. Kč (v prosinci pouze 4,7 mld. Kč). Díky zájmu zahraničních investorů se výrazně zvýšil objem zobchodovaných akciových titulů a dosáhl 23 mld. Kč, což představuje 19,7% podíl na celkových obchodech. Objem obchodů s dluhopisy činil 93,9 mld. Kč (80,3% podíl na celkových obchodech).

Na začátku měsíce února pokračoval akciový trh i nadále v růstu. Index PX 50 posílil o 13,1 % a uzavíral na hodnotě 626,9 bodů (druhá nejvyšší hodnota od října 1994 - vyšší hodnoty dosáhl pouze v únoru 1997 – 629 bodů). Vývoj na akciovém trhu by mohl signalizovat poměrně příznivá očekávání týkající se dalšího oživení ekonomiky. Je třeba však vzít v úvahu specifický vliv privatizačních záměrů vlády, které zlepšují ekonomické vyhlídky vybraných společností (především banky) a tím i posilují cenový index na akciovém trhu.

1.3. Veřejné finance

Hospodaření státního rozpočtu na rok 1999 skončilo po tzv. dodatkovém období k 15. lednu t. r. výsledným schodkem ve výši 29,6 mld. Kč, což je o 1,4 mld. Kč lepší výsledek proti Parlamentem schválenému zákonu. Podrobnější analytický pohled na rozpočtový výsledek přes strukturu příjmů a výdajů obsahovala předcházející (velká) situační zpráva, přestože byla v té době orientována teprve k předběžnému odhadu výsledného deficitu (cca 30,4 mld. Kč). Vzhledem k tomu, že odchylka skutečných výsledků od našich původních předpokladů je zanedbatelná, nedochází k žádným zásadním změnám interpretace.

Protože vládní návrh státního rozpočtu na rok 2000 (v pořadí již 3. verze) nebyl dosud schválen Parlamentem ČR, podléhá v současnosti rozpočtové hospodaření režimu provizória. V praxi to znamená, že rozpočtové výdaje jsou čerpány podle vládní předlohy rozpočtu, redukované o stanovená procenta úspor běžných výdajů v jednotlivých kapitolách. Rozpočtové kapitoly tak mohou čerpat cca 6 % ročních výdajů, nikoliv 8,3 % odpovídající dvanáctině rozpočtu. Státní rozpočet hospodařil ke konci ledna t. r. s přebytkem ve výši 16,4 mld. Kč (loni ve stejném období přebytek 14,9 mld. Kč). Tento výsledek odpovídá sezónním tendencím rozpočtového vývoje minulých let, kdy rozpočtové hospodaření v lednu též vykazovalo přebytky okolo cca 15 mld. Kč. Těžiště poměrně plynulého lednového přírůstku celkových příjmů[1] - nominální meziroční nárůst 4,5 %, reálně po deflování o CPI 1,0 % - spočívá v pokračujícím příznivém inkasu DPH (18,7 % nominálně, 14,8 % reálně). Spotřební daně vykazují předběžně meziroční nominální pokles o 2,9 % (reálně –6,2 %). Pojistné na sociální zabezpečení zhruba drží vývoj pozorovaný v posledním čtvrtletí loňského roku (nominálně +4,5 %, v reálném vyjádření 1,0 %). Inkaso daně z příjmu právnických osob vykázalo v lednu předběžně meziroční nárůst o 2,7 %, naopak daní z příjmu fyzických osob se vybralo o 24,5 % méně než loni ve stejném období. V obou případech se jedná o nominální dynamiku.

Na straně výdajů se v celkovém saldu rozpočtu projevuje zejména sezónní útlum v čerpání – nominální dynamika 1,7 % (reálně –1,7 %), posílený již zmíněným rozpočtovým provizóriem. V lednu jsou vypláceny převážně ze zákona povinné (mandatorní) výdaje jako jsou důchody a dávky státní sociální podpory, zatímco čerpání ostatních složek běžných výdajů (mimo platů ROPO) je tlumeno a dochází tak k jejich časovému posunutí. V důsledku toho tak celkové běžné výdaje vykazují nízkou meziroční dynamiku čerpání (nominálně 1,9 %, reálně –1,5 %), ačkoliv transfery obyvatelstvu nijak znatelně nezpomalily (nominálně 8,0 %, reálně 4,4 %). Kapitálové výdaje nejsou v tomto období prakticky čerpány s výjimkou investičních dotací obcím. Zmíněné dotace jsou průběžně uvolňovány na investiční akce zahájené v minulých letech, zatímco na projekty zahajované letos jsou pozdrženy až do ukončení rozpočtového provizória. Tato skutečnost komplikuje život zejména malým obcím, které nedisponují potřebnými finančními rezervami jako velké municipality, které si nedočerpané prostředky převádějí z roku na rok, a některé z nich ještě disponují výtěžky z prodeje hlasovacích práv k akciím regionálních distribučních společností. Dynamika kapitálových výdajů tak v lednu předběžně meziročně poklesla o 11,7 % (reálně –14,6 %).

Čistý úvěr vládnímu sektoru poklesl podle předběžných výsledků v lednu proti počátku roku o 15,8 mld. Kč, a to zejména vlivem přebytkového hospodaření státního rozpočtu. Ostatní vlivy působící na jeho výši nebyly významné. V nejbližším období očekáváme, že vývoj ČÚV

[1] Údaje o skladbě rozpočtových příjmů a výdajů za leden jsou předběžné, protože v době psaní textu nebylo k dispozici oficiální plnění státního rozpočtu.

bude kopírovat vývoj běžného hospodaření státního rozpočtu, tj. že vlivem postupného poklesu lednového přebytku státního rozpočtu bude ČÚV mírně narůstat. Ke konci 1. čtvrtletí t. r. očekáváme jeho pokles proti východisku již jen o cca 1 - 2 mld. Kč. Vývoj vládních fiskálních operací v nejbližším období růst peněžní zásoby neovlivní.

Oproti minulé SZ dochází k mírné úpravě predikce schodku veřejných rozpočtů v roce 2000. Vláda ČR totiž v průběhu ledna t. r. schválila výdaje FNM ve výši cca 6 mld. Kč na úhradu finančních nákladů spojených s náhradními restitucemi v resortu Ministerstva školství. Tyto výdaje nebyly zahrnuty do predikce deficitu veřejných financí, který byl obsažen ve třetí verzi návrhu státního rozpočtu na rok 2000. Proto se, ceteris paribus, o tuto částku adekvátně sníží očekávaný přebytek FNM a následně zvýší deficit celkových veřejných rozpočtů. Očekáváme tedy, že deficit veřejných rozpočtů dosáhne v české metodice a také v základní GFS metodice výše 73,3 mld. Kč (3,8 % HDP).

V souvislosti s různými metodikami pojetí salda veřejných rozpočtů vyvstala potřeba jejich podrobnějšího vysvětlení. V zásadě existují tři způsoby pohledu na deficity: česká metodika, GFS metodika uplatňovaná MMF a deficit vyjádřený podle Maastrichtských kritérií pro účely EU (viz tabulka č. 13 v příloze). Mezi českou a GFS metodikou již od roku 1998 není prakticky žádný rozdíl. Obě jsou založeny na tzv. cash bázi sledování operací vlády. Vzhledem k tomu, že cash báze nevystihuje plně všechny druhy finančních operací vlády v daném roce, upravují se často GFS výsledky o položku net lending (čisté půjčky). Jde o rozdíl mezi tzv. půjčkami a splátkami. Jako příklad půjček lze uvést poskytnutí vládních úvěrů nebo proplacení státem vydaných garancí, jako splátky jsou vedeny např. příjmy z privatizace, či splátky dříve poskytnutých úvěrů.

Naopak deficit vyjádřený v souladu s Maastrichtskými kritérii je založen na tzv. akruální bázi sledování vládních operací. Pro jeho přesnou kvantifikaci jsou zapotřebí národní účty (SNA). Proces, který vede k výpočtu deficitu z cash báze pomocí mnoha úprav na akruální základ, je značně obtížný, zejména v případě tranzitivní ekonomiky jakou je česká, která se vyznačuje množstvím nestandartních, složitých vládních operací a několikaletým zpožděním při publikování národních účtů. Z těchto důvodů lze výši deficitu podle EU metodologie v podmínkách ČR pouze *odhadovat*, a to ještě se značnou dávkou tolerance.

Svůj smysl a vypovídací schopnost však mají všechny tři druhy deficitů, i když samozřejmě rozdílný. Deficit v české metodice (a běžné GFS metodice) vyjadřuje dodatečnou poptávku vlády po finančních zdrojích ze soukromého sektoru k profinancování svých operací. GFS deficit upravený o net lending ukazuje přesnější výši skutečného finančního deficitu, protože je očištěn o některé položky (např. na privatizační příjmy pohlíží de facto jako na položku financující deficit, ne snižující jeho skutečnou výši). Deficit založený na akruální bázi pak nejlépe vypovídá o tom, jak se změnila celková pozice vlády, protože mimo finančních operací přihlíží i ke změně vládních aktiv a závazků.

Proto lze v příloze najít tři výše deficitů veřejných rozpočtů. Údaje v závorce představují očekávané hodnoty pro rok 2000. V roce 1999 tak jejich výše v české a GFS metodice dosáhla 0,7 % HDP (3,8 %), GFS očištěný o net lending 1,7 % (6,6 %) a *odhad* dle metodiky EU pak 3,1 % (4,1 %). Vzhledem k určité atypičnosti vývoje v roce 1999 a 2000 a v zájmu zachování meziroční srovnatelnosti a nezkreslení vývoje v čase je nutné i tato čísla dále upravit. Důvodem je ztráta KoB za rok 1998 (14,4 mld. Kč), která měla být profinancována v roce 1999, ale dojde k tomu až v roce letošním a také tzv. quazi-privatizační příjmy obcí z prodeje hlasovacích práv k akciím distribučních společností (1999: 26,2 mld. Kč; 2000:

odhad 5 mld. Kč). Lze říci, že česká realita let 1999 a 2000 přinesla takový vývoj, který nelze plně postihnout v rámci „úzkého čistého“ pojetí net lending. Jak ztráta KoB’98, tak i quazi-privatizační zdroje municipalit pak ovlivní ve srovnání s výše prezentovanými kvantifikacemi „šířeji nahlížené“ GFS net lending saldo v letech 1999 a 2000. Na výši *odhadu* deficitu dle EU ovšem tyto úpravy vliv nemají. Po zohlednění všech těchto faktorů dospějeme k tomu, že GFS deficit očištěný o „šířeji pojatý“ net lending v roce 1999 činil 3,8 % HDP a v roce letošním by měl dosáhnout 6,0 % HDP.

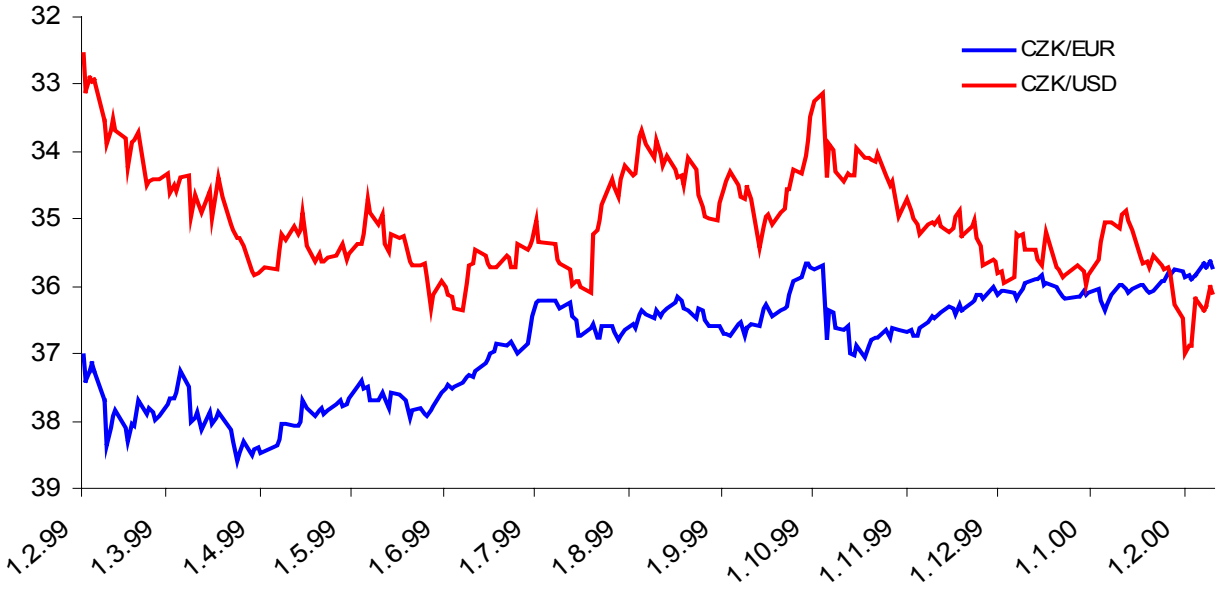
1.4 Devizový kurz, finanční účet a devizové rezervy

1.4.1 Vývoj devizového kurzu

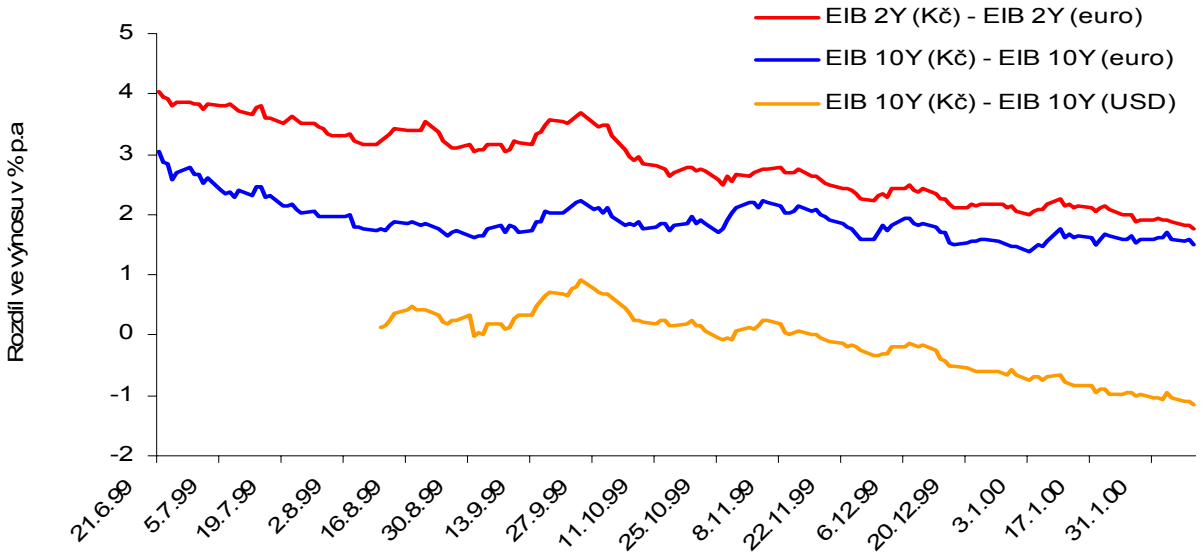
V průběhu ledna a první dekády února pokračoval apreciační trend koruny vůči euru. Kurz posílil o cca 1-2 % z úrovně 36,20 Kč na úroveň 35,70 Kč do blízkosti čtyřměsíčního maxima, na němž přistoupila ČNB k intervenci. Posilování koruny vůči euru je možné dát do souvislosti se schválením státního rozpočtu politickou dohodou o postupném snižování deficitu státního rozpočtu a urychlením privatizace státního majetku, což ve svém důsledku bude znamenat zvýšení poptávky po koruně.

Dalším faktorem, který se promítl do posílení koruny vůči euru, bylo oslabení eura proti dolaru, vůči němuž koruna oslabila také, avšak méně než euro. Korunový kurz dolaru se tak poprvé na 1 den dostal nad 37 Kč.

Vývoj nominálního kurzu koruny vůči EUR a USD



Dynamika výnosového diferenciálu



Výnosový diferenciál mezi dlouhými korunovými dluhopisy a dlouhými instrumenty denominovanými v euru se během ledna a začátku února udržoval na stabilní úrovni cca 150 bp. s velmi mírnou tendencí k poklesu. V oblasti krátkých splatností je snižování rozdílu ve výnosnosti lépe pozorovatelné. Výnosový diferenciál mezi korunovými a cizoměnovými instrumenty lze interpretovat jako souhrnný indikátor požadované kompenzace za očekávanou depreciaci a rizikové prémie. Proto jeho pokles může indikovat očekávání méně volatilního vývoje kurzu a/nebo menší očekávanou depreciaci.

V oblasti dlouhých splatností vzhledem k dolarovým instrumentům došlo k dalšímu poklesu rozdílu ve výnosech v záporných hodnotách až na –110 bp. Příčinou je zvětšování výnosového diferenciálu mezi dolarovými a eurovými papíry.

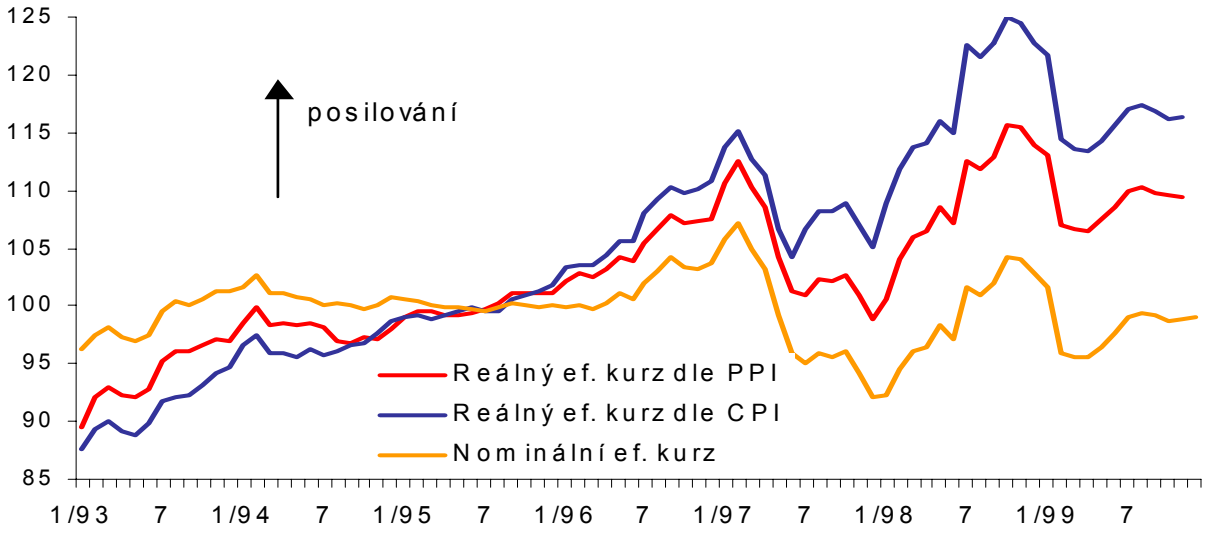
V prosinci a lednu byl vývoj indexu nominálního efektivního kurzu[2] stabilizovaný a tento neměnný trend trvá již od poloviny roku 1999. V lednu se index nominálního efektivního kurzu udržoval na hladině o 1 procentní bod slabší, než byl průměr roku 1995. Ve srovnání se stejným obdobím roku 1998 byl index slabší v prosinci 3,5 %.

Údaje o indexu reálného efektivního směnného kurzu zatím nejsou k dispozici, ale lze předpokládat, že díky relativně vysoké inflaci spotřebitelských i produkčních cen v prosinci a lednu došlo k mírnému zhodnocení reálného efektivního kurzu[3].

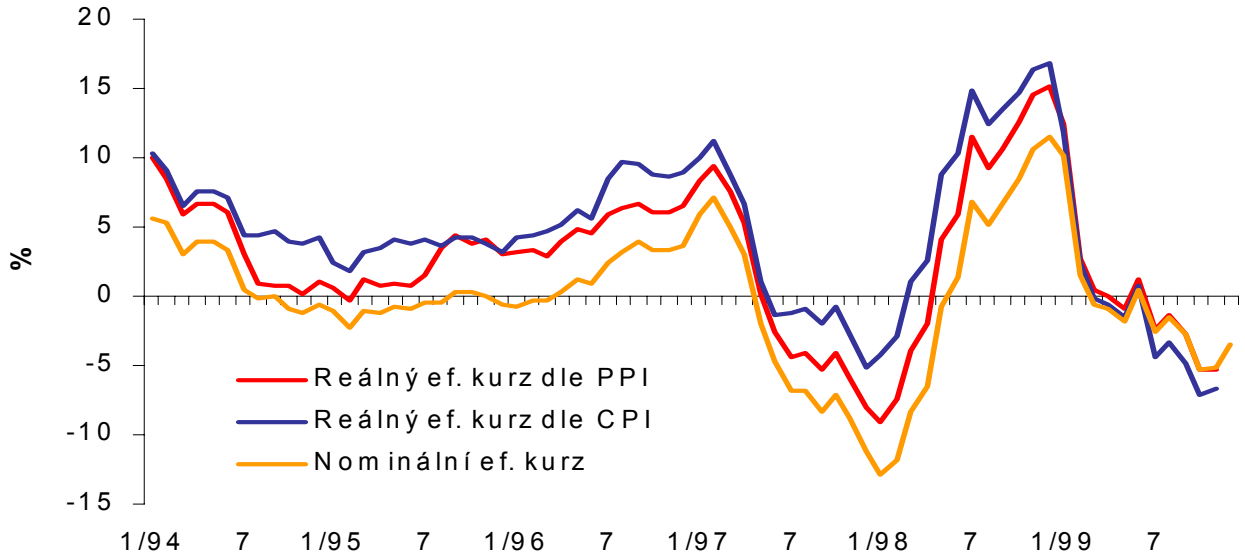
[2] Vážený geometrický průměr indexů průměrných měsíčních nominálních směnných kurzů vůči našim největším obchodním partnerům. Ve výpočtu je uvažováno 21 zemí (Rusko není zahrnuto, čímž se tento efektivní kurz liší od nominálního efektivního kurzu uváděného v Tabulkové příloze), jejichž stálé váhy odpovídají jejich podílu na obchodním obratu v roce 1995.

[3] Konstrukce je stejná jako u nominálního efektivního kurzu, ale navíc je upraven o cenový vývoj v jednotlivých zemích. Jako měřítka cenových hladin se používají indexy produkčních nebo spotřebitelských cen.

Vývoj nominálního a reálného efektivního kurzu (analytického, rok 1995 = 100)



Meziroční změny nominálního a reálného efektivního kurzu (analytického)



Předpokládaný vývoj kurz u koruny vůči euru a USD v letošním roce popisuje následující tabulka. Obsahuje tři scénáře vývoje kurz u koruny vůči euru. Základní (referenční) scénář je připraven ve dvou variantách – podle vývoje poměru eura a USD. První varianta předpokládá poměr 1:1 po celý rok 2000. Podle druhé varianty dojde během roku k postupnému oslabení USD celkem o 5 %. Následující dva scénáře představují postupnou apreciaci/depreciaci koruny vůči euru o 2,8 % při konstantním poměru eura a USD 1:1.

Předpokládaný vývoj devizového kurzu koruny v roce 2000

			1. čtvrtletí	2. čtvrtletí	3. čtvrtletí	4. čtvrtletí
Referenční scénář	1. varianta (USD/euro=1,0)	euro	36,0	36,0	36,0	36,0
		USD	36,0	36,0	36,0	36,0
	2. varianta (USD/euro=1,05)	euro	36,0	36,0	36,0	36,0
		USD	36,0	35,4	34,8	34,3
Apreciační scénář	posílení Kč (USD/euro=1,0)	euro	36,0	35,7	35,3	35,0
Depreciační scénář	oslabení Kč (USD/euro=1,0)	euro	36,0	36,3	36,7	37,0

1.4.2 Finanční účet a devizové rezervy

V roce 1999 byl finanční účet platební bilance ovlivněn dluhovou službou ze středně a dlouhodobých závazků v rozsahu zhruba 156 mld. Kč (4,2 mld. EUR). V letošním roce bude finanční účet zatížen dluhovou službou z uvedených závazků ve výši cca 131 mld. Kč (3,6mld. EUR). Největší podíl dluhové služby se vztahuje na podnikovou sféru, a to v rozsahu 81,4 mld. Kč (2,2 mld. EUR).

Druhou sférou nejvíce zatíženou dluhovou službou jsou obchodní banky. Podílejí se na ní částkou 31,9 mld. Kč (0,9 mld. EUR). U ČNB připadá na srpen t.r. splatnost bondů emitovaných ČNB v roce 1993 v částce 35 mld. JPY (zhruba 10 mld. Kč, tj. 0,3 mld. EUR).

Postupné snižování korunových úrokových sazeb znamenající podstatné snížení úrokového diferenciálu vůči ostatním měnám se projevilo v poklesu zájmu zahraničních investorů o korunové eurobondy. V roce 1999 činily splátky těchto bondů 33,0 mld. Kč a nové emise dosáhly jen 14,9 mld. Kč. V lednu t.r. byly splaceny emise ve výši 4,0 mld. Kč a nové nebyly vydány. Na 19. února byla po čtyřměsíční přestávce ohlášena nová emise eurobondů BGB Finance ve výši 2 mld. Kč. Celkový stav emitovaných a dosud nesplacených bondů k 8. únoru činil 51,1 mld. Kč.

V lednu letošního roku pokračoval růst dlouhodobých korunových aktiv obchodních bank vůči zahraničí. Jejich přírůstek dosáhl 12,2 mld. Kč (za rok 1999 činil 20 mld. Kč a stav k 31.1. byl 67,7 mld. Kč) a týká se střednědobých úvěrů poskytnutých nebankovním subjektům v převážné míře k financování zejména zahraničních přímých investic v České republice. Podíl dlouhodobých korunových aktiv na celkových aktivech v korunách vykazuje od 4. čtvrtletí minulého roku narůstající tendenci.

Pokud jde o krátkodobá korunová aktiva obchodních bank ve vztahu k zahraničí, tak po jejich výraznějším poklesu ve 4. čtvrtletí m.r. se jejich stav v lednu zvýšil jen o 2,8 mld. Kč na 121,4 mld. Kč. Celková krátkodobá aktiva včetně devizových poklesla o 6,5 mld. Kč.

Vývoj devizových rezerv ČNB byl v lednu nejvíce ovlivněn rostoucím kursem amerického dolaru. Dolarová hodnota rezerv tím poklesla o 125 mil. USD. Na druhé straně nákupy EUR centrální bankou na devizovém trhu (působící na zmírnění apreciačního trendu kursu koruny vůči EUR) se projevily zvýšením devizových rezerv. Výsledkem působení obou vlivů byl celkový lednový pokles dolarového stavu rezerv o 103 mil.USD na 12 798 mil. USD. Korunová hodnota zůstala nezměněna na úrovni 464 mld. Kč.

2. Poptávka a nabídka

Odhad vývoje makroekonomických agregátů nabídky a poptávky pro 4. čtvrtletí 1999 a celý rok 1999 se oproti 1. SZ zásadně nemění. *Nadále předpokládáme, že* ***4. čtvrtletí 1999*** *došlo k mírnému mzr. růstu reálného HDP (pokračování trendu předchozích dvou čtvrtletí) především v důsledku pokračujícího mzr. růstu vnější poptávky. Naopak u domácí poptávky pravděpodobně došlo k mzr. poklesu, jehož příčinou byl trvající mzr. pokles hrubé tvorby fixního kapitálu, který se však ve 4. čtvrtletí 1999 dle našeho odhadu částečně zpomalil. Za celý rok 1999 očekáváme mzr. pokles reálného HDP cca o 0,2 % a mzr. pokles celkové domácí poptávky o cca 0,9 %.*

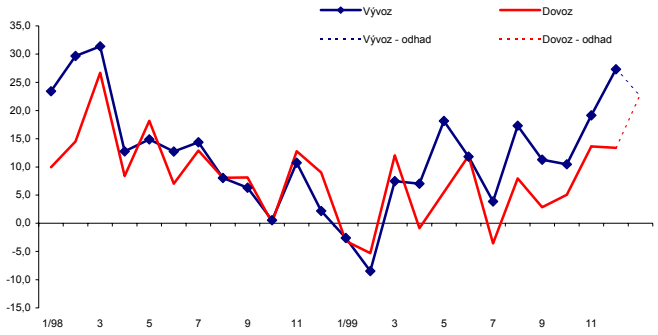
Predikce nabídky a poptávky na rok 2000 zůstává stejná jako v 1. SZ. Nadále očekáváme mírný mzr. růst HDP (kolem 1,1 %) *v důsledku očekávaného růstu vnější poptávky a též mírného oživení všech komponent domácí poptávky, které zároveň povede k částečnému zhoršení netto vývozu v důsledku nárůstu dovozů pro investice. V 1. čtvrtletí 2000 dojde dle našich predikcí k mzr. růstu HDP o cca 1 % při současném mírném růstu celkové domácí poptávky a mzr. zlepšení záporného salda netto vývozu.*

Pokračování ekonomického růstu a jeho pouze pozvolnou akceleraci očekáváme i v roce 2001. Naše predikce předpokládá růst reálného HDP mzr. o cca 2 % a v případě domácí poptávky mzr. růst o cca 1–2 %. *Úroveň záporného netto vývozu se dle prvních, velmi předběžných odhadů udrží na úrovni roku 2000.*

2.1 Vnější poptávka

Ve 4. čtvrtletí 1999 reálný vývoz zboží a služeb dle odhadu mzr. vzrostl o cca 16 %. V letech 2000 - 2001 se předpokládá akcelerace hospodářského růstu v EU z cca 1,8 % v roce 1999 na cca 2,6 % (v tom v SRN z cca 1,4 % na cca 2,5 %). Neočekáváme další výraznější pokles vývozů do SR a regionu SNS vzhledem k nízké bázi roku 1999, spíše jejich stagnaci či posléze mírný růst. Při zvoleném referenčním kursu 36,00 Kč/EUR (18,41 Kč/DEM) pro rok 2000 i rok 2001 očekáváme reálný růst vývozu zboží v tomto období na úrovni cca 6 %.

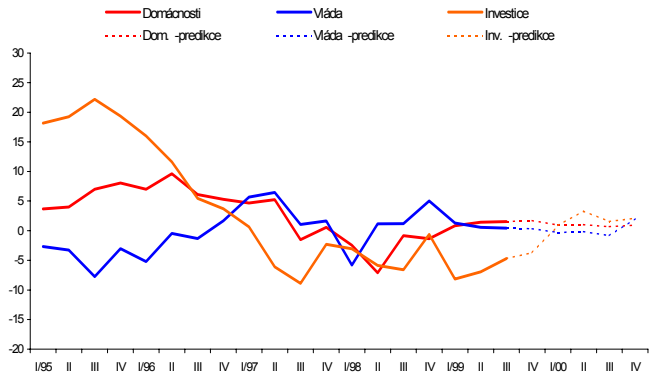
Růst fyzického objemu vývozu a dovozu zboží (mzr. změny v %)



2.2 Domácí poptávka

Ve **4. čtvrtletí 1999** očekáváme oproti 1. SZ mírnější mzr. pokles domácí poptávky v důsledku zvýšení odhadovaného mzr. růstu spotřeby domácností a zároveň zmírnění mzr. poklesu hrubé tvorby fixního kapitálu. Predikce vývoje domácí poptávky a jejích jednotlivých komponent na roky **2000 a 2001** zůstává ve shodě s 1. SZ. Nadále očekáváme oživení domácí poptávky s mzr. růstem cca 1 – 2 %.

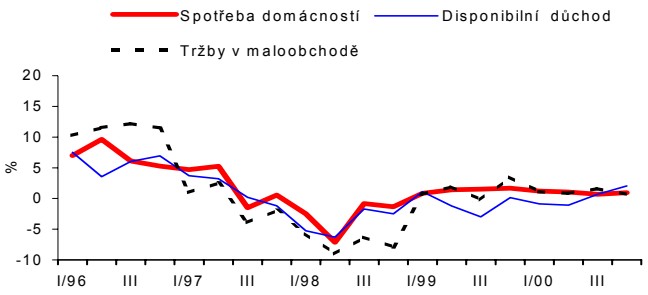
Mzr. míra změn komponent domácí poptávky (v %)



Rovněž predikci spotřeby domácností a míry spořivosti v letech 2000 a 2001 ponecháváme beze změny (spotřeba 0,9, resp. 1,0 %, úspory 8,6, resp. 8,7 %). Předpokládáme, že **v roce 2000** při stabilitě dynamiky reálných běžných příjmů a spotřeby domácností dojde jen k nevýraznému zvýšení míry úspor domácností.

V roce 2001 předpokládáme další zrychlení mzr. dynamiky růstu reálných běžných příjmů a udržení dynamiky spotřeby domácností na úrovni kolem 1,0 %.

Vývoj reálné spotřeby, tržeb, disponibilního důchodu



Pozn. Tržby predikce od 1.Q 2000, zbytek predikce od 4.Q 1999

Základní údaje o vývoji reálného disponibilního důchodu, spotřeby, tržeb a úspor (mzr. změny v %)

mzr. změna v %

UKAZATEL	Skutečnost													Odhad 1/		Predikce 2/					
	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	I/00	II/00	III/00	IV/00	2000	2001
Běžné příjmy domácností 3/	2,5	2,1	0,8	-1,2	1,0	-3,4	-5,8	-3,5	-2,0	-3,7	2,1	-0,1	-1,0	1,3	0,6	-0,4	0,3	0,6	2,3	0,7	1,3
Disponibilní důchod domácností 3/	3,7	3,2	0,2	-1,2	1,4	-5,3	-6,3	-1,7	-2,5	-3,9	1,1	-1,2	-3,0	0,1	-0,8	-0,8	-1,1	0,7	2,0	0,3	1,1
Spotřeba domácností	4,7	5,2	-1,5	0,6	2,1	-2,5	-7,1	-0,8	-1,3	-3,0	0,8	1,4	1,5	1,7	1,4	1,0	1,0	0,7	0,9	0,9	0,9
Tržby v odvětví obchodu a pohostinství 5/	1,0	2,5	-3,9	-1,9	-0,7	-5,7	-9,0	-6,3	-7,9	-7,3	0,7	1,9	-0,2	3,5	1,5	1,1	0,8	1,6	0,6	1,0	1,1
Míra úspor (v %)	10,0	10,4	11,9	12,1	11,2	7,1	11,0	10,8	11,2	10,1	7,6	8,9	6,9	9,0	8,1	8,1	8,5	8,9	8,5	8,6	8,7

1/ Odhad založený na korigovaných projekcích příslušných trendů (časové řady od roku 1993, SPSS).
2/ Predikce uvedená v tabulce na rok 2000 je středovou hodnotou intervalu. Rozptyl okolo středové hodnoty uvažujeme v rozmezí -1 až + 1 procentního bodu.
3/ Deflováno deflátorem spotřeby domácností.
4/ Rok 99 skutečnost
Pramen: Statistika ČSÚ.

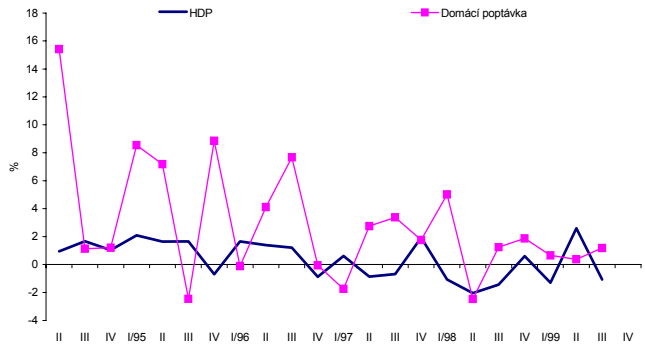
2.3 Hrubý domácí produkt

Náš odhad vývoje reálného HDP ve 4. čtvrtletí 1999 se oproti 1. SZ mírně mění. Nadále předpokládáme pokračování mírného mzr. růstu reálného HDP, nyní však až o 2,0 %, který je důsledkem jednak příznivého vývoje vnější poptávky, jednak zmírňujícího se mzr. poklesu domácí poptávky.

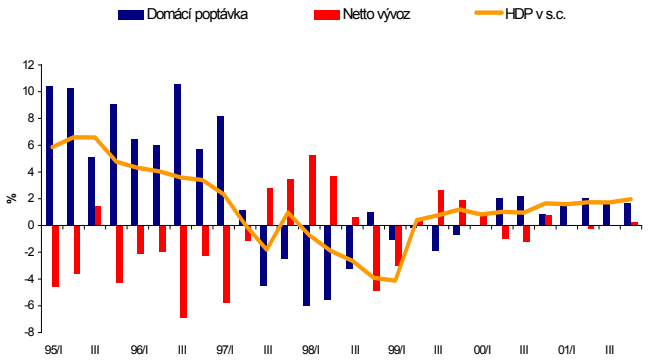
Ve 4. čtvrtletí 1999 vzrostla průmyslová produkce měřená IPP mzr. o 3,3 %. (za rok 1999 jako celek poklesla o 3,1 %). Předpokládáme, že příznivý trend postupného oživování domácí výroby se udrží i v roce 2000. Naše predikce počítá s mzr. růstem o cca. 1,5 %. Stavební výroba ve 4. čtvrtletí mzr. poklesla o 3,3 %, za celý rok 1999 činil pokles 6,5 %.

Pokračování ekonomického oživení očekáváme i **v roce 2000**. Predikce mzr. růstu reálného HDP se oproti 1. SZ nemění. Zůstává tedy i nadále v intervalu cca 0,0 – 2,0 % (za více pravděpodobnou považujeme horní polovinu intervalu). Na ekonomické oživení bude působit především mírný růst domácí poptávky, jmenovitě hrubé tvorby fixního kapitálu a spotřeby domácností, při současném mírném zhoršení netto vývozu v důsledku růstu investičních dovozů.

Mezikvartální změny sez. očištěných hodnot HDP a domácí poptávky (v % ze s.c.)



Podíl domácí poptávky a netto vývozu (v proc. bodech) na mzr. dynamice HDP v %



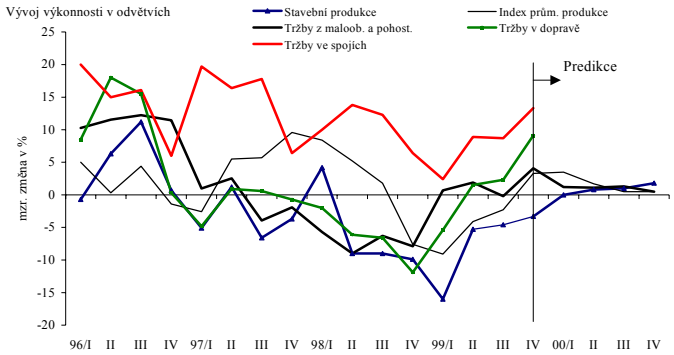
Predikce růstu HDP vychází z :

- predikce poptávkových komponent při předpokládané elasticitě netto vývozu na vývoj domácí poptávky
- vyhodnocení souboru poptávkových, nabídkových a dalších indikátorů vývoje HDP
- expertního odhadu vlivu změn poptávkových, strukturálních a legislativních faktorů v ekonomice
- z očekávaného vývoje odvětví tvorby HDP, především průmyslu na základě dostupných konjunkturních šetření.

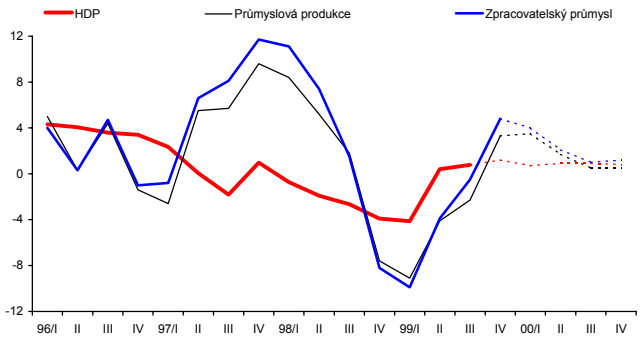
V 1. čtvrtletí 2000 očekáváme mzr. růst reálného HDP o cca 1 %.

Předpokládáme, že ekonomický růst bude pokračovat i **v roce 2001.** Mzr. růst reálného HDP odhadujeme na cca 1,0 – 3,0 %.

Vývoj indikátorů nabídky (mzr. změny v %)



Mzr.změny HDP a indexu průmyslové produkce



Souhrn predikce poptávky a HDP (při referenční úrovni kursu 36,00 Kč/EUR a 36,00 Kč/USD a referenčních úrokových sazbách)

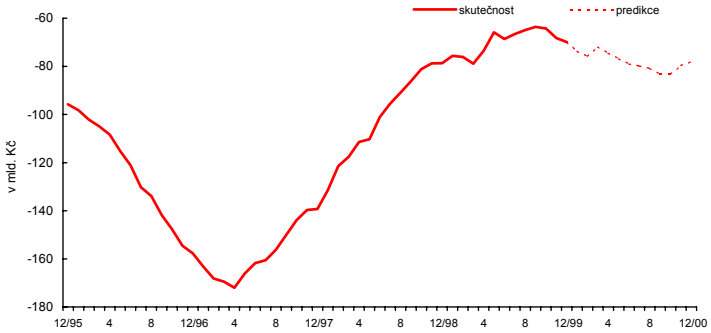
UKAZATEL	SKUTEČNOST				PREDIKCE						
	1998	I/99	II/99	III/99	IV/99	1999	I/00	II/00	III/00	IV/00	2000
HRUBÝ DOMÁCÍ PRODUKT	-2,3	-4,1	0,4	0,8	2,0	-0,2	1,3	1,1	1,1	1,1	1,1
AGREGÁTNÍ POPTÁVKA (dom.popt. a vývoz)	1,9	-1,8	2,0	2,2	6,1	2,2	5,7	3,3	3,3	1,4	3,3
CELKOVÁ DOMÁCÍ POPTÁVKA 1)	-3,2	-1,0	-0,2	-1,8	-0,7	-0,9	1,0	2,1	2,2	1,1	1,6
KONEČNÁ DOMÁCÍ POPTÁVKA 2)	-2,5	-1,6	-1,1	-0,4	-0,4	-0,8	0,7	1,4	0,6	1,5	1,1
v tom:											
Spotřeba domácností	-3,0	0,8	1,4	1,5	1,7	1,4	1,0	1,0	0,7	0,9	0,9
Spotřeba vlády	0,6	1,3	0,6	0,4	0,4	0,6	-0,3	-0,1	-0,8	2,0	0,3
Tvorba fixního kapitálu	-3,8	-8,1	-6,9	-4,7	-3,7	-5,6	0,9	3,3	1,5	2,1	2,0
Spotřeba neziskových institucí	6,1	0,0	0,0	0,0	0,3	0,1	-0,3	-0,1	-0,8	1,8	0,2
DOVOZ ZBOŽÍ A SLUŽEB	7,9	1,3	4,2	4,1	11,1	5,3	11,4	6,0	6,2	1,8	6,1
VÝVOZ ZBOŽÍ A SLUŽEB	10,7	-3,0	5,2	8,5	17,1	7,0	13,0	5,0	4,8	1,8	5,9
ČISTÝ VÝVOZ ZBOŽÍ A SLUŽEB (saldo, mld. Kč)	-97,6	-28,7	-13,4	-11,5	-33,0	-86,6	-28,1	-17,0	-16,0	-33,5	-94,6
PODÍL NETTO VÝVOZU NA HDP	-6,9	-8,8	-3,8	-3,1	-9,2	-6,2	-8,5	-4,8	-4,3	-9,2	-6,7

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

2.4 Obchodní bilance, netto vývoz a běžný účet

Schodek obchodní bilance v mzr. srovnání ve 4. čtvrtletí 1999 vzrostl (o 6,3 mld. Kč, tj. 20 %). Za celý rok 1999 skončilo saldo obchodní bilance ve výši –69,9 mld. Kč, což oproti předchozímu roku představuje zlepšení o 8,8 mld. Kč, tj. o 11 %.

Obchodní bilance – klouzavý úhrn za 12 měsíců (mld. Kč)

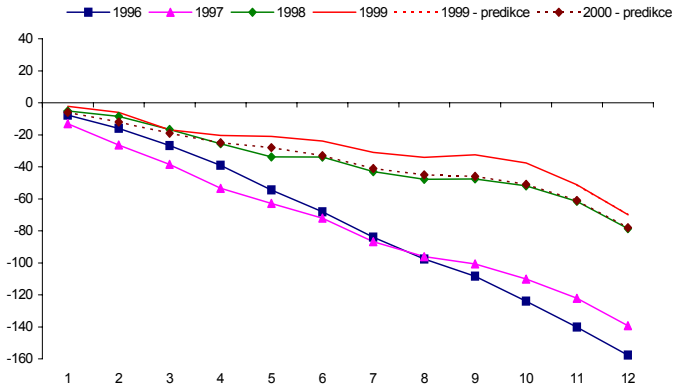


Na vývoj obchodní bilance v závěru roku 1999 zejména působily:

- mzr. depreciace kursu Kč, která pozitivně stimulovala vývozy
- růst vývozů do vyspělých tržních ekonomik, který zcela vykompenzoval pokles vývozů do tranzitivních ekonomik a přispěl k rychlému růstu celkového vývozu
- výrazný mzr. růst dovozů pro mezispotřebu, částečně v souvislosti s překonáváním recese v průmyslové výrobě, především však v důsledku cenových vlivů
- mzr. růst cen energetických surovin (ropy) i cen návazné chemické produkce, který znamenal zdražení fyzické jednotky těchto komodit, a tedy vyšší hodnotu jejich dovozů.

Předpokládáme, že i v 1. čtvrtletí 2000 poroste obrat zahraničního obchodu v důsledku relativně nízké srovnávací báze 1. čtvrtletí roku 1999 rychlým tempem. Při růstu vývozu i dovozu o cca 20 % očekáváme prohloubení schodku (o cca 2 - 5 mld. Kč) na cca 19 - 22 mld. Kč, zejména vlivem zvýšených investičních dovozů a dovozů energetických surovin. Uvažovaný růst ceny ropy uralské v 1. čtvrtletí 2000 (meziročně o cca 130 %) představuje zvýšené nároky na zajištění stejného naturálního objemu jako v 1. čtvrtletí 1999 ve výši cca 4,5 mld. Kč (bez vlivu kursových změn).

Kumulativní saldo obchodní bilance (mld. Kč)



Vývoj obchodní bilance v roce 2000 budou ovlivňovat zejména následující faktory:

- kursový vliv - předpokládaná mzr. stabilita nominálního váženého devizového kursu Kč. Vliv reálného devizového kursu na vývoj dovozu je nepodstatný; jeho vliv na vývoz je naopak významný. Na základě propočtů implikuje mzr. depreciace reálného kursu CZK k DEM o 1 % mzr. přírůstek vývozu zboží (v s.c.) o cca 1 % , resp. depreciace váženého kursu o 1 Kč (tj. depreciace o cca 5%) generuje přírůstek vývozu o 5 mld. Kč.
- zrychlení ekonomického růstu v západní Evropě, zejména v SRN, působící všeobecně k růstu vývozu (jeho dopad na růst vývozu zboží je podstatně větší než kursové pohyby)
- růst průmyslové produkce cca o 1,5 % a náběh nových strojírenských výrob o vyšším stupni zpracování, vedoucí k růstu vývozu, ale současně i dovozu (kooperační dovozy)
- avizované investiční akce, vyvolávající dodatečné investiční dovozy; vysoký příliv zahraničního kapitálu ve formě přímých zahraničních investic však bude spojen s investičními dovozy firem pouze zčásti
- nárůst cen ropy (meziročně cca o 30 %), zemního plynu i některých dalších surovin (kovy), působící k růstu dovozu.

V roce 2000 očekáváme mírné prohloubení schodku obchodní bilance (na cca 78 mld. Kč). Předpokládáme, že se vývoz i dovoz zvýší o cca 8 %.

Vývoj směnných relací. Odhadujeme, že reálné směnné relace v roce 1999 meziročně poklesly o 2,6 % (propočet na základě výběrového indexu cen dovozu a vývozu). Jejich mírný pokles lze očekávat ještě v 1. pololetí roku 2000. Pro celý rok 2000 odhadujeme směnné relace kolem nuly (mzr. stagnace).

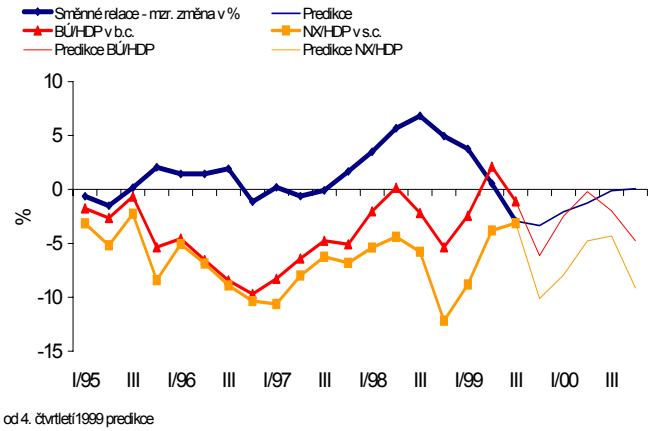
Ve **4. čtvrtletí 1999** očekáváme další meziroční zlepšení netto vývozu (o cca 10 mld. Kč), zejména v důsledku obnovení výrazně vyšší dynamiky vývozu než dovozu. Celoročně předpokládáme záporný netto vývoz na úrovni cca 87 mld. Kč, tj. cca 6,2 % HDP.

V roce 2000 očekáváme mírné zhoršení záporného netto vývozu na cca 95 mld. Kč (cca 6,7 % HDP). Na jeho vývoj, obdobně jako v případě obchodní bilance, bude především působit růst vnější poptávky, zejména v rozvinutých tržních ekonomikách, oživení domácí poptávky, které povede ke zvyšování dovozu (především investičních dovozů a dovozů meziproduktu) v důsledku očekávaného růstu investiční poptávky a průmyslové produkce.

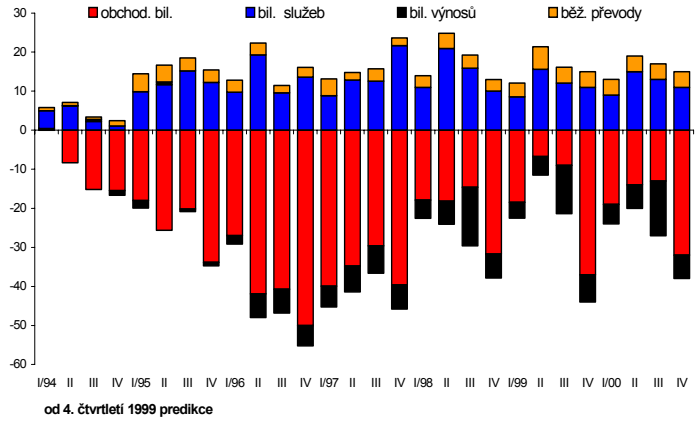
Očekáváme, že **ve 4. čtvrtletí 1999** skončí běžný účet platební bilance schodkem na úrovni cca 29 mld. Kč. Za celý rok 1999 předpokládáme schodek běžného účtu na úrovni 34 – 36 mld. Kč, tedy cca 1,9 % HDP.

V roce 2000 očekáváme v důsledku růstu schodku obchodní bilance zhoršení schodku běžného účtu na 43 - 47 mld. Kč, tj. cca 2,3 % HDP.

Vývoj směnných relací, podílu BÚ a netto vývozu na HDP



Vývoj struktury běžného účtu



2.5 Shrnutí poptávkových faktorů inflace

Ve 4. čtvrtletí roku 1999 očekáváme pokles konečné domácí poptávky o zhruba 1%, který bude působit brzdícím vlivem na cenový vývoj v krátkém období (1. čtvrtletí 1999).

V roce 2000 předpokládáme mírné oživení konečné domácí poptávky v řádu 1 – 1,5 % především v důsledku oživení hrubé tvorby fixního kapitálu. Očekávaná stagnace reálných disponibilních příjmů domácností a slabý růst míry úspor bude působit na snižování dynamiky spotřeby domácností. V případě konečné spotřeby vlády předpokládáme spíše stagnaci či nepatrný růst. Hrubá tvorba fixního kapitálu přejde v roce 2000 do mzr. růstu kolem 2 %, přičemž předpokládáme její dovozní elasticitu cca 0,45. Úroveň reálného HDP se bude i nadále nacházet pod potenciálním produktem. Uvedený rámec domácí poptávky a předpokládaná dynamika produktu nevytvářejí představu o existenci výrazných inflačních tlaků ze strany poptávky.

Vliv negativních nabídkových šoků jako např. nárůst cen ropy a ostatních surovin na světových trzích a růst reálných jednotkových mzdových nákladů může mít – v závislosti na uplatněné fiskální a měnové politice - rovněž vliv na dynamiku produktu (s tendencí ke snižování tempa jeho růstu při neutrálních až restriktivních politikách).

3. Trh práce

Proti 1. SZ se předpokládaný vývoj většiny základních nominálních a reálných indikátorů trhu práce (průměrná mzda, celkové příjmy, jednotkové mzdové náklady, zaměstnanost) pro rok 1999 věcně zásadněji nemění*. Pouze v závislosti na aktuálních informacích o vývoji především vyměřovacích základů (úzký vztah k položce mzdy a platy) a sociálních dávek v měsíci listopadu jsme snížili odhad běžných příjmů domácností o 0,2 proc. bodu (samotné 4. čtvrtletí – 0,6 proc. bodů). Tato změna se promítla v obdobném rozsahu ve snížení mzr. růstu reálných běžných příjmů a ve snížení hodnot indikátorů poptávkové inflace.*

Predikce vývoje mezd a příjmů pro rok 2000 se proti 1. SZ nemění*. V návaznosti na nově zveřejněný odhad počtu absolventů středních škol jsme* ***snížili odhad míry nezaměstnanosti ke konci roku 2000 na interval 10,0 až 11,0 % (v 1. SZ 10,5 až 11,5%).***

3.1 Mzdy a příjmy

Základní údaje o mzdovém vývoji

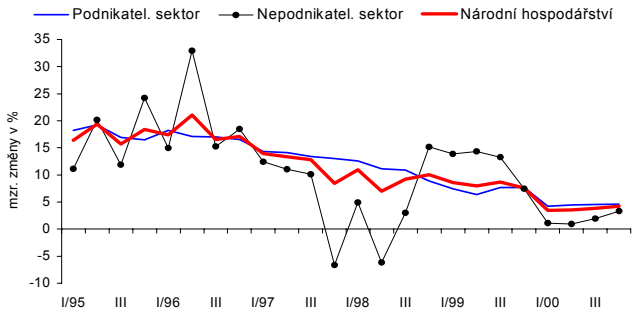
mzr. změna v %

UKAZATEL		SKUTEČNOST								OČEK. SKUT. 1/6/	PREDIKCE 1/6/						
		I/98	II/98	III/98	IV/98	1998	I/99	II/99	III/99	IV/99	1999	I/00	II/00	III/00	IV/00	2000	2001
PRŮMĚRNÁ MZDA V ČR	(nominální) 5/	10,9	7,0	9,2	10,1	9,3	8,6	8,0	8,7	7,6	8,2	3,4	3,6	3,8	4,2	3.0-4.6	5,9
	(reálná)	-2,1	-5,0	-0,3	2,4	-1,4	5,4	5,5	7,4	5,6	5,9	-0,3	-0,3	0,1	0,2	(-1.1)-1.0	0,3
v tom:																	
Nepodnikatelská sféra	(nominální)	5,0	-6,2	3,0	15,1	3,9	13,9	14,3	13,3	7,4	12,2	1,1	0,9	1,9	3,3	0.0-3.6	5,8
	(reálná)	-7,4	-16,7	-5,9	7,1	-6,2	10,6	11,7	11,9	5,5	9,9	-2,5	-2,8	-1,8	-0,7	(-3,9)-0.0	0,1
Podnikatelská sféra	(nominální)	12,6	11,1	10,9	8,9	10,9	7,5	6,4	7,7	7,7	7,3	4,2	4,4	4,5	4,6	4.0-5.0	6,1
	(reálná)	-0,6	-1,4	1,2	1,3	0,1	4,3	3,9	6,4	5,6	5,1	0,5	0,5	0,7	0,6	(-0.1)-1.4	0,4
z toho:																	
soukromé organizace	(nominální) 2/	11,3	9,2	9,0	6,6	8,9	6,0	5,0	6,3	.	.	.	.	.	.	.	.
	(reálné)	-1,8	-3,1	-0,5	-0,8	-1,7	2,9	2,6	5,0	.	.	.	.	.	.	.	.
státní organizace	(nominální) 3/	11,8	10,2	12,4	11,3	11,4	11,1	9,3	7,6	.	.	.	.	.	.	.	.
	(reálné)	-1,4	-2,3	2,6	3,6	0,6	7,9	6,8	6,3	.	.	.	.	.	.	.	.
mezinárodní organizace	(nominální) 4/	14,1	17,3	12,1	12,1	14,1	10,5	7,4	10,3	.	.	.	.	.	.	.	.
	(reálné)	0,7	4,1	2,4	4,3	3,0	7,3	4,9	9,0	.	.	.	.	.	.	.	.

1/ Predikce pro rok 1999 a 2001 je středovou hodnotou intervalu +/- 0.5 proc. bodů.
2/ Zahrnují tuzemské (fyzické a právnické) osoby bez státní účasti.
3/ Zahrnují tuzemské (fyzické a právnické) osoby se 100 % státní účasti.
4/ Zahrnují subjekty s tuzemským a zahraničním kapitálem.
5/ Jedná se o mzdy zúčtované k výplatě, nikoli skutečně vyplacené.
6/ Pro deflování bylo použito v roce 1999 oč. CPI 2.1 %, v roce 2000 oč. CPI 3.6 až 4.1 %, 2001 oč. CPI 5.6 %.
Pramen: Statistické informace ČSÚ (Evidenční počet zaměstnanců a jejich mzdy v ČR).

Očekávaná skutečnost v roce 1999: Mzr. růst průměrné nominální mzdy v podnikatelském sektoru v roce 1999 ponecháváme v původním intervalu 6,7 až 7,7 % (v reálném vyjádření 4,5 až 5,5 %). Mzr. růst průměrné nominální mzdy v průmyslu v období ledna až prosince (6,6 %) indikuje nárůst průměrné nominální mzdy v podnikatelské sféře o cca 7,3 %. V nepodnikatelském sektoru mzr. růst průměrné nominální a reálné mzdy zůstává také v původní výši 12,2 %, resp. 9,9 %.
V celém NH průměrná nominální mzda v roce 1999 dle našeho odhadu mzr. vzrostla v intervalu 7,8 až 8,8 %, což činilo v reálném vyjádření 5,6 – 6,6 %.

Meziroční změny průměrné nominální mzdy (v %)



Pozn.: Od 4. čtvrtletí 1999 predikce.

Predikce pro rok 2000: Pro rok 2000 lze očekávat růst průměrné nominální mzdy v NH v původním intervalu 3,0 až 4,6 %. Reálná mzr. změna mzdy se bude i nadále pohybovat v intervalu –1,1 až +1,0 %.

Predikci pro rok 2000 odvozujeme od :

- nižších hodnot inflace pro mzdová vyjednávání (odbory předpokládají CPI letos ve výši cca 4,6 %, v předchozím roce 10,0 %)
- nízkých hodnot mzr. růstu průměrné mzdy v dosud uzavřených kolektivních smlouvách (kolem 3,5 – 4,5 %) při shodném trendu mezi výsledkem mzdových vyjednávání a skutečným vývojem v minulých letech
- pokračujícího růstu nezaměstnanosti
- pokračujících finančních obtíží podniků
- jen velmi slabého oživení v roce 2000

- pokračující privatizace, restrukturalizace a revitalizace (žádný zahraniční vlastník si nedovolí vyplácet mzdy vyšší než je produktivita práce)
- zpomalení mzr. růstu průměrné mzdy v nepodnikatelské sféře (vyšší mzr. růst nominální mzdy než 1,8 % bude možný jen za předpokladu propouštění)
- výsledků ekonometrických propočtů (v závislosti na původní Phillipsově křivce při odhadované 5,0 % přirozené míře nezaměstnanosti pro ČR růst průměrné nominální mzdy 6,2 %, v závislosti na míře nezaměstnanosti 5,5 %, v závislosti na očekávané průměrné nominální mzdě v průmyslu 6,0 %, v závislosti na výrobě ve vybraných odvětvích (v průmyslu, stavebnictví a zemědělství) 3,5 %, v závislosti na produktivitě práce ve vybraných odvětvích 3,5 %, exponenciálním vyrovnáním 4,5 %).

Základní údaje o vývoji příjmů domácností

mzr. změna v %

UKAZATEL		SKUTEČNOST								OČEK. SKUT. 1/2/		PREDIKCE 1/2/					
		I/98	II/98	III/98	IV/98	1998	I/99	II/99	III/99	IV/99	1999	I/00	II/00	III/00	IV/00	2000	2001
BĚŽNÉ PŘÍJMY DOMÁCNOSTÍ	(nominální)	9,2	5,3	5,0	3,9	5,7	4,5	1,6	-0,4	3,3	2,2	2,9	4,0	4,6	4,4	4,0	5,4
	(reálné)	-3,6	-6,5	-4,1	-3,3	-4,6	1,5	-0,8	-1,6	1,3	0,1	-0,8	0,1	0,8	0,4	0,2	0,2
v tom:																	
Mzdy a platy	(nominální)	7,6	5,1	6,5	7,1	6,5	4,5	2,3	2,4	2,4	2,8	3,0	2,3	3,2	3,2	2,9	5,1
	(reálné)	-5,0	-6,7	-2,8	-0,4	-3,8	1,4	-0,1	1,2	0,4	0,7	-0,7	-1,5	-0,5	-0,8	-0,9	-0,5
Sociální dávky jiné než naturální	(nomínální)	11,8	9,3	13,6	5,3	9,9	11,5	8,3	4,9	8,1	8,1	5,0	7,2	7,3	6,7	6,6	6,2
Hrubý smíšený důchod	(nominální)	11,7	1,7	8,1	1,6	5,4	2,6	0,3	-1,6	4,4	1,4	3,5	7,7	6,8	2,9	5,2	6,8
Důchody z vlastnictví	(nominální)	24,4	11,9	9,2	-10,5	7,4	-19,1	-22,9	-38,6	-9,7	-23,6	-3,1	6,8	4,6	-5,0	0,5	0,8
Ostatní běžné transfery	(nominální)	-4,7	3,2	-36,3	-3,4	-12,1	24,5	4,8	26,8	11,8	16,1	1,2	-0,1	4,4	19,3	6,7	5,7

1/ Predikce uvedená v tabulce je středovou hodnotou intervalu +/- 0.5 proc. bodů pro rok 1999, +/- 1.0 proc. bodu pro roky 2000 a 2001.
2/ Pro deflování bylo použito v roce 1999 oč. CPI 2.1 %, v roce 2000 oč. CPI 3.9 %, v roce 2001 oč. CPI 5.6 %.
Pramen: Statistika ČSÚ.

Růst běžných příjmů domácností předpokládáme v roce 1999 v intervalu 1,8 až 2,8 % (původní interval 2,0 až 3,0 %). Reálné příjmy se vyvíjely v porovnání s rokem 1998 v intervalu –0,3 až +0,7 % (původní interval –0,1 až +0,9 %). Predikce vývoje běžných nominálních a reálných příjmů domácností pro rok 2000 zůstává v původním intervalu 2,9 až 4,9 %, resp. –1,2 až +1,3 %.

3.2 Zaměstnanost a nezaměstnanost

Vývoj zaměstnanosti v roce 1999: V průběhu roku 1999 pokračoval pokles celkové zaměstnanosti v NH a bylo dosaženo v relativním i absolutním vyjádření nejvyššího poklesu zaměstnanosti za posledních 5 let. Poznatky o silně negativním vývoji celkové zaměstnanosti svědčí o výrazné tendenci k rušení pracovních míst a nízké schopnosti ekonomiky vytvářet dostatečné množství nových pracovních příležitostí. Ve 3. čtvrtletí 1999 se podle předběžných údajů ČSÚ snížil počet pracovníků v porovnání se stejným obdobím minulého roku o 4,1 % (za 1. – 3. čtvrtletí 1999 meziroční pokles o 3,5 %). Absolutní pokles zaměstnanosti ve 3. čtvrtletí 1999 činí ve srovnání se stejným obdobím loňského roku více než 190 tis. osob a dotýká se všech sfér národního hospodářství (primární, sekundární i terciární). Z pohledu struktury zaměstnanosti se snižuje především počet zaměstnaných žen, cizinců a osob se změněnou pracovní schopností. Tyto skupiny mnohdy po propuštění nepřecházejí do evidence nezaměstnaných, nýbrž opouštějí ekonomickou aktivitu. Tím se do jisté míry zkresluje vztah mezi prudce klesající celkovou zaměstnaností a relativně mírnějším nárůstem míry nezaměstnanosti.

Základní údaje o vývoji zaměstnanosti

UKAZATEL	1995	1996	1997	1998	1999*/	2000	2001	Čtvrtletí 1999				Čtvrtletí 2000			
								I.	II.	III.	IV.	I.	II.	III.	IV.
Počet pracovníků v NH celkem (prům. počty)															
Mzr. změna v %	2,6	0,6	-1,9	-2,5	-3,5	-1,8	-0,9	-3,1	-3,7	-4,1	-3,5	-2,2	-2,2	-1,4	-1,9
Fyzické osoby - počet (v tis.)	5012	5044	4947	4873	4701	4615	4574	4735	4723	4649	4681	4630	4620	4584	4590

Od roku 1998 předběžné údaje
*/ Predikce od IV. čtvrtletí 1999

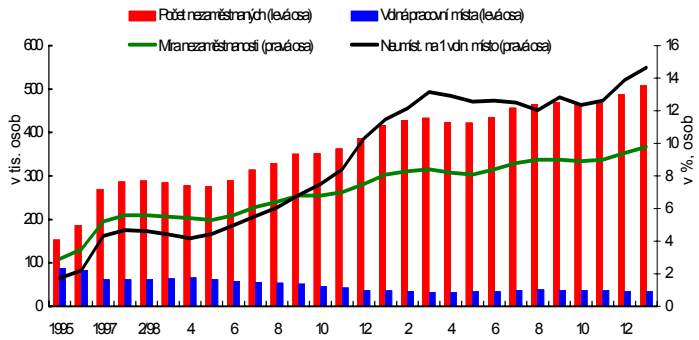
Očekávaná skutečnost v roce 1999 a predikce na rok 2000: Ve 4. čtvrtletí 1999 předpokládáme, že vývoj zaměstnanosti se výrazně nezmění a bude pokračovat trend snižování počtu pracovníků. Zejména některé významné velké podniky budou v rámci snižování nákladů práce nuceny k výraznějšímu propouštění. V roce 2000 bude vývoj na trhu práce odvislý od průběhu restrukturalizace především velkých podniků a počtu bankrotů, které by měla podpořit novela zákona o konkursu a vyrovnání. Očekáváme, že trend poklesu zaměstnanosti bude v letošním roce nadále pokračovat, avšak ve srovnání s rokem 1999 na podstatně nižší úrovni dynamiky. Naše očekávání spojujeme zejména s předpokládaným mírným nárůstem výkonnosti ekonomiky a alespoň dílčí účinností některých vládou přijatých opatření, která směřují k vytvoření nových pracovních míst (investiční pobídky pro investory, příliv zahraničních investic). Předpokládáme, že celková zaměstnanost v NH meziročně poklesne ke konci roku 1999 o 3,5 % a ke konci roku 2000 o 1,8 %.

Vývoj nezaměstnanosti v lednu 2000: Ke konci ledna letošního roku dosáhla míra nezaměstnanosti 9,8 % s meziměsíčním přírůstkem 20,8 tis. osob, v porovnání se stejným obdobím minulého roku se počet uchazečů o zaměstnání zvýšil o 91,5 tis. osob. Meziměsíční nárůst míry nezaměstnanosti o 0,4 % v lednu letošního roku odpovídá každoročnímu sezónnímu výkyvu, kdy koncem roku dochází v některých podnicích k výraznějšímu propouštění pracovníků.

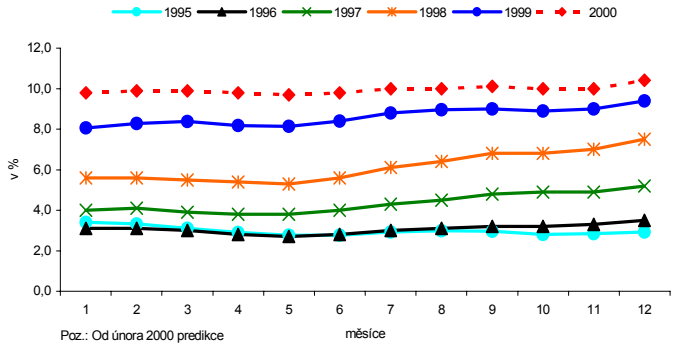
Predikce na rok 2000: Míra nezaměstnanosti vykázaná v uplynulých měsících dosahovala vyšší úrovně než v roce předchozím. Přesto lze již několik měsíců zaznamenat určité zmírnění tlaků na růst nezaměstnanosti. Meziroční přírůstek nezaměstnaných osob se od počátku 3. čtvrtletí 1999 zřetelněji snižoval. Dynamika zvyšování nezaměstnanosti kulminovala v březnu 1999, kdy meziroční přírůstek míry nezaměstnanosti činil 2,9 proc. bodu. Od tohoto měsíce se meziroční diference začala systematicky snižovat až na 1,7 proc. bodu v lednu 2000. Tato skutečnost může indikovat částečné zvýšení poptávky po práci v návaznosti na začínající oživení ekonomiky. Může ovšem souviset i se situací ve velkých podnicích, které očekávají pomoc od státu nebo privatizaci.

V roce 2000 předpokládáme, že míra nezaměstnanosti se bude nadále zvyšovat. V dalších měsících 1. pololetí očekáváme stagnaci, resp. mírný nárůst v souvislosti s nárůstem pracovních míst v sezónních odvětvích. Vyšší nárůst míry nezaměstnanosti lze očekávat až v letních měsících, kdy na trh práce vstupují absolventi škol, avšak v nižší dynamice než v předchozích dvou letech (v důsledku prodloužení povinné školní docházky o jeden rok). Podle zveřejněného odhadu MŠMT ukončí střední školu v letošním roce v porovnání s minulým rokem podstatně méně maturantů. Oproti 1.SZ snižujeme predikci míry nezaměstnanosti ke konci roku na interval 10,0 až 11,0 % (původně 10,5 až 11,5 %).

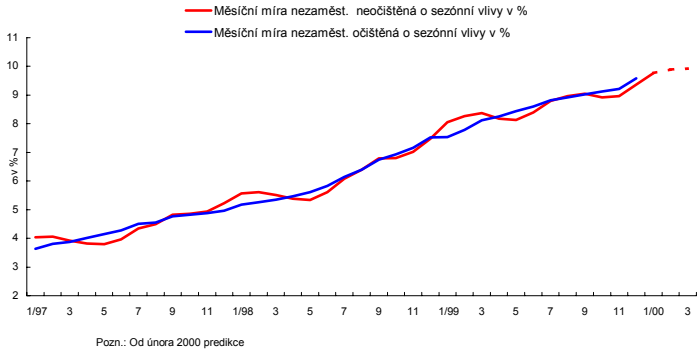
Vývoj nabídky a poptávky po práci



Vývoj míry nezaměstnanosti v letech 1995 – 2000



Sezónně očištěná míra nezaměstnanosti



3.3 Vliv vývoje trhu práce na inflaci

Indikátory nákladové inflace

mzr. změna v %

UKAZATEL	SKUTEČNOST								OČEK. SKUT. 1/		PREDIKCE 1/					
	I/98	II/98	III/98	IV/98	1998	I/99	II/99	III/99	IV/99	1999	I/00	II/00	III/00	IV/00	2000	2001
Nominální mzdy a platy	7.6	5.1	6.5	7.1	6.5	4.5	2.3	2.4	2.4	2.8	3.0	2.3	3.2	3.2	2.9	5.1
HDP (s.c.)	-0.7	-1.9	-2.6	-3.9	-2.3	-4.1	0.4	0.8	2.0	-0.2	1.3	1.1	1.1	1.1	1.1	1.7
Deflátor HDP	10.5	11.3	11.1	11.0	11.0	5.0	3.0	0.1	-0.5	1.8	1.8	2.4	4.3	1.3	2.5	3.6
Indikátor nákladové inflace	-1.9	-3.7	-1.5	0.4	-1.7	3.8	-1.1	1.6	0.9	1.2	-0.2	-1.2	-2.1	0.8	-0.7	-0.2

1/ Predikce uvedená v tabulce je středovou hodnotou intervalu +/- 0.5 proc. bodů pro rok 1999, +/- 1.0 proc. bodu pro roky 2000 a 2001.

Pramen: ČSÚ, propočet ČNB.

Indikátory nákladově inflačních tlaků trhu práce:

- vývoj reálných jednotkových mzdových nákladů

Očekávaná skutečnost v roce 1999*:* Velká setrvačnost ve vývoji mzr. růstu nominálních mezd a platů doprovázená mírným mzr. poklesem HDP ve stálých cenách způsobila další kumulaci mzdově nákladových inflačních tlaků na makroúrovni, i když na nižší úrovni než jsme předpokládali v 1.SZ (o cca 0,2 proc. bodu).

Jen pozvolna se zlepšující vývoj mzdově-nákladových inflačních indikátorů v roce 1999 potvrzuje také dosažený mzr. růst průměrné nominální mzdy a produktivity práce v průmyslu za období leden až prosinec. Za celý rok 1999 mzr. růst NJMN v průmyslu činil 4,6 % (v roce 1998 +5,8 %), což přes výrazný pokles ve 4. čtvrtletí (–2,3 %) svědčí při vývoji PPI o pokračující dekapitalizaci průmyslových podniků.

Predikce pro rok 2000: Pro rok 2000 předpokládáme zastavení další kumulace mzdově-nákladových inflačních tlaků jak na makroúrovni, tak na úrovni jednotlivých odvětví. Určitým rizikem i nadále zůstává nahromaděný mzdově-nákladový potenciál z předchozích let a jeho transmise do cen roku 2000. V národním hospodářství NJMN vzrostou dle našich odhadů o 1,8 % a v průmyslu poklesnou o 0,6 %.

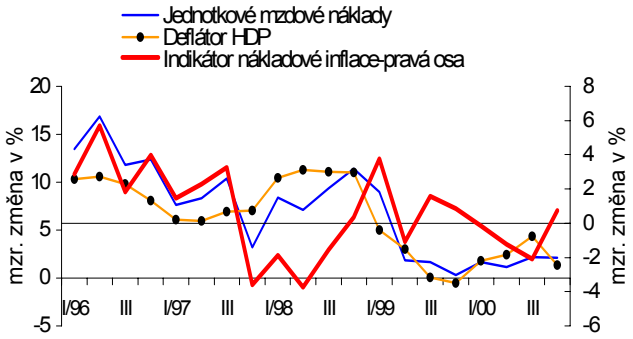
Indikátory poptávkově inflačních impulzů trhu práce:

- vývoj důchodové pozice domácností (podíl běžných příjmů na HDP v b.c.)

Očekávaná skutečnost v roce 1999*:* Za rok 1999 jako celek dosáhne celková hodnota příslušného přerozdělení – daná pomalejším tempem růstu nominálního HDP oproti tempu růstu běžných příjmů – cca 5,7 mld. Kč (proti 1.SZ –0,7 mld. Kč), což představuje jen 0,6 % disponibilního důchodu domácností (proti 1.SZ –0,1 proc. bodu), očištěného o míru úspor. Přesto lze odhadovat, že příjmy domácností působily v roce 1999 mírně poptávkově-inflačním směrem. Tento potenciál nekryté kupní síly se v současné době pravděpodobně rozpouští v dodatečných dovozech a zvyšováním (vzlínáním) domácí hladiny spotřebitelských cen.

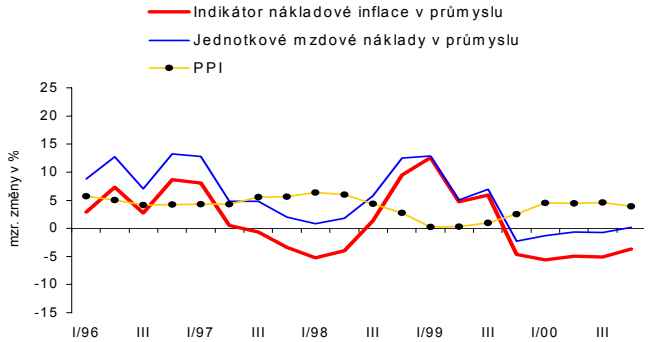
Predikce pro rok 2000: V roce 2000 dojde z hlediska inflace tažené poptávkou ve srovnání s rokem 1999 k dalšímu snížení příslušných nerovnováh, což bude způsobeno snížením přerozdělení peněžních prostředků ve prospěch domácností. V roce 2000 očekáváme, že celková hodnota příslušného přerozdělení dosáhne cca 3,4 mld. Kč, což bude představovat asi 0,3 % disponibilního důchodu domácností.

Mzdově nákladové inflační tlaky



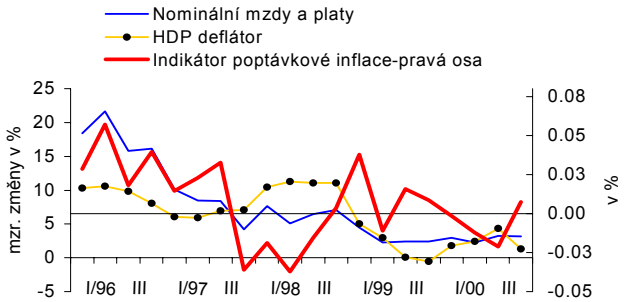
Pozn. Od 4. čtvrtletí 1999 predikce

Mzdově nákladové inflační tlaky v průmyslu



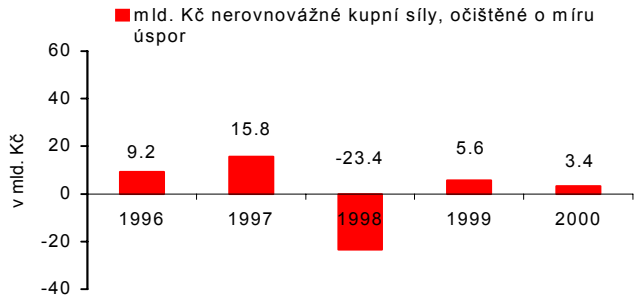
Pozn. Od 1. čtvrtletí 2000 predikce.

Indikátor poptávkově inflačních impulzů – diskrepance mezi vývojem nom. HDP a běžných příjmů domácností



Od 4. Q 1999 predikce

Indikátor poptávkově inflačních impulzů –peněžní vyjádření



Od 4. Q 1999 predikce

Predikce pro rok 2001: V roce 2001 předpokládáme, že dojde ke kompenzaci mírně zrychlené dynamiky růstu průměrné nominální mzdy vyšším deflátorem HDP, což při udržení růstu produktivity práce by mělo zabránit kumulaci mzdově-nákladových inflačních tlaků na makroúrovni. Určitým rizikem ovšem zůstává nahromaděný mzdově-nákladový potenciál z předchozích let a jeho transmise do cen roku 2001. Z hlediska poptávkové inflace dojde ve srovnání s rokem 1999 k určitému zmírnění (ale nikoli zastavení) příslušných nerovnováh, což bude způsobeno snížením přerozdělení celkových důchodů ve prospěch domácností (míra přerozdělení v roce 2001 cca 0,1 % disponibilního důchodu, očištěného o míru úspor). Na trhu práce vyšší tvorba nových pracovních míst (realizace Národního plánu zaměstnanosti) povede k oživení poptávky po pracovních silách, což způsobí v roce 2001 postupné zpomalování růstu míry nezaměstnanosti (koncová míra nezaměstnanosti v intervalu 10,5 – 11,5 %). V oblasti zaměstnanosti předpokládáme již jen mírné snížení (–0,9 %).

4. Ostatní nákladové faktory

4.1 Dovezená inflace (cena ropy, cena zem. plynu, ceny ostatních dovozně důležitých komodit, souhrnný vývoj světových cen surovin a potravin, zahraniční inflace).

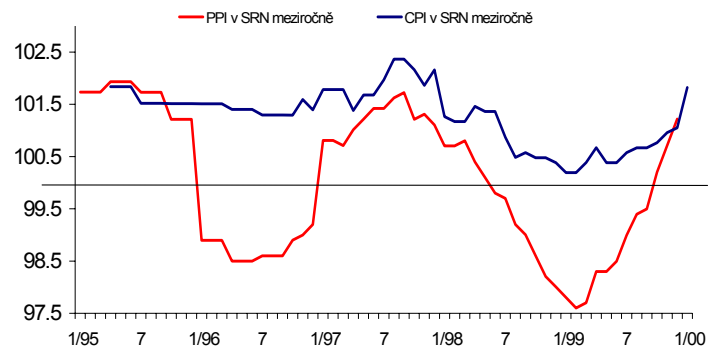
Predikce tzv. dovezené inflace (zachycující vliv externích faktorů) se proti 1. SZ 2000 nemění.
Pokud jde o jednotlivé podstatné faktory dovezené inflace:

- *predikce cenového vývoje v zemích hlavních obchodních partnerů se nemění. Nadále očekáváme výrazně vyšší hodnoty CPI i PPI oproti roku 1999*
- *referenční scénář vývoje cen ropy se nemění: nadále používáme scénář z 1.SZ (23,00 USD/barel v 1Q, 21,50 USD/barel v 2Q, 20,00 USD/barel ve 3Q a 19,00 USD/barel ve 4Q roku 2000, v 1Q 2001 očekáváme cenu 18,50 USD/barel). Odchylný vývoj cen uralské ropy v lednu (o cca 2 USD/barel vyšší proti referenčnímu scénáři) a aktuální vývoj na světových trzích signalizuje změnu predikce, klíčové pro další vývoj bude ovšem březnové jednání zemí OPEC. Rozdíl skutečnosti proti referenčnímu scénáři znamená dopad do mzr. čisté inflace v rozsahu cca do 0,2 proc. bodu*
- *predikce cen zemního plynu a světových cen neenergetických surovin a potravin zůstává stejná jako v 1. SZ.*

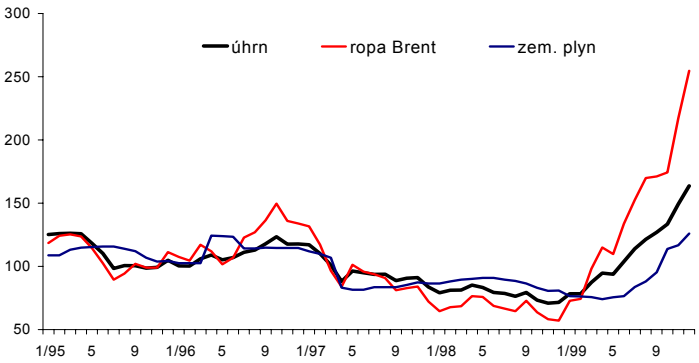
Vývoj inflace v zemích nejdůležitějších obchodních partnerů. V SRN došlo v druhém pololetí 1999 k poměrně výraznému růstu jak CPI, tak především PPI. Jako hlavní důvod růstu cenové hladiny je kromě slabého hospodářského oživení udáván vliv cen energetických surovin, jenž způsobil v závěru roku 1999 poměrně dramatické zvýšení cen průmyslových výrobců.
U CPI se očekává za rok 2000 průměrný růst okolo 1,2 % (v roce 2001 1,4 %, přičemž meziroční CPI v lednu 2000 činilo již 1,8%), u PPI očekáváme v průběhu roku 2000 průměrný růst okolo 0,5–1,5 %. V zemích EU se očekává v letech 2000 a 2001 průměrný růst spotřebitelských cen okolo 1,4 až 1,8 %.

Index cen surovin ČSÚ vykázal za prosinec meziroční hodnotu 163,7 nejen z důvodu relativně rychlého růstu cen energetických surovin, ale též i z důvodu poměrně výrazného růstu cen dalších důležitých průmyslových surovin (hliník).
Rovněž **index HWWA** v posledních měsících zaznamenává výrazné zrychlení cen. Vysoký meziroční cenový nárůst oproti předchozím měsícům byl stejně jako ve třetím čtvrtletí i ve čtvrtém čtvrtletí patrný především u cen ropy. Výraznější meziroční nárůst cen byl zaznamenán i u průmyslových surovin. Naproti tomu ceny průmyslových a potravinářských komodit na světových

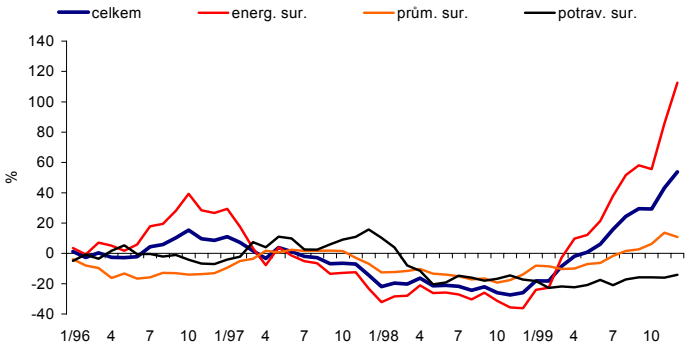
Vývoj meziročních indexů PPI a CPI v SRN



Index cen surovin ČSÚ a jeho klíčové komponenty



Vývoj indexů HWWA (mzr. změny v %)



trzích v listopadu a v prosinci nadále meziročně klesaly, tempo jejich poklesu se však oproti předchozím měsícům dále výrazně zpomalilo.

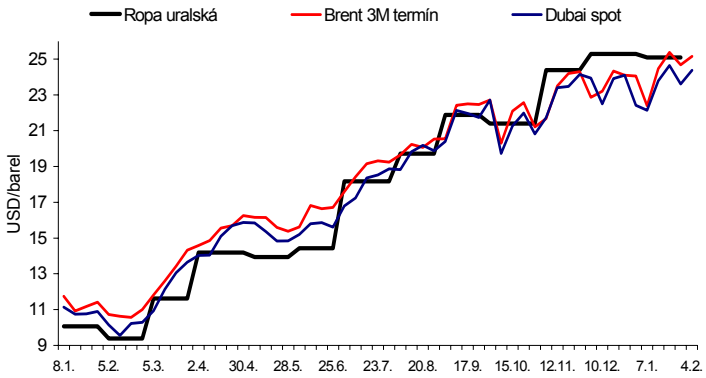
Vysoké hodnoty **světových cen ropy** dále mírně posílily i v prosinci s hodnotou ropy uralské 25,29 USD/barel, v lednu došlo naopak k mírnému poklesu cen na 25,09 USD/barel (v říjnu 21,40 a v listopadu 24,38 USD/barel), což v meziročním srovnání představuje zvýšení o 171,4 % v prosinci, resp. o 149,4 % v lednu.
Jako referenční scénář předpokládáme, že se v průběhu letošního roku cena ropy uralské postupně vrátí na dlouhodobější normál, tj. na cenu okolo 19,00 USD/barel v závěru roku, resp. bude kolem něj oscilovat, případně se bude dlouhodobě dále mírně snižovat. V 1. čtvrtletí 2000 předpokládáme průměrnou cenu ropy uralské 23 USD/barel, v 2.Q 21,5 USD/barel, ve 3.Q 20 USD/barel, a ve 4.Q 19 USD/barel.

Aktuální vývoj cen ropy včetně výhledu na nejbližší období cca 1 měsíce se odchyluje od našeho referenčního scénáře na 1. čtvrtletí 2000 (23 USD/barel) o přibližně 2 USD na cenu okolo 25 USD/barel. Tato odchylka by představovala dopad do změny meziročních hodnot dovozních cen v rozsahu cca 1,0 p.b. v 1. čtvrtletí 2000 (vliv do čisté inflace max. do 0,2 p.b.) Rozhodující vliv na podstatnější změnu referenčního scénáře vývoje cen ropy v letošním roce však budou mít jednání OPEC v březnu 2000.

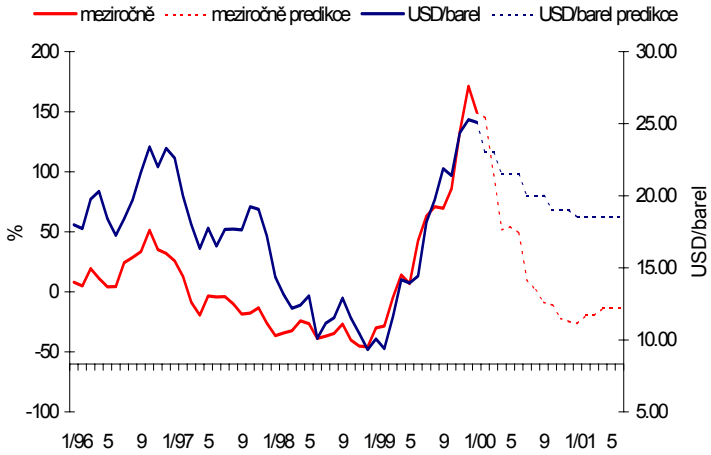
Očekávaný vývoj cen **zemního plynu** neměníme, nadále uvažujeme růst cen.

Předpoklad o vývoji cen **dalších dovozně důležitých surovin** ponecháváme na předpokladu postupného cenového růstu v intervalu 5–10% v letošním roce i na počátku roku 2001.

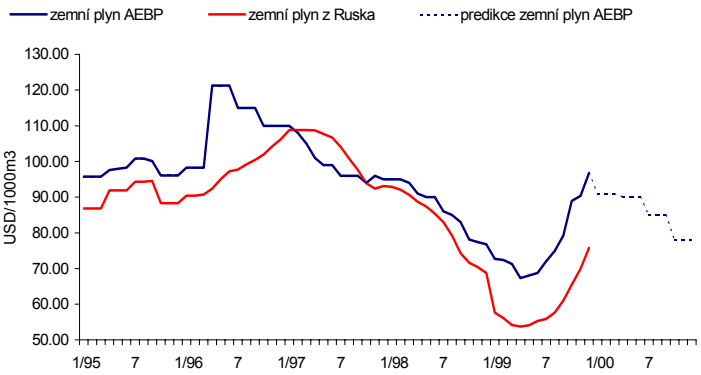
Vývoj cen vybraných druhů ropy v roce 1999 (USD/barel)



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



Vývoj cen zemního plynu (USD/m^3)



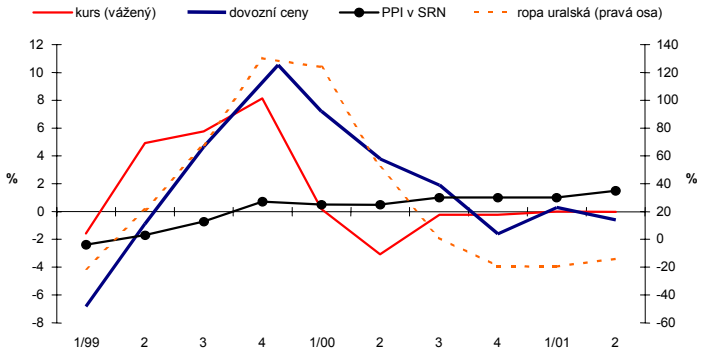
4.2. Dovozní ceny

Referenční (tj. při setrvalém nastavení úrokových sazeb) úroveň devizového kursu se proti 1. SZ mění: stabilní kurs 36,00 Kč/EUR (18,66 Kč/DEM) od 1. čtvrtletí 2000 až do poloviny roku 2001. Vývoj dovozních cen je však významně ovlivňován i kursem Kč/USD, především

v důsledku toho, že nákup ropy je hrazen v USD. Při referenčním scénáři Kč/EUR to znamená předpokládat vývoj kursu USD/EUR, přičemž pro referenční kurs byla zvolena hodnota 1,0 USD/EUR.

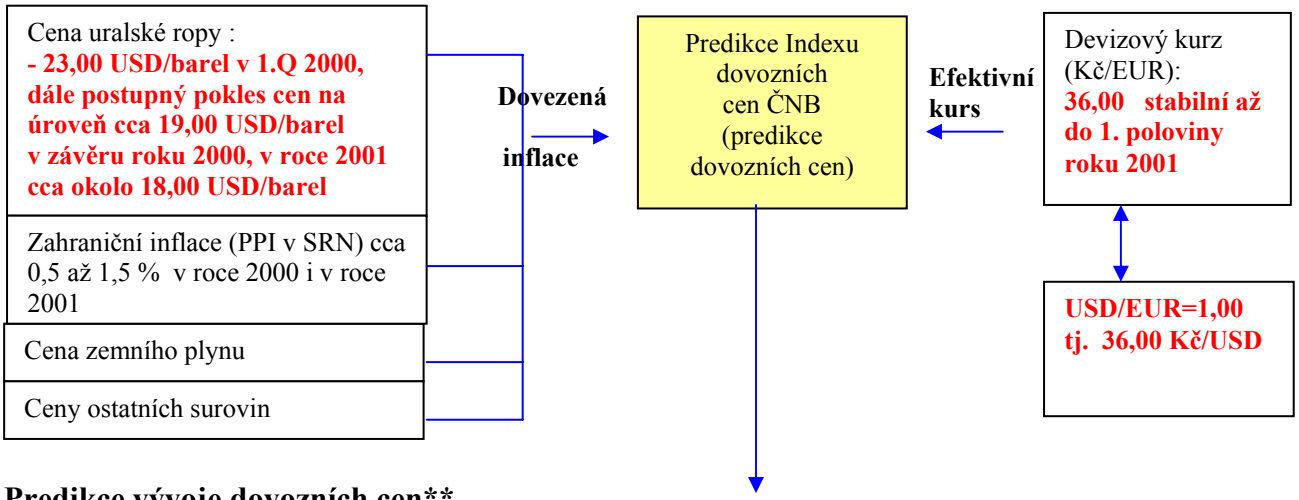
Na vývoj dovozních cen má významný vliv zahraniční inflace v zemích nejdůležitějších obchodních partnerů. Současný poměrně výrazný růst (námi do ekonometrických propočtů zahrnovaného) PPI v SRN v závěru roku 1999 má oporu, obdobně jako dosavadní vývoj v ČR, především v bezprostředním promítnutí dramatického růstu světových cen energetických surovin do pouze některých odvětví průmyslu (petrochemie). Lze tedy vyslovit předpoklad, že bezprostřední růst cen zboží, strojů a zařízení dovážených do ČR bude v minimálně krátkém časovém horizontu (cca 1/2 roku) nižší než by odpovídalo skutečným hodnotám rychlejšího růstu PPI v zahraničí. Dalším faktorem omezujícím potenciální růst dovozních cen do ČR je námi předpokládaná slabá úroveň domácí poptávky v roce, brzdící růst cenové hladiny alespoň části dovážených komodit, strojů, zařízení a spotřebních výrobků do ČR.

Predikce dovozních cen a jejich nejdůležitějších komponent (mzr. změny)



Zásadní rámec očekávané trajektorie vývoje dovozních cen do konce roku 2000 se v nemění: silný mzr. růst z 2. pololetí 1999 se bude v průběhu 1. čtvrtletí roku 2000 postupně zmírňovat (především v důsledku vlivu předpokládaného mírného poklesu cen energetických surovin a vlivem srovnávací základny) a ve 2. pololetí přejde již v mzr. pokles (především vlivem mzr. poklesu cen energetických surovin).

Schéma predikce dovozních cen (mzr. změny v %)



Predikce vývoje dovozních cen**

čtvrtletí	4/1999*	1/2000	2/2000	3/2000	4/2000	1/2001	2/2001
Dov. ceny meziročně (v %)	11.1	7.5	3.8	1.9	-1.6	0.3	-0.6

*4. čtvrtletí 1999 skutečnost

**Zvýšení cen ropy uralské oproti referenčnímu scénáři (1.Q2000: 23,00 USD/barel, 2Q2000 21,00 USD/barel, 3Q2000 20,00 USD/barel, 4Q2000 19,00 USD/barel) o cca 2 USD/barel v každém jednotlivém čtvrtletí roku 2000 by znamenalo dopad do dovozních cen v rozsahu cca. 0,9 – 1,6 proc. bodu a do meziroční čisté inflace maximálně 0,2 procentního bodu.

4.3 Ceny průmyslových výrobců

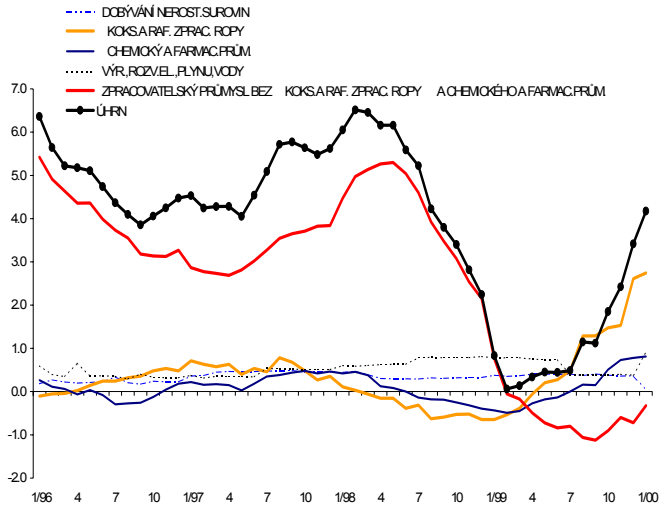
V lednu 2000 došlo k výraznému zrychlení tempa růstu cen průmyslových výrobců, když ceny v meziměsíčním srovnání vzrostly o 1,1 % a ve srovnání se stejným obdobím předchozího roku vzrostly o 4,2 %. Ceny ve zpracovatelském průmyslu vzrostly v meziměsíčním srovnání o 0,4 %, v meziročním o 3,4 %. Tento vývoj byl v souladu s našimi predikcemi a očekáváními (původní predikce mzm. růstu 1,1 až 1,4% za předpokladu stagnace nebo slabého růstu cen v odvětví koksárenství a rafinérského zpracování ropy).

Výraznější meziměsíční růst cen průmyslových výrobců v lednu 2000 byl způsoben především výrazným růstem cen v odvětví výroby a rozvodu elektřiny, plynu a vody (mzm. o 7,9%) a dále pokračujícím cenovým oživením v některých ostatních odvětvích zpracovatelského průmyslu, zejména v potravinářském průmyslu (mzm. růst o 0,9%), kde se projevil vliv růstu cen některých zemědělských komodit. Naopak proti růstu cen průmyslových výrobců působil vývoj v odvětví dobývání nerostných surovin, kde oproti každoročním výrazným mzm. růstům v uplynulých letech v měsíci lednu došlo v letošním roce k mzm. poklesu o 0,8%. Dalším faktorem působícím proti růstu PPI byl pokles cen v odvětví koksárenského a rafinérského průmyslu (mzm. –1,7%), kde se pravděpodobně projevilo zastavení růstu hladiny cen ropy v závěru loňského roku.

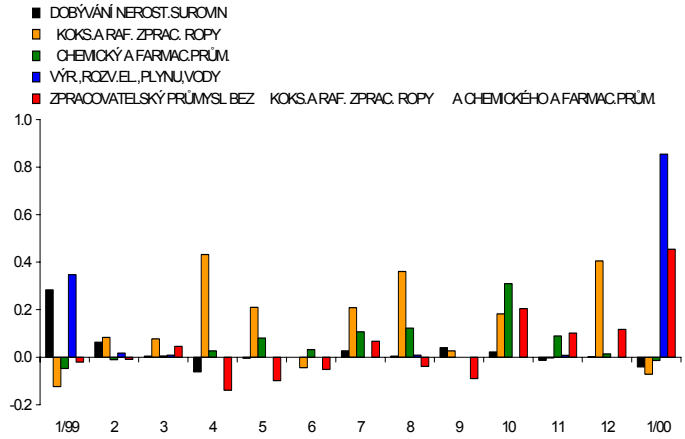
Lednový růst PPI byl ovlivněn i výraznou sezónností v tomto měsíci (leden je dlouhodobě měsíc s výrazně nejsilnějším meziměsíčním růstem cen v roce, způsobeným mj. i vlivem přeceňování v monopolizovaných odvětvích stojících mimo zpracovatelský průmysl). Potvrdil se však slabý trend postupného oživení cenového růstu v dalších odvětvích zpracovatelského průmyslu mimo odvětví zpracování ropy a chemie.

Cenová očekávání výrobců na základě šetření ČSÚ, měřená saldem mezi subjekty očekávajícími růst a subjekty očekávajícími pokles PPI, ukazují (na rozdíl od předchozích šetření, kdy od října byl očekáván vždy v příštích obdobích silnější cenový růst) v období následujících 3 měsíců výrazný obrat k oslabení očekávání růstu produkčních cen.

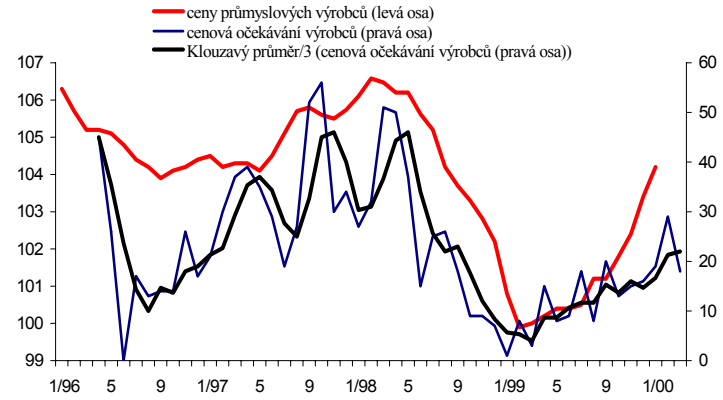
Struktura meziročního růstu cen průmyslových výrobců (v procentních bodech)



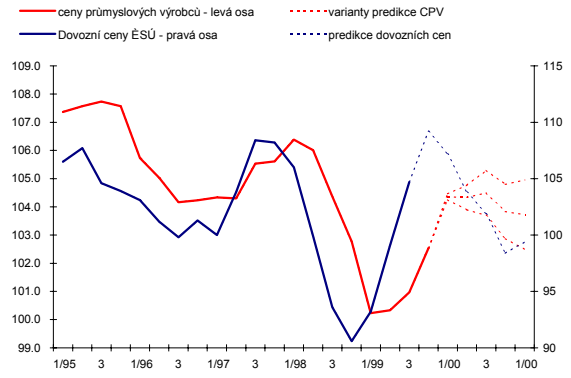
Struktura meziměsíčního růstu cen průmyslových výrobců v roce 1999 (v procentních bodech)



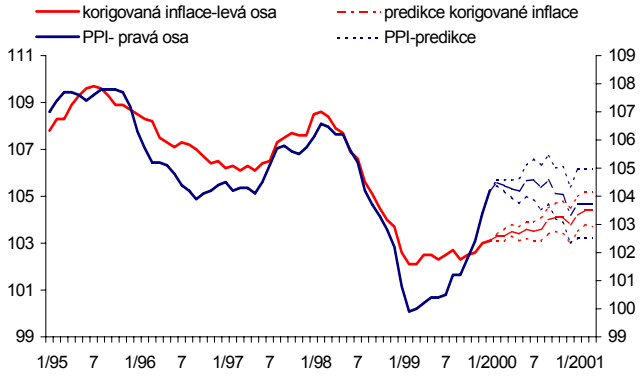
Cenová očekávání výrobců



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



Meziroční růst cen průmyslových výrobců a korigované inflace (v %)



Shrnutí predikce cen průmyslových výrobců pro 4. čtvrtletí roku 1999 a rok 2000:

Predikci cen průmyslových výrobců pro rok 2000 neměníme.

- Ceny prům. výrobců v posledním čtvrtletí letošního roku a v první polovině příštího roku bude nadále ovlivňovat postupný výrazný růst dovozních cen, pokračující mzr. růst nominálních jednotkových mzdových nákladů při zhoršujících se směnných relacích a mírně oživující poptávce.
- Ekonometrické odhady z dovozních cen a z předpokladů o vývoji indexu průmyslové produkce: 1. čtvrtletí 2000: 3,9 – 5,2 %, 2. čtvrtletí 2000: 4,1 – 5,5 %, 3. čtvrtletí 2000: 3,3 – 5,1 %, 4. čtvrtletí 2000 1,8 – 4,0 % a v 1. čtvrtletí 2001 1,5 – 3,9 %.
- Cenová očekávání podniků v 1. čtvrtletí 1999: po dlouhodobějším trendu očekávání relativně rychlého růstu produkčních cen dochází ke změně tendence směrem k očekávání pomalejšího tempa růstu PPI.
- 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 tlačit růst cen výrobců směrem nahoru.
- Expertní zhodnocení (poptávka, institucionální faktory apod.): lze očekávat tendence k udržení dosavadního tempa meziročního růstu PPI.

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

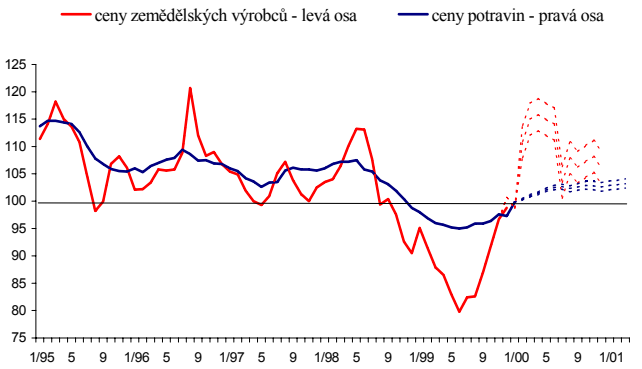
	1/1999*	2/1999*	3/1999*	4/1999*	1/2000	2/2000	3/2000	4/2000	1/2001
střed	0.2	0.3	1.0	2.5	4.4	4.3	4.5	3.8	3.7
dolní mez	0.2	0.3	1.0	2.5	4.3	3.9	3.7	2.9	2.5
horní mez	0.2	0.3	1.0	2.5	4.5	4.8	5.3	4.8	5.0

***1 až 4/1999 skutečnost**

4.4 Ostatní cenové okruhy

U cen zemědělských výrobců došlo v lednu k meziročnímu poklesu cen o 1,2 % (v listopadu 1999 mzr. pokles o 3,3 %, v prosinci 1999 mzr. růst o 0,6 %). Slabý pokles meziročních hodnot cen zemědělských výrobců byl způsoben trvajícím výrazným poklesem meziročních indexů cen v odvětví rostlinné výroby a jen slabým růstem cen u některých dílčích komodit především živočišné výroby.

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



Jako hlavní příčina obratu k meziroční stagnaci nebo růstu indexu cen zemědělských výrobců se jeví z nákladového hlediska neudržitelná situace v posledních cca 6 měsících u většiny zemědělských prvovýrobců. Po období značného poklesu cen všech významných komodit v závěru roku 1998 dochází pouze k pozvolnému růstu cen směrem k původní cenové hladině při akceleraci růstu cen vstupů do odvětví v 2. pololetí letošního roku, z dlouhodobého hlediska přetrvává nízká rentabilita zemědělské prvovýroby a relativní neměnnost státní podpory odvětví. Z těchto důvodů lze nadále očekávat postupný cenový růst v tomto odvětví a jeho pozvolné promítání i do vývoje cen potravin. Vývoj cen zemědělských výrobců skrývá zejména pro rok 2000 jedno z významných rizik růstu inflace, odhad časového rozložení růstu cen zemědělských výrobců a promítnutí jeho dopadu do cen potravin je však značně obtížný. V 1. čtvrtletí 2000 predikujeme již poměrně významný meziroční růst o 8,2 %, ve 2. čtvrtletí o 14,9 %, v následujícím období pak mírné snížení temp meziročního růstu cen zemědělských výrobců (především vliv srovnávací základny stejného období roku 1999) ve 3. čtvrtletí na 5,8 % a ve 4. čtvrtletí na 8,5 %.

Ceny stavebních prací meziměsíčně vzrostly v lednu o 0,5 %, v meziročním srovnání o 3,9 %, což představuje faktickou stagnaci tempa meziročního indexu cen stavebních prací U cen stavebních prací predikujeme postupné mírné zrychlování temp meziročního růstu v 1. čtvrtletí roku 2000 průměrně na 4,5 %, v 2. čtvrtletí 2000 na 4,7 %, v 3. čtvrtletí 2000 5,3 %, v 4. čtvrtletí 2000 5,9 % a v 1. čtvrtletí 2001 na 7,3 %.

Ceny tržních služeb v prosinci podle předběžných odhadů meziměsíčně vzrostly o 0,3 %, v meziročním srovnání se snížily o 9,6 %. Na poklesu meziročních cenových indexů cen tržních služeb od počátku letošního roku se nejvíce podílí především odvětví peněžnictví a pojišťovnictví při protichůdném rostoucím cenovém trendu u skupin doprava, stočné a poštovní služby.

Podle předběžných údajů ***po očištění úhrnného indexu cen tržních služeb o vliv úrokových sazeb*** *vykázaly tržní služby za prosinec meziměsíční růst o 1,3% (srpen +0,3 %, září +0,5 %, říjen +0,7 %, listopad+ 0,2 %, prosinec –0,1%) a i v meziročním srovnání takto očištěného indexu došlo v říjnu, listopadu, prosinci i lednu 2000 ke stabilizaci tempa meziročního růstu tohoto očištěného indexu na 3,4 % po předchozím dlouhodobém trendu snižování meziročních temp růstu.*

Pro 1. pololetí letošního roku očekáváme dále zmírňování mzr. poklesu cen tržních služeb vlivem trvajícího poklesu cen ve skupinách tržních služeb peněžnictví a pojišťovnictví, v 2. pololetí roku 2000 očekáváme mzr. pokles cen tržních služeb v průměru o 4,6%,

4.5 Dopad ostatních nákladových faktorů do inflace

Vývoj cen průmyslových výrobců a cen zemědělských výrobců potvrdil ve 4. čtvrtletí 1999 výraznou změnu trendu ve vývoji obou zmiňovaných nákladových indikátorů. Zatímco růst cen průmyslových výrobců byl ve 3. čtvrtletí tažen především rychlým růstem cen ropy na světových trzích, ve 4. čtvrtletí již došlo k zřetelnému obratu trendu růstu cen i v dalších odvětvích zpracovatelského průmyslu stojících mimo odvětví rafinérského a chemického průmyslu. Tento vývoj byl kromě vlivu postupného přenášení růstu cen energetických surovin do dalších odvětví způsoben též růstem cen dalších nákladových faktorů a dále i vlivem zrychlení cenového vývoje a oživení poptávky v zemích důležitých obchodních partnerů. Za předpokladu dalšího pokračování růstu cen průmyslových výrobců bude v průběhu letošního roku docházet k postupnému promítání růstu PPI do korigované inflace i v dalších cenových skupinách, než pouze v cenách pohonných hmot, kde za předpokladu stagnace či případného pozvolného poklesu cen je již cenový růst s největší pravděpodobností zastaven a s největší pravděpodobností lze spíše očekávat cenový pokles a s ním spojené dopady do vývoje korigované inflace. Obdobně růst meziročních hodnot indexu cen zemědělských výrobců bude ovlivňovat vývoj cen potravin, z důvodu existence silné cenové konkurence na maloobchodním trhu potravin v České republice však předpokládáme delší rozložení přenosu nákladů.

5. Vnější ekonomické prostředí

V průběhu ledna 2000 a na počátku února se růst cen komodit na světových trzích, po cca 3 měsíční přibližné stagnaci, obnovil. Tahounem růstu bylo cca 10 % zvýšení cen ropy a cca 20 % zvýšení cen zemního plynu. Z hlediska budoucích dopadů do cen českých průmyslových výrobců je dále významné cca 10 % zvýšení cen hliníku a bavlny. K výraznějšímu poklesu cen, který však jen v malém rozsahu tento růst kompenzoval, došlo pouze u pochutin (kakao, káva). Důvodem růstu cen ropy bylo prohlášení některých představitelů zemí OPEC o prodloužení dosavadního omezení těžby. Ve střednědobém horizontu cca 1 roku však většina prognostiků očekává pokles cen ropy na hodnoty mírně nad 20 USD/barel (ropa Brent). Pravděpodobně vlivem poměrně rychlého růstu výroby automobilů pokračoval cca 3 měsíční trend růstu cen hliníku (kumulované zvýšení o cca 20 %). Hliník se tak po ropě stal druhou významnou komoditou, jejíž cena překročila úroveň, na níž se pohybovala před krizí na světových trzích. Odrazem růstu cen surovin, zejména ropy bylo patrné zvýšení cenových indexů ve vyspělých zemích. Inflace v zemích eurozóny dosáhla v prosinci 1999 meziročně hodnoty 1,7 %. Proti prosinci 1998 vzrostla o 0,6 procentního bodu (inflace v některých zemích se přitom pohybuje nad 2 %). Řada zahraničních prognóz očekává, že by mohlo dojít k dalšímu růstu a index meziročního růstu spotřebitelských cen v eurozóně by krátkodobě mohl přesáhnout 2 %. Podobný růst je patrný i u cen průmyslových výrobců. Meziroční růst cen průmyslových výrobců v eurozóně dosáhl v prosinci meziročně 4 %. Lze předpokládat, že tento růst cen, vzhledem k velké otevřenosti české ekonomiky, umožní i vyšší růst cen průmyslových výrobců v ČR. Rozdíl mezi tempem růstu producentských cen v ČR a EU byl v prosinci 1999 mírně záporný (-0,6 procentního bodu). V USA dosáhl v prosinci 1999 růst spotřebitelských cen meziročně 2,7 %. Ceny průmyslových výrobců vzrostly o 3,0 %.

Ve 4.čtvrtletí pokračoval rychlý hospodářský růst v USA (meziročně 5,8 %). Za rok 1999 činil 4 %. Hospodářský růst pokračoval již 9. rok. Nepotvrdily se tak předpovědi prognostiků, kteří vesměs očekávali výrazné zpomalení růstu. Přes silnou domácí poptávku se deficit běžného účtu platební bilance USA pohybuje na cca 4 % HDP. Po předcházejících zkušenostech jsou prognostici opatrnější a očekávají jen mírné zpomalování hospodářského růstu. Již třetí rok pokračovalo postupné mírné zpomalování růstu polské ekonomiky. HDP vzrostl za rok 1999 o 4,1 % (v roce 1998 o 4,8 %). Růst HDP však byl doprovázen prudkým zvýšením deficitu běžného účtu platební bilance až na 7,6 % HDP (v roce 1998 jen 4,3 %). Skokové prohloubení deficitu běžného účtu platební bilance je pravděpodobně výrazně ovlivněno změnou kurzové politiky NBP (snaha o nominální stabilitu kurzu v podmínkách poměrně vysoké inflace). Polská ekonomika má v současnosti řadu společných rysů s vývojem v ČR před měnovou krizí. Rozdílný je charakter polské ekonomiky (velká uzavřená – export jen 20 až 25 % HDP) a vyšší podíl nedluhového kapitálu kryjící deficit BÚ. Kromě toho v současnosti dochází k masivním prodejům majetku, které mohou tento vysoký deficit po určitou dobu financovat. Přesto není vyloučeno, že polská ekonomika bude v brzké době další tranzitivní ekonomikou postiženou hospodářskou a měnovou krizí. V každém případě lze očekávat kroky polské strany k omezení vnější nerovnováhy, které se pravděpodobně promítnou do poklesu českého vývozu do Polska. To představuje v současnosti 4. nejvýznamnějšího obchodního partnera ČR s podílem na českém exportu 5,5 %. Nepříznivý vliv na vývoj českého exportu v roce 2000 budou mít opatření přijímaná v SR k dalšímu snížení makroekonomické nerovnováhy (výrazné zvýšení regulovaných cen, fiskální restrikce). Ta budou znamenat pokles kupní síly obyvatelstva a růst nezaměstnanosti. Slovensko stále představuje 2 nejvýznamnějšího obchodního partnera s podílem vývozu

8,3 %. Nepříznivý vývoj na těchto trzích by však měl být kompenzován růstem poptávky v zemích EU. K růstu poptávky po českém zboží by mohlo docházet i v Rusku, kde růst cen energetických surovin a některých kovů vytváří prostor pro potenciální růst dovozů. V současnosti však Rusko představuje pro ČR již jen velmi málo významného obchodního partnera (z hlediska českého exportu).

Vývoj úrokových sazeb rozhodujících světových měn na počátku letošního roku odpovídá očekávání jejich rychlého růstu. Po lednovém zvýšení sazeb ve Velké Británii o 0,25 procentního bodu na 5,75 % došlo k obdobnému kroku na počátku února i v USA a eurozóně. Základní úrokové sazba v USA byla zvýšena také na 5,75 %. V Eurozóně, kde se změna sazeb očekávala až později, činí základní sazba nyní 3,25 %. K růstu úrokových sazeb došlo i v dalších zemích (Kanada, Austrálie základní sazba o 0,25 procentního bodu na 5,25 % a Švýcarsko o 0,5 procentního bodu 3 měsíční repo sazba 2,25 %). 10.2. přistoupila BoE již k druhému letošnímu zvýšení základní sazby o 0,25 procentního bodu na 6,0 %. Vývoj úrokového diferenciálu mezi korunou a rozhodujícími světovými měnami by v důsledku zvyšování sazeb v zahraničí měl působit proti apreciačním tendencím koruny. Pokles úrokového diferenciálu vůči euru v roce od počátku roku 1999 se odrazil v poklesu zájmu o korunové obligace na evropském trhu. Žádná emise splatná v posledních několika měsících nebyla obnovena.

Vnější prostředí bude působit v roce 2000 na cenový vývoj v ČR nepříznivě (meziroční růst cen surovin na světových trzích, mírné urychlení inflace na rozhodujících trzích).

III. Inflace

V lednu 2000 dosáhly meziměsíční hodnoty cenových indexů podle očekávaní vyšších hodnot. Vyšší meziměsíční čistá inflace byla způsobena sezónností a výrazný meziměsíční růst regulovaných cen rozsáhlejšími deregulacemi od 1.1. 2000. Meziroční čistá inflace dosáhla 1,6 %.

Vstupní parametry predikce inflace, ani celkové hodnocení poptávkových a nákladových rizik vývoje inflace v průběhu roku 2000 se proti 1. SZ nemění. Jedinou výjimkou je změna referenčního devizového kursu. Predikce mzr. čisté inflace pro prosinec 2000 zůstává stejná jako v 1. SZ, tj. 2,5 % - 4,1 %.

1. Minulý vývoj

Leden 2000:

Meziměsíční index spotřebitelských cen 1,7 % Meziroční index spotřebitelských cen 3,4 %

Meziměsíční čistá inflace 0,6 % Meziroční čistá inflace 1,6 %

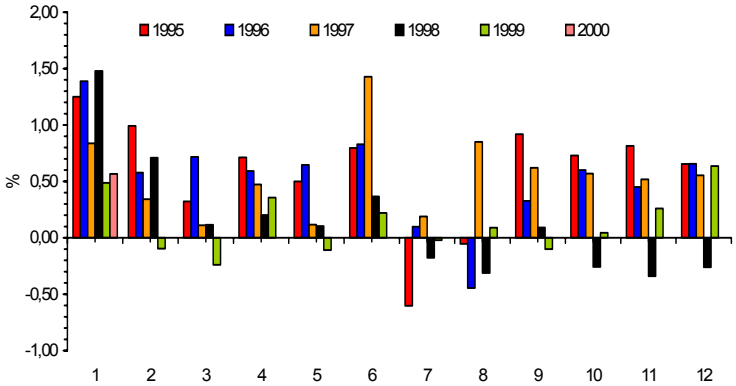
Základní údaje o spotřebitelských cenách (meziměsíční vývoj) v %

UKAZATEL	12/98		3/99		6/99		9/99		10/99		11/99		12/99		1/2000	
MEZIMĚSÍČNÍ RŮST SPOTŘEBIT.CEN	-0,2		-0,2		0,2		-0,1		0,0		0,2		0,5		1,7	
v tom:		podíl		podíl		podíl		podíl		podíl		podíl		podíl		podíl
Regulované ceny	0,0	*0,01*	0,0	*0,01*	0,0	*0,01*	0,1	*0,02*	0,0	*0,00*	0,0	*0,01*	0,0	*0,01*	4,8	*1,29*
Vliv nepřímých daní v nereg. cenách		*0,00*		*0,00*		*0,00*		*0,00*		*0,00*		*0,00*		*0,00*		*0,00*
Čistá inflace	-0,3	*-0,19*	-0,2	*-0,18*	0,2	*0,16*	-0,1	*-0,08*	0,0	*0,03*	0,3	*0,20*	0,6	*0,47*	0,6	*0,42*
z toho:																
- ceny potravin	-0,9	*-0,26*	-0,7	*-0,19*	0,2	*0,06*	0,0	*0,00*	0,0	*-0,01*	0,3	*0,09*	0,8	*0,22*	1,0	*0,30*
- korigovaná inflace	0,2	*0,07*	0,0	*0,02*	0,2	*0,10*	-0,1	*-0,07*	0,1	*0,04*	0,2	*0,10*	0,6	*0,25*	0,3	*0,12*

Podíl na mzm. čisté inflaci v lednu (0,6 %):

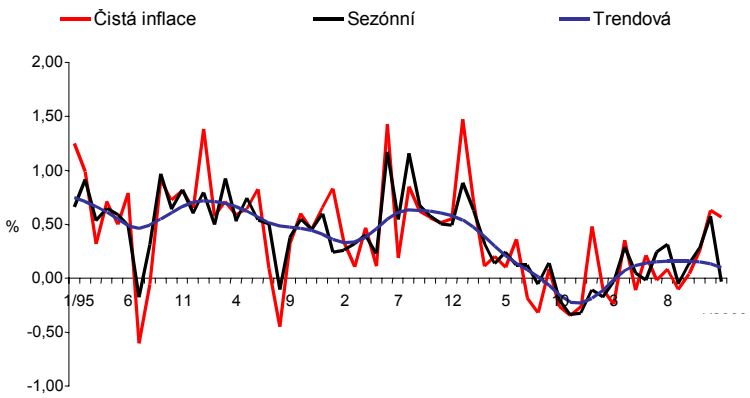
- 0,40 proc. bodu mzm. růst cen potravin
- -0,07 proc. bodu růst cen pohonných hmot
- 0,24 proc. bodu mzm. růst cen ostatních položek

Meziměsíční čistá inflace v %



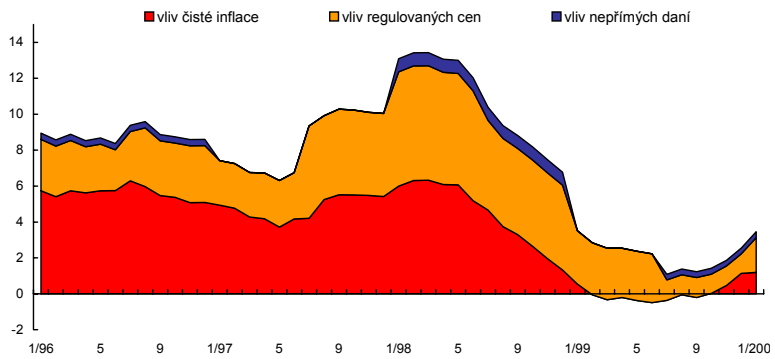
Trendová složka inflace vykazovala v průběhu roku 1999 setrvalý růst. Až lednová hodnota roku 2000 způsobila zakřivení trendové složky směrem dolů. Důvodem je skutečnost, že růst cen v lednu nebyl tak vysoký, jak by odpovídalo lednové sezónnosti (sezónně očištěná hodnota je záporná).

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



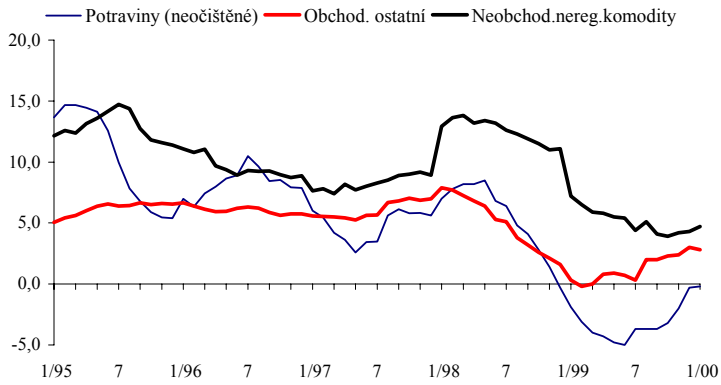
Meziroční růst spotřebitelských cen dosáhl ke konci ledna 2000 3,4 % a mzr. čistá inflace 1,6 %. Zvýšení celkové meziroční inflace z 2,5 % ke konci roku 1999 způsobil vývoj regulovaných cen, které meziměsíčně vzrostly o 4,8 % (elektřina 15 %, plyn 14 %, vodné a stočné 9 %, telefon 5 % atd.)

Struktura mzr. růstu spotřebitelských cen (v %)



Aktuální **cenový vývoj v jednotlivých skupinách komodit** : Obrat v hodnotách mzr. čisté inflace za poslední 4 měsíce (ze zářijových –0,3 % na lednových 1,6 %) je především důsledkem vývoje mzr. změn cen potravin (mzr. pokles cen v září o 4,1 %, v lednu o 0,6 %), zatímco úroveň meziroční korigované inflace se v uvedeném období jen slabě zvýšila (z 2,3 % na 3,1 %). V jejím rámci vzrostly oba sledované segmenty : ceny ostatních obchodovatelných komodit bez potravin z 1,3 % na 2,1 % a ceny neobchodovatelných neregulovaných komodit ze 4,1 % na 4,7 %.

Mzr. změny cen jednotlivých skupin komodit (v %)



Základní údaje o spotřebitelských cenách (meziroční vývoj) v %

UKAZATEL	12/98		3/99		6/99		9/99		10/99		11/99		12/99		1/2000	
MEZIROČNÍ RŮST SPOTŘEBIT.CEN	6,8		2,5		2,2		1,2		1,4		1,9		2,5		3,4	
v tom:		podíl		podíl		podíl		podíl		podíl		podíl		podíl		podíl
Regulované ceny	20,4	*4,73*	11,7	*2,87*	11,0	*2,72*	4,3	*1,12*	4,2	*1,08*	4,2	*1,08*	4,2	*1,09*	7,3	*1,94*
Vliv nepřímých daní v nereg. cenách		*0,73*		*0,00*		*0,00*		*0,32*		*0,32*		*0,32*		*0,32*		*0,32*
Čistá inflace	1,7	*1,32*	-0,4	*-0,33*	-0,6	*-0,49*	-0,3	*-0,21*	0,0	*0,02*	0,6	*0,47*	1,5	*1,14*	1,6	*1,19*
z toho:																
- ceny potravin	-1,2	*-0,38*	-4,0	*-1,25*	-5,0	*-1,53*	-4,1	*-1,24*	-3,6	*-1,09*	-2,4	*-0,71*	-0,7	*-0,22*	-0,6	*-0,16*
- korigovaná inflace	3,7	*1,70*	2,1	*0,92*	2,4	*1,04*	2,3	*1,04*	2,5	*1,11*	2,6	*1,17*	3,0	*1,35*	3,1	*1,35*
MÍRA INFLACE (roční klouzavý průměr)	10,7		8,0		5,5		3,4		2,9		2,5		2,1		2,1	

2. Krátkodobá predikce (1.čtvrtletí 2000)

Mzr. index spotřebitelských cen by se ke konci 1. čtvrtletí 2000 měl pohybovat v intervalu od 3,9 % do 4,1 %, meziroční růst regulovaných cen by měl v tomto období dosáhnout cca 7,5 % a mzr. čistá inflace v rozpětí 2,1 % až 2,4 %.

3. Predikce v horizontu 1 roku (do konce roku 2000)

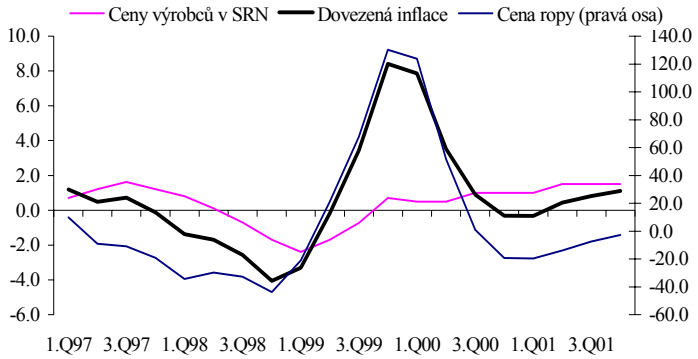
Ke konci roku 2000 (roční rolovaná predikce) by mzr. růst spotřebitelských cen měl dosáhnout 3,3 až 4,5 %, regulovaných cen cca 8 % a meziroční čistá inflace 2,5 % až 4,1 %. Vývoj inflace (pozitivně) i čisté inflace (negativně) ovlivní snížení DPH u služeb veřejného stravování a ubytování z 22 % na 5 % od 1.4.2000. Ve srovnání s 1. SZ nedošlo v predikci k žádným změnám.

Základem predikce čisté inflace je odhad trendu čisté inflace, který vychází z predikcí vývoje základních indikátorů inflace. Očekáváme, že po odeznění vlivu růstu cen pohonných hmot dojde během prvních měsíců roku 2000 k mírnému snížení trendové složky meziměsíční čisté inflace a v 2. polovině roku bude následovat velmi mírně stoupající trend. K odhadu trendu přičítá predikce sezónní výkyvy a výše uvedené dopady změny DPH.

Stručné shrnutí očekávaného vývoje základních faktorů inflace :

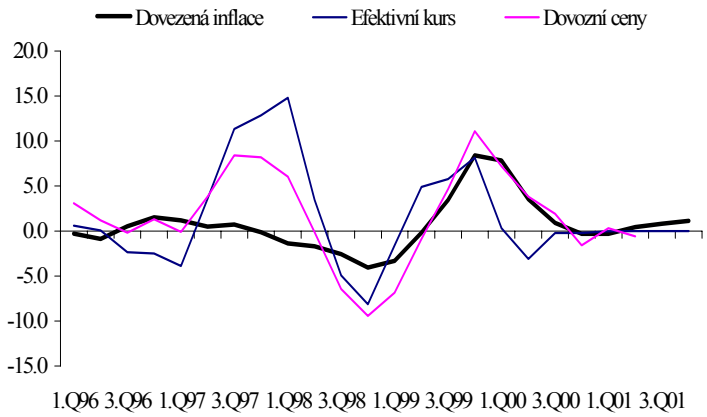
- dovezená inflace bude ovlivněna očekávaným mírným poklesem cen ropy, předpokládaným zrychlením růstu cen v SRN a postupným růstem neenergetických surovin, mzr. růst dovezené inflace bude poměrně silný v 1. pololetí (cca 5,5 %), zatímco v 2. pololetí by měl její mzr. růst výrazně oslabovat (cca 0,0 %),

Mzr. změny dovezené inflace a jejích hlavních faktorů (v %)



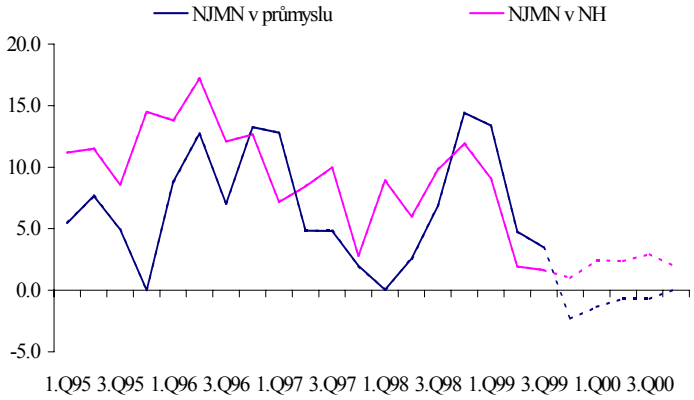
- dovozní ceny (tj., dovezená inflace včetně vlivu kurzu Kč) by při referenčním kurzu (36,0 Kč/EUR po celý rok 2000) a při očekávaném kurzu EUR k USD (1:1) měly ve 4. čtvrtletí 1999 a v 1. čtvrtletí 2000 zaznamenat silný meziroční růst, ve 2. pololetí by měly naopak dovozní ceny oscilovat kolem meziroční stagnace,

Mzr. změny dov.inflace, kursu a dovozních cen (v %)



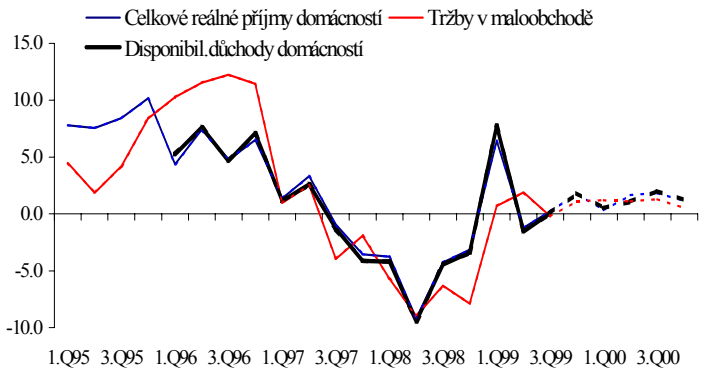
- meziroční dynamika jednotkových mzdových nákladů, vyjadřujících mzdově nákladové inflační tlaky, by se podle našich předpokladů měla v průběhu roku 2000 zmírňovat, tím by se měl snižovat i jejich potenciální tlak na růst spotřebitelských cen,

Mzr. změny jednotkových mzdových nákladů (v %)

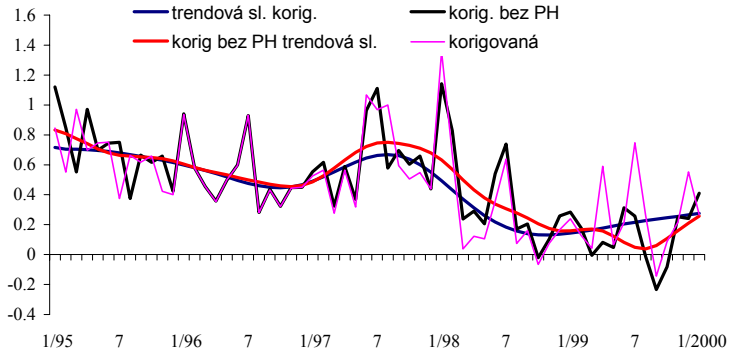


- úroveň poptávky by v roce 2000 měla být i nadále slabá (odhadovaný mzr. růst tržeb v maloobchodě o 1,0 %, reálného disponibilního důchodu –0,3 %, spotřeby domácností o 0,9 % ve s.c.). Slabá úroveň poptávky by i nadále měla brzdit promítání minulého i očekávaného růstu nákladových faktorů do spotřebitelských cen. Vliv bude mít i rostoucí nezaměstnanost a snaha o tvorbu úspor. Podle odhadu se úroveň HDP bude pohybovat pod potenciálním produktem, což bude rovněž eliminovat poptávkové tlaky,
- v souhrnu tuzemské nákladové tlaky způsobené růstem dovozních cen považujeme za hlavní důvod zrychlení růstu cen v roce 2000 ve srovnání s rokem 1999; přímé dopady růstu dovozních cen do spotřebitelských cen se již projevily (hlavně růstem pohonných hmot), ale růst nákladů podnikatelských subjektů se zatím promítl do cen výrobců a ve spotřebitelských cenách v důsledku nízké poptávky se plně neprojevil; v úvahu připadá i varianta, že se zvýší ceny výrobců a nízká poptávka zabrání promítnutí tohoto růstu do čisté inflace,
- predikce vychází z nejpravděpodobnějšího vývoje cen potravin, podle které by ceny potravin měly ke konci roku 2000 vzrůst po očištění o administrativní vlivy o cca 2,5 %, předpokládáme, že růst cen potravin bude i přes značný růst nákladů nadále výrazně tlumen konkurenční situací na maloobchodním trhu (během roku 2000 dojde k otevření dalších velkých supermarketů).

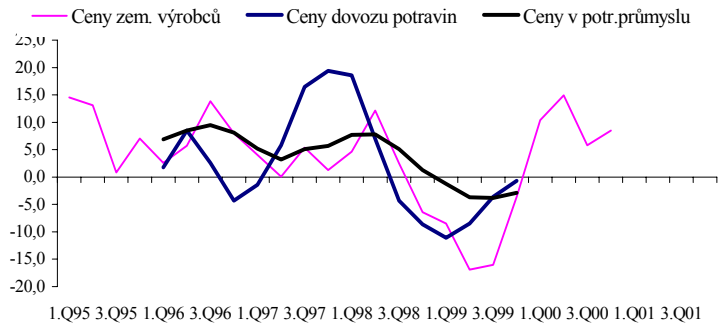
Mzr. změny poptávkových ukazatelů (v %)



Vliv cen pohonných hmot na vývoj korigované inflace (mzm. změny v %)



Nákladové vlivy na ceny potravin (mzr. změny v %)



Predikce inflace pro rok 2000 vychází ze základních předpokladů (podrobněji rozvedených v 1. SZ) :

- v současné době existují silné nákladové tlaky, zejména u dovezené inflace, které budou v průběhu roku 2000 postupně slábnout, určitým rizikem je kumulace v minulosti nepromítnutých tlaků do cen
- **bude docházet k postupnému promítání těchto existujících a v blízké budoucnosti očekávaných nákladových tlaků do cenového vývoje**
- toto promítání bude brzděno slabou úrovní poptávky, která nebude vytvářet excesivní tlaky na růst cen. Výraznější prostor pro zrychlení poptávkou tlačené inflace chybí
- **intenzita oživení pod úrovní potenciálního produktu neimplikuje výraznější růst cen**
- **inflační očekávání nebudou příliš silná**
- podpůrné modely, akcentující v minulém vývoji nákladové faktory, signalizují ve 4. čtvrtletí 2000 mzr. čistou inflaci v rozmezí 1,5 – 4,5 %, s vyloučením nejméně kvalitního modelu se interval zúží na 1,5 % – 3,0 %. Predikce je tedy horní mezí vějíře ekonometrických scénářů. Riziko

přestřeleného promítání nákladových vlivů do cen (kumulace minulých nákladových tlaků) je významně brzděno úrovní poptávky.

Dopad kursových scénářů do predikce čisté inflace:

- 36,00 Kč/EUR při 1,0 USD/EUR po celý rok (referenční kurs)
- 36,00 Kč/EUR při 1,0 USD/EUR v 1.Q2000, 1,02 USD/EUR ve 2.čtvrtletí, 1,035 USD/EUR ve 3. čtvrtletí a 1,05 USD/EUR ve 4. čtvrtletí
- 36,00 Kč/EUR v 1.čtvrtletí 2000, 35,66 Kč/EUR ve 2. čtvrtletí, 35,33 Kč/EUR ve 3. čtvrtletí, 35,00 Kč/EUR ve 4. čtvrtletí při 1,0 USD/EUR po celý rok (apreciační varianta)
- 36,00 Kč/EUR v 1.čtvrtletí 2000, 36,33 Kč/EUR ve 2. čtvrtletí, 36,66 Kč/EUR ve 3. čtvrtletí, 37,00 Kč/EUR ve 4. čtvrtletí při 1,0 USD/EUR po celý rok (depreciační varianta)

- Referenční kurs i další tři varianty se pohybují po celý rok 2000 v pásmu od cca 3% mzr. depreciace efektivního kursu (70 % EUR, 30 % USD) do jeho cca 4% apreciace. Odchylky alternativních variant od referenčního kursu jsou v obdobném rozpětí (od cca 3 proc. bodů při deprec. scénářích do cca 4 proc. bodů při aprec. scénářích). Tyto diference signalizují možné změny v mzr. čisté inflaci proti referenčnímu scénáři v rozsahu do cca 0,4 - 0,6 proc. bodu. Mzr. čistá inflace v prosinci 2000 by se tak při zahrnutí do úvahy všech uvedených scénářů mohla pohybovat v rozpětí od 1,9 % do 4,7%.

Předpokládaný vývoj hlavních faktorů čisté inflace po čtvrtletích

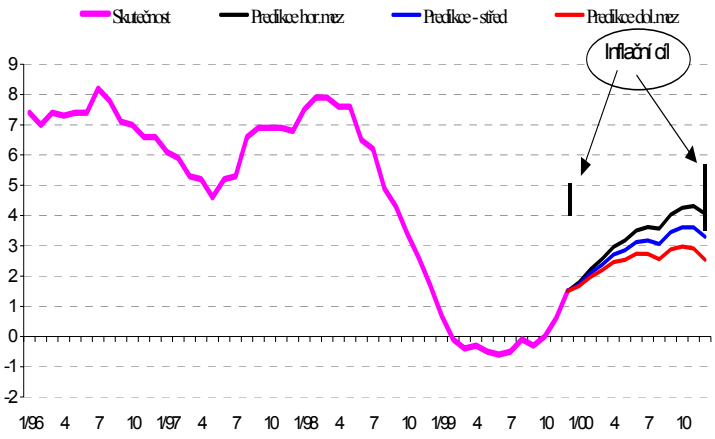
	mzr. růst reál. běžných příjmů v %	mzr. růst reál. tržeb V%	mzr. růst CPV v %	mzr. růst dovozních cen v %	mzr. růst M2 v %	mzr. růst cen zem. výrobců v %
I/99	1,5	0,7	0,2	-6,3	9,1	-7,4
II/99	-0,8	1,9	0,3	-0,9	10,0	-17,3
III/99	-1,6	-0,2	1,0	4,7	7,6	-14,6
IV/99	1,3	3,5	2,5	11,1	6,8	-0,3
1999	*0,1*	*1,5*	*1,0*	*2,2*	*6,8*	*-11,3*
I/00	-0,8	1,1	4,4	7,2		8,2
II/00	0,1	0,9	4,3	4,8		14,9
III/00	0,8	1,6	4,5	1,9		5,8
IV/00	0,4	0,6	3,8	-1,6		8,5
2000	*0,2*	*1,0*	*4,3*	*3,1*		*9,4*
I/01	0,2	1,1	3,7	0,3		
II/01	0,2	1,1		-0,6		

Pozn: zašedlá plocha je predikce

4. Predikce na rok 2001

Ke konci roku 2001 predikujeme meziroční růst spotřebitelských cen 5,0 až 6,3 %. Ve srovnání s rokem 2000 bude tato hodnota vyšší především v důsledku značného zvýšení nepřímých daní, jehož přímé i nepřímé dopady do inflace odhadujeme až na cca 1,2 procentního bodu. Růst regulovaných cen by měl být mírně nižší než v roce 2000 (cca 7, 5 %).
Meziroční čistá inflace bude podle naší predikce ke konci roku 2001 vyšší (v rozmezí 3,0 % až 4,8 %) než ke konci roku 2000 vzhledem k nepřímým dopadům zvýšení nepřímých daní. Nebýt dopadů nepřímých daní do čisté inflace v roce 2001 byla by naše predikce ke konci roku 2001 prakticky shodná s predikcí ke konci roku 2000, protože i vývoj nákladových i poptávkových faktorů v období rozhodujícím pro cenový vývoj v roce 2001 očekáváme podobný jako v předchozím období.

Minulý vývoj a predikce meziroční čisté inflace v roce 2000 a 2001



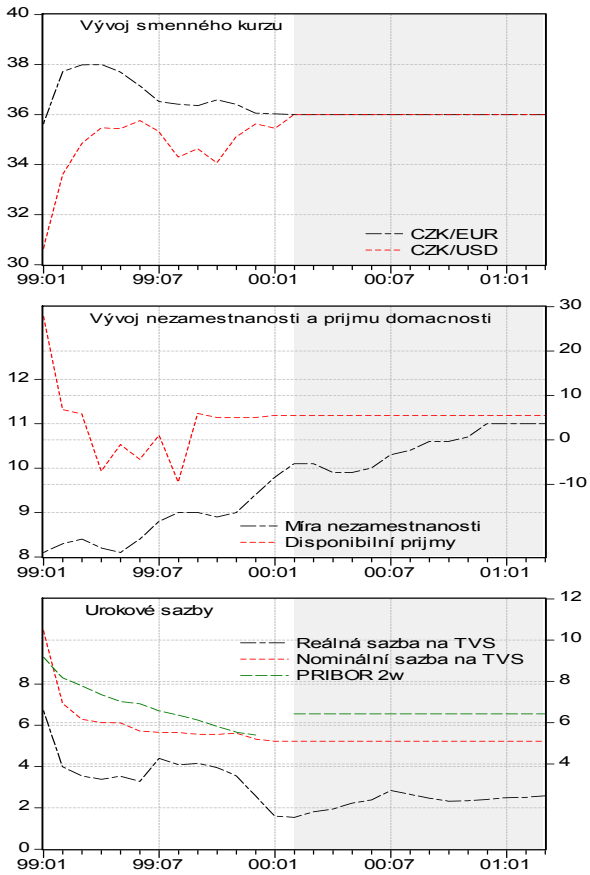
5. Prognóza inflace na základě MMI (Měsíční model inflace)

Modelová prognóza do března 2001

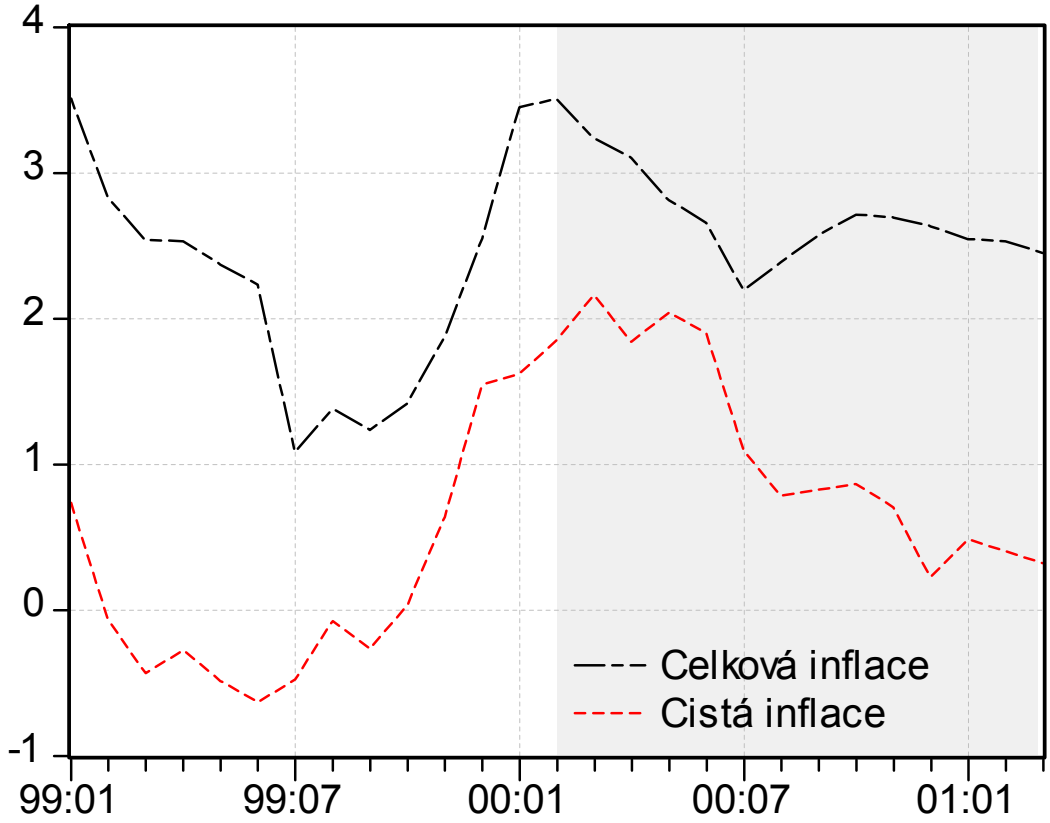
Lednová inflace (na rozdíl od prosincové) byla modelem nadhodnocena, a to ve všech uvažovaných skupinách. Meziměsíčně se ceny zvýšily o 1,51 % (předpověď byla 1,97). Obdobný rozdíl byl u předpovědi čisté inflace, která činila za prosinec 0,57 % (0,98). Model zejména předpovídal vyšší růst neobchodovatelných komodit, když skutečná inflace v této skupině byla 1,16 % (1,93). Ve zbylých dvou obchodovatelných skupinách pak rovněž došlo k nadhodnocení skutečnosti. Pro potraviny byl skutečný růst cen 1,06 % (1,30) a u ostatního obchodovatelného zboží -0,21 % (0,16).
Nepřesnost lze vysvětlit obecně vyšší volatilitou cen v lednu, kdy působí protichůdné vlivy sezonních slev s pravidelným přeceňováním v tomto období. Při prognóze lednové inflace rovněž nebyly známy údaje o disponibilních příjmech za třetí pololetí, jejichž skutečný vývoj se pohyboval značně pod předpokládaným scénářem. Vzhledem k tomu, že nejsou známy výsledky za čtvrté čtvrtletí, nelze vyloučit, že nižší růst příjmů ve třetím čtvrtletí nebyl kompenzován v závěru roku. Nezaměstnanost se nadále pohybuje podle uvažovaného scénáře. Směnný kurz koruny vůči euru proti scénáři mírně zhodnotil. Toto posílení se bude projevovat v průběhu dalších šesti měsíců. Tento vliv je do určité míry kompenzován znehodnocením koruny vůči USD. Posledním faktorem, který model bere v úvahu, jsou úrokové sazby. Pokles klientských sazeb byl v minulém čtvrtletí nižší než pokles sazeb na mezibankovním trhu. To v kombinaci s nižší skutečnou lednovou inflací mělo za následek vyšší reálnou úrokovou sazbu, která vstupuje do modelu. Pro predikci byl tento fakt zohledněn a to je pravděpodobně hlavním důvodem, proč se modelová predikce celkově posunula oproti minulé směrem k nižším hodnotám.

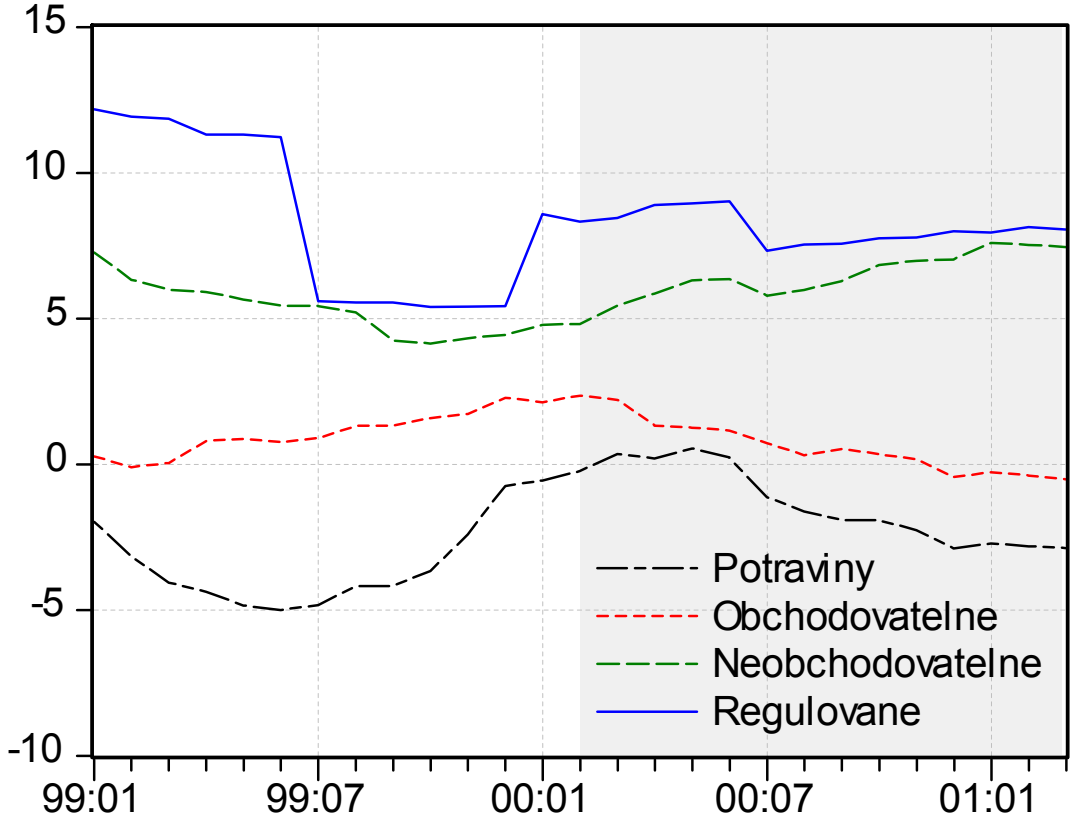
Vzhledem k absenci inflačních vlivů ve vstupujících exogenních veličinách se meziměsíční inflace pohybuje v intervalu cca ±0,1 %, pouze v červenci působí na vývoj čisté inflace sezonní pokles cen u potravin a růst v ostatních skupinách, u celkové se přidává ještě vliv deregulací. Celková meziroční inflace by měla v referenčním scénáři mírně klesat v průběhu celého roku. Čistá inflace se podle modelu bude v první polovině roku držet zhruba na dosažené hodnotě a v druhé polovině poklesne. Výkyvy jsou způsobeny pouze minulou dynamikou základny.
Možným rizikem předpovědi je jednak růst produkčních cen, který se zatím do spotřebitelských cen nepromítl, a vývoj cen potravin, jejichž predikce je odvozena z minulého (značně nestandardního) vývoje.
Na následujících grafech jsou rovněž zpracovány variantní prognózy inflace na základě scénářů dle tabulky „Předpokládaný vývoj devizového kurzu koruny“ v kapitole 1.4.1.

Referenční scénáře vstupujících veličin

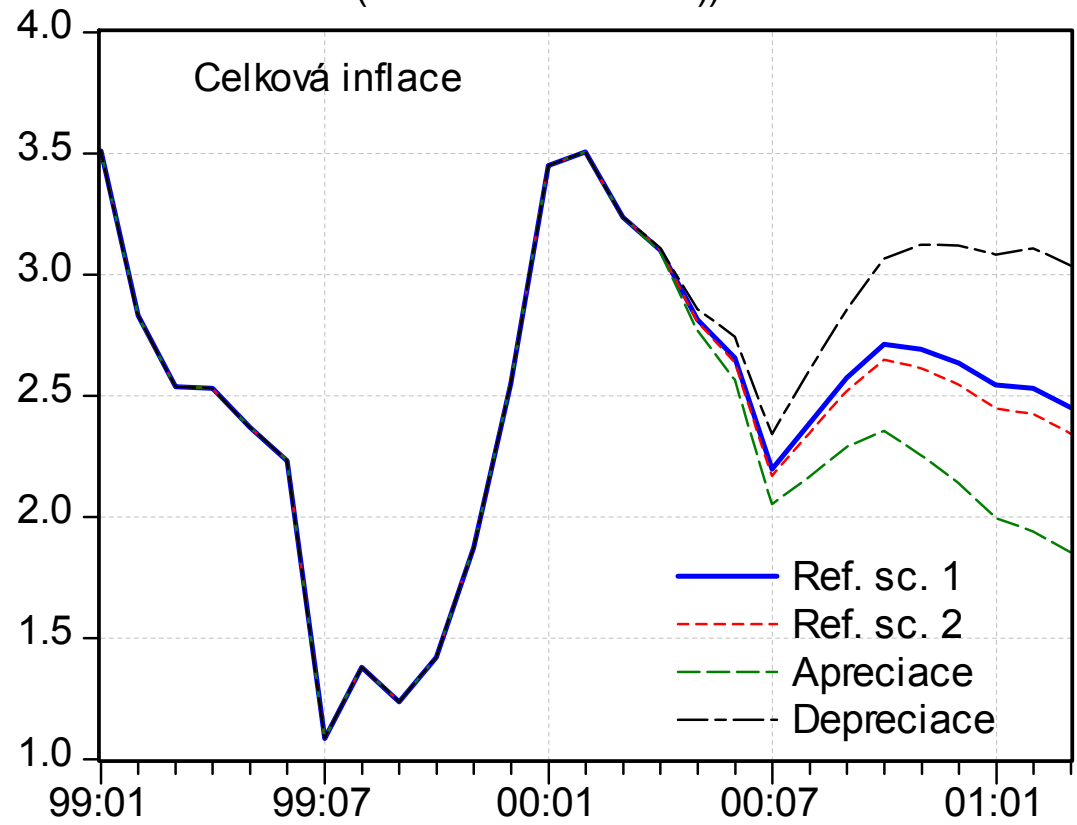


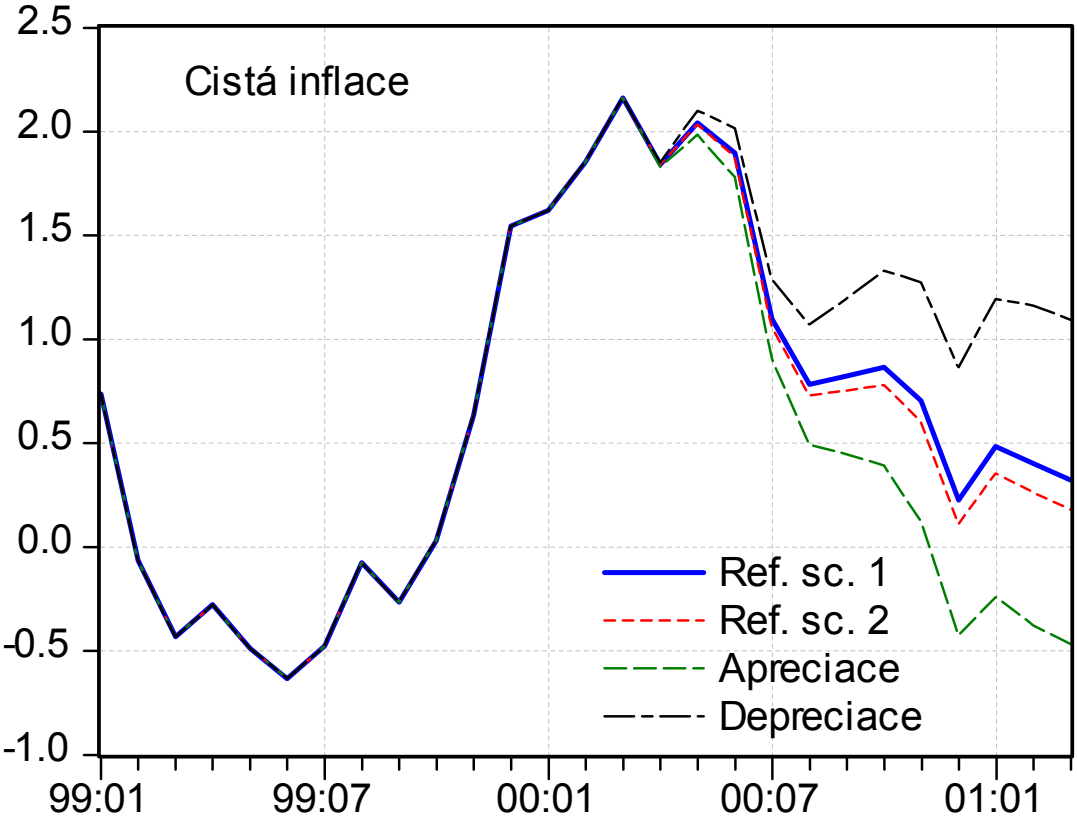
PROGNÓZA INFLACE dle MMIa® od 2000:2 do 2001:3
(Referencní scénár - 1. varianta)





PROGNÓZA INFLACE dle MMIa® od 2000:2 do 2001:3
(Porovnání scénáru))





IV. Měnově politické doporučení

1. Předpoklady a rizika podmíněné prognózy inflace

Vyhodnocení makroekonomického vývoje a jeho perspektiv do konce roku 2000 provedené na základě aktuálních údajů o hospodářském a měnovém vývoji se ve srovnání s 1. SZ mění pouze nevýznamně. Lednový cenový vývoj indexu spotřebitelských cen a čisté inflace se pohyboval při dolní mezi našich predikcí, potvrdil přetrvávání nízkých inflačních tlaků a signalizoval příznivý další cenový vývoj. Údaje o vývoji průmyslové výroby a o maloobchodních tržbách potvrdily pokračující ekonomické oživení.

Přestože celkový makroekonomický rámec zůstává nezměněn, dochází oproti 1. SZ k mírné korekci předpokladu o vývoji devizového kurzu. Aktuální vývoj kurzu USD/EUR znamená apreciaci dolaru vůči euru ve srovnání se scénářem uvažovaným v 1. SZ. To přispívá i k apreciaci koruny vůči euru. V této souvislosti a při vyhodnocení perspektiv dalšího vývoje kurzu USD/EUR nyní výchozí referenční scénář aktualizované podmíněné prognózy meziroční čisté inflace do konce roku 2000 uvažuje s průměrným kurzem 36 Kč/euro ve všech čtvrtletích roku 2000 (v 1. SZ byl referenční scénář 36,50 Kč/euro) a s očekávaným kurzem USD/EUR 1 : 1 (v 1. SZ byl referenční scénář 1,05 USD/EUR). Uvedená hodnota kurzu Kč/euro odpovídá očekáváním investorů na finančních trzích.

Predikci výše inflace ani její očekávaný průběh neměníme. Změny výchozích předpokladů nejsou výrazné a do značné míry se vzájemně kompenzují**.** Aktuální predikce čisté inflace ke konci roku 2000 se svojí střední hodnotou *3,3 %* (interval *2,5 až 4,1 %*) nadále pohybuje mírně pod dolní hranicí inflačního cíle na rok 2000 (stanoveného v intervalu 3,5 - 5,5 %).

Prognóza naznačuje růst cenových indexů v první polovině roku 2000. K nárůstu cenových indexů bude docházet zejména v důsledku vývoje dovozních cen a v případě indexu spotřebitelských cen v souvislosti s lednovými úpravami regulovaných cen. Současně bude docházet ke zpomalování růstu čisté inflace. Ve druhé polovině roku 2000 se bude růst čisté inflace dále zpomalovat a přecházet v její stabilizaci. Tento vývoj bude odrážet především zpomalení meziročního růstu (případně až pokles) dovozních cen ve druhé polovině roku 2000 v podmínkách nadále nevýrazného ekonomického oživení.

K odlišnému vývoji inflace v průběhu roku 2000 ve srovnání s prognózou by mohlo přispět působení některých významných inflačních faktorů včetně proměnných, o jejichž budoucím vývoji standardně existují značné nejistoty a jejichž vývoj se vyznačuje vyšší volatilitou. K *vyšší* inflaci by mohly přispět:

- Rychlejší růst cen potravin, o jejichž budoucím vývoji i s ohledem na minulou zkušenost existují potenciální nejistoty.
- Rychlejší ekonomický růst ve srovnání s predikcí, který by vytvářel podmínky pro intenzivnější promítání nákladových tlaků do cenového vývoje. O možnosti vyššího než predikovaného ekonomického růstu by mohl svědčit rychlejší růst indexu průmyslové produkce a příznivý vývoj tržeb v maloobchodě, zvláště pokud by se tyto signály z konce roku 1999 potvrdily i na začátku roku 2000.
- Vyšší než očekávaná dovezená inflace, vyplývající z vyšší než očekávané ceny ropy.

K *nižší* inflaci v průběhu roku 2000 ve srovnání s prognózou by naopak mohl přispět pevnější kurz koruny ve srovnání s predikcí. Vývoj od počátku roku tento směr kurzového vývoje prozatím naznačuje.

2. Vyhodnocení měnově politických rozhodovacích kritérií

Striktní použití kritéria predikce inflace (mířící svým středem pod dolní okraj intervalu inflačního cíle) by implikovalo doporučení snížit měnově politické úrokové sazby. Dalším podpůrným argumentem pro takový krok je predikce pozvolného hospodářského oživování, které svým předpokládaným tempem v roce 2000 nevyvolá vznik výraznějších poptávkových tlaků. I když připustíme, že česká ekonomika je v současné vývojové etapě ekonomikou nízkorůstovou, ke zvýšení skutečného výstupu na potenciální úroveň v roce 2000 velmi pravděpodobně nedojde. Teprve při další akceleraci růstu nad tuto úroveň bude možné očekávat výraznější změny v mechanismu promítání případných nákladových inflačních tlaků do cen. V situaci recesní mezery by se tedy případné snížení úrokových sazeb mělo ceteris paribus promítnout spíše do růstu výstupu a nikoliv do inflace. Dalším rozhodovacím kritériem pro měnovou politiku je úroveň úrokového diferenciálu vůči euru jako referenční měně. I přes očekávané zvyšování úrokových sazeb Evropskou centrální bankou bude v blízké budoucnosti přetrvávat vůči euru pozitivní úrokový diferenciál. Konečně i výše zmíněná a opakovaně diskutovaná tendence devizového kurzu k apreciaci by mohla být za určitých okolností důvodem pro další mírný pokles sazeb (blíže o tom v části o devizových intervencích).

Na druhé straně existují významné důvody, proč úrokové sazby ponechat na stávající úrovni. Patří k nim především to, že ekonomika se nachází v období ekonomického oživení, kdy dochází současně k nárůstu cenových indexů. Směřování střední hodnoty prognózované meziroční čisté inflace na konci roku 2000 mírně pod spodní mez inflačního cíle je v tomto makroekonomickém kontextu adekvátní a neohrožuje kredibilitu centrální banky. Meziroční hodnoty čisté inflace ke konci roku 2000 jsou v zásadě v souladu s dlouhodobou měnovou strategií ČNB, neboť interval predikce zahrnuje hodnoty nacházející se v cílovaném intervalu. Úroveň úrokových sazeb je v této situaci relativně velmi nízká. Nulové úrovni se v krátkém čase přiblíží reálné úrokové sazby z termínovaných vkladů deflované CPI v pojetí ex ante, které jsou již několik měsíců nižší než 1%. Nulové úrovni se již přiblížila základní měnově politická sazba ČNB, limitní sazba pro 2T repo operace v reálném vyjádření v pojetí ex ante při deflování prognózovaným CPI (cca 0,1%). Při deflování prognózovaným PPI dosahuje úrovně cca 1,5 %. Očekávaný nárůst cenových indexů v dalších měsících bude mít při zachování současné úrovně nominálních sazeb za následek další snížení úrovně všech forem reálných úrokových sazeb.

Důvodem pro zachování sazeb je vývoj sklonu výnosové křivky, který se v posledním období zvyšuje, což implikuje zvyšování inflačních očekávání. Je pravděpodobné, že další snížení sazeb by již nevedlo k rovnoběžnému posunu výnosové křivky směrem dolů, ale pouze ke zvýšení jejího pozitivního sklonu. Takový výsledek by neznamenal uvolnění měnových podmínek ani by nepřispěl k podnícení úvěrové kreace.

Je rovněž třeba brát v úvahu negativní úrokový diferenciál vůči dolaru (k 11. únoru v rozmezí 0,4 až 0,8 procentního bodu) a britské libře (0,4 až 0,9 procentního bodu). Vzhledem k vysokým transakčním nákladům zatím nedochází k významnějším konverzím korunových depozit do cizích měn, což však nemusí platit po očekávaném (a zřejmě několikanásobném) zvýšení úrokových sazeb v obou anglosaských ekonomikách, které prožívají mimořádně rychlý hospodářský růst.

Proti snížení úrokových sazeb hovoří rovněž to, že v poslední době se inflace vyvíjela v souladu s prognózou a neobjevily se žádné významnější nové informace vymykající se

z běžného rozpětí ekonomických fluktuací (které by měly za následek změnu prognózy inflace). Další snížení sazeb se tak jeví nekredibilní. Takový krok není v současnosti nikým očekáván. Snížení sazeb by při absenci skutečných „překvapení“ v hospodářském vývoji muselo vyvolávat u hospodářských subjektů domněnku, že centrální banka má buď k dispozici informace, které ostatní nemají, nebo že změnila svoji účelovou funkci.

Vyhodnocení výše uvedených rozhodovacích kritérií v současném a prognózovaném kontextu hospodářského vývoje vede k závěru, že stávající nastavení úrokových sazeb je konzistentní s očekávaným vývojem cenových trendů do konce roku 2000, s předpokládanými inflačními riziky, s dlouhodobou měnovou strategií ČNB, s nedávnými vyhlášeními jejích čelných představitelů a rovněž s měnovou politikou prováděnou v posledním období.

3. Devizové intervence

Dlouhodobější apreciační trend kursu koruny vůči EUR, který byl krátkodobě přerušen devizovými intervencemi provedenými na počátku října, pokračuje. Ve 4. čtvrtletí 1999 dosáhla *průměrná* hodnota kursu 36,347 Kč/EUR (v prosinci 36,054 Kč/EUR), v lednu 36,025 Kč/EUR a v únoru zatím 35,756 Kč/EUR (do 11. února). Současně se udržuje silný kurs USD vůči EUR.

Udržování kursu na průměrné úrovni kolem 35,70 Kč/EUR znamená jeho apreciaci ve srovnání s referenčním scénářem. Zvyšuje se tak pravděpodobnost dosažení hodnot čisté inflace v dolní polovině predikčního intervalu. Přetrvávání apreciovaného kurzu zvyšuje restriktivnost měnových podmínek. Tento kurzový vývoj má negativní dopad na konkurenceschopnost domácích výrobců a tudíž na zhoršování vnější nerovnováhy vedoucí v konečném důsledku ke zpomalování hospodářského růstu. V souladu s doporučením minulé situační zprávy a se závěry materiálu o devizových intervencích, který projednala bankovní rada v lednu, doporučujeme provádět devizové intervence na oslabení kursu koruny.

Za účelem zvýšení efektivnosti devizových intervencí je třeba jejich správné načasování a to s ohledem na připravované zřízení zvláštního účtu určeného k ukládání příjmů z privatizace a na velmi pravděpodobné zvyšování úrokových sazeb v zahraničí. Teprve pokud by se po opakovaných intervencích ukázalo, že jejich úspěšnost je menší, než se očekávalo, bylo by možné zvážit variantu intervence doprovázené dalším snížením úrokových sazeb.

4. Doporučení

Na základě vyhodnocení uvedených skutečností ***doporučujeme:***

A. Ponechat limitní sazbu pro 2T repo operace na současné úrovni.

B. Provádět devizové intervence na oslabení kursu koruny.

Příloha č. 1

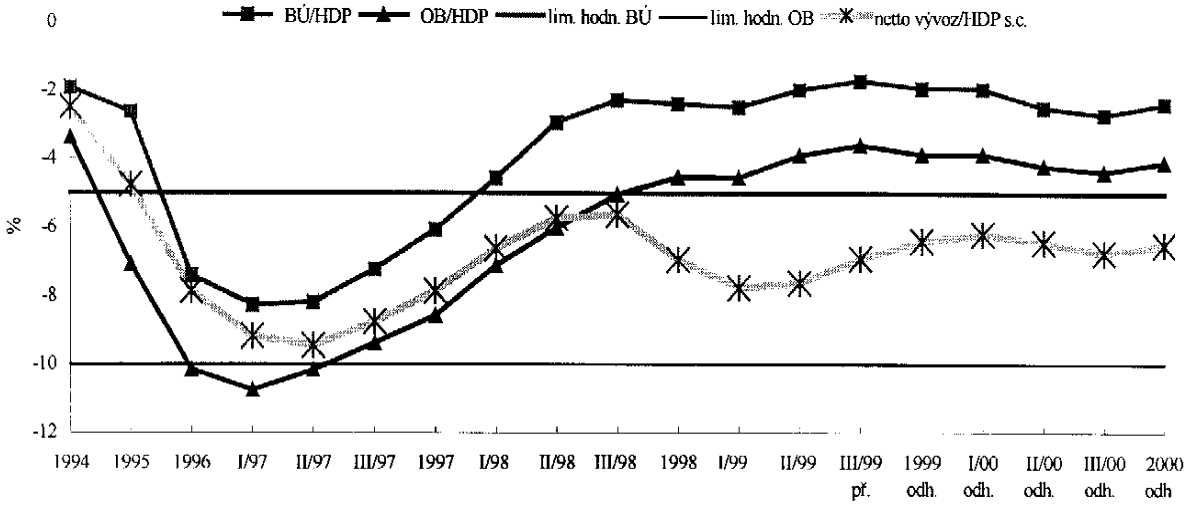
Indikátory vnější nerovnováhy České republiky

A/ Indikátory rozsahu vnější nerovnováhy

1/ podíl běžného účtu a obchodní bilance na vytvořeném HDP

I přes předpokládané nominální prohloubení běžného účtu platební bilance v letošním roce zůstává poměr běžného účtu k HDP v zásadě zachován (cca -2%). Tento vývoj by se neměl projevovat v růstu depreciačních expektací.

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

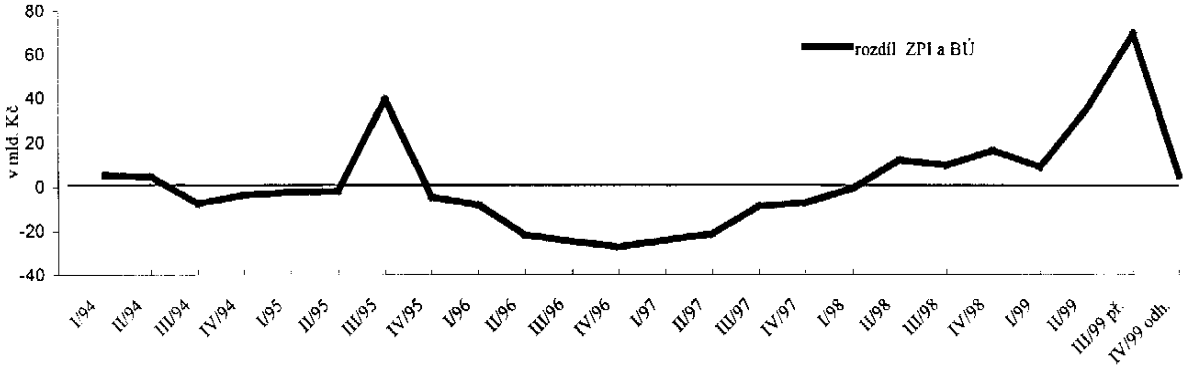


Pozn.: roční údaje, čtvrtletní hodnoty na bázi klouzavých úhrnů
netto vývoz = obchodní bilance za zboží a služby

2/ krytí schodku běžného účtu přílivem zahraničních přímých investic

Krytí schodku běžného účtu přílivem ZPI

Financování schodku běžného účtu dlouhodobými zdroji bude v letošním roce zajištěno v důsledku výrazného přílivu zahraničních přímých investic (odhad cca 250 mld. Kč). Tento vývoj bude působit ve směru apreciace kurzu koruny.



3/ změna náhledu zahraničních investorů na Českou republiku

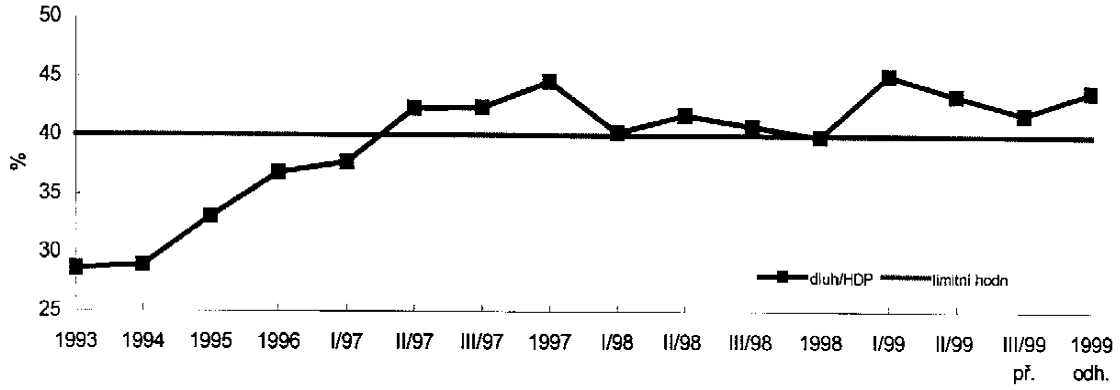
V pozornosti zahraničních agentur bylo úspěšné dokončení privatizace České spořitelny rakouskou Erste Bank a příprava privatizace Komerční banky vč. finanční účasti státu při přípravě privatizace této banky. Pokračující privatizace, jejíž důsledky jsou viditelné i ve výrazných nárůstech cen akcií vybraných titulů na akciovém trhu zvýrazňuje problematiku přílivu zahraničního kapitálu do ČR a možnosti jeho absorbování (zejména možnost zavedení speciálního „privatizačního" účtu a praktická realizace tohoto instrumentu v průběhu privatizačního období).

Nadále se předpokládá situace zintenzivňování inflačních tlaků v ekonomice a odpovídající reakce ČNB při ovlivňování hladiny úrokových sazeb. V oblasti vývoje devizového kurzu převažuje apreciační sentiment trhu. Je předpovídána snaha ČNB o zachování stability kurzu nad úrovní 35 Kč/EUR v letošním roce tak, aby nedošlo k podkopávání konkurenceschopnosti českého vývozu.

B/ Indikátory dluhového vývoje

1/ Poměr zahraničního dluhu k HDP

Poměr zahraničního dluhu k HDP



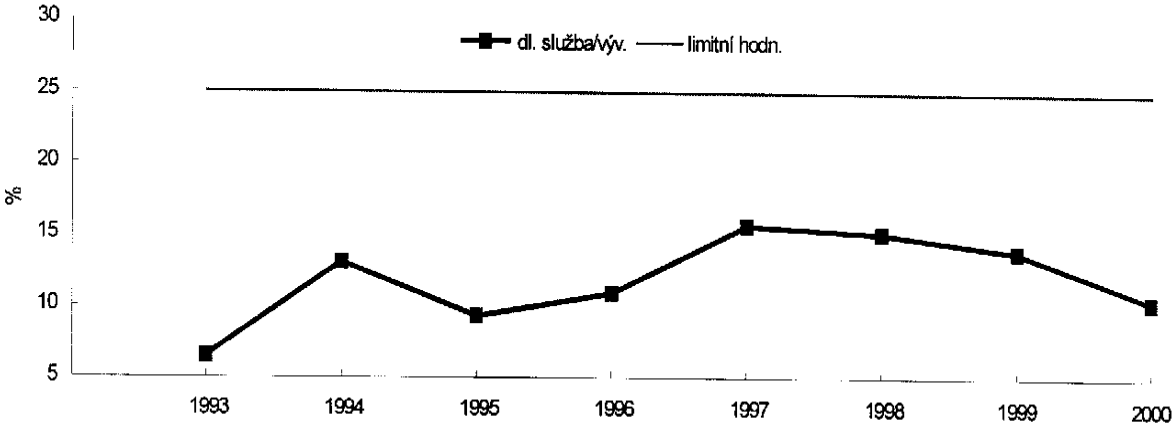
Pozn.: roční údaje, čtvrtletní hodnoty na bázi ročních klouzavých úhrnů

Navýšení stavu krátkodobých bankovních závazků a kurzových vlivů ve 4.čtvrtletí se promítne ve zvýšení poměru zahraničního dluhu k HDP k téměř 44% ke konci roku 1999. V lednu zůstal stav bankovních závazků neměnný. Vývoj tohoto indikátoru může urychlovat depreciační tendence.

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

Vývoj dluhové služby ze založených střednědobých a dlouhodobých závazků vůči nerezidentům zůstává z hlediska dodržování bezpečnostní hranice a trendu příznivý. Vývoj indikátoru neznamená riziko růstu depreciačních expektací.

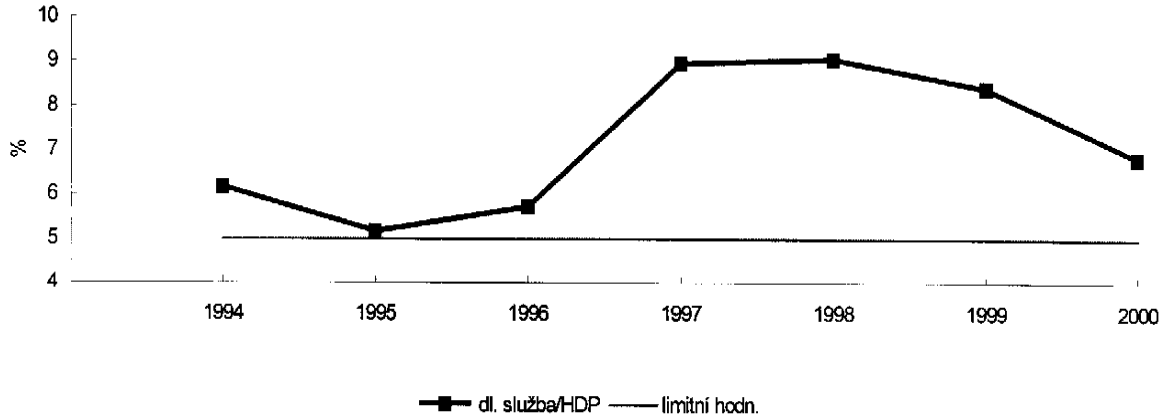
Poměr dluhové služby k exportu zboží a služeb



Pozn.: roční údaje

3/ dluhová služba ve vztahu k HDP

Poměr dluhové služby k HDP



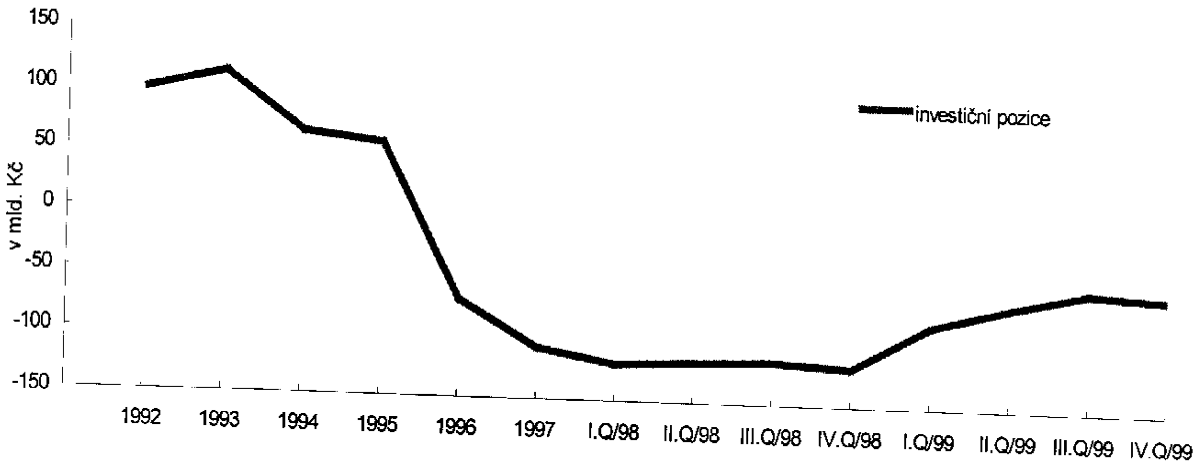
Pozn.: roční údaje

Poměr zahraničního dluhu k HDP je i přes vyšší hodnotu z hlediska vývojového trendu akceptovatelný. Uvedený vývoj by neměl stimulovat růst depreciačních expektací.

4/ vývoj investiční pozice ČR vůči nerezidentům

Vývoj investiční pozice ČR vůči nerezidentům byl v roce 1999 charakteristický poklesem jejího deficitu. Uvedený vývoj působí proti růstu depreciačních tlaků.

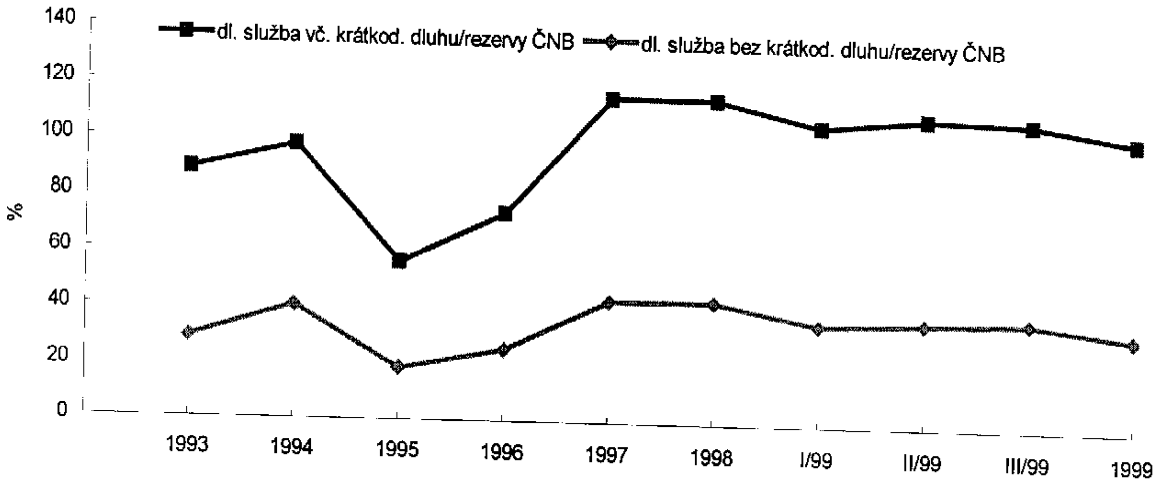
Vývoj investiční pozice ČR



C/ Indikátory vývoje likvidity České republiky

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

Míra krytí rychle mobilizovatelného dluhu devizovými rezervami ČNB

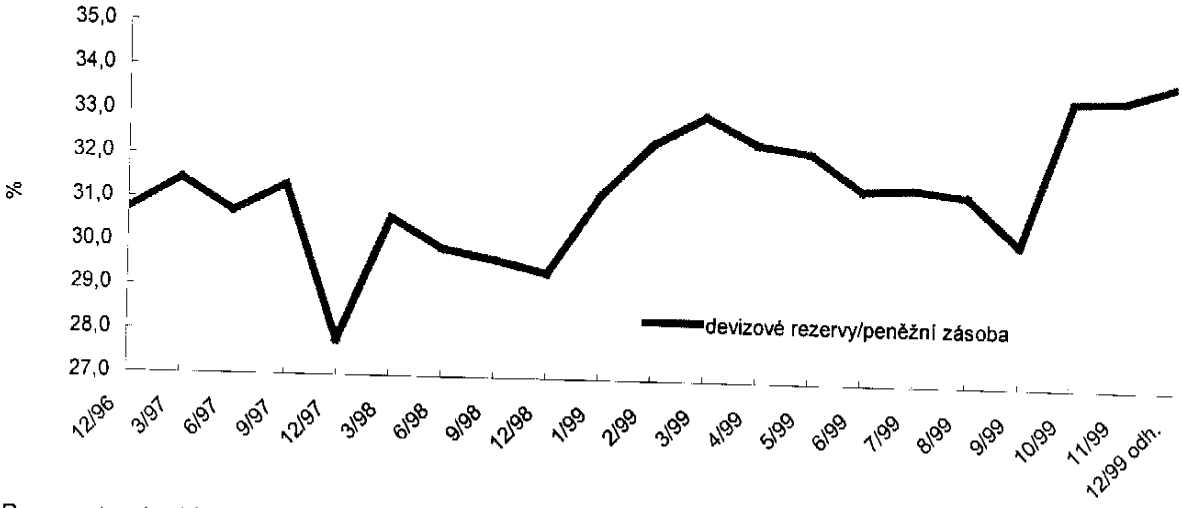


Pozn.: dluhová služba za příslušný rok, krátkodobý dluh a devizové rezervy k ultimu období

Devizové rezervy ČNB ke konci roku 1999 v zásadě pokrývají výši rychle mobilizovatelného dluhu a výrazně převyšují založenou dluhovou službu ze střednědobých a dlouhodobých závazků. Uvedený vývoj nepůsobí na urychlování depreciačních expektací.

2/ poměr devizových rezerv ČNB k peněžní zásobě

Poměr devizových rezerv ČNB k peněžní zásobě

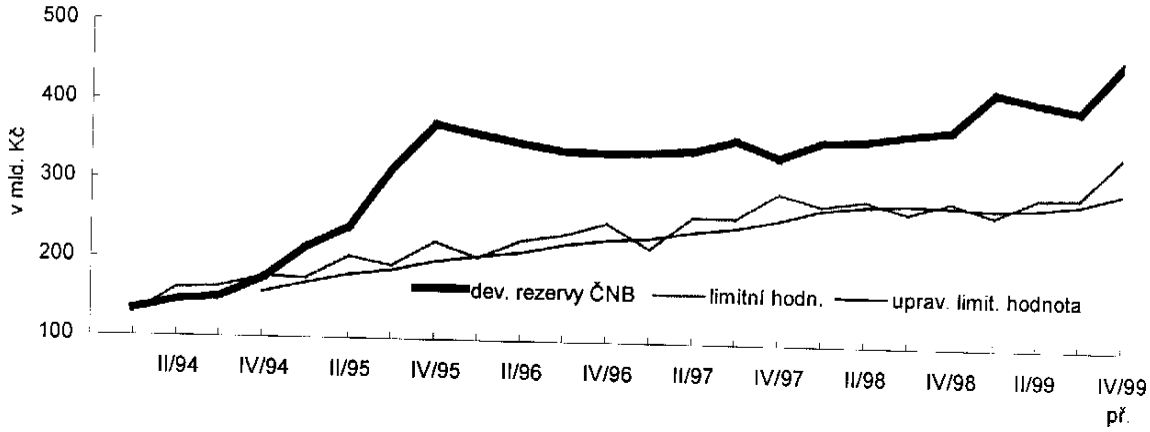


Pozn.: stav k ultimu příslušného čtvrtletí

V závěru roku 1999 se míra krytí peněžní zásoby devizovými rezervami ČNB zvýšila. Uvedený vývoj nepůsobí na růst depreciačních tlaků na kurz.

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

Výše devizových rezerv ČNB vztažená k tříměsíčnímu dovozu zboží a služeb



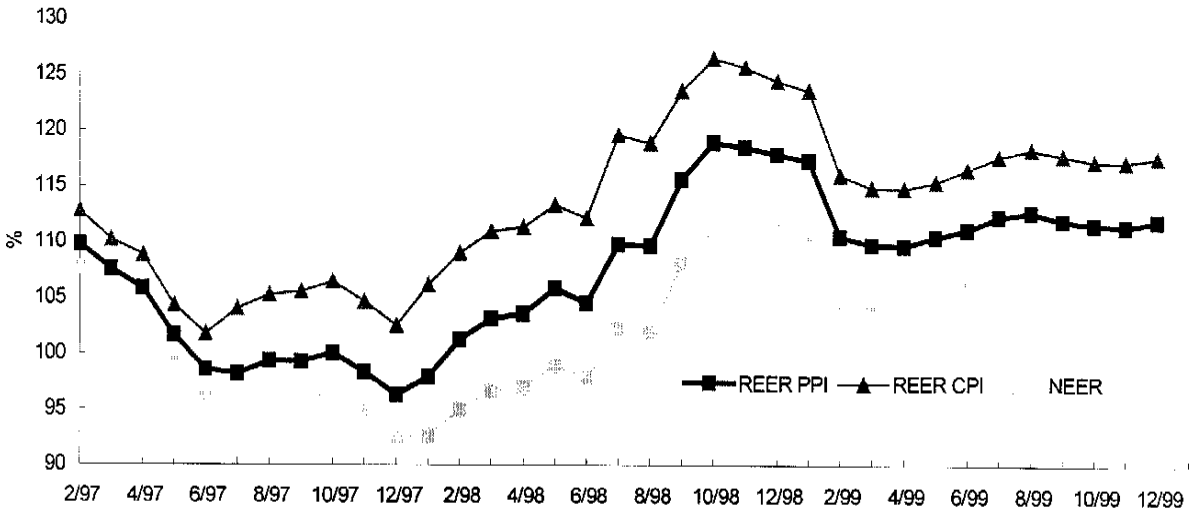
Pozn.: devizové rezervy k ultimu čtvrtletí; čtvrtletní dovoz za příslušné období
upravená limitní hodnota - očištěná o sezonní výkyvy

Poměr devizových rezerv ČNB k ročnímu dovozu zboží a služeb se v roce 1999 meziročně zvyšoval (v současnosti 4,6měsíční dovoz zboží a služeb). V letošním roce by měl uvedený trend pokračovat. Růst depreciačních tlaků na kurz není z tohoto titulu předpokládán.

C/ Ostatní indikátory

1/ vývoj reálného efektivního kurzu

Vývoj reálného a nominálního efektivního kurzu



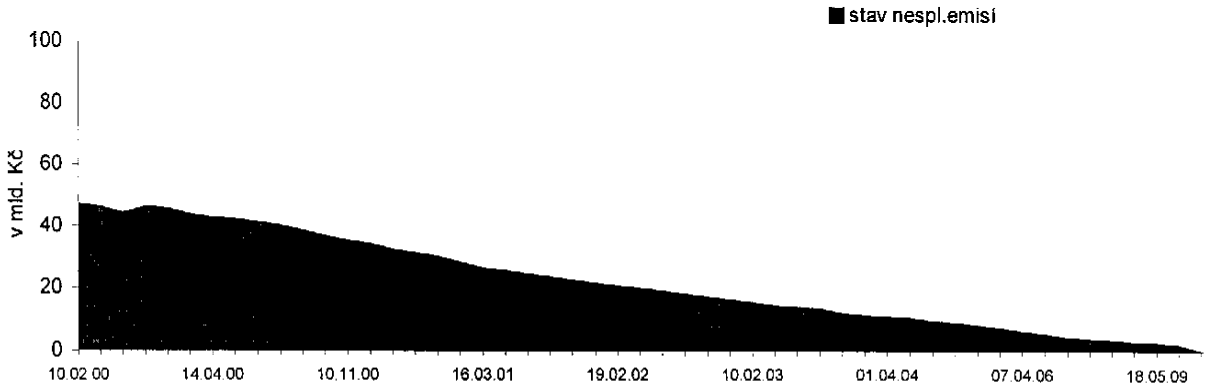
Pozn.: rok 1995 = 100

V posledních měsících do ledna t.r. se zachovávala stabilita nominálního efektivního kurzu. Uvedený vývoj se promítne ve značné míře i ve vývoji reálného efektivního kurzu.

2/ Vývoj nesplacených emisí korunových euroobligací

Po několika měsících se objevila zatím ojedinělá poptávka zahraničních investorů po korunových euroobligacích (v únoru nová emise ohlášena ve výši 2 mld. Kč). Splácení dřívějších emisí se realizuje rovnoměrně, v nižších objemech rozložených do dlouhodobého časového horizontu. Tento vývoj nepůsobí na růst depreciačních očekávání.

Vývoj stavu nesplacených eurokorunových emisí



Závěr:

V lednu a na počátku února (do 10.2) osciloval devizový kurz v rozpětí 35,63-36,35 CZK/EUR a 34,879-36,875 CZK/USD. Oslabování eura vůči dolaru se odráželo i v oslabování kurzu koruny vůči této měně, které se zastavilo až na počátku února. Vůči euru se plynule prosazovala tendence k výraznější apreciaci koruny i při účasti ČNB na trhu (aktivita však nebyla výrazná).

Na dosavadní vývoj kurzu koruny vůči euru působí zřejmě souběh vnějších a vnitřních faktorů vyvolaných slabostí eura vůči dolaru, předpokládaným obnovováním fáze růstu české ekonomiky a relativně úspěšným pokračováním privatizace za účasti zahraničních investorů. Vnější indikátory nerovnováhy až na ukazatel dluhového zatížení země, který se pohybuje na senzitivní hranici, svědčí o vcelku konsolidované situaci ve vnějším sektoru a v porovnání s okolními zeměmi jsou srovnatelné a v některých aspektech dokonce příznivější.

Uvedený vývoj se odráží i v komentářích zahraničních investorů, kde převládají pozitivní zprávy o vývoji ekonomiky na její nabídkové straně (růst outputu, průmyslové výroby) nad negativními poznatky (např. zesilování inflačních tlaků, nereálnost schváleného schodku státního rozpočtu), které mohou být korigovány v rámci měnové a finanční politiky. Ostatně riziko zesílení inflačních tlaků v letošním roce vlivem importované inflace (ceny ropy), zvýšením dosud regulovaných cen a vyššího ekonomického růstu je charakteristické i pro ostatní tranzitivní ekonomiky v regionu.

Z hodnocení výše uvedených indikátorů nevyplývá pro nejbližší období možnost zesílení tlaků na depreciaci koruny.

Příloha č. 3

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA
Odbor statistiky vývoje ekonomiky

EKONOMICKÝ VÝHLED

NEFINANČNÍCH KORPORACÍ A FIREM

PRO NEJBLIŽŠÍ OBDOBÍ

(č. 3)

Únor 2000

A. ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL

1. Výhled na první měsíce tohoto roku zůstává nadále příznivý. Koncentrovaně se odráží v hodnocení celkového klimatu na trhu, které je zejména z hlediska očekávaného vývoje nabídky a poptávky v jednotlivých oborech zpracovatelského průmyslu posuzováno rostoucím počtem firem s větší dávkou optimismu, než tomu bylo v závěru loňského roku. Zlepšující se trend trvá nepřetržitě už čtyři čtvrtletí (s počátkem ve druhém čtvrtletí 1999), přičemž dvě čtvrtletí po sobě signalizuje převahu pozitivních očekávání již většina firem.

   Jako relativně dobré jsou oceňovány potenciální možnosti odbytu. V porovnání s posledním čtvrtletím loňského roku jsou sice pozitivní tendence o něco slabší (především ve směru k vnitřnímu trhu), celková očekávání však zůstávají zřetelně nad úrovní dosaženou v prvním čtvrtletí 1999. Akcentovány jsou dodávky na export, jejichž objem by se měl zvýšit u více než třetiny firem ve srovnání s růstem dodávek pro vnitřní trh, s nímž uvažuje čtvrtina firem. Ve vazbě na potenciální odbyt počítají firmy s tím, že proti čtvrtému čtvrtletí 1999 by mělo dojít k pomalejšímu poklesu stavu zásob hotových výrobků.

   Trend odbytu by měl být kopírován tržbami. V porovnání se čtvrtým čtvrtletím loňského roku se očekává zpomalení jejich dynamiky, ta by však měla být podstatně vyšší než v prvním čtvrtletí 1999.

   V tržbách by se měl promítnout předpokládaný vzestup cen finální produkce, který pokračuje bez přerušení už čtvrté čtvrtletí za sebou. Úspory živé práce spolu s mírným snížením celkových nákladů by měly mít příznivý dopad na finanční situaci firem.

   Míra využití kapacit se v průběhu minulého roku zvyšovala. Rostoucí tendence by se na začátku tohoto roku měla udržet.

   Dále stoupat by měla nezaměstnanost. I když od loňského druhého čtvrtletí je tento vzestup méně intenzívní, vliv respondentů, kteří uvažují s vyšší nezaměstnaností zatím není příliš významný a konjunkturní index se stále pohybuje hluboko v záporném pásmu.

2. Index všeobecné obchodní situace jako základní barometr hospodářského klimatu dosáhl v 1. čtvrtletí 2000 hodnoty 111 bodů [x)] a o 4 body tak přesáhl úroveň 4. čtvrtletí 1999. Proti 1. čtvrtletí 1999 se hodnota indexu zvedla o 42 body.

   Více než 90 % všech respondentů vyjádřilo názor, že v oboru, ve kterém podnikají, by v 1. čtvrtletí 2000 měla být situace lepší anebo minimálně stejná jako v předchozím období. Podle pětiny všech respondentů by se situace měla zlepšit.

   Se zlepšením obchodní situace počítají například firmy z chemického a farmaceutického průmyslu, ve kterém se hodnota oborového indexu zvýšila ve srovnání s předchozím čtvrtletím o 66 bodů, dále firmy z gumárenského a plastikářského průmyslu (+ 22 bodů), z dřevařského průmyslu (+ 15 bodů), z textilního průmyslu (+ 12 bodů) a z hutnictví (+ 11 bodů). Čtvrté čtvrtletí po sobě převládá optimismus v papírenském průmyslu.

Jako víceméně nezměněnou vidí situaci respondenti v průmyslu keramiky, porcelánu a skla, v oděvním a v kožedělném průmyslu, méně optimističtí jsou pak ve výhledu na 1. čtvrtletí respondenti z výroby dopravních prostředků, z výroby strojů a zařízení, z elektrotechniky a z potravinářského průmyslu.

3. Úhrnný index odbytu klesl proti 4. čtvrtletí 1999 ze 129 na 103 body, což naznačuje zpomalení dynamiky celkových finálních dodávek. V rozhodující míře byl pokles úhrnného indexu způsoben snížením indexu odbytu pro vnitřní trh ze 120 na 99 bodů.V 1. čtvrtletí 1999 činila hodnota úhrnného indexu odbytu 98 bodů, v tom indexu odbytu pro vnitřní trh 96 bodů.

---

x) Při hodnotě konjunkturního indexu 100 je vážený počet pozitivních a negativních odpovědí vyrovnán. Při převaze negativních odpovědí je hodnota indexu menší než 100 (tj. 0-99), při převaze pozitivních odpovědí větší než 100 (tj. 101-200).

a) Objem domácích dodávek by měl v 1. čtvrtletí 2000 stoupnout u 25 % firem (v předchozím čtvrtletí u 33 % firem), u 49 % firem se předpokládá udržení stávající výše dodávek (v předchozím čtvrtletí u 53 % firem) a u 26 % firem by se měly dodávky snížit (v předchozím čtvrtletí u 14 % firem).

Hlavní odbytovou bariérou zůstává pro většinu firem nízké zakázkové krytí výroby (u 66 % respondentů) a nedostatek vlastních prostředků (u 48 % respondentů). Chybějící úvěrové zdroje, a to i u relativně prosperujících firem, označilo jako překážku 24 % respondentů. Proti předchozímu šetření se počet firem uvádějících jako limitující faktory nedostatek vlastních a úvěrových zdrojů mírně snížil.

Někteří respondenti poukázali rovněž na nedostatečnou ochranu tuzemské výroby před importem levné a často i méně kvalitní produkce ze zahraničí. Trvalým problémem je také špatná platební morálka odběratelů a obtížná vymahatelnost pohledávek.

S nižšími dodávkami pro vnitřní trh uvažují například firmy z výroby dopravních prostředků, z elektrotechniky, z výroby strojů a zařízení, z průmyslu keramiky, porcelánu a skla, z gumárenského a plastikářského průmyslu a z textilního a oděvního průmyslu.

Naproti tomu s posílením domácích dodávek počítají firmy z dřevařského a papírenského průmyslu, z chemického a farmaceutického průmyslu a z hutnictví.

b) Objem exportních dodávek hodlá udržet anebo zvýšit 81 % všech respondentů (v předchozím čtvrtletí 90 % respondentů), s poklesem dodávek uvažuje 19 % všech respondentů (v předchozím čtvrtletí 10 % respondentů)

Růst exportu předpokládá většina oborů zpracovatelského průmyslu s výjimkou
- gumárenského a plastikářského průmyslu a výroby strojů a zařízení, jejichž dodávky by měly zůstat přibližně na úrovni předchozího čtvrtletí, případně stoupnout jen minimálně,

- oděvního a kožedělného průmyslu, u nichž by se dodávky měly snížit.

K překážkám při získávání exportních zakázek patří neschopnost firem cenově konkurovat zahraničním společnostem (u 43 % respondentů) a nedostatek vlastních zdrojů (u 40 % respondentů). Více než 20 % respondentů připustilo, že se obtížně vyrovnávají s kvalitativními a termínovými požadavky zahraničních odběratelů. Vliv uvedených faktorů měl v odpovědích respondentů zhruba stejnou váhu jako při minulém šetření. Zároveň mírně poklesl (na 20 %) počet respondentů, kteří jako bariéru exportu označili nedostupnost bankovních úvěrů. Exportéři, jejichž produkce směřuje na východní trhy, narážejí na platební neschopnost odběratelů.

4. Index tržeb zaznamenal proti 4. čtvrtletí 1999 – obdobně jako index odbytu – pokles na 109 bodů (- 15 bodů). V 1. čtvrtletí 1999 činila hodnota indexu 84 body.

   Se vzestupem tržeb uvažuje 38 % respondentů (v předchozím čtvrtletí 41 % respondentů), a to zejména z dřevařského a papírenského průmyslu, z chemického a farmaceutického průmyslu a z hutnictví. Zhruba stejnou dynamiku předpokládá 33 % respondentů (v předchozím čtvrtletí 42 % respondentů), pokles tržeb by měl nastat u 29 % respondentů (v předchozím čtvrtletí u 17 % respondentů), hlavně ve výrobě dopravních prostředků, v elektrotechnice, v gumárenském a plastikářském průmyslu, v kožedělném a v potravinářském průmyslu.

5. Postupné obnovování hospodářského růstu dokresluje míra využití kapacit zpracovatelského průmyslu. Po zastavení poklesu na počátku loňského roku (v lednu spadla na nejnižší úroveň 72,2 %) začala stoupat a v listopadu 1999 dosáhla 77,3 %.

   Nadprůměrné využití kapacit (více než 80 %) vykazují potravinářský, kožedělný, dřevařský, papírenský a elektrotechnický průmysl. Na úrovni průměru se pohybuje textilní průmysl, výroba strojů a zařízení, průmysl keramiky, porcelánu a skla a gumárenský a plastikářský průmysl. Pod odvětvovým průměrem setrvávají chemický a farmaceutický průmysl (76,4 %), oděvní průmysl (72,9 %),hutnictví (75,6 %) a výroba dopravních prostředků (bez Škody Auto 64,4 %).

   Ve výhledu na 1. čtvrtletí 2000 zatím nejsou signály, že by se dosavadní tendence ve využívání výrobních kapacit měla podstatněji změnit.

6. Vzestup výrobních cen by měl v 1. čtvrtletí 2000 pokračovat. Konjunkturní index vzrostl proti 4. čtvrtletí 1999 o 9 bodů na 130 bodů. Pouze 3 % respondentů uvedla, že ve svém oboru očekávají cenový pokles. Podle 63 % respondentů (v předchozím čtvrtletí podle 74 % respondentů) by se hladina cen změnit neměla, třetina respondentů (v předchozím čtvrtletí 24 % respondentů) počítá s růstem výrobních cen.

   Dynamicky by se výrobní ceny měly zvýšit v oborech, v nichž se předpokládá silná poptávka, tj. především v dřevařském a papírenském průmyslu, v chemickém a farmaceutickém průmyslu a také v hutnictví.

7. Index zaměstnanosti posílil proti předchozímu čtvrtletí o 3 body na 45 bodů. S dalším úbytkem počtu pracovníků počítá 60 % respondentů (shodně jako ve 4. čtvrtletí 1999), s udržením dosavadní zaměstnanosti 35 % respondentů (v předchozím čtvrtletí 38 %

respondentů) a s přírůstkem zaměstnanosti 5 % respondentů (v předchozím čtvrtletí 2 % respondentů).

Stávající úroveň zaměstnanosti by měla být zachována v kožedělném a v papírenském průmyslu, s mírným zvýšením uvažují firmy v dřevařském a v gumárenském a plastikářském průmyslu, v ostatních oborech by se zaměstnanost měla snižovat.

B. STAVEBNICTVÍ

1. Hospodářské klima ve stavebnictví je dlouhodobě nepříznivé a index všeobecné obchodní situace je ponořen hluboko v negativním pásmu. Pro 1. čtvrtletí 2000 má hodnotu 63 bodů, což je sice o 9 bodů víc než ve 4. čtvrtletí 1999, ale o 21 bod méně při meziročním srovnání. Zlepšení indexu bylo přitom vyvoláno přesunem části odpovědí z pásma „negativních" do pásma „neutrálních". S větším optimismem než v předchozím šetření se na budoucí vývoj dívají pouze 4 % respondentů, zatímco 41 % respondentů soudí, že situace na stavebním trhu bude spíše horší a více než polovina respondentů vyjádřila názor, že bude pokračovat dosavadní trend.
   V postojích stavebních firem se projevila určitá opatrnost vyplývající z nejistot ohledně budoucích zakázek financovaných veřejným sektorem, jejichž definitivní uzavření je podmíněno schválením státního rozpočtu a místních rozpočtů na letošní rok.

2. Index stavební výroby klesl z 88 bodů ve 4. čtvrtletí 1999 na 39 bodů v 1. čtvrtletí 2000. Ve stejném období loňského roku měl hodnotu 10 bodů.

   S nižším objemem výroby počítají více než dvě třetiny respondentů. Jejich počet se proti minulému šetření zdvojnásobil. S nezměněnou úrovní výroby kalkuluje 26 % respondentů (v předchozím šetření 47 % respondentů) a jen 6 % respondentů předpokládá, že se jejich produkce zvýší (v předchozím šetření 20 % respondentů).

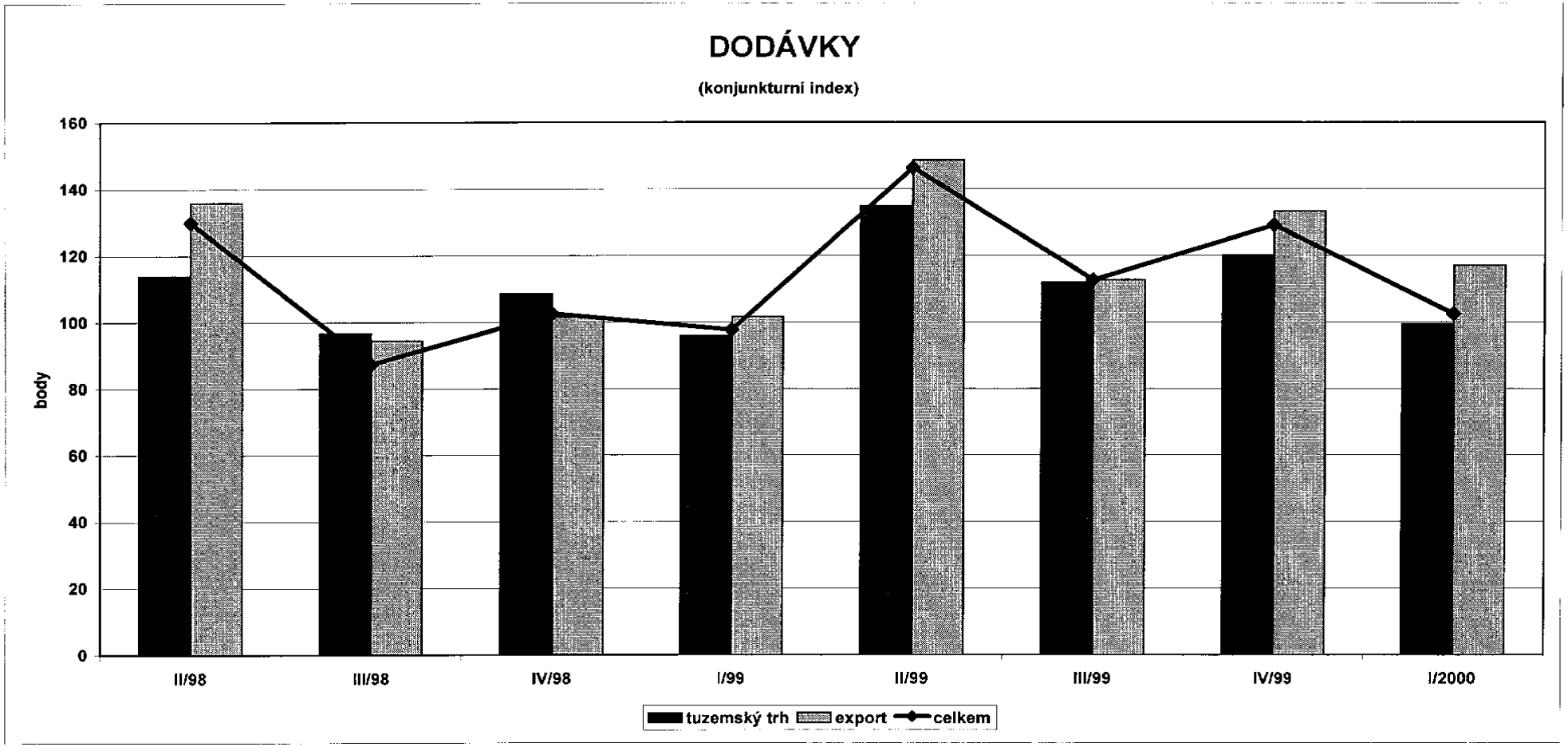
   Vzhledem k definitivně ještě neuzavřeným novým kontraktům by se kapacity stavebních podniků měly koncentrovat na rozestavěné objekty a dokončovací práce, takže zásoba nedokončené produkce by se v 1. čtvrtletí měla snížit.

3. Většina firem (93 % respondentů) předpokládá, že se v 1. čtvrtletí 2000 nebudou zvyšovat produkční ceny. Po nepřetržitém růstu v uplynulých sedmi čtvrtletích by tak hladina cen stavebních prací měla setrvat na předchozí úrovni.

4. Počet pracovníků stavebních firem by se měl dále snížit, a to při poklesu konjunkturního indexu z 59 bodů ve 4. čtvrtletí 1999 na 49 bodů v 1. čtvrtletí 2000. S takovým trendem počítá 59 % respondentů v porovnání se 47 % v předchozím čtvrtletí. Třetina respondentů očekává nezměněný počet pracovníků (v předchozím čtvrtletí 46 % respondentů), s přírůstkem zaměstnanosti uvažuje 8 % respondentů (v předchozím čtvrtletí 7 % respondentů).

5. Průměrná mzda by se měla zvednout jen u 5 % firem, naproti tomu 68 % firem předpokládá udržení její dosavadní výše a 27 % firem její pokles. Konjunkturní index dosáhl pro 1. čtvrtletí 2000 hodnoty 78 bodů ve srovnání se 137 body ve 4. čtvrtletí 1999 a 66 body v 1. čtvrtletí 1999.

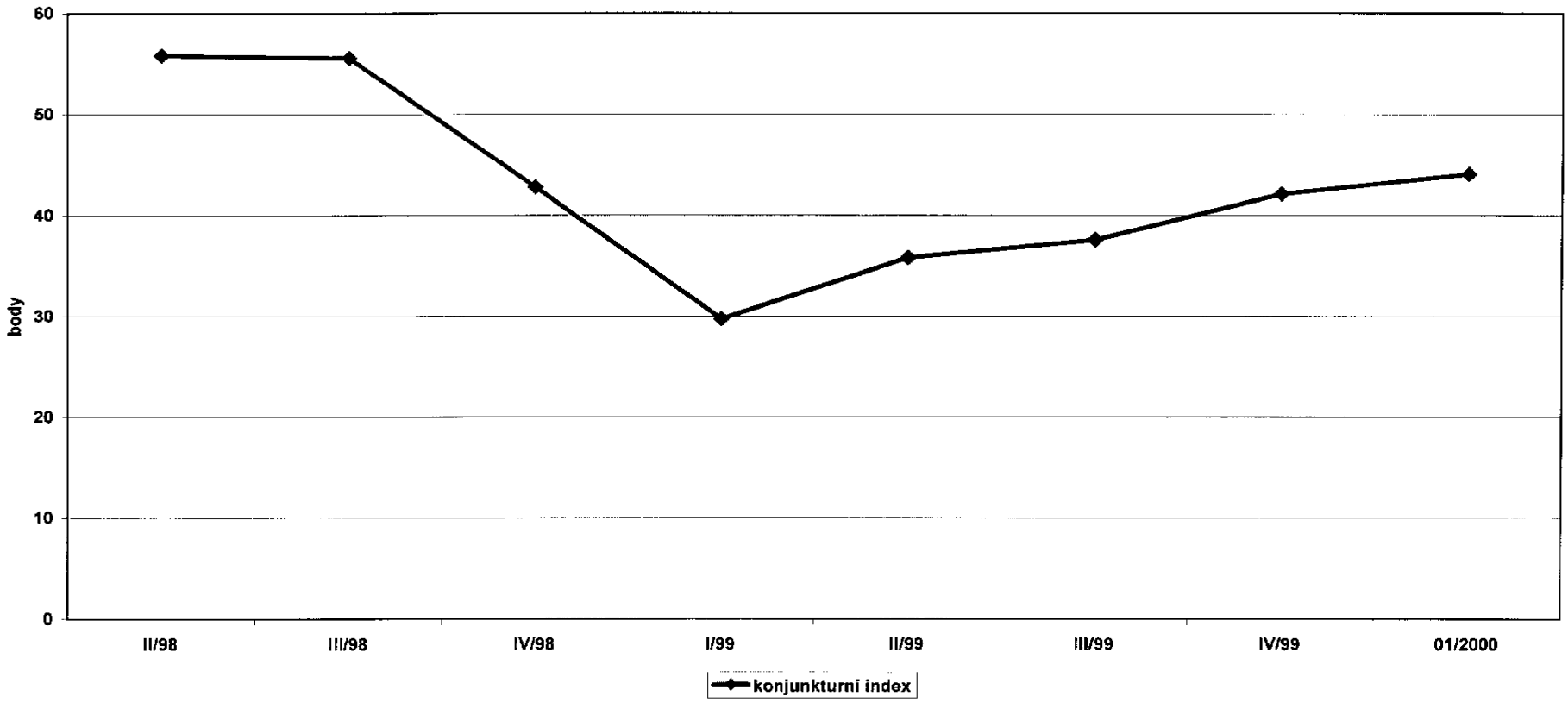
ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL



	II/98	III/98	IV/98	I/99	II/99	III/99	IV/99	I/2000
celkem	130	87	103	98	146	113	129	103
tuzemský trh	114	97	108	96	135	112	120	99
export	136	94	101	102	149	113	133	117

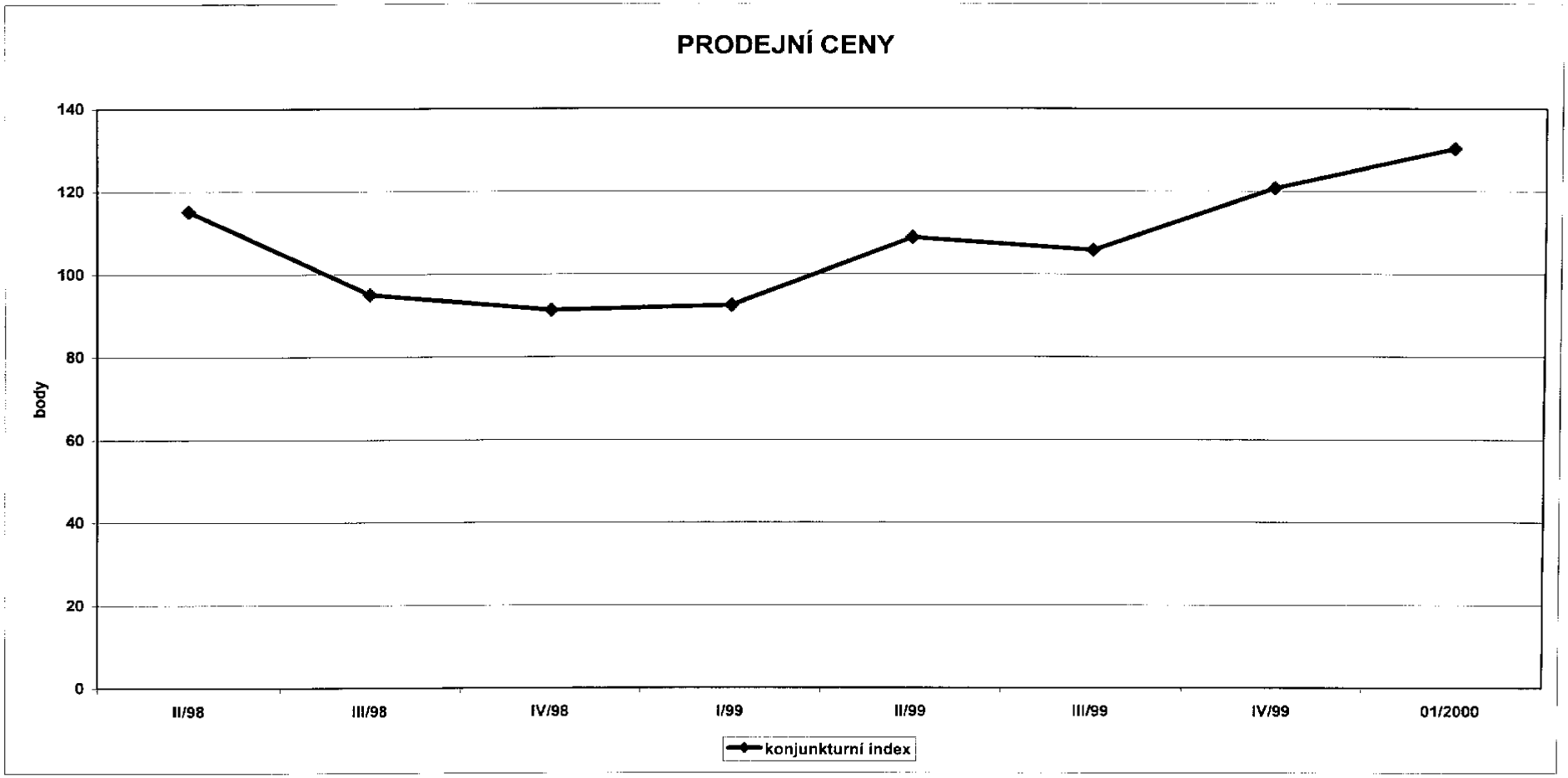
ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL

ZAMĚSTNANOST



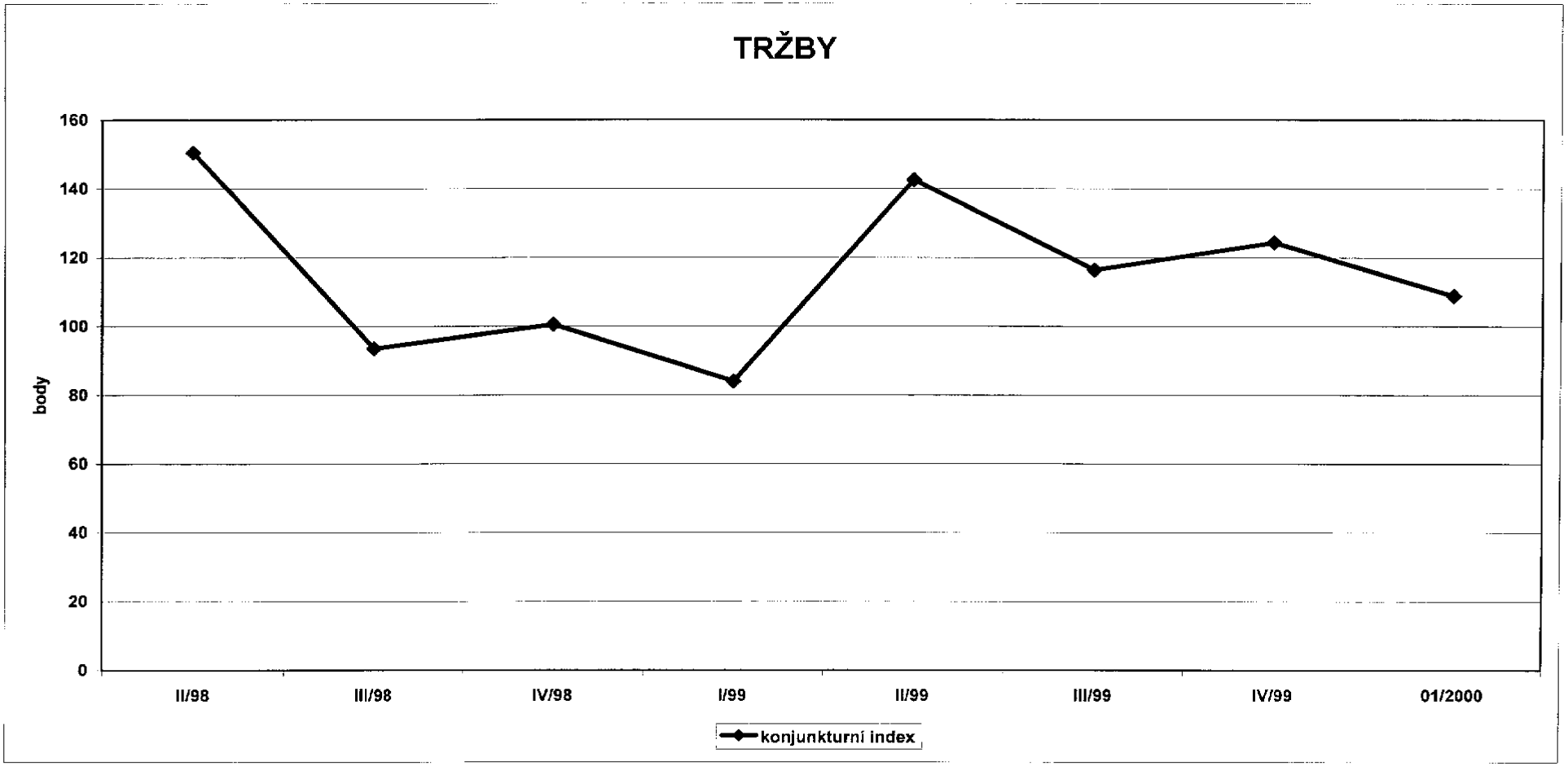
	II/98	III/98	IV/98	I/99	II/99	III/99	IV/99	I/2000
index	56	56	43	30	36	38	42	44

ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL



	II/98	III/98	IV/98	I/99	II/99	III/99	IV/99	I/2000
Index	115	95	91	92	109	106	121	130

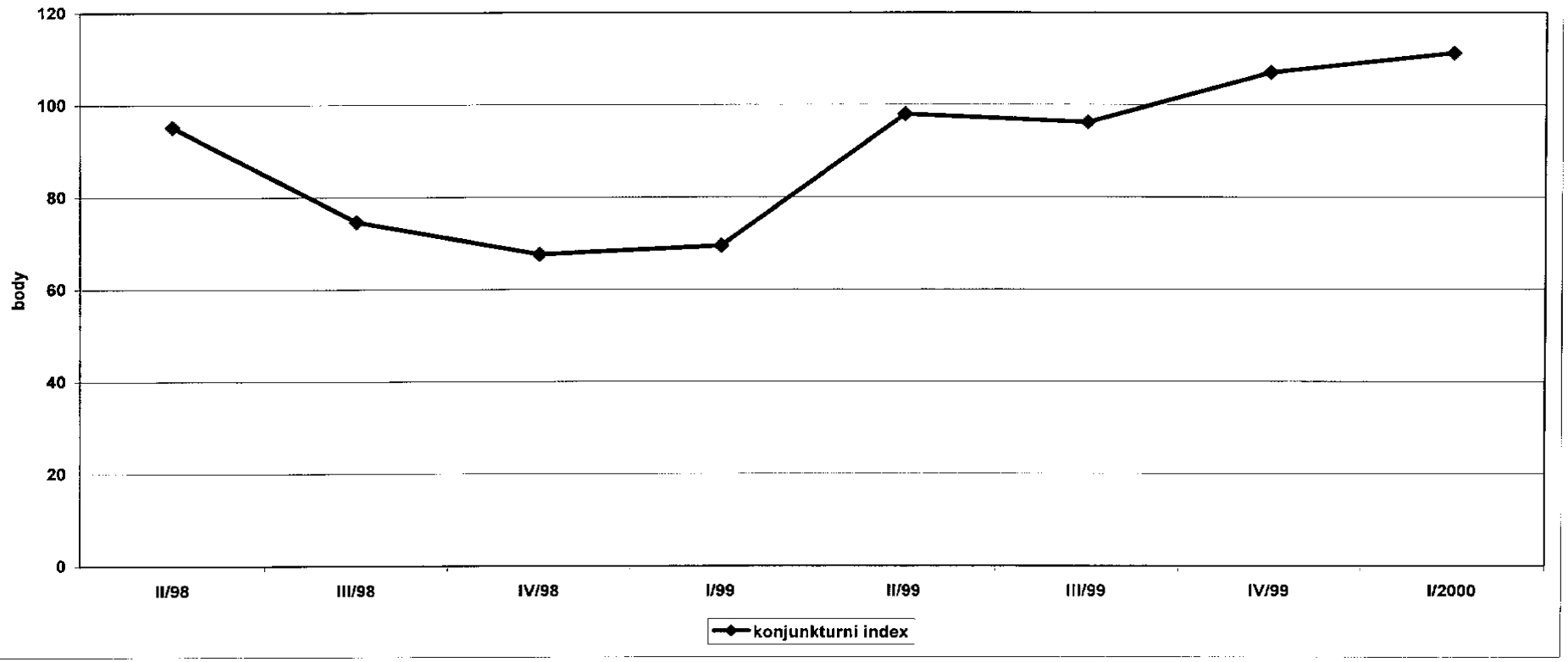
ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL



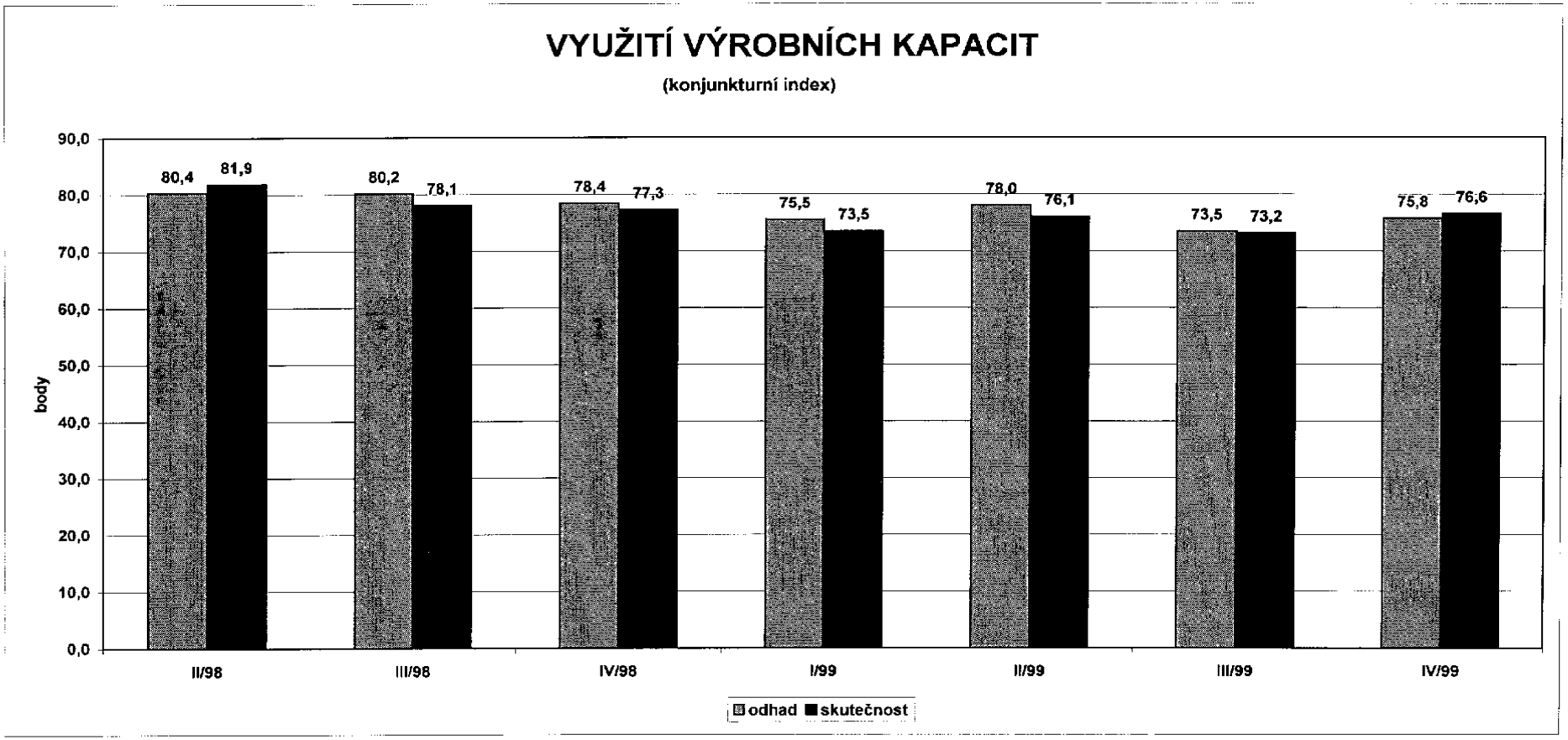
	II/98	III/98	IV/98	I/99	II/99	III/99	IV/99	I/2000
index	151	94	101	84	143	116	124	109

ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL

VŠEOBECNÁ OBCHODNÍ SITUACE

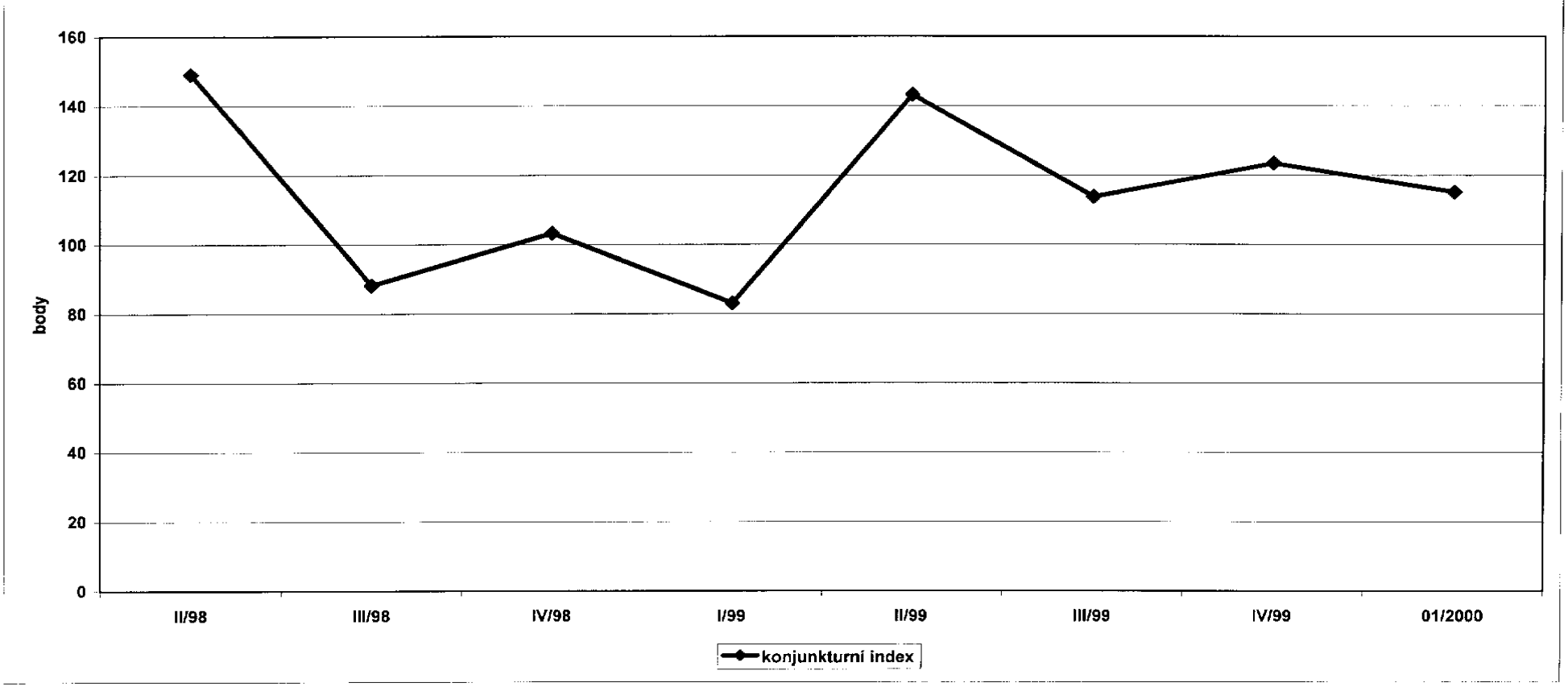


	II/98	III/98	IV/98	I/99	II/99	III/99	IV/99	I/2000
index	95	75	68	69	98	96	107	111



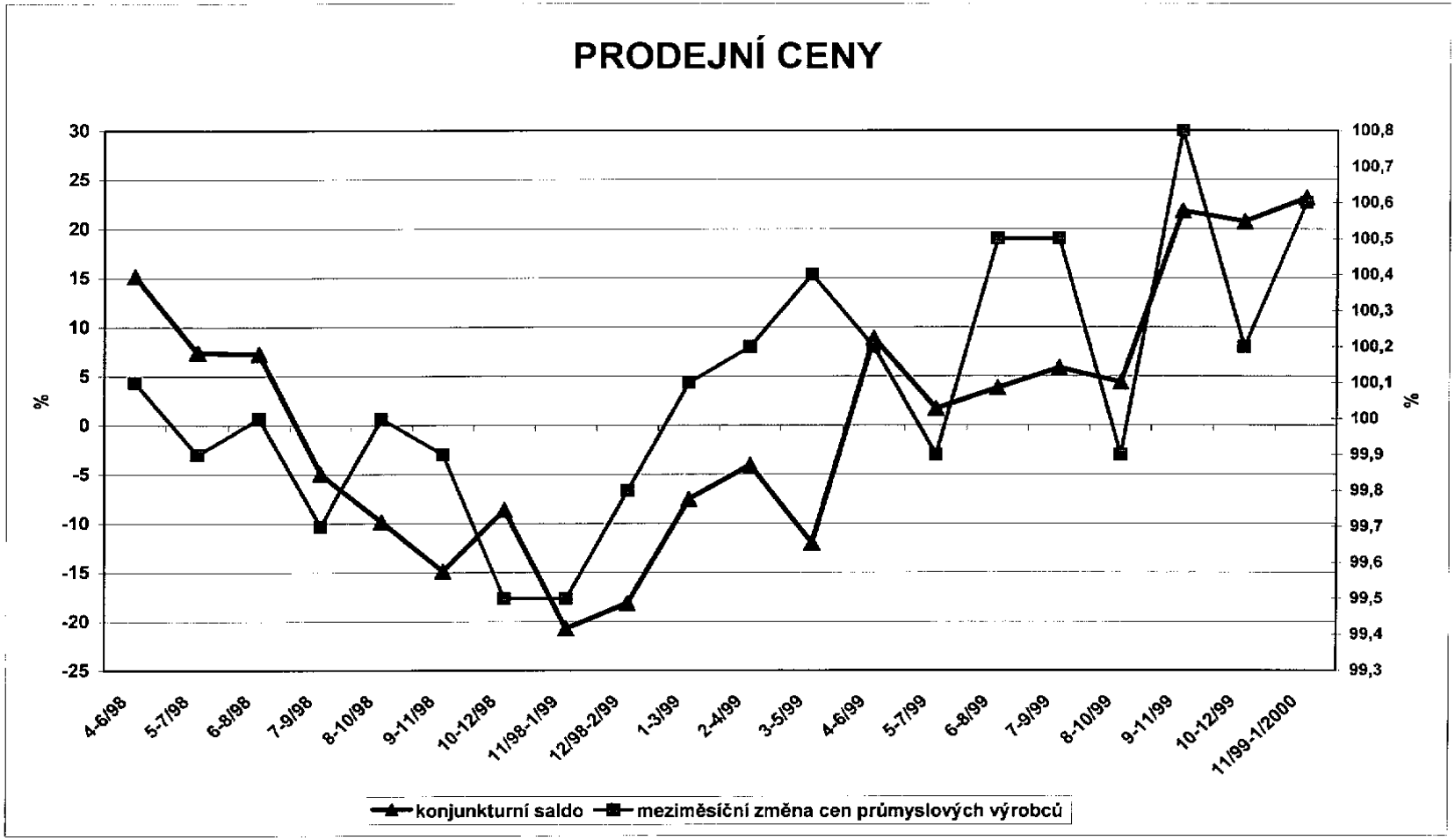
	II/98	III/98	IV/98	I/99	II/99	III/99	IV/99
odhad	80,4	80,2	78,4	75,5	78,0	73,5	75,8
skutečnost	81,9	78,1	77,3	73,5	76,1	73,2	76,6

PRODEJ VÝROBKŮ A SLUŽEB NA VÝVOZ



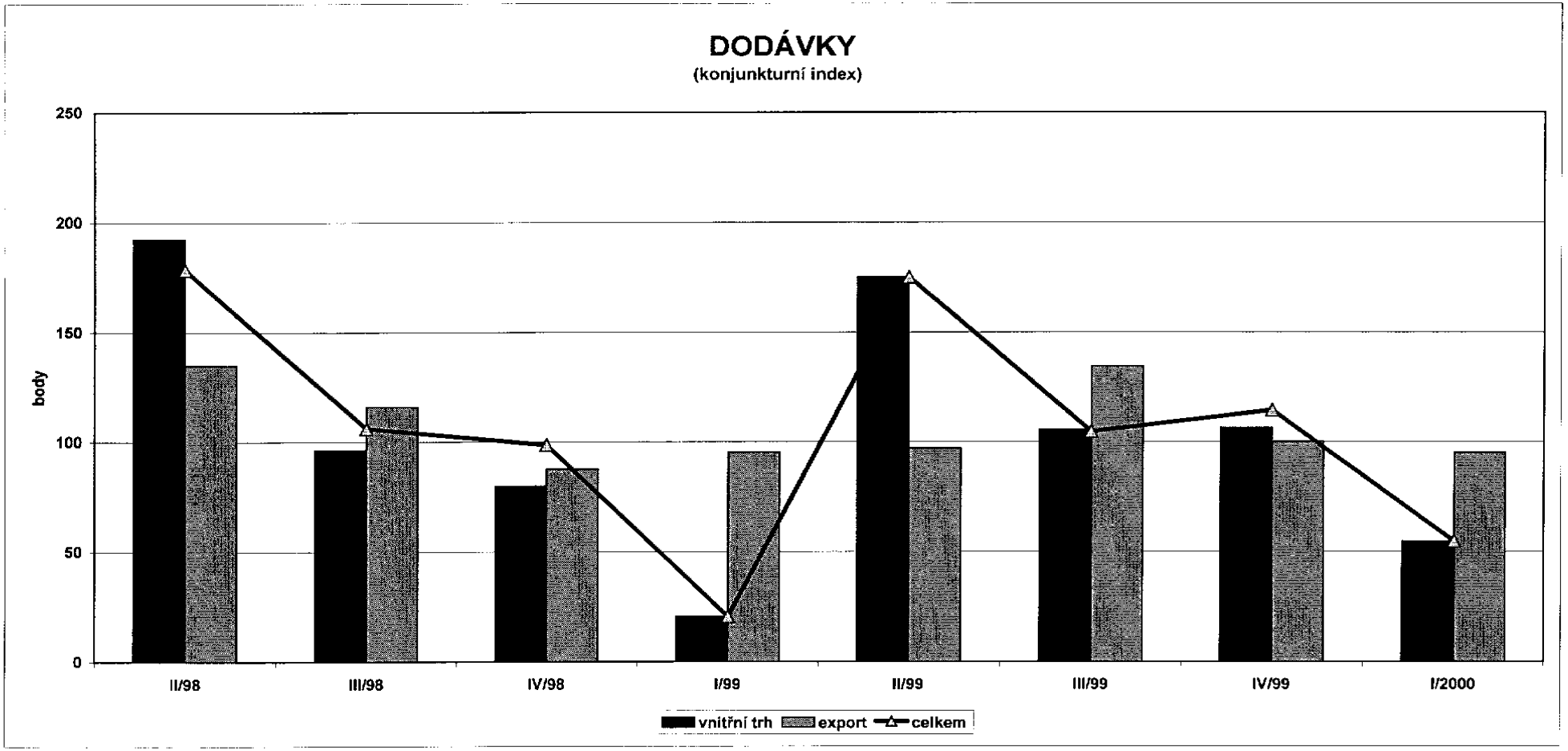
	II/98	III/98	IV/98	I/99	II/99	III/99	IV/99	I/2000
index	149	88	103	83	143	114	123	115

ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL



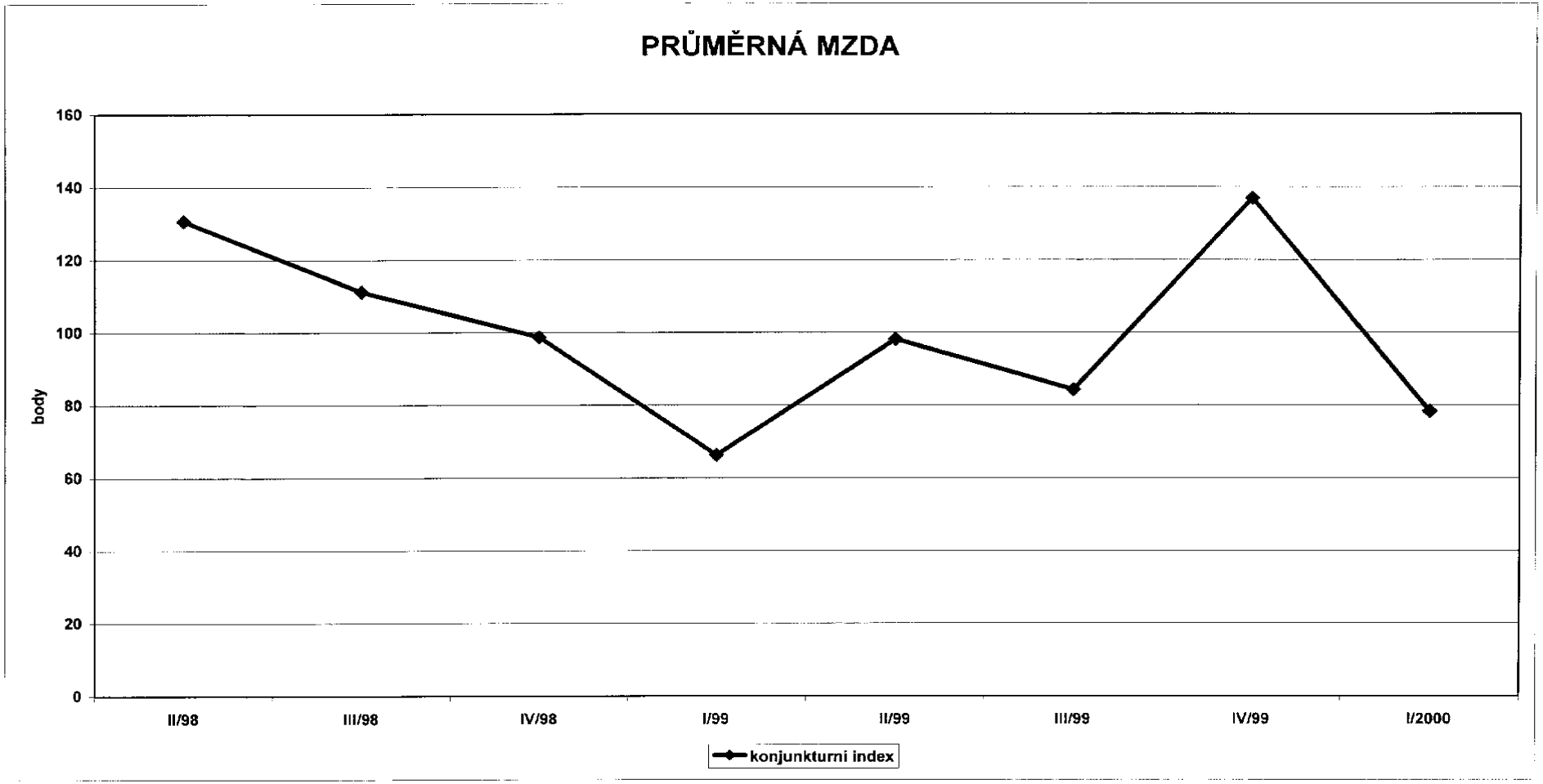
	4-6/98	5-7/98	6-8/98	7-9/98	8-10/98	9-11/98	10-12/98	11/98-1/99	12/98-2/99	1-3/99	2-4/99	3-5/99	4-6/99	5-7/99	6-8/99	7-9/99	8-10/99	9-11/99	10-12/99	11/99-1/2000
konjunkturní saldo	15	7	7	-5	-10	-15	-9	-21	-18	-8	-4	-12	9	2	4	6	4	22	21	23

	05/98	06/98	07/98	08/98	09/98	10/98	11/98	12/98	01/99	02/99	03/99	04/99	05/99	06/99	07/99	08/99	09/99	10/99	11/99	12/99
změna	100,1	99,9	100,0	99,7	100,0	99,9	99,5	99,5	99,8	100,1	100,2	100,4	100,2	99,9	100,5	100,5	99,9	100,8	100,2	100,6

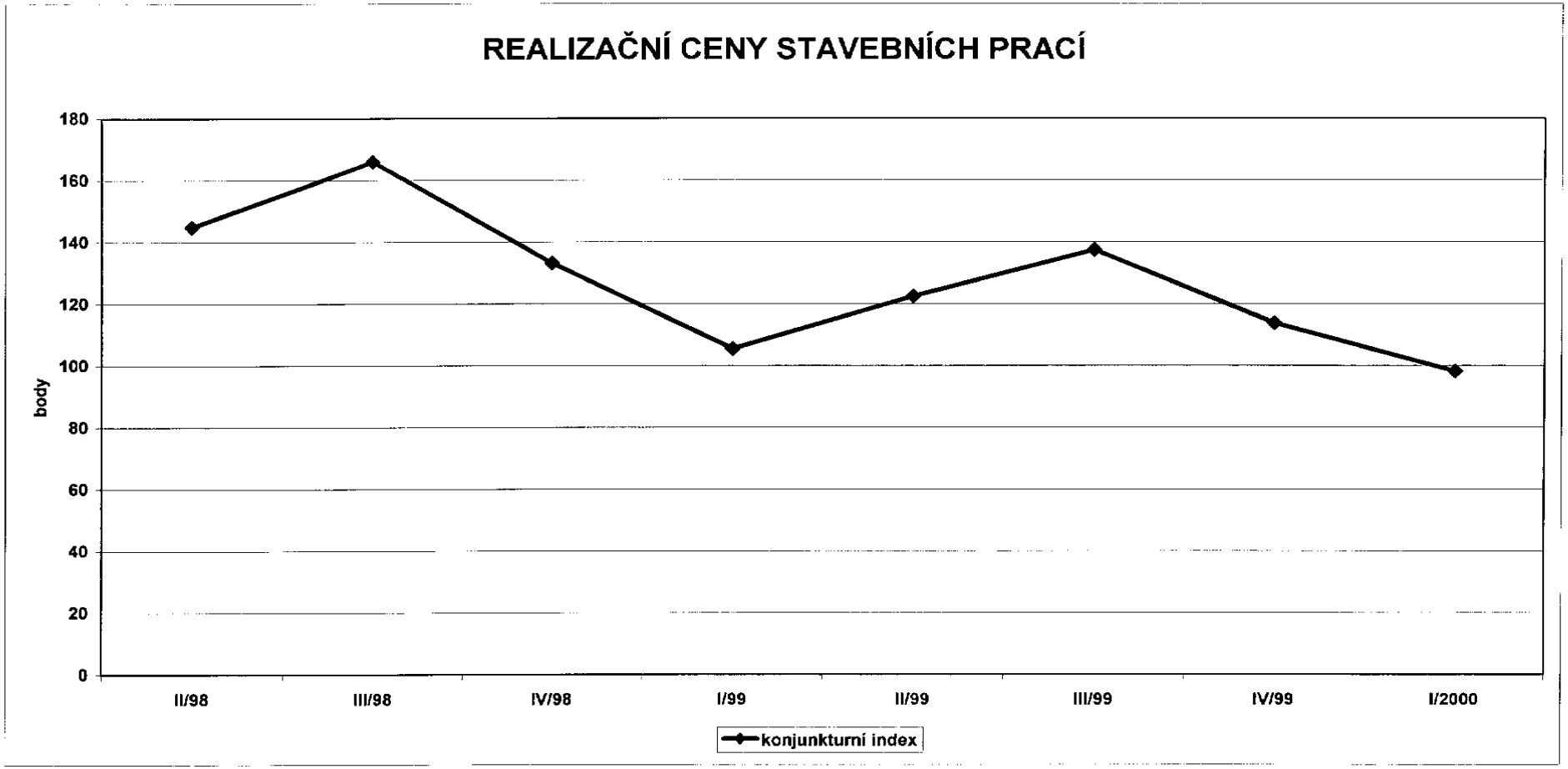


	II/98	III/98	IV/98	I/99	II/99	III/99	IV/99	I/2000
celkem	178	106	99	21	175	105	114	55
vnitřni trh	192	96	80	21	175	106	106	55
export	135	116	88	95	97	135	100	95

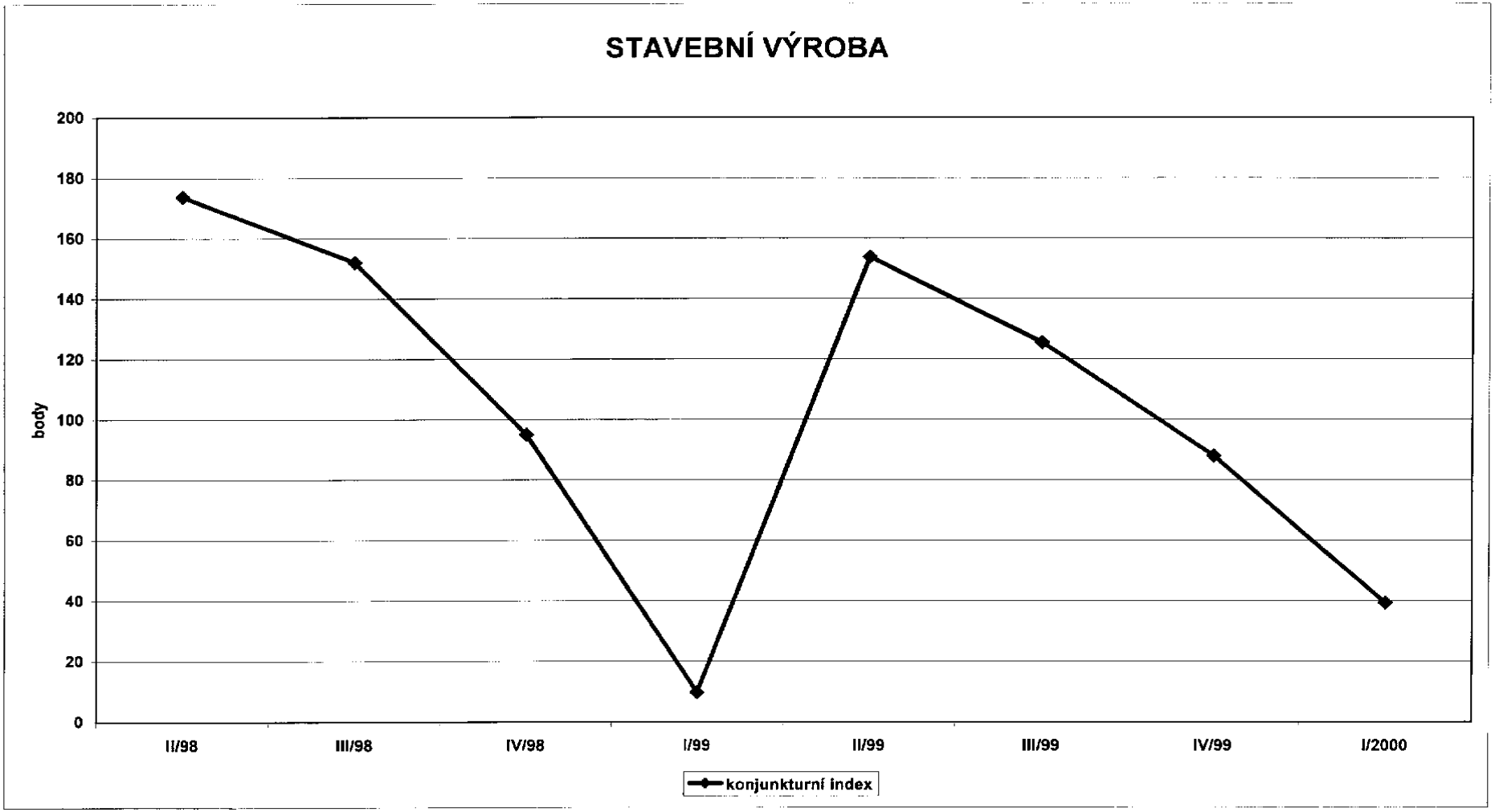
STAVEBNICTVÍ



	II/98	III/98	IV/98	I/99	II/99	III/99	IV/99	I/2000
index	131	111	99	66	98	84	137	78



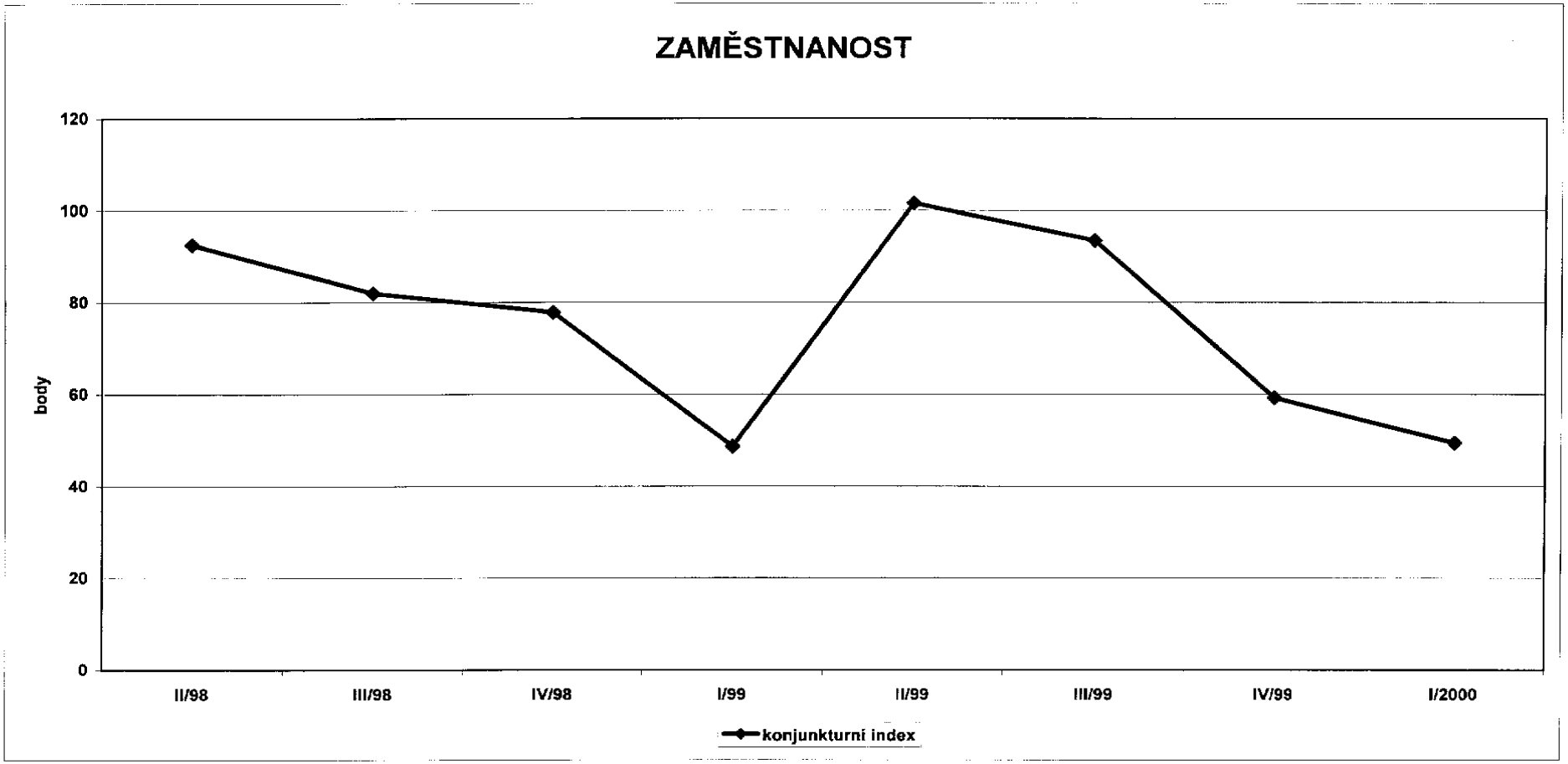
	II/98	III/98	IV/98	I/99	II/99	III/99	IV/99	I/2000
index	145	166	133	105	122	138	114	98



	II/98	III/98	IV/98	I/99	II/99	III/99	IV/99	I/2000
index	174	152	95	10	154	126	88	39

VŠEOBECNÁ OBCHODNÍ SITUACE

	II/98	III/98	IV/98	I/99	II/99	III/99	IV/99	I/2000
index	78	63	90	84	91	89	54	63



	II/98	III/98	IV/98	I/99	II/99	III/99	IV/99	I/2000
index	93	82	78	49	102	93	59	49

Příloha č. 2

ČESKÁ NRODNÍ BANKA
Odbor statistiky vývoje ekonomiky

INFLAČNÍ OČEKÁVÁNÍ

NEFINANČNÍCH KORPORACÍ A FIREM A DOMÁCNOSTÍ

únor 2000

A. NEFINANČNÍ KORPORACE A FIRMY

Z vyhodnocení názorů podnikových manažerů na vývoj míry inflace vyplynulo, že v letošním roce, tj. v prosinci 2000 ve srovnání s prosincem 1999, očekávají růst spotřebitelských cen

o 3,9 %.

Proti poslednímu šetření v říjnu minulého roku, ve kterém se zjišťoval vývoj spotřebitelských cen mezi zářím 1999 a zářím 2000, se inflační očekávání podnikových manažerů zvýšilo.

B. DOMÁCNOSTI

Domácnosti předpokládají, že v roce 2000, tj. mezi prosincem 2000 a prosincem 1999, vzrostou spotřebitelské ceny

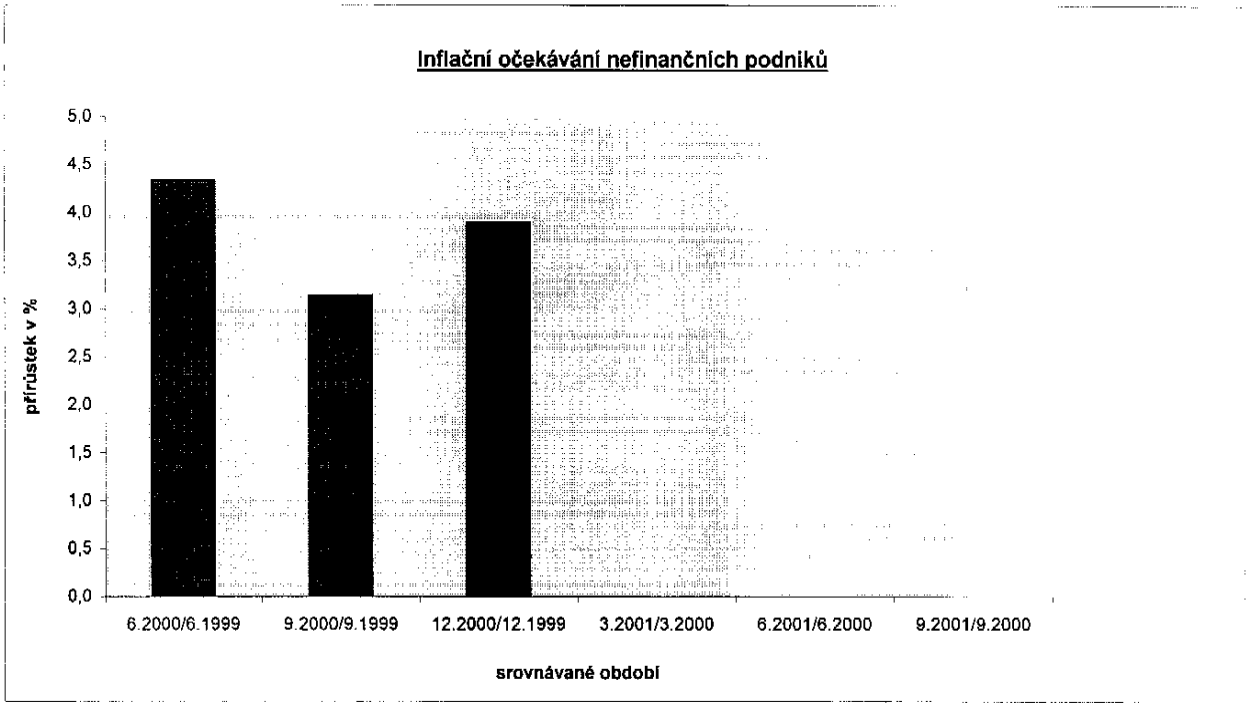
o 3,1 %.

Rovněž inflační očekávání domácností se proti poslednímu dvanáctiměsíčnímu výhledu (mezi zářím 1999 a zářím 2000) zvýšilo.

INFLAČNÍ OČEKÁVÁNÍ NEFINANČNÍCH PODNIKŮ

A . VÝHLED NA 12 MĚSÍCŮ

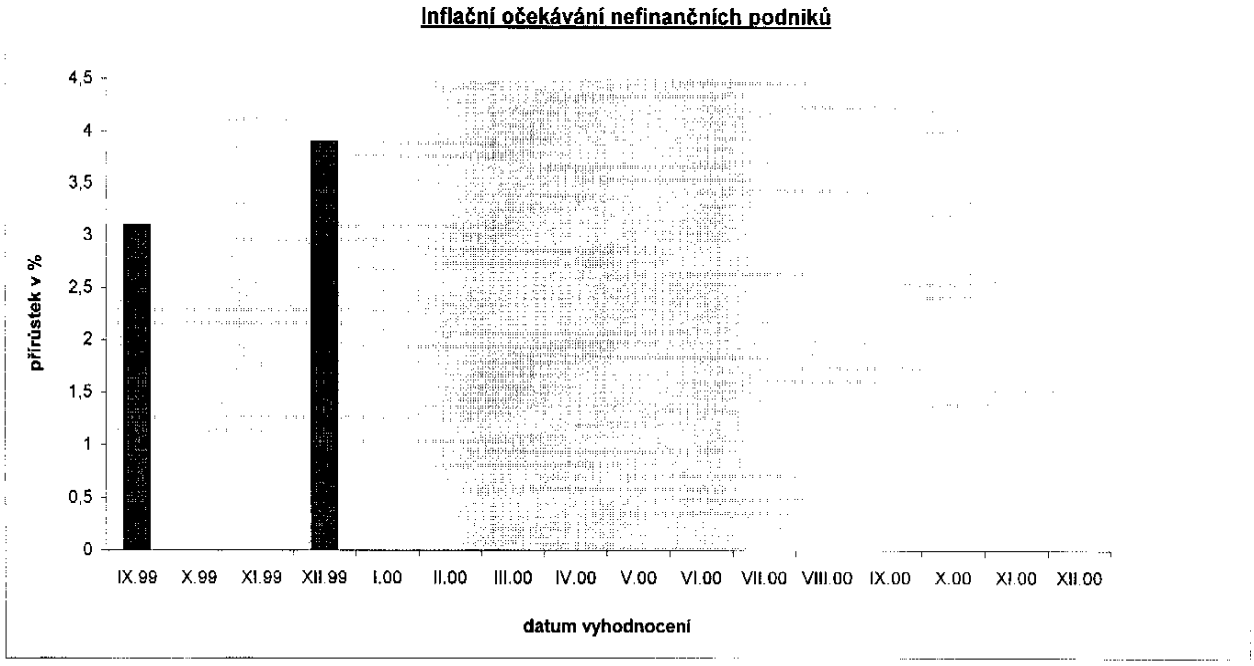
Srovnávané období	6.2000/6.1999	9.2000/9.1999	12.2000/12.1999	3.2001/3.2000	6.2001/6.2000	9.2001/9.2000
očekávaný přírůstek spotřebitelských cen v %	4,3	3,1	3,9			



INFLAČNÍ OČEKÁVÁNÍ NEFINANČNÍCH PODNIKŮ

B . ZPŘESNĚNÍ LET

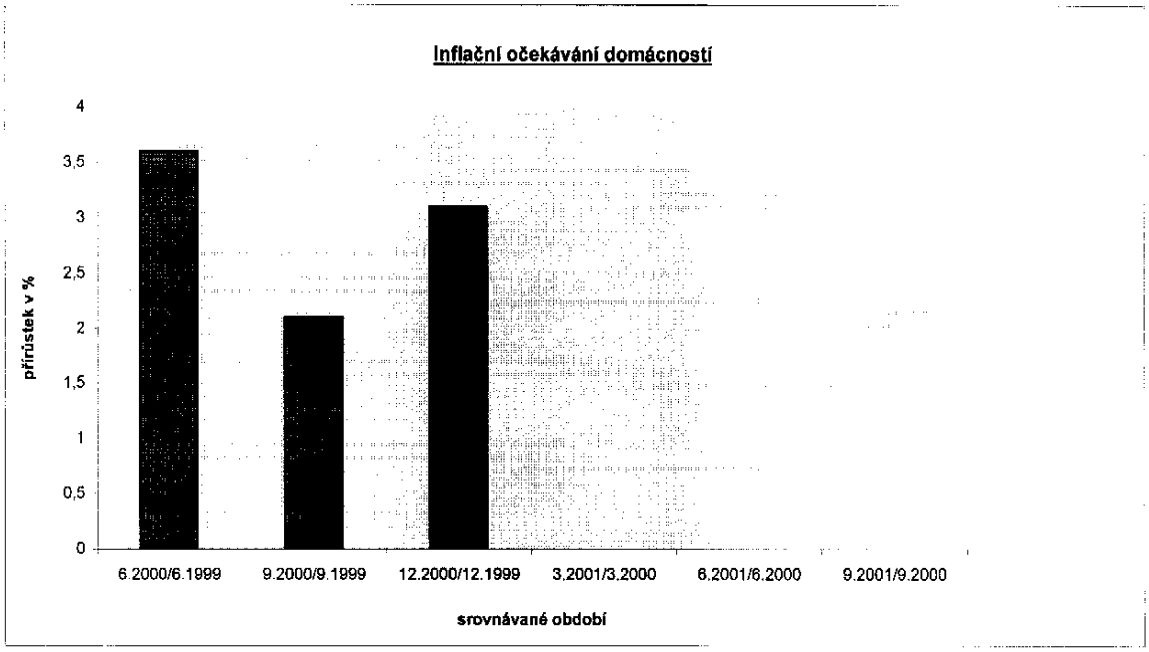
Zpřesňovaný rok	1999	2000				
datum vyhodnocení	září 99	prosinec 99	duben 00	červenec 00	říjen 00	prosinec 00
očekávaný přírůstek spotřebitelských cen v %	3,1	3,9				



INFLAČNÍ OČEKÁVÁNÍ DOMÁCNOSTÍ

A . VÝHLED NA 12 MĚSÍCŮ

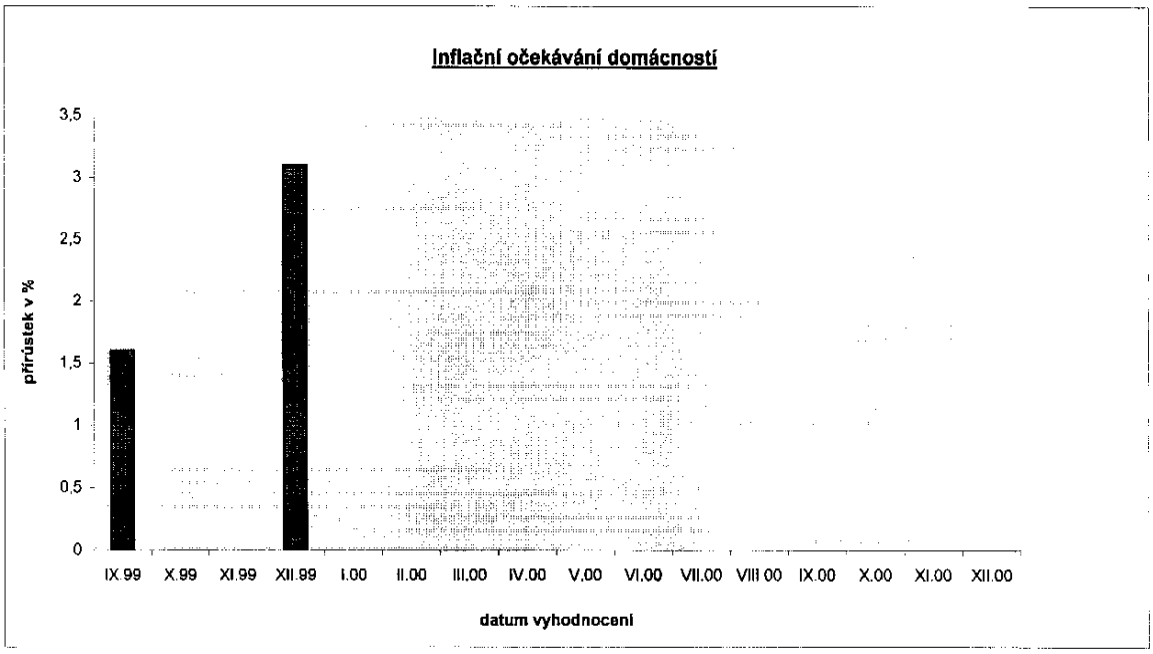
Srovnávané období	6.2000/6.1999	9.2000/9.1999	12.2000/12.1999	3.2001/3.2000	6.2001/6.2000	9.2001/9.2000
očekávaný přírůstek spotřebitelských cen v %	3,6	2,1	3,1			



INFLAČNÍ OČEKÁVÁNÍ DOMÁCNOSTÍ

B . ZPŘESNĚNÍ LET

Zpřesňovaný rok	1999	2000				
datum vyhodnocení	září 99	prosinec 99	duben 00	červenec 00	říjen 00	prosinec 00
očekávaný přírůstek spotřebitelských cen v %	1,6	3,1				



TABULKOVÉ A GRAFICKÉ PŘÍLOHY

Příloha č. 1

Sekce měnová (41)
Odbor měnových analýz (412)

MĚNOVÝ PŘEHLED
(v mld. Kč)

AKTIVA	11/98	12/98	1/99	2/99	3/99	4/99	5/99	6/99	7/99	8/99	9/99	10/99	11/99	Odhad 12/99	Odhad 1/00
Čistá zahraniční aktiva	403,4	425,3	438,3	469,5	486,7	495,8	497,6	518,5	561,2	576,3	572,3	590,5	604,4	566,3	574,[illegible]
ČNB	393,2	391,9	410,0	430,2	439,8	436,1	437,4	428,7	427,4	429,9	418,0	464,8	465,7	451,7	451,[illegible]
Obchodní banky	10,2	33,4	28,3	39,3	46,9	59,7	60,2	89,8	133,8	146,4	154,3	125,7	138,7	114,6	122,[illegible]
Čistá domácí aktiva	832,0	855,5	829,1	813,8	802,2	806,8	815,9	800,2	751,4	752,2	764,5	756,3	745,9	799,2	785,[illegible]
Domácí úvěry	1125,0	1109,9	1110,7	1118,4	1116,6	1119,6	1139,3	1115,7	1083,7	1087,6	1094,1	1108,3	1085,0	1097,8	108[illegible]
Čistý úvěr vládnímu sektoru	15,8	36,1	18,4	19,5	25,1	27,5	43,1	35,1	5,0	5,8	17,8	24,8	28,3	61,0	4[illegible]
Čistý úvěr vládě	26,6	45,4	27,9	28,8	34,1	36,6	52,1	44,0	34,4	33,7	39,1	45,6	46,2	72,6	54,[illegible]
Čistý úvěr FNM	-10,8	-9,3	-9,5	-9,3	-9,0	-9,1	-9,0	-8,9	-29,4	-27,9	-21,3	-20,8	-17,9	-11,6	-9,[illegible]
Úvěry podnikům a domácnostem celkem	1109,2	1073,8	1092,3	1098,9	1091,5	1092,1	1096,2	1080,6	1078,7	1081,8	1076,3	1083,5	1056,7	1036,8	1038,[illegible]
Úvěry v Kč	893,2	860,0	860,7	856,8	854,9	858,9	862,6	864,7	867,9	872,8	875,0	874,9	856,8	843,5	84[illegible]
- podniky	791,7	756,3	756,8	753,5	750,7	754,5	757,6	758,2	761,0	765,2	766,6	766,1	749,7		
- domácnosti	101,5	103,7	103,9	103,3	104,2	104,4	105,0	106,5	106,9	107,6	108,4	108,8	107,1		
Úvěry v cizí měně	216,0	213,8	231,6	242,1	236,6	233,2	233,6	215,9	210,8	209,0	201,3	208,6	199,9	193,3	192,[illegible]
- podniky	211,7	210,3	227,0	238,0	232,4	229,2	229,3	211,9	206,7	205,0	197,8	205,0	196,2		
- domácnosti	4,3	3,5	4,6	4,1	4,2	4,0	4,3	4,0	4,1	4,0	3,5	3,6	3,7		
PASIVA															
Peněžní agregát M2	1235,4	1280,8	1267,4	1283,3	1288,9	1302,6	1313,5	1318,7	1312,6	1328,5	1336,8	1346,8	1350,3	1365,5	1360,[illegible]
Peněžní agregát M1	410,3	433,4	407,4	413,1	414,4	420,6	429,5	444,1	440,3	454,4	464,0	471,9	483,3		
Oběživo	125,0	127,2	128,4	130,5	132,2	134,1	138,2	140,9	137,9	139,3	144,7	147,1	151,7	157,9	159,[illegible]
Netermínované korunové vklady	285,3	306,2	279,0	282,6	282,2	286,5	291,3	303,2	302,4	315,1	319,3	324,8	331,6		
- domácnosti	148,3	144,0	150,1	153,7	150,8	155,0	158,2	161,5	164,6	168,5	173,7	172,2	172,1		
- podniky	134,0	158,9	125,7	125,0	127,5	128,5	129,8	138,9	134,7	143,7	142,7	149,4	156,9		
- pojišťovny	3,0	3,3	3,2	3,9	3,9	3,0	3,3	2,8	3,1	2,9	2,9	3,2	2,6		
Korunové vklady celkem	968,7	980,9	989,9	998,1	1000,9	1010,8	1013,8	1019,1	1012,3	1020,5	1028,2	1027,4	1028,2	971,9	1033,[illegible]
Quasi peníze	825,1	847,4	860,0	870,2	874,5	882,0	884,0	874,6	872,3	874,1	872,8	874,9	867,0		
Termínované korunové vklady	683,4	674,7	710,9	715,5	718,7	724,3	722,5	715,9	709,9	705,4	708,9	702,6	696,6		
- domácnosti	533,0	550,8	557,4	558,4	560,3	560,2	558,0	555,2	552,3	550,5	543,1	543,4	537,9		
- podniky	128,8	91,8	128,5	135,0	129,9	134,3	133,6	125,2	128,3	127,4	133,4	130,6	129,4		
- pojišťovny	21,6	32,1	25,0	22,1	28,5	29,8	30,9	35,5	29,3	27,5	32,4	28,6	29,3		
Vkladové certif., depozitní sm. a ost. dluhopisy	9,2	30,2	11,2	13,0	16,3	18,8	20,1	18,7	21,2	23,6	25,4	30,3	27,7	87,7	30,[illegible]
Vklady v cizí měně	132,5	142,5	137,9	141,7	139,5	138,9	141,4	140,0	141,2	145,1	138,5	142,0	142,7	148,0	142,7
- domácnosti	73,7	73,6	77,5	78,9	79,9	78,7	79,0	76,9	78,2	81,9	79,1	80,3	80,5		
- podniky	58,8	68,9	60,4	62,8	59,6	60,2	62,4	63,1	63,0	63,2	59,4	61,7	62,2		
Ostatní čisté položky	293,0	254,4	281,6	304,6	314,4	312,8	323,4	315,5	332,3	335,4	329,6	352,0	339,1	298,6	298,2
z toho:															
- nezúčtované položky mezi klienty a obch. bankami	42,0	27,3	38,4	38,9	40,6	36,3	42,0	43,7	31,7	22,9	35,8	33,7	34,0		
z toho: přijaté úvěry od nebankovních klientů	1,1	4,4	3,7	3,3	3,4	4,5	4,7	3,5	2,7	3,0	2,7	3,6	3,3		
- cenné papíry nakoupené od nebankovních subjektů	-95,1	-86,9	-81,7	-83,8	-81,8	-82,7	-81,0	-86,0	-86,8	-86,1	-89,4	-87,6	-88,0		
- kapitál a rezervy bank	223,2	216,5	234,1	251,3	254,8	233,0	230,7	232,0	238,2	235,7	223,9	235,8	237,2		
- emise obligací a ost. cenných papírů	49,9	49,4	50,3	54,9	56,2	56,9	57,3	62,0	63,4	63,8	67,3	62,8	61,0		
- oprávky k úvěrům a k cenným papírům celkem	129,4	136,7	138,1	142,2	141,9	145,1	150,2	148,2	157,8	165,9	175,9	176,7	157,8		
Celkem	349,4	343,0	379,2	403,5	411,7	388,6	399,2	399,9	404,3	402,2	413,5	421,4	402,0		
Peněžní agregát L	1291,2	1329,9	1328,8	1345,7	1347,1	1363,0	1371,7	1377,7	1374,8	1394,0	1394,1	1405,3	1411,1	1424,5	1420,[illegible]
SPP, P ČNB	55,8	49,1	61,4	62,4	58,2	60,4	58,2	59,0	62,2	65,5	57,3	58,5	60,8	59,0	59,[illegible]
z toho: P ČNB	15,3	5,0	5,9	4,0	3,9	4,6	4,3	5,4	5,7	4,9	3,9	6,9	12,4	10,2	9,[illegible]
Kurzové vlivy															
- ČZA	10,7	8,0	25,3	43,5	54,2	50,7	50,7	41,6	42,2	44,2	31,2	48,4	48,9	49,9	55,[illegible]
- úvěry v cizí měně	6,1	4,6	14,8	26,7	30,8	27,3	27,9	21,0	18,8	19,6	13,5	20,2	19,0	18,8	18,[illegible]
- vklady v cizí měně	3,7	3,0	8,8	15,6	18,1	16,3	16,9	13,6	12,6	13,6	9,3	13,7	13,5	14,4	14,[illegible]
Odpisy (realizované)	70,8	72,5	72,7	72,8	76,6	76,9	77,6	82,1	82,5	83,5	84,0	84,2	91,5	96,0	97,[illegible]
Meziroční změny v %															
M1	-3,3	-2,6	3,8	6,1	6,9	8,8	7,8	10,8	12,1	11,3	16,6	18,5	17,8		
M2	5,7	5,2	8,8	10,6	9,9	11,1	9,8	9,2	7,8	7,1	8,1	9,9	9,3	6,6	7,[illegible]
L	6,8	7,1	9,8	11,1	10,3	10,2	8,7	9,6	7,7	7,2	8,1	9,2	9,3	7,1	6,[illegible]
Pen.agregát M2 mínus vklady v cizí měně v mld. Kč	1102,9	1138,3	1129,5	1141,6	1149,4	1163,7	1172,1	1178,7	1171,4	1183,4	1198,3	1204,8	1207,6	1217,5	1217,[illegible]
meziroční změna v %	5,9	5,5	9,6	10,9	10,2	11,6	10,7	10,3	9,1	8,3	8,8	10,1	9,5	7,0	7,[illegible]
Pen.agregát L mínus vklady v cizí měně v mld. Kč	1158,7	1187,4	1190,9	1204,0	1207,6	1224,1	1230,3	1237,7	1233,6	1248,9	1255,6	1263,3	1268,4	1276,5	1277,4
meziroční změna v %	7,2	7,6	10,7	11,4	10,6	10,5	9,4	10,7	8,9	8,5	8,7	9,4	9,5	7,5	7,[illegible]

Poznámky:

M1 = oběživo plus netermínované korunové vklady, M2 = M1 plus quasi peníze, L = M2 plus SPP a P ČNB

Příloha č. 2

Protipoložky peněžního agregátu M2

(měsíční přírůstky v mld. Kč)	11/98	12/98	1/99	2/99	3/99	4/99	5/99	6/99	7/99	8/99	9/99	10/99	11/99	12/99	Odhad 01/00
I. Čistá zahraniční aktiva	19,6	21,9	13,0	31,2	17,2	9,1	1,8	20,9	42,7	15,1	-4,0	18,2	20,0	-38,1	8,4
II. Čistý úvěr vlády	5,4	18,8	-17,5	0,9	5,3	2,5	15,5	-8,1	-9,6	-0,7	5,4	6,5	0,6	26,4	-17,8
III. Čistý úvěr FNM	-0,1	1,5	-0,2	0,2	0,3	-0,1	0,1	0,1	-20,5	1,5	6,6	0,5	2,9	6,3	2,0
IV. Úvěry poskytnuté podnikům a dom.	4,6	-35,4	18,5	6,6	-7,4	0,6	4,1	-15,6	-1,9	3,1	-5,5	7,2	-26,8	-19,9	1,8
V. Cenné papíry nakoupené od nebank	1,7	-8,2	-5,2	2,1	-2,0	0,9	-1,7	5,0	0,8	-0,7	3,3	-1,8	0,4	0,0	2,0
VI. Ostatní čisté položky	-21,7	46,8	-22,0	-25,1	-7,8	0,7	-8,9	2,9	-17,6	-2,4	2,5	-20,6	6,4	40,5	0,4
VII. Peněžní agregát M2	9,5	45,4	-13,4	15,9	5,6	13,7	10,9	5,2	-6,1	15,9	8,3	10,0	3,5	15,2	5,2
z toho:															
M0 (oběživo)	1,3	2,2	1,2	2,1	1,7	1,9	4,1	2,7	-3,0	1,4	5,4	2,4	4,6	6,2	-4,1
M1	12,2	23,1	-26,0	5,7	1,3	6,2	8,9	14,6	-3,8	14,1	9,6	7,9	11,4		
M2 (upravená o SPT Telecom)															
Peněžní agregát L	4,7	38,7	-1,1	16,9	1,4	15,9	8,7	6,0	-2,9	19,2	0,1	11,2	5,8	13,4	-4,3
(M2 - SPT Tel. + SPP + P ČNB)															
P ČNB a SPP	-4,8	-6,7	12,3	1,0	-4,2	2,2	-2,2	0,8	3,2	3,3	-8,2	1,2	2,3	-1,8	0,8

Vývoj úvěrové emise

	11/98	12/98	1/99	2/99	3/99	4/99	5/99	6/99	7/99	8/99	9/99	10/99	11/99	Předb 12/99	Předb 01/00
Vývoj neočištěných úvěrů															
z toho:															
Úvěry celkem Kč a CM															
absolutní stavy v mld. Kč	1109,2	1073,8	1092,3	1098,9	1091,5	1092,1	1096,2	1080,6	1078,7	1081,8	1076,3	1083,5	1055,7	1036,8	1038,[illegible]
meziroční změny v %	-0,6	-3,5	-2,8	-1,4	-1,7	-3,2	-4,5	-5,3	-3,8	-5,9	-4,4	-1,9	-4,7	-3,4	-4,0
meziměsíční změny v %	0,4	-3,2	1,7	0,6	-0,7	0,1	0,4	-1,4	-0,2	0,3	-0,5	0,7	-2,5	-1,9	0,2
Úvěry Kč															
absolutní stavy v mld. Kč	893,2	860,0	860,7	856,8	854,9	858,9	862,6	864,7	867,9	872,8	875,0	874,9	856,8	843,5	840,5
meziroční změny v %	-2,3	-5,8	-6,2	-6,5	-6,4	-7,1	-8,3	-7,3	-5,9	-6,0	-4,4	-2,7	-4,1	-1,9	-1,5
meziměsíční změny v %	-0,7	-3,7	0,1	-0,5	-0,2	0,5	0,4	0,2	0,4	0,6	0,3	0,0	-2,1	-1,6	-0,4
Úvěry CM															
absolutní stavy v mld. Kč	216,0	213,8	231,6	242,1	236,6	233,2	233,6	215,9	210,8	209,0	201,3	208,6	199,9	193,3	192,[illegible]
meziroční změny v %	7,2	6,7	12,6	22,6	20,0	14,3	12,4	3,4	5,8	-5,5	-4,2	1,7	-7,5	-9,6	-17,[illegible]
meziměsíční změny v %	5,3	-1,0	8,3	4,5	-2,3	-1,4	0,2	-7,6	-2,4	-0,9	-3,7	3,6	-4,2	-3,3	-0,[illegible]
Vývoj očištěných úvěrů x/															
z toho:															
Úvěry celkem Kč a CM															
absolutní stavy v mld. Kč	1162,7	1130,5	1135,7	1132,0	1124,3	1126,0	1130,2	1126,0	1123,2	1126,5	1127,6	1125,8	1113,6	1098,4	1101,[illegible]
meziroční změny v %	5,7	2,6	2,6	2,3	1,3	0,0	-1,2	-2,0	-1,6	-2,5	-2,9	-3,5	-4,2	-2,8	-3,0
meziměsíční změny v %	-0,3	-2,8	0,5	-0,3	-0,7	0,2	0,4	-0,4	-0,2	0,3	0,1	-0,2	-1,1	-1,4	0,[illegible]
Úvěry Kč															
absolutní stavy v mld. Kč	952,8	921,3	918,9	916,6	918,5	920,1	924,5	931,1	931,2	937,1	939,8	937,4	932,7	923,9	92[illegible]
meziroční změny v %	3,4	-0,2	-0,8	-1,0	-0,8	-1,7	-2,8	-2,2	-1,2	-1,3	-1,7	-2,2	-2,1	0,3	-1,0
meziměsíční změny v %	-0,6	-3,3	-0,3	-0,3	0,2	0,2	0,5	0,7	0,0	0,6	0,3	-0,3	-0,5	-0,9	-1,4
Úvěry CM															
absolutní stavy v mld. Kč	209,9	209,2	216,8	215,4	205,8	205,9	205,7	194,9	192,0	189,4	187,8	188,4	180,9	174,5	173,2
meziroční změny v %	17,7	16,9	20,1	19,1	12,3	8,0	6,5	-0,9	-3,3	-8,5	-8,3	-9,5	-13,8	-16,6	-20,[illegible]
meziměsíční změny v %	0,9	-0,3	3,6	-0,6	-4,5	0,0	-0,1	-5,3	-1,5	-1,4	-0,8	0,3	-4,0	-3,5	-0,[illegible]

Poznámka:
x/ Úvěrová emise upravená o kurzové vlivy, odpisy, kapitalizaci úroků a banky po odebrání licence

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

	11/98	12/98	1/99	2/99	3/99	4/99	5/99	6/99	7/99	8/99	9/99	10/99	11/99
Časová struktura úvěrů													
z toho:													
Krátkodobé	40,5	41,1	41,5	41,5	41,2	41,1	41,1	41,2	39,3	38,9	38,8	38,8	38,0
Střednědobé	24,0	22,4	21,9	21,7	22,0	22,3	22,3	21,8	23,6	23,5	23,5	23,5	23,6
Dlouhodobé	35,5	36,5	36,6	36,8	36,8	36,6	36,6	37,0	37,1	37,6	37,7	37,7	38,4
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
Sektorová struktura úvěrů													
z toho:													
Podniky	90,5	90,0	90,1	90,2	90,1	90,1	90,0	89,8	89,7	89,7	89,6	89,6	89,5
Domácnosti	9,5	10,0	9,9	9,8	9,9	9,9	10,0	10,2	10,3	10,3	10,4	10,4	10,5
Ostatní finanční inst	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
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
Druhová struktura úvěrů													
z toho:													
Provozní	53,7	53,0	53,3	53,0	52,9	52,6	52,2	52,1	51,8	51,1	52,6	52,4	51,2
Investiční (vč. KBV)	31,1	32,4	32,4	32,7	32,3	32,1	32,0	32,3	32,5	32,6	33,4	33,4	33,3
Hypoteční	2,1	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,3	2,4	2,4	2,5	2,5	2,6
Spotřební	1,5	1,7	1,6	1,6	1,7	2,1	1,6	2,2	2,2	2,3	2,4	2,5	2,6
Na privatizaci	1,4	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,7	1,7	1,6	2,3
Na přechodný nedostatek zdrojů	7,7	8,1	7,9	7,9	7,9	8,1	9,1	8,1	8,1	8,1	5,6	5,7	6,3
Na nákup cenných papírů	2,5	1,3	1,3	1,3	1,7	1,6	1,6	1,7	1,7	1,8	1,8	1,9	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

Poznámka:
1/ Do roku 1996 pouze korunové úvěry bez klasifikovaných a od r. 1997 celkové úvěry (do r. 1996 nejsou k dispozici devizové úvěry v sektorovém členění).
2/ Od 6/98 do 8/98 nebyly k dispozici údaje za zbytkovou část Agrobanky (v září jí byla odebrána licence).

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

Příloha č. 3

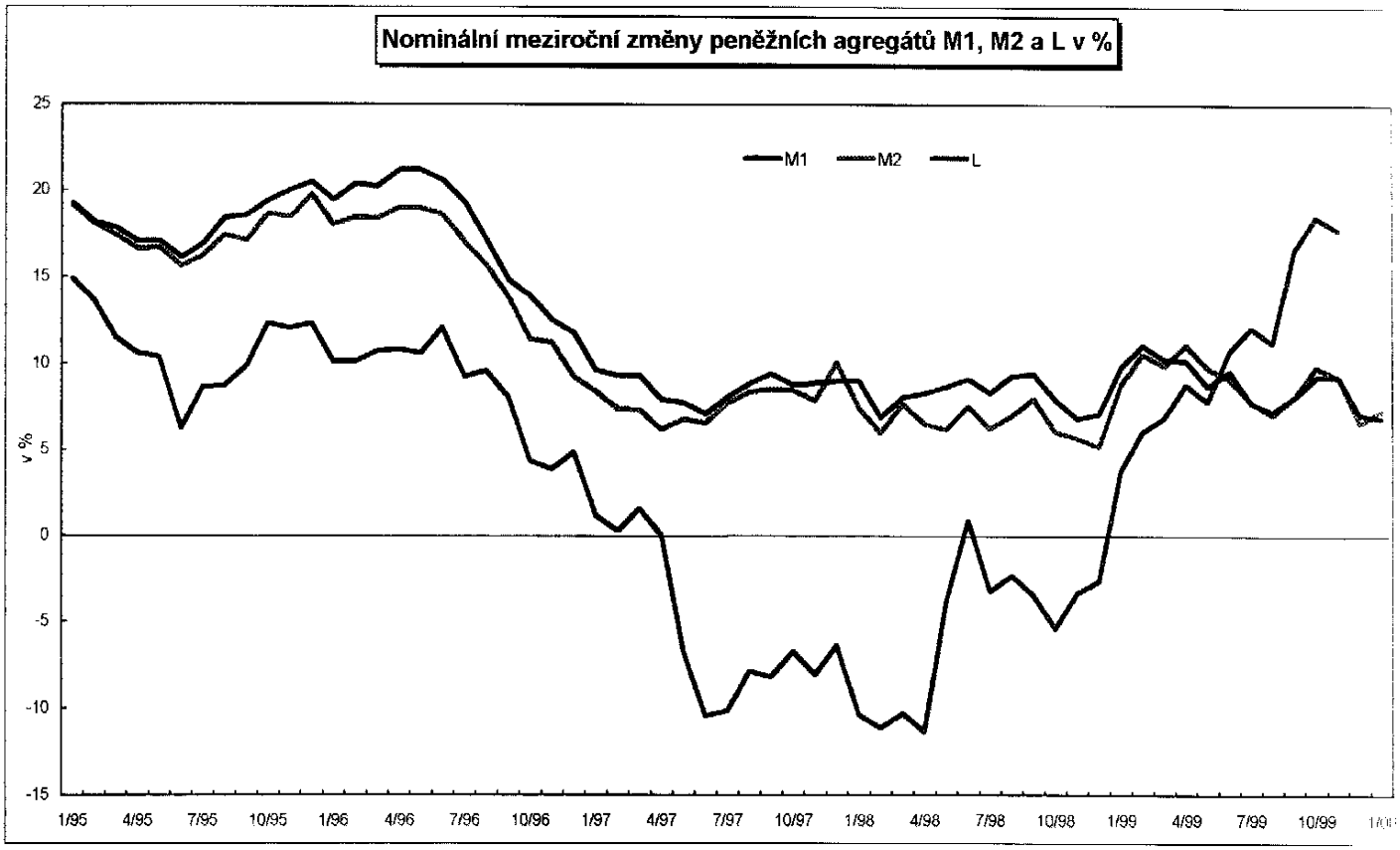
		za poslední			
		1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	rok
M1	květen 99	2,1	4,0	4,7	7,8
	červen 99	3,4	7,2	2,5	10,8
	červenec 99	-0,9	4,7	8,1	12,1
	srpen 99	3,2	5,8	10,0	11,3
	září 99	2,1	4,5	12,0	16,6
	říjen 99	1,7	7,2	12,2	18,5
	listopad 99	2,4	6,4	12,5	17,8

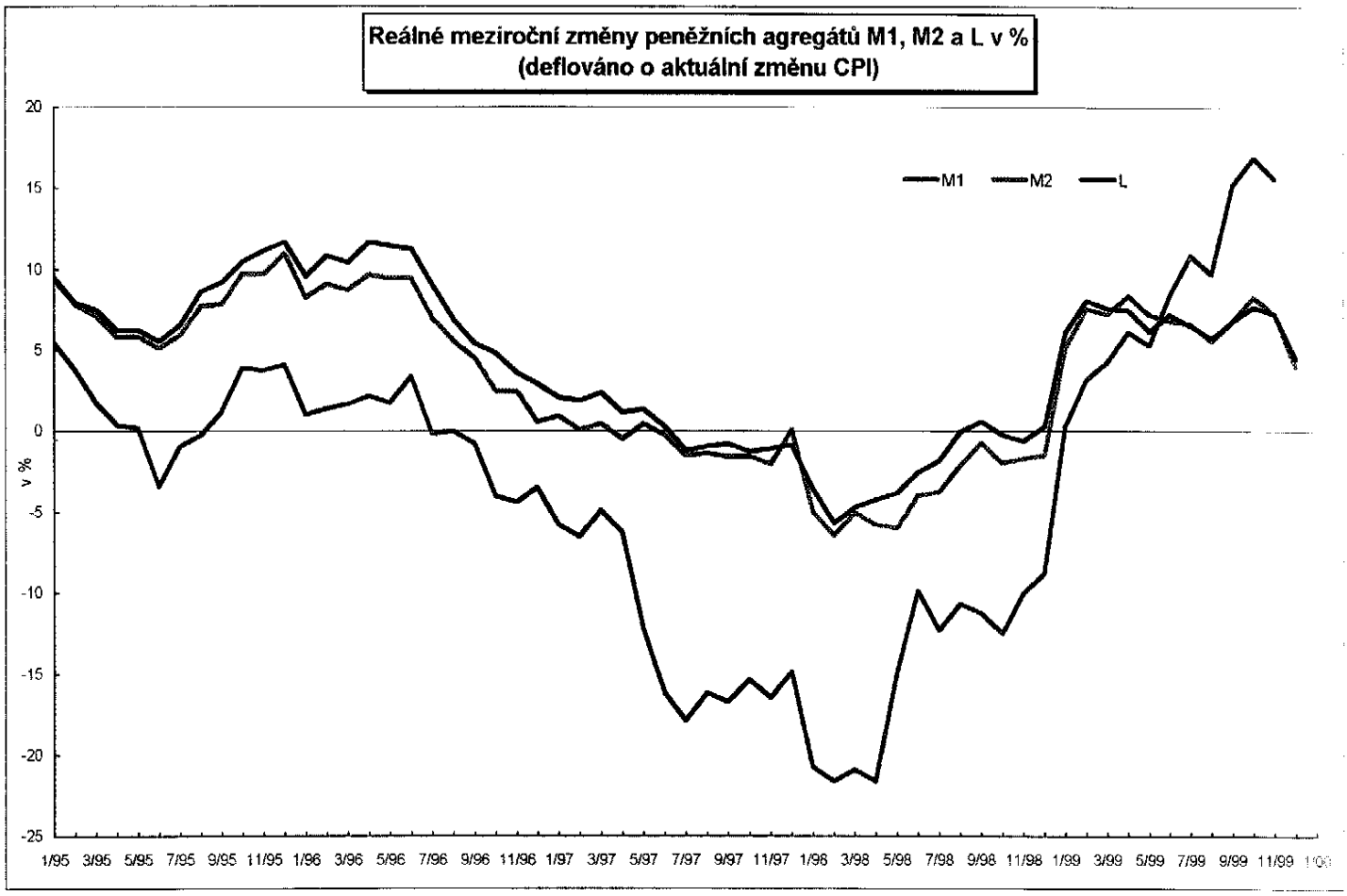
			anualizované za poslední		
		1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	rok
M2	květen 99	0,8	9,8	13,0	9,8
	červen 99	0,4	9,6	6,0	9,2
	červenec 99	-0,5	3,1	7,3	7,8
	srpen 99	1,2	4,6	7,2	7,1
	září 99	0,6	5,6	7,6	8,1
	říjen 99	0,7	10,8	6,9	9,9
	listopad 99	0,3	6,7	5,7	9,3
	prosinec 99	1,1	8,8	7,2	6,6
	leden 00	-0,4	4,1	7,4	7,3

		za poslední			
		1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	rok
L	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
	srpen 99	1,4	1,6	3,6	7,2
	září 99	0,0	1,2	3,5	8,1
	říjen 99	0,8	2,2	3,1	9,2
	listopad 99	0,4	1,2	2,9	9,3
	prosinec 99	0,9	2,2	3,4	7,1
	leden 00	-0,3	1,1	3,3	6,9

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

			anualizované za poslední		
		1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	rok
M2	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
	srpen 99	1,2	5,1	7,0	7,1
	září 99	2,0	8,6	8,0	8,1
	říjen 99	0,2	14,9	6,9	9,9
	listopad 99	-0,4	7,6	6,3	9,3
	prosinec 99	-1,2	-5,3	1,4	6,6
	leden 00	2,1	2,0	8,3	7,3


Nominální meziroční změny peněžních agregátů M1, M2 a L v %
M1
M2
L
v %
25
20
15
10
5
0
-5
-10
-15
1/95
4/95
7/95
10/95
1/96
4/96
7/96
10/96
1/97
4/97
7/97
10/97
1/98
4/98
7/98
10/98
1/99
4/99
7/99
10/99


Reálné meziroční změny peněžních agregátů M1, M2 a L v %
(deflováno o aktuální změnu CPI)
M1
M2
L
v %
20
15
10
5
0
-5
-10
-15
-20
-25
1/95
3/95
5/95
7/95
9/95
11/95
1/96
3/96
5/96
7/96
9/96
11/96
1/97
3/97
5/97
7/97
9/97
11/97
1/98
3/98
5/98
7/98
9/98
11/98
1/99
3/99
5/99
7/99
9/99
11/99

Měnová sekce (410)
Odbor měnových analýz (412)

MĚNOVÁ BÁZE ČNB A REZERVY OBCHODNÍCH BANK

(průměrné stavy v příslušném období v mld. Kč)

	12/97	12/98	1/99	2/99	3/99	4/99	5/99	6/99	7/99	8/99	9/99	10/99	11/99	12/99	1/00
I. ZDROJE MB ČNB a rezerv obchodních bank	**250.6**	**238.0**	**230.2**	**208.2**	**210.3**	**214.0**	**219.4**	**221.1**	**222.1**	**222.1**	**223.3**	**198.8**	**195.7**	**209.2**	**204.7**
1. AUTONOMNÍ FAKTORY	290.8	396.2	396.8	405.7	413.4	414.3	419.8	421.8	409.1	409.5	413.9	441.4	452.6	442.4	450.7
1.1. VNĚJŠÍ SEKTOR CELKEM	248.4	300.2	299.9	300.0	300.1	300.3	300.5	301.2	301.7	302.0	302.5	329.6	338.4	339.1	344.8
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	10.0
1.3. ČISTÝ ÚVĚR VLÁDĚ (bez cenných papírů)	-34.1	-32.0	-35.3	-28.4	-24.4	-27.4	-23.8	-23.6	-27.9	-22.4	-21.3	-21.9	-21.8	-26.5	-33.2
1.4. ÚVĚRY DO EKONOMIKY	21.0	32.9	32.7	32.7	32.6	32.3	32.3	32.3	40.1	46.6	46.5	46.4	46.3	45.6	45.3
1.5. ČISTÁ OSTATNÍ AKTIVA	36.9	78.2	79.0	82.7	84.6	86.8	88.2	90.4	76.6	62.8	63.2	65.5	71.2	69.0	93.0
1.6. POUKÁZKY ČNB MIMO BANKOVNÍ SEKTOR	-7.5	-9.0	-4.1	-3.5	-3.6	-3.2	-2.9	-4.4	-4.5	-4.8	-3.0	-3.9	-6.8	-10.8	-8.7
1.7. POUKÁZKY ČNB V PORTFOLIU MF	0.0	-0.1	-1.5	-4.0	-1.9	-0.5	-0.6	-0.2	-3.0	-0.8	-0.1	-0.4	-0.7	-0.1	-0.4
2. MĚNOVĚ POLITICKÉ FAKTORY	-40.2	-158.3	-166.5	-197.5	-203.2	-200.3	-200.4	-200.7	-187.0	-187.4	-190.6	-242.6	-256.9	-233.2	-246.0
2.1. REFINANČNÍ ÚVĚRY :	29.4	0.0	-0.3	-1.2	-0.7	-0.6	-0.7	-1.7	-2.2	-1.5	-1.1	-2.3	-1.2	-9.9	-4.3
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	0.0
2.1.2. Překlenovací úvěr	28.7	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
2.1.3. 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	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	0.0
2.1.5. Lombardní úvěr	0.1	0.1	0.3	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0
2.1.6. O/N depozitum	0.0	0.0	-0.3	-1.2	-0.7	-0.6	-0.7	-1.7	-2.3	-1.5	-1.1	-2.4	-1.3	-10.0	-4.4
2.1.7. Nesplacený intraday credit	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	0.0	0.0
2.2. DRŽBA CENNÝCH PAPÍRŮ :	-69.6	-158.3	-166.2	-196.3	-202.4	-199.7	-199.6	-198.9	-184.8	-185.9	-189.5	-240.2	-255.6	-223.3	-241.7
2.2.1. Držba cenných papírů bez PP ČNB	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2.2.2. Emise PP ČNB v portfoliu obchodních bank	-69.7	-158.3	-166.3	-196.4	-202.5	-199.7	-199.6	-198.9	-184.8	-185.9	-189.5	-240.2	-255.6	-223.3	-241.7
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	0.0
II. UŽITÍ MB ČNB	**250.6**	**238.0**	**230.2**	**208.2**	**210.3**	**214.0**	**219.4**	**221.1**	**222.1**	**222.1**	**223.3**	**198.8**	**195.7**	**209.2**	**204.7**
1. OBĚŽIVO	147.0	153.3	149.0	148.6	150.8	152.9	158.3	160.5	160.4	159.3	161.2	165.9	170.0	183.7	179.0
2. REZERVY BANK	103.6	84.7	81.2	59.6	59.4	61.1	61.2	60.6	61.7	62.9	62.1	32.9	25.7	25.5	25.7
2.1. PMR	101.0	84.3	81.1	59.2	59.7	60.6	60.7	61.0	61.9	61.9	62.6	32.8	25.5	25.5	25.5
2.2 Volné rezervy	2.6	0.4	0.2	0.4	-0.3	0.5	0.5	-0.4	-0.1	1.0	-0.5	0.1	0.2	0.0	0.2

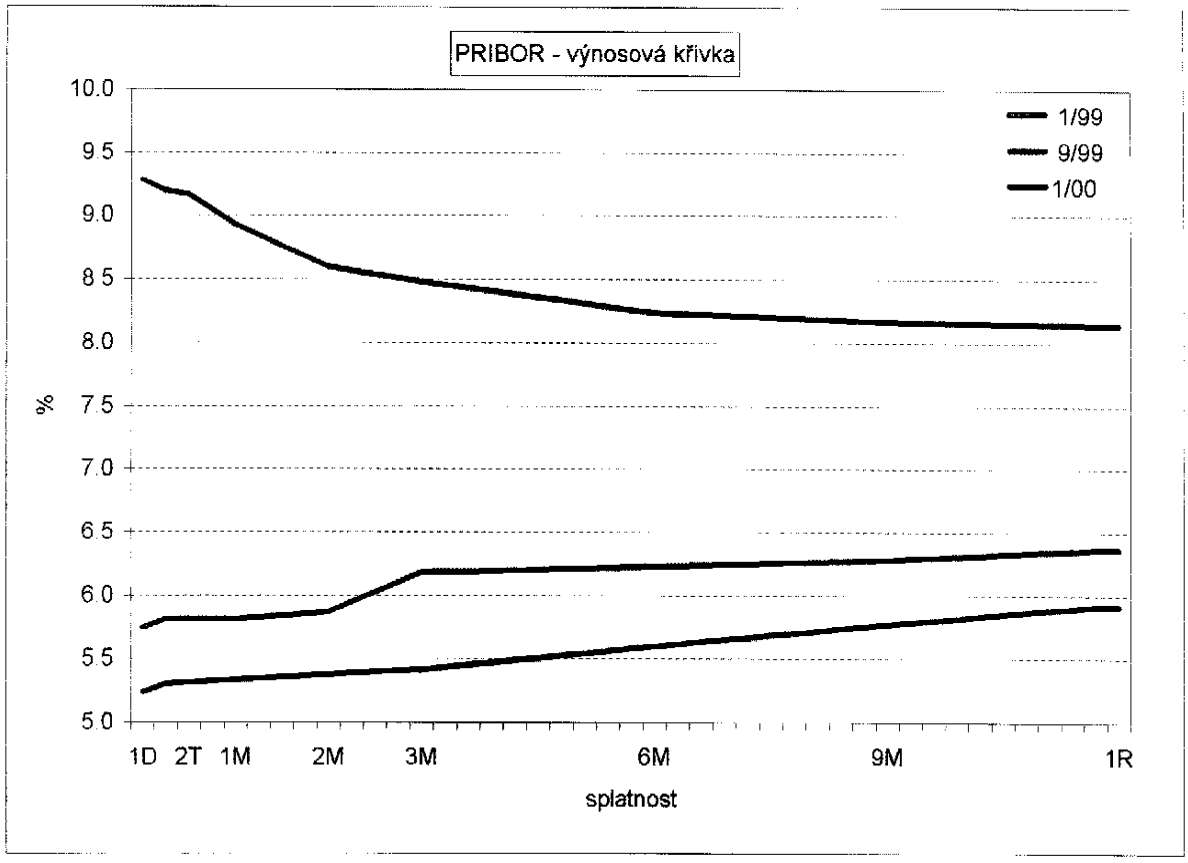
10.2 2000

Cenné papíry v portfoliu obchodních bank															
SPP	41.81	46.40	47.66	29.90	39.99	41.64	46.36	61.49	49.61	47.44	51.07	54.75	53.69	66.40	69.90
P ČNB	69.71	158.30	166.28	196.35	202.48	199.67	199.61	198.93	184.79	185.85	189.50	240.22	255.61	223.25	241.69
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	0.00
Celkem	111.87	204.70	213.94	226.25	242.47	241.31	245.97	260.42	234.40	233.29	240.57	294.97	309.30	289.66	311.59

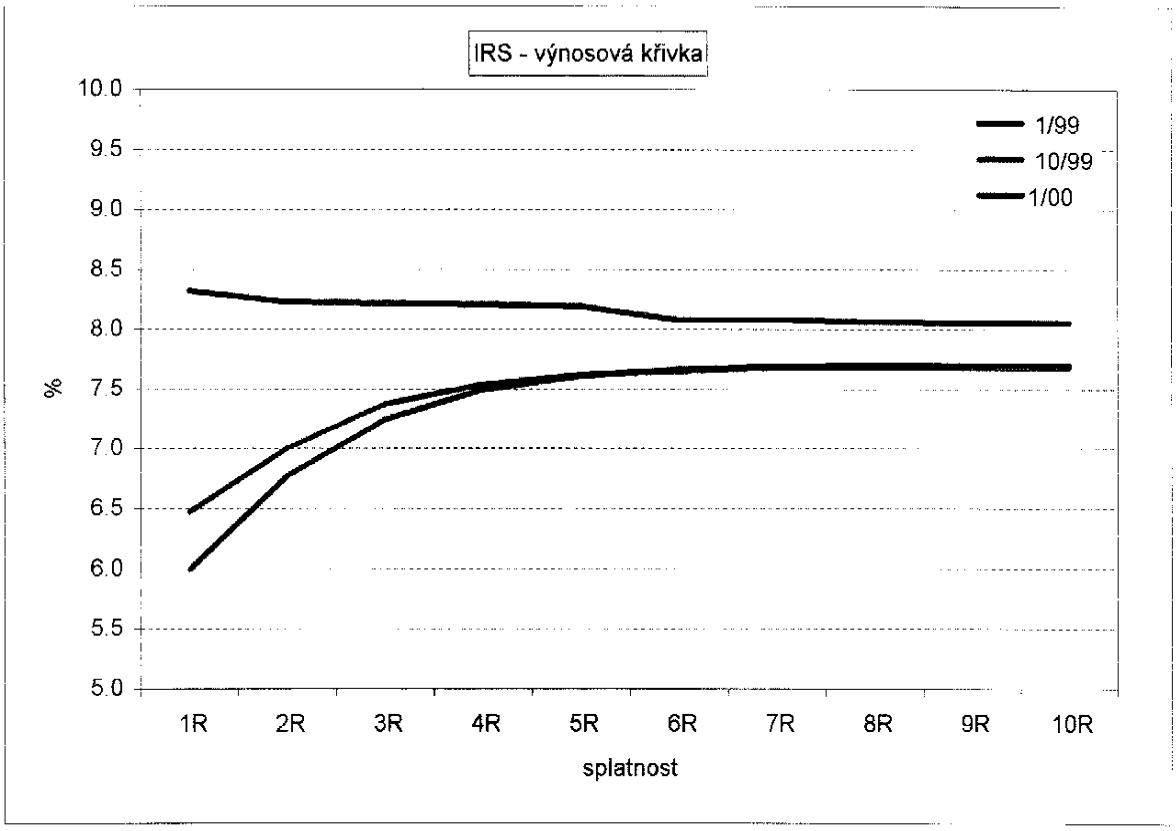
Přímý multiplikátor (M2 / prům. MB)	**4.86**	**5.38**	**5.50**	**6.17**	**6.13**	**6.09**	**5.99**	**5.96**	**5.91**	**5.98**	**5.99**	**6.77**	**6.90**	**6.55**	**6.68**

Příloha č. 5

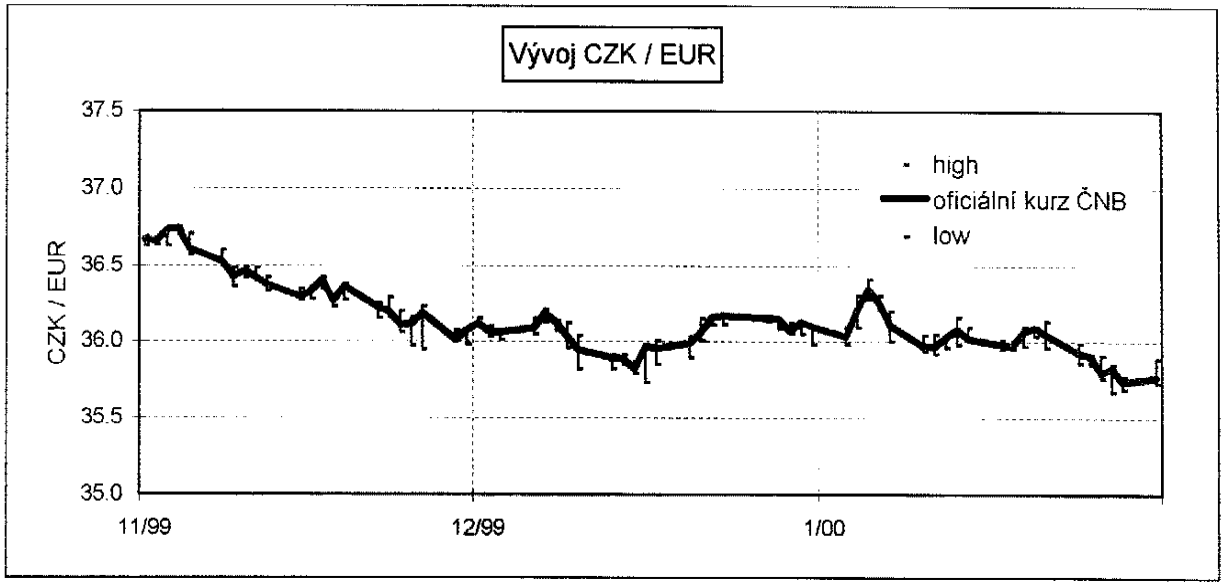
Vývoj sazeb PRIBOR

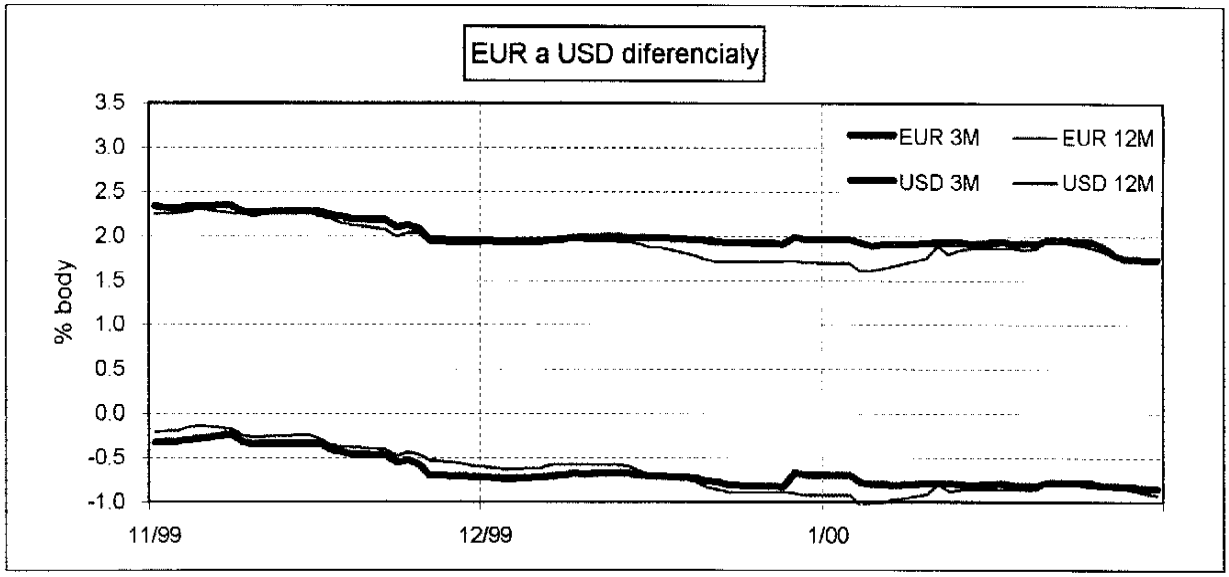


Vývoj úrokových swapů

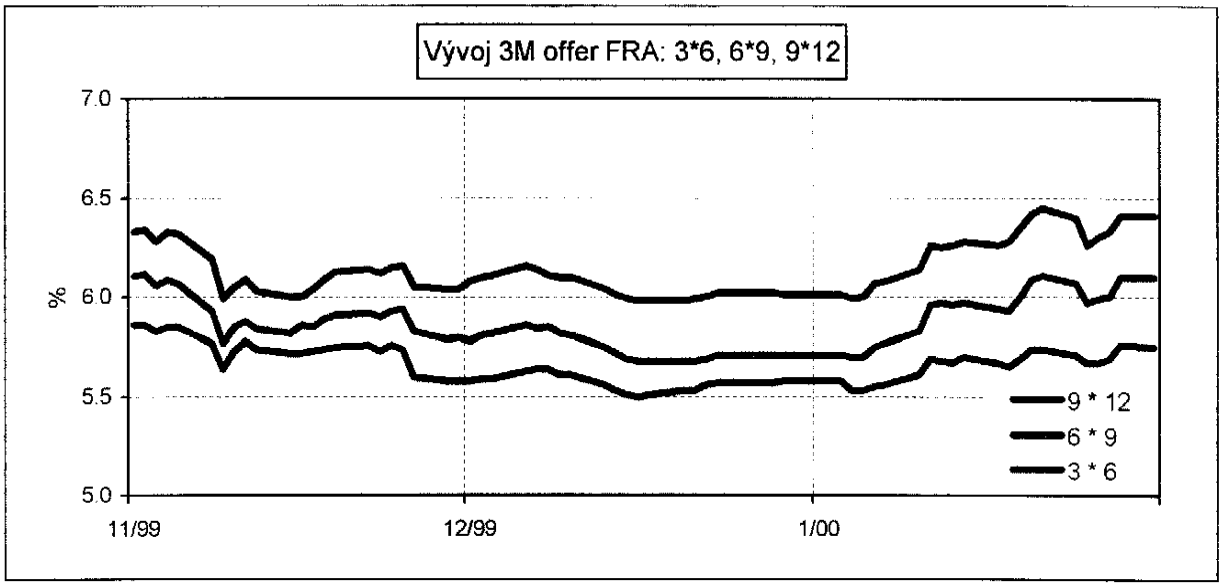


Vývoj devizového kurzu a úrokového diferenciálu





Vývoj sazeb FRA



Měsíční průměry sazeb PRIBOR v %

	1/99	2/99	3/99	4/99	5/99	6/99	7/99	8/99	9/99	10/99	11/99	12/99	1/00
1D	9.29	8.04	7.75	7.30	7.03	6.85	6.57	6.30	5.99	5.75	5.43	5.21	5.24
1T	9.20	8.17	7.78	7.37	7.03	6.92	6.57	6.36	6.12	5.82	5.53	5.32	5.31
2T	9.17	8.17	7.77	7.36	7.02	6.91	6.57	6.36	6.12	5.82	5.54	5.40	5.31
1M	8.94	8.17	7.70	7.28	7.01	6.92	6.58	6.39	6.17	5.82	5.56	5.59	5.34
2M	8.60	8.18	7.61	7.15	6.97	6.94	6.59	6.42	6.22	5.87	5.87	5.58	5.38
3M	8.49	8.18	7.58	7.09	6.96	6.95	6.60	6.45	6.29	6.18	5.88	5.58	5.42
6M	8.24	8.19	7.55	7.01	6.95	7.00	6.74	6.66	6.55	6.23	5.90	5.64	5.60
9M	8.17	8.22	7.56	7.01	6.97	7.08	6.82	6.71	6.64	6.28	5.96	5.72	5.77
1R	8.14	8.24	7.57	7.01	6.99	7.14	6.85	6.77	6.72	6.37	6.04	5.84	5.92
spread 1R a 1T	-1.06	0.07	-0.21	-0.36	-0.04	0.22	0.28	0.41	0.60	0.55	0.51	0.52	0.61

Měsíční průměry sazeb FRA v %

	1/99	2/99	3/99	4/99	5/99	6/99	7/99	8/99	9/99	10/99	11/99	12/99	1/00
3 * 6	7.99	8.15	7.43	6.84	6.87	6.92	6.62	6.56	6.55	6.09	5.74	5.57	5.66
3 * 9	7.99	8.17	7.46	6.87	6.92	7.04	6.74	6.68	6.69	6.23	5.88	5.70	5.84
6 * 9	7.89	8.12	7.41	6.84	6.88	7.05	6.75	6.68	6.70	6.26	5.92	5.75	5.93
6 * 12	7.92	8.17	7.46	6.88	6.94	7.15	6.87	6.80	6.85	6.42	6.07	5.94	6.14
9 * 12	7.85	8.12	7.42	6.86	6.91	7.15	6.87	6.79	6.85	6.45	6.13	6.04	6.25
12 * 24	8.59												
spread 9*12 - 3*6	-0.13	-0.03	-0.01	0.01	0.04	0.23	0.25	0.23	0.30	0.36	0.39	0.47	0.59
spread 6*12 - 3*9	-0.07	0.00	0.00	0.01	0.02	0.11	0.13	0.11	0.15	0.19	0.18	0.24	0.30

Měsíční průměry sazeb IRS v %

	1/99	2/99	3/99	4/99	5/99	6/99	7/99	8/99	9/99	10/99	11/99	12/99	1/00
1R	8.33	8.36	7.67	7.11	7.10	7.21	6.93	6.87	6.82	6.48	6.13	5.92	6.00
2R	8.24	8.38	7.72	7.20	7.28	7.49	7.25	7.14	7.20	7.01	6.75	6.54	6.77
3R	8.22	8.45	7.87	7.39	7.49	7.77	7.55	7.33	7.40	7.37	7.14	6.95	7.24
4R	8.21	8.51	8.02	7.61	7.67	7.95	7.72	7.42	7.51	7.54	7.34	7.16	7.49
5R	8.20	8.56	8.13	7.80	7.82	8.07	7.75	7.43	7.54	7.62	7.44	7.26	7.61
6R	8.08	8.58	8.21	7.93	7.94	8.13	7.74	7.42	7.56	7.66	7.48	7.29	7.67
7R	8.08	8.61	8.27	8.03	8.01	8.18	7.71	7.40	7.57	7.68	7.51	7.28	7.69
8R	8.07	8.63	8.32	8.10	8.07	8.20	7.68	7.37	7.57	7.68	7.51	7.27	7.70
9R	8.06	8.65	8.35	8.15	8.10	8.21	7.65	7.34	7.57	7.68	7.50	7.27	7.70
10R	8.06	8.66	8.37	8.19	8.11	8.22	7.62	7.33	7.58	7.68	7.50	7.27	7.70
spread 5R - 1R	-0.13	0.20	0.46	0.69	0.72	0.86	0.82	0.56	0.73	1.15	1.31	1.34	1.61
spread 10R - 1R	-0.27	0.31	0.70	1.08	1.01	1.01	0.69	0.46	0.76	1.21	1.37	1.35	1.70

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		PRIBOR		klientské sazby		PRIBOR		kl. 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					-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					-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					-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					-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					-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					-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					-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					-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					-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					-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					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					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	4.0	3.0	5.5	3.0	5.5	4.5	7.0	4.5	8.3	7.3	9.9	5.0	3.5	0.8
2/99	8.2	8.2	10.3	6.6	3.0	3.1	5.0	1.6	5.2	5.3	7.3	3.7	8.3	8.3	10.4	5.0	2.8	-0.1
3/99	7.8	7.6	9.7	6.1	2.6	2.4	4.5	1.1	5.1	4.9	7.1	3.5	7.8	7.6	9.7	5.0	2.5	0.0
4/99	7.4	7.0	9.4	5.8	4.2	3.9	6.2	2.7	4.8	4.4	6.8	3.2	7.2	6.8	9.2	3.0	2.5	0.2
5/99	7.0	7.0	8.9	5.6	3.9	3.9	5.8	2.5	4.5	4.5	6.4	3.1	6.6	6.6	8.5	3.0	2.4	0.4
6/99	6.9	7.1	9.1	5.3	3.8	4.0	5.9	2.3	4.6	4.8	6.8	3.1	6.5	6.7	8.7	3.0	2.2	0.4
7/99	6.6	6.9	8.2	5.2	6.5	6.8	8.1	5.1	5.4	5.7	7.1	4.0	6.1	6.4	7.7	0.1	1.1	0.5
8/99	6.4	6.8	8.0	5.0	6.3	6.7	7.9	4.9	4.9	5.3	6.5	3.6	5.1	5.5	6.7	0.1	1.4	1.2
9/99	6.1	6.7	8.0	4.9	6.0	6.6	7.9	4.8	4.9	5.5	6.8	3.7	4.9	5.5	6.8	0.1	1.2	1.2
10/99	5.8	6.4	7.7	4.8					4.4	4.9	6.2	3.4	3.9	4.5	5.8		1.4	1.8
11/99	5.6	6.1	7.7	4.8					3.6	4.1	5.7	2.8	3.1	3.6	5.2		1.9	2.4
12/99	5.3	5.8							2.8	3.3			1.9	2.4			2.5	3.4
1/00	5.3	5.9							1.8	2.4			1.1	1.7			3.4	4.2
2/00	**5.3**	**6.0**							**1.5**	**2.2**			**0.8**	**1.4**			**3.7**	**4.5**

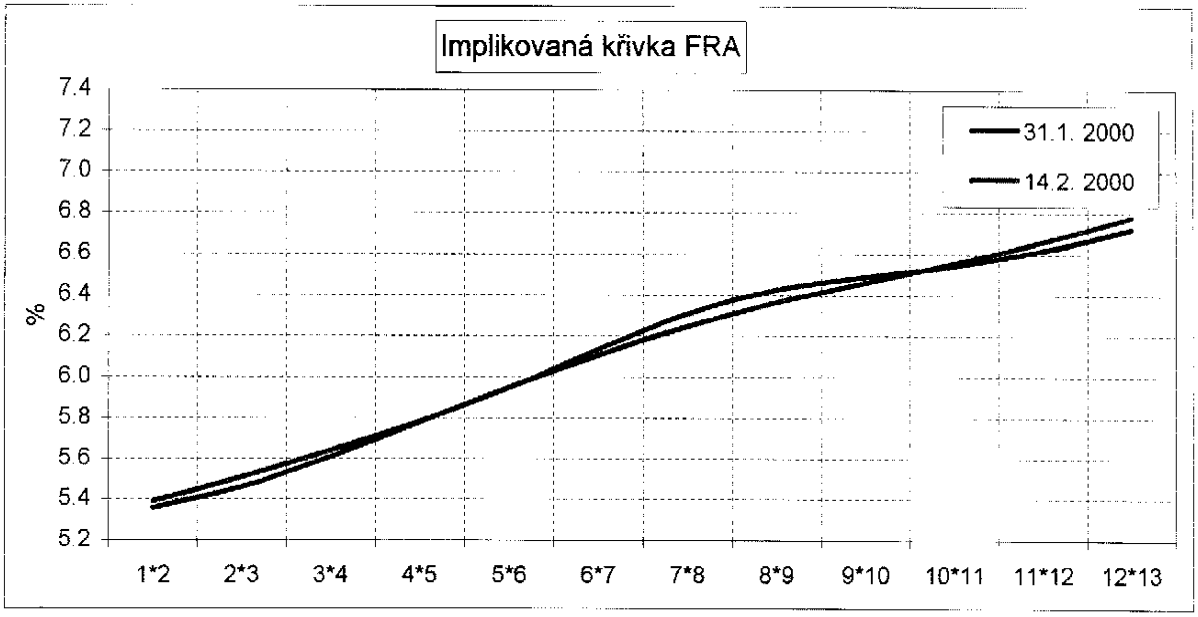
Poznámka: Pro únor 2000 jsou sazby PRIBOR stavy k 14.2. a cenové indexy předpověďmi odboru 413

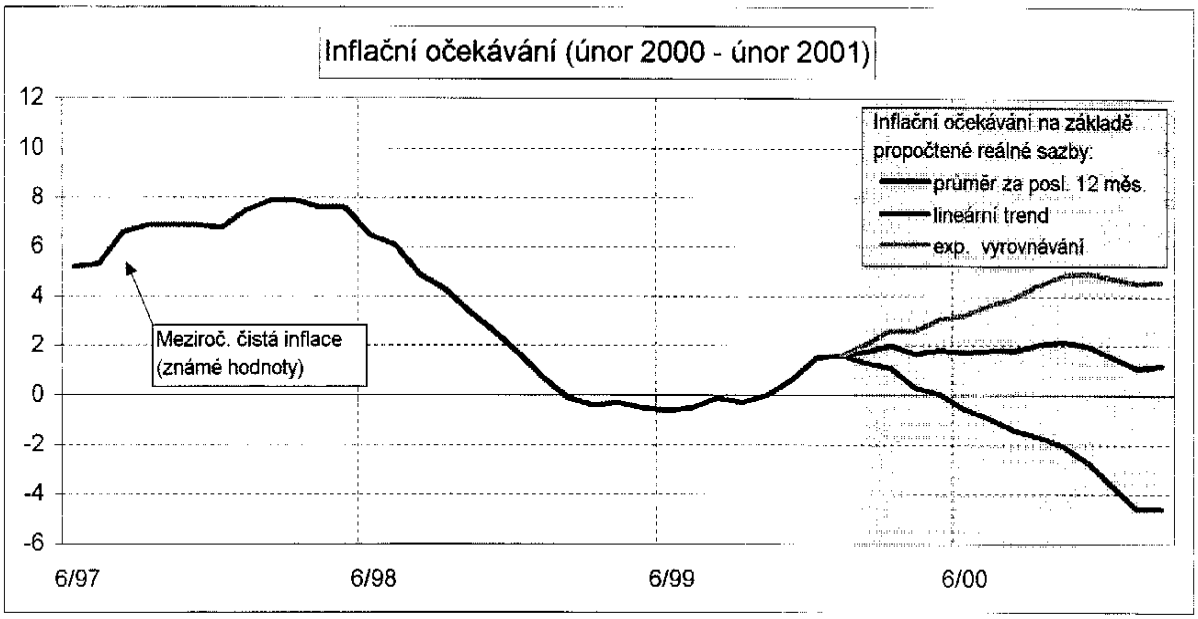
Vývoj nominálních a reálných úrokových sazeb (ex-ante přístup) v %

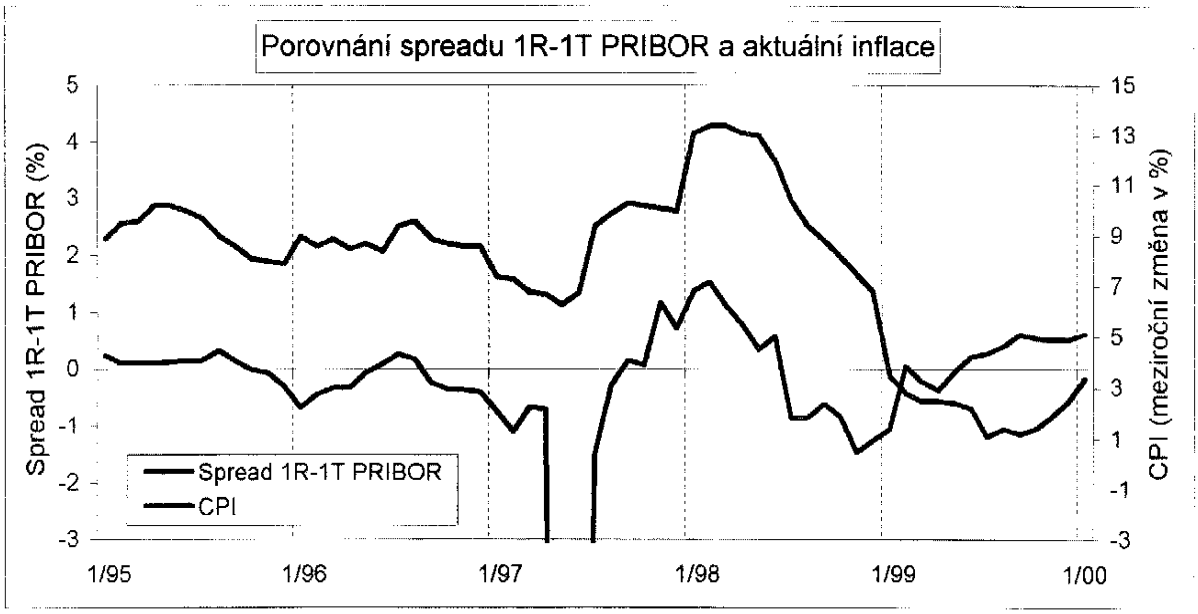
	nominální sazby				reálné sazby dle CPI				reálné sazby dle PPI			CPI	PPI
	PRIBOR		klientské sazby		PRIBOR		klientské sazby		PRIBOR		kl. sazby		
	1T	1R	nové úvěry	term. vklady	1T	1R	nové úvěry	term. vklady	1T	1R	nové úvěry		
12/98	10.6	9.3	11.9	8.7	3.7	2.5	4.9	2.0	5.9	4.7	7.2	6.6	4.4
1/99	9.2	8.1	10.7	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	6.4	6.8	8.0	5.0	2.0	2.4	3.6	0.7	2.8	3.2	4.4	4.3	3.5
9/99	6.1	6.7	8.0	4.9	1.6	2.2	3.5	0.5	2.2	2.8	4.1	4.4	3.8
10/99	5.8	6.4	7.7	4.8	1.8	2.4	3.6	0.9	2.0	2.5	3.7	3.9	3.8
11/99	5.6	6.1	7.7	4.8	1.3	1.8	3.4	0.5	2.0	2.5	4.1	4.2	3.5
12/99	5.3	5.8			0.9	1.4			1.8	2.3		4.4	3.5
1/00	5.3	5.9			0.4	1.0			1.6	2.1		4.9	3.7
2/00	**5.3**	**6.0**			0.1	0.8			1.5	2.2		5.2	3.7
3/00													

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







Saldo veřejných rozpočtů (% z HDP)

v mld. Kč, v %

ČESKÁ METODIKA	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1-4/Q 99 předběžně	1-4/Q 2000 projekce
státní rozpočet	1,1	10,4	7,2	-1,6	-15,7	-29,3	-29,6	-35,2
místní rozpočty	0,9	-1,1	-3,2	-9,4	-4,8	1,5	19,0	-1,4
státní finanční aktiva	1,5	1,0	-2,7	-2,3	-2,5	2,4	-6,2	-0,7
státní fondy	0,1	0,4	0,0	1,1	1,7	0,9	1,7	0,7
Pozemkový fond	1,3	1,1	1,2	0,6	-1,6	0,1	-0,3	-1,3
Fond národního majetku	13,4	-5,4	4,0	-5,9	-4,5	-5,1	0,2	12,1
zdravotní pojišťovny 1)	5,0	-0,9	-3,6	-4,4	-0,4	0,8	1,6	-1,1
Konsolidační banka 1998	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-14,4
Konsolidační banka 1999								-32,0
Veřejné rozpočty (VR) celkem	23,3	5,5	2,9	-21,9	-27,8	-28,7	-13,6	-73,3
Podíl hospodaření VR na HDP v b.c.	2,3	0,5	0,2	-1,4	-1,7	-1,6	-0,7	-3,8

v mld. Kč, v %

METODIKA GFS IMF 2)	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1-4/Q 99 předběžně	1-4/Q 2000 projekce
ústřední vládní operace 3)	4,7	14,8	-3,4	-7,3	-17,4	-25,6	-35,8	-35,9
mimorozpočtové účty vlády 4)	14,6	-3,1	15,1	11,3	0,9	-3,6	1,7	11,5
účty místních rozpočtů 5)	2,3	0,1	-2,3	-7,3	-4,8	1,5	19,0	-1,4
sociální fondy 6)	5,0	-2,5	-4,5	-3,0	-1,7	-0,5	1,6	-1,1
nespecifikováno	0,0	0,0	-0,1	2,0	3,2	0,1	-0,1	-46,4
Veřejné rozpočty (VR) celkem	26,6	9,3	4,8	-4,3	-19,8	-28,1	-13,6	-73,3
Podíl hospodaření VR na HDP v b.c.	2,7	0,8	0,3	-0,3	-1,2	-1,5	-0,7	-3,8

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 pojišťovem

Saldo veřejných rozpočtů v metodice GFS očištěné o privatizační příjmy a čisté půjčky (net lending)

v mld. Kč, v %

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1-4/Q 99 předběžně	1-4/Q 2000 projekce
Veřejné rozpočty (VR) celkem	26,6	**9,3**	**4,8**	**-4,3**	**-19,8**	**-28,1**	**-13,6**	**-73,3**
čisté půjčky *):	x	23,7	20,3	21,7	15,6	15,2	17,2	52,4
z toho privatizační zdroje:	x	31,7	27,1	25,7	13,9	14,9	26,0	53,4
prodej akcií distribučních společností obcemi	x	x	x	x	x	x	-26,2	-5,0
dotace KoB, ČI a ČF	x	x	x	x	x	18,1	7,9	53,1
Saldo bez čistých půjček	x	**-14,4**	**-15,5**	**-26,0**	**-35,4**	**-43,3**	**-30,8**	**-125,7**
Saldo bez privatizace	x	**-22,4**	**-22,3**	**-30,0**	**-33,7**	**-43,0**	**-39,6**	**-126,7**
Saldo podle Maastrichtských kriterií **)		**-22,4**	**-22,3**	**-30,0**	**-33,7**	**-24,9**	**-57,9**	**-78,6**
Podíl salda bez čistých půjček na HDP v b.c.	x	-1,2	-1,1	-1,7	-2,1	-2,4	-1,7	-6,6
Podíl salda bez privatizace na HDP v b.c.	x	-1,9	-1,6	-1,9	-2,0	-2,4	-2,1	-6,6
Podíl salda podle Maastrichtských kriterií)**		-1,9	-1,6	-1,9	-2,0	-1,4	-3,1	-4,1

*) v souladu s mezinárodními standardy vládní finanční statistiky finanční operace vlády, které vstupují do rozpočtu, se uvádějí v čisté podobě a to jako saldo "poskytnuté půjčky mínus přijaté spláty půjček". Jako splátka půjčky jsou v souladu s těmito standardy klasifikovány příjmy z privatizace nefinančního majetku.

**) odhad na akruální bázi

V Praze dne 10. února 2000

Česká národní banka
Sekce měnová 410
Odbor měnových analýz 412

ČISTÝ ÚVĚR VLÁDĚ

FILE NAME : 09-II-00 v mld.Kč Pouze pro vnitřní potřebu !	Počáteční období 1.1.1999			Předběžně k 31.12.1999			Východisko k 1.1.2000			Předběžně k 31.1.2000			Predikce 29.2.2000			Predikce 31.3.2000			Predikce k 30.6.1999			Predikce k 30.9.2000			Predikce k 31.12.2000		
	Celkem	ČNB	KB	Celkem	ČNB	KB	Celkem	ČNB	KB	Celkem	ČNB	KB	Celkem	ČNB	KB	Celkem	ČNB	KB	Celkem	ČNB	KB	Celkem	ČNB	KB	Celkem	ČNB	KB
I. Čistý úvěr centrální vládě	**66,0**	**-27,5**	**93,5**	**96,8**	**-24,7**	**121,5**	**96,8**	**-24,7**	**121,5**	**79,9**	**-23,4**	**103,3**	**89,2**	**-24,1**	**113,3**	**92,3**	**-26,8**	**119,1**	**113,3**	**-22,5**	**135,8**	**107,4**	**-27,4**	**134,8**	**155,8**	**-21,2**	**177,0**
1) Běžné hospodaření státního rozpočtu - bilance příjmů 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	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
včetně výtěžků státních pokladničních poukázek	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,4	-1,4	0,0	-1,0	-1,0	0,0	-3,0	-3,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-5,0	-5,0	0,0	0,0	0,0	0,0
1.1. běžné příjmy	0,0	0,0	0,0	-567,3	-567,3	0,0	0,0	0,0	0,0	-48,7	-48,7	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
1.2. běžné výdaje	0,0	0,0	0,0	596,9	596,9	0,0	0,0	0,0	0,0	32,3	32,3	0,0	-6,0	-6,0	0,0	-3,0	-3,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-5,0	-5,0	0,0	35,2	35,2	0,0
(schodek +, přebytek -)	0,0	0,0	0,0	0,0	29,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-16,4	0,0	0,0	-6,0	0,0	0,0	-3,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-5,0	0,0	0,0	35,2	0,0
1.3. výtěžky ze státních pokladničních poukázek	0,0	0,0	0,0	-29,6	-29,6	0,0	0,0	0,0	0,0	15,0	15,0	0,0	5,0	5,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-35,2	-35,2	0,0
2) Bilance státních finančních aktiv a pasiv	-14,4	-11,9	-2,5	-12,3	-12,3	0,0	-12,3	-12,3	0,0	-10,8	-10,8	0,0	-10,6	-10,6	0,0	-10,0	-10,0	0,0	-10,0	-10,0	0,0	-10,0	-10,0	0,0	-10,1	-10,1	0,0
2.1. státní finanční aktiva	-14,4	-11,9	-2,5	-12,3	-12,3	0,0	-12,3	-12,3	0,0	-10,8	-10,8	0,0	-10,6	-10,6	0,0	-10,0	-10,0	0,0	-10,0	-10,0	0,0	-10,0	-10,0	0,0	-10,1	-10,1	0,0
2.1.2.výsledek hospodaření státních rozpočtů minulých let	0,0	0,0	0,0	-1,5	-1,5	0,0	-1,5	-1,5	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	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2.1.3.povodňový účet	-3,2	-3,2	0,0	-1,5	-1,5	0,0	-1,5	-1,5	0,0	-1,5	-1,5	0,0	-1,3	-1,3	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
2.1.4. ostatní státní aktiva	-11,2	-8,7	-2,5	-9,3	-9,3	0,0	-9,3	-9,3	0,0	-8,3	-9,3	0,0	-8,3	-9,3	0,0	-10,0	-10,0	0,0	-10,0	-10,0	0,0	-10,0	-10,0	0,0	-10,1	-10,1	0,0
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	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3) Státní pokladniční poukázky v nominální hodnotě	54,8	0,0	54,8	79,8	0,0	79,8	79,8	0,0	79,8	59,3	0,0	59,3	70,3	0,0	70,3	73,8	0,0	73,8	85,7	0,0	85,7	79,7	0,0	79,7	116,9	0,0	116,9
3.1. SPP na běžné hospodaření *)	29,3	0,0	29,3	31,1	0,0	31,1	31,1	0,0	31,1	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	35,2	0,0	35,2
3.2. SPP na dluhovou službu	25,5	0,0	25,5	48,7	0,0	48,7	48,7	0,0	48,7	59,3	0,0	59,3	70,3	0,0	70,3	73,8	0,0	73,8	85,7	0,0	85,7	79,7	0,0	79,7	81,7	0,0	81,7
4) Státní bondy	41,2	0,0	41,2	41,7	0,0	41,7	41,7	0,0	41,7	44,0	0,0	44,0	43,0	0,0	43,0	45,1	0,0	45,1	50,1	0,0	50,1	55,1	0,0	55,1	60,1	0,0	60,1
5) Zahraniční půjčka na podporu platební bilance	-11,0	-11,0	0,0	-8,3	-8,3	0,0	-8,3	-8,3	0,0	-7,0	-7,0	0,0	-7,0	-7,0	0,0	-7,6	-7,6	0,0	-7,6	-7,6	0,0	-7,0	-7,0	0,0	-7,0	-7,0	0,0
6) Účty finančních orgánů u ČNB	-4,8	-4,8	0,0	-4,1	-4,1	0,0	-4,1	-4,1	0,0	-4,2	-4,2	0,0	-5,5	-5,5	0,0	-6,0	-6,0	0,0	-4,9	-4,9	0,0	-5,4	-5,4	0,0	-4,1	-4,1	0,0
7) Neprofinancovaný schodek státního rozpočtu 1997,1998	0,2	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	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. mimorozpočtové zdroje zahrnuté MF ČR 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	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
7.2. výtěžky SPP, případný přebytek SR 1998 na krytí (v roce 1998)	0,2	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	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. výtěžky 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	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**	**-12,9**	**0,0**	**-12,9**	**-12,9**	**0,0**	**-12,9**	**-13,0**	**0,0**	**-13,0**	**-13,0**	**0,0**	**-13,0**	**-12,9**	**0,0**	**-12,9**	**-12,3**	**0,0**	**-12,3**	**-11,7**	**0,0**	**-11,7**	**-11,5**	**0,0**	**-11,5**
1) Místní rozpočty celkem	-21,0	0,0	-21,0	-20,4	0,0	-20,4	-20,4	0,0	-20,4	-20,5	0,0	-20,5	-20,5	0,0	-20,5	-20,4	0,0	-20,4	-19,8	0,0	-19,8	-19,2	0,0	-19,2	-19,0	0,0	-19,0
1.1. běžný účet včetně výtěžků z bondů a úvěrů	-15,7	0,0	-15,7	-19,0	0,0	-19,0	-19,0	0,0	-19,0	-19,0	0,0	-19,0	-19,0	0,0	-19,0	-19,0	0,0	-19,0	-18,8	0,0	-18,8	-18,5	0,0	-18,5	-18,5	0,0	-18,5
1.2. fond rozvoje a rezerv	-5,3	0,0	-5,3	-1,4	0,0	-1,4	-1,4	0,0	-1,4	-1,5	0,0	-1,5	-1,5	0,0	-1,5	-1,4	0,0	-1,4	-1,0	0,0	-1,0	-0,7	0,0	-0,7	-0,5	0,0	-0,5
2) Úvěry místním rozpočtům	6,5	0,0	6,5	5,8	0,0	5,8	5,8	0,0	5,8	5,8	0,0	5,8	5,8	0,0	5,8	5,8	0,0	5,8	5,8	0,0	5,8	5,8	0,0	5,8	5,8	0,0	5,8
3) Bondy na místní úrovni	2,8	0,0	2,8	1,7	0,0	1,7	1,7	0,0	1,7	1,7	0,0	1,7	1,7	0,0	1,7	1,7	0,0	1,7	1,7	0,0	1,7	1,7	0,0	1,7	1,7	0,0	1,7
III. Čistá pozice státních fondů	**-8,1**	**-5,3**	**-2,8**	**-8,9**	**-6,4**	**-2,5**	**-8,9**	**-6,4**	**-2,5**	**-9,7**	**-6,7**	**-3,0**	**-8,3**	**-2,8**	**-5,5**	**-8,1**	**-1,3**	**-6,8**	**-6,8**	**-1,1**	**-5,7**	**-4,1**	**-0,6**	**-3,5**	**-1,6**	**-0,4**	**-1,2**
1) Státní fondy celkem	-8,1	-5,3	-2,8	-8,9	-6,4	-2,5	-8,9	-6,4	-2,5	-9,7	-6,7	-3,0	-8,3	-2,8	-5,5	-8,1	-1,3	-6,8	-6,8	-1,1	-5,7	-4,1	-0,6	-3,5	-1,6	-0,4	-1,2
1.1. běžný účet včetně výtěžků z bondů a úvěrů	-8,1	-5,3	-2,8	-8,9	-6,4	-2,5	-8,9	-6,4	-2,5	-9,7	-6,7	-3,0	-8,3	-2,8	-5,5	-8,1	-1,3	-6,8	-6,8	-1,1	-5,7	-4,1	-0,6	-3,5	-1,6	-0,4	-1,2
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	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	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**	**-2,4**	**0,0**	**-2,4**	**-2,4**	**0,0**	**-2,4**	**-2,4**	**0,0**	**-2,4**	**-2,4**	**0,0**	**-2,4**	**-2,0**	**0,0**	**-2,0**	**-1,4**	**0,0**	**-1,4**	**-1,0**	**0,0**	**-1,0**	**-1,3**	**0,0**	**-1,3**
1) Zdravotní pojišťovny celkem	-0,8	0,0	-0,8	-2,4	0,0	-2,4	-2,4	0,0	-2,4	-2,4	0,0	-2,4	-2,4	0,0	-2,4	-2,0	0,0	-2,0	-1,4	0,0	-1,4	-1,0	0,0	-1,0	-1,3	0,0	-1,3
1.1. vklady	-2,0	0,0	-2,0	-3,2	0,0	-3,2	-3,2	0,0	-3,2	-3,2	0,0	-3,2	-3,2	0,0	-3,2	-3,0	0,0	-3,0	-2,8	0,0	-2,8	-2,0	0,0	-2,0	-1,8	0,0	-1,8
1.2. úvěry	1,2	0,0	1,2	0,8	0,0	0,8	0,8	0,0	0,8	0,8	0,0	0,8	0,8	0,0	0,8	1,0	0,0	1,0	1,4	0,0	1,4	1,0	0,0	1,0	0,5	0,0	0,5
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	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Č I S T Ý úvěr vládě c e l k e m	**45,4**	**-32,8**	**78,2**	**72,6**	**-31,1**	**103,7**	**72,6**	**-31,1**	**103,7**	**54,8**	**-30,1**	**84,9**	**65,5**	**-26,9**	**92,4**	**69,3**	**-27,9**	**97,2**	**92,8**	**-23,6**	**116,4**	**90,6**	**-28,0**	**118,6**	**141,4**	**-21,6**	**163,0**

V. Fond národního majetku																											
	-9,3	-15,5	6,2	-11,6	-11,1	-0,5	-11,6	-11,1	-0,5	-9,6	-11,1	1,5	-9,6	-11,1	1,5	-8,6	-11,1	1,5	-11,5	-12,5	1,0	-17,6	-11,5	-6,1	-18,6	-11,5	-7,1
1.1.Pokladky a obligace FNM u bank	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	0,0			0,0		
1.2.Úvěry poskytnuté bankami FNM	0,0	0,0	0,0	1,0		1,0	1,0		1,0	3,0		3,0	3,0		3,0	3,0		3,0	3,0		3,0	3,0		3,0	2,0		2,0
1.3.Depozita FNM	-24,3	-15,5	-8,8	-27,6	-11,1	-16,5	-27,6	-11,1	-16,5	-27,6	-11,1	-16,5	-27,6	-11,1	-16,5	-27,6	-11,1	-16,5	-29,5	-12,5	-17,0	-20,6	-11,5	-9,1	-20,6	-11,5	-9,1

*) včetně profinancování ztráty KoB a záruky ČS (dluhové financování mimo státní rozpočet) ve 12/98

Č I S T Ý úvěr vládnímu sektoru celkem - GG	**36,1**	**-48,3**	**84,4**	**61,0**	**-42,2**	**103,2**	**61,0**	**-42,2**	**103,2**	**45,2**	**-41,2**	**86,4**	**55,9**	**-38,0**	**93,9**	**59,7**	**-39,0**	**98,7**	**81,3**	**-36,1**	**117,4**	**73,0**	**-39,5**	**112,5**	**122,8**	**-33,1**	**155,9**

Příloha č. 13

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA
Sekce měnová (410)
Odbor měnových analýz (412)

Vývoj plnění státního rozpočtu k 31. lednu 2000

	ROK 1999					ROK 2000			
	Roční rozpočet	Upravený rozpočet	Skutečnost k 31.1.1999	Podíl na ročním rozp.	Podíl na uprav.rozp.	**Rozpočtové provizorium**	Skutečnost k 31.1.2000	Podíl na rozpočtu	**INDEX 2000/1999**
Vybrané příjmové položky:									
Daň z přidané hodnoty	131,7	137,0	10,3	7,8	7,5	149,9	11,6	7,7	**112,6**
Spotřební daň	70,2	72,5	5,7	8,1	7,9	77,6	5,5	7,1	**96,5**
Pojistné na sociální zabezp.	226,9	211,8	17,9	7,9	8,5	221,6	18,7	8,4	**104,5**
Daň z příjmů	89,3	84,4	7,2	8,1	8,5	88,7	5,9	6,7	**81,9**
PŘÍJMY	**574,1**	**557,3**	**46,6**	**8,1**	**8,4**	**592,2**	**48,7**	**8,2**	**104,5**
VÝDAJE	**605,1**	**597,9**	**31,7**	**5,2**	**5,3**	**627,4**	**32,3**	**5,1**	**101,9**
SALDO	-31,0	-40,6	14,9			-35,2	16,4		

Údaje z bankovní statistiky ČNB (DPH, spotřební daň a pojistné bez zvláštní části plánu a celních úřadů; příjmy a výdaje celkem budou vázat na pokladní plnění)

V Praze dne 10. února 2000

Příloha č. 14

Příloha č. 15

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA
Sekce měnová
Odbor měnových analýz

Veřejný dluh České republiky

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	30.9.1999	31.12.1999
Veřejný dluh celkem	216,20	192,60	211,19	219,20	217,60	225,30	252,85	255,10	269,90	269,80	297,00
HDP	840,10	1002,30	1182,70	1381,10	1572,30	1680,00	1820,70	1823,50	1838,90	1842,90	1851,20
Podíl na HDP v %	25,74	19,22	17,86	15,87	13,84	13,41	13,89	13,99	14,68	14,64	16,04
V tom:											
Státní dluh	158,90	158,80	161,70	154,40	161,60	167,20	194,40	196,20	207,80	204,60	228,20
Místní rozpočty	0,90	3,80	19,00	23,70	32,20	39,00	38,95	40,10	44,50	46,50	50,00
Státní fondy	0,20	0,10	1,20	0,80	0,40	0,20	3,30	2,80	1,90	3,00	2,00
Zdravotní pojišťovny	0,00	0,00	0,50	0,50	1,20	2,00	1,20	1,00	0,70	0,70	0,90
FNM	56,20	29,90	32,50	39,80	22,20	17,00	15,00	15,00	15,00	15,00	16,00

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	30.9.1999	31.12.1999
Veřejný dluh celkem	216,20	192,60	211,90	219,20	217,60	225,30	252,85	255,10	269,90	269,80	297,00
V tom:											
Tuzemský dluh	144,40	116,90	122,00	139,90	158,40	168,20	210,95	207,50	228,30	227,00	257,40
Zahraniční dluh	71,80	75,70	89,90	79,30	59,20	57,10	41,90	47,60	41,60	42,80	39,60

Financování veřejného dluhu dle jednotlivých instrumentů (mld. Kč)

	31.12.1997	31.12.1998	31.3.1999	30.6.1999	30.9.1999	31.12.1999
Veřejný dluh celkem	225,30	252,85	255,10	269,90	269,80	297,00
V tom:						
Státní pokladniční poukázky	70,90	99,80	95,10	110,40	108,10	130,10
Střednědobé dluhopisy	58,00	70,00	75,00	75,00	75,00	77,00
Ostatní	96,40	83,05	85,00	84,50	86,70	89,90

Vývoj inflace v roce 1999

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**	**-0,1**	**0,0**	**0,2**	**0,5**
Regulované ceny	18,32	25,99	**1,8**	**0,2**	**0,0**	**0,1**	**0,0**	**0,0**	**1,9**	**0,0**	**0,1**	**0,0**	**0,0**	**0,0**
(podíl na růstu sp.cen)			*0,46*	*0,04*	*0,01*	*0,02*	*0,01*	*0,01*	*0,49*	*0,00*	*0,02*	*0,00*	*0,01*	*0,01*
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**	**0,1**	**-0,1**	**0,0**	**0,3**	**0,6**
(podíl na růstu sp.cen)			*0,36*	*-0,07*	*-0,18*	*0,27*	*-0,08*	*0,16*	*-0,01*	*0,06*	*-0,08*	*0,03*	*0,20*	*0,47*
z toho: ceny potravin	32,71	29,07	**0,9**	**-0,5**	**-0,7**	**0,0**	**-0,4**	**0,2**	**-1,2**	**-0,2**	**0,0**	**0,0**	**0,3**	**0,8**
(podíl na růstu sp.cen)			*0,25*	*-0,13*	*-0,19*	*0,00*	*-0,11*	*0,06*	*-0,35*	*-0,05*	*0,00*	*-0,01*	*0,09*	*0,22*
korigovaná inflace	48,98	44,94	**0,2**	**0,1**	**0,0**	**0,6**	**0,1**	**0,2**	**0,7**	**0,3**	**-0,1**	**0,1**	**0,2**	**0,6**
(podíl na růstu sp.cen)			*0,11*	*0,06*	*0,02*	*0,27*	*0,03*	*0,10*	*0,33*	*0,12*	*-0,07*	*0,04*	*0,10*	*0,25*

1999	Stálá váha ve spotř. koši v %	Přepočtená váha ke konci ledna	konec 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**	**1,9**	**1,8**	**1,8**	**2,1**	**2,5**
Regulované ceny	18,32	25,99	**1,8**	**1,9**	**2,0**	**2,0**	**2,1**	**2,1**	**4,0**	**4,0**	**4,1**	**4,1**	**4,2**	**4,2**
(podíl na růstu sp.cen)			*0,46*	*0,50*	*0,51*	*0,53*	*0,54*	*0,55*	*1,04*	*1,04*	*1,06*	*1,06*	*1,07*	*1,09*
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**	**0,7**	**0,6**	**0,6**	**0,9**	**1,5**
(podíl na růstu sp.cen)			*0,36*	*0,29*	*0,11*	*0,38*	*0,30*	*0,46*	*0,45*	*0,51*	*0,44*	*0,47*	*0,66*	*1,14*
z toho: ceny potravin	32,71	29,07	**0,9**	**0,4**	**-0,3**	**-0,3**	**-0,6**	**-0,4**	**-1,6**	**-1,8**	**-1,8**	**-1,8**	**-1,5**	**-0,7**
(podíl na růstu sp.cen)			*0,25*	*0,16*	*-0,07*	*-0,07*	*-0,19*	*-0,12*	*-0,47*	*-0,52*	*-0,53*	*-0,54*	*-0,44*	*-0,22*
korigovaná inflace	48,98	44,94	**0,2**	**0,4**	**0,4**	**1,0**	**1,1**	**1,3**	**2,0**	**2,3**	**2,2**	**2,3**	**2,5**	**3,0**
(podíl na růstu sp.cen)			*0,11*	*0,13*	*0,19*	*0,45*	*0,48*	*0,58*	*0,92*	*1,04*	*0,97*	*1,01*	*1,10*	*1,35*

1999	Stálá váha ve spotř koši v %	Přepočtená váha ke konci ledna	st. obd. m.r. = 100					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**	**1,4**	**1,2**	**1,4**	**1,9**	**2,5**
Regulované ceny	18,32	25,99	**12,1**	**11,9**	**11,7**	**11,1**	**11,1**	**11,0**	**4,4**	**4,3**	**4,3**	**4,2**	**4,2**	**4,2**
(podíl na růstu sp.cen)			*2,97*	*2,90*	*2,87*	*2,75*	*2,74*	*2,72*	*1,13*	*1,12*	*1,12*	*1,08*	*1,08*	*1,09*
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**	**-0,1**	**-0,3**	**0,0**	**0,6**	**1,5**
(podíl na růstu sp.cen)			*0,54*	*-0,06*	*-0,33*	*-0,21*	*-0,37*	*-0,49*	*-0,36*	*-0,06*	*-0,21*	*0,02*	*0,47*	*1,14*
z toho: ceny potravin	32,71	29,07	**-2,0**	**-3,1**	**-4,0**	**-4,3**	**-4,8**	**-5,0**	**-4,8**	**-4,1**	**-4,1**	**-3,6**	**-2,4**	**-0,7**
(podíl na růstu sp.cen)			*-0,61*	*-0,98*	*-1,25*	*1,34*	*-1,48*	*-1,53*	*-1,44*	*-1,24*	*-1,24*	*-1,09*	*-0,71*	*-0,22*
korigovaná inflace	48,98	44,94	**2,6**	**2,1**	**2,1**	**2,5**	**2,5**	**2,3**	**2,5**	**2,7**	**2,3**	**2,5**	**2,6**	**3,0**
(podíl na růstu sp.cen)			*1,15*	*0,91*	*0,92*	*1,13*	*1,11*	*1,04*	*1,08*	*1,17*	*1,04*	*1,11*	*1,17*	*1,35*
Roční klouz. průměr	x	x	**9,8**	**8,9**	**8,0**	**7,1**	**6,3**	**5,5**	**4,7**	**4,1**	**3,4**	**2,9**	**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 pohonných hmot (0,197) a tabákových výrobků (0,119). Nepřímé dopady adm. změn do mezměs. indexů čisté inflace odhadujeme v červenci 0,2 p.b. v srpnu 0,1 p.b.

Příloha č. 16

Vývoj inflace v roce 2000 - varianta střed

2000	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	1,7	0,3	0,0	0,0	0,1	0,4	0,4	0,0	0,2	0,2	0,2	0,3
Regulované ceny	18,32	26,95	4,8	0,3	0,1	0,5	0,1	0,1	1,5	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1
(podíl na růstu sp.cen)			1,29	0,06	0,03	0,13	0,03	0,03	0,41	0,03	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	-0,60	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Čistá inflace	81,68	73,05	0,6	0,2	0,0	0,7	0,1	0,5	0,1	0,0	0,3	0,2	0,3	0,3
(podíl na růstu sp.cen)			0,42	0,17	0,02	0,50	0,04	0,37	0,04	-0,02	0,20	0,17	0,20	0,24
z toho: ceny potravin	32,71	28,07	1,0	0,3	0,0	0,4	0,2	0,5	-1,0	-0,6	0,3	0,2	0,3	0,5
(podíl na růstu sp.cen)			0,30	0,08	-0,01	0,12	0,07	0,18	-0,27	-0,16	0,09	0,07	0,09	0,14
korigovaná inflace	48,98	44,98	0,3	0,2	0,1	0,8	-0,1	0,4	0,7	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
(podíl na růstu sp.cen)			0,12	0,09	0,03	0,38	-0,03	0,19	0,31	0,14	0,11	0,10	0,10	0,10

2000	Stálá váha ve spotř. koši v %	Přepočtená váha ke konci ledna	konec 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	1,7	2,0	2,0	2,0	2,1	2,5	3,0	3,0	3,2	3,4	3,6	3,9
Regulované ceny	18,32	26,95	4,8	5,1	5,2	5,8	5,9	6,0	7,6	7,7	7,8	7,8	7,8	7,9
(podíl na růstu sp.cen)			1,29	1,37	1,40	1,54	1,56	1,60	2,01	2,04	2,07	2,07	2,07	2,10
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x												
(podíl na růstu sp.cen)			0,00	0,00	0,00	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60
Čistá inflace	81,68	73,05	0,6	0,8	0,8	1,5	1,6	2,1	2,2	2,1	2,4	2,7	2,9	3,3
(podíl na růstu sp.cen)			0,42	0,59	0,61	1,11	1,15	1,53	1,57	1,55	1,76	1,93	2,13	2,38
z toho: ceny potravin	32,71	28,07	1,0	1,4	1,3	1,8	2,0	2,7	1,7	1,1	1,4	1,7	2,0	2,5
(podíl na růstu sp.cen)			0,30	0,38	0,38	0,50	0,57	0,75	0,48	0,30	0,39	0,46	0,53	0,74
korigovaná inflace	48,98	44,98	0,3	0,5	0,5	1,4	1,3	1,7	2,4	2,8	3,0	3,3	3,5	3,7
(podíl na růstu sp.cen)			0,12	0,21	0,24	0,61	0,58	0,78	1,09	1,25	1,37	1,47	1,60	1,64

2000	Stálá váha ve spotř. koši v %	Přepočtená váha ke konci ledna	st. obd. m.r. = 100					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	3,4	3,7	4,0	3,7	3,8	4,1	3,7	3,7	4,0	4,1	4,1	3,9
Regulované ceny	18,32	26,95	7,3	7,4	7,6	8,0	8,1	8,1	7,7	7,8	7,8	7,8	7,8	7,9
(podíl na růstu sp.cen)			1,94	1,99	2,01	2,12	2,14	2,16	2,07	2,10	2,11	2,12	2,10	2,10
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x												
(podíl na růstu sp.cen)			0,32	0,32	0,32	-0,28	-0,28	-0,28	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60
Čistá inflace	81,68	73,05	1,6	2,0	2,2	2,6	2,7	3,0	3,1	3,0	3,4	3,6	3,6	3,3
(podíl na růstu sp.cen)			1,19	1,43	1,63	1,67	1,99	2,21	2,25	2,17	2,45	2,59	2,60	2,38
z toho: ceny potravin	32,71	28,07	-0,6	0,2	0,8	1,3	1,9	2,3	2,6	2,2	2,5	2,8	2,8	2,5
(podíl na růstu sp.cen)			-0,16	0,06	0,25	0,41	2,75	0,34	0,69	0,36	2,69	0,80	0,82	0,74
korigovaná inflace	48,98	44,98	3,1	3,1	3,2	3,4	3,3	3,5	3,4	3,5	3,9	4,1	4,1	3,7
(podíl na růstu sp.cen)			1,35	1,37	1,38	1,46	-0,76	1,87	1,56	1,81	-0,23	1,79	1,78	1,64
Roční klouz. průměr	x	x	2,1	2,2	2,3	2,4	2,5	2,7	2,9	3,1	3,3	3,6	3,7	3,9
Průměr od počátku roku	x	x	3,4	3,6	3,7	3,7	3,7	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8	3,9

*) Od počátku roku do června v mzr. indexech vliv zvýšení spotřebních daní k 1.7.1999 u pohonných hmot (dopad do inflace 0,197 p.b.) a tabákových výrobků (0,119 p.b.)

Od 1.4.2000 dopad snížení DPH z 22 % na 5 % u služeb veřejného stravování a ubytování (součástí korigované inflace). Odhad nepřímých dopadů adm. změn do mezimés. změn (nedojde k odpovídajícímu zlevnění a zlevňování bude postupné)

duben 0,4 p.b. do čisté, 0,6 p.b. do korigované infl. květen - 0,2 p.b. do čisté - 0,3 p.b. a 0,2 p.b. do korigované infl.

Příloha č. 17

Vývoj inflace v roce 2000 - varianta dolní mez

2000	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	**1,7**	**0,2**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,3**	**0,4**	**0,0**	**0,2**	**0,1**	**0,1**	**0,2**
Regulované ceny	18,32	26,95	**4,8**	**0,3**	**0,1**	**0,5**	**0,1**	**0,1**	**1,5**	**0,1**	**0,1**	**0,0**	**0,0**	**0,1**
(podíl na růstu sp.cen)			*1,29*	*0,08*	*0,03*	*0,14*	*0,03*	*0,03*	*0,41*	*0,03*	*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*	*-0,60*	*0,00*	*0,00*	*0,00*	*0,00*	*0,00*	*0,00*	*0,00*	*0,00*
Čistá inflace	81,68	73,05	**0,6**	**0,2**	**0,0**	**0,6**	**0,0**	**0,4**	**0,0**	**-0,1**	**0,2**	**0,2**	**0,2**	**0,3**
(podíl na růstu sp.cen)			*0,42*	*0,12*	*-0,03*	*0,45*	*-0,01*	*0,32*	*-0,01*	*-0,07*	*0,15*	*0,12*	*0,14*	*0,19*
z toho: ceny potravin	32,71	28,07	**1,0**	**0,2**	**-0,1**	**0,4**	**0,2**	**0,6**	**-1,0**	**-0,7**	**0,3**	**0,2**	**0,3**	**0,4**
(podíl na růstu sp.cen)			*0,30*	*0,06*	*-0,03*	*0,10*	*0,05*	*0,16*	*-0,29*	*-0,18*	*0,07*	*0,05*	*0,07*	*0,12*
korigovaná inflace	48,98	44,98	**0,3**	**0,1**	**0,0**	**0,8**	**-0,1**	**0,4**	**0,6**	**0,3**	**0,2**	**0,2**	**0,2**	**0,2**
(podíl na růstu sp.cen)			*0,12*	*0,06*	*0,00*	*0,34*	*-0,06*	*0,16*	*0,28*	*0,11*	*0,08*	*0,07*	*0,07*	*0,07*

2000	Stálá váha ve spotř. koši v %	Přepočtená váha ke konci ledna	konec 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	**1,7**	**1,9**	**1,9**	**1,9**	**1,9**	**2,3**	**2,7**	**2,6**	**2,8**	**2,9**	**3,1**	**3,3**
Regulované ceny	18,32	26,95	**4,8**	**5,1**	**5,2**	**5,8**	**5,9**	**6,0**	**7,6**	**7,7**	**7,8**	**7,8**	**7,8**	**7,9**
(podíl na růstu sp.cen)			*1,29*	*1,37*	*1,40*	*1,54*	*1,56*	*1,59*	*2,01*	*2,04*	*2,06*	*2,07*	*2,07*	*2,10*
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x												
(podíl na růstu sp.cen)			*0,00*	*0,00*	*0,00*	*-0,60*	*-0,60*	*-0,60*	*-0,60*	*-0,60*	*-0,60*	*-0,60*	*-0,60*	*-0,60*
Čistá inflace	81,68	73,05	**0,6**	**0,7**	**0,7**	**1,3**	**1,3**	**1,7**	**1,7**	**1,6**	**1,8**	**2,0**	**2,2**	**2,5**
(podíl na růstu sp.cen)			*0,42*	*0,54*	*0,51*	*0,96*	*0,95*	*1,27*	*1,26*	*1,19*	*1,34*	*1,46*	*1,61*	*1,80*
z toho: ceny potravin	32,71	28,07	**1,0**	**1,3**	**1,2**	**1,6**	**1,7**	**2,3**	**1,3**	**0,8**	**0,9**	**1,0**	**1,3**	**1,7**
(podíl na růstu sp.cen)			*0,30*	*0,36*	*0,34*	*0,44*	*0,49*	*0,65*	*0,36*	*0,16*	*0,24*	*0,28*	*0,34*	*0,51*
korigovaná inflace	48,98	44,98	**0,3**	**0,4**	**0,4**	**1,2**	**1,0**	**1,4**	**2,0**	**2,3**	**2,4**	**2,6**	**2,8**	**2,9**
(podíl na růstu sp.cen)			*0,12*	*0,18*	*0,17*	*0,52*	*0,46*	*0,62*	*0,90*	*1,02*	*1,10*	*1,18*	*1,26*	*1,29*

2000	Stálá váha ve spotř. koši v %	Přepočtená váha ke konci ledna	st. obd. m.r. = 100					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	**3,4**	**3,7**	**3,9**	**3,5**	**3,6**	**3,8**	**3,4**	**3,3**	**3,5**	**3,6**	**3,6**	**3,3**
Regulované ceny	18,32	26,95	**7,3**	**7,4**	**7,5**	**8,0**	**8,1**	**8,1**	**7,7**	**7,8**	**7,8**	**7,8**	**7,8**	**7,9**
(podíl na růstu sp.cen)			*1,94*	*1,99*	*2,01*	*2,12*	*2,14*	*2,16*	*2,07*	*2,10*	*2,11*	*2,11*	*2,09*	*2,10*
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x												
(podíl na růstu sp.cen)			*0,32*	*0,32*	*0,32*	*-0,28*	*-0,28*	*-0,28*	*-0,60*	*-0,60*	*-0,60*	*-0,60*	*-0,60*	*-0,60*
Čistá inflace	81,68	73,05	**1,6**	**1,9**	**2,1**	**2,3**	**2,4**	**2,7**	**2,7**	**2,5**	**2,8**	**2,9**	**2,9**	**2,5**
(podíl na růstu sp.cen)			*1,19*	*1,38*	*1,53*	*1,71*	*1,78*	*1,95*	*1,94*	*1,80*	*2,03*	*2,12*	*2,08*	*1,80*
z toho: ceny potravin	32,71	28,07	**-0,6**	**0,1**	**0,7**	**1,1**	**1,6**	**2,0**	**2,1**	**1,7**	**1,9**	**2,2**	**2,1**	**1,7**
(podíl na růstu sp.cen)			*-0,16*	*0,04*	*0,21*	*0,34*	*2,16*	*0,27*	*0,57*	*0,20*	*0,20*	*0,62*	*0,61*	*0,51*
korigovaná inflace	48,98	44,98	**3,1**	**3,1**	**3,0**	**3,2**	**3,0**	**3,1**	**3,0**	**3,0**	**3,3**	**3,4**	**3,3**	**2,9**
(podíl na růstu sp.cen)			*1,35*	*1,34*	*1,32*	*1,37*	*-0,38*	*1,68*	*1,36*	*1,60*	*1,83*	*1,50*	*1,46*	*1,29*
Roční klouz. průměr	x	x	**2,1**	**2,2**	**2,3**	**2,4**	**2,5**	**2,6**	**2,8**	**3,0**	**3,2**	**3,4**	**3,5**	**3,6**
Průměr od počátku roku	x	x	**3,4**	**3,6**	**3,7**	**3,6**	**3,6**	**3,7**	**3,6**	**3,6**	**3,6**	**3,6**	**3,6**	**3,6**

*) Od počátku roku do června v mzr. indexech vliv zvýšení spotřebních daní k 1.7.1999 u pohonných hmot (dopad do inflace 0,197 p.b.) a tabákových výrobků (0,119 p.b.).

Od 1.4.2000 dopad snížení DPH z 22 % na 5 % u služeb veřejného stravování a ubytování (součást korigované inflace). Odhad nepřímých dopadů adm. změn do meziměs. změn (nedojde k odpovídajícímu zlevnění a zlevňování bude postupné)

duben: 0,4 p.b. do čisté, 0,6 p.b. do korigované infl.; květen - 0,2 p.b. do čisté, - 0,3 p.b. a 0,2 p.b. do korigované infl.

Příloha č. 18

Vývoj inflace v roce 2000 - varianta horní mez

2000	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	1,7	0,3	0,1	0,1	0,1	0,5	0,5	0,1	0,3	0,2	0,2	0,3
Regulované ceny	18,32	26,95	4,8	0,3	0,1	0,5	0,1	0,1	1,5	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1
(podíl na růstu sp.cen)			*1,29*	*0,08*	*0,03*	*0,13*	*0,03*	*0,03*	*0,40*	*0,03*	*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*	*-0,60*	*0,00*	*0,00*	*0,00*	*0,00*	*0,00*	*0,00*	*0,00*	*0,00*
Čistá inflace	81,68	73,05	0,6	0,3	0,1	0,8	0,1	0,6	0,1	0,0	0,3	0,3	0,3	0,4
(podíl na růstu sp.cen)			*0,42*	*0,23*	*0,07*	*0,55*	*0,09*	*0,42*	*0,09*	*0,03*	*0,25*	*0,22*	*0,25*	*0,29*
z toho: ceny potravin	32,71	28,07	1,0	0,4	0,1	0,5	0,3	0,7	-0,9	-0,5	0,4	0,3	0,4	0,6
(podíl na růstu sp.cen)			*0,30*	*0,10*	*0,01*	*0,14*	*0,09*	*0,20*	*-0,25*	*-0,14*	*0,11*	*0,09*	*0,11*	*0,18*
korigovaná inflace	48,98	44,98	0,3	0,3	0,1	0,9	0,0	0,5	0,8	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3
(podíl na růstu sp.cen)			*0,12*	*0,12*	*0,06*	*0,41*	*0,00*	*0,22*	*0,34*	*0,17*	*0,14*	*0,14*	*0,14*	*0,14*

2000	Stálá váha ve spotř. koši v %	Přepočtená váha ke konci ledna	konec 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	1,7	2,0	2,1	2,2	2,3	2,8	3,3	3,4	3,6	3,9	4,1	4,5
Regulované ceny	18,32	26,95	4,8	5,1	5,2	5,8	5,9	6,0	7,6	7,7	7,8	7,8	7,8	7,9
(podíl na růstu sp.cen)			*1,29*	*1,37*	*1,40*	*1,54*	*1,57*	*1,60*	*2,01*	*2,04*	*2,07*	*2,07*	*2,08*	*2,11*
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x												
(podíl na růstu sp.cen)			*0,00*	*0,00*	*0,00*	*-0,60*	*-0,60*	*-0,60*	*-0,60*	*-0,60*	*-0,60*	*-0,60*	*-0,60*	*-0,60*
Čistá inflace	81,68	73,05	0,6	0,9	1,0	1,7	1,9	2,5	2,6	2,6	3,0	3,3	3,7	4,1
(podíl na růstu sp.cen)			*0,42*	*0,64*	*0,72*	*1,27*	*1,36*	*1,79*	*1,88*	*1,92*	*2,18*	*2,40*	*2,66*	*2,96*
z toho: ceny potravin	32,71	28,07	1,0	1,4	1,5	2,0	2,3	3,0	2,1	1,6	2,0	2,3	2,7	3,3
(podíl na růstu sp.cen)			*0,30*	*0,40*	*0,42*	*0,56*	*0,65*	*0,85*	*0,60*	*0,44*	*0,55*	*0,63*	*0,71*	*0,97*
korigovaná inflace	48,98	44,98	0,3	0,5	0,7	1,6	1,6	2,1	2,9	3,3	3,6	3,9	4,2	4,5
(podíl na růstu sp.cen)			*0,12*	*0,24*	*0,30*	*0,71*	*0,71*	*0,94*	*1,28*	*1,48*	*1,63*	*1,77*	*1,94*	*1,99*

2000	Stálá váha ve spotř. koši v %	Přepočtená váha ke konci ledna	st. obd. m.r. = 100					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	3,4	3,8	4,1	3,9	4,1	4,4	4,0	4,0	4,4	4,6	4,6	4,5
Regulované ceny	18,32	26,95	7,3	7,4	7,5	8,0	8,1	8,1	7,7	7,8	7,8	7,8	7,8	7,9
(podíl na růstu sp.cen)			*1,94*	*1,99*	*2,01*	*2,12*	*2,14*	*2,16*	*2,08*	*2,11*	*2,12*	*2,12*	*2,11*	*2,11*
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x												
(podíl na růstu sp.cen)			*0,32*	*0,32*	*0,32*	*-0,28*	*-0,28*	*-0,28*	*-0,60*	*-0,60*	*-0,60*	*-0,60*	*-0,60*	*-0,60*
Čistá inflace	81,68	73,05	1,6	2,0	2,4	2,8	3,0	3,4	3,5	3,5	4,0	4,2	4,3	4,1
(podíl na růstu sp.cen)			*1,19*	*1,48*	*1,74*	*2,03*	*2,20*	*2,47*	*2,57*	*2,54*	*2,87*	*3,06*	*3,13*	*2,96*
z toho: ceny potravin	32,71	28,07	-0,6	0,3	1,0	1,5	2,2	2,7	3,0	2,7	3,1	3,5	3,5	3,3
(podíl na růstu sp.cen)			*-0,16*	*0,08*	*0,29*	*0,48*	*3,51*	*0,40*	*0,81*	*0,50*	*1,24*	*0,99*	*1,03*	*0,97*
korigovaná inflace	48,98	44,98	3,1	3,2	3,3	3,6	3,6	3,9	3,9	4,0	4,5	4,7	4,8	4,5
(podíl na růstu sp.cen)			*1,35*	*1,41*	*1,44*	*1,55*	*-1,31*	*2,07*	*1,76*	*2,03*	*1,62*	*2,08*	*2,09*	*1,99*
Roční klouz. průměr	x	x	2,1	2,2	2,3	2,4	2,6	2,8	3,0	3,2	3,5	3,8	4,0	4,1
Průměr od počátku roku	x	x	3,4	3,6	3,8	3,8	3,8	3,9	3,9	4,0	4,0	4,1	4,1	4,1

*) Od počátku roku do června v mzr. indexech vliv zvýšení spotřebních daní k 1.7.1999 u pohonných hmot (dopad do inflace 0,197 p.b.) a tabákových výrobků (0,119 p.b.).

Od 1.4.2000 dopad snížení DPH z 22 % na 5 % u služeb veřejného stravování a ubytování (součást korigované inflace). Odhad nepřímých dopadů adm. změn do meziměs. změn (nedojde k odpovídajícímu zlevnění a zlevňování bude postupné)

duben 0,4 p.b. do čisté, 0,6 p.b. do korigované infl., květen 0,2 p.b. do čisté, - 0,3 p.b. a 0,2 p.b. do korigované infl.

Příloha č. 19

Zpracova Mgr. Muráni 4398

1 DE 9.2.2000 Tasjpnle

2000

Položky vylučované z CPI pro výpočet "čisté inflace"

		Stálá váha v %	Přep. váha 12/99	Odh.růstu v r. 2000 v %		Přep. váha 12/2000	Rozdíl přep. vah 12/2000a12/1999 tj.podíl položky na růstu celk.přep. váhy v tomto obd.	podíl položky na indexu celk.inflace v %	podíl položky na indexu celk.inflace v proc. bodech.	Váha v % pro výpočet podílů na mzr. ind. ve 12/2000
Celkový index spotř. cen		100,0000	1548,5008	3,9		1609,3393	60,8385	100,0	3,93	100,00
Neregulované ceny		81,6761	1143,1209	2,5	náš odh.	1171,6989	28,5780	47,0	1,85	73,82
Administrativní vlivy									-0,600	
Čistá inflace				3,3	náš odh.				2,446	73,82
A. Položky s maximálními cenami										#DIV/0! = 0
a) stanovené MF ČR					vše MF					
	čisté nájemné v nájemních bytech	1,6531	67,6778	8,0	v červenci	73,0921	5,4142	8,9	0,35	4,37
	elektřina	2,5249	58,7630	15,0	leden	67,5774	8,8144	14,5	0,57	3,79
	zemní plyn	0,9589	22,3521	15,0	leden	25,7050	3,3528	5,5	0,22	1,44
	léky a výkony ve zdravotnictví (část. ve věcně usm.)	0,6734	13,5866	4,0	většina v červc	14,1301	0,5435	0,9	0,04	0,88
	osobní železniční doprava	0,2081	6,1039	10,0	duben	6,7143	0,6104	1,0	0,04	0,39
	výkony spojů - telefon	0,7605	15,1034	6,9	leden	16,1455	1,0421	1,7	0,07	0,98
b) stanovené místními orgány										
	městská hromadná doprava	0,7716	13,4231	10,0		14,7654	1,3423	2,2	0,09	0,87
	služby parkovišť	0,0171	0,3286	5,0	náš odhad	0,3450	0,0164	0,0	0,00	0,02
	taxislužba	0,0295	0,4912	5,0	náš odhad	0,5158	0,0246	0,0	0,00	0,03
B. Položky s věcně usměrňovanými cenami										
333100	vodné a stočné	0,9867	24,0418	11,0		26,6864	2,6446	4,3	0,17	1,55
344300	tepelná energie pro domácnost	3,0174	76,8528	3,5		79,5427	2,6898	4,4	0,17	4,96
	autobusová doprava	0,6899	10,5345	8,0		11,3772	0,8428	1,4	0,05	0,68
	pošta	0,1163	1,9762	16,0	leden	2,2924	0,3162	0,5	0,02	0,13
	telegram	0,0121	0,3369	9,0	leden	0,3672	0,0303	0,0	0,00	0,02
342201	plyn propan-butan	0,1464	3,4839	15,0	náš odhad	4,0065	0,5226	0,9	0,03	0,22
331300	odvoz komunálního odpadu	0,2744	6,5275	5,0		6,8538	0,3264	0,5	0,02	0,42
331100	služby spojené s bydl. v náj. bytech	0,2495	5,0205	5,0	náš odhad	5,2716	0,2510	0,4	0,02	0,32
331200	služby spojené s bydl. v družst. bytech	0,1131	2,1723	5,0	náš odhad	2,2809	0,1086	0,2	0,01	0,14
	doplňkové vzděl. služby (žák. jízdné)	0,1785	12,1623	10,0	ben, náš odha	13,3785	1,2162	2,0	0,08	0,79
541100	nemocenské pojištění	3,4783	34,7830	0,0		34,7830	0,0000	0,0	0,00	#DIV/0!
C. Poplatky 624103	zák.poj.motor.vozidel	0,4099	13,9510	15,0		16,0437	2,0927	3,4	0,14	0,90
1061105	zápis držitele 2stop. motor. vozidla	0,0196	0,1959	0,0		0,1959	0,0000	0,0	0,00	#DIV/0!
722200	poplatky za rozhlas a televizi	0,8155	13,0277	0,0		13,0277	0,0000	0,0	0,00	#DIV/0!
1061102	ověření pravosti podpisu	0,0629	0,6289	0,0		0,6289	0,0000	0,0	0,00	#DIV/0!
1061103	poplatek při podání žádosti o rozvod	0,0154	0,1541	0,0		0,1541	0,0000	0,0	0,00	#DIV/0!
1061106	poplatek ze psa	0,0247	0,2433	0,0		0,2433	0,0000	0,0	0,00	#DIV/0!
1051102	poštovní poukázka C	0,0354	0,6499	9,0	leden	0,7084	0,0585	0,1	0,00	0,04
1061104	vydání stav. povolení	0,0808	0,8078	0,0		0,8078	0,0000	0,0	0,00	#DIV/0!
	Regulované celkem	**18,3239**	**405,3799**	**7,9581**		**437,6404**	**32,2605**	**53,0**	**2,08**	**26,18**

Příloha č. 20

Příloha č. 21

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

	Stálá váha ve spotř. koši v %	31.12.1994 / 31.12.1993 = 100	31.12.1995 / 31.12.1994 = 100	31.12.1996 / 31.12.1995 = 100	31.12.1997 / 31.12.1996 = 100	31.12.1998 / 31.12.1997 = 100	1.1.1999 / 31.12.1998 = 100	1.1.1999 / st. obd. m.r. = 100	1.3.1999 / 31.12.1998 = 100	1.3.1999 / st. obd. m.r. = 100	1.6.1999 / 31.12.1998 = 100	1.6.1999 / st. obd. m.r. = 100	1.9.1999 / 31.12.1998 = 100	1.9.1999 / st. obd. m.r. = 100	1.10.1999 / 31.12.1998 = 100	1.10.1999 / st. obd. m.r. = 100	1.11.1999 / 31.12.1998 = 100	1.11.1999 / st. obd. m.r. = 100	31.12.1999 / 31.12.1998 = 100	1.1.2000 / 31.12.1999 = 100	1.1.2000 / st. obd. m.r. = 100
1. Potraviny, nápoje, tabák	32.7	12.0	6.4	7.9	6.6	-0.3	0.9	-1.9	-0.3	-4.0	-0.4	-5.0	-1.4	-3.7	-1.4	-3.2	-1.1	-2.0	-0.3	1.0	-0.2
z toho "T"	32.7	12.0	6.4	7.9	6.6	-0.3	0.9	-1.9	-0.3	-4.0	-0.4	-5.0	-1.4	-3.7	-1.4	-3.2	-1.1	-2.0	-0.3	1.0	-0.2
"NT"	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2. Odívání celkem	9.1	9.2	10.9	9.6	9.1	3.1	-0.5	2.7	-1.5	1.3	-1.3	0.0	-1.8	-0.7	-1.6	-1.1	-1.6	-1.5	-1.4	-0.3	1.2
z toho "T"	8.8	9.2	10.7	9.6	9.0	2.9	-0.5	2.6	-1.6	1.2	-1.4	-0.1	-1.9	-0.9	-1.8	-1.3	-1.8	-1.6	-1.6	-0.4	-1.4
"NT"	0.3	9.0	16.5	9.7	12.5	7.5	0.3	7.8	1.2	5.2	1.6	3.7	2.5	3.1	2.8	3.4	2.9	3.2	3.3	1.5	4.5
3. Bydlení, voda, elektřina, plyn, ost. pal.	14.4	14.1	13.0	13.5	22.9	26.4	1.3	14.1	1.9	13.6	1.9	13.4	4.7	5.0	4.8	4.8	4.9	4.9	4.9	4.9	8.7
z toho "T"	1.1	10.6	9.7	9.4	37.1	18.0	2.6	5.8	4.1	6.0	0.7	5.6	3.3	4.5	3.8	3.9	4.0	3.6	4.2	0.3	1.9
"NT"	13.3	14.4	13.3	13.6	21.7	26.1	1.3	14.7	1.8	14.2	2.0	13.9	4.8	5.0	4.8	4.9	4.9	5.0	5.0	5.2	9.1
4. Zařízení a provoz domácnosti celkem	7.7	4.3	6.6	3.6	7.7	3.0	0.3	2.8	0.8	2.2	1.1	1.6	1.7	1.6	1.8	1.9	1.9	2.2	1.9	0.1	1.8
z toho "T"	7.2	4.1	6.3	3.2	7.6	2.4	0.3	2.4	0.9	2.0	1.1	1.4	1.6	1.4	1.7	1.8	1.9	2.1	1.9	0.0	1.6
"NT"	0.5	6.4	9.1	9.0	10.3	9.4	0.6	6.9	0.6	4.5	1.1	3.5	2.0	3.3	2.3	3.1	2.4	3.2	2.5	1.5	3.5
5. Zdravotnictví celkem	4.4	2.4	4.3	2.2	6.5	2.3	0.1	1.7	0.2	1.4	0.8	1.5	1.0	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0	1.0	0.1	1.0
z toho "T"	-					2.6	0.0	2.4	0.3	2.8	0.5	1.3	0.9	0.9	1.0	0.9	0.9	1.0	1.3	0.4	1.7
"NT"	4.4	2.4	4.3	2.2	6.5	2.3	0.1	1.7	0.2	1.3	0.9	1.5	1.0	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0	1.0	0.1	1.0
6. Doprava celkem	10.5	8.5	6.4	8.3	9.2	3.6	1.0	-1.4	1.3	-0.5	3.6	3.2	7.9	7.1	8.7	8.1	8.7	8.2	10.3	1.1	10.4
z toho "T"	7.5	-3.0	3.0	8.2	8.2	-4.4	-0.1	-7.2	0.0	-5.4	3.8	0.9	11.0	9.3	12.2	11.0	12.1	11.3	14.9	-0.9	14.1
"NT"	3.0	11.5	14.6	13.4	16.6	17.2	2.7	7.8	3.0	7.2	3.3	6.8	3.7	4.0	3.8	4.0	3.8	3.9	3.9	4.2	5.3
7. Volný čas celkem	9.8	6.7	9.9	4.6	6.7	3.7	0.3	2.8	0.2	2.4	1.2	2.0	1.4	1.7	0.3	1.4	1.2	2.1	1.8	0.7	2.2
z toho "T"	6.4	3.5	6.9	2.3	4.8	1.2	-0.3	0.4	-0.9	-0.4	0.5	-0.5	0.5	-0.6	-0.9	-0.6	-0.3	0.1	-0.6	0.3	0.0
"NT"	3.4	12.0	21.3	11.0	19.6	7.0	1.2	6.0	1.7	6.1	2.1	5.3	2.5	4.7	2.0	4.2	3.1	4.6	5.0	1.1	5.0
8. Vzdělání celkem	1.7	23.7	10.2	37.9	9.5	14.7	0.5	7.7	0.8	6.4	1.0	5.4	2.6	3.0	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	0.8	3.1
z toho "T"	-						-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
"NT"	1.7	23.7	10.2	37.9	9.5	14.7	0.5	7.7	0.8	6.4	1.0	5.4	2.6	3.0	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	0.8	3.1
9. Veřejné stravování a ubytování	4.7	12.9	7.3	6.5	7.3	6.5	0.4	4.7	0.5	2.5	1.8	2.8	2.1	2.3	2.2	2.2	2.2	2.2	2.3	1.3	3.2
z toho "T"	0.1	3.1	21.3	9.9	17.7	12.4	0.8	9.5	0.0	7.5	11.8	10.3	10.9	7.8	10.6	7.4	9.1	8.2	9.4	0.6	9.1
"NT"	4.6	13.2	6.9	6.4	7.0	6.3	0.4	4.5	0.5	2.4	1.4	2.5	1.8	2.1	1.9	2.0	1.9	2.0	2.1	1.3	3.0
10. Ostatní zboží a služby celkem	5.1	6.5	10.1	7.5	9.7	5.1	2.9	7.4	2.6	7.4	3.6	4.7	4.1	4.3	4.2	4.3	4.4	4.5	4.5	1.7	3.3
z toho "T"	3.2	5.9	5.6	6.0	7.1	-1.5	0.0	1.4	0.3	1.5	0.4	0.9	0.6	0.6	0.8	0.7	0.9	0.9	1.0	0.0	1.0
"NT"	1.9	4.7	17.4	11.7	14.3	10.0	6.6	15.6	2.3	15.2	7.7	9.4	8.6	9.0	8.5	8.9	8.9	9.0	9.0	3.7	6.0
Spotřebitelské ceny celkem	100.0	8.7	7.9	8.6	10.0	6.8	0.8	3.6	0.6	2.5	1.0	2.2	1.8	1.2	1.9	1.4	2.1	1.9	2.6	1.7	3.4
z toho "T"	67.3	8.7	6.0	6.7	7.1	0.7	0.4	-0.8	-0.2	-2.0	0.2	-2.1	0.4	-0.9	0.4	-0.5	0.7	0.2	1.3	0.4	1.3
"NT"	32.7	11.9	11.0	12.6	16.9	18.9	1.4	10.3	1.8	9.6	2.2	9.0	3.8	4.3	3.8	4.2	4.0	4.2	4.3	3.5	6.4
"T" - potraviny	32.7	12.0	6.4	7.9	6.6	-0.3	0.9	-1.9	-0.3	-4.0	-0.4	-5.0	-1.4	-3.7	-1.4	-3.2	-1.1	-2.0	-0.3	1.0	-0.2
"T" - ostatní	34.4	5.5	6.5	5.9	8.3	1.6	0.0	0.3	-0.2	0.0	0.8	0.7	2.2	2.0	2.3	2.3	2.4	2.4	3.0	-0.2	2.8
"NT" - regulované	18.3	9.0	9.7	11.2	-19.7	20.7	1.8	12.3	2.0	12.0	2.1	11.4	4.1	4.4	4.2	4.3	4.2	4.2	4.2	4.9	7.5
"NT" - ostatní	14.4	14.2	12.3	14.4	9.3	11.1	0.8	7.2	1.6	5.9	2.3	5.4	3.3	4.1	3.3	3.9	3.8	4.2	4.3	1.1	4.7

Odbor 413 - reálná ekonomika
17 2.2000

Vybrané ukazatele vývoje ekonomiky ČR

mzr. změna v %

Ukazatel		Rok							Čtvrtletí 1999				Čtvrtletí 2000			
		1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	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.	5,9	3,8	0,3	-2,3	-0,2	1,1	1,8	-4,1	0,4	0,8	2,0	1,3	1,1	1,1	1,1
Celková domácí poptávka	s.c.	8,4	6,9	0,3	-3,2	-0,9	1,6	1,6	-1,0	-0,2	-1,8	-0,7	1,0	2,1	2,2	1,1
Spotřeba domácností	s.c.	5,8	6,9	2,1	-3,0	1,4	0,9	1,0	0,8	1,4	1,5	1,7	1,0	1,0	0,7	0,9
Spotřeba vlády	s.c.	-3,7	-1,1	3,4	0,8	0,6	0,3	0,2	1,3	0,6	0,4	0,3	-0,3	-0,1	-0,8	2,1
Hrubá tvorba fixního kapitálu	s.c.	19,8	8,2	-4,3	-3,8	-5,6	2,0	3,0	-8,1	-6,9	-4,7	-3,7	0,9	3,3	1,5	2,1
Vývoz zboží a služeb	s.c.	16,7	9,2	8,1	10,7	7,0	5,9	5,8	-3,0	5,2	8,5	17,1	13,0	5,0	4,8	1,8
Dovoz zboží a služeb	s.c.	21,2	14,3	7,2	7,9	5,3	6,1	5,2	1,3	4,2	4,1	11,1	11,4	6,0	6,2	1,8
Index průmyslové produkce	s.c.	.	2,0	4,5	1,6	-3,1	1,5	2,5	-9,1	-4,1	-2,3	3,3	3,5	1,7	0,5	0,5
Stavební výroba	s.c.	8,5	4,8	-3,9	-7,0	-6,5	1,0	2,8	-16,0	-5,3	-4,6	-3,3	0,0	0,8	1,0	1,8
Tržby v maloobchodě a pohost.	s.c.	4,8	11,4	-0,7	-7,3	1,5	1,0	1,1	0,7	1,9	-0,2	3,5	1,1	0,8	1,6	0,6
II.3 Trh práce																
Nominální běžné příjmy domácností		.	15,2	8,8	5,7	2,2	4,0	5,4	4,5	1,6	-0,4	3,3	2,9	4,0	4,6	4,4
Reálné běžné příjmy domácností		.	5,8	0,4	-4,6	0,1	0,2	0,2	1,5	-0,8	-1,6	1,3	-0,8	0,1	0,8	0,4
Nominální mzdy a platy		.	17,9	7,6	6,5	2,8	2,9	5,1	4,5	2,3	2,4	2,4	3,0	2,3	3,2	2,9
Reálné mzdy a platy		.	8,3	-0,8	-3,8	0,7	-0,9	-0,5	1,4	-0,1	1,2	0,4	-0,7	-1,5	-0,5	-0,8
Průměrná nominální mzda		17,5	18,0	11,9	9,3	8,2	3,8	5,9	8,6	8,0	8,7	7,6	3,4	3,6	3,8	4,2
Průměrná reálná mzda		7,7	8,4	3,1	-1,4	5,9	-0,1	0,3	5,4	5,5	7,4	5,6	-0,3	-0,3	0,1	0,2
Průměrný počet pracov. v NH		2,6	0,6	-1,9	-2,5	-3,5	-1,8	-0,9	-3,1	-3,7	-4,1	-3,5	-2,2	-2,2	-1,4	-1,9
II.4 Ostatní indikátory*/																
Ceny průmyslových výrobců		7,6	4,8	4,9	4,9	1,0	4,4	.	0,2	0,3	1,0	2,5	4,4	4,5	4,6	4,0
Ceny zemědělských výrobců		8,8	7,5	2,9	2,3	-11,3	9,3	.	-8,5	-17,3	-16,0	-3,6	8,2	14,9	5,8	8,5
Ceny stavebních prací		11,0	11,3	11,3	9,4	4,9	5,1	.	6,1	5,5	4,0	4,1	4,5	4,7	5,3	5,9
Ceny tržních služeb		.	5,6	9,1	6,8	-14,3	-1,0	.	-10,7	-16,0	-16,8	-13,5	-6,3	-2,4	1,3	3,3
Světové ceny surovin		10,2	10,6	-4,7	-21,7	10,9	18,3	.	-18,6	-2,6	20,8	44,1	47,9	29,0	6,2	-9,8
Vývozní ceny v Kč (výběr. index)		7,3	1,0	5,2	4,3	-0,9	2,5	.	-4,6	-2,4	-0,8	4,3	3,5	2,9	2,4	0,9
Dovozní ceny v Kč (výběr. index)		5,7	1,4	5,1	-2,7	2,0	2,8	.	-6,8	-0,9	4,7	11,1	7,2	3,8	1,9	-1,6

bílé buňky = skutečnost, stín = predikce

*/ průměrné hodnoty za období

Příloha č. 22

Odbor 413 - reálná ekonomika
17.2.2000

Vybrané ukazatele vývoje ekonomiky ČR

změny v %, proc. bod., příp. koef

		Rok							Čtvrtletí 1999				Čtvrtletí 2000			
		1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	I.Q.	II.Q.	III.Q.	IV.Q.	I.Q.	II.Q.	III.Q.	IV.Q.
Podílové ukazatele																
Národohosp. produktivita práce - T	s.c. 1/	4,1	2,6	1,1	-0,4	2,8	2,4	2,2	-1,1	3,4	3,6	5,1	2,7	2,5	2,1	1,3
Jednotkové mzdové náklady - T	s.c. 2/	.	13,6	7,3	9,1	3,0	1,8	3,3	9,0	1,9	1,7	0,3	1,6	1,2	2,2	2,1
Jednotkový btto zisk - T	s.c 3/	11,4	8,1	5,8	12,0	0,6	2,6	3,7	2,9	2,7	-1,5	-1,7	1,7	2,5	5,3	0,6
Míra nezaměstnanosti (konc. stav)	4/	2,9	3,5	5,2	7,5	9,4	10,0-11,0	10,5-11,5	8,4	8,4	9,0	9,4	9,9	9,8	10,1	10,4
Podíl netto vývozu na HDP	s.c.	-4,8	-7,9	-7,9	-6,9	-6,2	-6,7	-6,2	-8,8	-3,8	-3,1	-9,2	-8,5	-4,8	-4,3	-9,3
Podíl běžného účtu na HDP	b.c.	-2,7	-7,6	-6,2	-2,4	-1,9	-2,3	-2,0	-2,4	2,1	-1,1	-6,1	-2,9	-0,2	-1,6	-4,8
Míra úspor domácností	6/	12,5	12,0	11,2	10,1	8,1	8,6	8,7	7,6	8,9	6,9	9,0	8,1	8,5	8,9	8,5
Spotřeba dom. na pracovníka - T	s.c.	3,3	6,1	2,8	-1,9	5,1	2,4	1,4	4,3	5,2	3,7	4,8	3,2	2,9	3,6	3,5
Hrubá tvorba kapitálu na pracov. - T	s.c.	19,4	10,8	-3,2	-4,7	-1,9	5,2	2,8	-1,3	0,4	-6,0	-2,9	4,0	7,2	9,8	3,3
Konečná spotřeba vlády na prac. - T	b.c.	5,7	12,7	6,8	7,6	10,0	4,9	3,6	10,4	10,6	8,8	8,3	5,0	4,8	5,1	7,7
Podíl domácích úspor na HDP	b.c.	29,3	28,6	27,2	28,5	26,9	26,7	27,2	30,8	28,4	29,1	19,6	30,1	28,0	30,1	18,7
Míra hrubé tvorby kapitálu (MHTK)	b.c. 7/	34,0	34,9	33,2	29,9	28,2	28,2	28,1	32,8	27,0	28,2	25,2	32,9	27,8	29,7	23,0
Rozdíl MHTK a podílu dom.úspor na HDP	b.c.	4,7	6,3	6,0	1,4	1,3	1,5	0,9	2,0	-1,4	-0,9	5,6	2,8	-0,2	-0,4	4,3
Míra tvorby fixního kapitálu	b.c. 8/	32,0	31,8	30,2	27,5	25,9	26,0	25,9	21,1	23,0	23,6	35,5	21,1	23,4	23,1	36,1
Podíl HDP na domácí poptávce	s.c.	95,5	92,7	92,7	93,5	94,2	93,7	94,1	91,9	96,3	97,0	91,6	92,2	95,4	95,9	91,5
Podíl netto vývozu na domácí poptávce	s.c.	4,5	7,3	7,3	6,5	5,8	6,3	5,9	8,1	3,7	3,0	8,4	7,8	4,6	4,1	8,5

bílé buňky = skutečnost, stín = predikce

T= tempa v %

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

2) Podíl nominálních mezd a platů na HDP ve s.c.

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

4) Podíl nezaměstnaných (hledisko: hlásí se na úřadech práce) ke klouzavému čtvrtl. průměru počtu zaměstnaných

5) Podíl úspor domácností na dispon. důchodu - údaj ČSÚ

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

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

Příloha č. 23

Odbor 413 - reálná ekonomika

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

mzr. změna v %

Ukazatel	Ke konci roku 1999		Ke konci roku 2000	
	SZ 11	SZ 12	SZ 1	SZ 2
HDP s.c.	-0,4	-0,4	1,1	1,1
Meziroční růst spotřebitelských cen	1,9 až 2,2	2,3 až 2,4	3,3 až 4,4	3,3 až 4,5
Čistá inflace	0,7 až 1,1	1,1 až 1,3	2,5 až 4,1	2,5 až 4,1
Korigovaná inflace	2,3 až 2,7	2,7 až 2,9	3,0 až 4,5	2,9 až 4,5
Ceny potravin	-1,7 až - 1,3	-1,3 až - 1,1	1,8 až 3,4	1,7 až 3,3
Míra inflace (roční klouzavý průměr)	2,1	2,1	3,6 až 4,2	3,6 až 4,1
Agregátní poptávka (dom.popt. + vývoz)	1,1	1,2	3,0	3,3
Domácí poptávka (beze změny stavu zásob)	-0,8	-1,0	1,1	1,1
Čistý vývoz zboží a služeb (saldo absol. mld. Kč)	-89,8	-85,6	-90,0	-94,6
Běžné příjmy domácností - nomin.	5,1	5,1	2,9 až 4,9*/	2,9 až 4,9*/
- reál.	3,0	2,9	-1,2 až 1,3	-1,2 až 1,3
Průměrná mzda v ČR - nomin.	8,3	8,1	3,0 až 4,6	3,0 až 4,6
- reál.	6,1	5,9	-1,2 až 1,0	-1,1 až 1,0
Míra nezaměstnanosti (stav v %)	9,3 až 9,8	9,3	10,5 až 11,5	10,0 až 11,0

Gesce: Ing. Turková, l. 4394

*/ Změna metodiky sledování peněžních příjmů domácností - přechod od systému ČNB k systému národních účtů dle ČSÚ

Příloha č. 24

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

v mil. Kč

Období		Měsíční hodnoty			Indexy		Kumulované hodnoty			Indexy	
		vývoz	dovoz	bilance	vývozu	dovozu	vývoz	dovoz	bilance	vývozu	dovozu
1993	leden	24 939	19 972	4 967	.	.	24 939	19 972	4 967	.	.
	únor	32 050	32 400	-350	.	.	56 989	52 372	4 617	.	.
	březen	44 180	36 687	7 493	.	.	101 169	89 059	12 110	.	.
	duben	35 210	34 476	734	.	.	136 379	123 535	12 844	.	.
	květen	35 606	35 420	186	.	.	171 985	158 955	13 030	.	.
	červen	37 282	37 290	-8	.	.	209 267	196 245	13 022	.	.
	červenec	31 706	34 456	-2 750	.	.	240 973	230 701	10 272	.	.
	srpen	30 681	30 417	264	.	.	271 654	261 118	10 536	.	.
	září	36 106	37 660	-1 554	.	.	307 760	298 778	8 982	.	.
	říjen	35 861	36 827	-966	.	.	343 621	335 605	8 016	.	.
	listopad	41 302	41 393	-91	.	.	384 923	376 998	7 925	.	.
	prosinec	36 678	49 086	-12 408	.	.	421 601	426 084	-4 483	.	.
1994	leden	29 539	23 750	5 789	118,4	118,9	29 539	23 750	5 789	118,4	118,9
	únor	35 829	36 510	-681	111,8	112,7	65 368	60 260	5 108	114,7	115,1
	březen	40 369	43 705	-3 336	91,4	119,1	105 737	103 965	1 772	104,5	116,7
	duben	37 316	36 483	833	106,0	105,8	143 053	140 448	2 605	104,9	113,7
	květen	40 532	44 389	-3 857	113,8	125,3	183 585	184 837	-1 252	106,7	116,3
	červen	40 818	45 462	-4 644	109,5	121,9	224 403	230 299	-5 896	107,2	117,4
	červenec	34 296	39 215	-4 919	108,2	113,8	258 699	269 514	-10 815	107,4	116,8
	srpen	35 855	40 861	-5 006	116,9	134,3	294 554	310 375	-15 821	108,4	118,9
	září	40 876	45 553	-4 677	113,2	121,0	335 430	355 928	-20 498	109,0	119,1
	říjen	41 053	44 146	-3 093	114,5	119,9	376 483	400 074	-23 591	109,6	119,2
	listopad	46 828	51 129	-4 301	113,4	123,5	423 311	451 203	-27 892	110,0	119,7
	prosinec	43 092	50 346	-7 254	117,5	102,6	466 403	501 549	-35 146	110,6	117,7
1995	leden	38 386	43 584	-5 198	130,0	183,5	38 386	43 584	-5 198	130,0	183,5
	únor	42 951	47 249	-4 298	119,9	129,4	81 337	90 833	-9 496	124,4	150,7
	březen	50 184	58 220	-8 036	124,3	133,2	131 521	149 053	-17 532	124,4	143,4
	duben	43 980	52 934	-8 954	117,9	145,1	175 501	201 987	-26 486	122,7	143,8
	květen	50 061	58 722	-8 661	123,5	132,3	225 562	260 709	-35 147	122,9	141,0
	červen	51 160	58 692	-7 532	125,3	129,1	276 722	319 401	-42 679	123,3	138,7
	červenec	44 773	51 601	-6 828	130,5	131,6	321 495	371 002	-49 507	124,3	137,7
	srpen	43 538	53 525	-9 987	121,4	131,0	365 033	424 527	-59 494	123,9	136,8
	září	51 150	53 923	-2 773	125,1	118,4	416 183	478 450	-62 267	124,1	134,4
	říjen	54 261	64 062	-9 801	132,2	145,1	470 444	542 512	-72 068	125,0	135,6
	listopad	56 076	65 378	-9 302	119,7	127,9	526 520	607 890	-81 370	124,4	134,7
	prosinec	48 202	62 555	-14 353	111,9	124,3	574 722	670 445	-95 723	123,2	133,7
1996	leden	47 777	55 447	-7 670	124,5	127,2	47 777	55 447	-7 670	124,5	127,2
	únor	48 949	57 251	-8 302	114,0	121,2	96 726	112 698	-15 972	118,9	124,1
	březen	50 688	61 419	-10 731	101,0	105,5	147 414	174 117	-26 703	112,1	116,8
	duben	48 609	60 957	-12 348	110,5	115,2	196 023	235 074	-39 051	111,7	116,4
	květen	49 947	65 376	-15 429	99,8	111,3	245 970	300 450	-54 480	109,0	115,2
	červen	48 602	62 179	-13 577	95,0	105,9	294 572	362 629	-68 057	106,5	113,5
	červenec	49 731	65 637	-15 906	111,1	127,2	344 303	428 266	-83 963	107,1	115,4
	srpen	44 070	57 748	-13 678	101,2	107,9	388 373	486 014	-97 641	106,4	114,5
	září	51 183	61 845	-10 662	100,1	114,7	439 556	547 859	-108 303	105,6	114,5
	říjen	53 676	69 359	-15 683	98,9	108,3	493 232	617 218	-123 986	104,8	113,8
	listopad	53 871	70 034	-16 163	96,1	107,1	547 103	687 252	-140 149	103,9	113,1
	prosinec	47 526	65 092	-17 566	98,6	104,1	594 629	752 344	-157 715	103,5	112,2
1997	leden	47 049	60 676	-13 627	98,5	109,4	47 049	60 676	-13 627	98,5	109,4
	únor	49 884	63 575	-13 691	101,9	111,0	96 933	124 251	-27 318	100,2	110,3
	březen	52 815	65 439	-12 624	104,2	106,5	149 748	189 690	-39 942	101,6	108,9
	duben	60 071	75 279	-15 208	123,6	123,5	209 819	264 969	-55 150	107,0	112,7
	květen	56 092	67 565	-11 473	112,3	103,3	265 911	332 534	-66 623	108,1	110,7
	červen	63 828	73 540	-9 712	131,3	118,3	329 739	406 074	-76 335	111,9	112,0
	červenec	59 195	74 371	-15 176	119,0	113,3	388 934	480 445	-91 511	113,0	112,2
	srpen	55 969	66 282	-10 313	127,0	114,8	444 903	546 727	-101 824	114,6	112,5
	září	70 318	76 180	-5 862	137,4	123,2	515 221	622 907	-107 686	117,2	113,7
	říjen	74 897	84 766	-9 869	139,5	122,2	590 118	707 673	-117 555	119,6	114,7
	listopad	68 949	81 419	-12 470	128,0	116,3	659 067	789 092	-130 025	120,5	114,8
	prosinec	63 437	81 633	-18 196	133,5	125,4	722 504	870 725	-148 221	121,5	115,7
1998	leden	65 604	70 792	-5 188	139,4	116,7	65 604	70 792	-5 188	139,4	116,7
	únor	73 317	76 646	-3 329	147,0	120,6	138 921	147 438	-8 517	143,3	118,7
	březen	78 127	86 325	-8 198	147,9	131,9	217 048	233 763	-16 715	144,9	123,2
	duben	72 922	81 764	-8 842	121,4	108,6	289 970	315 527	-25 557	138,2	119,1
	květen	69 243	77 515	-8 272	123,4	114,7	359 213	393 042	-33 829	135,1	118,2
	červen	77 315	77 364	-49	121,1	105,2	436 528	470 406	-33 878	132,4	115,8
	červenec	69 117	78 317	-9 200	116,8	105,3	505 645	548 723	-43 078	130,0	114,2
	srpen	61 524	66 204	-4 680	109,9	99,9	567 169	614 927	-47 758	127,5	112,5
	září	75 428	75 281	147	107,3	98,8	642 597	690 208	-47 611	124,7	110,8
	říjen	72 776	77 112	-4 336	97,2	91,0	715 373	767 320	-51 947	121,2	108,4
	listopad	73 019	82 637	-9 618	105,9	101,5	788 392	849 957	-61 565	119,6	107,7
	prosinec	61 916	78 982	-17 066	97,6	96,8	850 308	928 939	-78 631	117,7	106,7
1999	leden	60 013	62 191	-2 178	91,5	87,9	60 013	62 191	-2 178	91,5	87,9
	únor	63 825	67 651	-3 826	87,1	88,3	123 838	129 842	-6 004	89,1	88,1
	březen	81 528	92 473	-10 945	104,4	107,1	205 366	222 315	-16 949	94,6	95,1
	duben	76 238	79 678	-3 440	104,5	97,4	281 604	301 993	-20 389	97,1	95,7
	květen	80 086	80 722	-636	115,7	104,1	361 690	382 715	-21 025	100,7	97,4
	červen	84 114	86 960	-2 846	108,8	112,4	445 804	469 675	-23 871	102,1	99,8
	červenec	70 791	77 944	-7 153	102,4	99,5	516 595	547 619	-31 024	102,2	99,8
	srpen	71 528	74 549	-3 021	116,3	112,6	588 123	622 168	-34 045	103,7	101,2
	září	83 939	82 468	1 471	111,3	109,5	672 062	704 636	-32 574	104,6	102,1
	říjen	82 717	87 666	-4 949	113,7	113,7	754 779	792 302	-37 523	105,5	103,3
	listopad	91 001	104 695	-13 694	124,6	126,7	845 780	896 997	-51 217	107,3	105,5
		83 085	101 732	-18 647	134,2	128,8	928 865	998 729	-69 864	109,2	107,5

*/ podle nové metodiky včetně Slovenska platné od 1.1.1996

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA
Odbor platební bilance

Příloha č. 26

PLATEBNÍ BILANCE 1999

(předběžné údaje - 6.12.1999)

v mil. Kč	I. Q 1999	II. Q 1999	III. Q 1999	IV. Q 1999	I. Q 1999	I.-II. Q 1999	I.-III. Q 1999	I.-IV. Q 1999
A. Běžný účet	**-10 437,1**	**9 919,5**	**-5 252,5**	**0,0**	**-10 437,1**	**-517,6**	**-5 770,1**	**0,0**
Obchodní bilance	-18 461,0	-6 731,0	-8 999,6	0,0	-18 461,0	-25 192,0	-34 191,6	0,0
vývoz	204 982,0	239 929,0	226 989,0		204 982,0	444 911,0	671 900,0	
dovoz	223 443,0	246 660,0	235 988,6		223 443,0	470 103,0	706 091,6	
Bilance služeb	8 584,4	15 605,5	12 101,7	0,0	8 584,4	24 189,9	36 291,6	0,0
příjmy	53 556,2	60 207,6	68 871,4	0,0	53 556,2	113 763,8	182 635,2	0,0
doprava	11 514,5	12 920,9	15 464,1		11 514,5	24 435,4	39 899,5	
cestovní ruch	23 000,0	30 200,0	33 000,0		23 000,0	53 200,0	86 200,0	
ostatní služby	19 041,7	17 086,7	20 407,3		19 041,7	36 128,4	56 535,7	
výdaje	44 971,8	44 602,1	56 769,7	0,0	44 971,8	89 573,9	146 343,6	0,0
doprava	7 093,8	5 445,8	7 604,7		7 093,8	12 539,6	20 144,3	
cestovní ruch	10 000,0	12 500,0	18 000,0		10 000,0	22 500,0	40 500,0	
ostatní služby	27 878,0	26 656,3	31 165,0		27 878,0	54 534,3	85 699,3	
Bilance výnosů	-4 050,0	-4 728,7	-12 387,1	0,0	-4 050,0	-8 778,7	-21 165,8	0,0
výnosy	12 930,0	14 293,8	14 103,9		12 930,0	27 223,8	41 327,7	
náklady	16 980,0	19 022,5	26 491,0		16 980,0	36 002,5	62 493,5	
Běžné převody	3 489,5	5 773,7	4 032,5	0,0	3 489,5	9 263,2	13 295,7	0,0
příjmy	7 799,5	11 587,8	9 081,9		7 799,5	19 387,3	28 469,2	
výdaje	4 310,0	5 814,1	5 049,4		4 310,0	10 124,1	15 173,5	
B. Kapitálový účet	**-30,5**	**-30,4**	**3,7**	**0,0**	**-30,5**	**-60,9**	**-57,2**	**0,0**
příjmy	94,4	125,7	260,3		94,4	220,1	480,4	
výdaje	124,9	156,1	256,6		124,9	281,0	537,6	
Celkem A a B	*-10 467,6*	*9 889,1*	*-5 248,8*	*0,0*	*-10 467,6*	*-578,5*	*-5 827,3*	*0,0*
C. Finanční účet	**14 379,8**	**-6 122,9**	**22 912,0**	**0,0**	**14 379,8**	**8 256,9**	**31 168,9**	**0,0**
Přímé investice	19 322,8	23 243,2	74 617,7	0,0	19 322,8	42 566,0	117 183,7	0,0
v zahraničí	-800,0	-1 733,7	-2 137,6		-800,0	-2 533,7	-4 671,3	
zahraniční v tuzemsku	20 122,8	24 976,9	76 755,3		20 122,8	45 099,7	121 855,0	
Portfoliové investice	1 504,3	6 950,5	611,7	0,0	1 504,3	8 454,8	9 066,5	0,0
aktiva	-2 908,2	-5 086,0	-11 108,0	0,0	-2 908,2	-7 994,2	-19 102,2	0,0
majetkové cenné papíry a účasti	-5 596,3	-5 273,2	-3 352,5		-5 596,3	-10 869,5	-14 222,0	
dluhové cenné papíry	2 688,1	187,2	-7 755,5		2 688,1	2 875,3	-4 880,2	
pasiva	4 412,5	12 036,5	11 719,7	0,0	4 412,5	16 449,0	28 168,7	0,0
majetkové cenné papíry a účasti	-306,3	11 732,8	930,9		-306,3	11 426,5	12 357,4	
dluhové cenné papíry	4 718,8	303,7	10 788,8		4 718,8	5 022,5	15 811,3	
Ostatní investice	-6 447,3	-36 316,6	-52 317,4	0,0	-6 447,3	-42 763,9	-95 081,3	0,0
aktiva	-51 788,1	-31 361,5	-36 255,8	0,0	-51 788,1	-83 149,6	-119 405,4	0,0
dlouhodobá	-12 390,9	5 883,8	440,9	0,0	-12 390,9	-6 507,1	-6 066,2	0,0
ČNB								
obchodní banky	-12 474,4	5 506,5	-1 299,4		-12 474,4	-6 967,9	-8 267,3	
vláda	122,5	475,4	80,3		122,5	597,9	678,2	
ostatní sektory	-39,0	-98,1	1 660,0		-39,0	-137,1	1 522,9	
krátkodobá	-39 397,2	-37 245,3	-36 696,7	0,0	-39 397,2	-76 642,5	-113 339,2	0,0
obchodní banky	-37 397,2	-30 345,3	-36 163,7		-37 397,2	-67 742,5	-103 906,2	
vláda								
ostatní sektory	-2 000,0	-6 900,0	-533,0		-2 000,0	-8 900,0	-9 433,0	
pasiva	45 340,8	-4 955,1	-16 061,6	0,0	45 340,8	40 385,7	24 324,1	0,0
dlouhodobá	18 154,2	-9 179,2	1 890,7	0,0	18 154,2	8 975,0	10 865,7	0,0
ČNB	-131,4	-430,2	-137,2		-131,4	-561,6	-698,8	
obchodní banky	4 419,5	-4 922,0	-9 694,3		4 419,5	-502,5	-10 196,8	
vláda	-438,9	-3 461,0	-878,1		-438,9	-3 899,9	-4 778,0	
ostatní sektory	14 305,0	-366,0	12 600,3		14 305,0	13 939,0	26 539,3	
krátkodobá	27 186,6	4 224,1	-17 952,3	0,0	27 186,6	31 410,7	13 458,4	0,0
ČNB	-9,1	8,9	0,7		-9,1	-0,2	0,5	
obchodní banky	23 058,9	-3 767,1	-13 729,6		23 058,9	19 291,8	5 562,2	
vláda	-103,2				-103,2	-103,2	-103,2	
ostatní sektory	4 240,0	7 982,3	-4 223,4		4 240,0	12 222,3	7 998,9	
Celkem A, B a C	*3 912,2*	*3 766,2*	*17 663,2*	*0,0*	*3 912,2*	*7 678,4*	*25 341,6*	*0,0*
D. Saldo chyb a opomenutí, kursové rozdíly	**-477,2**	**671,3**	**-13 654,4**	**0,0**	**-477,2**	**194,1**	**-13 460,3**	**0,0**
Celkem A, B, C a D	*3 435,0*	*4 437,5*	*4 008,8*	*0,0*	*3 435,0*	*7 872,5*	*11 881,3*	*0,0*
E. Změna devizových rezerv (-nárůst)	**-3 435,0**	**-4 437,5**	**-4 008,8**		**-3 435,0**	**-7 872,5**	**-11 881,3**	

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

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA
Odbor platební bilance

Příloha č. 27

PLATEBNÍ BILANCE 1999

(předběžné údaje - 6.12.1999)

v mil. USD	I. Q 1999	II. Q 1999	III. Q 1999	IV. Q 1999	I. Q 1999	I.-II. Q 1999	I.-III. Q 1999	I.-IV. Q 1999
A. Běžný účet	**-315,1**	**279,0**	**-151,2**	**0,0**	**-315,1**	**-15,1**	**-167,4**	**0,0**
Obchodní bilance	-557,4	-189,3	-259,1	0,0	-557,4	-733,5	-991,8	0,0
vývoz	6 189,3	6 747,7	6 535,6		6 189,3	12 953,0	19 488,9	
dovoz	6 746,7	6 937,0	6 794,7		6 746,7	13 686,5	20 480,7	
Bilance služeb	259,2	438,9	348,4	0,0	259,2	704,3	1 052,7	0,0
příjmy	1 617,1	1 693,3	1 983,0	0,0	1 617,1	3 312,1	5 297,5	0,0
doprava	347,7	363,4	445,2		347,7	711,4	1 157,3	
cestovní ruch	694,5	849,3	950,2		694,5	1 548,9	2 500,3	
ostatní služby	574,9	480,6	587,6		574,9	1 051,8	1 639,9	
výdaje	1 357,9	1 254,4	1 634,6	0,0	1 357,9	2 607,8	4 244,8	0,0
doprava	214,2	153,2	219,0		214,2	365,1	584,3	
cestovní ruch	301,9	351,5	518,3		301,9	655,0	1 174,7	
ostatní služby	841,8	749,7	897,3		841,8	1 587,7	2 485,8	
Bilance výnosů	-122,3	-133,0	-356,6	0,0	-122,3	-255,6	-614,0	0,0
výnosy	390,4	402,0	406,1		390,4	792,6	1 198,7	
náklady	512,7	535,0	762,7		512,7	1 048,2	1 812,7	
Běžné převody	105,4	162,4	116,1	0,0	105,4	269,7	385,7	0,0
příjmy	235,5	325,9	261,5		235,5	564,4	825,8	
výdaje	130,1	163,5	145,4		130,1	294,7	440,1	
B. Kapitálový účet	**-1,0**	**-0,9**	**0,1**	**0,0**	**-1,0**	**-1,8**	**-1,7**	**0,0**
příjmy	2,8	3,5	7,5		2,8	6,4	13,9	
výdaje	3,8	4,4	7,4		3,8	8,2	15,6	
Celkem A a B	*-316,1*	*278,1*	*-151,1*	*0,0*	*-316,1*	*-16,9*	*-169,1*	*0,0*
C. Finanční účet	**434,2**	**-172,2**	**659,7**	**0,0**	**434,2**	**240,4**	**904,1**	**0,0**
Přímé investice	583,5	653,6	2 148,5	0,0	583,5	1 239,2	3 399,0	0,0
v zahraničí	-24,1	-48,8	-61,5		-24,1	-73,8	-135,5	
zahraniční v tuzemsku	607,6	702,4	2 210,0		607,6	1 313,0	3 534,5	
Portfoliové investice	45,4	195,5	17,6	0,0	45,4	246,2	263,0	0,0
aktiva	-87,8	-143,0	-319,8	0,0	-87,8	-232,7	-554,1	0,0
majetkové cenné papíry a účasti	-169,0	-148,3	-96,5		-169,0	-316,4	-412,5	
dluhové cenné papíry	81,2	5,3	-223,3		81,2	86,7	141,5	
pasiva	133,2	338,5	337,4	0,0	133,2	478,9	817,1	0,0
majetkové cenné papíry a účasti	-9,3	330,0	26,8		-9,3	332,7	358,4	
dluhové cenné papíry	142,5	8,5	310,6		142,5	146,2	458,7	
Ostatní investice	-194,7	-1 021,3	-1 506,4	0,0	-194,7	-1 245,0	-2 757,9	0,0
aktiva	-1 563,7	-882,0	-1 043,9	0,0	-1 563,7	-2 420,8	-3 463,4	0,0
dlouhodobá	-374,1	165,5	12,7	0,0	-374,1	-189,5	-175,9	0,0
ČNB								
obchodní banky	-376,6	154,9	-37,4		-376,6	-202,9	-239,8	
vláda	3,7	13,4	2,3		3,7	17,4	19,7	
ostatní sektory	-1,2	-2,8	47,8		-1,2	-4,0	44,2	
krátkodobá	-1 189,6	-1 047,5	-1 056,6	0,0	-1 189,6	-2 231,3	-3 287,5	0,0
obchodní banky	-1 129,2	-853,4	-1 041,3		-1 129,2	-1 972,2	-3 013,9	
vláda								
ostatní sektory	-60,4	-194,1	-15,3		-60,4	-259,1	-273,6	
pasiva	1 369,0	-139,3	-462,5	0,0	1 369,0	1 175,8	705,5	0,0
dlouhodobá	548,1	-258,1	54,4	0,0	548,1	261,3	315,2	0,0
ČNB	-4,0	-12,1	-4,0		-4,0	-16,4	-20,3	
obchodní banky	133,5	-138,4	-279,1		133,5	-14,6	-295,7	
vláda	-13,3	-97,3	-25,3		-13,3	-113,5	-138,6	
ostatní sektory	431,9	-10,3	362,8		431,9	405,8	769,8	
krátkodobá	820,9	118,8	-516,9	0,0	820,9	914,5	390,3	0,0
ČNB	-0,3	0,2			-0,3			
obchodní banky	696,3	-105,9	-395,3		696,3	561,7	161,3	
vláda	-3,1				-3,1	-3,0	-3,0	
ostatní sektory	128,0	224,5	-121,6		128,0	355,8	232,0	
Celkem A, B a C	*118,1*	*105,9*	*508,6*	*0,0*	*118,1*	*223,5*	*735,0*	*0,0*
D. Saldo chyb a opomenutí, kursové rozdíly	**-14,4**	**18,9**	**-393,2**	**0,0**	**-14,4**	**5,7**	**-390,4**	**0,0**
Celkem A, B, C a D	*103,7*	*124,8*	*115,4*	*0,0*	*103,7*	*229,2*	*344,6*	*0,0*
E. Změna devizových rezerv (-nárůst)	**-103,7**	**-124,8**	**-115,4**		**-103,7**	**-229,2**	**-344,6**	
Kč/USD	33,119	35,557	34,731		33,119	34,348	34,476	

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

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)	30.6.1999 1)	30.9.1999 2)
AKTIVA	**406 103,0**	**536 388,7**	**572 874,1**	**780 693,0**	**835 989,8**	**1 030 191,5**	**1 086 118,9**	**1 231 386,2**	**1 263 402,2**	**1 287 315,2**
Přímé investice v zahraničí	**2 634,0**	**5 432,9**	**8 426,9**	**9 190,1**	**13 609,2**	**18 989,4**	**24 003,5**	**25 888,5**	**28 202,1**	**29 814,8**
základní jmění 3)	2 634,0	5 432,9	8 426,9	9 190,1	13 609,2	18 385,1	21 901,2	24 701,2	26 034,9	[illegible]
ostatní kapitál 4)						604,3	2 102,3	2 187,3	2 167,2	[illegible]
Portfoliové investice	**226,0**	**8 258,0**	**12 138,0**	**20 076,9**	**37 511,2**	**35 738,9**	**35 872,4**	**40 269,6**	**50 491,1**	**58 215,3**
majetkové cenné papíry a účasti	226,0	7 911,1	9 370,5	18 422,0	20 450,3	14 442,0	13 415,5	20 093,6	26 311,3	[illegible]
dluhové cenné papíry		346,9	2 767,5	1 654,9	17 060,9	21 296,9	22 456,9	20 176,0	24 179,8	[illegible]
Ostatní investice	**378 895,6**	**406 717,6**	**377 187,3**	**378 388,3**	**444 985,4**	**636 938,5**	**649 560,0**	**738 168,4**	**770 360,3**	**794 904,2**
dlouhodobé	232 823,7	249 198,8	229 026,4	214 430,3	234 849,6	293 037,3	285 940,4	332 528,2	325 504,7	[illegible]
ČNB	23 102,6	24 572,6	24 573,3	26 172,3	26 122,8	26 122,4	26 122,4	26 122,4	26 122,4	[illegible]
obchodní banky 5)	365,9	1 852,3	1 763,0	5 116,6	25 181,3	37 088,8	64 041,6	76 516,0	71 009,5	[illegible]
vláda 6) 7)	167 429,3	186 968,0	174 784,1	157 950,4	160 949,7	203 022,8	174 825,0	205 897,2	204 132,8	[illegible]
ostatní sektory	41 926,0	35 806,0	27 906,0	25 191,0	22 595,8	25 903,3	20 951,4	23 992,6	24 240,0	[illegible]
krátkodobé	146 071,9	157 518,8	148 160,9	163 958,0	210 135,8	343 901,2	363 619,6	405 640,2	444 855,6	[illegible]
ČNB	4,7	4,7	4,7	4,7	4,7	0,1	0,1	0,1		
obchodní banky 5)	82 456,2	83 133,2	80 820,2	87 176,3	128 481,1	250 670,9	272 219,5	309 710,1	340 055,6	[illegible]
z toho zlato a devizy 8) 9)	79 040,1	70 727,5	71 232,8	76 126,9	95 432,8	172 301,6	175 753,2	197 373,1	201 170,4	[illegible]
vláda		5 501,9								
ostatní sektory	63 611,0	68 879,0	67 336,0	76 777,0	81 650,0	93 230,2	91 400,0	95 930,0	104 800,0	[illegible]
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**	**414 348,7**	**404 380,9**
zlato 8)	2 488,2	2 466,4	2 309,3	2 234,6	2 290,3	1 521,9	369,1	441,7	428,9	[illegible]
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	413 919,8	[illegible]
PASÍVA	**307 887,2**	**423 237,7**	**507 337,9**	**723 101,9**	**906 073,2**	**1 138 248,1**	**1 204 984,0**	**1 313 808,4**	**1 329 198,8**	**1 338 342,4**
Přímé investice v České republice	**83 488,7**	**102 539,1**	**127 533,5**	**195 526,3**	**234 301,1**	**319 820,3**	**429 167,8**	**453 690,6**	**477 117,5**	**528 685,1**
základní jmění 3) 10)	83 488,7	102 539,1	127 533,5	195 526,3	234 301,1	284 674,7	364 816,5	384 939,3	409 918,2	[illegible]
ostatní kapitál 4)						35 145,6	64 351,3	68 751,3	67 201,3	[illegible]
Portfoliové investice	**4 812,9**	**58 583,9**	**81 617,5**	**124 933,6**	**144 807,4**	**169 032,7**	**166 128,1**	**172 692,2**	**182 978,6**	**165 921,5**
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	120 773,3	[illegible]
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	62 205,3	[illegible]
Ostatní investice	**219 585,6**	**262 114,7**	**298 186,9**	**402 642,0**	**526 964,7**	**649 395,1**	**609 688,1**	**687 425,6**	**669 102,7**	**643 735,8**
dlouhodobé	158 430,0	192 426,3	207 289,7	279 388,9	374 814,7	426 270,1	358 510,5	407 551,3	387 197,3	[illegible]
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	1 545,5	[illegible]
obchodní banky 5)	14 491,1	16 175,5	26 040,1	90 299,3	143 454,2	143 120,2	124 286,3	135 068,1	123 882,4	[illegible]
vláda 6)	70 771,0	82 295,1	76 533,9	53 200,2	44 003,7	38 001,1	23 739,1	25 719,6	21 982,6	[illegible]
ostatní sektory	42 058,0	60 258,3	103 020,0	133 397,9	185 084,1	242 960,5	208 551,8	244 741,8	239 786,8	[illegible]
krátkodobé	61 155,6	69 688,4	90 897,2	123 253,1	152 150,0	223 125,0	251 177,6	279 874,3	281 905,4	[illegible]
ČNB	8,2	4 581,0	37,9	115,0	55,3	45,5	39,5	30,4	39,3	[illegible]
obchodní banky 5)	19 527,4	22 249,3	41 339,9	69 502,9	101 543,5	168 927,1	193 373,0	216 432,0	212 664,9	[illegible]
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	57 661,9	63 411,9	69 201,2	[illegible]
SALDO INVESTIČNÍ POZICE	**98 215,8**	**113 151,0**	**65 536,2**	**57 591,1**	**-70 083,4**	**-108 056,6**	**-118 865,1**	**-82 422,2**	**-65 796,6**	[illegible]

1) zpřesněné údaje
2) předběžné údaje
3) od 31.12.1997 stav základního jmění navyšován o reinvestované zisky
4) počínaje stavem k 31.12.1997 část úvěrů vyplývajících z úvěrového vztahu mezi přímým investorem a podnikem přesunuta z ostatních investic (ostatní sektory) pod přímé investice (ostatní kapitál)
5) v souvislosti se zavedením směnitelnosti Kč (od 1.10.1995) v pozici bank zahrnuta i korunová aktiva a pasiva vůči nerezidentům (korunové vklady nerezidentů obsaženy v krátkodobých pasivech obchodních bank již v údajích k 31.12.1994)
6) v průběhu ledna 1993 část pohledávek a závazků ve volně směnitelných měnách (CDZ) a nesměnitelných měnách převedena z pozice ČSOB na MF ČR - v tabulce k 1.1.1993 tyto částky zahrnuty v pozici vlády;
pohledávka ve vztahu k SNS v údajích k 1.1.1993 vyjádřena saldem účtů v XTR a USD, zatímco v dalších obdobích účty vedeny obratově
7) vč. devizových podílů v mezinárodních neměnových organizacích (Světová banka, EBOR, MBHS, MIB)
8) zlato oceněno 42.22 USD za troj. unci
9) devizy - směnitelné měny
10) od roku 1998 zahrnují stavy přímých investic údaje o výši základního jmění z bilancí společností se zahraniční majetkovou účastí

28. prosince 1999

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA
Odbor platební bilance

Česká republika: INVESTIČNÍ POZICE VŮČI ZAHRANIČÍ

v mil. USD	1.1.1993	31.12.1993	31.12.1994	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998 1)	31.3.1999 1)	30.6.1999 1)	30.9.1999 2)
AKTIVA	**14 052,5**	**17 906,5**	**20 424,0**	**29 347,2**	**30 586,5**	**29 743,4**	**36 379,8**	**34 353,0**	**35 690,3**	38 041,2
Přímé investice v zahraničí	**91,2**	**181,4**	**300,4**	**345,5**	**497,9**	**548,2**	**804,0**	**750,1**	**796,7**	881,0
základní jmění 3)	91,2	181,4	300,4	345,5	497,9	530,8	733,6	689,1	735,5	[illegible]
ostatní kapitál 4)						17,4	70,4	61,0	61,2	[illegible]
Portfoliové investice	**7,8**	**275,7**	**432,8**	**754,7**	**1 372,4**	**1 031,9**	**1 201,6**	**1 123,4**	**1 426,3**	1 720,3
majetkové cenné papíry a účasti	7,8	264,1	334,1	692,5	748,2	417,0	449,4	560,6	743,3	[illegible]
dluhové cenné papíry		11,6	98,7	62,2	624,2	614,9	752,2	562,8	683,0	[illegible]
Ostatní investice	**13 111,0**	**13 577,6**	**13 447,4**	**14 224,1**	**16 280,8**	**18 389,5**	**21 757,1**	**20 593,3**	**21 762,2**	23 490,1
dlouhodobé	8 056,5	8 319,1	8 165,2	8 060,7	8 592,5	8 460,5	9 577,6	9 276,8	9 195,3	[illegible]
ČNB	799,4	820,3	876,1	983,8	955,8	754,2	875,0	728,8	737,9	[illegible]
obchodní banky 5)	12,7	61,8	62,8	192,3	921,3	1 070,8	2 145,1	2 134,6	2 006,0	[illegible]
vláda 6) 7)	5 793,6	6 241,6	6 231,4	5 937,6	5 888,7	5 887,6	5 855,8	5 744,1	5 766,6	[illegible]
ostatní sektory	1 450,8	1 195,4	994,9	947,0	826,7	747,9	701,7	669,3	684,8	[illegible]
krátkodobé	5 054,5	5 258,5	5 282,2	6 163,4	7 688,3	9 929,0	12 179,5	11 316,5	12 566,0	[illegible]
ČNB	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2					
obchodní banky 5)	2 853,2	2 775,2	2 881,4	3 277,1	4 700,8	7 237,3	9 118,0	8 640,3	9 606,4	[illegible]
z toho zlato a devizy 8) 9)	2 735,0	2 361,1	2 539,6	2 861,7	3 491,6	4 974,6	5 886,9	5 506,3	5 682,9	[illegible]
vláda		183,7								
ostatní sektory	2 201,1	2 299,4	2 400,6	2 886,1	2 987,3	2 691,7	3 061,5	2 676,2	2 960,6	[illegible]
Rezervy ČNB	**842,5**	**3 971,8**	**6 243,4**	**14 022,9**	**12 435,4**	**9 773,8**	**12 617,1**	**11 886,2**	**11 705,1**	11 949,8
zlato 8)	86,1	82,3	82,3	84,0	83,8	43,9	12,4	12,3	12,1	[illegible]
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	11 693,0	[illegible]
PASÍVA	**10 653,9**	**14 129,1**	**18 087,6**	**27 182,2**	**33 150,7**	**32 863,2**	**40 361,2**	**36 652,5**	**37 549,1**	39 549,1
Přímé investice v České republice	**2 889,0**	**3 423,1**	**4 546,8**	**7 350,0**	**8 572,4**	**9 233,8**	**14 375,0**	**12 657,0**	**13 478,3**	15 627,1
základní jmění 3) 10)	2 889,0	3 423,1	4 546,8	7 350,0	8 572,4	8 219,1	12 219,6	10 739,0	11 579,9	[illegible]
ostatní kapitál 4)						1 014,7	2 155,4	1 918,0	1 898,4	[illegible]
Portfoliové investice	**166,5**	**1 955,7**	**2 909,8**	**4 696,4**	**5 298,1**	**4 880,3**	**5 564,5**	**4 817,8**	**5 169,0**	4 903,4
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	3 411,8	[illegible]
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	1 757,2	[illegible]
Ostatní investice	**7 598,4**	**8 750,3**	**10 631,0**	**15 135,8**	**19 280,2**	**18 749,1**	**20 421,7**	**19 177,7**	**18 901,8**	19 022,5
dlouhodobé	5 482,2	6 423,8	7 390,3	10 502,6	13 713,5	12 307,1	12 008,4	11 369,8	10 938,1	[illegible]
ČNB	1 076,5	1 124,9	60,5	93,7	83,2	63,2	63,1	56,4	43,7	[illegible]
obchodní banky 5)	501,4	540,0	928,4	3 394,5	5 248,6	4 132,1	4 163,0	3 768,1	3 499,8	[illegible]
vláda 6)	2 448,9	2 747,3	2 728,6	1 999,8	1 610,0	1 097,1	796,8	717,5	621,0	[illegible]
ostatní sektory	1 455,4	2 011,6	3 672,8	5 014,6	6 771,7	7 014,7	6 985,5	6 827,8	6 773,8	[illegible]
krátkodobé	2 116,2	2 326,5	3 240,7	4 633,2	5 566,7	6 442,0	8 413,3	7 807,9	7 963,7	[illegible]
ČNB	0,3	152,9	1,4	4,3	2,0	1,3	1,3	0,8	1,1	[illegible]
obchodní banky 5)	675,7	742,8	1 473,9	2 612,7	3 715,2	4 877,2	6 477,1	6 038,0	6 007,7	[illegible]
vláda			178,7	41,5	11,5	8,3	3,5			
ostatní sektory	1 440,2	1 430,8	1 586,7	1 974,7	1 838,0	1 555,2	1 931,4	1 769,1	1 954,9	[illegible]
SALDO INVESTIČNÍ POZICE	**3 398,6**	**3 777,4**	**2 336,4**	**2 165,0**	**-2 564,2**	**-3 119,8**	**-3 981,4**	**-2 299,5**	**-1 858,8**	-1 507,9

1) zpřesněné údaje
2) předběžné údaje
3) od 31.12.1997 stav základního jmění navyšován o reinvestované zisky
4) počínaje stavem k 31.12.1997 část úvěrů vyplývajících z úvěrového vztahu mezi přímým investorem a podnikem přesunuta z ostatních investic (ostatní sektory) pod přímé investice (ostatní kapitál)
5) v souvislosti se zavedením směnitelnosti Kč (od 1.10.1995) v pozici bank zahrnuta i korunová aktiva a pasiva vůči nerezidentům (korunové vklady nerezidentů obsaženy v krátkodobých pasivech obchodních bank již v údajích k 31.12.1994)
6) v průběhu ledna 1993 část pohledávek a závazků ve volně směnitelných měnách (CDZ) a nesměnitelných měnách převedena z pozice ČSOB na MF ČR - v tabulce k 1.1.1993 tyto částky zahrnuty v pozici vlády;
pohledávka ve vztahu k SNS v údajích k 1.1.1993 vyjádřena saldem účtů v XTR a USD, zatímco v dalších obdobích účty vedeny obratově
7) vč. devizových podílů v mezinárodních neměnových organizacích (Světová banka, EBOR, MBHS, MIB)
8) zlato oceněno 42,22 USD za troj. unci
9) devizy - směnitelné měny
10) od roku 1998 zahrnují stavy přímých investic údaje o výši základního jmění z bilancí společností se zahraniční majetkovou účastí

28. prosince 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)	30.6.1999 1)	30.9.1999 2)
Zadluženost ve směnitelných měnách	**204 674,7**	**254 488,1**	**299 960,7**	**440 229,3**	**569 723,6**	**739 563,0**	**717 923,6**	**814 793,8**	**789 611,5**	**762 587,2**
v tom:										
dlouhodobá	**152 695,1**	**194 525,0**	**218 944,5**	**308 034,4**	**405 143,6**	**495 058,5**	**446 484,3**	**513 493,5**	**486 657,6**	**474 310,0**
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	11 778,1	12 589,[illegible]
obchodní banky 3)	14 491,1	16 175,5	27 620,1	95 433,3	150 780,1	158 503,7	133 376,5	147 674,0	134 028,8	120 662,4
vláda	61 147,2	59 477,1	61 763,4	52 101,7	46 738,6	42 877,1	32 927,8	40 089,5	32 045,7	28 654,[illegible]
ostatní sektory	41 657,0	60 036,3	106 715,7	136 231,4	196 446,5	282 129,3	269 227,8	313 263,8	308 805,0	312 416,[illegible]
podle věřitelů										
zahraniční banky	62 121,2	82 849,8	124 224,8	218 310,9	300 910,4	360 725,6	290 525,9	322 478,1	309 696,0	306 [illegible]
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	3 769,3	3 800,[illegible]
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	8 176,4	[illegible]
dodavatelé a přímí investoři	29 023,0	25 838,0	32 601,0	24 567,0	27 116,0	46 465,5	72 624,6	88 114,6	80 974,6	77 [illegible]
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	84 041,3	79 [illegible]
krátkodobá	**51 979,6**	**59 963,1**	**81 016,2**	**134 194,9**	**164 580,0**	**244 504,5**	**271 439,3**	**301 300,3**	**302 953,9**	**288 277,2**
podle dlužníků										
ČNB	7,9	4 581,0	37,9	115,0	55,3	45,5	39,5	30,4	39,3	[illegible]
obchodní banky 3)	17 819,7	21 117,0	32 610,3	71 911,8	106 852,6	170 147,0	193 373,0	216 432,0	212 664,9	198 [illegible]
vláda			9 535,0	15 114,0	2 786,0	8 164,0	22,0	82,0	10,0	[illegible]
ostatní sektory	34 152,0	34 265,1	38 833,0	47 054,1	54 886,1	66 148,0	78 004,8	84 755,9	90 239,7	85 [illegible]
podle věřitelů										
zahraniční banky	11 402,7	22 256,0	28 467,5	58 874,2	85 424,0	142 463,2	175 604,1	199 062,5	199 143,7	[illegible]
mnohostranné instituce										
dodavatelé a přímí investoři	33 069,0	29 664,0	34 132,0	41 986,4	45 914,0	57 831,1	67 446,7	70 796,7	71 586,7	[illegible]
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	32 223,5	34 [illegible]
Zadluženost v nesměnitelných měnách 4)	**19 648,8**	**33 225,3**	**42 508,1**	**17 085,9**	**9 180,7**	**9 148,1**	**8 996,7**	**8 896,2**	**8 897,8**	**8 911,8**
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	8 897,8	[illegible]
krátkodobá 3)	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**	**726 920,3**	**823 690,0**	**798 509,3**	**771 499,0**
v tom:										
dlouhodobá	163 167,9	218 025,0	242 036,6	316 519,1	414 009,5	503 919,1	455 377,8	522 389,7	495 555,4	483 [illegible]
krátkodobá	61 155,6	69 688,4	100 432,2	140 776,1	164 894,8	244 792,0	271 542,5	301 300,3	302 953,9	288 [illegible]

1) zpřesněné údaje
2) předběžné údaje
3) k 31.12.1995 krátkodobá a k 31.12.1996 i dlouhodobá korunová pasiva vůči nerezidentům zahrnuta pod pasivy obchodních bank ve směnitelných měnách, zatímco v údajích k 31.12.1994 prostředky na korunových účtech nerezidentů obsaženy v krátkodobých pasivech v nesměnitelných měnách a vůči Slovenské republice (metodická změna v souvislosti se zavedením směnitelnosti Kč od 1.10.1995)
4) zadluženost vůči Slovenské republice: v letech 1993 až 1995 v nesměnitelných měnách, od 1996 nevyrovnaný zůstatek salda vzájemných účtů po skončení clearingu veden v nesměnitelných měnách, ostatní závazky vůči Slovenské republice zahrnuty ve směnitelných měnách podle "opatření" MF č. 282/70 490/95 z 22.12.1995

28. prosince 1999

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA
Odbor platební bilance

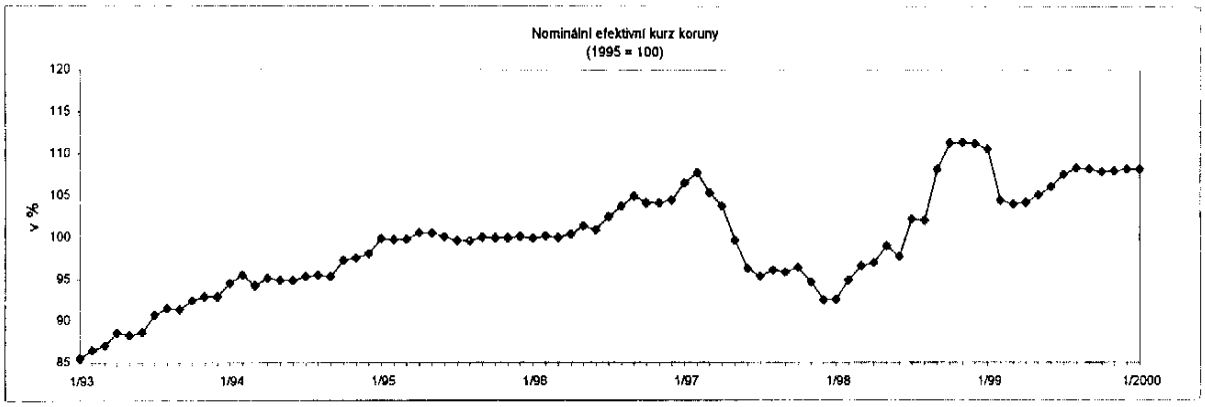
Česká republika: ZAHRANIČNÍ ZADLUŽENOST

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)	30.6.1999 1)	30.9.1999 2)
Zadluženost ve směnitelných měnách	**7 082,4**	**8 495,7**	**10 594,2**	**16 548,8**	**20 844,6**	**21 352,4**	**24 047,0**	**22 731,0**	**22 306,1**	22 535 [illegible]
v tom										
dlouhodobá	**5 283,7**	**6 493,9**	**7 805,8**	**11 504,2**	**14 823,1**	**14 293,2**	**14 955,1**	**14 325,4**	**13 747,8**	14 016 3
podle dlužníků										
ČNB	1 224,9	1 964,1	814,5	837,1	409 0	333 4	366 9	347 8	332,8	[illegible]
obchodní banky 3)	501,4	540,0	984.7	3 587,5	5 516.6	4 576.2	4 467 5	4 119 7	3 786.2	[illegible]
vláda	2 115,9	1 985,6	2 202.0	1 958,5	1 710 1	1 237 9	1 102 9	1 113 4	905 3	[illegible]
ostatní sektory	1 441,5	2 004,2	3 804,6	5 121.1	7 187.4	8 145 7	9 017 8	8 739 6	8 723 5	9 [illegible]
podle věřitelů										
zahraniční banky	2 149,6	2 765,8	4 428,9	8 206 6	11 009 5	10 414 7	9 731 2	8 996 4	8 748 7	[illegible]
vládní instituce	231.4	245.3	266.7	264.6	242 6	209 9	147 7	133 3	106 5	[illegible]
mnohostranné instituce	1 734,5	1 765.7	709.1	713.8	645 6	401.1	241 9	231 2	231 0	[illegible]
dodavatelé a přímí investoři	1 004.3	862,5	1 162,3	923,5	992.1	1 341 6	2 432 6	2 458.3	2 287 5	[illegible]
ostatní investoři	163.9	854,6	1 238,8	1 395,7	1 933 3	1 925 9	2 401 7	2 506 2	2 374 1	[illegible]
krátkodobá	**1 798,7**	**2 001,8**	**2 888,4**	**5 044,6**	**6 021,5**	**7 059,2**	**9 091,9**	**8 405,6**	**8 558,3**	8 518 8
podle dlužníků										
ČNB	0.3	152 9	1,4	4 3	2 0	1.3	1 3	0 8	1 1	[illegible]
obchodní banky 3)	616 6	705,0	1 162,6	2 703.3	3 909.5	4 912.4	6 477 1	6 038 0	6 007 7	[illegible]
vláda			339,9	568,2	101 9	235.7	0 7	2 3	0 3	[illegible]
ostatní sektory	1 181.8	1 143.9	1 384 5	1 768,8	2 008 1	1 909 8	2 612.8	2 364 5	2 549 2	[illegible]
podle věřitelů										
zahraniční banky	394 6	743,0	1 014 9	2 213,2	3 125 4	4 113 1	5 881 9	5 553 8	5 629 7	[illegible]
mnohostranné instituce										
dodavatelé a přímí investoři	1 144.3	990,3	1 216.9	1 578,3	1 679 9	1 669 7	2 259,1	1 975 0	2 022 3	[illegible]
ostatní investoři	259,8	268,5	656,6	1 253,1	1 216.2	1 276 4	950.9	877 1	910 3	[illegible]
Zadluženost v nesměnitelných měnách 4)	**679,9**	**1 109,2**	**1 515,5**	**641,5**	**335,9**	**264,1**	**301,4**	**248,2**	**251,3**	263 3
v tom										
dlouhodobá	362.4	784,5	823.3	394,1	324.4	255.8	297 9	248 2	251 3	[illegible]
krátkodobá 3)	317 5	324,7	692.2	247,4	11.5	8 3	3 5			
Zadluženost vůči zahraničí celkem	**7 762,3**	**9 604,9**	**12 209,7**	**17 190,3**	**21 180,5**	**21 616,5**	**24 348,4**	**22 979,2**	**22 557,4**	22 798 4
v tom										
dlouhodobá	5 646.1	7 278,4	8 629,1	11 898,3	15 147 5	14 549 0	15 253.0	14 573 6	13 999 1	[illegible]
krátkodobá	2 116,2	2 326,5	3 580,6	5 292,0	6 033 0	7 067 5	9 095 4	8 405 6	8 558 3	[illegible]

1) zpřesněné údaje
2) předběžné údaje
3) k 31 12.1995 krátkodobá a k 31 12 1996 i dlouhodobá korunová pasiva vůči nerezidentům zahrnuta pod pasivy obchodních bank ve směnitelných měnách, zatímco v údajích k 31 12.1994 prostředky na korunových účtech nerezidentů obsaženy v krátkodobých pasivech v nesměnitelných měnách a vůči Slovenské republice (metodická změna v souvislosti se zavedením směnitelnosti Kč od 1 10 1995)
4) zadluženost vůči Slovenské republice v letech 1993 až 1995 v nesměnitelných měnách, od 1996 nevyrovnaný zůstatek salda vzájemných účtů po skončení clearingu veden v nesměnitelných měnách; ostatní závazky vůči Slovenské republice zahrnuty ve směnitelných měnách podle "opatření" MF čj 282/70 490/95 z 22 12 1995

28 prosince 1999

Nominální efektivní kurz koruny



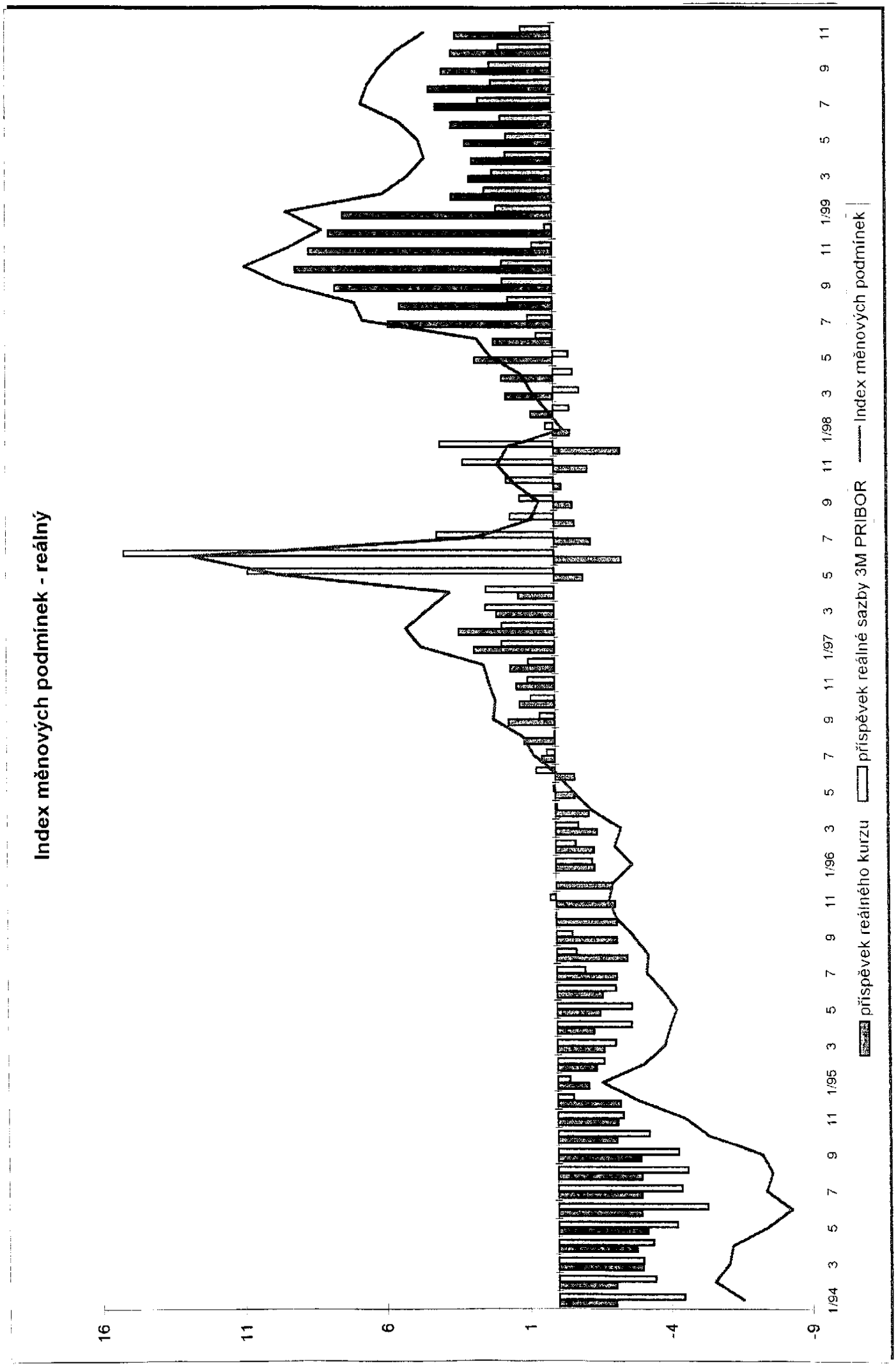
	1999											
Nominální efektivní kurz koruny v %	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
rok 1995 = 100	110,6	104,4	104,0	104,2	105,1	106,1	107,6	108,3	108,2	107,9	108,0	108,19

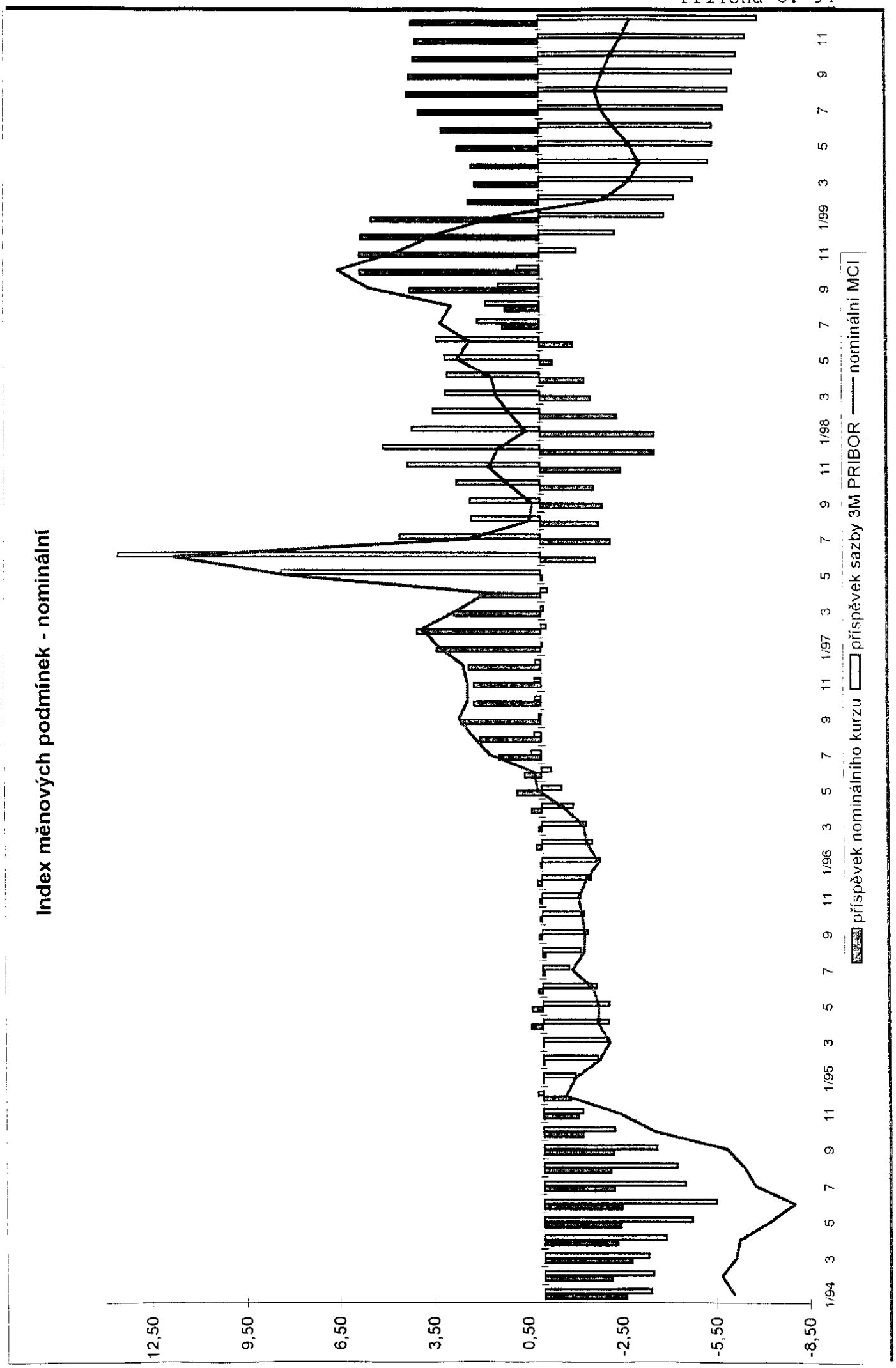
	2000											
Nominální efektivní kurz koruny v %	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
rok 1995 = 100	108,2											

apreciace > 100; depreciace < 100;

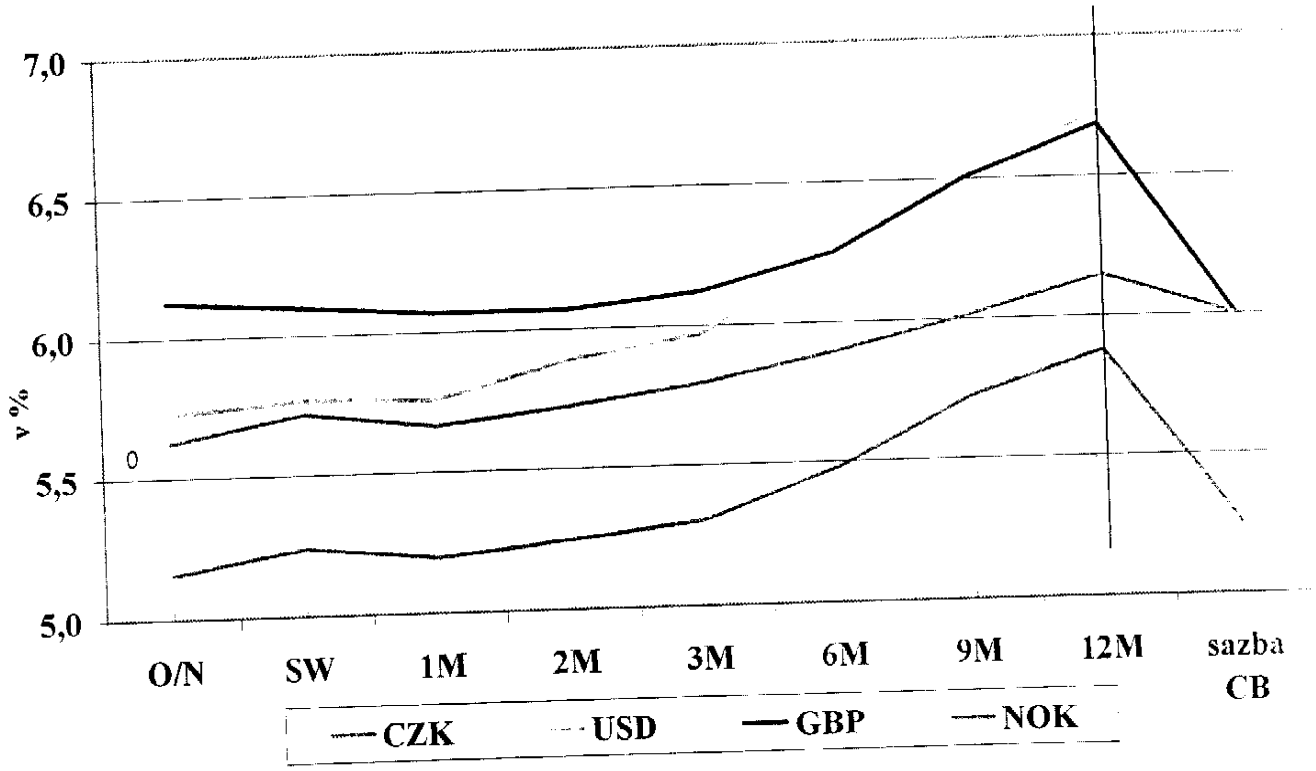
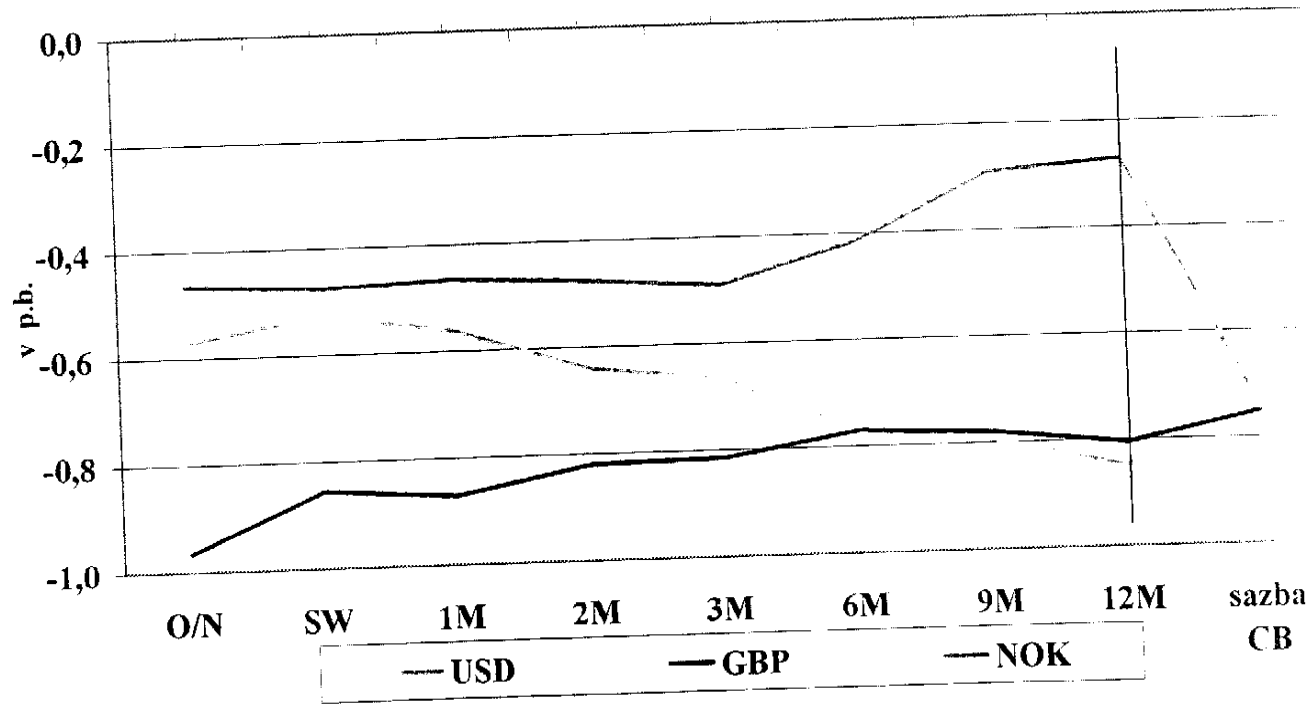
Pramen: Měsíční publikace MMF - International Financial Statistics a vlastní propočty ČNB;

Měsíční publikace ČSU - Statistické informace - Zahraniční obchod.


Index měnových podmínek - reálný
16
11
6
1
-4
-9
1/94
1/95
1/96
1/97
1/98
1/99
příspěvek reálného kurzu
příspěvek reálné sazby 3M PRIBOR
Index měnových podmínek


Index měnových podmínek - nominální
12,50
9,50
6,50
3,50
0,50
-2,50
-5,50
-8,50
1/94
3
5
7
9
11
1/95
3
5
7
9
11
1/96
3
5
7
9
11
1/97
3
5
7
9
11
1/98
3
5
7
9
11
1/99
3
5
7
9
11
příspěvek nominálního kurzu
příspěvek sazby 3M PRIBOR
nominální MCI

Úrokové sazby O/N až 12 měsíců (14.2.2000)



Úrokový diferenciál pro sazby O/N až 12 měsíců (14.2.2000)