

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA

sekce měnová

V Praze dne 21. července 2000

Materiál k projednání v bankovní radě České národní banky

7. situační zpráva o hospodářském a měnovém vývoji

Stručný obsah - důvod předložení:

Materiál se předkládá podle plánu práce bankovní rady ČNB na 2. 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: Změna spotřebního koše
od 1.1.2001 a navazující revize
cenových indexů

IV.

Měnově politická strategie a doporučení
Bude distribuováno ve zvláštním režimu

Předkládá: Ing. Hrnčíř, DrSc.

Kontroloval: doc. Ing. Čapek, CSc.

Zpracovala: sekce měnová

N á v r h

R o z h o d n u t í

bankovní rady České národní banky k materiálu

„7. situační zpráva o hospodářském a měnovém vývoji“

Bankovní rada po projednání materiálu

s o u h l a s í

s návrhem opatření.

Část II.

Předkládací zpráva

Situační zpráva o hospodářském a měnovém vývoji se předkládá podle plánu práce bankovní rady na 2. pololetí 2000. Obsahuje přílohy: „Indikátory vnější nerovnováhy ČR“, a „Změna spotřebního koše od 1.1.2001 a navazující revize cenových indexů“.

Obsah

I. Shrnutí	1
1. Stručná charakteristika současného hospodářského a měnového vývoje.....	1
2. Aktuální prognózy a jejich změny oproti 6. SZ.....	4
II. Faktory inflace.....	5
1. Měnový vývoj	5
1.1 Peníze a úvěry.....	5
1.2 Úrokové sazby a akciový trh.....	12
1.3 Veřejné finance.....	15
1.4 Devizový kurz, finanční účet a devizové rezervy	18
1.4.1 Vývoj devizového kurzu.....	18
1.4.2 Finanční účet a devizové rezervy.....	26
2. Poptávka a nabídka	30
2.1 Agregátní poptávka.....	30
2.2 Agregátní nabídka	33
2.3 Hrubý domácí produkt.....	33
2.4 Obchodní bilance, netto vývoz a běžný účet platební bilance	35
2.5 Podniková sféra	38
2.6 Shrnutí poptávkových faktorů inflace.....	38
3. Trh práce.....	39
4. Ostatní nákladové faktory.....	45
4.1 Dovezená inflace	45
4.2 Dovozené ceny	47
4.3 Ceny průmyslových výrobců.....	47
4.4 Ostatní cenové okruhy	49
5. Vnější prostředí.....	50
III. Inflace.....	52
1. Minulý vývoj	52
2. Predikce inflace do konce roku 2001.....	53
2.1 Trend vývoje jednotlivých segmentů čisté inflace.....	53
2.2 Shrnutí vývoje faktorů inflace	54
2.3 Vývoj jednotlivých segmentů čisté inflace	55
2.4 Modelové projekce	58
2.5 Shrnutí	60
3. Prognóza inflace na základě MMI	61
4. Střednědobá prognóza ekonomického vývoje na základě modelu MTFM.....	63
IV. Měnově politická úvaha a doporučení.....	69
 Příloha č. 1: Indikátory vnější nerovnováhy ČR	
Příloha č. 2: Změna spotřebního koše od 1.1.2001 a navazující revize cenových indexů	
 Tabulkové přílohy	

I. Shrnutí

1. Stručná charakteristika současného hospodářského a měnového vývoje

Makroekonomický rámec podaný v minulých situačních zprávách byl charakterizován pozvolným hospodářským oživením odehrávajícím se v nízkoinflačním prostředí. Výraznější inflační tlaky byly spojeny s růstem cen energetických surovin na světových trzích. Tento rámec se i po vyhodnocení nejnovějších údajů podstatněji nemění. V této situační zprávě dochází k mírnému snížení prognózy čisté inflace pro rok 2001 a po promítnutí skutečnosti z prvního čtvrtletí 2000 ke zvýšení prognózy HDP na rok 2000.

V průběhu května a června existovaly signály o upevňování hospodářského oživení. Údaje o vývoji HDP za první čtvrtletí zveřejněné koncem června tyto indikace potvrdily. Analýza vývoje HDP ukázala, že růstové impulsy přicházely především ze zahraničí, a to v míře větší, než předpokládala minulá situační zpráva. Výrazné meziroční snížení záporného čistého vývozu bylo výsledkem rychlého růstu zahraniční poptávky. Na příznivém výsledku čistého exportu i celého HDP se podílela nízká srovnávací základna obou veličin. V souladu s prognózou přispěl k hospodářskému oživení i růst všech složek domácí poptávky, i když v menší míře než čistý export. Potvrdil se dřívější předpoklad, že oživení domácí poptávky bylo a pravděpodobně bude pouze pozvolné. I přes nadějný výsledek za první čtvrtletí přetrvávají nejistoty ohledně možnosti akcelerace hospodářského růstu v příštích čtvrtletích. Existují signály, které možnost akcelerace podporují, ale i takové, které s ní konzistentní nejsou.

Hypotézu možného urychlování hospodářského růstu (stimulovaného především zahraniční poptávkou) by bylo možno podpořit údaji o vývoji průmyslu. Index průmyslové produkce vzrostl v květnu meziročně o 6,5 % a tržby z průmyslové činnosti dokonce o 12,3 %. Je pravděpodobné, že průmyslová výroba je sektorem s dlouhodobým potenciálem růstu, a to vzhledem k určitému pokroku v restrukturalizaci rostoucího počtu firem a systematicky se posilující angažovanosti zahraničního kapitálu v mnoha průmyslových odvětvích. S růstem průmyslu koresponduje růst tržeb v dopravě (v květnu meziročně ve stálých cenách o 17,4 %). Dlouhodobě dynamickým odvětvím zůstávají telekomunikace, jejichž tržby v květnu meziročně vzrostly o 28,1 %. Při vyhodnocování relativně vysokých hodnot růstu průmyslové produkce jako indikátoru tvorby HDP je však třeba současně určité opatrnosti. Analýzy minulého vývoje ukazují, že průběh obou veličin může být po několik čtvrtletí divergentní v řádu procentních bodů.

S ožíváním ekonomického růstu je konzistentní zastavení poklesu celkové zaměstnanosti v prvním čtvrtletí 2000, vyšší tvorba nových pracovních míst a pokles míry nezaměstnanosti od února resp. její meziměsíční stagnace v červnu (8,7 %). K příznivému vývoji nezaměstnanosti přispívá (kromě sezónních vlivů) tvorba nových pracovních příležitostí v souvislosti s přílivem přímých zahraničních investic, nižší počet absolventů středních škol vstupujících na trh práce ve srovnání s minulými lety a aktivní politika zaměstnanosti.

Rovněž květnové meziroční zvýšení tržeb v maloobchodě o 8,4 % a příznivější vývoj v odvětví pohostinství a ubytování (meziroční růst o 4,2 %) naznačují zvyšování spotřebitelské důvěry a tedy možnou akceleraci tempa růstu soukromé spotřeby.

Očekávané urychlení hospodářského růstu může indikovat mírný nárůst kladného sklonu výnosových křivek. V souladu s pozvolným oživením byl růst výnosu z DPH, který se po atypickém chování v květnu v souvislosti s účtováním DPH navrátil k očekávanému průběhu.

K údajům, které naopak nesvědčí o možném urychlení růstu, patří nadále velmi nízký meziroční růst stavební výroby (za květen 1,7 % i od počátku roku) a postupné zpomalování tempa růstu peněžní zásoby. Rovněž pokles úvěrové emise v reálném vyjádření pro rychlejší oživení příznivé podmínky nevytváří. Limitujícím faktorem rychlejšího oživení soukromé spotřeby zůstává predikce pouze mírného nárůstu reálných příjmů i očekávání určitého zvýšení míry nezaměstnanosti.

Vyhodnocení dostupných údajů (za červen resp. květen a za první čtvrtletí) a nahrazení predikcí HDP za první čtvrtletí skutečnými hodnotami vede ke zvýšení prognózy HDP na rok 2000 v intervalu 1,7 – 2,7 % se středem 2,2 %. Věcné předpoklady prognózy zůstávají nezměněny. Očekává se pozvolné urychlování tempa růstu domácí poptávky. O vývoji čistého exportu však existují určité nejistoty. Postupná akcelerace domácí ekonomiky bude působit směrem k prohlubování vnější nerovnováhy. Předpoklad o pokračujícím ekonomickém růstu v zahraničí a o zvyšování necenové konkurenceschopnosti domácích výrobců by mohl naopak působit směrem k růstu exportní výkonnosti. Situační zpráva vychází z předpokladu, že čistý vývoz bude přispívat k hospodářskému růstu ve zbývajících čtvrtletích roku 2000 v menší míře, než tomu bylo ve čtvrtletí prvním. Prognóza HDP pro rok 2001 (1,5 – 3,5 %), opřená o předpoklad mírného zvyšování tempa růstu domácí poptávky a zhoršování čistého exportu, se nemění. Korekce predikce HDP pro rok 2000 směrem nahoru však znamená absolutně vyšší úroveň tvorby HDP v roce 2001 ve srovnání s předchozí prognózou.

Červnové hodnoty celkové a čisté inflace byly vyšší než ČNB očekávala. Vyšší než očekávaný byl zejména dopad růstu cen pohonných hmot v rámci korigované a čisté inflace. Ostatní složky indexu spotřebitelských cen se vyvíjely v zásadě v souladu s predikcí ČNB, resp. pouze s mírnými odchylkami od ní. Čistá inflace činila v červnu meziměsíčně 0,7 % (v květnu 0,3 %) a meziročně 2,6 % (v květnu 2,1 %). Index spotřebitelských cen vzrostl meziměsíčně o 0,6 % (v květnu o 0,2 %) a meziročně o 4,1 % (v květnu o 3,7 %). Akcelerace celkové inflace byla zapříčiněna růstem, všech jejích hlavních složek. Regulované ceny vzrostly meziměsíčně o 0,4 % (meziročně o 7,8 %), (tj. o 0,1 p. b. méně než předpovídala červnová predikce), ceny potravin meziměsíčně i meziročně o 0,4 % (tj. o 0,1 p.b. více než predikce) a korigovaná inflace meziměsíčně o 0,8 % a meziročně o 4% (tj. o 0,3 p. b. více než predikce). Akcelerace korigované inflace byla téměř výlučně způsobena růstem cen pohonných hmot (o 7,1 %), jehož dopad do korigované inflace činil 0,6 procentního bodu. Meziměsíční korigovaná inflace by po očištění o ceny pohonných hmot činila 0,07 %. Cenový růst je patrný i v ostatních cenových okruzích. Ceny průmyslových výrobců vzrostly v červnu meziměsíčně o 0,6 % (v květnu o 0,4 %) a meziročně o 5,1 % (v květnu o 4,4 %). Ceny zemědělských výrobců se zvýšily meziročně o 15,9 %. Důležitou roli hrála v jejich případě i nízká základna minulého roku. V červnu se posílilo pronikání růstu dovozních cen do cen průmyslových výrobců předpokládané v minulých situačních zprávách.

Při přípravě východisek pro zpracování 7. SZ došlo k modifikaci referenčních scénářů vývoje proměnných vstupujících do predikce inflace. Při zachování kurzového scénáře koruny vůči euru (36 Kč/EUR) byl změněn scénář vývoje EUR/USD na 0,95 pro třetí a čtvrté čtvrtletí 2000 a na 1,0 pro rok 2001 (dosavadní scénář vycházel z hodnot 0,95 pro třetí čtvrtletí 2000 a 1,0 pro čtvrté čtvrtletí a pro celý rok 2001). Druhou změnou bylo zvýšení referenčního

scénáře cen uralské ropy z 24 USD/barel na 27 USD/barel do konce roku 2000 a na 25 USD/barel v roce 2001 (původně 24 USD/barel po zbytek roku 2000 a pro celý rok 2001). Spolu s tím došlo i ke zvýšení referenčního scénáře vývoje cen zemního plynu.

S výjimkou pozměněných referenčních scénářů kurzu eura vůči dolaru a cen ropy vychází prognóza čisté a celkové inflace ze stejných předpokladů jako 6. situační zpráva. Jedná se o následující předpoklady. V roce 2001 bude čistá i celková inflace ovlivněna přesunem položek z nižší sazby DPH do vyšší sazby, což bude mít vliv na zvýšení čisté inflace na konci roku v rozsahu 0,35 p.b. Mzdové nákladové tlaky aproximované předpokládaným vývojem nominálních jednotkových mzdových nákladů by měly být v letech 2000 a 2001 utlumené a neměly by být zdrojem inflačních rizik. Růst cen potravin se bude v souladu s dosavadními prognózami mírně urychlovat a s určitým zpožděním tak bude sledovat, i když s nižší dynamikou, vývoj cen zemědělských výrobců. V roce 2001 dojde rovněž k postupnému promítání nákladových tlaků (vyjádřených vývojem cen výrobců) do spotřebitelských cen.

Při promítnutí referenčních scénářů a za uvedených předpokladů budoucího cenového vývoje se prognóza čisté a celkové inflace pro konec tohoto roku nemění a dochází k jejímu mírnému snížení pro konec roku 2001. Čistá meziroční inflace by ve druhém pololetí tohoto roku měla kolísat kolem úrovně dosažené v červnu a v příštím roce by měla fluktuovat kolem 3 %. Tento vývoj je konzistentní s inflačním cílem pro rok 2001. Poněkud nižší hodnoty čisté i celkové inflace pro konec roku 2001 získané na základě modelu MMI jsou (stejně jako v minulé SZ) zapříčiněny odchylnými předpoklady o růstu cen potravin v příštím roce.

Hlavními riziky a nejistotami prognózy inflace pro příští rok zůstává vývoj cen potravin a míra zpožděného promítání nákladových tlaků, v souvislosti s aktuálním vývojem dovozních cen a cen výrobců, do čisté a celkové inflace.

Do situační zprávy je zařazena *Střednědobá prognóza ekonomického vývoje* zpracovaná na základě modelu MTFM. Základní (nízkorůstový) ani variantní (s akcelerujícím růstem) scénář prognózy nenaznačují v horizontu do konce roku 2002 riziko růstu inflačních tlaků.

2. Aktuální prognózy a jejich změny oproti 6. a 4. SZ

	Aktuální predikce	6. SZ	4. SZ
Čistá inflace (12/2000)	2,1 – 2,9 %	2,0 – 3,0 %	2,2 – 3,5 %
Čistá inflace (12/2001)	2,1 – 3,8 %	2,4 – 4,1 %	2,3 – 4,1 %
CPI (12/2000)	3,3 – 3,9 %	3,2 – 4,0 %	2,9 – 3,9 %
CPI (12/2001)	4,0 – 5,3 %	4,3 – 5,5 %	4,5 – 5,8 %
HDP (2000)	1,7 – 2,7 %	0,5 – 2,5 %	0,5 – 2,5 %
HDP (2001)	1,5 – 3,5 %	1,5 – 3,5 %	1,2 – 3,2 %
Průměrná nominální mzda (2000)	3,9 – 5,5 %	3,6 – 5,2 %	3,0 – 4,6 %
Průměrná nominální mzda (2001)	6,0 %	6,0 %	5,9 %
Průměrná reálná mzda (2000)	0,1 – 1,8 %	-0,2 až + 1,6 %	-0,6 až +1,4 %
Průměrná reálná mzda (2001)	1,3 %	1,1 %	0,8 %
Běžné příjmy domácností reálné (2000)	0,5 %	0,7 %	0,6 %
Běžné příjmy domácností reálné (2001)	0,9 %	0,7 %	0,2 %
Míra nezaměstnanosti (12/2000)	8,9 – 9,4 %	8,9 – 9,4 %	10,0 – 11 %
Míra nezaměstnanosti (12/2001)	8,5 – 9,5 %	8,5 – 9,5 %	10,5 – 11,5 %
M2 (2000)	6,7 – 9,7 %	6,7 – 9,7 %	6,7 – 9,7 %
M2 (2001)	6,7 – 9,7 %	6,7 – 9,7 %	6,7 – 9,7 %
BÚ/HDP v b.c. (2000)	-3,5 až -2,5 %	-2,7 až -1,7 %	-2,7 až -1,7 %

technická změna

věcná změna

Poznámka:

Technickou změnou prognózy se rozumí změna prognózy způsobená:

- a) dosazením skutečných hodnot za predikované hodnoty v daném měsíci či čtvrtletí
- b) úpravou predikčního intervalu v důsledku zkrácení predikčního období
- c) úpravou proměnných, které jsou vypočítány z jiných proměnných, u nichž došlo ke změně
- d) rozhodnutím vlády o změnách regulovaných cen a daní

Věcnou změnou prognózy se rozumí změna prognózy způsobená:

- a) změnou východisek analýzy budoucího vývoje predikované proměnné
- b) změnou elasticit mezi vysvětlovanými a vysvětlujícími proměnnými
- c) změnou referenčního scénáře vysvětlujících proměnných

INDIKÁTOR Y BUDOUCÍ INFLACE														
1.	meziroční index CPI	k posl. dni měsíce	2,2	1,1	1,4	1,2	1,4	1,9	2,5	3,4	3,7	3,8	3,4	3,7
	meziroční index čisté inflace	k posl. dni měsíce	-0,6	-0,5	-0,1	-0,3	0,0	0,6	1,5	1,6	1,9	2,1	1,7	2,1
	meziroční index korigované inflace	k posl. dni měsíce	2,3	2,5	2,7	2,3	2,5	2,6	3,0	3,1	3,2	3,5	3,2	3,4
2.	peněžní zásoba (M2) - roční změna v %	k posl. dni měsíce	9,2	7,8	7,1	8,1	9,9	9,3	8,1	7,3	8,0	7,2	7,3	7,1
3.	spread 1R PRIBOR - 1T PRIBOR FRA 3x6	k posl. dni měsíce	0,41	0,27	0,23	0,66	0,58	0,55	0,46	0,70	0,53	0,39	0,21	0,28
	1R IRS	k posl. dni měsíce	6,74	6,49	6,42	6,55	5,82	5,58	5,58	5,75	5,53	5,43	5,38	5,41
	spread 5R IRS - 1R IRS	k posl. dni měsíce	7,04	6,83	6,63	6,90	6,26	5,93	5,92	6,05	5,88	5,62	5,55	5,64
	spread 10R IRS - 1R IRS	k posl. dni měsíce	0,89	0,63	0,51	0,86	1,31	1,33	1,31	1,63	1,49	1,18	0,95	1,11
4.	spotřeba domácností (tempo v s.c.) malobchodní obrat (tržby v odv.obchodu a pohostinství)	za čtvrtletí mžr. v%	1,4			1,5			1,4			1,6		1,7
	produktivita práce	za daný měsíc mžr. dyn.HDP ku dým zam.	2,6	-1,5	2,7	0,2	0,0	6,6	5,7	6,7	9,8	3,5	2,4	1,7
	míra nezaměstnanosti	k posl. dni měsíce	3,0			3,9			3,3			3,0		
	tempo růstu HDP (s.c.)	k posl. dni měsíce	8,4	8,8	9,0	9,0	8,9	9,0	9,4	9,8	9,7	9,5	9,0	8,7
	tempo růstu průmyslové výroby (s.c.)	za čtvrtletí mžr.	0,1			1,0			1,0			1,8		
	předstih tempa růstu domácí poptávky a HDP v pr.b.	mžr.index prům.prod.	-4,0	-6,1	1,5	-2,2	-1,3	3,6	7,5	3,9	5,1	5,2	2,8	6,0
5.	tempo růstu průměrných mezd - nominální		-0,6			-2,7			0,0			-0,6		
	tempo růstu mezd a platů - reálné	čtvrtletní objemy mžr.	8,0			8,7			7,9			6,7		
	předstih tempa růstu produktivity před reál.mzdou v pr.b.	deflováno CPI a)	0,6			1,8			-0,1			0,2		
6.	státní rozpočet (saldo hospodaření v běžném roce)		-2,5			-3,5			-2,5			0,0		
	místní rozpočty (saldo hospodaření v běžném roce)	k posl.dni měs. v mld. Kč	-6,0	0,7	-5,5	-8,6	-7,4	-10,6	-29,6	16,4	3,2	8,3	-4,4	-13,5
	státní a místní rozpočty (saldo hospodaření v běž.roce)	k posl.dni měs. v mld. Kč	12,0	19,1	23,3	25,9	26,4	22,6	18,5	1,0	1,6	0,6	-1,1	1,5
7.	ceny zemědělských výrobků	k posl.dni měs. v mld. Kč	6,0	19,8	17,8	17,3	19,0	12,0	-11,1	17,4	4,8	8,9	-5,5	-15,0
	ceny tržních služeb	k posl. dni měsíce	-20,2	-17,6	-17,4	-13,0	-8,2	-3,3	0,6	-1,2	1,2	2,2	3,5	8,4
	meziroční index PPI	k posl. dni měsíce	-16,4	-17,9	-16,6	-16,8	-15,6	-14,1	-10,8	-9,6	-6,6	-6,7	-5,4	-4,9
	index dovozních cen	st. obd. m.r.=100%	0,4	0,5	1,2	1,2	1,8	2,4	3,4	4,2	4,5	5,1	4,2	4,4
8.	index nominálního kursu CZK/EUR (jeden 1999 = 100) xx)		100,4	103,2	104,3	106,5	108,2	111,5	113,6	113,4	113,2	112,0	107,0	
	index nominálního efektivního kursu (1995 = 100) xx)	průměrný měs. kurs	95,75	97,52	97,82	97,99	97,34	97,85	98,83	98,91	99,80	100,12	98,11	97,41
	index reálného efektivního kursu (1995 = 100) xx)	průměrný měs. kurs	106,11	107,60	108,31	108,17	107,89	107,80	108,31	108,62	109,27	108,96	106,50	105,76
	index reálného efektivního kursu (1995 = 100) xx)	průměrný měs. kurs (PPI)	111,20	112,38	112,86	111,83	111,45	110,91	112,02	112,30	112,44	112,69	110,59	x
	index reálného efektivního kursu (1995 = 100) xx)	průměrný měs. kurs (CPI)	116,58	117,82	118,44	117,70	117,06	116,90	117,86	119,07	118,78	118,02	114,98	x

a) - pro deflací použit CPI: nevážený čtyřletní průměr
 x) předělový údaj
 st. = statistice
 xx) hodnota nad 100 = apreciac, hodnota pod 100 = depreciace

II. Faktory inflace

1. Měnový vývoj

1.1 Peníze a úvěry

Aktuální vývoj peněžních agregátů M2 a L

Postupné zpomalování meziroční dynamiky růstu peněžní zásoby, které bylo charakteristické pro první měsíce r. 2000, se v červnu 2000 výrazně urychlilo. Meziroční přírůstek peněžního agregátu M2 dosáhl 6,1 % a proti květnu 2000 poklesl o 1,4 procentního bodu. Ke stejnému poklesu došlo i u meziročního přírůstku peněžního agregátu L, přičemž jeho výše dosáhla 6,4 %. Hlavním faktorem, který v červnu 2000 působil na snížení meziroční dynamiky širších peněžních agregátů, byl stagnující podíl domácích bank na financování ekonomických aktivit zahraničních investorů v ČR. Zatímco čistá zahraniční aktiva bez kurzových vlivů se v červnu 1999 zvýšila o 30 mld. Kč, z toho o 16,9 mld. Kč korunová, v červnu 2000 to bylo pouze o 18,4 mld. Kč, z toho korunová poklesla o 3,1 mld. Kč. Snížený podíl tuzemských bank na financování přílivu přímých zahraničních investic do ČR potvrdily i výsledky platební bilance za první čtvrtletí r. 2000, kde byl zaznamenán pokles hrubých obrátů aktiv a pasiv obchodních bank oproti jejich růstu v prvním čtvrtletí 1999.

Zatím se jedná o předběžné údaje, přičemž není možné vyloučit, že výraznější pokles byl v červnu 2000 ovlivněn též dočasným faktorem (float), který běžně ovlivňuje výši peněžní zásoby v řádu 1 %. Tyto úvahy potvrzují i údaje za první červencové dny, podle kterých došlo k opětovnému vyrovnání sníženého objemu vkladů. Meziroční přírůstky peněžní zásoby by však i po eliminaci vlivu floatu zůstaly zhruba o dva procentní body nižší oproti r. 1999.

Pokles meziročních přírůstků u obou peněžních agregátů v červnu 2000 se projevil i v absolutním snížení jejich objemu, a to v případě peněžního agregátu M2 o 12,7 mld. Kč a peněžního agregátu L o 12 mld. Kč. Na snížení přírůstku peněžní zásoby působilo vylepšené hospodaření státního rozpočtu vlivem realizovaných daňových odvodů a nadále stagnující úvěrová emise poskytovaná podnikům a domácnostem.

Situace kolem IPB (souhrnně viz příložený box) se v červnu 2000 projevila ve struktuře peněžní zásoby, a to ve prospěch růstu oběživa v rámci peněžního agregátu M1. Hotovost v rukou domácností a podniků se zvýšila o 17,3 mld. Kč, tj. výrazně nad její běžný přírůstek v tomto měsíci (2 - 3 mld. Kč).

Box: Vlivy „IPB“ na měnový a ekonomický vývoj

Spojením ČSOB a IPB vznikla v červnu 2000 největší tuzemská banka s bilanční sumou dosahující zhruba výše 650 mld. Kč. Způsob uskutečnění celé operace neměl významný negativní dopad na stabilitu bankovní soustavy a na účastníky finančního a kapitálového trhu. Fúze třetí a čtvrté největší banky IPB a ČSOB (měřeno objemem aktiv) předešla destabilizaci bankovního systému a možnému snížení kredibility, včetně ratingu České republiky. ČSOB se silným kapitálovým zázemím, vazbami na zahraniční domy a orientací především na firemní klientelu získala převzetím IPB rozsáhlou pobočkovou sítí a zkušenosti v oblasti drobného bankovníctví. Fúzí obou bank se obchodní činnosti ideálně doplňují.

Bezprostřední odraz situace kolem IPB se v červnu 2000 projevil zejména ve vývoji struktury peněžní zásoby a v menší míře ve vývoji úrokových sazeb. Značné výběry vkladů klientů IPB způsobily výrazný nárůst oběživa ve výši zhruba 17 mld. Kč. Předpokládá se, že většina těchto prostředků bude postupně deponována zpět do bankovního sektoru. Současně však nelze vyloučit, že část těchto prostředků může být použita k financování spotřeby domácností. Pro ilustraci lze uvést, že použití hotovosti pro financování dodatečné spotřeby domácností ve výši 3 - 4 mld. Kč by představovalo její reálné zvýšení ve 2. čtvrtletí o cca 1 procentní bod, s dopadem na nárůst HDP o cca 0,5 p. b.

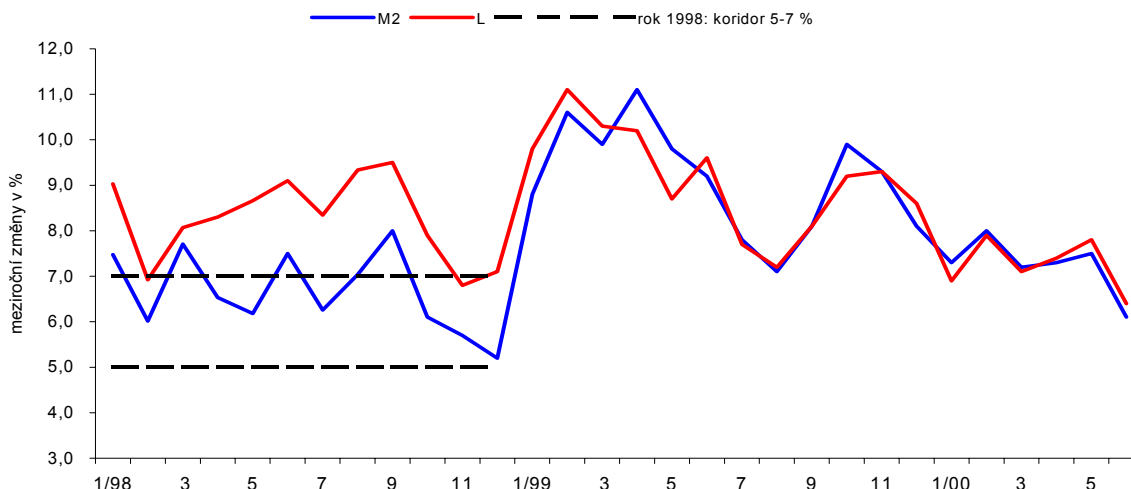
Ve vývoji úrokových sazeb finančního trhu se situace kolem IPB rovněž projevila jen dočasně. V omezeném rozsahu došlo krůstu úrokových sazeb, který nepřesahoval 0,2 procentního bodu, což též ovlivnilo rozšíření průměrných spreadů jednotlivých výnosových křivek. Dočasně byly negativně ovlivněny trh dluhopisů a trh akciový.

Vliv IPB se bezprostředně ve vývoji úvěrové emise neprojevil, avšak v dlouhodobějším vývoji lze z hlediska rozdílných úvěrových politik obou bank očekávat vliv „nové“ ČSOB na úvěrování ekonomiky. ČSOB se na rozdíl od IPB vyznačuje přísnější, resp. obezřetnější úvěrovou politikou. Spojením obou bank ČSOB přebírá úvěry významného počtu firem v ekonomice, ze kterých je zhruba 28 % problémových. Podíl úvěrů IPB na celkové domácí úvěrové emisi dosahoval zhruba 15 %; podíl úvěrů ČSOB 6 %. Je zřejmé, že z hlediska budoucího vývoje obezřetnější politika „nové“ ČSOB při poskytování úvěrů podvazuje možnost získání úvěrů především pro středně velké podniky, které byly běžnými klienty bývalé IPB. Prosazoval by se tak pozitivní tlak na strukturální změny v podnikové sféře. Lze předpokládat, že „nová“ ČSOB se bude orientovat především na obezřetné úvěrování velkých podniků a na současný moderní trend vývoje dluhových nástrojů určených k financování spotřebitelské poptávky.

Fúze obou výše uvedených bank se dále projeví zvýšenými tlaky na finanční zdroje veřejných rozpočtů prostřednictvím Konsolidační banky či jiných finančních operací. Celková výše nákladů spojená s očištěním úvěrového portfolia a ostatních záruk plynoucích s převzetím aktiv a pasiv IPB není zatím známa. Lze určit pouze výši ztrátových úvěrů IPB v nominální hodnotě 36 mld. Kč, přičemž cena postoupení při očišťování úvěrových portfolií v obdobných případech dosahovala zhruba 60 %, tj. cca 22 mld. Kč. To by představovalo pouze relativně omezený dopad na finanční zdroje veřejných rozpočtů.

Z hlediska ekonomického vývoje by fúze ČSOB a IPB neměla výrazněji ovlivnit růst hrubého domácího produktu. Pro tvorbu HDP je primární podmínkou zajištění plynulého financování ekonomických transakcí. Tato podmínka byla rychlým převzetím ČSOB IPB splněna. Nepředpokládá se, že by obezřetnější úvěrová politika „nové“ ČSOB byla brzdou postupného ožívování ekonomiky. Spíše se lze domnívat, že bude pozitivně ovlivňovat ozdravné procesy v podnikatelském sektoru.

Vývoj peněžních agregátů M2 a L (údaje za 6/00 jsou předběžné)



Zpomalení růstu peněžní zásoby v prvních dvou čtvrtletích r. 2000 a zvýšení nominálního HDP se projevilo v poklesu mezery mezi těmito ukazateli. Růst peněžní zásoby však i nadále předstihuje růst nominálního HDP. V druhé polovině r. 2000 se předpokládá udržení předstihu růstu peněžní zásoby před růstem nominálního HDP, a to zejména vlivem očekávaného přílivu přímých zahraničních investic v rámci privatizace státního majetku a tím zvýšené peněžní nabídky. V případě, že měnový dopad tohoto přílivu bude nižší, může dojít při pokračující stagnaci domácí úvěrové emise i k dalšímu zužování mezery mezi oběma ukazateli. Vývoj mezery mezi nominální dynamikou peněžní zásoby a HDP zatím nepředstavuje inflační riziko. V případě jejího dalšího zužování, pokud by nebylo doprovázeno dostatečnou akcelerací rychlosti obratu peněz, by se nižší přírůstky peněžní zásoby mohly stát překážkou výraznějšího ekonomického růstu. Výše mezery mezi nominální dynamikou peněžní zásoby a HDP v oblasti eurozóny dosáhla v roce 1999 zhruba 2 %, což na druhé straně naznačuje, že současná výše mezery by odpovídala zhruba evropské úrovni.

Vývoj mezery mezi nominální dynamikou peněžní zásoby a HDP

	II/99	III/99	IV/99	I/00	II/00 ^{x/}	IV/00 ^{xx/}
Mezera I						
Mezera nominální M2 – HDP	6,3	6,9	5,5	3,6	2,8	0,2-3,2
Nominální M2	9,2	8,1	8,1	7,2	6,1	6,8-9,8
Nominální HDP	2,9	1,2	2,6	3,6	3,3	6,6
Mezera II						
Mezera nominální M2 – HDP	7,3	6,7	6,5	4,1	3,8	0,2-3,2
Nominální M2	10,2	7,9	9,1	7,7	7,1	6,8-9,8
Nominální HDP	2,9	1,2	2,6	3,6	3,3	6,6

x/ předběžné údaje odborů 412 a 413

xx/ predikce odborů 412 a 413

Pozn.

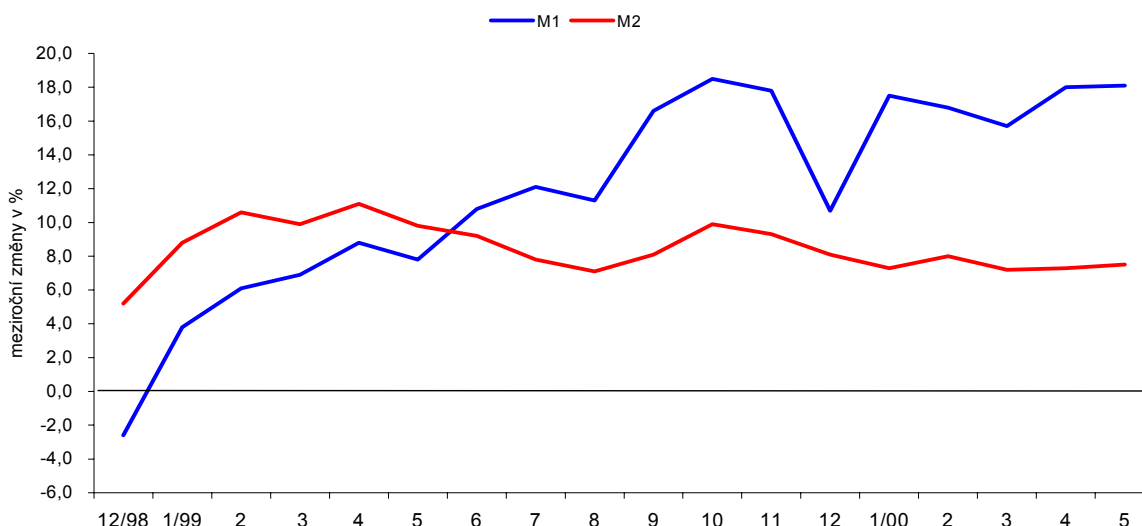
Mezera I vychází z údajů o HDP za jednotlivá čtvrtletí a z údajů o peněžním agregátu M2 za poslední dny těchto čtvrtletí..

Mezera II vychází z údajů o HDP za jednotlivá čtvrtletí a z chronologických průměrů M2 za tato čtvrtletí.

Aktuální vývoj peněžního agregátu M1

Podle konečných údajů za květen 2000 meziroční přírůstek peněžního agregátu M1 ve srovnání s dubnovou úrovní v zásadě stagnoval (zvýšení z 18,0 % na 18,1 %). Stagnace meziročních přírůstků však neznamenal, že nedošlo ke zvýšení objemu vysoce likvidních peněz v absolutním vyjádření. Ten se zvýšil o 11 mld. Kč, což je nejvíce od listopadu 1999. Na rozdíl od poměrně dlouhého období cca 2 let, kdy se kromě sezónních poklesů v lednu a v červenci objem oběživa meziměsíčně trvale zvyšoval, došlo v květnu 2000 k jeho mírnému poklesu. Na přírůstku objemu peněžního agregátu M1 se podílely pouze netermínované vklady, a to jak u podniků, tak i u domácností. Mírný pokles objemu oběživa v květnu se neprojevil ve vývoji maloobchodního obrátu. Na růst oběživa v červnu 2000 působila nejen pravidelná sezónnost, ale jak již bylo uvedeno, především vybírání vkladů v IPB.

Vývoj peněžních agregátů M1 a M2 (údaje za 6/00 jsou předběžné)



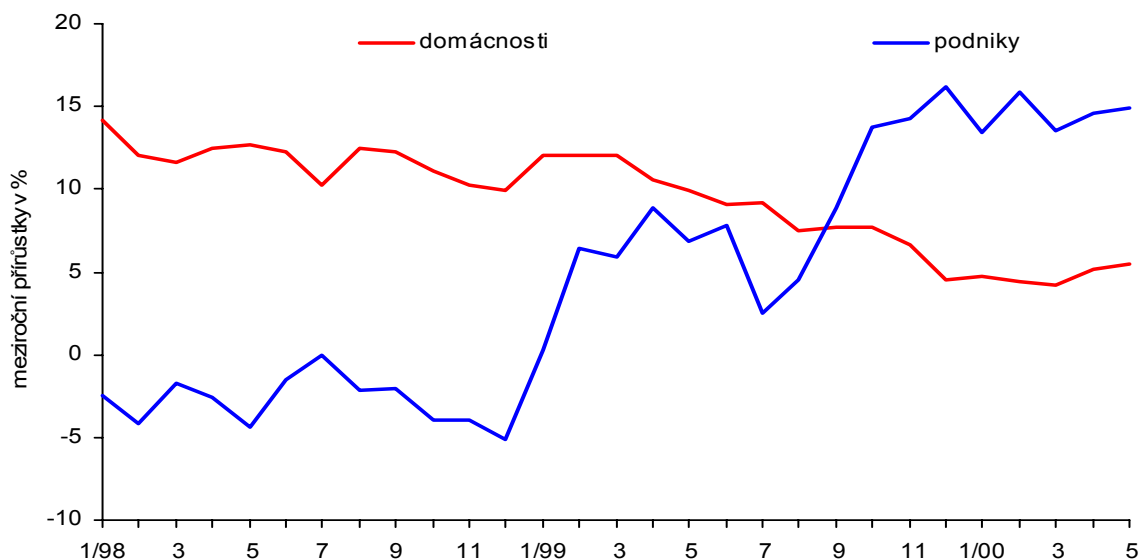
Sektorová struktura peněžní zásoby

Trend rychlejšího růstu meziročních přírůstků peněžní zásoby u podniků projevující se od září 1999 pokračoval podle posledních dostupných údajů i v květnu 2000. Zatímco květnový meziroční přírůstek M2 činil u podniků 14,9 %, u domácností to bylo pouze 5,5 %. U podniků se tento nárůst projevil v květnu 2000 především u netermínovaných korunových vkladů o 6,4 mld. Kč, zatímco objem termínovaných vkladů naopak o 4 mld. Kč poklesl. Tento vývoj dokládá nárůst peněžní poptávky podnikového sektoru při postupném ekonomickém ožívání.

U domácností květnový vývoj potvrdil tendenci k obrátu, která se začala projevovat již v dubnu 2000. Meziroční přírůstek peněžní zásoby v tomto sektoru se v květnu 2000 zvýšil z dubnových 5,2 % na 5,5 %. V absolutním vyjádření se netermínované vklady domácností v květnu 2000 zvýšily o 5 mld. Kč, termínované o 4,4 mld. Kč. Tento vývoj byl odrazem růstu hrubého disponibilního důchodu při plynulém udržování spotřeby domácností. Hrubý

disponibilní důchod v prvním čtvrtletí r. 2000 vzrostl v nominálním vyjádření o 5,8 %, tj. reálně o 2,1 %.

Sektorová struktura peněžního agregátu M2



Očekávaný vývoj peněžního agregátu M2 pro roky 2000 a 2001

Predikce peněžního agregátu M2 byla provedena na základě expertního odhadu zdrojů tvorby peněz, modelové predikce a odhadu poptávky po penězích dle kvantitativní rovnice směny.

Expertní odhad zdrojů tvorby peněžní zásoby

Předpokládaný vývoj zdrojů tvorby peněžní zásoby pro rok 2000 a 2001 se nemění. Nadále bude významně ovlivňovat množství peněz v ekonomice příliv přímých zahraničních investic. Očekávané příjmy z privatizace státního majetku dosáhnou v roce 2000 cca 92 mld. Kč a v roce 2001 cca 199 mld. Kč, přičemž dle odhadů MF užití privatizačních příjmů bude činit v roce 2000 30 mld. Kč a v roce 2001 43 mld. Kč. Odhad přírůstků čistých zahraničních aktiv bankovního sektoru s měnovými implikacemi se předpokládá ve výši 94 mld. Kč v r. 2000 a 81 mld. Kč v r. 2001 (snížení v r. 2001 je ovlivněno nižším přílivem soukromých přímých investic a vyšším odlivem portfoliových investic).

Příliv přímých zahraničních investic v rámci privatizace státního majetku by měl být realizován především v druhé polovině roku 2000, kdy lze očekávat zvýšení peněžní nabídky oproti prvnímu pololetí r. 2000. V případě, že některé očekávané akce spojené s privatizací státního majetku nebudou v roce 2000 realizovány, může se dynamika peněžní zásoby ke konci r. 2000 snížit. Celkový vliv přímých zahraničních investic na zvyšování peněžní zásoby s následnými inflačními dopady bude závislý na konečné výši jejich užití v ekonomice. Dosavadní vývoj naznačuje, že přímé zahraniční investice mají především vliv na zvyšování výkonnosti ekonomiky, než na růst cenové hladiny.

Mírné zvýšení domácí úvěrové emise se bude v druhé polovině r. 2000 a v r. 2001 v menší míře též promítat do růstu peněžní zásoby. S ohledem na současný stagnující vývoj úvěrů poskytovaných podnikům a domácnostem nelze však ve vazbě na jejich omezenou nabídku

předpokládat s výrazným oživením. Pozitivním faktorem, který by se mohl odrazit ve vývoji úvěrů, je probíhající restrukturalizace podniků. Ta je však na druhé straně spojena především s podniky pod zahraniční kontrolou, které jsou minimálně vázané na financování prostřednictvím bankovních úvěrů. Původní predikce se proto nemění. Předpokládá se, že meziroční přírůstek úvěrů dosáhne v r. 2000 výše 1,9 % (20 mld. Kč, reálně -1,7 %) a v roce 2001 3,8 % (40 mld. Kč, reálně -0,9 %).

Rovněž se nemění predikce zadluženosti vlády u bankovní soustavy pro rok 2000 a 2001, která vychází z postupného snižování deficitů státního rozpočtu, přičemž její vliv na růst peněžní zásoby dosáhne v r. 2000 19,6 mld. Kč a v r. 2001 10,4 mld. Kč.

Výše uvedené zdroje předpokládají meziroční přírůstek peněžní zásoby ve výši 9,6 % v r. 2000 a 8,7 % v r. 2001.

Modelová predikce

Do modelové predikce peněžní zásoby se promítlo zpomalování meziročních přírůstků peněžní zásoby v prvním pololetí roku 2000. Na základě této metody se předpokládá zvýšení dynamiky peněžního agregátu M2 o 8 % v r. 2000 a o 7,2 % v r. 2001 (průměr Box-Jenkinsovy metodologie a exponenciálního vyrovnávání).

Odhad poptávky po penězích dle kvantitativní rovnice směny

Odhad poptávky po penězích vychází z očekávaného růstu reálného HDP ve výši 2,5 % v r. 2000 a 2001 a z očekávaného zvýšení cenové hladiny o 3,6 % v r. 2000 a o 4,7 % v r. 2001. Předpokládaný příliv peněz ze zahraničí bude působit na zpomalení rychlosti obratu peněz. Zpomalení však bude oproti původní predikci nižší s ohledem na výraznější očekávané oživení ekonomiky. Předpokládá se, že rychlost obratu peněz se v r. 2000 zpomalí o 1 % a v r. 2001 zůstane nezměněná (původní predikce předpokládala zpomalení v r. 2000 o 2 % a v r. 2001 o 1 %, zpomalení v r. 1999 činilo 5,4 %). V prvním čtvrtletí r. 2000 se rychlost obratu peněz dokonce zrychlila o zhruba 1 %. Hlavním důvodem byla nižší peněžní nabídka při rostoucí poptávce po penězích ve vazbě na růst reálného HDP. Zvýšená peněžní poptávka vyvolaná ekonomickým oživením nebyla adekvátně vyvážena růstem peněžní zásoby, což se projevilo zrychlením rychlosti obratu peněz. S ohledem na předpokládaný příliv peněz ze zahraničí, zejména v druhé polovině r. 2000 a v r. 2001, nelze očekávat, že tento vývoj bude nadále pokračovat. Předpokládá se však nižší zpomalení proti původní predikci. Podle výše uvedených předpokladů kvantitativní rovnice směny by peněžní zásoba měla vzrůst o 7,3 % v r. 2000 i 2001.

Průměr všech tří výše uvedených metod představuje růst peněžní zásoby v r. 2000 o 8,3 % a o 7,7 % v r. 2001. Oproti dřívější predikci se růst peněžní zásoby výrazně nemění (původní predikce předpokládala 8,2 % pro oba dva roky). Vyšší očekávané oživení ekonomiky oproti původně předpokládanému se při zatím neměnné predikci zdrojů peněžní nabídky projeví ve změně rychlosti obratu peněz. S ohledem na stále trvající nejistoty měnových dopadů očekávaného přílivu přímých zahraničních investic predikujeme i nadále interval ve výši +/- 1,5 procentního bodu.

Predikce vývoje HDP v r. 2000 a 2001 na základě předpokládaného vývoje M2

V souvislosti s aktualizací modelové predikce peněžního agregátu M2 a aktuálním vývojem HDP v prvním čtvrtletí r. 2000 bylo provedeno přehodnocení predikce vývoje reálného HDP. S využitím analýzy mezičtvrtletních diferencí byly propočítány dvě varianty. V první variantě bylo využito modelové predikce peněžní zásoby ve výši 8 % v r. 2000 a 7,2 % v r. 2001 a v druhé variantě byl použit expertní odhad peněžní zásoby ve výši 9,6 % v r. 2000, 8,7 % v r. 2001.

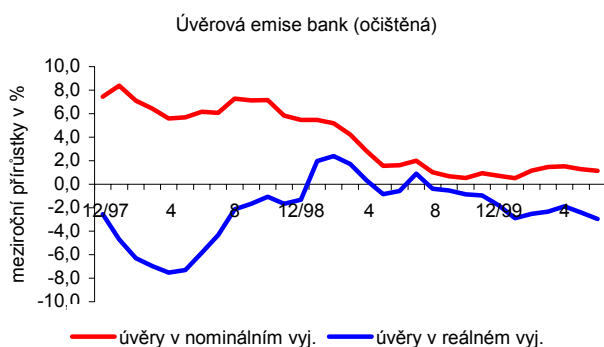
Růst reálného HDP predikovaného podle modelové predikce M2 by měl činit v r. 2000 3,2 % a v r. 2001 1,4 %. S využitím expertního odhadu peněžní zásoby by růst reálného HDP mohl dosáhnout 3,6 % v r. 2000 a 3,8 % v r. 2001.

Predikce HDP s využitím peněžní zásoby

	Využití modelové predikce M2		Využití expertního odhadu M2	
	HDP ve s.c.	mzr. zm.	HDP ve s.c.	mzr. zm.
2Q/00	360,5	2,7	361,6	3,0
3Q/00	381,3	2,4	384,2	3,2
4Q/00	360,3	3,4	362,9	4,1
1Q/01	344,8	1,4	356,6	4,8
2Q/01	366,0	1,5	376,0	4,0
3Q/01	386,2	1,3	396,9	3,3
4Q/01	365,5	1,5	373,8	3,0
1999	1397,9	-0,2	1397,9	3,6
2000	1442,2	3,2	1448,8	3,6
2001	1462,5	1,4	1503,3	3,8

Úvěrová emise

Úvěrová emise bank i nadále v červnu 2000 stagnovala na úrovni meziročního přírůstku cca 1 %. Absolutní objem úvěrů se zvýšil o 3,4 mld. Kč, z toho objem korunových úvěrů o 7,8 mld. Kč při poklesu devizových úvěrů o 4,4 mld. Kč. Korunové úvěry byly poskytovány především zahraničními bankami a částečně velkými bankami při stagnaci skupiny ostatních bank. Meziroční přírůstek úvěrové emise v reálném vyjádření dosáhl v červnu 2000 -3 % a oproti květnu 2000 se jeho záporná hodnota dále zvýšila. Zvýšení úvěrové emise mělo jen okrajový význam pro růst peněžní zásoby. Stagnující vývoj meziročních přírůstků úvěrů nevytváří podmínky pro financování postupného oživování ekonomiky.



Vývoj přírůstků sezónně očištěných úvěrů (%)

(údaje za 5/00 jsou předběžné)

	Přírůstek úvěrů za poslední			
	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	rok
leden 00	0,8	0,4	1,4	0,5
únor 00	0,3	0,8	1,2	1,2
březen 00	-0,6	0,5	0,4	1,5
duben 00	-0,1	-0,4	0,0	1,5
květen 00	-0,3	-1,0	-0,3	1,3
červen 00	0,6	0,2	0,7	1,1

Ve vývoji úvěrové emise se zatím nepromítlo zlepšení finančního hospodaření nefinančních organizací (se 100 a více zaměstnanci), které bylo zaznamenáno v prvním čtvrtletí roku 2000. U těchto organizací došlo k růstu souhrnného hospodářského výsledku a ke zlepšení úrovně efektivnosti finančního hospodaření podniků, konkrétně rentability nákladů a vlastního jmění. Zlepšení hospodářského výsledku bylo zaznamenáno především ve zpracovatelském průmyslu. Z hlediska vlastnické struktury podniků se jednalo především o veřejné nefinanční podniky a podniky pod zahraniční kontrolou.

Na základě finanční analýzy MPO za rok 1999 byla se zřetelem na dosaženou výnosnost zpracovatelského průmyslu v roce 1999 propočítána maximální úroková míra¹, tj. cena peněz, kterou si mohou jednotlivá odvětví dovolit vzhledem k jejich efektivnosti. Podle této analýzy podniky zpracovatelského průmyslu platily za úplatné cizí zdroje (bankovní úvěry a dluhopisy) průměrně úrok ve výši 11 % (meziroční pokles o 2,8 procentního bodu). Maximální úroková míra ve vazbě na efektivnost zapůjčených peněz byla za rok 1999 propočítána na úroveň 6,3 %, tj. 57 % skutečné ceny úplatných cizích zdrojů. Rozdílný vývoj mezi únosnou a skutečnou úrokovou sazbou byl zaznamenán v jednotlivých odvětvích zpracovatelského průmyslu.

Propočet maximální úrokové sazby za všechny nefinanční organizace dosáhl v roce 1999 dle finanční analýzy MPO 5,9 % a snížil se o 2 procentní body. Ve srovnání s průměrnou úrokovou sazbou z úvěrů za rok 1999 vykázanou jednotlivými bankami (8,7 %) byla maximálně únosná úroková sazba o 2,8 procentních bodů nižší. Z tohoto vývoje je zřejmé, že cena peněz vzhledem k jejich efektivnosti zůstává i nadále pro většinu podnikového sektoru na vyšší úrovni. Postupné ožívání ekonomiky, které bude doprovázeno vyšší efektivností hospodaření podniků a růstem souhrnného hospodářského výsledku, bude působit při stávající úrovni úrokových sazeb na snižování rozdílu mezi únosnou a skutečnou úrokovou sazbou. Na základě předběžných propočtů (odhad) by maximální úroková míra mohla v prvním čtvrtletí 2000 dosáhnout 6,5 %, což při dalším snížení skutečné průměrné úrokové sazby z úvěrů na 7,3 % znamená snížení rozdílu z 2 procentních bodů na 0,8 procentního bodu.

Podle definitivních údajů za květen 2000 banky poskytovaly především provozní úvěry, spotřební úvěry a dále úvěry na nákup cenných papírů, které zaznamenaly mírný nárůst. Podíl provozních úvěrů na celkových úvěrech dosáhl 50,5 %, podíl spotřebních úvěrů 2,3 % a podíl úvěrů na nákup cenných papírů 2 %. Snížení bylo v květnu 2000 naopak zaznamenáno u investičních úvěrů a úvěrů na přechodný nedostatek zdrojů, přičemž podíl investičních úvěrů na celkových úvěrech dosáhl 31 % a podíl úvěrů na přechodný nedostatek zdrojů 8,5 %.

Z pohledu dlouhodobějšího vývoje (leden až květen 2000) banky poskytovaly především úvěry na přechodný nedostatek zdrojů, úvěry provozní a investiční klesaly. Dále se od počátku roku 2000 zvýšily úvěry na nákup cenných papírů; mírný nárůst byl zaznamenán i u spotřebních a hypotečních úvěrů.

Z hlediska časové struktury úvěrů nejvyšší podíl v květnu 2000 připadal na dlouhodobé úvěry (41,9 %). Podíl krátkodobých úvěrů dosáhl 37 % a podíl střednědobých 21,1 %.

Analýza toků finančních fondů podnikového sektoru v prvním čtvrtletí 2000 naznačila, že úvěrová emise měla při financování jejich ekonomických aktivit pouze okrajový význam. Hlavním zdrojem bylo i nadále financování prostřednictvím zahraničního sektoru ve formě přímých investic, které v prvním čtvrtletí dosáhlo 36,8 mld. Kč. Dále podniky využívaly

¹ Maximální úroková míra = (EBIT/Aktiva)/((vl. jmění + BÚ + oblig.)/Aktiva)

vlastní peněžní prostředky uložené v bankách obdobně jako v prvním čtvrtletí roku 1999, a to ve výši 28,3 mld. Kč. Potřebné zdroje podniky dále doplňovaly emisí cenných papírů, které banky nakoupily v hodnotě 7,4 mld. Kč. Pokles čistých zahraničních výpůjček činil 8,6 mld. Kč a byl ovlivněn především snížením portfoliových investic.

Toky finančních fondů podnikového sektoru (v mld. Kč, v nominálním vyj.)

	I/99	II/99	III/99	IV/99	I/00
Nefinanční bilance (S-I) gap	-16,7	-7,2	-22,0	-14,9	-8,7
Zahraniční financování	17,0	40,2	91,7	17,7	28,2
Přímé investice	19,3	23,2	74,6	52,8	36,8
Čisté zahraniční výpůjčky	-2,3	17,0	17,1	-35,1	-8,6
Domácí financování	20,6	-9,7	-10,7	-57,8	40,9
Úvěry	-5,4	8,7	0,0	1,5	5,2
Cenné papíry nakoupené bankami	-5,1	4,2	3,4	-4,1	7,4
Peněžní zásoba (L)	31,1	-22,6	-14,1	-55,2	28,3

Z porovnání nefinanční bilance podniků s finančními zdroji je zřejmé, že financování ekonomických aktivit podniků bylo v prvním čtvrtletí roku 2000 na dostatečné úrovni, neboť plně pokrylo zápornou mezeru mezi hrubými úsporami (vlastními zdroji) a investicemi ve výši -8,7 mld. Kč. Nefinanční bilance hrubých úspor a investic podniků se v prvním čtvrtletí roku 2000 zlepšila zejména vlivem vyšší tvorby vlastních zdrojů podniků v souvislosti s ekonomickým oživením.

Vývoj úvěrové emise v prvním čtvrtletí roku 2000 naznačil, že i přes zlepšení finanční situace podniků bude její vývoj ovlivněn především nabídkou samotných bank. Hlavním cizím zdrojem financování ekonomických aktivit podniků jsou v současnosti přímé zahraniční investice, přičemž jejich příliv je očekáván i v druhé polovině roku 2000. V případě nižšího než očekávaného přílivu by však případné odblokování domácího úvěrového kanálu nabývalo na významu.

1.2 Úrokové sazby a akciový trh

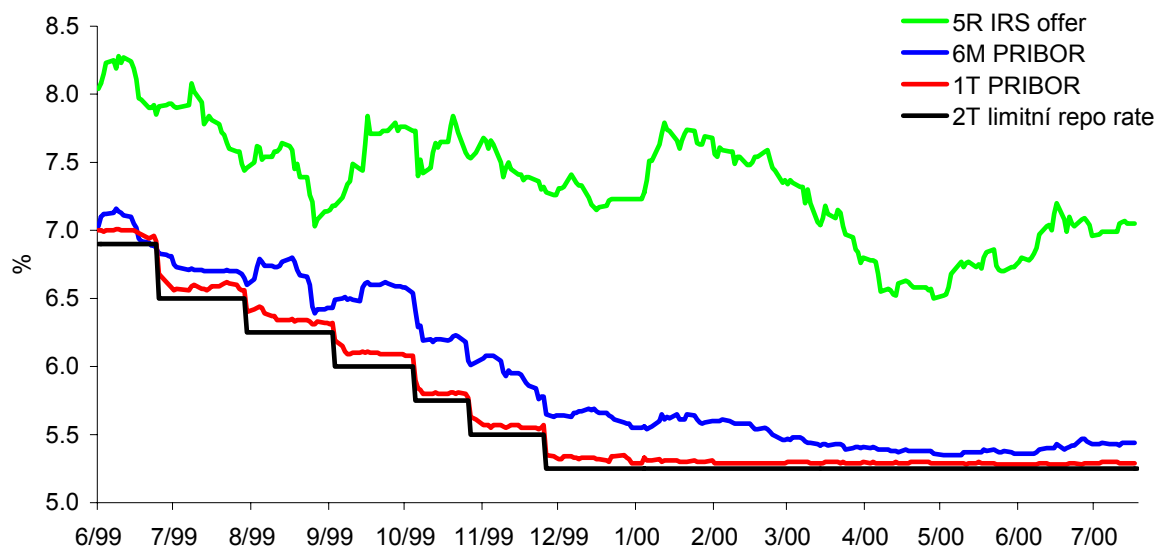
Úrokové sazby

Úrokové sazby se v červnu vyvíjely pod vlivem dvou základních faktorů. Výrazným fundamentálním faktorem se stalo zveřejnění poměrně vysokého růstu HDP za 1. čtvrtletí 2000. Na tento údaj reagovaly úrokové sazby růstem po celé délce výnosové křivky s výjimkou nejkratších splatností (do 6M). Posílila se tím tržní očekávání na zvýšení inflace a následné zvýšení sazeb ze strany ČNB. Do úrovně sazeb s delší splatností již v předcházejících měsících byly zakalkulovány vlivy, které by mohly ovlivnit budoucí výši inflace (situace na trzích ropy a dolaru). Od poloviny dubna, kdy byl zastaven několikaměsíční klesající trend dlouhodobých sazeb, došlo u nich k nárůstu v rozsahu cca 0,5 procentního bodu. V porovnání s počátkem roku, kdy se tržní očekávání pohybovala na vyšší hladině, jsou však aktuální sazby nižší o cca 0,8 procentního bodu. Druhým významným faktorem byla situace kolem IPB. Ta ve druhé polovině června rovněž ovlivnila celý finanční trh, ovšem jen dočasně a v omezeném rozsahu (nárůst úrokových sazeb nepřesáhl cca

0,2 procentního bodu). Uvedený vývoj se odrazil v tom, že se rozšířily průměrné spready jednotlivých výnosových křivek. Průměrný spread 1R – 1T PRIBOR činil v červnu 0,41 procentních bodů (tj. + 0,17 procentního bodu), průměrný spread 5R – 1R IRS dosáhl 1,21 procentních bodů (tj. + 0,10 procentního bodu).

Na zveřejnění inflace počátkem července úrokové sazby v podstatě nereagovaly, i když údaje byly mírně vyšší, než trh očekával. Bylo to dáno tím, že do vyšší inflace se promítly především vnější a sezónní faktory (ropa, potraviny, rekreace), nikoli však poptávkové inflační tlaky.

Vývoj úrokových sazeb



K úpravě základních sazeb došlo v Eurozóně, což přispělo k dalšímu snížení úrokového diferenciálu. ECB zvýšila 8. 6. svou referenční sazbu o 0,5 procentního bodu na 4,25 %. FED tentokrát ponechal své základní sazby beze změny. Úrokový diferenciál PRIBID/CZK – LIBOR/EUR na konci června činil 0,5 až 0,7 procentního bodu podle jednotlivých splatností. Hodnoty úrokového diferenciálu PRIBID/CZK – LIBOR/USD se pohybují v záporných hodnotách (-1,5 až -1,7 procentního bodu).

Inflační očekávání analytiků finančních trhů se výrazněji nezměnila. Na rok 2000 je stále predikován celoroční růst inflace cca 4 %, jako hlavní důvod jsou uváděny nízké poptávkové tlaky. V ročním horizontu se očekává mírný nárůst inflace, zároveň se inflační očekávání velmi významně sblížila s predikcemi ČNB. Rozdíl činí pouze 0,1 procentního bodu v případě CPI i čisté inflace. Z očekávání vztahujících se k úrokovým sazbám vyplývá to, co je zřejmé i z výnosových křivek a sazeb FRA. Úrokové sazby jsou považovány za stabilní v nejbližší době, v horizontu jednoho roku by se měly zvýšit v řádu 0,5 – 0,6 procentního bodu nad současnou úroveň. Nejbližší změna repo-sazby se očekává ke konci roku 2000.

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
6/99	6.2	4.7	4.3	3.6	4.2	3.2	6.8	7.2
9/99	4.4	3.9	3.9	2.1	3.2	2.6	6.4	7.0
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
3/00	5.1	4.5	4.3	4.1	3.9	3.2	6.1	6.6
4/00	5.2	4.2			3.2	2.7	5.9	6.4
5/00	5.2	4.1			3.4	2.4	5.7	6.2
6/00	4.6	4.4			3.0	2.9	5.8	6.3
7/00	4.7	4.6			3.0	2.9	5.8	6.4

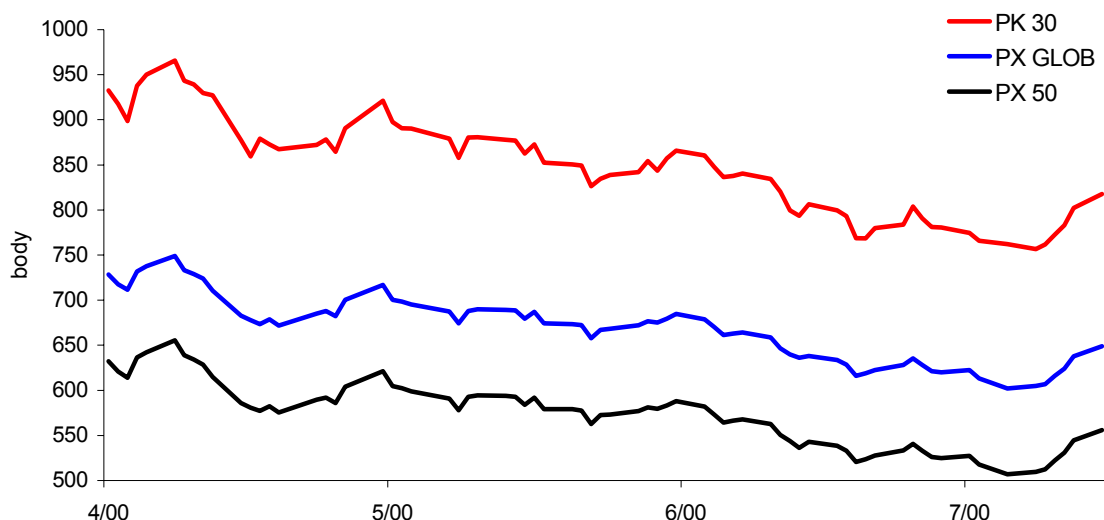
Trh dluhopisů byl rovněž ovlivněn zveřejněním údajů o HDP (a s tím spojená možná inflační rizika) a nejistotou kolem IPB (možnost výprodeje dluhopisového portfolia IPB z důvodů řešení krize likvidity). Výnosová křivka SD vzrostla po celé své délce a její tvar zůstává pozitivní při vyšším sklonu. Důvodem může být i nárůst rizikové premie v souvislosti s potřebou financování státu (IPB, kampeličky, ztráta Konsolidační banky). Na primárním trhu došlo v červnu ke znovuootevření emise pětiletého státního dluhopisu 6,75/05 v objemu 5 mld. Kč. Průměrný hrubý výnos dosáhl 6,19 % při nízkém převisu poptávky. Na výsledcích aukcí státních dluhopisů se začíná projevovat fakt, že jejich nabídka je podstatně vyšší a výnosy se pohybují velmi blízko svým dlouhodobým historickým minimům. To potvrdila i červencová aukce (14. 7.) sedmiletého dluhopisu 6,30/07, při které došlo k nestandardní situaci. Vzhledem k vývoji na trhu MF (po konzultaci s ČNB) navýšilo původně oznámený maximální výnos z 6,95 % na 7 %. Průměrný výnos v aukci dosáhl 6,97 %, převis poptávky činil 2,5 mld. Kč. V červnu byly vydány 3 eurobondové emise v celkovém objemu 2,5 mld. Kč. Celkový objem nesplacených eurobondů ke konci června dosahoval 64,7 mld. Kč.

Klientské úrokové sazby se postupně nepatrně snižují, od počátku roku činil pokles cca 0,3 procentního bodu. Sazby z nových úvěrů se pohybují na úrovni 7,0 %, termínové depozitní úrokové sazby 4,3 %. Úroková marže zůstává konstantní na 3,7 procentního bodu. V tabulkové příloze byl u reálných úrokových sazeb doplněn propočet o inflaci očekávanou subjekty finančního trhu (viz příloha č. 10). Takto deflované reálné sazby se od počátku roku pohybovaly na vyšší hladině v porovnání s reálnými sazbami deflovanými predikcemi ČNB (až o 1 procentní bod). V poslední době však dochází k jejich sbližování.

Akciový trh v měsíci červnu, měřený indexem PX 50, s výjimkou několika dní soustavně klesal. Krátké oživení akciového trhu nastalo po oznámení nečekaně vysokého růstu HDP v 1. čtvrtletí. Rozhodující však byly převážně negativní impulsy, např. nejednoznačný vývoj na zahraničních trzích, situace okolo IPB a navíc také nízká aktivita typická pro letní měsíce. Index PX 50 v červnu oslabil o 9,4 % a uzavřel na hodnotě 524,8 bodů. Ze sledovaných akciových titulů výrazně klesly akcie Komerční banky poté, co se stále odkládá zahájení privatizace. Naopak růstovým titulem v červnu byly akcie IPS (+ 26,8 %), o které jeví zájem švédská společnost Skanska. Na konci června došlo ke změnám v indexu PX 50, bylo nahrazeno 10 společností novými emisemi, které lépe vyhovují požadavkům likvidity. Akcie IPB byly vyřazeny z obou hlavních indexů (PX 50 a PX-D) z důvodu pozastavení

obchodování s těmito akciemi KCP. Celkový objem obchodů na BCPP dosáhl v červnu 144,9 mld. Kč, zejména díky obchodům s dluhopisy.

Indexy PX 50, PX GLOB a PK 30



1.3 Veřejné finance

Vývoj veřejných rozpočtů v 1. pololetí roku 2000 je zatím v souladu s očekáváním pro letošní rok. Poměrně vysoké tempo růstu české ekonomiky vyhlášené za 1. čtvrtletí letošního roku a zpřesněný vyšší odhad celkového růstu v letošním roce proti původní predikci, na níž byl sestavován státní rozpočet na rok 2000, povede ke snížení záporné produkční mezery. Velikost cyklické složky deficitu veřejných rozpočtů by se tak měla nepatrně snížit, nicméně rizika spojená s vývojem očekávaným v následujícím období povedou s velkou pravděpodobností k prohloubení jeho strukturální složky.

Veřejné rozpočty jsou ohroženy několika problémy s různou úrovní důsledků, které mohou ve střednědobém horizontu oslabovat finanční stabilitu celého veřejného sektoru. Za zásadní lze označit situaci vyplývající ze zásahu vlády a ČNB v IPB spojeného s nároky dosud nekvantifikovaného a časově blíže nevymezeného finančního dosahu, který se dříve či později projeví zvýšenými tlaky v bilanci veřejných rozpočtů ať prostřednictvím Konsolidační banky či jiných finančních operací. Vedle toho bude dále vzrůstat napětí mezi zdrojovými možnostmi a výdajovými potřebami FNM, na němž bezprostředně závisí celá řada smluvních závazků vlády a které již nelze řešit pouze prostřednictvím Konsolidační banky. Řádově méně významně proto v letošním roce vyznívají přetrvávající problémy spojené s mandatorními výdaji, především v důchodové oblasti², a důsledky katastrofálního sucha v první části letošního roku, kde výše škod je odhadována zemědělským výborem PS Parlamentu na více než 10 mld. Kč (úhrada škod má být řešena obligacemi). Rostoucí požadavky lze vysledovat i ve vývoji potenciálních závazků státu a tím i rizik vyplývajících z poskytovaných státních garancí (zde jednoznačně vede resort dopravy, který již dlouhodobě závazky vůči státu neplní).

² V současné době finalizuje MPSV legislativní přípravu návrhu zákona o Sociální pojišťovně, v jejíchž rámci je řešena i otázka vedení účtů SoP u ČNB.

Ústřední část veřejných rozpočtů tvoří státní rozpočet, jehož hospodaření skončilo v 1. pololetí roku 2000 deficitem 4,9 mld. Kč (loni deficit 6 mld. Kč). Tuto skutečnost však do určité míry ovlivňuje jednorázové posílení příjmové strany rozpočtu o účelové prostředky, které byly v březnu převedeny ve výši 6,4 mld. Kč ze státních finančních aktiv a které jsou v průběhu roku postupně rozpouštěny ke stanoveným účelům. Za pozitivní faktor lze v této souvislosti označit i pokračující regulační opatření ve výdajích, přestože postihují pouze méně významnou složku nemandatorních výdajů. Průměrná výše schodku v měsíci červnu již překračovala hranici 20 mld. Kč, ale sezónní vypořádání daně z příjmů právnických osob za uplynulý rok, které ke konci června provádějí firmy využívající služeb daňového poradce, snížilo saldo rozpočtu na již zmíněnou minimální úroveň (jen za poslední tři červnové dny činil kumulovaný výnos DPPO více než 12,5 mld. Kč). Dynamika rozpočtových příjmů předstihla ke konci června dynamiku výdajů o cca 0,5 procentního bodu.

Celkové příjmy se zatím vyvíjejí v souladu se záměry schváleného státního rozpočtu na rok 2000, ale vývoj jednotlivých příjmových kategorií (daní) je značně odlišný, jak napovídá následující přehled:

Dynamika v %	Rozpočet 2000/ Skuteč. 1999	Skut. 1. pol. 2000/ Skut. 1. pol. 1999
Příjmy celkem	104,4	104,4
- z toho daňové	105,2	103,8
DPH	108,4	112,1
Spotřební daně	106,2	96,9
Pojistné na sociální zabezpečení	105,1	104,0
DPPO	101,5	97,3
DPFO	104,2	93,0

Z uvedeného přehledu je zřejmé, že zatímco dynamika DPH a pojistného na sociální zabezpečení dosahuje relativně příznivých hodnot, spotřební daně a daně z příjmů zaznamenávají propad, který bude příčinou určitého napětí na příjmové straně rozpočtu ve druhém pololetí letošního roku. Příznivě se tedy vyvíjí zejména DPH, jejíž silný meziroční růst za červen (nominálně 22,7 %, reálně 17,9 %) urychlil dynamiku DPH za celé 1. pololetí t. r. (nominální index 112,1 %, reálný 108,1 %). Tato skutečnost bezprostředně odráží pokračující akceleraci domácí poptávky. Na základě dosavadního vývoje lze očekávat vyšší celoroční výnos této daně (o cca 3,7 mld. Kč), a to i přes možné důsledky legislativních úprav platných od druhého čtvrtletí t. r.

Poněkud hůře se za první pololetí vyvíjejí spotřební daně (nominální index 96,9 %, reálný 93,4 %), přestože v červnu došlo po několika měsících k pozitivnímu růstu o 5,7 % (reálně o +1,5 %). Tento vývoj je projevem cenové a důchodové elasticity poptávky po statcích zatížených spotřební daní (zejména vlivem rostoucích cen pohonných hmot v posledních měsících a vývojem spotřeby u tabákových výrobků) a v menší míře pak zavedením vratek u tzv. "zelené nafty" (očekávaný celoroční výpadek inkasa cca 2,8 mld. Kč).

Pojistné na sociální zabezpečení vykazuje poměrně stabilní dynamiku (dlouhodobě cca 104 - 105 %, reálně 100,3 %) kopírující stagnující vývoj mezd a zaměstnanosti v české ekonomice. Zaostávání daní z příjmů (DPPO, DPFO) je primárně způsobeno výrazným meziročním poklesem úrokových sazeb z vkladů s následným snížením daně vybírané srážkou podle zvláštní sazby (očekávaný celoroční výpadek cca 4,5 mld. Kč). Vezme-li se

v úvahu ještě vliv mimořádných vratek majetkových daní z titulu aplikace nálezu Ústavního soudu (stát vrátí obcím i fyzickým osobám neoprávněně vybrané daně při privatizaci bytového fondu za poslední dva roky ve výši minimálně cca 1,3 mld. Kč), bude i při předpokládaném překročení inkasa DPH (cca 3,7 mld. Kč) a cla (cca 1,6 mld. Kč) příjmová strana o cca 3 mld. Kč nižší a tudíž splnění rozpočtového předpokladu mohou případně zajistit až vyšší nedaňové příjmy. Obecně lze předpokládat, že dosažení schváleného celoročního deficitu bude s ohledem na napjaté příjmy velmi těsné.

Výdaje státního rozpočtu vykázaly za období do konce června t. r. dynamiku 103,9 %, přičemž běžné výdaje rostly rychleji (index 104,3 %, v reálném vyjádření 100,6 %) a kapitálové výdaje zaznamenaly nominální i reálný pokles (index 98,0 %, reálně 94,5 %). V kategorii běžných výdajů zaznamenaly meziroční nominální růst zejména sociální dávky (index 109,4 %), z toho pak vlivem zvýšení sazeb nemocenské dávky (index cca 141,0 %) a dále výdaje na aktivní politiku zaměstnanosti (index 172,9 %) z titulu opatření na vytvoření nových pracovních míst a investičních pobídek ke zvýšení zaměstnanosti. Na zhruba stejné výši jako v uplynulém roce zůstaly platy zaměstnanců (index 100,3 %), transfery fondům sociálního a zdravotního pojištění (index 100,8 %) a výdaje na dávky státní sociální podpory (index 99,7 %). Na důchodech bylo vyplaceno o cca 6,8 % více než v předchozím roce, přičemž je však třeba v této souvislosti zmínit růst deficitu na tzv. důchodovém účtu, který ke konci června představuje cca 12,9 mld. Kč (meziroční nárůst o 2,9 mld. Kč). Výše zmíněný pokles dynamiky kapitálových výdajů patrný již od dubna t. r. lze považovat za poněkud nestandardní s ohledem na její progresi zaznamenanou v 1. čtvrtletí t. r. (v červnu pak jejich záporná nominální dynamika dosáhla poměrně značné výše 35,9 %).

Hospodaření místních rozpočtů se v první polovině roku vyvíjelo bez vážných problémů, ke konci května byl vykázán mírný schodek ve výši 0,5 mld. Kč. V červnu se předpokládá přebytek ve výši 2 - 3 mld. Kč, související s posílením příjmové strany rozpočtů z titulu inkasa daně z příjmů (dtto státní rozpočet). Oproti minulému roku se neprojevují zvýšené příjmy z prodeje majetkových práv a akcií obcí v plynárenských a energetických společnostech. Ve druhé polovině roku se předpokládá zhoršení jejich hospodaření až na deficit ke konci roku ve výši 1,4 mld. Kč.

Čistý úvěr vládnímu sektoru poklesl podle předběžných výsledků ke konci června proti květnu o 6,7 mld. Kč. Rozhodující měrou se na tom podílí pokles schodku státního rozpočtu a jeho nižší profinancování SPP. Pohyby v ostatních složkách ČÚV nebyly tak významné. V nejbližším období (do konce 3. čtvrtletí t. r.) lze očekávat, že vývoj ČÚV bude kopírovat vývoj běžného hospodaření státního rozpočtu a jeho výše se nebude v porovnání se současným objemem významně měnit. Výrazný nárůst ČÚV se předpokládá až v posledním čtvrtletí t. r. v souvislosti s profinancováním ztráty KoB za rok 1999 ve výši 36,1 mld. Kč a profinancováním očekávaného schodku státního rozpočtu ve výši cca 35 mld. Kč.

V 1. pololetí t. r. se úroveň veřejného dluhu v porovnání s rokem 1999 podle předběžných údajů zvýšila o cca 18,5 mld. Kč na absolutní výši 316,25 mld. Kč (tj. 16,9 % HDP). Důvodem je nárůst cenných papírů, emitovaných k profinancování ztráty KoB za rok 1998 a profinancování schodku státního rozpočtu za sledované období. Výrazněji se na přechodnou dobu snižuje zadluženost státních fondů (splátka úvěru SFTR). Podíl ostatních složek veřejných financí se v porovnání s výsledkem za rok 1999 liší pouze nepatrně. Ve 2. pololetí t. r. lze očekávat výrazný nárůst veřejného dluhu oproti nyní hodnocenému období o cca 48,8 mld. Kč. Působí zde stejné vlivy jako u očekávaného nárůstu čistého úvěru vládě, přičemž snižující položku představuje splátka obligací FNM.

Peněžní příjmy FNM ke konci roku 2000, plynoucí převážně z prodeje akcií a majetkových podílů státu, se ke konci r. 2000 očekávají ve výši cca 92,2 mld. Kč, výdaje mají činit cca 79,2 mld. Kč. Společně se zůstatkem peněžních prostředků z r. 1999 se očekává konečný zůstatek finančních zdrojů k 31. 12. 2000 ve výši 23,4 mld. Kč, z toho však jednu polovinu objemu představují vázané prostředky. Disponibilní peněžní prostředky mají tedy činit 11,7 mld. Kč. K 30. 6. t. r. však FNM vykazuje disponibilní peněžní prostředky ve výši pouze 1,3 mld. Kč. Jediným zdrojem příjmů v červenci bude výnos z prodeje majetkové účasti státu v České spořitelně, a. s. Předpokládá se, že vláda schválí kromě již schválené Karlovarské Becherovky privatizaci některých dalších významných společností, jako např. Českého Telecomu, Radiokomunikací, Typografie, Komerční banky apod. Rozhodnutí o privatizaci těchto společností obdrží FNM až v druhé polovině roku a tím převážná část příjmů z prodeje těchto a. s. bude realizována až v závěru roku, popř. v začátku r. 2001.

Tím se FNM dostává do velmi napjaté finanční situace, neboť má ve druhém pololetí t. r. provést např.

- převod peněžních prostředků pro účely nemocenského, důchodového a zdravotního pojištění, (6 mld. Kč),
- splatit obligace vydané na kapitálové posílení KOB, s.p.ú. (15 mld. Kč),
- vypořádat restituční náhrady - směnky FNM (3,7 mld. Kč),
- uhradit náhrady a ztráty KB, a. s. (18,3 mld. Kč),
- poskytnout České inkasní prostředky na II. fázi transformace ČSOB, a.s. (4,9 mld. Kč).

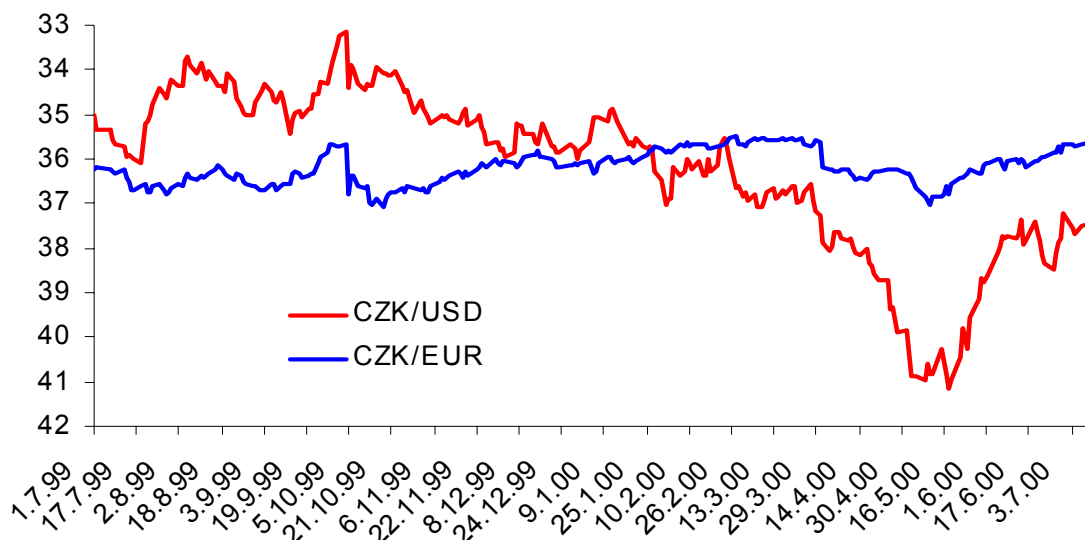
S ohledem na pravděpodobný časový nesoulad mezi finančními zdroji a potřebami v období červenec až listopad t. r. (přitom nelze vyloučit ani nevyrovnanou bilanci ke konci roku) lze očekávat, že FNM bude přechodný nedostatek zdrojů řešit úvěry, popř. i jinými prostředky (obligacemi). Pokud se přechodný nedostatek zdrojů FNM v druhé polovině roku potvrdí, bude to znamenat negativní dopad nejen do pozice fondu, ale i nárůst veřejného dluhu a zhoršení pozice veřejných rozpočtů.

1.4 Devizový kurz, finanční účet a devizové rezervy

1.4.1 Vývoj devizového kurzu

Během června a první poloviny července kurz koruny vzhledem k oběma světovým měnám posílil. Vůči euru koruna průběžně zhodnocovala během celého období a posílila z úrovně cca 36 Kč za euro na cca 35,60 Kč za euro, tj. o cca 1,1 %. Vzhledem k dolaru došlo k posílení z počátečních cca 38,65 Kč za dolar až na cca 37,50 Kč za dolar, tj. cca o 3 %. Podobně jako v předchozích měsících se těsnější vazba koruny na euro projevila ve vyšší volatilitě kurzu koruny vzhledem k dolaru ve srovnání s volatilitou kurzu koruny k euru. Čtrnáctidenní volatilita kurzu koruny vyjádřená jako standardní odchylka denních procentuálních změn byla vůči dolaru 2-3krát větší než vůči euru.

Vývoj nominálního kurzu koruny vůči EUR a USD od června 1999



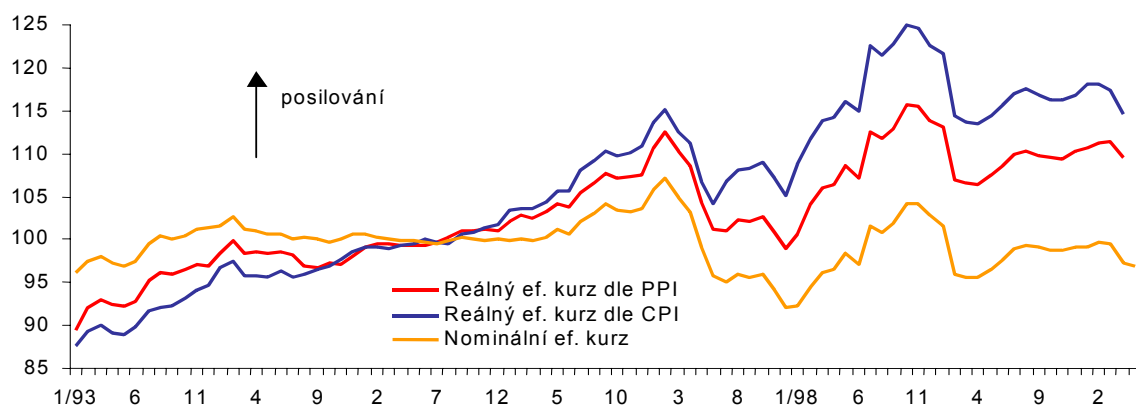
Kurz koruny k euru byl během sledovaného období ovlivňován dobrými makroekonomickými výsledky. Jednalo se především o vysoký růst hrubého domácího produktu v prvním čtvrtletí, příznivý vývoj exportu, uspokojivý vývoj zaměstnanosti, vysoký růst produktivity práce v průmyslu a stavebnictví a příznivý vývoj reálných mezd. K faktorům podporujícím zhodnocování koruny patřily také údaje o inflaci, které podle názoru trhu znamenají vyšší pravděpodobnost budoucího zvýšení úrokových sazeb. Přetrvávají i vlivy spojené s přílivem přímých investic. Příkladem je prodej deviz získaných privatizací státního podílu ve Škodě auto na trhu. Proti rychlejšímu zhodnocování české měny působí obavy trhu z opakování intervence ČNB, neboť kurz k euru se pohybuje v oblasti, kde ČNB v minulosti zasahovala. Do kurzu koruny k dolaru se vedle těchto vlivů promítal víceméně již jen vývoj kurzu eura a dolaru, který fluktoval kolem hladiny 0,95 v pásmu cca 0,93-0,96 dolaru za euro.

Vývoj efektivních kurzů

Index nominálního efektivního kurzu³ ve druhém čtvrtletí roku 2000 ve srovnání s předcházejícím čtvrtletím oslabil, avšak ve srovnání se stejným obdobím roku 1999 předchozího roku mírně posílil. Zatímco mezikvartální oslabení odráží především výše popsané oslabení koruny vůči dolaru, meziroční posílení je výsledkem déletrvající tendence koruny k posilování vzhledem k euru, které je hlavní složkou indexu. Z hlediska vlivu na změnu cenové hladiny spotřebitelských cen lze působení kurzu ve druhém čtvrtletí popsat jako přibližně neutrální.

³ Vážený geometrický průměr indexů průměrných měsíčních nominálních směnných kurzů vůči našim největším obchodním partnerům. Ve výpočtu je zahrnuto 21 zemí, jejichž stálé váhy odpovídají jejich podílu na obchodním obrátu v roce 1995.

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

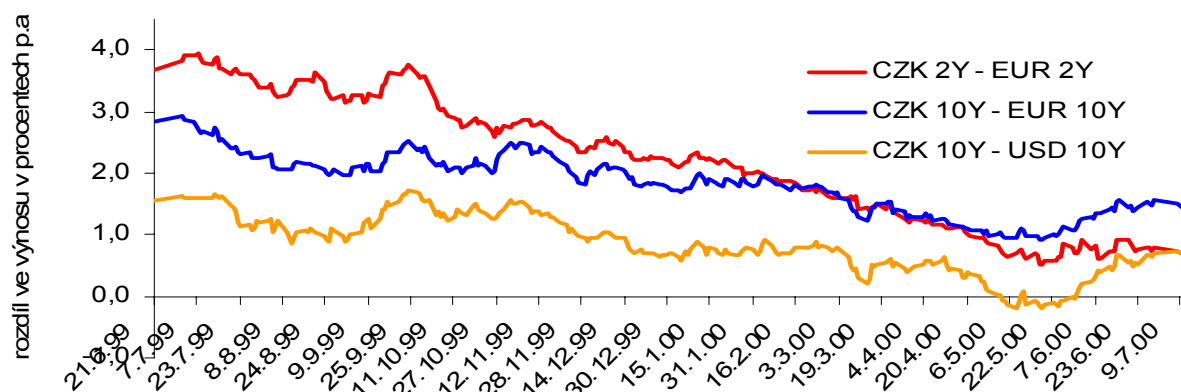


Indexy efektivního reálného kurzu proti předchozímu čtvrtletí oslabily podobně jako nominální kurz. Důvodem je podobný cenový vývoj u nás a u našich hlavních obchodních partnerů. Meziročně oba indexy založené na vývoji spotřebitelských i produkčních cen indikují silnější reálný kurz.

Výnosové diferenciály

Výnosové diferenciály na dlouhých splatnostech v červnu v první polovině července rostly. Rozdíl mezi výnosem českých vládních korunových dluhopisů se zbytkovou splatností 10 let a výnosem srovnatelných německých instrumentů denominovaných v euru vzrostl o cca 0,3 procentního bodu a překročil hranici 1,5 procentního bodu. Proti dlouhým americkým vládním dluhopisům vzrostl výnosový diferenciál o cca 0,5 procentního bodu a dosáhl úrovně cca 0,6-0,7 procentního bodu. Růst diferenciálu byl důsledkem především růstu výnosu českých instrumentů, který byl rychlejší než růst výnosů evropských papírů (+0,1 procentního bodu). Výnos amerických dluhopisů poklesl (-0,1 procentního bodu). Na kratších splatnostech (2 roky) došlo ve stejném období ke stagnaci až k mírnému poklesu výnosového diferenciálu; diferenciál mezi výnosy korunových českých vládních a německých vládních dluhopisů dosáhl cca 0,7 procentního bodu, přičemž změna činila cca -0,1 procentního bodu. Pokles diferenciálu byl odrazem poněkud rychlejšího růstu výnosů na krátkých splatnostech v Německu než u nás.

Rozdíl ve výnosech mezi českými a světovými vládními dluhopisy⁴

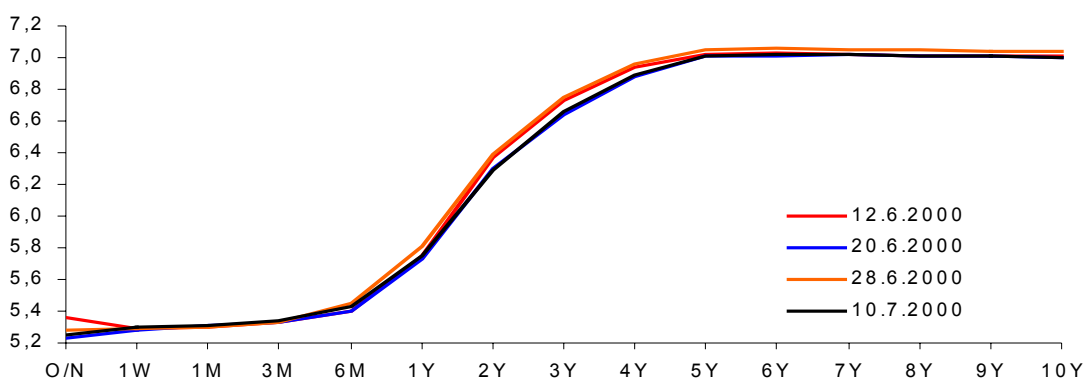


⁴ Starší hodnoty dlouhých splatností jsou kompilovány za použití dluhopisů EIB.

Mezi standardní makroekonomická vysvětlení růstu dlouhého konce výnosové křivky patří zvýšená inflační očekávání, očekávaná deprecie kurzu nebo zlepšení hospodářské situace a s ní spojený růst dlouhodobých reálných výnosů. Nicméně, v případě českého trhu vládních dluhopisů rozdílný vývoj dlouhých sazeb oproti trhu úrokových swapů nabízí rovněž vysvětlení související se zvýšením rizikové prémie na dluhopisech a nabídkovými efekty na trhu dluhopisů. Konkrétně, časová struktura sazeb implikovaných sazbami úrokových swapů měla během uplynulého měsíce stabilní průběh, delší konec se pohyboval kolem hodnoty 7 % (viz graf). Oproti tomu výnosy ze státních dluhopisů od konce května rostou, takže se zmenšuje rozpětí mezi sazbami implikovanými sazbami úrokových swapů a výnosy ze státních dluhopisů. Pokles cen státních dluhopisů zpočátku pravděpodobně souvisel s výprodejem aktiv IPB ve snaze udržet likviditu banky. Mimo to trh s dluhopisy očekává také emisi nových státních dluhopisů, vydaných za účelem financovat odškodnění suchem postižených zemědělců a klienty zkrachovalých kampeliček.

Vzhledem k tomu, že k podobným výkyvům rozpětí mezi výnosy z dluhopisů a výnosů implikovaných IRS docházelo již v minulosti, k osvětlení příčin růstu dlouhých sazeb bude třeba počkat na budoucí vývoj.

Výnosová křivka českého finančního trhu⁵



Očekávaný vývoj

Pokud jde o očekávaný vývoj devizového kurzu v nejbližším období, následující tabulka uvádí přehled dostupných metod a jejich predikcí.

Metoda	Krátkodobý odhad	Střednědobý odhad
BOP (eliminace privatizačního přílivu PZI)		36 (12/00)
Výnosová parita	35,55 (9/00)	35,36 (12/00)
Experti pro ČNB	35,73 (8/00)	36,11 (7/01)
Experti pro HN		36,07 (12/00)
NATREX		36,50 – 38,50 (12/00)

V tabulce jsou dále sumarizovány predikce dvou skupin analytiků, dodávajících své odhady ČNB a těch, kteří publikují své predikce v Hospodářských novinách. V souladu s aktuálním vývojem kurzu posunuli analytici své predikce kurzu koruny vůči euru v horizontu jednoho měsíce směrem k apreciaci (v horizontu jednoho roku své predikce oproti červnu výrazněji

⁵ Pro splatnosti 2 až 10 let se jedná o sazby implikované sazbami úrokových swapů.

nezměnili). Vůči dolaru se očekává posílení a zdá se tedy, že po květnovém výkyvu se koruna v relacích k dolaru stále ještě nevrátila k hodnotě pocítované trhem jako střednědobá rovnováha. Zajímavým faktem je postupné (v časové řadě predikcí pro HN) rozevírání intervalu, ve kterém se predikce kurzu eura pohybují pro šestiměsíční horizont (tedy zvyšování míry nejistoty). Zahraniční subjekty, stejně jako v předchozích měsících, očekávají silnější korunu, a to v obou časových horizontech (v horizontu jednoho roku rozdíl predikcí činí 1 Kč). Dle analytiků by se kurz koruny měl stále udržet poměrně silný, neboť PZI by měly stále hrát významnou roli ve vývoji kurzu (daleko silnější než např. úrokový diferenciál). Limitujícím faktorem by se mohly stát obavy z intervencí, resp. skutečné intervence ČNB na devizovém trhu, ačkoliv dle analytiků by ČNB díky ekonomickému oživení nemusela k těmto intervencím přistoupit (v každém případě tento zásah analytici v nejbližší době neočekávají). Dalším analyticky zmiňovaným faktorem je i vývoj úrokových sazeb v zahraničí.

Očekávaná posilovací tendence pro kurz koruny k euru v horizontu do 1/2 roku, indikovaná vlastností výnosové parity koruna-euro na trhu vládních dluhopisů, vyplývá z toho, že dubnové a květnové oslabení koruny překračovalo úroveň konzistentní s tehdy odhadovanou konstantou disparity (*country premium*) přítomnou ve výnosovém diferenciálu. To znamená, že i přes následný růst výnosových diferenciálů, výsledné průměrné znehodnocení kurzu koruny vzhledem k euru bylo neúměrně velké, a mělo by proto být – v souladu s nekrytou paritou – kompenzováno jeho očekávaným budoucím zhodnocením. Odvozený posilovací trend aplikovaný na výchozí hodnotu 35,9 korun za euro (průměrná hladina pozorovaná na přelomu června a července t. r.) pak dává hodnoty očekávání pro 3 a 6 měsíců uvedené v tabulce.⁶

U metody NATREX se nejedná o prognózy skutečného vývoje nominálního kurzu, ale o ekonometrický odhad rovnovážného kurzu, založený na odhadu reálného kurzu a předpokladech o vývoji inflace. Rozpětí odhadu odpovídá optimistickému a pesimistickému scénáři vývoje směnných poměrů (zlepšení 2-6 %), růstu HDP (tempo růstu na konci roku 1 %-3,5 %) a přímých investic (9,2 – 10,4 % HDP).

Předpověď vývoje EUR/USD dle vybraných institucí

	3M	6M	12M	18-24M	
BNP Paribas	0,95	1,02	1,10	1,15	Ochlazováním ekonomiky v USA dojde ke zpevňování dolaru.
Deutsche Bank	1	1,05	1,05		EUR pokračuje v ozdravování, které však má strop ve výši 1,05. Na této úrovni bude pravděpodobně začátek nového cyklu posilování USD a slábnutí EUR.
JPMorgan		0,99	1,08	1,15	Růst ekonomiky v eurozóně ale také růst inflace (pouze Francie má inflaci pod 2%). V USA je růst pomalejší ale ne slabý, reakce FEDu bude ovlivněna zprávami o inflaci.

⁶ Alespoň část výše zmiňovaného oslabení koruny v květnu a červnu t. r. jde na vrub dubnové intervence ČNB a tím vymyká endogennímu paradigmatu chování devizového trhu. Proto existuje také pravděpodobnost vychýlení odhadu založeného na výnosové paritě pomocí dat obsahující toto nestandardní období.

Barclays	0,85	0,88	0,95	1	Očekávají, že přes růst inflace v USA bude EUR dále padat.
UBS Warburg			1,10		-Snížili předpověď ekonomického růstu pro USA z důvodu zvyšující se inflace a většího napětí na trhu práce. -Předpokládají, že FED v nejbližších 6 měsících zvýší základní sazby o 50 bp. -pro následující cyklus předpokládají maximální sazbu 7 %. -V následujících měsících (a pravděpodobně letech) bude USD náchylný k oslabování v periodách. -Jako silný argument pro oslabování USD v periodách uvádějí závislost USA na přílivu mezinárodního kapitálu, což je druhá strana deficitu běžného účtu USA.
CDC Marches	0,9	0,95	0,97		
HSBC		0,963	1,041		
GoldmanSachs	0,94	0,95	0,96		Očekávají posilování EUR v roce 2000, přičemž argumentují ozdravením Eurolandu.: GDP 1999 +2,3 %, 2000 +3,4 %,2001 +3,3 %. Výroba Q2 y/y +6,2 %. Nezaměstnanost klesá nyní pod 9,5 %. Platební bilance ukazuje, že euro by mohlo posílit – po velkém deficitu v loňském roce způsobeném hlavně odlivem kapitálu - v prvních 3 měsících letošního roku nastal příliv V USA předpovídají letos silný růst GDP +5 %, v roce 2001 +3,9 %
CHASE	0,91	0,92	0,95		HDP:USA z 4,2 % na 5 %, eurozóna: z 3,5 % na 3,6 %.

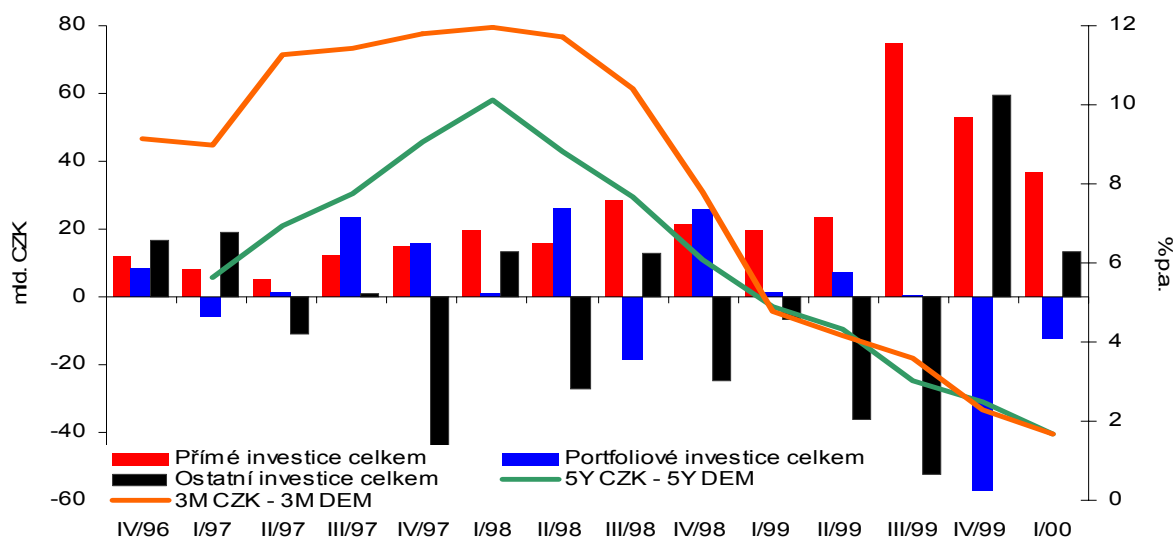
Jak je z výše uvedené tabulky zřejmé, většina předpovědí se shoduje především v posílení EUR, přičemž ty předpovědi, které se shodují v oslabení EUR proti USD nejsou nijak dramatické. Dalším znakem je shoda ve vývoji ekonomik v obou zónách, jakožto hybné síly vývoje kurzu. Zajímavou je zmínka o vlivu vývoje deficitů běžných účtů.

Úrokové a výnosové diferenciály a finanční toky

Souběžně s více než 1,5 roku trvajícím snižováním klíčových úrokových sazeb ČNB se v průměru snižovaly také úrokové diferenciály proti euru na peněžním trhu stejně jako výnosové diferenciály mezi českými a eurozónovými dluhovými instrumenty. Vztah jednotlivých kategorií finančních toků a úrokového diferenciálu je znázorněn v následujícím grafu, na kterém je zachycen čtvrtletní vývoj složek finančního účtu společně s průměry výnosového diferenciálu mezi českými a německými vládními dluhopisy denominovanými v příslušných měnách a spolu s úrokovým diferenciálem na tříměsíčních depozitech mezi

markou (eurem) a korunou. Je dobře dokumentován růst uvedených diferenciálů v roce 1997, jejich vrchol v prvním čtvrtletí roku 1998 a následný pokles, který trval víceméně až do současnosti. Je také dobře vidět nárůst přímých zahraničních investic (PZI) v posledních letech v obdobích, kdy docházelo k urychlení privatizace státního majetku a po zavedení investičních pobídek.

Finanční účet a úrokové a výnosové diferenciály



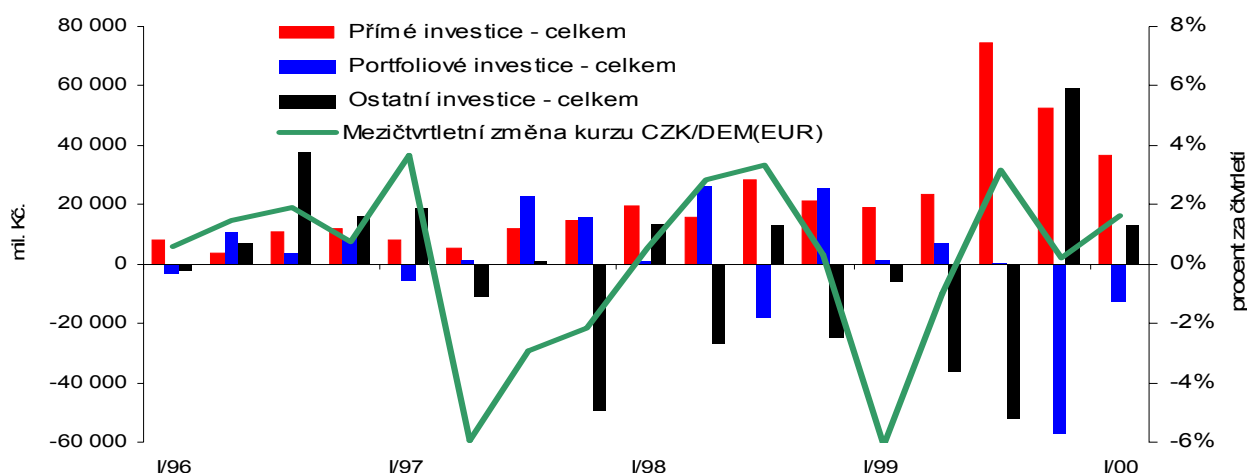
Zmíněné snížení výnosových rozdílů mezi ČR a zeměmi EMU odráží zejména dvě skutečnosti významné pro mezinárodní postavení české ekonomiky:

- (a) pokles významu krátkodobých spekulativních úložek do korunových instrumentů (tzv. „horkých peněz“) využívajících úrokový diferenciál, takže převážnou část toků prostředků na finančním účtu během uplynulého roku již tvořily PZI a dlouhodobější portfoliové investice;
- (b) přiblížení ČR z hlediska zahraničních investorů ke stabilním nízkoinflačním a málorizikovým poměrům eurozóny.

Z grafu je zřejmé, že přímé investice bezprostředně nesouvisí s výší úrokových sazeb. Nicméně, nízké hodnoty inflačních, úrokových a obecněji výnosových diferenciálů tvoří prostředí, které je nutnou podmínkou pro příchod dlouhodobých investorů, a to zejména do odvětví, která nejsou exportně orientována; což je například sektor finančních služeb, maloobchodu nebo utilit. S akumulací přímých investic v čase spolu se zapojováním hospodářství do mezinárodní dělby práce roste skupina zahraničních investorů, která má zájem na stabilitě ekonomického vývoje dané země. To zvyšuje vnější stabilitu měny a snižuje pravděpodobnost výrazného spekulativního útoku na kurz vyprovokovaného odlivem portfoliových investic.

Vývoj několika veličin vztahujících se k otázce souvislosti výnosů na domácím a zahraničním peněžním a kapitálovém trhu, jednotlivých položek platební bilance a měnového kurzu (jde o komponenty finančního účtu a procentní změny čtvrtletních průměrů kurzu koruny k marce, kladná změna znamená posílení) je znázorněn čtvrtletně od r. 1996 na následujícím grafu. Z tohoto grafu je patrné, že nelze vždy vysledovat jednoduchou a stabilní souvislost mezi komponentami finančního účtu a vývojem kurzu.

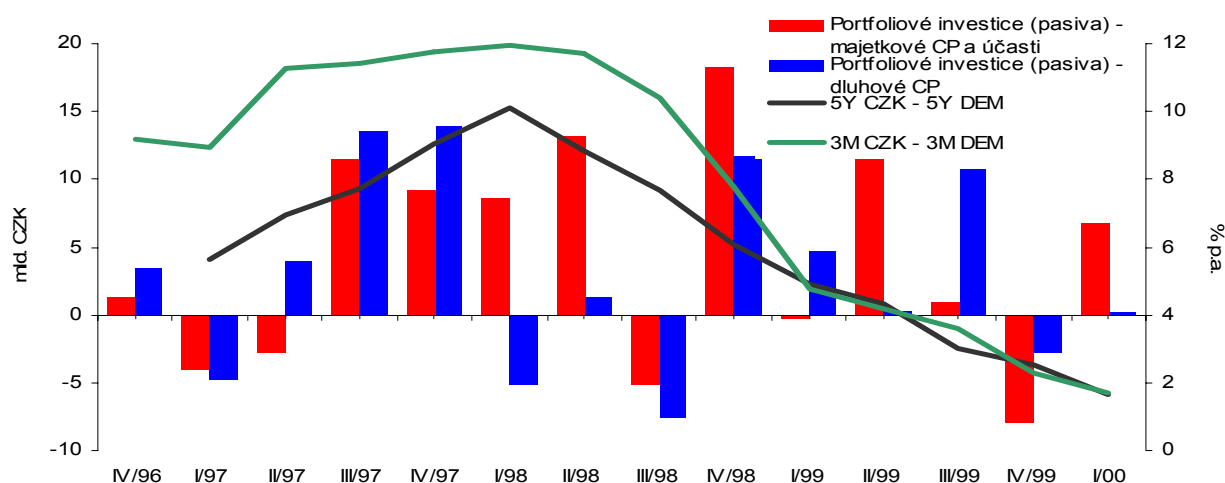
Finanční účet a změny kurzu koruny k marce



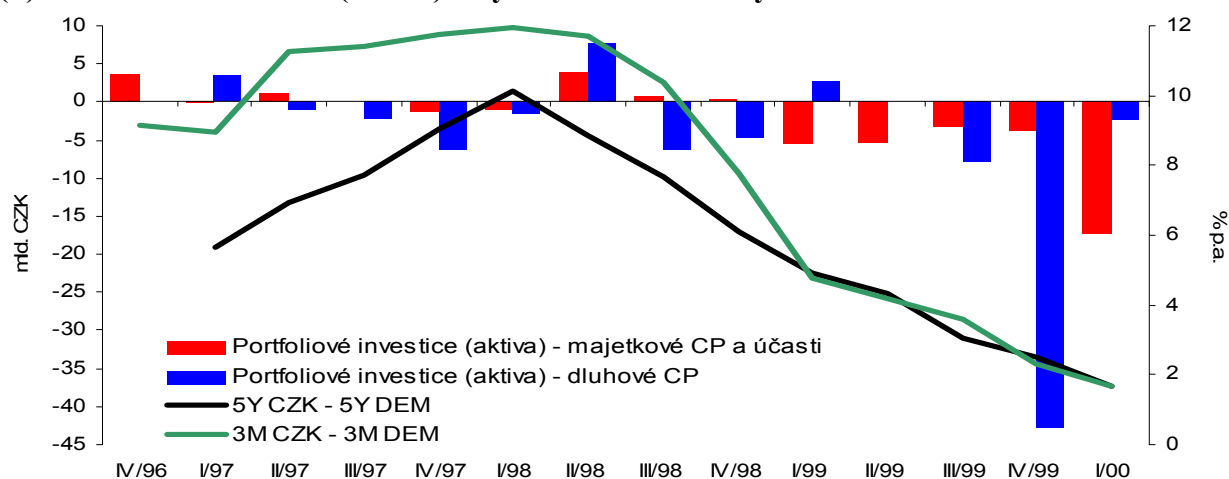
Zatímco přímé investice nejsou bezprostředně citlivé na vývoj úrokových sazeb, v případě portfoliových investic je závislost zřejmější, s poklesem úrokového diferenciálu čisté zahraniční portfoliové investice klesají.

Na následujících dvou grafech je zachycen odděleně vývoj aktivní a pasivní strany portfoliových investic spolu s vývojem úrokového a výnosového diferenciálu. Je možné dovodit, že existuje závislost mezi výnosovým a úrokovým diferenciálem a vývojem portfoliových investic, která však není lineární. Zejména v případě aktiv je možno usuzovat na prahové chování domácích investorů, kteří začali od třetího čtvrtletí 1999 převádět prostředky do dluhových cizoměnových instrumentů, když diferenciál poklesl pod určitou hranici. Výrazně negativní (ve smyslu PB) hodnota aktivní strany portfoliových majetkových investic v prvním čtvrtletí roku 2000 naznačuje pravděpodobnost, že relativně nízké sazby na koruně mohly vést domácí subjekty k tomu, aby se zapojily do explozivního vývoje na světovém trhu technologických akcií, ke kterému v této době docházelo. Další zajímavou skutečností dokumentovanou v grafech je pozitivní korelace mezi dluhovými a majetkovými portfoliovými investicemi pro pasiva a v posledním období i pro aktiva. Ukazuje se, že u pasiv má tok dluhových a majetkových investic stejné znaménko v 11 případech ze 14 čtvrtletí.

(a) Portfoliové investice (pasiva) a výnosové diferenciály



(b) Portfoliové investice (aktiva) a výnosové diferenciály



Hlavní závěry z výše uvedených skutečností jsou tyto:

1. Vývoj PZI v transakcích finančního účtu PB v posledních několika čtvrtletích je plně kompatibilní s historicky nízkými hladinami úrokových a výnosových diferenciálů mezi českými a eurozónovými instrumenty.
2. Postupné klesání rozdílů mezi výnosností srovnatelných investičních produktů v ČR a zemích EMU odráží zpevnění očekávání zahraničních investorů ohledně jak cenové, tak finanční stability v zemi, a tím i stabilního vývoje kurzu. Toto prostředí se stává nezajímavým pro spekulativní účastníky mezinárodních finančních trhů, jak ukazuje mimo jiné postupný odchod potenciálně volatilního krátkodobého kapitálu ze země v průběhu roku 1999.
3. V posledních několika čtvrtletích přímé investice pomáhají rozhodujícím způsobem financovat schodek běžného účtu a portfoliové investice domácích subjektů v zahraničí, a tím více než kompenzují jinak nevyhnutelné tlaky na depreciaci koruny pramenící v odlivu portfoliových investic.

1.4.2 Finanční účet a devizové rezervy

Vývoj finančního účtu v oblasti závazků z ostatních investic v 1. čtvrtletí t.r. se projevil v poklesu **celkové zahraniční zadluženosti**. Její stav k 31.3.2000 (797,5 mld. Kč, tj. 22,4 mld. EUR) se ve srovnání s koncem roku 1999 (822,6 mld. Kč, tj. 22,8 mld. EUR) snížil o 25,1 mld. Kč (0,4 mld. EUR). Na poklesu celkové zahraniční zadluženosti se podílely zejména banky, jejichž závazky se snížily celkem o 20,4 mld. Kč (krátkodobé o 12,2 mld. Kč, dlouhodobé o 8,2 mld. Kč). Rovněž dlouhodobá zadluženost vlády se snížila o 6 mld. Kč.

Pokles závazků obchodních bank, týkající se devizových zdrojů, souvisí se snížením úrokového diferenciálu mezi českými sazbami a sazbami v EU a s rozšířením negativního úrokového diferenciálu ve vztahu k sazbám v USA. Tím se získávání prostředků na českém finančním trhu stává pro domácí subjekty výhodnější.

Vývoj zahraniční zadluženosti za I. čtvrtletí 2000

	S t a v k		mld. Kč
	31.12.1999	31.3.2000	Změna za I. čtvrtletí
- krátkodobá	315,8	302,1	-13,7
- dlouhodobá	506,8	495,4	-11,4
Zahr. zadluženost celkem	822,6	797,5	-25,1
Podíl krátkodobé zadluženosti	38%	38%	0

Z hlediska časové struktury zahraniční zadluženosti nedošlo v průběhu I. čtvrtletí t.r. k žádným změnám; podíl krátkodobých závazků se udržel na úrovni 38 %. Přitom nejvíce krátkodobých závazků vykazují banky (72,1 %) a podniková sféra (27,6 %). Na dlouhodobých závazcích se nejvíce podílejí podniky (67,9 %) a následně banky (24,3 %).

Podíl celkové zahraniční zadluženosti na HDP se oproti konci roku 1999 snížil ze 44,8 % na 43,1 %, čímž se ČR přiblížila ke 40% mezinárodně uznávané hranici únosnosti zadluženosti.

Během I. čtvrtletí t.r. došlo ke zvýšení pasivního salda *investiční pozice* ČR vůči zahraničí o 28,8 mld. Kč (0,8 mld. EUR). Tento vývoj byl způsoben přílivem kapitálu na finančním účtu zejména přímých zahraničních investic, což vedlo k růstu pasiv o 51,8 mld. Kč. Růst na straně aktiv (23,0 mld. Kč) byl ovlivněn především zvýšením devizových rezerv ČNB a zvýšením korunové hodnoty vládních pohledávek vlivem depreciace koruny vůči USD.

Investiční pozice

	S t a v k		mld. Kč
	31.12.1999	31.3.2000	Změna za I. čtvrtletí
Aktiva	1 354,7	1 377,7	23,0
Pasiva	1 438,3	1 490,1	-51,8
Saldo investiční pozice celkem	-83,6	-112,4	-28,8

Poznámka: V pasivech jsou na rozdíl od hrubé zadluženosti v přímých investicích kromě úvěrových operací zahrnuty i majetkové podíly a v portfoliových investicích kromě dluhových cenných papírů i majetkové cenné papíry.

Nejvyšší pasivní saldo investiční pozice vůči zahraničí vykazuje nadále podniková sféra (úvěrové vztahy a převážná část přímých zahraničních investic). Největší věřitelskou pozici vůči zahraničí vykazuje bankovní sektor (546,2 mld. Kč) a vláda (194,1 mld. Kč), jejíž aktiva jsou však tvořena zejména nedobytnými pohledávkami.

Struktura salda investiční pozice

	mld. Kč		
	S t a v	Změna za	
	31.12.1999	31.3.2000	I. čtvrtletí
Přímé investice	-551,9	-588,4	-36,5
Portfoliové investice	-61,2	-68,9	-7,7
Finanční deriváty		1,5	1,5
ČNB	461,1	471,4	10,3
Obchodní banky	77,7	74,8	-2,9
Vláda	188,0	194,1	6,1
Podniky	-197,3	-196,9	0,4
Souhrnná investiční pozice celkem	-83,6	-112,4	-28,8

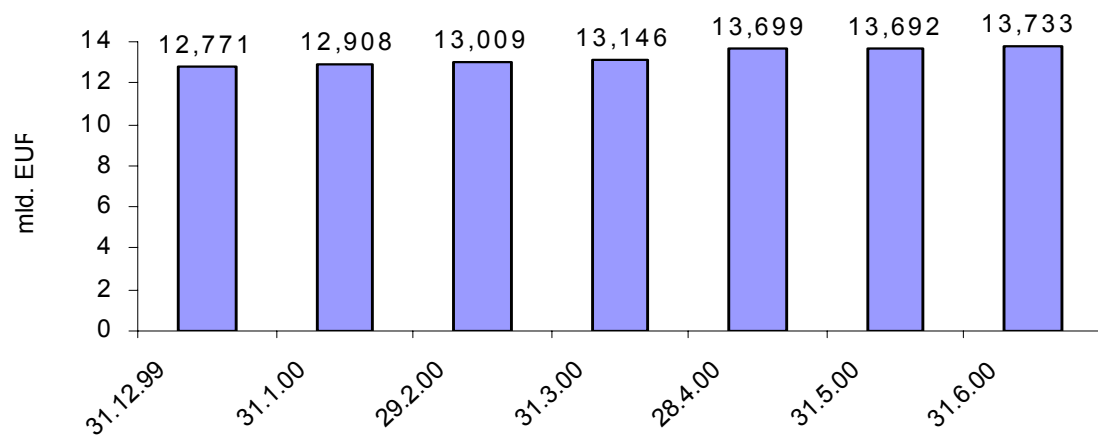
Pasivní saldo celkové investiční pozice ve výši 112,4 mld. Kč bylo ve své struktuře ovlivněno:

- zejména přílivem zahraničních investic, který se projevil zvýšením pasivního salda investiční pozice přímých investic o 36,5 mld. Kč na 588,4 mld. Kč,
- oživením nákupů tuzemských cenných papírů zahraničními investory, zejména akcií a růstem jejich cen, což vedlo ke zvýšení pasivního salda pozice portfoliových investic,
- mírným aktivem finančních derivátů (1,5 mld. Kč), které se začaly v platební bilanci vykazovat teprve od počátku t.r.,
- zvýšením aktivní pozice ČNB o 10,3 mld. Kč v důsledku březnových intervenčních nákupů deviz, což se odrazilo v přírůstku devizových rezerv,
- předstihem poklesu pohledávek komerčních bank nad snížením jejich závazků, což se projevilo poklesem aktivního salda jejich pozice o 2,9 mld. Kč,
- zvýšením aktivního salda investiční pozice vlády o 6,1 mld. Kč, které bylo způsobeno kurzovými rozdíly,
- nepatrným snížením dlužnické pozice podnikové sféry o 0,4 mld. Kč na 196,9 mld. Kč.

Ve 2. čtvrtletí pokračoval dále pokles krátkodobých závazků obchodních bank ve vztahu k zahraničí. Jejich stav se celkově snížil o 38,7 mld. Kč, z toho v devizách o 18,9 mld. Kč a v korunách o 19,8 mld. Kč. Aktivní saldo pozice obchodních bank tím výrazně vzrostlo.

Stav *devizových rezerv ČNB* dosáhl ke konci druhého čtvrtletí 492,3 mld. Kč, tj. 13,7 mld. EUR, což by postačovalo ke krytí 4,7 měsíčního dovozu zboží a služeb. Ve srovnání s počátkem t. r. devizové rezervy ČNB vzrostly celkem o 30,9 mld. Kč (1 mld. EUR). Na tomto přírůstku se podílely zejména intervenční nákupy deviz realizované koncem března, jakož i deprecie kurzu EUR vůči USD.

Vývoj devizových rezerv ČNB



2. Poptávka a nabídka

V 1. čtvrtletí 2000 reálný HDP mizr. vzrostl o 4,4 % v důsledku proti očekávání výrazného snížení záporného netto vývozu (-19,8 mld) spolu s mírným oživením celkové domácí poptávky (mizr. růst o 1,6 %), jejíž vývoj naopak potvrdil původní očekávání ČNB.

Za rok 2000 očekáváme mizr. růst reálného HDP v intervalu 1,7 % až 2,7 % (ve 4.SZ 0,5 % až 2,5 %). Zároveň předpokládáme mírný růst domácí poptávky v intervalu 1.3% až 2.3% a netto vývoz cca. -92 mld. Kč.

V roce 2001 očekáváme udržení růstu reálného HDP v intervalu 1,5 % až 3,5 %, obdobně jako ve 4.SZ. Na jeho vývoj bude dle našich předpokladů působit především mírná akcelerace celkové domácí poptávky, tj. mizr. růst v intervalu 1,7 % až 3,7 %, při částečném zhoršení netto vývozu na úroveň cca. -97,0 mld. Kč.

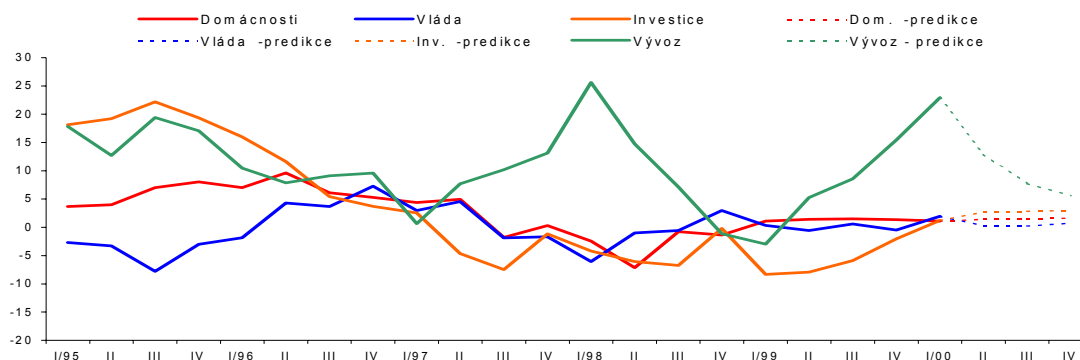
Predikce poptávky a HDP (při referenční úrovni kursu a referenčních úrokových sazbách)

UKAZATEL	SKUTEČNOST							PREDIKCE								
	1998	I/99	II/99	III/99	IV/99	1999	I/00	II/00	III/00	IV/00	2000	I/01	II/01	III/01	IV/01	2001
HRUBÝ DOMÁCÍ PRODUKT	-2.2	-3.3	0.1	1.0	1.0	-0.2	4.4	1.3	1.7	1.6	2.2	2.0	3.2	2.6	2.3	2.5
AGREGÁTNÍ POPTÁVKA (dom.popt. a vývoz)	1.9	-1.4	1.8	2.2	6.5	2.4	10.0	6.7	4.5	2.9	5.9	3.7	3.8	5.7	5.3	4.7
CELKOVÁ DOMÁCÍ POPTÁVKA 1)	-3.0	-0.3	-0.5	-1.7	1.0	-0.4	1.6	2.6	2.4	0.7	1.8	3.2	2.7	2.9	2.1	2.7
KONEČNÁ DOMÁCÍ POPTÁVKA 2)	-2.7	-1.7	-1.7	-0.9	-0.3	-1.1	1.3	1.5	1.6	1.9	1.6	3.0	2.5	2.6	2.4	2.6
v tom:																
Spotřeba domácností	-2.9	1.1	1.4	1.5	1.4	1.4	1.1	1.4	1.5	1.6	1.4	2.2	2.4	2.4	2.8	2.5
Spotřeba vlády	-0.9	0.3	-0.6	0.6	-0.5	-0.1	1.9	0.3	0.2	0.7	0.8	0.5	0.3	0.1	0.1	0.2
Tvorba fixního kapitálu	-3.9	-8.3	-7.9	-5.9	-2.0	-5.5	1.2	2.7	2.8	3.0	2.5	6.5	4.4	4.7	3.1	4.4
Spotřeba neziskových institucí	18.7	-4.0	0.0	-13.9	-10.3	-7.9	0.0	-0.1	-1.4	2.2	0.3	-0.3	-0.7	0.0	1.6	0.3
DOVOZ ZBOŽÍ A SLUŽEB	7.9	1.2	4.1	3.9	13.3	5.8	17.1	13.6	8.4	4.4	10.5	5.7	4.5	9.7	8.6	7.1
VÝVOZ ZBOŽÍ A SLUŽEB	10.7	-3.0	5.2	8.6	15.5	6.6	22.9	12.4	7.7	6.1	11.9	4.5	5.2	9.6	9.7	7.2
ČISTÝ VÝVOZ ZBOŽÍ A SLUŽEB (saldo, mld. Kč)	-97.6	-28.4	-13.2	-10.8	-43.2	-95.6	-19.8	-18.1	-13.5	-40.5	-91.9	-24.5	-17.0	-15.0	-40.5	-97.0
PODÍL NETTO VÝVOZU NA HDP	-7.0	-8.7	-3.8	-2.9	-12.4	-6.8	-5.8	-5.1	-3.6	-11.4	-6.4	-7.1	-4.6	-3.9	-11.2	-6.6

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

2.1 Agregátní poptávka

Mizr. míra změn komponent agregátní poptávky (v %)



Celková domácí poptávka v 1. čtvrtletí 2000 vzrostla velmi mírně, tj. o 1,6 %. Na jejím růstu se podílel nevýrazný růst všech komponent, přičemž relativně největší dynamiku zaznamenaly výdaje na spotřebu vlády. Vzhledem k vývoji v 1. čtvrtletí neměníme predikci celkové domácí poptávky a nadále předpokládáme v roce 2000 její mírný růst na úrovni cca. 1,8 %. V roce 2001 dojde pravděpodobně k další mírné akceleraci růstu domácí poptávky, tj. mizr. růst o cca. 2,7 %.

Výdaje na konečnou **spotřebu domácností** mizr. vzrostly o 1,1 %. Za rok 2000 očekáváme růst spotřeby domácností o 1,4 %, což je v podstatě stejný výsledek jako v minulém roce. Během roku 2000 bude docházet k pozvolnému zrychlování tempa růstu výdajů domácností na soukromou spotřebu (ve 2. čtvrtletí cca. o 1,4 %) zejména v důsledku růstu reálného disponibilního důchodu, snižující se míry nezaměstnanosti a růstu spotřebitelské důvěry.

V roce 2001 očekáváme pokračování zrychlení tempa růstu spotřebitelských výdajů na cca. 2,5 % zejména v důsledku dalšího růstu disponibilních důchodů (5,3 % v b.c.), zpožděného vlivu poklesu nezaměstnanosti, ale rovněž i v důsledku pravděpodobného zpožděného vlivu vývoje reálných úrokových sazeb z depozit.

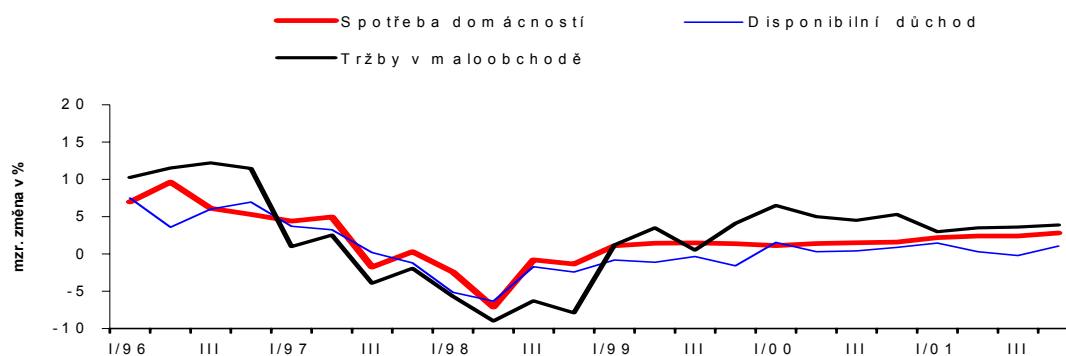
Vlivem vzestupu spotřebitelské důvěry, která se začíná projevovat již dnes, bude rovněž docházet k dalšímu růstu spotřebitelských úvěrů a splátkových prodejů. Předpokládáme, že bude mít za následek i mírný pokles míry úspor, což bude představovat další zdroj financování spotřebitelských výdajů.

UKAZATEL	Skutečnost										Predikce 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	I/01	II/01	III/01	IV/01	2001
Běžné příjmy domácností 3/	-3.3	-5.8	-3.5	-2.0	-3.6	-0.1	-0.6	0.9	-1.6	-0.4	-0.7	0.5	0.4	1.1	0.4	1.7	0.3	0.1	1.1	0.8
Disponibilní důchod domácností 3/	-5.2	-6.4	-1.7	-2.4	-3.8	-0.8	-1.1	-0.3	-1.6	-1.0	1.5	0.3	0.4	0.9	0.7	1.5	0.3	-0.2	1.0	0.6
Spotřeba domácností	-2.4	-7.1	-0.8	-1.3	-2.9	1.1	1.4	1.5	1.4	1.4	1.1	1.4	1.5	1.6	1.5	2.2	2.4	2.4	2.8	2.5
Tržby v odvětví obchodu a pohostinství 4/	-5.7	-9.0	-6.3	-7.9	-7.3	1.2	3.5	0.5	4.1	2.2	6.7	2.5	3.0	1.2	3.3	1.1	2.2	2.3	2.3	2.0
Míra úspor (v %)	12.3	15.5	13.0	13.6	13.6	10.9	13.6	11.6	10.9	11.8	11.2	13.1	11.9	10.6	11.8	11.8	11.6	9.4	9.6	10.6
UKAZATEL																				
Úvěry	-420.0	-3643.0	-535.0	786.0	-3812.0	1233.0	2130.0	1432.0	345.0	5140.0	2000.0									
Leasing a negankovní půjčky											4290.0									

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

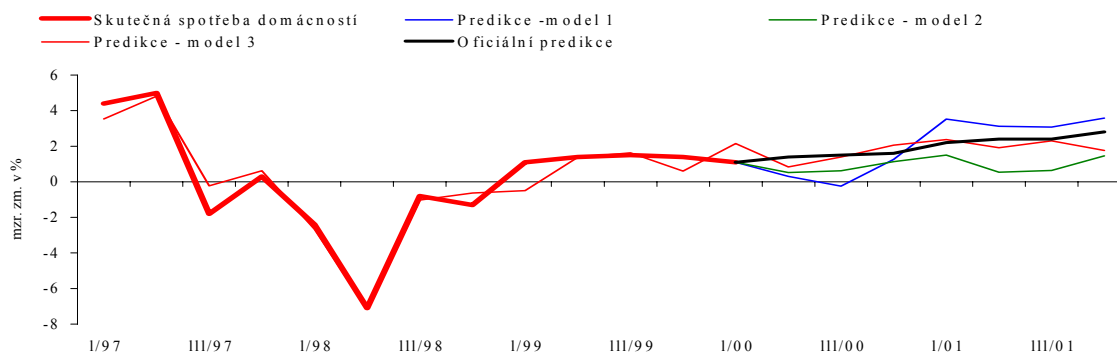
2/ Predikce uvedené v tabulce na rok 2000 je středovou hodnotou intervalu. Rozptýl okolo středové hodnoty uvažujeme v rozmezí -1 až +1 procentního bodu.

Vývoj reálné spotřeby, tržeb, disponibilního důchodu a míry úspor



Pozn: Tržby predikce od 2. čtvrtletí 2000, ostatní predikce od 1. čtvrtletí 2000.

Predikce spotřeby domácností (mizr. změny v %)



Pozn.: model 1 – závislost spotřeby na disponibilních důchodech a sazeb z depozit, model 2 – závislost na disponibilním důchodu, model 3 – závislost na disponibilních důchodech, úvěrech domácnostem a vývoji míry nezaměstnanosti

Konečná **spotřeba vlády** v 1. čtvrtletí 2000 vzrostla mizr. o 1,9 %. Naše předpoklady o jejím vývoji ve zbývajících třech čtvrtletí se nemění. Nadále předpokládáme, že vláda se bude snažit udržet schválený deficit státního rozpočtu včetně vývoje mezd v rozpočtové sféře, které včetně pojistného tvoří cca. třetinu výdajů centrální vlády započítávaných do vládní spotřeby. Predikce růstu spotřeby vlády v roce 2000 mizr. o 0,8 % zahrnuje korekci na základě známé skutečnosti v 1. čtvrtletí 2000. Pouze nepatrný růst či spíše stagnaci očekáváme též v roce 2001.

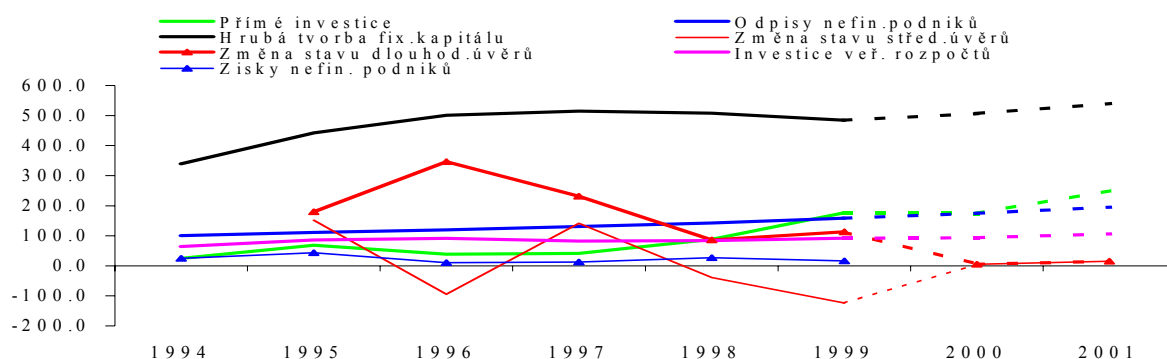
Plynulé zmírňování meziročního poklesu **hrubé tvorby fixního kapitálu** v průběhu roku 1999 vyústilo v 1. čtvrtletí 2000 v 1,2 % růst. K obnovení růstu investiční poptávky po třech letech poklesu přispělo zejména zlepšení ve vládním sektoru. Na oživení poptávky po investicích příznivě působila pozitivní očekávání růstu zahraniční i tuzemské poptávky. V sektoru nefinančních podniků se meziroční pokles investic zpomalil na -2,9 %. Investice do zpracovatelského průmyslu (podniky s 20 a více zaměstnanci) se přitom zvýšily (3,5 %).

Vývoj hrubé tvorby fixního kapitálu v roce 2000 ovlivní zejména následující faktory:

- celkově nedostatečná tvorba vlastních zdrojů většiny tuzemských firem
- přetrvávající rezervovanost tuzemských komerčních bank při poskytování investičních úvěrů tuzemským podnikatelským subjektům, hodnota investičních úvěrů v Kč se v 1. čtvrtletí 2000 meziročně prakticky nezměnila (-0,6 %);
- **výdaje vlády charakterizované relativně nízkou úrovní rozpočtovaných kapitálových výdajů, v roce 2000 činí rozpočtované kapitálové výdaje veřejných rozpočtů (v užším pojetí) oproti skutečnosti roku 1999 pouze o 0,7 % více;**
- **investiční poptávka domácností je charakterizována pokračující (i v 1. čtvrtletí 2000) stagnací individuální bytové výstavby a poklesem poptávky po investicích fyzických osob**
- **příliv zahraničního kapitálu – jde o nejzávažnější faktor růstu HTFK,**
- **celkově pozitivní očekávání hospodářského vývoje; oživení tuzemské poptávky je však dosud jen mírné, vnější poptávka se vyvíjí velmi příznivě.**

Ve 2. čtvrtletí roku 2000 předpokládáme – především v důsledku slabé základny m. r. a očekávané zvýšené investiční aktivity firem pod zahraniční kontrolou - další meziroční zvýšení HTFK o cca 2,5 – 3,0 %. **Za celý rok 2000** odhadujeme růst HTFK o 2 - 3 % a **v roce 2001** její další nárůst o cca 4 %. Přírůstek HTFK bude v průběhu let 2000 – 2001 v zásadě záviset na rozsahu investičních aktivit firem pod zahraniční kontrolou (financovaných ve velké míře přímo z přílivu přímých zahraničních investic a reinvestovaného zisku, stimulovaných na základě vládních pobídek). Výše uváděné odhady přitom představují spíše dolní hranici mizr. růstu HTFK. V případě příznivého vývoje poptávky po fixních investicích zahraničních subjektů může mizr. růst dosáhnout vyšších hodnot.

Vývoj faktorů hrubé tvorby fixního kapitálu (objemy v b.c.)

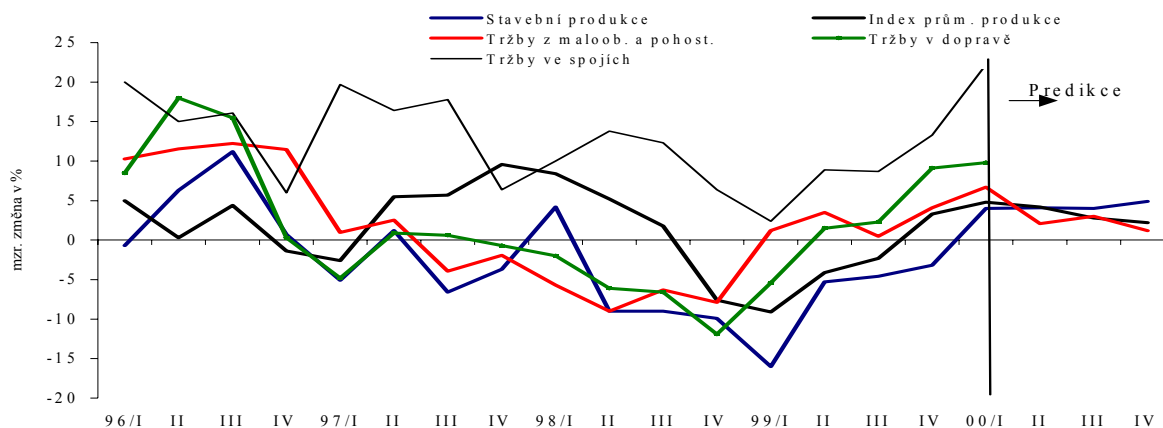


Pozitivní vývoj **vnější poptávky** po českých vývozech se v 1. čtvrtletí 2000 ve srovnání se 4. čtvrtletím 1999 dále prohloubil. Vývoz zboží (v b. c.) do států s vyspělou tržní ekonomikou vzrostl meziročně o 34,2 % (z toho do SRN o 38,1 %). Vývoz zboží do evropských států s přechodovou ekonomikou včetně SNS se rovněž zvyšoval, avšak pozvolněji (18,6 %). V důsledku oživení hospodářského růstu v zemích západní Evropy a rychlého nárůstu vývozu do tohoto teritoria na straně jedné a jen mírného růstu vývozu do tranzitivních ekonomik (zejména v důsledku pokračujících hospodářských potíží SR a Ruska) a znatelné apreciace CZK vůči EUR na straně druhé došlo ve 2. čtvrtletí 2000 dle odhadu k mžr. růstu reálného vývozu zboží a služeb o cca 13 %. Jeho relativně rychlý růst lze očekávat i ve 3. čtvrtletí 2000 (cca 8 %).

V letech 2000 - 2001 se předpokládá akcelerace hospodářského růstu v EU z 2,3 % v roce 1999 na cca 3 % (v tom v SRN z 1,5 % na cca 2,8 %). Přestože budoucí ekonomický vývoj v SR a zejména SNS zůstává i nadále poznamenán značnou nejistotou, v roce 2000 očekáváme – vzhledem k nízké bázi roku 1999 – nárůst vývozu i do tranzitivních ekonomik. K růstu reálného vývozu přispěje rovněž další náběh nových, zejména strojírenských a elektrotechnických výrob a rozvoj aktivního zušlechťovacího styku. Při zvoleném referenčním kursu 36,00 Kč/EUR (18,41 Kč/DEM) pro 2. pololetí roku 2000 i rok 2001 očekáváme reálný růst vývozu zboží a služeb za rok 2000 jako celek na úrovni cca 12 % (především v důsledku jeho výrazně vysokého růstu v 1. čtvrtletí 2000) a v roce 2001 – v důsledku vysoké srovnávací základny – na úrovni cca 7 %.

2.2 Agregátní nabídka

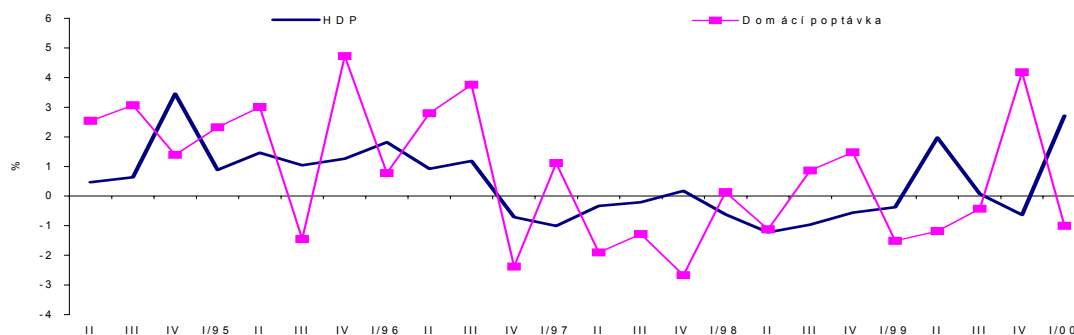
Vývoj indikátorů nabídky (mžr. změny v %)



2.3 HDP

Hrubý domácí produkt v 1. čtvrtletí 2000 meziročně vzrostl o 4,4 %. Na jeho růstu se podílel jak nad očekávání pozitivní vývoj vnější poptávky (příspěvek netto vývozu činil 2,6 procentního bodu, rozhodující vliv měla velmi slabá srovnávací základna) tak růst domácí poptávky (1,8 procentního bodu). Po sezónním očištění činil mezikvartální růst reálného HDP 2,7 %.

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



Predikce vývoje HDP vychází z :

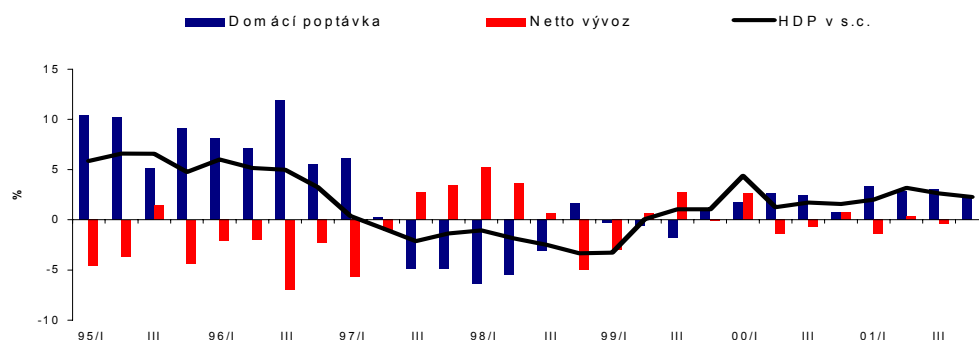
- odhadu vývoje jednotlivých komponent domácí poptávky
- ze zhodnocení možného vývoje vývozu a dovozu
- předpokládaného vývoje elasticity netto vývozu na domácí poptávku
- vyhodnocení souboru poptávkových, nabídkových a dalších indikátorů vývoje HDP
- expertního odhadu vlivu změn institucionálních, strukturálních a legislativních podmínek
- očekávaného vývoje jednotlivých odvětví na straně nabídky, především průmyslu a na základě konjunkturálních šetření.

V roce 2000 očekáváme růst reálného HDP v intervalu 2,0 % až 3,0 %, ve 2. čtvrtletí mizr. růst o cca. 2,6 %. Korekce intervalu predikce vychází ze započítání skutečnosti 1. čtvrtletí 2000. Náš názor na ekonomický vývoj ve zbývající části roku se však zásadně nemění a nedomníváme se, by mizr. růst reálného HDP v následujících čtvrtletích dosáhl dynamiky 1. čtvrtletí. Předpoklady jsou následující:

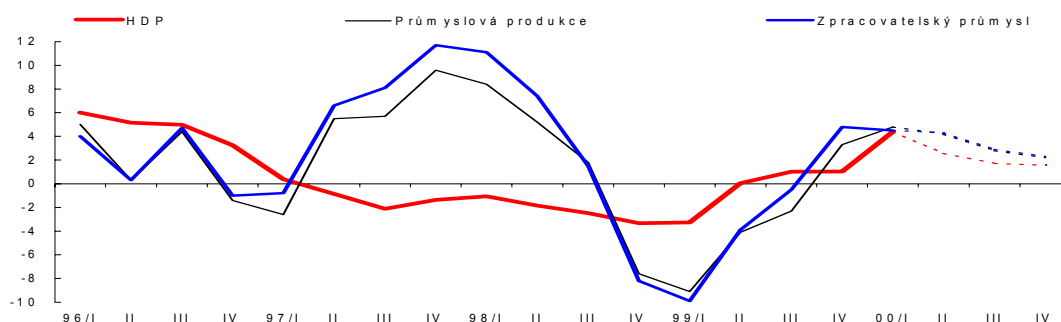
- i nadále uvažujeme pouze mírný růst domácí poptávky
- předpokládáme, že pozitivní vliv zlepšení netto vývozu byl do značné míry dán srovnávací základnou m.r. a v dalších čtvrtletích nebude hrát významnou roli v růstu HDP
- bereme v úvahu relativně vyšší srovnávací základny posledních třech čtvrtletí minulého roku
- na straně nabídky nelze očekávat zásadní urychlení strukturálních a institucionálních změn, které by umožnily výraznější nárůst produkčních možností domácí ekonomiky
- predikce odvětví nabídky signalizují zpomalení dynamiky růstu, potvrzované i aktuálními výsledky konjunkturálních šetření, zejména v průmyslu

V roce 2001 očekáváme udržení tempa růstu na úrovni letošního roku, při vyšších nejistotách v intervalu 1,5 % až 3,5 %. Na ekonomický růst bude působit předpokládaná akcelerace domácí poptávky. Na druhé straně však očekáváme zpomalení růstu vnější poptávky a to především v důsledku již poměrně vysoké srovnávací základny, což společně s růstem dovozu v důsledku povede k částečnému zhoršení netto vývozu.

Příspěvek domácí poptávky a netto vývozu (v proc. bodech) k mizr. dynamice HDP v %



Mzr. změny HDP a indexu průmyslové produkce



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

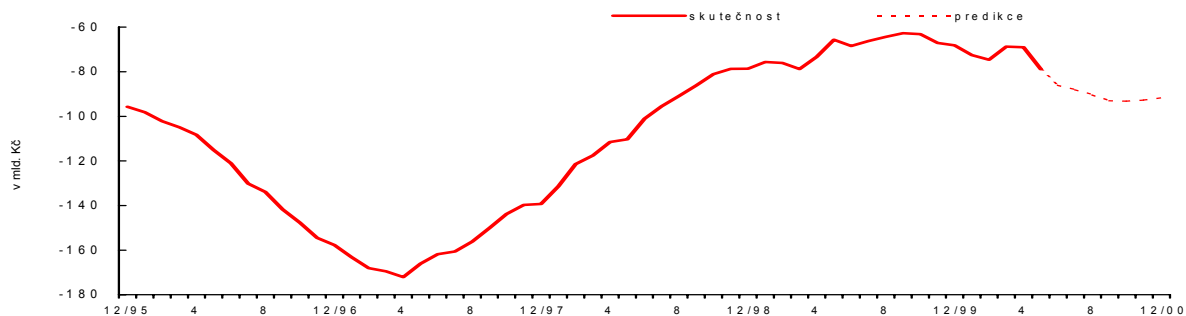
Na rozdíl od 1. čtvrtletí 2000 se **obchodní bilance** vyvíjela ve 2. čtvrtletí 2000 nepříznivě. Přes vysoká tempa růstu vývozu i dovozu (dle odhadu o cca 18, resp. 24 %) se schodek výrazně zvýšil (dle odhadu dosáhl 24 mld. Kč, v meziročním srovnání zhoršení o o cca 17 mld. Kč). Prohloubení schodku bylo přitom v rozhodující míře vyvoláno pasivem ve skupině SITC 3 – nerostná paliva a maziva. Jen k zajištění dovozu stejného naturálního objemu ropy jako ve 2. čtvrtletí 1999 bylo třeba vynaložit o cca 4,2 mld. Kč více (včetně kursového vlivu). Vývoj obchodní bilance ve 2. pololetí 2000 ovlivní zejména následující faktory:

- vývoj nominálního devizového kurzu Kč – mizr. apreciacie kursu CZK vůči EUR na jedné straně a mizr. depreciace CZK vůči USD na straně druhé. Apreciaze CZK vůči EUR může do jisté míry působit ke zmírnění růstu vývozu. Její vliv však bude mít dopad pouze na tuzemské malé a střední firmy.
- pokračování hospodářského růstu ve vyspělých tržních ekonomikách, zejména v SRN, provázené zvyšováním poptávky po českých vývozech v tranzitivních ekonomikách – představuje zásadní faktor růstu vývozu, nebude dále gradovat v průběhu roku 2001
- náběh nových (zejména strojírenských a elektrotechnických) výrob - vede především k růstu vývozu, ale současně i dovozu (kooperační dovozy)
- avizované investiční akce vyvolávají dodatečné investiční dovozy
- nárůst cen ropy (ropa uralská meziročně cca o 55 % v průměru za rok 2000), zemního plynu i některých dalších surovin (kovy) - působí k růstu dovozu; jeho vliv se však bude v průběhu roku postupně zmírňovat, v roce 2001 bude působit očekávaný meziroční pokles naopak ve prospěch snížení salda
- rozvoj aktivního zušlechťovacího styku, zejména v oblasti strojírenské výroby, působící k růstu obratu zahraničního obchodu.

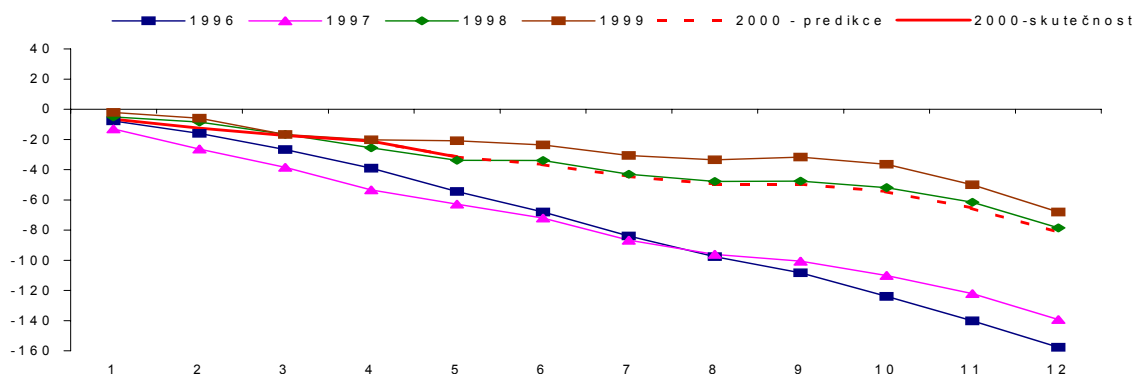
Předpokládáme, že ve 2. pololetí 2000 poroste obrat zahraničního obchodu - zejména v důsledku vyšší báze předchozího roku - již pozvolnějším tempem (vývoz i dovoz o cca 10 %). Predikovanou úroveň schodku za 2. pololetí 2000 (45 mld. Kč) lze považovat s ohledem na revidovanou predikci dovozních cen energetických surovin i relativně silný USD za jeho horní (optimistickou) hranici. Nadále však očekáváme, že zvýšené energetické a investiční dovozy budou ve velké míře kompenzovány dodatečnými vývozy, a to nejen stroji, ale i produkce o nižším stupni zpracování včetně potravin. Vzhledem k vývoji obchodní bilance v květnu a očekávání v červnu (poměrně značné odchylky od původní predikce) vzniká určitá nejistota ohledně jejího budoucího vývoje (prozatím nepředpokládáme - bez podrobnější znalosti změn ve vývoji její komoditní a teritoriální struktury - zásadnější změnu v trendu. Předpokládaný mizr. růst ceny ropy uralské ve 2. pololetí 2000 (meziročně o cca 25 %) představuje zvýšené nároky na zajištění stejného naturálního objemu ropy jako ve 2. pololetí 1999 ve výši cca 5,2 mld. Kč (včetně vlivu změny kursu Kč vůči USD).

Na základě výše uváděných očekávání lze předpokládat, že záporné saldo obchodní bilance dosáhne za rok 2000 cca 88 – 95 mld. Kč. Odhadujeme, že se vývoz i dovoz zvýší o cca 17 %. V roce 2001 očekáváme opětovný mírný pokles schodku obchodní bilance na cca 80 mld. Kč, tj. o cca 13 %, přičemž oproti roku 2000 zejména předpokládáme neutrální, resp. mírně pozitivní vývoj cen (energetických) surovin a meziroční stabilitu kursu Kč vůči EUR.

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

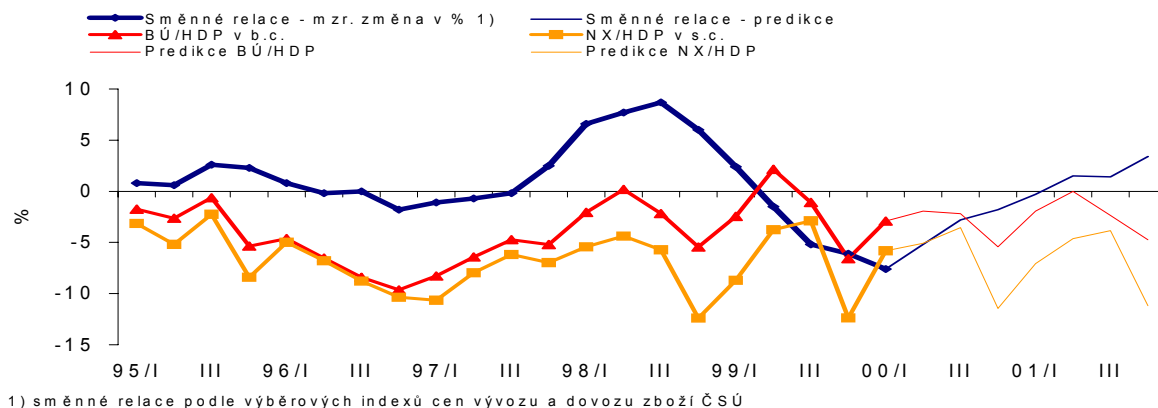


Kumulativní saldo obchodní bilance (mld. Kč)



V 1. čtvrtletí 2000 se **směnné relace** - v důsledku vysokého růstu dovozních cen paliv - meziročně snížily o 7,6 % (propočten na základě výběrového indexu cen dovozu a vývozu). Očekáváme, že dále v průběhu roku 2000 se bude jejich pokles již zmírňovat. Pro celý rok 2000 odhadujeme pokles směnných relací vzhledem k jejich velmi nepříznivému očekávanému vývoji v 1. pololetí 2000 o cca 4 %. V roce 2001 předpokládáme obnovení kladných směnných relací (meziročně růst o cca 1,5 %).

Vývoj směnných relací, podílu BÚ a netto vývozu na HDP



1) směnné relace podle výběrových indexů cen vývozu a dovozu zboží ČSÚ

Bilance zboží a služeb (**netto vývoz** v s. c. r. 1995, v metodice HDP) se v 1. čtvrtletí 2000 vyvíjela ve srovnání se 4. čtvrtletím 1999 velmi příznivě. Meziroční tempo růstu vývozu dále výrazně vzrostlo (22,9 %) a při růstu dovozu o 17,1 % se předstih vývozu před dovozem zvýšil na 5,8 procentního bodu. Záporné saldo (netto vývoz zboží a služeb) se meziročně snížilo (o 30,3 %) na -19,8 mld. Kč. Jeho podíl na hrubém domácím produktu činil 5,8 %, což představuje meziroční snížení o 2,9 procentního bodu. Dovozní náročnost HDP vzrostla na 89 %, tj. meziročně o 9,7 procentního bodu.

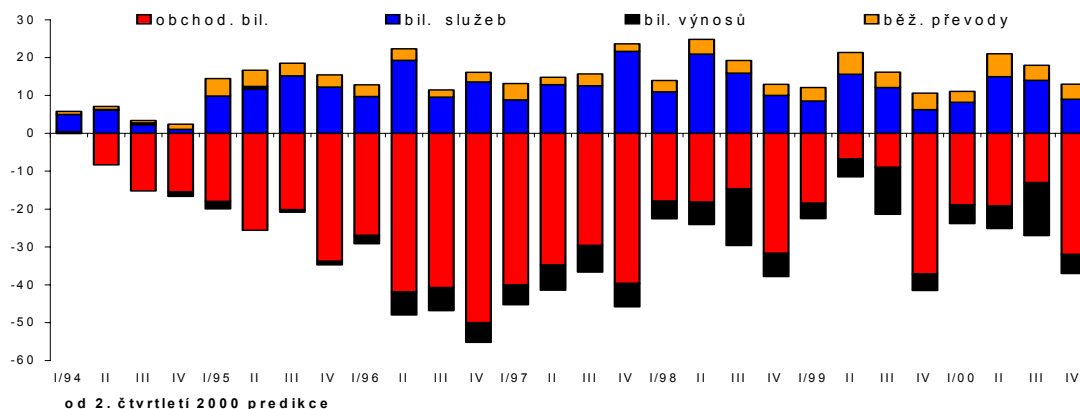
Ve 2. čtvrtletí 2000 očekáváme netto vývoz zhruba na úrovni 18 mld Kč, což představuje mizr. zhoršení o cca 35 %. Celoročně předpokládáme v roce 2000 zlepšení netto vývozu (o cca 4 %) na cca -92 mld. Kč, tj. cca 6,4 % HDP. V roce 2001 očekáváme jeho mírné zhoršení (na cca 97 mld. Kč, tj. cca 6,6 % HDP), zejména vlivem ožívání tuzemské poptávky – faktor restrukturalizace pravděpodobně krátkodobě převáží nad dodatečnými vývozy.

Vývoj netto vývozu v průběhu roku z velké části představuje sezónní výkyvy, jež se velmi znatelně prosazují od roku 1998 a jsou důsledkem postupného usazování ekonomických procesů a stabilních ekonomických aktivit nově etablovaných ekonomických subjektů. Ke zlepšení ve 2., resp. 3. čtvrtletí (v b. c., ale i v s. c.) zejména přispívá vyšší přebytek bilance služeb (vyšší přebytek bilance cestovního ruchu). Výrazné zhoršení netto vývozu ve 4. čtvrtletí je vyvoláno naopak snížením přebytku bilance služeb a zejména zhoršením schodku obchodní bilance v důsledku zvýšených dovozů (předvánoční spotřební dovozy, ale zpravidla i předzásobovací dovozy meziprojektu a čtvrtletně nejvyšší investiční dovozy). Očekáváme, že se obdobné kvartální rozložení netto vývozu udrží i v roce 2001. Tento předpokládaný obecný rámec může být a je více či méně modifikován silou působení ovlivňujících faktorů (světová konjunktura, investiční dovozy apod.), technicky pak přepočtem z b. c. do s. c., tj. použitými deflátoři.

Za první čtvrtletí 2000 vykázal **běžný účet** platební bilance (v b. c., v metodice MMF) schodek ve výši 12,8 mld. Kč, což představovalo jeho meziroční zhoršení o 2,3 mld. Kč. Bylo důsledkem mírného meziročního zhoršení bilancí všech jeho komponent (mírného prohloubení schodku obchodní bilance, ale zejména bilance výnosů a mírného poklesu přebytku bilance služeb a jednostranných převodů).

Předpokládáme, že ve 2. čtvrtletí 2000 skončí běžný účet platební bilance schodkem kolem 9 mld. Kč, což představuje meziroční zhoršení o cca 19 mld. Kč (jde zejména o důsledek vývoje obchodní bilance). Za celý rok 2000 očekáváme schodek běžného účtu na úrovni cca 60 mld. Kč, tedy cca 3,1 % HDP. V roce 2001 předpokládáme v důsledku mírného poklesu schodku obchodní bilance zlepšení schodku běžného účtu na úroveň cca 47 mld. Kč, tj. cca 2,3 % HDP.

Vývoj struktury běžného účtu



2.5. Podniková sféra

Pokračující růst hrubého domácího produktu v 1. čtvrtletí 2000 byl spojen s vyšší efektivností finančního hospodaření v podnikovém sektoru u nefinančních organizací a korporací. V porovnání s 1. čtvrtletím 1999 došlo ke zlepšení u většiny sledovaných objemových i podílových ukazatelů. Meziroční nárůst tvorby hrubého zisku v prvním čtvrtletí 2000 byl dosažen při vyšší rentabilitě nákladů, vlastního jmění a výkonů. Předstih růstu výnosů proti růstu celkových nákladů zvýšil objem čistého provozního zisku. Významné bylo snížení mzdové náročnosti výkonů, která oproti prvnímu čtvrtletí předchozího roku poklesla o 1,58 procentního bodu. Vlivem rostoucích cen vstupních komponentů (ropa, suroviny) se však zhoršila materiálová náročnost výroby. Relativně vysoký nárůst účetní přidané hodnoty na jednoho pracovníka indikoval zvýšení produktivity práce.

Vybrané finanční ukazatele v roce 2000 (běžné ceny) (za nefinanční organizace a korporace všech odvětví nad 100 pracovníků)

	I. čtvrtletí				I. čtvrtletí		Změna v proc. bod.
	V mld. Kč		V %				
	1999	2000	Mzr.změna				
Výnosy celkem	692.1	779.7	12.7	Rentabilita nákladů (zisk/náklady)	4.38	5.48	1.10
Výkony celkem	484.0	534.8	10.5	Rentab. vlast. jmění (zisk/vl.jmění)	1.98	2.66	0.68
Náklady celkem	663.0	739.2	11.5	Rentabilita výkonů (zisk/výkony)	5.99	7.57	1.58
z toho: výkonová spotřeba	314.3	354.8	12.9	Materiál. nároč. (výk.spotř./výkony)	64.94	66.34	1.40
osobní náklady 1/	83.8	84.1	0.4	Mzdová nároč. (osob.nákl./výkony)	17.31	15.73	-1.58
Účetní přidaná hodnota	169.7	180.0	6.1		V mld. Kč		Mzr. změna v %
Zisk před zdaněním	29.0	40.5	39.5	Podíl účetní přidané hodnoty na jednoho zaměstnance	100.5	114.7	14.1

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

Meziroční nárůst hrubého zisku o téměř 40 % v prvním čtvrtletí 2000 znamenal absolutní zvýšení jeho tvorby proti srovnatelnému období předchozího roku o 11,5 mld. Kč. Na tvorbě hospodářského výsledku se v rozhodující míře podílela odvětví zpracovatelského průmyslu (44 %), výroby a rozvodu elektřiny, plynu a vody (34 %) a odvětví spojů (10 %). Z pohledu vlastnické struktury byl v prvním čtvrtletí letošního roku vytvořen hrubý zisk diferencovaně, příznivých výsledků bylo docíleno u veřejných nefinančních organizací (státních) - meziroční nárůst o 7,9 mld. Kč a u organizací pod zahraniční kontrolou (meziroční zvýšení o 2,6 mld. Kč). Naopak u soukromých nefinančních organizací, které se podílí na celkových výnosech více jak polovinou se zvýšil hrubý zisk v prvním čtvrtletí letošního roku v porovnání se stejným obdobím minulého roku pouze o 0,9 mld. Kč, což signalizuje zhoršující se úroveň hospodaření v těchto hospodářských subjektech. Tento poznatek podporuje rovněž meziroční zhoršení ukazatele účetní přidané hodnoty o 4,3 % (výkony vč. obchodní marže zmenšené o výkonovou spotřebu), který vyjadřuje efektivnost výkonu v těchto organizacích. Stav zásob se ke konci 1. čtvrtletí 2000 meziročně snížil o 8,2 %, doba obratu zásob se zkrátila o 11,3 dne.

2.6 Shrnutí poptávkových faktorů inflace

Naše očekávání ohledně poptávkových faktorů inflace v období 2000 – 2001 se oproti 6.SZ nemění. Nepředpokládáme, že ekonomické oživení a mírný růst domácí poptávky v letech 2000 – 2001 bude především v důsledku existující produkční mezery působit jako významný inflační impuls ze strany poptávky. Za předpokladu růstu potenciálního produktu o cca. 1 – 2 % bude mít přetrvávající nakumulovaná produkční mezera pravděpodobně tlumící vliv na růst agregátní cenové hladiny. Postupné uzavírání mezery mezi potenciálním a skutečným produktem bude dle našich odhadů možno očekávat až od roku 2002, kdy začne korekční vliv mezery výstupu na inflační vývoj pozvolna slábnout.

3. Trh práce

Predikce podstatných ukazatelů vývoje na trhu práce se proti 4. SZ, ani proti 6. SZ pro rok 2000 i rok 2001 výrazněji nemění, jednotlivé změny jsou pouze dílčí, bez zásadnějšího dopadu do predikce inflace.

Pro rok 2000 se oproti 4. SZ zvyšuje odhad mizr. růstu průměrné nominální mzdy o 0,9 proc. bodu, reálné mzdy o 0,6 proc. bodu. Mění se odhad mizr. poklesu zaměstnanosti o -0,7 proc. bodu a odhad míry nezaměstnanosti (pokles o 1,3 proc. bodu). Proti 6. SZ k výraznější změně došlo pouze v případě zaměstnanosti (úprava o 1,3 proc. bodu).

Pro rok 2001 jsme proti 4. SZ v predikci promítli snížení odhadu CPI v případě průměrné reálné mzdy (+ 0,5 proc. bodu) a reálných běžných příjmů domácností (+0,7 proc. bodu). Došlo dále ke změně predikce míry nezaměstnanosti (snížení o 2,0 proc. body). Proti 6. SZ jsme upravili ve vyšší míře pouze zaměstnanost (prohloubení mizr. poklesu o 0,5 proc. bodu). Korekce ostatních indikátorů trhu práce proti 6. SZ činila nanejvýše v rozsahu cca 0,2 proc bodu v záporném i kladném směru.

Základní údaje o mzdovém vývoji

UKAZATEL		SKUTEČNOST					PREDIKCE ^{1/6/}										mzr. změna v %				
		I/99	II/99	III/99	IV/99	1999	I/00	II/00	III/00	IV/00	2000	I/01	II/01	III/01	IV/01	2001					
PRŮMĚRNÁ MZDA V ČR	(nominální) ^{5/}	8.6	8.0	8.7	7.9	8.2	6.7	4.4	3.6	4.0	4.7	5.3	6.2	6.3	6.1	6.0					
	(reálná)	5.3	5.5	7.4	5.8	6.0	3.0	0.7	0.0	0.3	1.0	0.9	1.4	1.6	1.4	1.3					
v tom:																					
Nepodnikatelská sféra	(nominální)	13.9	14.3	13.3	11.2	13.1	2.7	1.0	1.2	2.2	1.8	4.9	5.4	5.3	5.0	5.2					
	(reálná)	10.6	11.7	11.9	9.2	10.7	-0.9	-2.7	-2.3	-1.4	-1.8	0.5	0.7	0.6	0.3	0.6					
Podnikatelská sféra	(nominální)	7.5	6.4	7.7	7.0	7.1	8.1	5.6	4.5	4.7	5.7	5.5	6.5	6.7	6.6	6.3					
	(reálná)	4.3	3.9	6.4	5.0	4.8	4.3	1.8	0.8	0.9	2.0	1.1	1.8	1.9	1.8	1.7					
z toho např. :																					
soukromé organizace	(nominální) ^{2/}	6.0	5.0	6.3	5.6	5.5	6.3	-	-	-	-	-	-	-	-	-					
	(reálné)	2.9	2.6	5.0	3.6	3.3	2.6	-	-	-	-	-	-	-	-	-					
státní organizace	(nominální) ^{3/}	11.1	9.3	7.6	5.5	8.4	4.9	-	-	-	-	-	-	-	-	-					
	(reálné)	7.9	6.8	6.3	3.5	6.2	1.2	-	-	-	-	-	-	-	-	-					
mezinárodní organizace	(nominální) ^{4/}	10.5	7.4	10.3	12.2	9.7	10.5	-	-	-	-	-	-	-	-	-					
	(reálné)	7.3	4.9	9.0	10.1	7.5	6.7	-	-	-	-	-	-	-	-	-					

1/ Predikce pro rok 2000 a pro rok 2001 je středovou hodnotou intervalu +/- 0.5 proc. bodů.

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

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

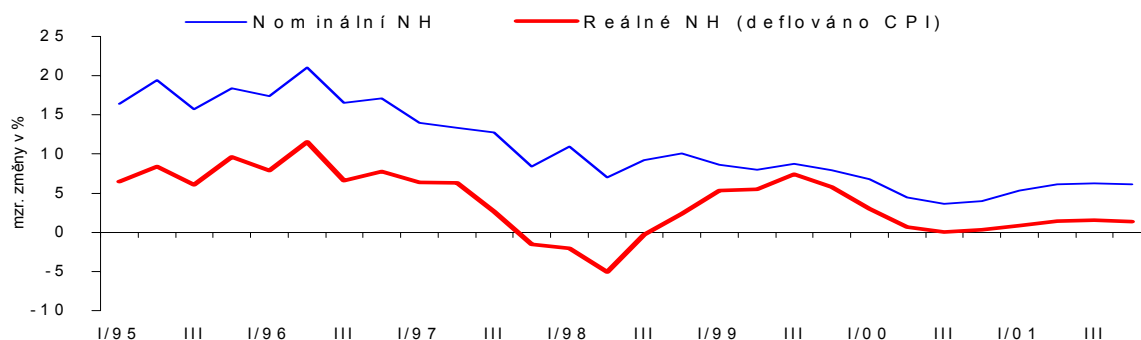
4/ Zahnují subjekty s tuzemským a zahraničním kapitálem.

5/ Jedná se o mzdy zúčtované k výplatě, nikoli skutečně vyplacené.

6/ Pro deflování bylo použito pro rok 2000 o.c. CPI 3.7 % a pro rok 2001 o.c. CPI 4.6%.

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

Meziroční změny nominální a reálné průměrné mzdy v NH za sledované organizace (v %)



Očekávaná skutečnost ve 2.čtvrtletí 2000: Ve 2. čtvrtletí 2000 dle našeho odhadu pokračoval trend poklesu mizr. dynamiky růstu průměrné nominální a reálné mzdy v národním hospodářství, který byl započatý ve druhé polovině roku 1999. Na uvedeném vývoji se podílely obě sféry. V nepodnikatelské sféře předpokládáme mizr. růst ve výši 1,0 %. V podnikatelské sféře předpokládáme mizr. růst cca 5,5 % (mj. výpadek 2 pracovních dnů v měsíci dubnu). Tento předpoklad nižší dynamiky růstu než v 1. čtvrtletí 2000 bere v úvahu i mimořádný nárůst průměrné nominální mzdy v měsíci květnu ve vybraných odvětvích (průmysl 9,0 %, stavebnictví 9,4 %), který byl způsoben do značné míry nízkou srovnávací

základnou a vyplacením třináctých platů a prémie o měsíc dříve než bylo v minulosti obvyklé. Dle našeho expertního odhadu např. očištěním obou časových řad o vliv mimořádně vyplacených platů prémie by došlo ke snížení mizr. růstu průměrné nominální mzdy ve vybraných odvětvích o cca 2,5 proc. bodu.

Predikce pro rok 2000: Pro celý rok 2000 lze očekávat růst průměrné nominální mzdy v NH v intervalu 4,2 až 5,2 %. Reálná mizr. změna mzdy se bude pohybovat v intervalu od 0,5 do 1,5 %. Při predikci nižší mizr. dynamiky růstu průměrné nominální mzdy v NH proti stejnému období minulého roku i ve zbývajících čtvrtletích roku 2000 vycházíme mj. z předpokladu:

- dalších dvou chybějících pracovních dnů proti m.r. (hodnotu faktoru dalších dvou pracovních dnů jsme expertně odhadli na cca 2,0 %),
- stále nedostatečná rentabilita a efektivita značné části podniků povede i nadále k úsilí těchto zaměstnavatelů o pokles mzdové náročnosti výroby, což při odhadovaném růstu reálné produktivity práce povede jen k velmi slabému růstu průměrné reálné mzdy.

Predikce pro rok 2001: V roce 2001 očekáváme i nadále mírné zrychlení mizr. růstu průměrné mzdy na 6,0 % v nominálním a na 1,3 % v reálném vyjádření. Při predikci vycházíme především z

- vyšších hodnot inflačních očekávání odborových svazů i domácností, které se odrazí při kolektivních vyjednáváních ve výši prémie za znehodnocení kupní síly koruny (odborníci předpokládají CPI v příštím roce ve výši cca 5,0 – 6,0 %, letos 4,1 %).
- pokračující snahy podnikatelského sektoru stabilizovat a postupně vylepšovat své finanční zdraví oslabené recesí 1997 – 1999, které bude dále působit ve směru tlumení mzdových nároků zaměstnanců.
- růstu ekonomiky jen slabě nad úroveň roku 2000 (mizr. růst HDP v roce 2001 cca 2,5 %), který bude snižovat tlak na trhu práce ve směru poklesu míry nezaměstnanosti, což by při relativně stabilní přirozené míře nezaměstnanosti v krátkém období (tj. frikční a strukturální složky celkové nezaměstnanosti) mělo vést k tendenci oslabování tlumícího efektu nezaměstnanosti na vývoj mezd v příštím roce.
- udržení růstu reálné produktivity práce zejména v podnicích se zahraničním strategickým majoritním vlastníkem, vyrábějících obchodovatelné komodity a z toho pramenící snahy zaměstnanců participovat na tomto růstu produktivity práce adekvátním růstem reálných mezd.
- ekonometrického vztahu mezi úrovní míry nezaměstnanosti a dynamikou růstu mezd, který signalizuje při předpokládané úrovni nezaměstnanosti růst průměrné nominální mzdy cca 7,5 %).

Základní údaje o vývoji příjmů domácností

UKAZATEL		SKUTEČNOST					PREDIKCE ^{1/2/}									
		I/99	II/99	III/99	IV/99	1999	I/00	II/00	III/00	IV/00	2000	I/01	II/01	III/01	IV/01	2001
BĚŽNÉ PŘÍJMY DOMÁCNOSTÍ	(nominální)	2.6	1.2	1.6	1.2	1.6	3.5	4.2	4.4	4.4	4.2	5.6	5.5	5.5	5.4	5.5
	(reálné)	-0.4	-1.1	0.4	-0.7	-0.5	-0.1	0.5	0.8	0.7	0.5	1.2	0.8	0.8	0.7	0.9
v tom:																
Mzdy a platy	(nominální)	3.9	3.0	3.1	1.8	2.9	2.5	3.1	3.0	3.2	3.0	5.4	5.0	5.1	4.9	5.1
	(reálné)	0.9	0.6	1.8	-0.1	0.7	-1.1	-0.6	-0.6	-0.5	-0.7	1.0	0.3	0.5	0.2	0.5
Sociální dávky jiné než naturální	(nominální)	11.6	9.1	5.1	8.0	8.4	13.5	7.2	7.7	6.7	8.8	4.5	6.4	6.3	7.1	6.1
Hrubý smíšený důchod	(nominální)	-7.9	-6.8	-1.7	1.5	-3.6	2.8	5.9	6.3	6.3	5.4	7.8	7.0	6.9	6.9	7.1
Důchody z vlastnictví	(nominální)	-6.8	-17.2	-18.9	-26.9	-17.7	-9.0	2.7	3.1	3.1	-0.1	4.4	3.0	2.9	2.7	3.3
Ostatní běžné transfery	(nominální)	10.0	18.1	23.4	14.7	16.4	2.5	3.5	4.9	6.5	4.4	6.3	5.2	5.0	3.6	5.0

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

2/ Pro deflování bylo použito pro rok 2000 oč. CPI 3.7 % a pro rok 2001 oč. CPI 4.6 %.

Pramen: Statistika ČSÚ.

Skutečnost pro 1. čtvrtletí 2000: V 1. čtvrtletí 2000 došlo proti stejnému období m.r. k výraznému zrychlení mizr. dynamiky růstu běžných příjmů v nominálním vyjádření a ke snížení mizr. poklesu v reálném vyjádření. Na tomto vývoji se podílely především příjmy ze

sociálních dávek (zejména dávky nemocenského pojištění a peněžní sociální výpomoci) a hrubého smíšeného důchodu domácností (zejména imputované nájemné), které nebyly vykompenzovány poklesem mizr. dynamiky růstu příjmů z mezd a platů a ostatních běžných transferů (zejména náhrady úrazového pojištění a mezinárodní transfery).

Predikce pro roky 2000 a 2001: Růst nominálních běžných příjmů domácností předpokládáme i nadále v roce 2000 v intervalu 3,2 až 5,2 %, čemuž odpovídá vývoj reálných běžných příjmů domácností v intervalu -0,5 % až 1,5 %. Pro rok 2001 předběžně očekáváme mírné zrychlení jejich mizr. růstu v nominálním i reálném vyjádření především v důsledku dalšího oživení ekonomiky, což povede k nižšímu úbytku zaměstnanosti, ke zvýšení průměrné mzdy a příjmů ze smíšeného důchodu. Dalším zdrojem budou také vyšší příjmy plynoucí z přijatých úroků od finančních institucí.

Základní údaje o vývoji zaměstnanosti

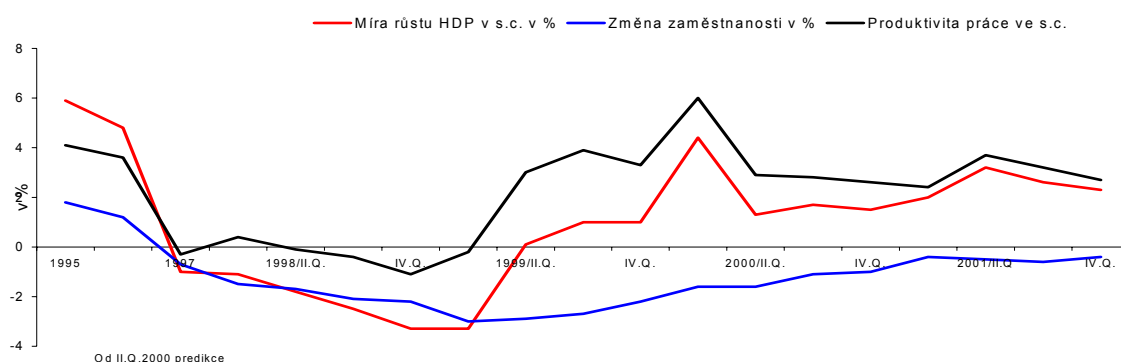
UKAZATEL	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	Čtvrtletí 2000*/				Čtvrtletí 2001			
								I.	II.	III.	IV.	I.	II.	III.	IV.
Počet pracovníků v NH celkem (prům. počty)															
Mizr. změna v %	2.6	0.6	-1.9	-1.5	-3.5	-2.5	-1.0	-3.0	-2.6	-2.1	-2.0	-1.9	-1.0	-0.6	-0.4
Fyzické osoby - počet (v tis.)	5012	5044	4947	4873	4695	4577	4532	4615	4601	4553	4559	4528	4554	4525	4541

Od roku 1998 předběžné údaje

*/ Predikce od 2. čtvrtletí 2000

Skutečnost pro 1. čtvrtletí 2000: V průběhu 1. čtvrtletí 2000 se dosavadní trend postupného prohlubování poklesu celkové zaměstnanosti v národním hospodářství zastavil. Meziroční pokles zaměstnanosti v prvním čtvrtletí 2000 zůstává přibližně na úrovni stejného období minulého roku. Tuto skutečnost lze připsat začínajícímu oživení ekonomiky a přílivu zahraničního kapitálu, resp. nárůstu nových pracovních míst, které nabízejí zahraniční investoři a malé domácí firmy. Podle předběžných údajů ČSÚ se ke konci března letošního roku snížila celková zaměstnanost v porovnání se stejným obdobím předchozího roku o 3 % (o 1,3 % se snížila celková zaměstnanost podle výsledků výběrového šetření pracovních sil VŠPS, kde jsou navíc zahrnuty ženy na další mateřské dovolené a ozbrojené složky).

Vývoj zaměstnanosti, hrubého domácího produktu a produktivity práce

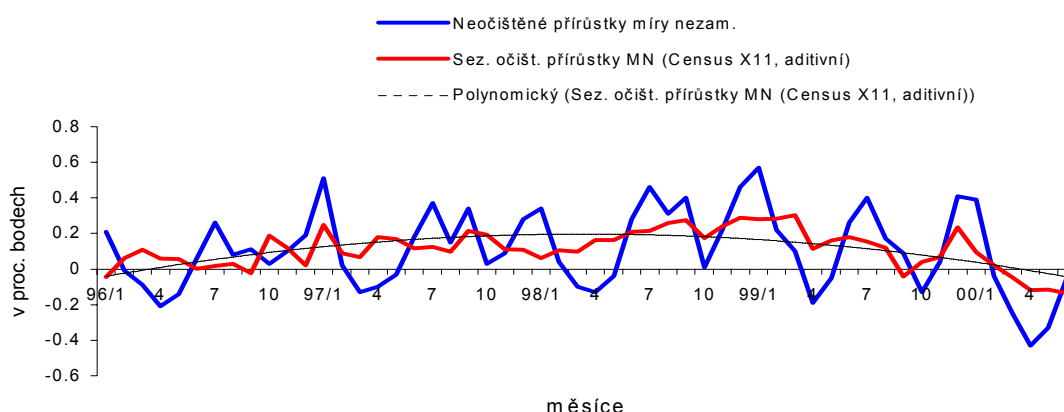


Celková zaměstnanost až do 1. čtvrtletí 1999 klesala pomaleji než reálný HDP. Pokračující snižování zaměstnanosti a příznivější vývoj HDP, počínaje druhým čtvrtletím roku 1999 vedl po dvou letech k opětovnému růstu národohospodářské produktivity práce (reálného HDP na zaměstnanou osobu). V tomto a následujícím období zaměstnanost ještě na náznaky ekonomického oživení bezprostředně nereagovala a nadále se výrazně snižovala. Změny zaměstnanosti v české ekonomice nejsou v jejím dosavadním vývoji bezprostředně svázány s vývojem outputu. Změnu spojenou s mírným oživením ekonomiky lze zaznamenat ve 4. čtvrtletí 1999 a zejména v 1. čtvrtletí letošního roku, kdy již můžeme vidět zvyšující se poptávku po práci, která se projevuje ve vyšší tvorbě nových pracovních míst.

Predikce pro rok 2000 a 2001: Ke ztlumení negativních jevů na trhu práce byla vládou přijata již řada opatření (regionální programy rozvoje, opatření k umístění absolventů škol do veřejné správy, investiční pobídky, iniciující příliv zahraničního kapitálu, podpora budování průmyslových zón, navýšení finančních prostředků na úseku aktivní politiky zaměstnanosti apod.). Účinnost opatření přijímaných na podporu zaměstnanosti bude závislá nejen na velikosti finančních zdrojů určených pro realizaci těchto opatření, ale též na rychlosti s jakou bude restrukturalizace a postupná modernizace zejména průmyslových podniků probíhat, jak rychle se podaří vytvářet nová pracovní místa a jak rychle se dokáží podniky prosadit v zahraniční konkurenci. Rovněž bude záležet na připravenosti regionů vystihnout reálnou potřebu profesionální skladby pro rekvalifikační programy, ale též na ochotě osob závislých na sociálních dávkách změnit profesi či místo bydliště. Po přihlédnutí k tomu, že účinky přijatých opatření se výrazněji nemusí projevit již v letošním roce, očekáváme nadále pokles zaměstnanosti, avšak ve srovnání s rokem 1999 na nižší úrovni dynamiky. Předpokládáme, že celková zaměstnanost v NH meziročně poklesne v roce 2000 o cca 2,5 %, v roce 2001 o cca 1 %.

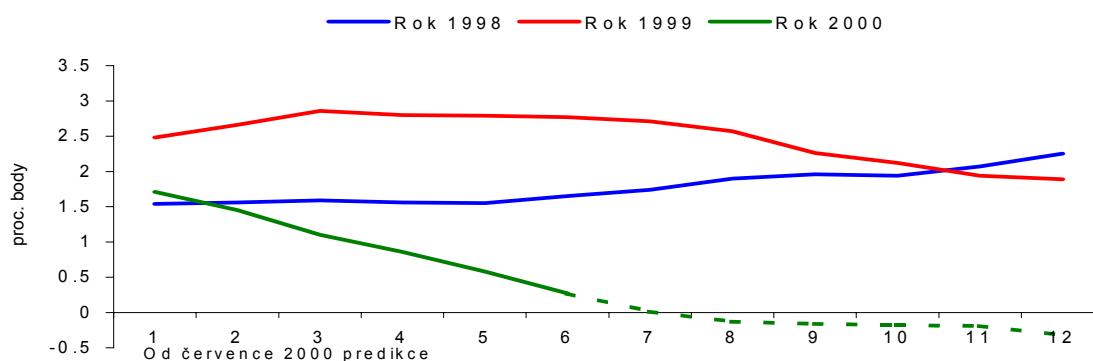
Míra nezaměstnanosti byla ke konci června letošního roku na úrovni minulého měsíce a dosáhla v souladu s naší predikcí 8,7 %. Od února letošního roku dochází k meziměsíčnímu poklesu nezaměstnaných osob (v červnu o 2,4 tis. osob), především nárůstem pracovníků do sezónních odvětví a vytvářením nových pracovních míst jednak v rámci aktivní politiky zaměstnanosti a jednak nárůstem míst, která nabízejí zahraniční investoři a malé domácí firmy. Za posledních pět měsíců se řady nezaměstnaných zúžily o cca 57 tis. osob. Počet volných míst se od počátku letošního roku postupně zvyšuje, zaměstnavatelé nyní nabízejí 48 tis. volných pracovních míst, což je o 13,5 tis. více než v červnu 1999. Podporu v nezaměstnanosti pobíralo v červnu 2000 cca 35 % všech nezaměstnaných, na jedno volné pracovní místo připadá v průměru 9,4 uchazeče o zaměstnání, což je od počátku roku 1999 nejnižší vykázaná měsíční hodnota.

Sezónně očištěné mzm. přírůstky míry nezaměstnanosti



Zmírňování nerovnováhy na trhu práce je zřejmé z následujícího grafu. Od března 1999 se systematicky snižuje meziroční přírůstek míry nezaměstnanosti: zatímco v březnu 1999 dosáhl 2,9 procentního bodu, v červnu 2000 to již bylo pouhých 0,3 procentního bodu.

Vývoj mzm. přírůstku míry nezaměstnanosti v letech 1998 - 2000

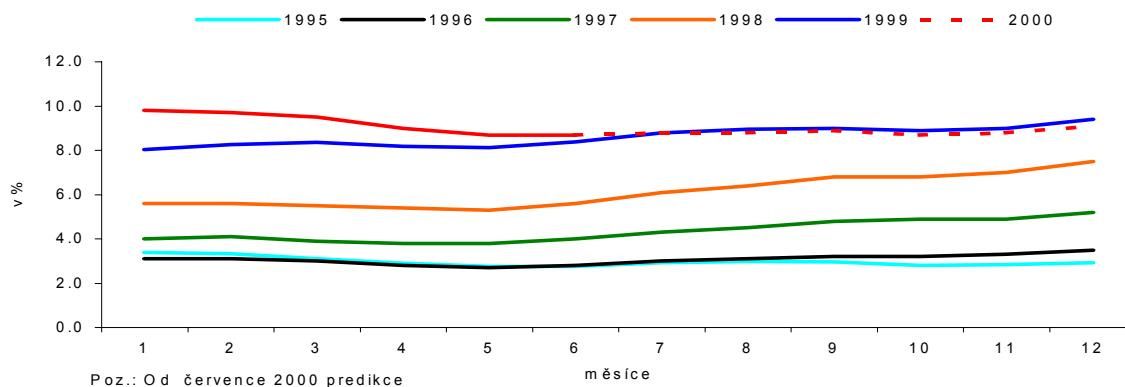


Predikce pro rok 2000: Při predikci míry nezaměstnanosti vycházíme především z vývoje minulých měsíců, z kterého jsou zřejmé některé vlivy, které působí vyšší intenzitou na snižování míry nezaměstnanosti:

- nově vytvořená pracovní místa v rámci aktivní politiky zaměstnanosti - APZ (veřejně prospěšné práce, společensky účelná pracovní místa), která ke konci června letošního roku snížila míru nezaměstnanosti o cca 0,5 proc. bodu. Podle našeho odhadu se tento vliv bude podílet na snížení nezaměstnanosti ke konci letošního roku ve výši cca 1 proc. bodu. Náš odhad je podpořen 100 % meziročním nárůstem vyčleněných finančních prostředků na APZ ve schváleném státním rozpočtu na letošní rok (100 % meziroční nárůst byl vykázán i v čerpání těchto prostředků ke konci června 2000),
- nižší nárůst absolventů středních škol, který se projeví v nižším nárůstu míry nezaměstnanosti v letních měsících (v červnu letošního roku je o cca 5,9 tis. absolventů méně než v červnu minulého roku). Pro absolventy škol vláda v letošním roce vytvořila ve smyslu schváleného usnesení vlády dotovaná místa ve státní správě (podle MPSV se jedná o 10-20 tis. pracovních míst).
- pomalejší než očekávaný postup procesu restrukturalizace a jeho dopad do míry nezaměstnanosti,
- avizovaný nárůst počtu propuštěných pracovníků budou částečně eliminovat nově vytvořená pracovní místa především v důsledku přílivu zahraničního kapitálu. Tento příliv zahraničního kapitálu (přímé zahraniční investice) byl stimulován výhodnějším nastavením systému vládních investičních pobídek.

Na základě současného vývoje a předpokládaných vlivů, které na vývoj nezaměstnanosti budou do konce letošního roku působit očekáváme koncovou míru nezaměstnanosti roku 2000 v intervalu 8,9 až 9,4 %.

Vývoj míry nezaměstnanosti v letech 1995 – 2000 v %



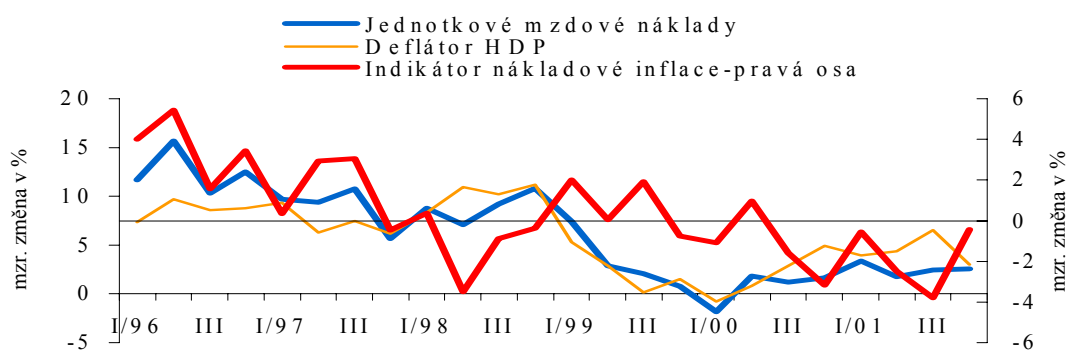
Predikce pro rok 2001: Při predikci vývoje míry nezaměstnanosti v roce 2001 vycházíme ze současného trendu vývoje a z předpokladů, že vlivy, které na snižování míry nezaměstnanosti působily v letošním roce, budou působit i nadále. Především předpokládáme pokračující růst výkonnosti ekonomiky, dále podporu trhu práce formou prostředků z rozpočtové kapitoly APZ, účinnost dalších vládou přijatých opatření k řešení situace na trhu práce a nárůst nových pracovních míst, která nabízejí zahraniční investoři a domácí firmy. Zpomalení trendu poklesu míry nezaměstnanosti může být ovlivněno zrychlením restrukturalizačního procesu v podnicích a tempem dokončování privatizačního procesu. Očekáváme, že ke konci roku 2001 se bude míra nezaměstnanosti pohybovat v intervalu 8,5 až 9,5 %.

Mzdově nákladové inflační tlaky

UKAZATEL	SKUTEČNOST					PREDIKCE ^{1/}										mzr. změna v %				
	I/99	II/99	III/99	IV/99	1999	I/00	II/00	III/00	IV/00	2000	I/01	II/01	III/01	IV/01	2001					
Nominální mzdy a platy	3.9	3.0	3.1	1.8	2.9	2.5	3.1	3.0	3.2	3.0	5.4	5.0	5.1	4.9	5.1					
HDP (s.c.)	-3.3	0.1	1.0	1.0	-0.2	4.4	1.3	1.7	1.6	2.2	2.0	3.2	2.6	2.3	2.5					
Deflátor HDP	5.3	2.8	0.1	1.5	2.4	-0.8	0.9	2.9	4.9	2.0	3.9	4.3	6.5	3.0	4.5					
JMN (nominální mzdy a platy na HDP v s.c.)	7.4	2.9	2.0	0.7	3.1	-1.8	1.8	1.2	1.6	0.8	3.4	1.7	2.5	2.6	2.5					
Indikátor nákladové inflace (RJMN)	2.0	0.0	1.9	-0.7	0.8	-1.1	1.0	-1.6	-3.2	-1.2	-0.5	-2.5	-3.8	-0.4	-1.9					

^{1/} Predikce uvedená v tabulce je středovou hodnotou intervalu +/- 1.0 proc. bodu pro roky 2000 a 2001.

Pramen: ČSÚ, propočty ČNB.



Pozn. Od 2. čtvrtletí 2000 predikce.

Indikátory mzdově nákladových inflačních tlaků trhu práce: vývoj nominálních a reálných jednotkových mzdových nákladů.

Skutečnost pro 1. čtvrtletí 2000: Výrazné snížení meziroční dynamiky růstu průměrné reálné mzdy společně s dalším zrychlením meziročního růstu národohospodářské produktivity práce vyvrcholily v dlouho očekávaném obnovení rovnováhy mezi vývojem obou veličin (v průběhu časového období 1994 až 1999 byl vývoj reálné průměrné mzdy podložený vývojem NH produktivity práce pouze ve 4. čtvrtletí 1997 a v 1. a 2. čtvrtletí 1998). Vývoj mezd vzhledem k tvorbě mzdově-nákladových inflačních tlaků byl velice příznivý; vedle reálných jednotkových mzdových nákladů poklesla dokonce i jejich nominální podoba. Tento z hlediska běžného období pozitivní obrát ve vývoji nominálních jednotkových mzdových nákladů by mohl v případě pokračování této relace předstihu reálné produktivity práce před růstem nominální mzdy v dalším období působit protiinflačně.

Predikce pro roky 2000 a 2001: Za celý rok 2000 nepředpokládáme mzdově-nákladové inflační tlaky jak na makroúrovni, tak na úrovni jednotlivých odvětví. Příznivé očekávání vývoje mzdově-nákladových inflačních indikátorů v roce 2000 naznačuje již vývoj v rozhodujících odvětvích podnikatelské sféry v 1. až 5. měsíci (např. v průmyslu mzr. růst produktivity práce převýšil mzr. růst reálné produkční mzdy o 7,6 proc. bodů). Za celý rok 2000 reálné jednotkové mzdové náklady v národním hospodářství mzr. poklesnou o cca 1,2 % (v průmyslu o 5,6 %, ve stavebnictví o 6,0 %). V roce 2001 předpokládáme na makroúrovni pokles RJMN o 2,9 %. Na úrovni segmentů podnikatelské sféry mzr. růst produktivity práce převýší mzr. růst produkční mzdy např. v průmyslu o 4,4 % a ve stavebnictví o 4,0 %.

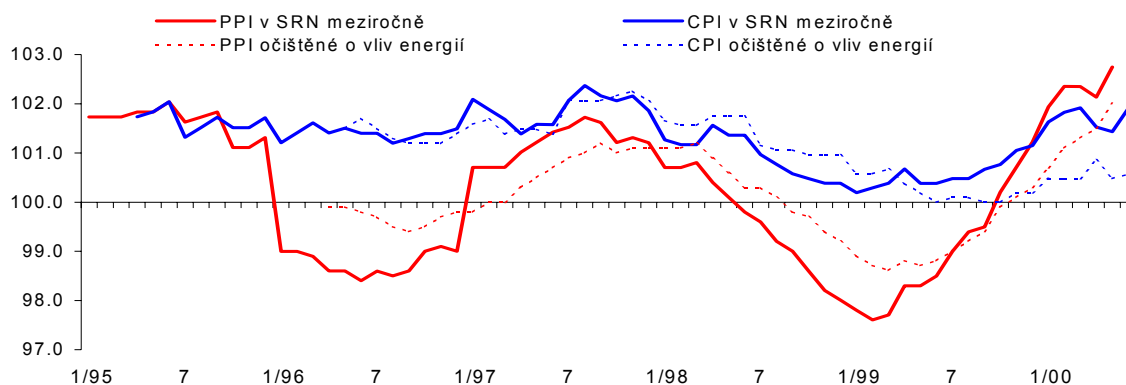
4. Ostatní nákladové faktory

4.1 Dovezená inflace

Referenční scénář predikce tzv. dovezené inflace (zachycující vliv externích faktorů, tj. cenového vývoje v zemích hlavních obchodních partnerů, vývoje cen ropy, cen zemního plynu a světových cen neenergetických surovin) se proti 6. SZ 2000 mění, zvyšuje se referenční hodnota scénáře vývoje ceny ropy uralské z 24 USD/barel na 27 USD/barel do konce roku 2000 a na 25 USD/barel v roce 2001 (původně 24 USD/barel) a dochází k zvýšení referenční ceny zemního plynu.

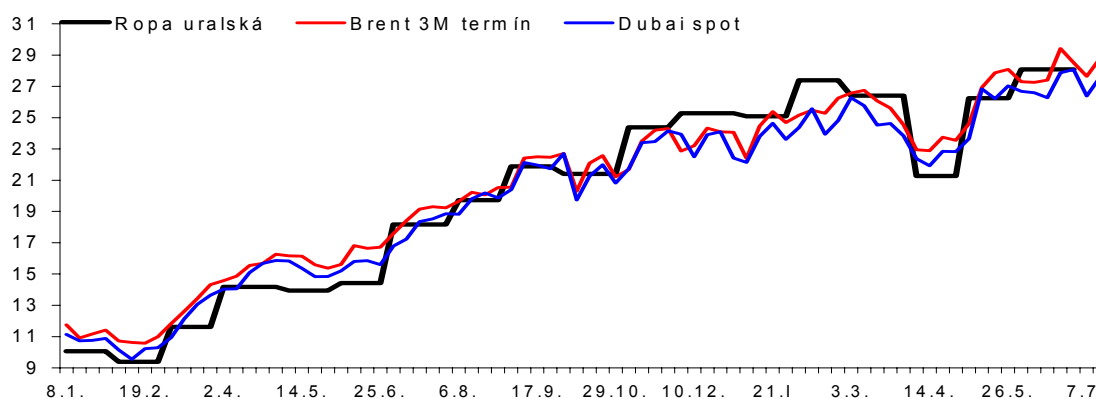
Vývoj inflace v zemích nejdůležitějších obchodních partnerů, reprezentovaný vývojem PPI v SRN. Uvedený cenový index dosáhl v květnu 2000 meziročního růstu na 2,7 %, což představuje zrychlení trendu růstu průmyslových cen v SRN. Obdobně zrychlil i vývoj indexu CPI v SRN, který dosáhl v červnu mizr. hodnoty 1,9 %. Hlavní příčinou zrychlení růstu mizr. hodnot PPI a CPI v SRN představuje přímý i zprostředkovaný dopad vysokých cen energetických surovin (především ropy) v kombinaci s pokračujícím ekonomickým oživením. Pro 2. polovinu roku očekáváme zvolnění růstu PPI v SRN, v roce 2001 mizr. růst do 0,5 %.

Vývoj meziročních indexů PPI a CPI v SRN

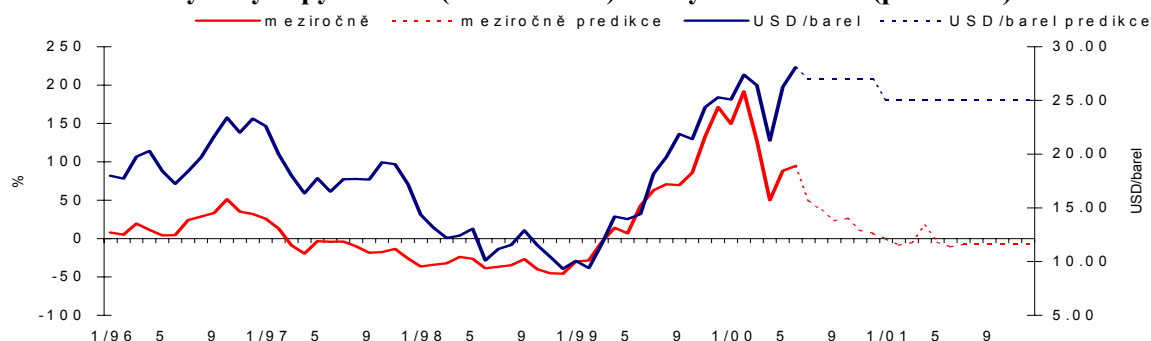


Ceny uralské ropy po květnové hodnotě 26,25 USD/barel opět v červnu vzrostly na 28,08 USD/barel, což představuje novou rekordní hodnotu (od 1/93). Jako nový referenční scénář (v souvislosti s aktuální politikou OPEC a vývojem cen ropy na světových burzách) uvažujeme stabilní ceny ropy uralské na úrovni 27,00 USD/barel až do konce roku 2000, v roce 2001 na úrovni 25 USD/barel.

Vývoj cen vybraných druhů ropy v letech 1999 a 2000 (USD/barel)

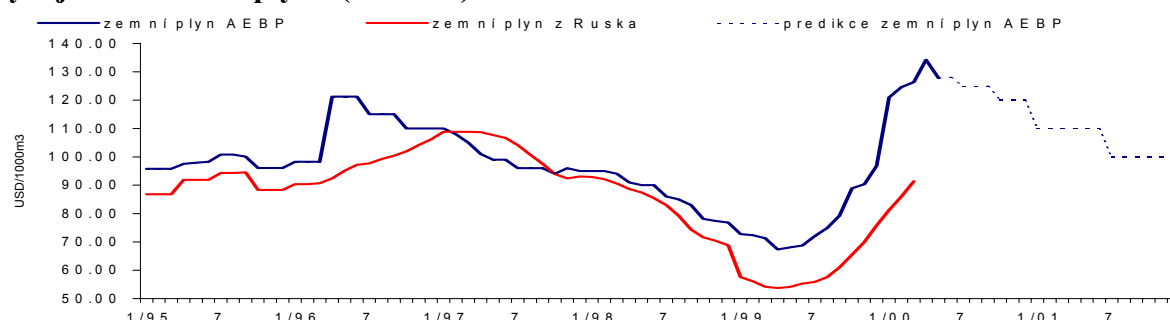


Meziroční změny ceny ropy uralské (v % levá osa) a ceny v USD/barel (pravá osa)



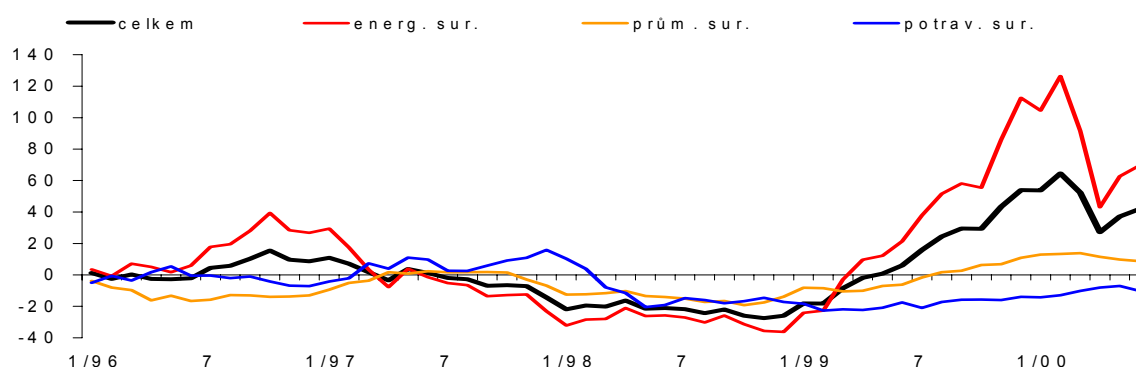
U cen zemního plynu v důsledku poměrně výrazného růstu cen zemního plynu v uplynulých měsících předpokládáme průměrný mizr. růst kolem 82 % v 1. pololetí 2000, 48 % v 2. pololetí 2000, 13 % mizr. pokles v 1. pololetí 2001 a 18% mizr. pokles v 2. pololetí 2001.

Vývoj cen zemního plynu (USD/m³)



Index cen surovin ČSÚ vykázal za měsíc květen zrychlení dosavadního rychlého mizr. růstu (+54,9%), na kterém se podílel zejména růst cen ropy a zemního plynu při zpomalení mizr. růstu cen některých neenergetických surovin (hliník) a přetrvávajícím dlouhodobém mizr. poklesu cen některých dovozně významných zemědělských komodit (káva, bavlna). Pro 3. čtvrtletí předpokládáme mizr. růst cen surovin o 36 %, ve 4. čtvrtletí Q2000 16 %, v 1. pololetí 2001 -6 %, v 2. pololetí 2001 -10%. Vývoj meziročních hodnot indexu cen surovin ovlivňuje především vliv silného růstu ropy v minulém roce i v prvních měsících letošního roku a výrazný růst cen zemního plynu od počátku letošního roku. **Rovněž surovinový index HWWA** opět v červnu další zrychlení mizr. růstu na 42%. Na vysoký růst mizr. hodnot indexu HWWA včetně jeho výkyvů v posledních měsících měl rovněž největší vliv vývoj cen ropy. Ceny průmyslových surovin sledovaných v rámci indexu HWWA nadále pokračovaly v mírném zpomalování mizr. růstu. U ostatních **dovozně důležitých surovin** předpokládáme mizr. růst cca 10–15 % v letošním roce i na počátku roku 2001, v druhé polovině roku 2001 očekáváme jejich cenovou stabilitu.

Vývoj indexů HWWA (mizr. změny v %)



4.2 Dovožní ceny

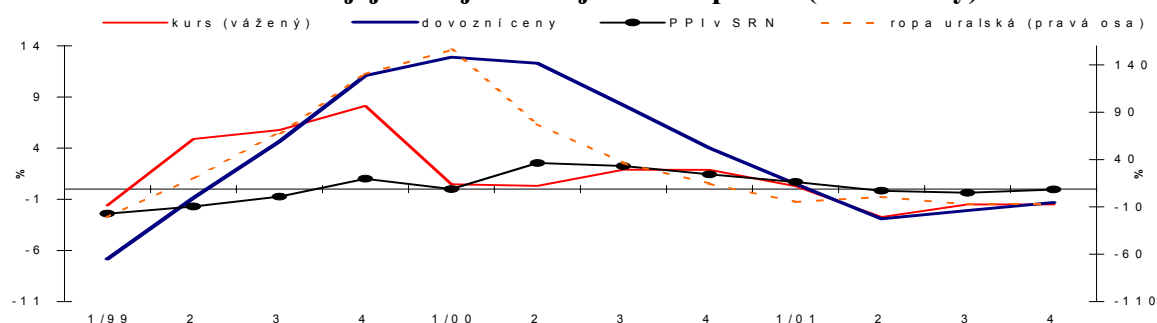
Referenční (tj. při setrvalém nastavení úrokových sazeb) úroveň devizového kursu se částečně mění oproti 6.SZ: při shodném stabilním kursu 36,00 Kč/EUR (18,66 Kč/DEM) se modifikuje scénář kursového vývoje EUR/USD na 0,95 do konce letošního roku a 1,0 v roce 2001 (z 0,95 v 3Q2000 a 1,0 od 4Q2000 až do konce roku 2001). Souhrnný dopad výše uvedených změn referenčního scénáře kursového vývoje a vývoje dovezené inflace implikuje změnu predikce: **predikci dovozních cen oproti 6. SZ na konec letošního roku a počátek příštího roku zvyšujeme** (především v důsledku vyššího než námi původně očekávaného růstu cen energetických surovin a rychlejšího růstu PPI v zemích našich obchodně důležitých partnerů), **naopak v druhé polovině roku 2001 předpokládáme oproti původní predikci vyšší meziroční pokles dovozních cen** (částečně v důsledku vysoké srovnávací základny a zejména díky předpokládanému mírnému mizr. poklesu cen energetických surovin), **přičemž základní směr trajektorie vývoje mizr. hodnot dovozních cen se nemění.**

Predikce vývoje dovozních cen

čtvrtletí	1/2000*	2/2000	3/2000	4/2000	1/2001	2/2001	3/2001	4/2001
Dov. ceny meziročně (v %)	12.9	12.3	8.2	4.0	0.5	-2.9	-2.1	-1.3

*skutečnost, v dubnu 2000 mizr. 10.7%, v květnu mizr. 14,5%

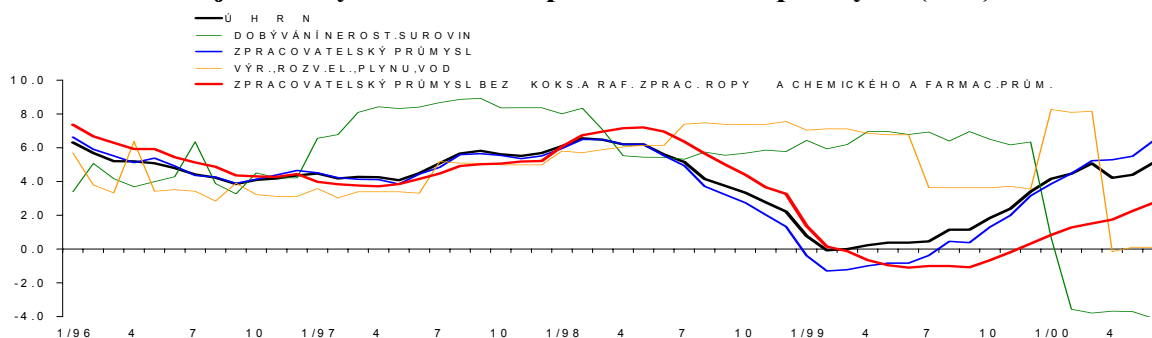
Predikce dovozních cen a jejich nejdůležitějších komponent(mizr.změny)



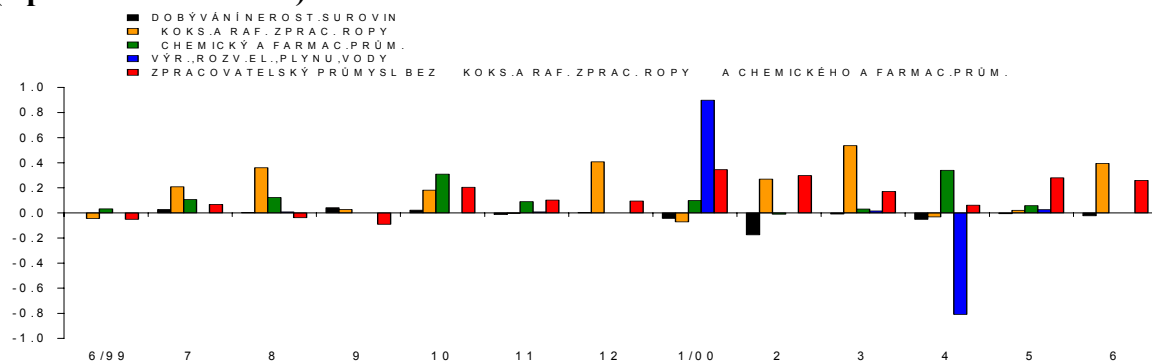
4.3 Ceny průmyslových výrobců

V červnu 2000 vzrostly mzm. ceny výrobců o 0,6 %, mizr. růst se zvýšil na 5,1 %. V jejich rámci ceny ve zpracovatelském průmyslu mzm. vzrostly o 0,7 % a mizr. zrychlily na 6,4 %. Vývoj v červnu potvrdil pokračující trend vývoje cen prům. výrobců z předchozích měsíců: pozvolné prolínání růstu dovozních cen do většiny odvětví zpracovatelského průmyslu, protichůdně naopak působil cenový pokles, resp. stagnace mizr. hodnot cen v odvětvích dobývání nerostných surovin a výrobě a rozvodu energií. Na výrazném mzm. růstu cen v červnu se rozhodujícím způsobem podílel aktuální vývoj cen ropy s dopadem do mzm. růstu cen průmyslových výrobců ve výši cca 0,4 proc.bodu.

Meziroční růst v jednotlivých odvětvích zpracovatelského průmyslu (v %)

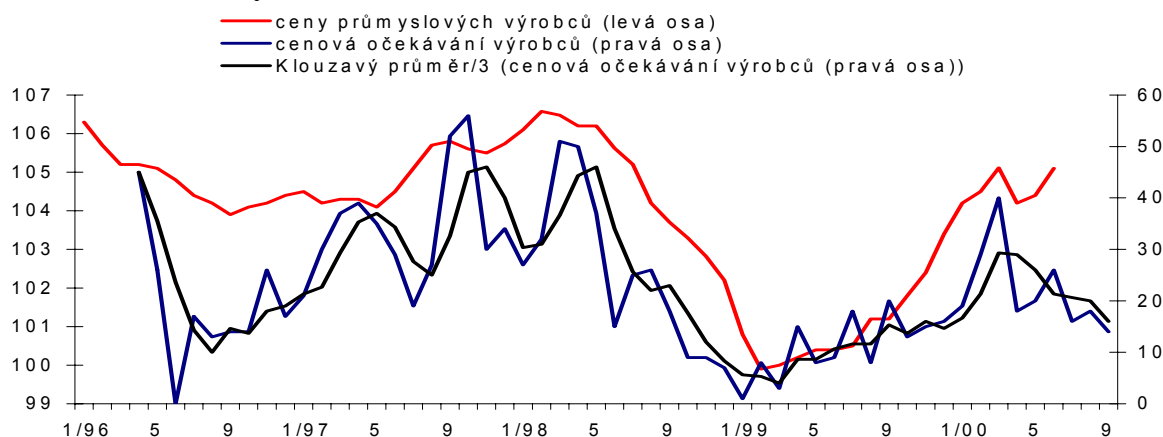


Struktura meziměsíčního růstu cen průmyslových výrobců v roce 1999 (v procentních bodech)

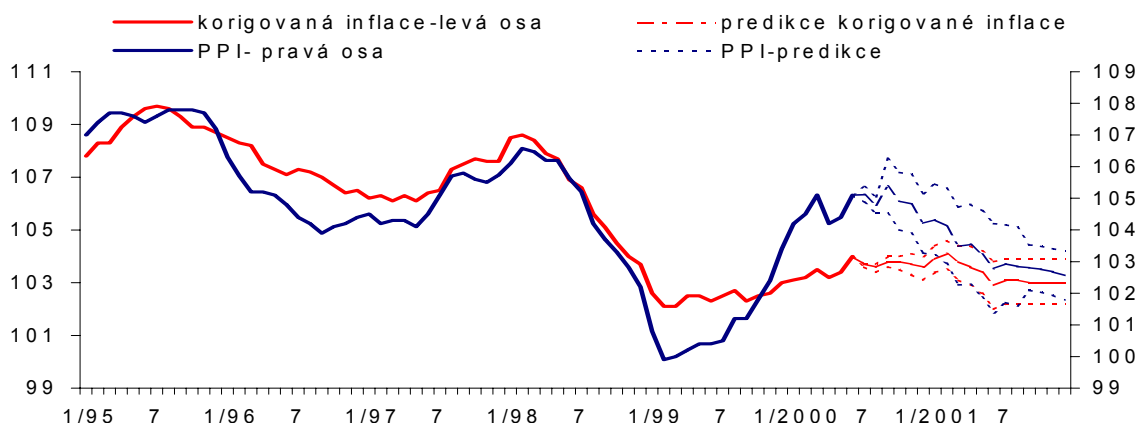


Cenová očekávání výrobců na základě šetření ČSÚ, měřená saldem mezi subjekty očekávajícími růst a subjekty očekávajícími pokles PPI, ukazují v období následujících 3 měsíců pokračování trendu zpomalování mizr. růstu produkčních cen.

Cenová očekávání výrobců



Vývoj mizr. PPI a korigované inflace



Predikci cen průmyslových výrobců pro rok 2000 i na první polovinu roku 2001 oproti 4. SZ měníme (mizr. v%):

	4/1999*	1/2000*	2/2000*	3/2000	4/2000	1/2001	2/2001	3/2001	4/2001
střed	2.5	4.6	4.6	5.1	4.6	4.0	3.2	2.9	2.7
dolní mez	2.5	4.6	4.6	4.6	3.7	2.8	1.8	1.8	1.9
horní mez	2.5	4.6	4.6	5.6	5.6	5.2	4.5	3.9	3.4

* skutečnost

Hlavním faktorem mírné změny predikce spotřebitelských cen oproti minulé 6.SZ představují zejména změny referenčních scénářů vývoje cen ropy v kombinaci s pokračujícím zrychlováním růstu cen průmyslových výrobců v zemích našich hlavních obchodních partnerů a z nich vyplývající vliv na tuzemské produkční ceny. Naopak vývoj produktivity práce a vývoje mezd v průmyslu nenaznačuje ani v roce 2001 nebezpečí vzniku mzdově-nákladových tlaků.

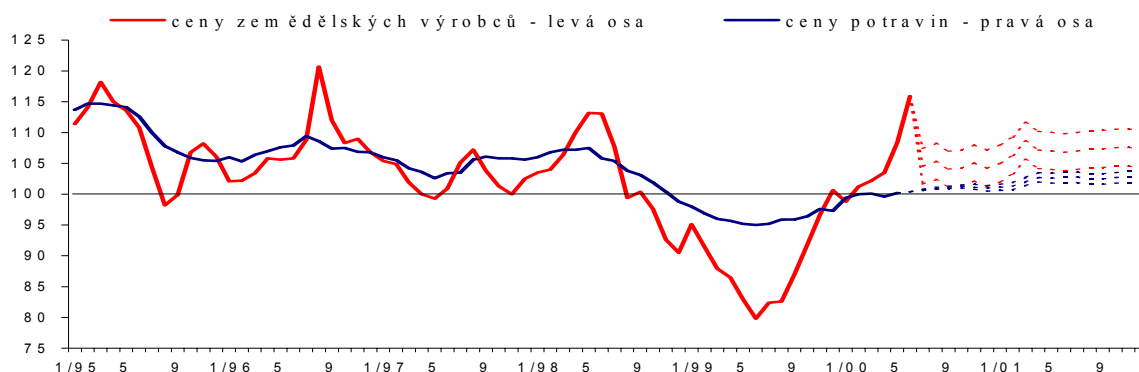
Mezi hlavní rizikové faktory predikce PPI do konce letošního roku a zejména v roce 2001 patří zejména krátkodobé výraznější výkyvy cen ropy (1-2 měsíce) od trajektorie referenčního scénáře, dále vývoj cen v ostatních odvětvích mimo zpracovatelský průmysl (zejména odvětví těžby uhlí a výroby elektřiny), které procházejí postupným procesem restrukturalizace s významným vlivem státních zásahů (útlum těžby uhlí, nadvýroba elektřiny) a vykazují dosud v současnosti značný stupeň monopolizace. Strukturální analýzy současně ukazují, že pokud by v letošním roce nedošlo k poklesu, resp. stagnaci cen v odvětvích těžebního průmyslu a výroby elektrické energie (které je do značné míry zapříčiněno některými exogenními faktory, jako např. očekávaným spuštěním JETE), překročil by již v současnosti index cen výrobců v ČR výrazněji hranici 6 %.

Počínaje rokem 2001 bude provedena revize sledování indexu PPI na bázi nových vah a reprezentantů, přičemž očekávané odlišnosti nového a současného i indexu PPI by vzhledem k výrazným změnám struktury průmyslu v ČR od roku 1993 očekáváme výraznější než u spotřebitelské inflace reprezentované indexem spotřebitelských cen.

4.4 Ostatní cenové okruhy

U cen zemědělských výrobců došlo v květnu k meziročnímu růstu cen o 15,9 % (v dubnu 3,5 %, v květnu 8,4 %). Hlavní příčinou výrazného vzestupu mizr. hodnot oproti květnu je kromě vzestupného trendu cen zemědělských komodit zejména vliv srovnávací základny stejného období minulého roku (v 6/99 mizr.-20,2 %). Predikci cen zemědělských výrobců neměníme: 5,1 % mizr. v 3Q2000 a 4,9 % v 4Q2000. V roce 2001 očekáváme průměrný meziroční růst zemědělských výrobců 7,1 %. Hlavním faktorem růstu cen zemědělských výrobců v příštím v letošním i v příštím roce bude postupné promítání nákladových faktorů v kombinaci s oživením zahraniční poptávky po některých agrárních komoditách. Přes existenci značných nákladových tlaků v zemědělské prvovýrobě a jejich částečné promítání do cen zemědělských výrobců (v nejbližším období především v rostlinné výrobě) bude cenový růst nadále bržděn zejména silným konkurenčním prostředím na maloobchodním trhu potravin.

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



5. Vnější prostředí

Z hlediska poptávky bude vnější prostředí v letošním i v příštím roce působit na českou ekonomiku velmi příznivě. V zemích EU, hlavního obchodního partnera ČR, dochází k urychlení hospodářského růstu. Hospodářský růst v zemích eurozóny v 1. čtvrtletí 2000 činil meziročně 3,4 % (2. čtvrtletí 1999 2,0 %, 3. čtvrtletí 2,5 %, 4. čtvrtletí 3,1 %). Hospodářský růst se urychlil zejména v Německu, kam směřuje cca 43 % českého exportu. Německo bylo v minulém roce spolu s Itálií určitou „brzdou“ EU (ve 2. a 3. čtvrtletí 1999 se růst pohyboval jen kolem 1 % a ve 4. čtvrtletí dosáhl 2,3 %). V 1. čtvrtletí 2000 dosáhlo tempo hospodářského růstu v Německu již 3,3 % (očekávání se pohybovala vesměs pod 3 %). Hlavním faktorem růstu je v současné době především export. Tempa růstu nad 3 % se udržují i v ostatních významných zemích EU s výjimkou Itálie. Prognózy hospodářského růstu EU pro letošní rok se pohybují mezi 3,0 až 3,5 %. Pro Německo se předpokládá růst mírně nižší (2,5 – 3,0 %). Příznivější statistické údaje ve srovnání s očekáváními prognostických institucí, zveřejňované v posledních dvou měsících, vedou k částečnému přehodnocování výhledu na rok 2000 a zejména na rok 2001. Původně bylo pro rok 2001 očekáváno mírné zpomalení růstu oproti roku 2000, nyní se předpovídá udržení hospodářského růstu přibližně na úrovni roku 2000. V USA se hospodářský růst zpomaluje a dílčí indikátory svědčí ve prospěch scénáře „měkkého přistání“. V 1. čtvrtletí 2000 činil meziroční hospodářský růst v USA sice ještě 5,0 %, ale predikce hospodářského růstu v roce 2000 se pohybují v rozpětí od 3,7 % do 5 %. Většina prognóz naznačuje, že v roce 2001 by se hospodářský růst EU a USA mohl pohybovat zhruba na stejné úrovni. Zpomalování hospodářského růstu a pokles domácí poptávky jsou patrné z významnějších obchodních partnerů ČR pouze na Slovensku, kde je pro letošní rok očekáván hospodářský růst v rozpětí 0,0 do 2,5 % (skutečnost za 1. čtvrtletí 2000 dosáhla 1,5 %). K určitému zpomalení hospodářského růstu a zejména tempa růstu domácí poptávky by mohlo dojít v Polsku v souvislosti s úsilím snížit vnější nerovnováhu (v 1. čtvrtletí 2000 hospodářský růst činil 6,0 %). K výraznému oživení dochází i v Rusku (předběžně za 1. čtvrtletí růst o 7,5 %), kde vlivem značného zvýšení exportních příjmů v důsledku růstu cen ropy a zemního plynu roste poptávka. V růstu poptávky po českém exportu se to však výrazněji nepromítlo. Celkový export do Ruska se za prvních pět měsíců letošního roku meziročně zvýšil jen o 8 %. Po hluboké hospodářské krizi v roce 1997 se podařilo obnovit vysoká tempa hospodářského růstu (7 až 12 %) ve většině rozvíjejících se zemí jihovýchodní a východní Asie. Tento vývoj přispívá k rychlému tempu růstu českého exportu. Podíl exportu do Asie na celkovém českém exportu je však velmi nízký. Hospodářskou krizi resp. stagnaci již postupně překonala i většina zemí Latinské Ameriky.

Rychlý růst cen energetických surovin na světových trzích v posledním roce a akcelerace cenového růstu na rozhodujících trzích, promítající se do vývoje vývozních i dovozních cen, ovlivňuje cenový vývoj v ČR zatím nepříznivě. Vlivem dalšího zvýšení cen ropy došlo v červnu k výraznému růstu spotřebitelských cen v zemích EU i v USA. Meziroční cenový index vzrostl v eurozóně na 2,4 % z květnových 1,9 % (za EU se meziroční index zvýšil na 2,1 %). Ze zemí eurozóny se již pouze v Německu pohybuje meziroční index spotřebitelských cen pod hranicí cenové stability (1,9 %). V řadě zemí tuto hranici výrazně přesahoval (např. Irsko červen 5,4 %, Španělsko 3,5 %). Je ovšem třeba vzít v úvahu, že značný podíl na cenovém růstu v posledním roce má růst cen energetických surovin. Po očištění o vliv růstu cen energetických surovin činil meziroční index spotřebitelských cen v Německu v červnu jen 0,9 %. Ke konci roku 2000 je očekáván meziroční růst spotřebitelských cen v zemích EU mírně pod 2,0 % (v Německu o cca 0,2 až 0,3 procentního bodu nižší). Pro rok 2001 jsou

očekávání cenového vývoje poměrně diferencovaná, odrážející různou váhu vlivu urychlení hospodářského růstu a dopadu cen energetických surovin na budoucí cenový vývoj, kterou zahrnují do svých prognóz jednotlivé instituce. Predikce tempa meziročního růstu spotřebitelských cen v roce 2001 v zemích EU se pohybují v intervalu 1,4 – 2,1 %. Nejpesimističtější je projekce NIGEMu, která počítá s mírným meziročním urychlením tempa růstu spotřebitelských cen oproti stávající úrovni. V Německu je meziroční růst spotřebitelských cen odhadován opět mírně nižší než v EU. Lze předpokládat, že převáží vliv odeznívání letošního vývoje cen energetických surovin na cenový index a meziroční tempo růstu spotřebitelských cen se v roce 2001 ve srovnání s rokem 2000 zpomalí. Pro USA se pohybují očekávání meziročního růstu spotřebitelských cen na rok 2000 kolem 3 % (v červnu činil meziměsíční růst 0,6 % a meziroční 3,7 %), tj. ve srovnání se zeměmi EU na hladině vyšší zhruba o 1 procentní bod. Pro rok 2001 se očekává mírné zpomalení růstu na úroveň kolem 2,5 %. Meziroční růst cen průmyslových výrobců v eurozóně se v letošním roce vlivem vývoje cen energetických surovin a kurzu eura pohybuje na neobvykle vysoké úrovni. V květnu dosáhl meziroční růst PPI 6,5 % (za EU 5,7 %). V USA je meziroční růst cen průmyslových výrobců podstatně nižší (pravděpodobně vlivem silného dolaru) a činí jen 3,9 % (květen). Ceny surovin na světových trzích v posledních dvou měsících mírně klesají. Pokles cen ropy na počátku července o cca 2 USD (na cca 29 USD/barel) byl ovlivněn rozhodnutím zemí OPEC a některých nečlenských zemí mírně zvýšit produkci ropy. Ceny zemního plynu, které začaly výrazně růst až v letošním roce, se v červnu stabilizovaly, v červenci mírně klesají a v současnosti se pohybují cca 65 % nad úroveň prosince minulého roku. Ceny ostatních surovin byly v červnu poměrně stabilní. V červenci zaznamenaly mírný pokles ceny obilnin.

Období růstu úrokových sazeb rozhodujících světových měn by se podle odhadu řady analytiků mohlo blížit ke konci. V USA a Velké Británii se očekává mírné zpomalení hospodářského růstu a zároveň mírné snížení tempa růstu spotřebitelských cen. V eurozóně se očekává udržení současné úrovně hospodářského růstu. Klíčovým faktorem pro rozhodování o případné korekci úrokových sazeb bude zřejmě aktuální cenový vývoj. Po zveřejnění červnových údajů o vývoji spotřebitelských cen se obnovily spekulace některých analytiků o možném zvýšení úrokových sazeb v eurozóně. Predikce dlouhodobých úrokových sazeb pro Německo a USA dle NIGEMu počítá v ročním horizontu se stabilitou sazeb na současné úrovni.

Kurz USD vůči euru v červnu osciloval kolem 0,95 centů za euro. V červenci vlivem informací o postupném zmírňování hospodářského růstu (domácí poptávky) bez negativních průvodních dopadů mírně posiloval (na cca 0,93 centů za euro). Lze předpokládat pouze pozvolné přibližování obou měn ke vzájemné paritě.

III. Inlace

Vývoj spotřebitelských cen i čisté inflace v červnu potvrdil pokračování trendu posledních měsíců, kdy všeobecně slabý cenový růst byl narušován pouze výrazným růstem cen pohonných hmot.

Predikce meziroční čisté inflace v prosinci roku 2000 se ve srovnání s 6. SZ nemění. Ve srovnání se 4. SZ je predikce nižší o 0,3 proc. bodu.

Predikce meziroční čisté inflace pro prosinec roku 2001 se v porovnání se 6. SZ mírně (o 0,3 proc. bodu) snižuje v důsledku snížení odhadu korigované inflace (predikce v 6. SZ byla shodná s predikcí ze 4. SZ).

1. Minulý vývoj

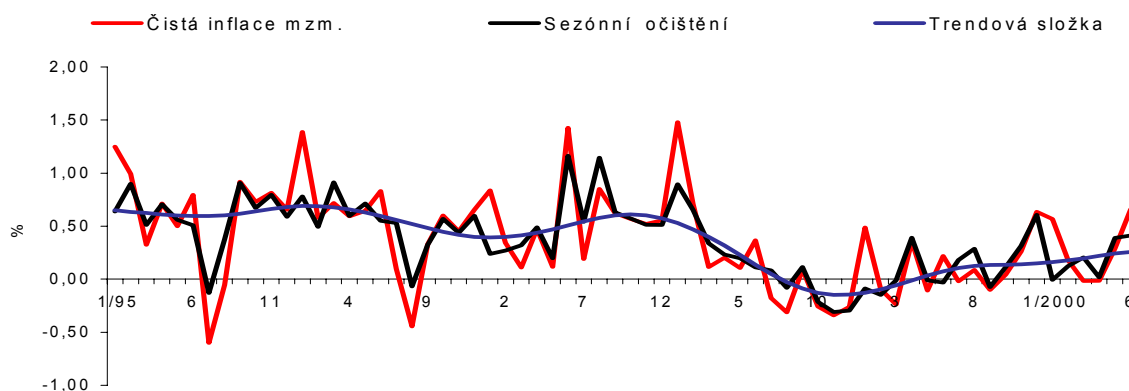
Červen 2000:

Meziměsíční index spotřebitelských cen 0,6 % Meziroční index spotřebitelských cen 4,1 %

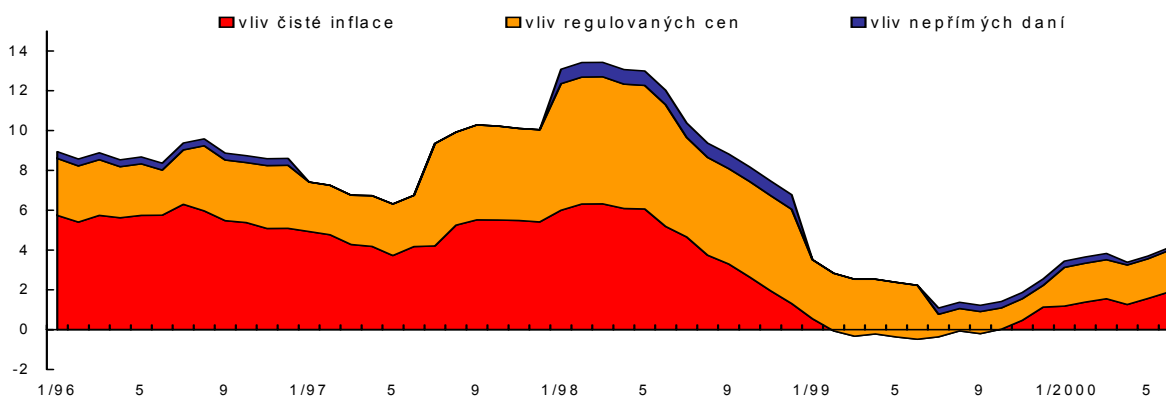
Meziměsíční čistá inflace 0,7 % Meziroční čistá inflace 2,6 %

V červnu dosáhla vyšší hodnoty mzm. čistá inflace (ceny potravin i korigovaná inflace) i růst regulovaných cen. Regulované ceny vzrostly o 0,4 % především v důsledku zvýšení jízdného na železnici o 14,2 %. Ceny potravin vzrostly mzm. o 0,4 % v důsledku sezónního vlivu (po sezónním očištění -0,01 %), mzm. růst korigované inflace o 0,8 % opět silně ovlivnil růst cen pohonných hmot o 7,1 % s dopadem do korigované inflace 0,6 p.b. (mzm. korigovaná inflace bez PH a po sezónním očištění byla 0,07 %).

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



Struktura mzm. růstu spotřebitelských cen (v %)



Aktuální cenový vývoj v jednotlivých skupinách komodit, vývoj v posledních 9 měsících (červen 2000 proti září 1999: mizr. čistá inflace z -0,3 % na 2,6 %, mizr. korigovaná inflace z 2,3 % na 4,0 %, ceny potravin z -4,1 % na 0,4 %, ceny neobchodovatelných neregulovaných komodit (neočištěné o adm. vlivy) z 4,1 % na 4,4 %, ceny pohonných hmot ze 17,0 % na 38,3 %, ceny ostatních obchodovatelných komodit (bez pohonných hmot, neočištěné o adm. vlivy) z -0,5 % na -0,35 %.

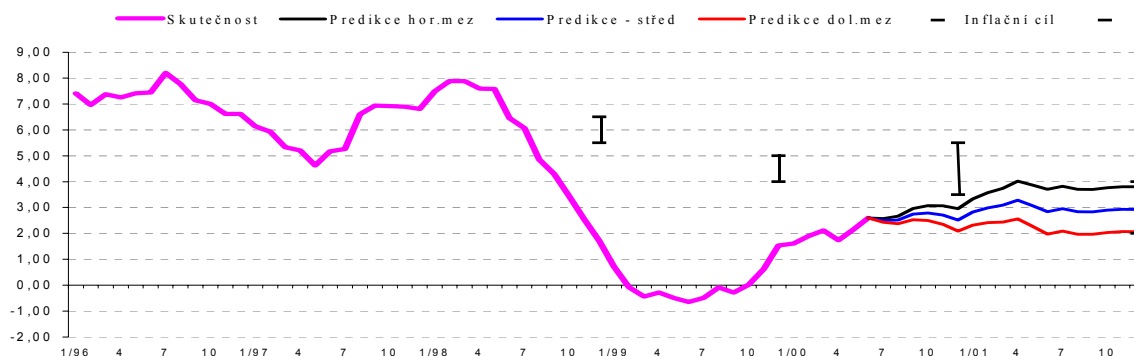
2. Predikce inflace do konce roku 2001

Ke konci roku 2000 by mizr. růst spotřebitelských cen měl dosáhnout 3,3 až 3,9 % a mizr. růst regulovaných cen cca 7,2 %. Predikce meziroční čisté inflace pro prosinec 2000 se proti 6. SZ věcně nemění (2,1% až 2,9 %, střed 2,5 %).

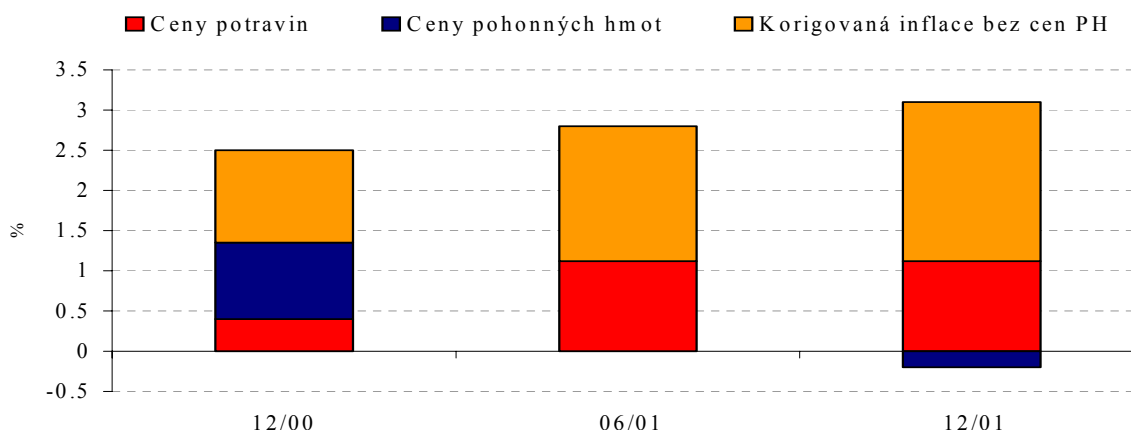
Ke konci 1. pololetí 2001 (roční rolovaná predikce) by mizr. růst spotřebitelských cen měl dosáhnout 3,8 až 5,1 %, mizr. růst regulovaných cen cca 6,9 % a mizr. čistá inflace by se měla pohybovat mezi 2,0 až 3,7 %.

Pro prosinec 2001 odhadujeme mizr. růst spotřebitelských cen mezi 4,0 % a 5,3 %, meziroční růst regulovaných cen 7,5 % a meziroční čistou inflaci mezi 2,1 % a 3,8 %.

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



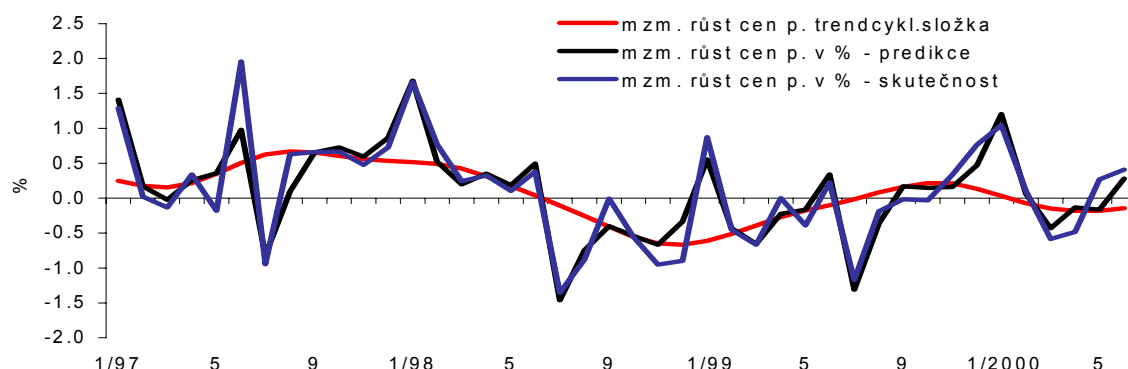
Očekávaný podíl jednotlivých segmentů na mizr. čisté inflaci v prosinci 2000, červnu 2001 a v prosinci 2001 (v proc. bodech) – varianta střed



2.1 Trend vývoje jednotlivých segmentů čisté inflace

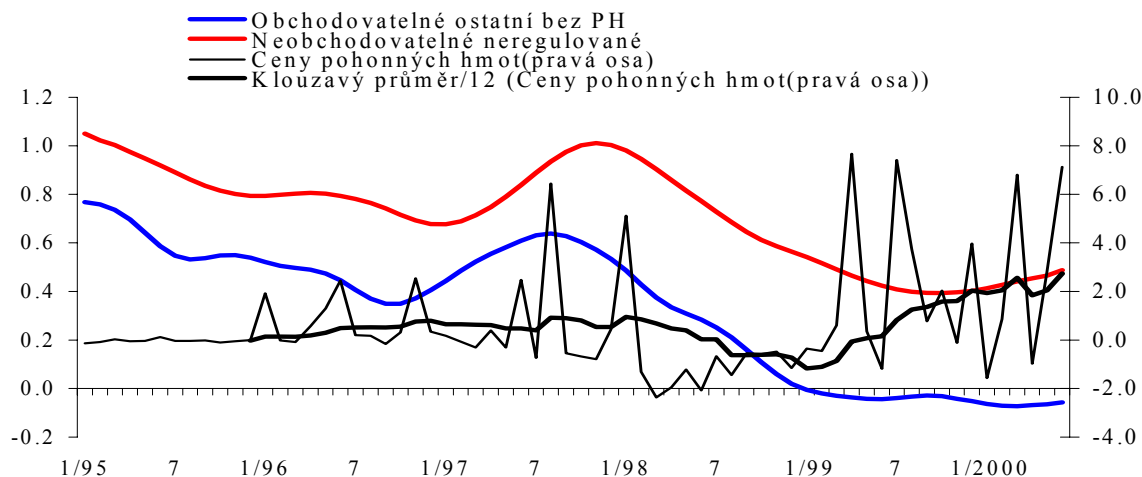
V důsledku rozdílné úrovně hladin jednotlivých segmentů čisté inflace i jejich výrazně rozdílného vývoje v posledním období je prvním krokem predikce analýza trendů jednotlivých segmentů. Trend vývoje cen potravin stále osciluje kolem nulových hodnot.

Trend vývoje cen potravin (mzm. zm. v %) – podíl na čisté inflaci 40 %



V rámci korigované inflace pokračuje rozdílný trend vývoje u jednotlivých segmentů : u cen obchodovatelných komodit (s vyloučením cen potravin a pohonných hmot)– podíl na čisté inflaci 37 %, cen neobchodovatelných neregulovaných komodit – podíl na čisté inflaci 18 %, a u cen pohonných hmot - podíl na čisté inflaci 5 %

Vývoj trendu jednotlivých komponent korigované inflace (mzm. změny v %)

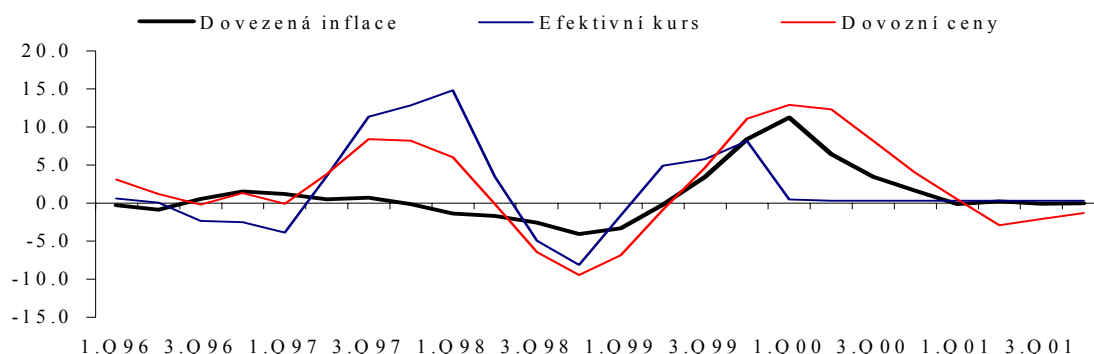


2.2 Shrnutí vývoje faktorů inflace

V časovém období do konce roku 2001 vývoj inflace i čisté inflace ovlivní změny nepřímých daní. Od 1. ledna 2001 by mělo dojít k přesunům položek z nižší sazby DPH do vyšší sazby (především u služeb), což je hlavním důvodem zvýšení CPI v průběhu 1. pololetí 2001 ve srovnání s koncem roku 2000. Negativní nepřímé dopady těchto změn nepřímých daní do čisté inflace odhadujeme na cca 0,35 p.b. (do korigované inflace 0,45 p.b.).

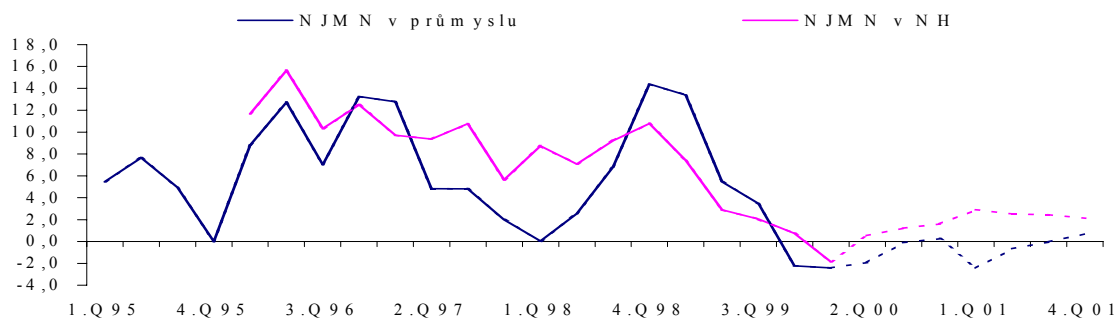
Mzr. růst dovezené inflace, který byl poměrně silný v 1. pololetí 2000 (cca 8,8 %), bude ve 2. pololetí výrazně oslabovat (cca 2,5 %). V roce 2001 předpokládáme její mzm. stagnaci. Dovozní ceny (tj. dovezená inflace včetně vlivu kurzu Kč) by při referenčním kurzu (36,00 Kč/EUR po celý rok 2000) a při očekávaném kurzu EUR k USD měly ve 2. čtvrtletí 2000 zaznamenat meziroční růst kolem 11 %. Ve 2. pololetí 2000 bude mzm. růst postupně oslabovat (na cca 4.0 % ve 4. čtvrtletí 2000). V roce 2001 by dovozní ceny měly v průměru velmi mírně mzm. klesat (o 1 – 2 %).

Mzr. změny dovezené inflace, efektivního kurzu a dovozních cen (v %)



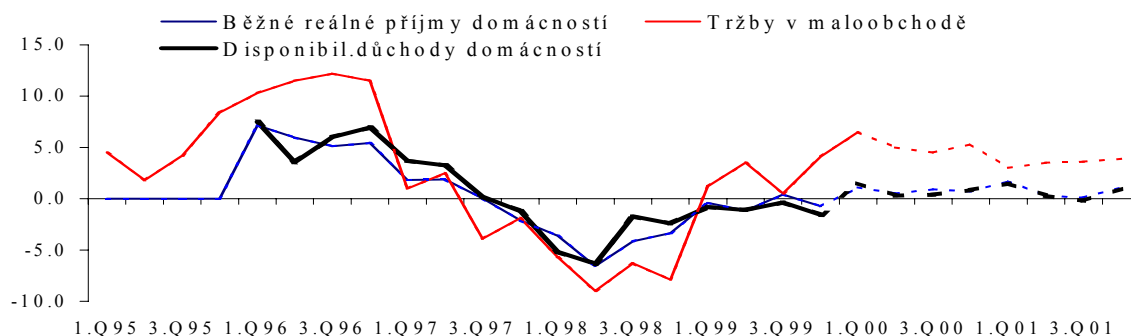
Pokud jde o vývoj nominálních jednotkových mzdových nákladů, vyjadřujících v souhrnu potenciální mzdově nákladové inflační tlaky, podle předpokladů o vývoji průměrné mzdy a produktu, by v průběhu roku 2000 i 2001 měl jejich mzd. růst být pod úrovní cenového růstu. Rizika mzdově nákladových tlaků na růst cen lze i nadále považovat za velmi malá.

Mzr. změny nominálních jednotkových mzdových nákladů (v %)



Úroveň poptávky v roce 2000 odhadujeme velmi podobně jako ve 4. SZ, resp. 6. SZ (odhadovaný mzd. růst tržeb v maloobchodě a pohostinství ve s.c. o 3,3 %, reálného disponibilního důchodu o 0,7 %, spotřeby domácností ve s.c. o 1,4 %). Při této úrovni poptávky lze obtížně odhadovat rozsah možného promítání minulého i očekávaného růstu nákladových faktorů do spotřebitelských cen. Svoji roli by mohla sehrát očekávání pokračujícího ekonomického oživení. Tato rizika by měla být oslabována úrovní nezaměstnanosti. Podle odhadu se úroveň HDP bude pohybovat stále na úrovni kolem svého potenciálu, což bude rovněž do značné míry eliminovat výraznější poptávkové tlaky. Svoji roli sehráje silná konkurence na trhu a dovozová arbitráž u rozhodující části spotřebitelského koše.

Mzr. změny poptávkových ukazatelů (v %)



Souhrn předpokládaného vývoje hlavních faktorů čisté inflace po čtvrtletích (mzr. změny v %)

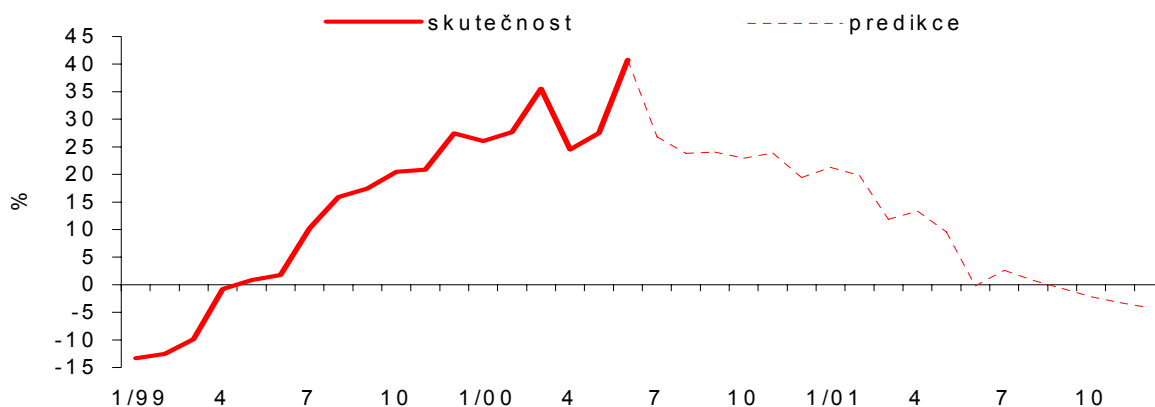
Období	Efektivní kurs	Dovozní ceny	Ceny prům. výrobců	Disponibil. důchod defl. spotř.	Nomin. jednotk. mzdové nákl. v NH	Ceny zeměděl. výrobců	Běžné reál. příjmy domácnosti defl. spotř.	Tržby v maloobchodě	M2
1.Q99	-1.58	-6.83	0.20	-0.81	7.4	-8.50	-0.1	1.2	9.9
2.Q99	4.90	-0.87	0.30	-1.10	2.9	-16.90	-0.6	3.5	9.2
3.Q99	5.79	4.67	1.00	-0.30	2.0	-16.00	0.9	0.5	8.1
4.Q99	8.15	11.10	2.50	-1.59	0.7	-3.63	-1.6	4.1	8.1
1.Q00	0.47	12.90	4.60	1.52	-1.8	0.73	-0.7	6.5	7.2
2.Q00	0.32	12.30	4.60	0.29	0.5	9.30	0.5	5.0	6.1
3.Q00	1.89	8.20	5.10	0.38	1.2	5.10	0.4	4.5	7.4
4.Q00	1.88	4.00	4.60	0.85	1.6	4.90	1.1	5.3	8.3
1.Q01	0.30	0.50	4.00	1.50	2.9	6.65	1.7	3.0	9.6
2.Q01	-2.74	-2.90	3.20	0.30	2.5	7.01	0.3	3.5	9.2
3.Q01	-1.50	-2.10	2.90	-0.20	2.5	7.23	0.1	3.6	7.9
4.Q01	-1.50	-1.30	2.70	1.00	2.1	7.05	1.1	3.9	7.7
2001	-1.50	-0.90	2.60	0.60	2.5	7.30	0.8	3.5	7.7

Pozn: zašedlá plocha je predikce

2.3 Vývoj jednotlivých segmentů čisté inflace

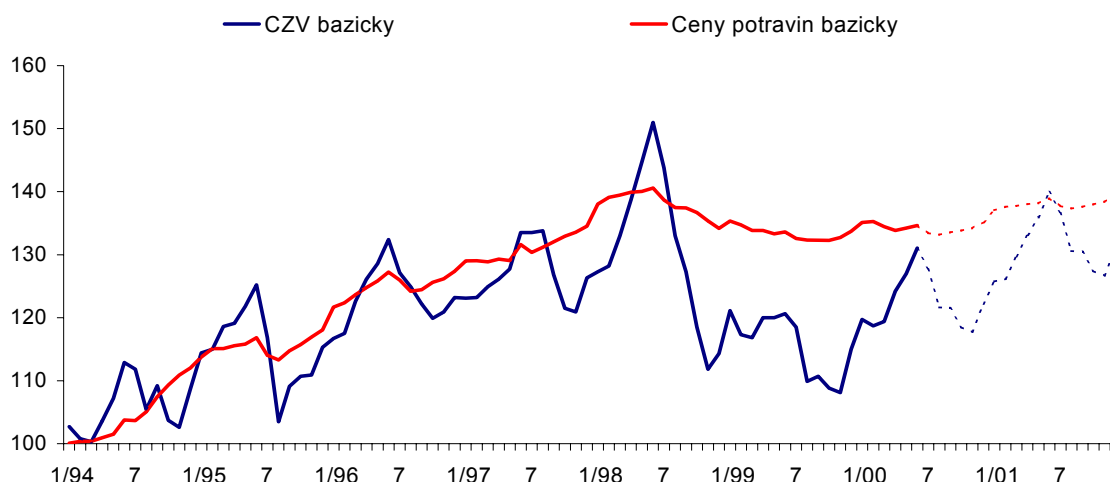
Nákladové tlaky, způsobené především růstem dovozních cen, lze považovat za hlavní důvod mírného zrychlení růstu cen v roce 2000 ve srovnání s rokem 1999; přímé dopady růstu dovozních cen do spotřebitelských cen se však prozatím projevily výrazněji pouze v cenách pohonných hmot. Odhad dalšího vývoje **cen pohonných hmot** vychází z referenčního scénáře vývoje cen ropy a devizového kurzu Kč/USD, z dosavadního tvaru transmise vlivu cen ropy na ceny pohonných hmot a z vlivu cenového vývoje u zahraničních rafinerií (dovozová arbitráž pro maloobchod). Uvedené úvahy vedou na cca 19 % mzr. růst cen pohonných hmot ke konci roku 2000, tj. dopad do mzr. čisté inflace 0,8 proc. bodu. V prosinci 2001 by naopak s přihlédnutím k referenčním scénářům pro ceny ropy a kurs Kč/USD měla cena pohonných hmot slabě. mzr. klesat, případně stagnovat.

Vývoj cen pohonných hmot vč. odhadu do budoucnosti v závislosti na referenčním scénáři cen ropy (mzr. změny v %)



U **cen potravin** jsou nákladové tlaky domácích výrobců cca 18 měsíců velmi málo úspěšně promítány do cenových změn. Důvodem jsou pokračující změny struktury na maloobchodním trhu, silná dovozní arbitráž, dostatečné zásoby řady důležitých komodit (rovněž do značné míry eliminující riziko výraznějšího dopadu případné slabší úrody do cen) a rovněž pokračující, i když zmírňující se mzr. pokles cen potravinářských komodit na světových trzích. Zvýšená poptávka v tomto segmentu trhu (zhruba vyjádřená silným růstem tržeb za potravinářské zboží) vývoj cen výrazněji neovlivňuje. Ke konci roku 2000 odhadujeme mzr. růst cen potravin v intervalu 0,5 až 1,4 %.

Vývoj bazických indexů cen zemědělských výrobců a cen potravin včetně predikce



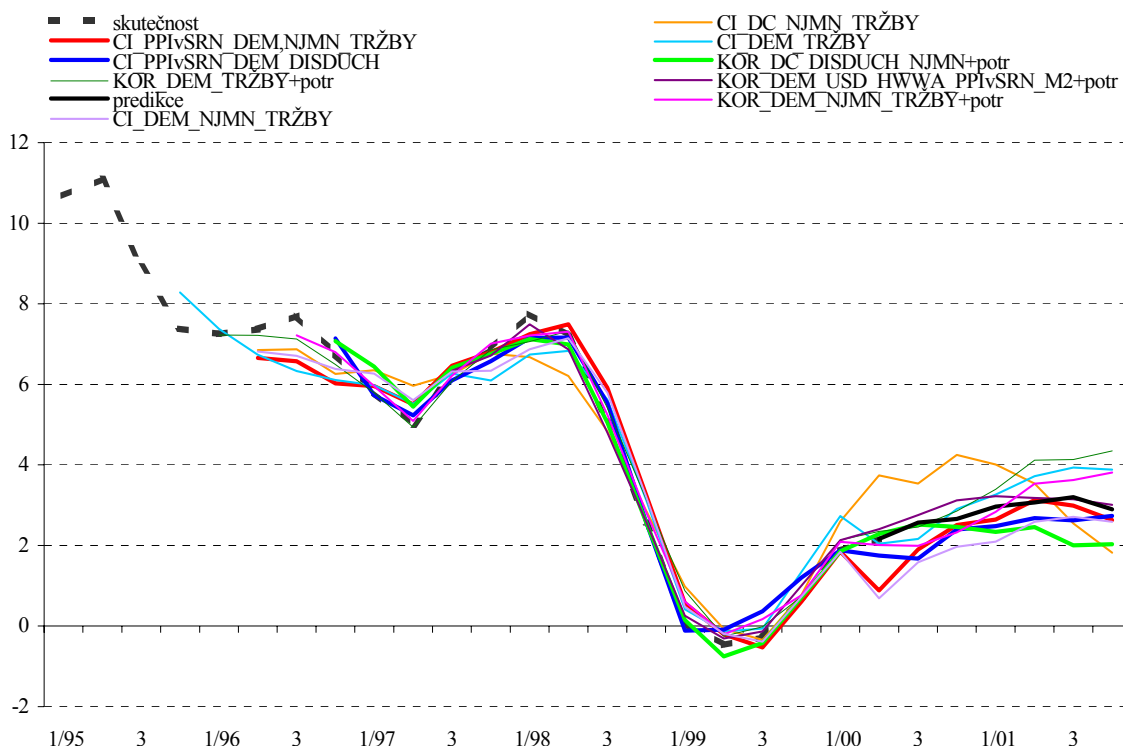
Z dlouhodobějšího hlediska do konce roku 2001 bude ovlivňovat vývoj cen potravin několik klíčových faktorů: Jde zejména o postupný růst cen zemědělských výrobků (viz kap.4.4), který bude nadále postupně působit na růst cen potravin, nicméně promítání tohoto vlivu bude obdobně jako v předcházejících obdobích tlumeno silnou konkurencí na maloobchodním trhu. Výraznější vliv růstu cen zemědělských výrobků na cenovou hladinu potravin očekáváme především v roce 2001. Podle predikce cen zemědělských výrobců v roce 2001 dosáhnou ceny zemědělských výrobců průměrné úrovně z období let 1996-97 a nepřekročí průměrnou úroveň z první poloviny roku 1998. Vývoj na maloobchodním trhu potravin, kde v příštích obdobích úroveň nákladů (cen vstupů-zemědělské produkty a výrobky z nich, dopravní náklady) proto neposkytne další potenciál pro případné snižování cen potravin. Ceny potravin rovněž ovlivňuje cenový vývoj u některých skupin potravin s vysokým stupněm monopolizace výroby a bez přímé vazby na cenový vývoj tuzemských zemědělských produktů (některé alkoholické nápoje, tabákové výrobky) kde v druhé polovině letošního roku převládnu prorůstové tendence. Ke konci roku 2001 očekáváme slabý mizr. růst cen potravin (o 2,8 %, stejně jako v 6. SZ).

Ceny ostatních obchodovatelných komodit (bez pohonných hmot). Vysoký a rostoucí podíl dovozu zboží pro spotřební účely na celkových tržbách posiluje vliv dovozové arbitráže (podíl dovozu navázaného na EUR na maloobchodním obratu tradables přesahuje 25 %). Trend mzm. změn je v posledních 16 měsících setrvale pod nulou. Na cenový vývoj v této skupině komodit bude působit očekávaný silný a stabilní kurz Kč/EUR, který neutralizuje vliv růstu cen v SRN a ostatních EUR zemích. Navíc lze předpokládat postupný pokles dynamiky těchto cen. Očekávané promítání nákladových faktorů v cenách výrobců bude v důsledku arbitráže velmi slabé. Úroveň poptávky nelze považovat za excesivní. Strukturální změny maloobchodního trhu stlačují ceny dolů, ale chybí jakýkoli signál, že tento tlak by měl být ještě silnější než dosud. Odhadovaný mizr. růst cen ostatních obchodovatelných komodit (bez pohonných hmot) ke konci roku 2000 kolem 0,0 % až 1,0 %, obdobný vývoj lze očekávat i v roce 2001.

Pokud jde o **ceny neobchodovatelných neregulovaných komodit**, meziměsíční trendová hodnota je již 12 měsíců na úrovni 0,4 až 0,5%, což spolu s mírně oživující poptávkou vede k odhadu mizr. růstu okolo 6,0% v prosinci 2000, ke konci následujícího roku není důvod čekat výraznější růst než 6 – 7 % ,vyšší růst v případě účinku „dotahovacího“ účinku růst mezd v tradables odvětvích.

2.4 Modelové projekce

Shrnutí modelových predikcí čisté inflace včetně modelů na korigovanou inflaci převedených na čistou inflaci pomocí predikce cen potravin (ze 7.SZ) a definitivní predikce (mzr. změny v %, tučnými barevnými čarami jsou vyznačeny nejstabilnější modely)



Vyhodnocení stability jednotlivých jednoduchých modelů inflace v porovnání s předchozím čtvrtletím⁷:

$$\dot{C}I = f\{\dot{C}I(-1), DC(-1), Tržby\ ve\ s.c.(-3), NJMN\ v\ NH(-1)\}$$

Analýza rekurzivních koeficientů ukazuje mírné snížení koeficientu u DC, ostatní koeficienty zůstávají stabilní. Významnost tržeb a NJMN se však v modelech pro obě období pohybuje mezi 5-10%. Vysvětlující schopnost modelu je stabilně velmi vysoká (koef. determinace 96%). Nejvýznamnější vysvětlující proměnné stále zůstávají zpožděná inflace a dovozní ceny.

$$\dot{C}I = f\{\dot{C}I(-1), PPI\ v\ SRN(-1), DEM(-1), Tržby\ ve\ s.c.(-3), NJMN\ v\ NH(-1)\}$$

Tento model má mírně lepší statistické vlastnosti než předchozí model, navíc v minulosti vykazoval větší stabilitu koeficientů a vyšší vysvětlující schopnost. Pro data do 2Q 2000 však došlo k výraznému posílení vlivu zpožděné inflace kompenzované na druhé straně poklesem vlivu NJMN, zbývají koeficienty zůstávají nadále stabilní.

$$\dot{C}I = f\{const, \dot{C}I(-1), PPI\ v\ SRN(-1), DEM(-1), Disp.Důchod(-3)\}$$

Model zůstává již od roku 1999 velice stabilní s převažujícím vlivem zpožděné inflace (koeficient 0.67). Vysvětlující schopnost modelu se pohybuje okolo 98%.

$$\dot{C}I = f\{\dot{C}I(-1), DEM(-1), Tržby\ ve\ s.c.(-3), NJMN\ v\ NH(-3)\}$$

⁷ Vysvětlivky: $\dot{C}I$...čistá inflace, KOR... korigovaná inflace, DEM...kurs Kč/DEM, USD...kurs Kč/USD, NJMN v HN... nominální jednotkové mzdové náklady v národním hospodářství, DC...výběrový index cen dovozu ČSÚ, s.c. ... stálé ceny, const...konstanta, HWWA...komoditní index, PPIvSRN... index cen průmyslových výrobců v SRN, disponibilní důchod je deflován deflátozem spotřeby, číslo v kulaté závorce vyjadřuje zpoždění ve čtvrtletích.

Model přestává být pro další období stabilní. NJMN se stávají nevýznamnými, koeficient u zpožděné inflace výrazně posiluje (z 0.62 na 0.74). Tato změna je ale náhlá a projevuje se pouze v posledním období. Z tohoto důvodu je i přesto tento model zařazen a bude dále posuzováno, zda se jedná o trvalý trend nebo o jednorázovou odchylku.

$$\dot{C}I = f\{const, \dot{C}I(-1), DEM(-1), Tržby\text{ ve s.c.}(-3)\}$$

Tento model vznikl modifikací předchozího modelu odstraněním statisticky nevýznamných NJMN. Po jejich odstranění došlo k mírnému poklesu vysvětlující schopnosti modelu (z 98% na 96%). V novém modelu je navíc pro zlepšení modelu zahrnuta i konstanta, jejíž přítomnost je poměrně diskutabilní, neboť na druhé straně snižuje stabilitu modelu. Její vliv totiž postupně klesá, naopak se výrazně zvyšuje vliv zpožděné inflace. Ostatní koeficienty vykazují stabilitu.

$$KOR = f\{KOR(-1), DC(-1), Disp.Důchod(-3), NJMN\text{ v NH}(-3)\}$$

Model vykazuje již několik období vysokou stabilitu (což potvrzují i CUSUMSQ testy). Vysvětlující schopnost modelu, hodnoty koeficientů i jejich významnosti se téměř nezměnily. Pokračuje mírný pokles koeficientu u DC. V novém období se potvrdila statistická významnost proměnných disp. důchod a tržby.

$$KOR = f\{const, KOR(-1), DEM(-1), Tržby\text{ ve s.c.}(-4), NJMN\text{ v NH}(-2)\}$$

V tomto modelu opět dochází k postupnému oslabování vlivu NJMN, které jsou pro data do 2Q 2000 již nevýznamné. Naopak dochází ke zvyšování konstanty a její významnosti v modelu, což také snižuje jeho celkovou stabilitu. Z vývoje rekurzivních koeficientů lze usuzovat, že se v tomto případě se nejedná o jednorázové porušení stability, ale jde o postupnou pozvolnou změnu hodnot jednotlivých koeficientů.

$$KOR = f\{const, KOR(-1), DEM(-1), Tržby\text{ ve s.c.}(-4)\}$$

Jedná se o úpravu předchozího modelu, ze kterého byly odstraněny NJMN. Toto vede na zvýšení významnosti všech proměnných a posílení vlivu zpožděné inflace. Celková vysvětlující schopnost modelu se ale téměř nezměnila. Především vzhledem k přítomnosti konstanty v modelu, koeficienty v modelu v minulosti poměrně výrazně kolísají, k jejich určité stabilizaci dochází až od období 3Q 1993. Z toho důvodu je nutné stabilitu modelu posuzovat až z delšího časového horizontu.

$$KOR = f\{DEM(-1), USD(-2), HWWA(-3), PPI\text{vSRN}(-5)\text{ a }M2(-24\text{ až }-30), const\}$$

Model založený na mzm. hodnotách vykazuje uspokojivé ekonometrické charakteristiky pro predikci.

Celkové zhodnocení modelů: Společným rysem většiny modelů je fakt, že po zhruba ročním období jejich poměrné stability došlo ve 2. čtvrtletí k určitým změnám v jejich struktuře. Jedná se zejména o výrazné oslabování vlivu a statistické významnosti NJMN a mírné snižování koeficientu u dovozních cen. Zároveň dochází k postupnému zvyšování váhy zpožděné inflace, což je jednak přirozeným důsledkem prodlužujících se časových řad, může však být důsledkem i stabilizace vývoje inflace i inflačních očekávání. Modely se zhoršenou stabilitou jsou paralelně nahrazovány aktuálnějšími modely a výsledky všech modelů jsou průběžně vyhodnocovány. Vzhledem k tomu, že se nestabilita některých modelů projevila jednorázově pouze v tomto období, nelze v současnosti provést užší výběr jednoznačně nejvhodnějších modelů. Většina modelů je počítána bez zahrnutí konstanty. Po odstranění NJMN se však konstanta stává statisticky významnou, její přítomnost ovšem opět mírně

sníží nestabilitu modelu, neboť její hodnota v čase poměrně výrazně kolísá. Tento fakt vnáší dodatečnou nejistotu do budoucích predikcí, které může poměrně výrazně zkreslit.

I přes tyto problémy jednotlivé modely predikují poměrně konzistentní vějíř budoucí inflace, z čehož lze usuzovat, že při správném odhadu vývoje nezávisle proměnných budou hodnoty inflace v cílovém horizontu ležet v intervalu modelových projekcí s poměrně vysokou pravděpodobností. Spektrum modelů a kombinace různých struktur nezávisle proměnných (obdobně postupuje i Bank of England) zvyšuje záruku jak proti chybám v jednotlivých proměnných, tak i proti případným nestabilitám jednotlivých modelů v budoucnu. Vějíř dílčích modelových predikcí je základním přístupem k tvorbě expertní predikce inflace.

2.5 Shrnutí

Přehled výsledků jednotlivých přístupů k predikci mizr. čisté inflace (v %)

Přístup	12/2000	6/2001	12/2001
Trend čisté inflace	2.7	3,1	3.1
Souhrn aktuálních trendů jednotlivých segmentů	1.1	0,1	0.1
Vějíř modelových predikcí pro čistou inflaci	2.0 – 4.0	2,5 – 3,8	1.8 – 4.0
Modelové predikce pro korigovanou inflaci s přiřazením scénáře vývoje cen potravin	2,3 – 3,1	2.5 – 4,0	2,0 – 4,2
Souhrn modelových predikcí jednotlivých segmentů čisté inflace	2,9 – 3.6	2,4 – 3,7	2,1 – 3,5
Z toho:			
obchodovatelné ostatní bez PHM (dílčí model)	1,2 – 2,0	1,2 – 2,4	1,0 – 2,3
pohonné hmoty (dílčí model)	19,5	-0,2	-4,2
potraviny (ref. scénář)	0,5 – 1,4	1,9 – 3,6	1,9 – 3,7
neobchodovatelné (trend)	5,5 – 6,5	6.0 – 7.0	6.0 – 7.0
Souhrn expertních odhadů jednotlivých segmentů čisté inflace	2.4 – 2.6	2,3 – 3,0	2.2 – 2.9
Výsledná predikce	2.1 – 2.9 střed 2.5	2,0 – 3,7 střed 2,8	2,1 – 3,8 střed 2.9

Stručné shrnutí pro rok 2001: Proti 4. situační zprávě se predikce vývoje faktorů inflace zásadněji nemění, výjimkou jsou dovozní ceny (dopad změny lze vyjádřit snížením predikce o cca 0.4 proc. bodu). Vějíř dílčích modelových přístupů ukazuje pro konec roku 2001 mizr. čistou inflaci mezi 1.8 až 4.0 %, nejlepší (z hlediska stability modelu) modely signalizují 1.9 až 2.7 %. Z pohledu jednotlivých segmentů bude v inflačním pohybu silný růst cen pohonných hmot v roce 2000 nahrazen v následujícím roce postupným promítáním nákladových tlaků (ceny výrobců) do spotřebitelských cen, toto promítání však bude bržděno již existujícím silným trhem a dovozovou arbitráží u většiny položek. Predikce nicméně předpokládá mírný růst cen potravin. Predikovaná celková stabilita cenového vývoje je však do značné míry důsledkem konzervativních (stabilních) scénářů očekávaného vývoje některých klíčových (devizový kurs), resp. silně volatilních (ceny ropy a zemního plynu) položek.

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

Modelová prognóza do konce roku 2001

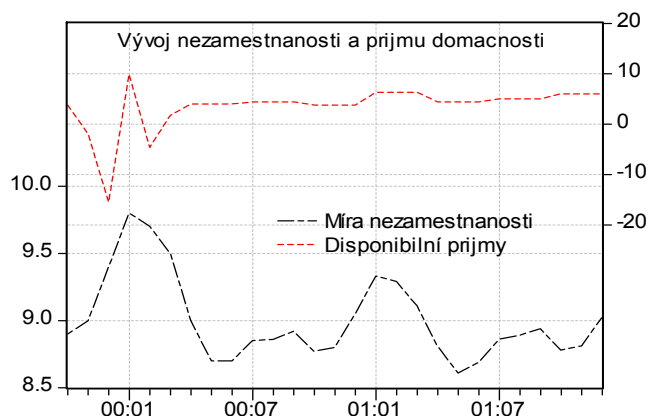
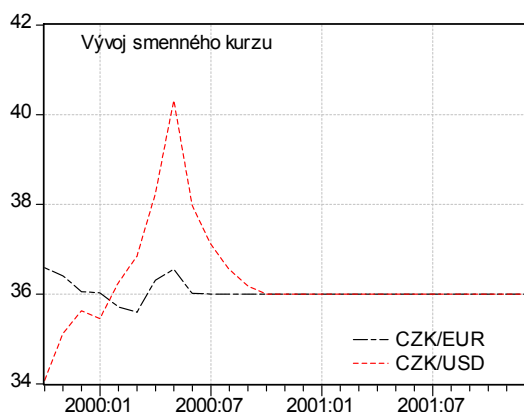
Červen znamenal nárůst cenové hladiny o 0,58 % (predikce MMI byla 0,47 %). Většina nárůstu byla zaznamenána u neregulovaných položek, proto byla meziměsíční čistá inflace ještě vyšší, a to 0,66 % (0,51). U obchodovatelných a neobchodovatelných položek byla modelová prognóza v průměru správná. V posledním období však model není schopen zachytit její volatilitu, což je důvodem nadhodnocení predikce u neobchodovatelných komodit 0,28 (0,79), a naopak podhodnocení inflace obchodovatelného zboží 1,11 (0,38). Již delší dobu model správně odhaduje poměrně klidný vývoj cen potravin 0,42 (0,49). V této skupině však očekáváme největší nejistotu v údaji za červenec, kdy dochází k pravidelnému sezonnímu poklesu. Naše prognóza jej však zahrnuje pouze z poloviny (částečně proto, že považujeme cenovou hladinu potravin za velmi stlačenou a rovněž proto, že sezonní faktor se rok od roku snižuje).

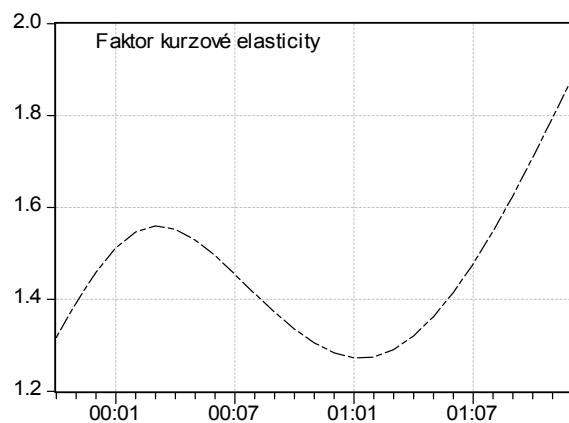
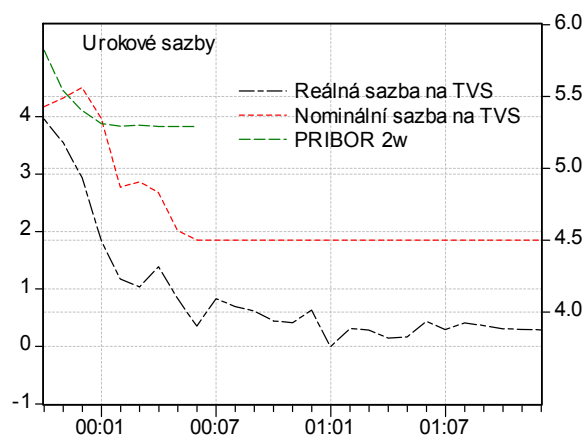
Růst disponibilních příjmů za první čtvrtletí byl nižší (cca 2,5 % meziročně), než předpovídaly předchozí prognózy (cca 4,5 %), ale scénář do budoucna byl zachován. Předpoklad růstu HDP byl jednak upraven na základě výsledků za první čtvrtletí, jednak celkově zvýšen (na základě odhadu odboru 413).

Nezaměstnanost se vyvíjela v souladu se scénářem (minulý měsíc upraveným). Úrokové sazby na klientské termínované střednědobé vklady pokračovaly i nadále v poklesu, takže došlo k dalšímu (i když mírnému) uvolnění měnové restrikce, jak ji chápe model. Scénář nominálních sazeb pro model byl snížen.

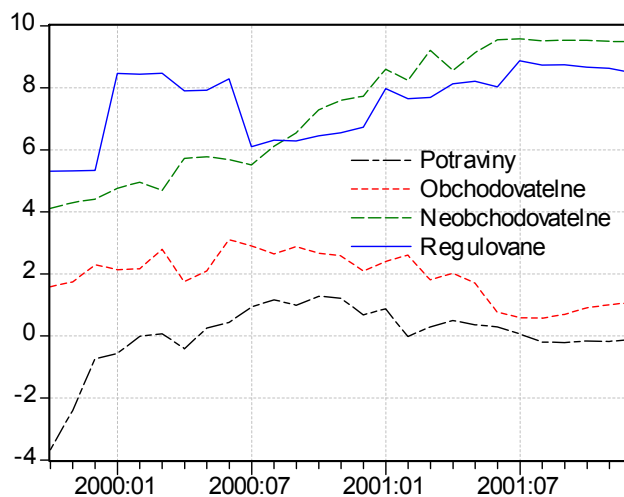
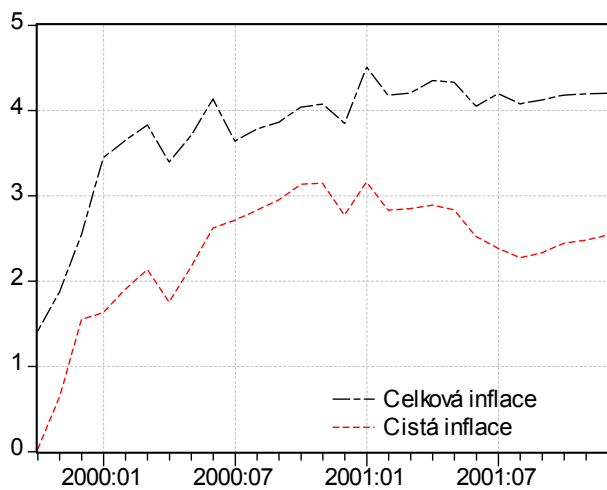
Současná predikce je ve srovnání s minulou mírně vyšší. Očekáváme další mírný nárůst čisté inflace do konce roku 2000, poté by měla čistá inflace mírně poklesnout a stabilizovat se na úrovni 2,5 %. Celková inflace by měla příští měsíc klesnout, protože očekáváme, že deregulace budou nižší než ve stejném období vloni. V dalším období se předpokládá její stabilizace na hladině mírně nad 4 %.

Referenční scénáře vstupujících veličin





Prognóza inflace dle MMIC© od 2000:7 do 2001:12



	6/00	7/00	8/00	9/00	10/00	11/00	12/00	1/01	2/01	3/01	4/00	5/00	6/01	7/01	8/01	9/01	10/01	11/01	12/01
Celková	4,13	3,64	3,78	3,86	4,04	4,07	3,85	4,51	4,18	4,20	4,35	4,33	4,05	4,20	4,08	4,12	4,18	4,19	4,20
Čistá	2,62	2,72	2,83	2,95	3,13	3,15	2,77	3,16	2,83	2,85	2,89	2,83	2,52	2,38	2,27	2,33	2,44	2,48	2,54

4. Střednědobá prognóza ekonomického vývoje na základě modelu MTFM

Východiskem střednědobé prognózy vývoje české ekonomiky byly simulace modelu MTFM. Předpoklady o vývoji vnějšího sektoru byly převzaty z několika vnějších zdrojů a odsouhlaseny v rámci měnové sekce. Konzistence propočetů byla ověřena pomocí modelu HERMIN CR.

Předpoklady

Prognóza vychází z několika základních předpokladů. První dvě skupiny představují faktory vnějšího a vnitřního prostředí, které vytvářejí určité příležitosti, ale i rizika budoucího ekonomického vývoje. Třetí skupinou jsou předpoklady o vnitřních ekonomických mechanismech a stavu ekonomiky, které určují jakým způsobem se tyto příležitosti a rizika promítnou v predikované hospodářské situaci.

Vnější prostředí

Vnější ekonomické klima se promítá do domácí ekonomiky třemi základními vazbami: ekonomickým růstem podporujícím export, zahraniční inflací ovlivňující inflaci v cenách producentů a spotřebitelů a úrokovými sazbami ovlivňujícími pohyby směnného kurzu. Z hlediska růstu světového hospodářství počítáme s pokračující dobrou ekonomickou situací v zemích EU v roce 2000 a 2001 (3,4 %, respektive 3,1 %, náš hlavní obchodní partner Německo poroste 3,2 %, respektive 3,0 %) Pro rok 2000 předpokládáme doznívání nárůstu cen ropy, který v kombinaci s propadem cen ostatních surovin vytvoří pouze mírný tlak na inflaci v eurozóně. Očekáváme pouze mírný inflační tlak i díky přetrvávající zásobě volných kapacit západních ekonomik a jejich schopností reagovat pružně na tlaky v cenách surovin. V souladu s prognózou NiGEM očekáváme pro rok 2000, že v průměru dosáhnou krátkodobé tříměsíční sazby v EU 4,0 %, v roce 2001 4,6 % a v roce 2002 5,1 %.

Vnější prostředí tak bude v uvažovaném období představovat výrazný stimul pro exportem tažený růst ekonomiky s jen mírným rizikem nákladové inflace v roce 2000, které však později vymizí. Vývoj zahraničních úrokových sazeb nebude mít dle našich předpokladů zásadní vliv na domácí měnovou politiku.

Vnitřní prostředí

Faktory vnitřního prostředí tvoří předpoklady o vývoji stavu rozpočtů a rozsahu pokračujících vládních deregulací.

Charakter rozpočtové politiky bude dán vývojem státních, resp. veřejných deficitů. V důsledku politických závazků eliminovat deficit státního rozpočtu do roku 2003 předpokládáme stagnaci růstu reálné vládní spotřeby (roční pokles 0,2 %). Domníváme se však, že tento vývoj skrývá značná rizika především ve způsobu financování mimorozpočtových programů vlády.

V souhrnu vnitřních faktorů tedy předpokládáme fiskální politiku a pokračování deregulací dle dohodnutého vládního scénáře.

Mechanismy ekonomického vývoje

Exogenní vlivy vnějšího a vnitřního prostředí jsou shrnuty v předchozím textu a vytvářejí základní determinanty pro vývoj ekonomiky v následujících třech letech. Promítnutí těchto předpokladů do konečné kvantifikace naší představy o budoucím vývoji je dále dáno posouzením vlivu různých behaviorálních vazeb a vzájemné souhry ekonomických mechanismů v rámci ekonomického systému.

Způsob, jakým se výše uvedené vnitřní a vnější podněty promítnou do modelové prognózy, bude záležet především na předpokladech ohledně mechanismů ekonomického vývoje a stavu ekonomiky. V této souvislosti vycházíme ze dvou rozhodujících skupin mechanismů. První skupinu tvoří vlivy ovlivňující chování ekonomiky v průběhu hospodářského cyklu, druhou potom procesy dlouhodobého rovnovážného vývoje české ekonomiky, k nimž krátkodobé fluktuace konvergují a které v zásadě přesahují horizont současné predikce.

Dvěma základními představiteli mechanismů ovlivňujícími hospodářský cyklus jsou anticyklické pravidlo modelující chování centrální banky při stanovování krátkodobých nominálních úrokových sazeb a Phillipsova křivka určující mzdový a cenový vývoj. Do pravidla zahrnujeme nejen odchylky inflace od stanoveného cíle a vývoj úrokových sazeb v zahraničí, ale i cyklický vývoj národního hospodářství (v podobě výstupové mezery). Pravidlo je částečně dopředu hledící, neboť sleduje inflační očekávání v dalších čtvrtletích. Dominuje mu však výrazný autoregresivní člen, což odpovídá charakteru měnové politiky v posledních letech. Inflační očekávání jsou modelována dvěma typy agentů, dopředu hledícími (jejich podíl je 10 %) a dozadu hledícími.

Mzdová rovnice je odvozena z vyjednávacího principu, kdy zaměstnanci a firmy smlouvají o výši mzdy při fixním stavu kapitálu. Výši mezd ovlivňuje pozitivně cenová hladina a zprostředkovaně produktivita práce. Situaci na trhu práce reprezentuje rozdíl mezi rovnovážnou a skutečnou neaktivitou. Rovnovážnou neaktivitou rozumíme takovou hladinu neaktivity, při které nedochází v ekonomice k inflačním tlakům. V jiných modelech je používán podobný koncept - NAIRU, který má stejné modelové vlastnosti. Posledním faktorem ovlivňujícím mzdy jsou exogenní veličiny jako např. existence silných odborů, odpor pracujících flexibilně reagovat na změnu rozevírání mzdových nůžek díky změně daňové legislativy a nakonec vliv příspěvků v nezaměstnanosti a sociálních dávek, jejichž růst bude podporovat růst mzdové hladiny.

Mechanismy dlouhodobého vývoje zahrnují předpoklady ohledně dlouhodobého růstu národohospodářské produktivity, vývoje rovnovážné míry ekonomické neaktivity⁸, změn v produkční funkci, vývoji reálných mezd a reálného kurzu. Základním předpokladem vývoje produktivity je urychlení stagnující restrukturalizace za pomoci přímých zahraničních investic směřujících do exportně orientovaných odvětví. S tím souvisí i zvyšování zapojení domácí ekonomiky do evropských obchodních a produkčních sítí, tažené jak restrukturalizací domácích výrobců tak činností nadnárodních společností, a zejména postupný růst podílu přidané hodnoty na exportně orientované výrobě. Výsledkem by měla být změna produkční technologie

⁸ Neaktivita je definována jako $IN = (LS - L) / LS$, kde LS je počet obyvatel v produktivním věku a L je počet zaměstnaných.

provázená zvýšením produktivity práce, zejména v průmyslu. Předpokládáme proto, že exportní činnost bude významným faktorem budoucího ekonomického růstu.

Vzhledem k nejistotě ohledně možné rychlosti růstu produktivity práce v průmyslu a s ohledem na vliv, který má tento odhad prostřednictvím vývoje potenciálního produktu na vyznění prognózy, uvádíme dvě možné varianty budoucího vývoje. Základní scénář vychází z předpokladu dlouhodobého růstu národohospodářské produktivity kolem 3 % ročně (čemuž odpovídá růst produktivity v průmyslu zhruba 8 %). Tento předpoklad však vzhledem k růstu rovnovážné míry neaktivity během sledovaného období bude znamenat pozvolný růst dynamiky potenciálního produktu pouze v rozmezí kolem 2-3,5 %. Z tohoto pohledu tedy nelze vývoj HDP v prvním čtvrtletí roku 2000 přisuzovat zlepšení dlouhodobých růstových možností ekonomiky, ale spíše několika jednorázovým nesystémovým faktorům (slabý základ v prvním čtvrtletí roku 1999, delší pracovní doba v prvním čtvrtletí, vyšší než námi očekávaná vládní spotřeba).

Variantní scénář vychází z úvahy, že vyšší růst HDP v prvním čtvrtletí je naopak odrazem výrazného vylepšení dlouhodobého růstového potenciálu. Předpokládáme proto tempo dlouhodobého růstu národohospodářské produktivity kolem 5 % ročně (v průmyslu kolem 12 %). Podobně jako v základní variantě, však bude nárůst dynamiky potenciálního produktu během sledovaného období pouze pozvolný ze 3 na 5 %, a to jak v důsledku růstu rovnovážné míry neaktivity, tak díky větší míře strukturálních změn.

Dalším dlouhodobým předpokladem je rovnováha na trhu práce, kde bude růst reálných mezd omezen růstem produktivity tak, aby podíl práce na přidané hodnotě zůstal konstantní. Konečně posledním dlouhodobým předpokladem je trvalá aprece reálného kurzu (podle CPI) způsobená stále výraznější diskrepancí mezi produktivitou exportních a domácích odvětví. Tato aprece rovněž zaručí v delším časovém úseku (daleko přesahujícím dobu, pro kterou jsme vypracovali naši prognózu) postupnou konvergenci k cenovým hladinám v EU.

V souhrnu je výsledkem dlouhodobých mechanismů zajištění postupné konvergence k důchodovým a cenovým hladinám v EU, a to v průběhu zhruba 20-40 let, bez ohledu na krátkodobé fluktuace. Konvergence v důchodu bude dosaženo díky technologickému pokroku a akumulaci kapitálu. Konvergence cenová proběhne díky reálné apreciaci, což ovšem neohrozí splnění inflačního cíle, který je předmětem cyklických mechanismů modelu.

Prognóza

Na základě výše uvedených východisek jsme provedli predikci vývoje ekonomiky na léta 2000-2002 v základním a variantním scénáři. V následujícím komentáři se zabýváme pouze základním scénářem, ke kterému se přikláníme. Zvláště diskutujeme procesy probíhající na poptávkové a nabídkové straně, trhu práce a zkoumáme jejich dopady na inflaci a rozhodování centrální banky. Číselné výsledky shrnuje tabulka na konci textu. Z důvodů přehlednosti uvádíme pro variantní scénář pouze nejdůležitější ekonomické veličiny a komentujeme ji hlavně slovně v samostatném bloku na konci textu.

Základní scénář

Vývoj na nabídkové straně a trhu práce bude pro chování ekonomiky v tomto období rozhodující. Růst produktivity v průmyslu (8 %) bude dosahován jak postupnou restrukturalizací stávajících výrobních zařízení, tak výstavbou nových kapacit, převážně ze zahraničních zdrojů. Přitom se bude zvyšovat podíl exportně orientované výroby. Díky zahraničním investicím dojde i k postupnému oživení sektoru služeb, i když výrazná expanze se dá očekávat až v průběhu roku 2002 v souvislosti se zvýšenou dynamikou domácí poptávky.

Na trhu práce bude postupně se zvyšující příliv pracovníků z restrukturalizovaných průmyslových podniků v letech 2000 a 2001 částečně absorbován pro potřebu nově vytvořených závodů a zčásti i rozvojem pracovně náročných služeb. Přesto se dá v roce 2001 očekávat v důsledku restrukturalizace se snížením celkové zaměstnanosti, což by znamenalo zvýšení nezaměstnanosti až na 9,2 %. V důsledku aktivní politiky vlády na trhu práce lze uvažovat s dočasným vytvořením zhruba 25 tis. nových míst v každém z let 2000 a 2001, což sníží míru nezaměstnanosti na 8,7 resp. 9,1 %. V roce 2002 sice nelze v důsledku rozpočtového napětí s takovým vládním zásahem počítat, rychlejší rozvoj služeb však vytvoří dostatek nových pracovních míst, a nezaměstnanost tak zůstane nezměněna na zhruba 9 %.

Nutnou podmínkou takového scénáře je ovšem střízlivý mzdový vývoj, který předpokládáme z několika důvodů. Jedním je nadále poměrně vysoká míra nezaměstnanosti, druhým je relativně realistické chování odborů, jejichž inflační očekávání jsou shodná s očekáváními centrální banky. V souvislosti se stabilizací na trhu práce v letech 2001 a 2002 sice dojde k mírnému urychlení dynamiky mezd, vývoj reálných produkčních mezd však zůstane v souladu s produktivitou práce.

Výrazným faktorem růstu agregátní poptávky bude po celé období zvýšená exportní orientace výroby. Růst domácí poptávky bude v prvních dvou letech velmi mírný, což bude dáno jen postupným ožíváním spotřeby domácností. Hlavním činitelem růstu domácí poptávky v tomto období budou investice (převážně ze zahraničních zdrojů), které až koncem roku 2002 vystřídá spotřeba domácností tažená dynamikou reálných příjmů a stabilizací na trhu práce.

Výsledkem pozvolného ožívání domácí poptávky a poměrně solidního růstu zahraniční poptávky v letech 2000 a počátkem roku 2001 bude růst ekonomiky v tomto období (2,4 %) zhruba v souladu s dlouhodobým růstem národohospodářské produktivity (kolem 2,5-3 %), bez výrazných domácích inflačních tlaků. Mírný nárůst inflace v průběhu roku 2000 lze připsat na vrub surovinové inflace z první poloviny tohoto roku. Tempa růstu cen se v roce 2001 zásadně nezmění. Protiinflačně bude v tomto období působit jednak pokles jednotkových nákladů práce a zvýšení nabídky v oblasti služeb.

Kromě příznivé inflace bude docházet i k výraznému vylepšení bilance čistých exportů díky zvýšené exportní činnosti. To umožní udržet umírněnou monetární politiku v podobě stávající úrovně krátkodobých úrokových sazeb po celé toto období až do poloviny roku 2001. Vlivem výrazných autonomních zahraničních investic bude sice zpočátku docházet k mírné apreciaci nominálního kurzu, kterou však v průběhu

roku 2001 vystřídá v důsledku přetrvávajících úrokových diferenciálů plynulá a dlouhodobá deprecie.

V druhé polovině roku 2002 dojde ke zvýšení růstu agregátní poptávky, a to hlavně její domácí složky. Stabilně příznivé hospodářské klima v západní Evropě spolu s depreciací nominálního kurzu bude nadále urychlovat dynamiku našich exportů. Zároveň bude spotřeba domácností posílena růstem reálných příjmů při stabilní zaměstnanosti. Z hlediska investiční aktivity sice předpokládáme utlumení přílivu zahraničních investic, avšak příznivé domácí investiční prostředí, v podobě nízkých reálných úrokových sazeb, přispěje ke zvýšení investiční aktivity z domácích zdrojů. Tempo růstu investic jako celku tak sice oproti minulým letům poklesne, ovšem jejich podíl na tvorbě HDP bude stále kolem 30 %. S ohledem na pokračující restrukturalizaci v průmyslu, ale i bankovní sféře, se dá do budoucna očekávat tlak na růst marginální efektivity investic, a tudíž další pokles jejich podílu na HDP na úroveň zhruba 25 %.

V důsledku výrazného posílení agregátní poptávky se v roce 2002 zvýší dynamika HDP na 3,2 %, což mírně přesáhne růst potenciálního produktu (zhruba 3 %), a současně dojde dočasnému převisu poptávky nad potenciální nabídkou. Přestože mzdový vývoj zatím zůstane v relaci s produktivitou práce, zvýšené inflační riziko v podobě akcelerace domácí části agregátní poptávky si vyžádá potřebu reakce centrální banky. Díky vpřed hledícím očekáváním však banka začne zpříšňovat svou politiku již od druhé poloviny roku 2001, i když nejrazantnější zvýšení sazeb přijde až na přelomu let 2001 a 2002. Výsledkem bude zpomalení tempa růstu agregátní poptávky a utlumení jejího převisu nad nabídkou, k čemuž dojde v průběhu roku 2003.

Variantní scénář

Rychlejší růst potenciálního produktu (vzhledem k základnímu scénáři) povede k rychlejšímu růstu ekonomiky při menších inflačních tlacích, mírnější monetární politice a vyšší nezaměstnanosti. Číselné výsledky základních veličin jsou shrnuty v tabulce na konci textu.

Růst HDP (v rozmezí od 3-6 %) bude tažen ještě výkonnější (vzhledem k základnímu scénáři) exportní činností průmyslu, podpořenou vysokou produktivitou a nízkými jednotkovými náklady. V důsledku toho poklesne konečné saldo čistého vývozu v roce 2002 k hodnotám kolem -50 mld. CZK. Přes rychlejší oživení domácí poptávky a návaznou dynamiku sektoru služeb se však nepodaří v rámci sledovaného období odstranit nižší růst HDP oproti potenciálnímu produktu. Z tohoto důvodu nedojde v průběhu roku 2002 ke zvýšení čisté inflace z příčiny přílišného růstu domácí poptávky jako v základním scénáři. Měnová politika tak nebude nucena k restrikci a úrokové sazby budou moci zůstat na zhruba stejné úrovni po celé období. Vyšší produktivita v průmyslu povede při nezměněném vývoji zahraniční poptávky k rychlejšímu poklesu zaměstnanosti, a tak se i přes rychlejší dynamiku pracovní náročných služeb dá počítat s mírně vyšší mírou nezaměstnanosti po celé sledované období.

Výsledky prognózy pro druhou variantu

	2000	2001	2002
HDP	3,0 %	4,0 %	6,0 %
nezaměstnanost	9,2 %	9,8 %	9,3 %
čistá inflace	2,6 %	2,2 %	2,6 %
úrokové sazby	5,2 %	5,0 %	5,5 %

MTFM TABULKA - Výsledky prognózy pro první variantu

Ekonometrické veličiny		1999 1	1999 2	1999 3	1999 4	1999	2000 1	2000 2	2000 3	2000 4	2000	2001 1	2001 2	2001 3	2001 4	2001	2002 1	2002 2	2002 3	2002 4	2002
Národní účtyhod																					
reálné HDP		325,8	351,2	372,4	348,5	1397,9	337,4	358,4	377,5	358,1	1431,5	347,7	365,8	385,7	366,3	1465,6	356,8	378,1	398,1	379,1	1512,1
meziroční růst reálného HDP		-3,3%	0,1%	1,0%	1,0%	-0,3%	4,4%	2,1%	1,4%	2,8%	2,6%	3,0%	2,1%	2,2%	2,3%	2,4%	2,6%	3,4%	3,2%	3,5%	3,2%
reálná spotřeba		166,9	183,4	191	200	741,3	170,2	187,7	195,3	206,6	759,8	172,5	191,6	199,4	211,2	774,6	175,2	198,0	206,0	218,3	797,6
meziroční růst reálné spotřeby		1,1%	1,4%	1,5%	1,4%	1,3%	1,1%	2,3%	2,3%	3,3%	2,3%	1,3%	2,1%	2,1%	2,2%	1,9%	1,6%	3,4%	3,3%	3,4%	2,9%
reálné investice		122,8	108,4	120,2	104,9	456,3	124,9	115,3	126,4	107,9	474,5	125,3	120,9	132,3	108,3	486,8	126,5	124,5	135,9	108,8	495,8
meziroční růst reálných investic		-8,3%	-7,9%	-5,9%	-2,0%	-6,0%	1,2%	6,3%	5,2%	2,8%	3,9%	0,3%	4,9%	4,6%	0,4%	2,6%	0,9%	3,0%	2,8%	0,5%	1,8%
reálný čistý export zboží a služeb		-28,4	-13,2	-10,8	-43,2	-95,6	-21,0	-14,3	-13,0	-39,5	-87,8	-13,3	-16,3	-14,6	-36,1	-80,2	-8,0	-13,9	-12,3	-30,8	-65,0
reálný čistý export jako % HDP		-8,7%	-3,8%	-2,9%	-12,4%	-6,9%	-6,2%	-4,0%	-3,5%	-11,0%	-6,2%	-3,8%	-4,5%	-3,8%	-9,8%	-5,5%	-2,2%	-3,7%	-3,1%	-8,1%	-4,3%
reálná vládní spotřeba		62,1	69,9	68,9	83,3	284,2	63,3	69,8	68,8	83,1	284,9	63,2	69,6	68,6	83,0	284,4	63,0	69,5	68,5	82,8	283,8
meziroční růst reálné vládní spotřeby		0,3%	-0,6%	0,6%	-0,5%	0,0%	1,9%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	0,3%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,2%
Inflace a ceny																					
meziroční růst spotřebitelských cen		3,0%	2,4%	1,3%	2,0%	2,1%	3,8%	4,3%	3,9%	3,8%	4,0%	4,2%	4,1%	4,4%	4,3%	4,2%	4,0%	4,1%	4,1%	4,3%	4,1%
dopad regulovaných cen		2,9	2,7	1,1	1,1	1,9	2,3	2,3	1,8	1,8	2,0	2,3	2,4	2,5	2,5	2,4	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1
meziroční čistá inflace		-0,4%	-0,6%	-0,3%	1,5%	0,1%	2,1%	2,7%	2,9%	2,7%	2,6%	2,6%	2,4%	2,5%	2,4%	2,5%	2,6%	2,8%	2,7%	3,1%	2,8%
meziroční růst cen producentů		0,2%	0,3%	0,9%	2,5%	1,0%	4,6%	4,1%	3,6%	3,5%	3,9%	3,0%	2,8%	2,5%	2,4%	2,7%	2,2%	2,1%	2,0%	1,9%	2,0%
meziroční růst reálných mezd		5,9%	5,8%	7,4%	6,0%	6,3%	3,4%	1,9%	2,2%	2,5%	2,5%	1,8%	1,8%	2,4%	2,7%	2,4%	2,4%	1,4%	2,0%	2,5%	2,1%
meziroční růst nominálních mezd		8,9%	8,2%	8,7%	8,0%	8,4%	7,3%	6,2%	6,2%	6,3%	6,5%	6,7%	5,9%	6,8%	7,0%	6,6%	6,4%	5,6%	6,1%	6,8%	6,2%
nominální krátkodobé úrokové sazby		8,4%	7,1%	6,4%	5,6%	6,9%	5,2%	5,2%	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%	5,4%	5,5%	5,7%	5,5%	5,9%	5,8%	6,0%	5,9%	5,9%
Trh práce																					
nezaměstnanost		8,4%	8,4%	9,0%	9,4%	8,8%	8,8%	8,7%	8,6%	8,8%	8,7%	9,0%	9,1%	9,1%	9,2%	9,1%	9,1%	9,0%	8,9%	9,0%	9,0%
Exogenní proměnné (zahrnutí)																					
meziroční růst reálného HDP v EU		1,7%	1,8%	2,4%	3,1%	2,2%	3,3%	3,7%	3,5%	3,4%	3,5%	3,5%	3,3%	3,2%	3,1%	3,3%	2,8%	2,6%	2,5%	2,3%	2,6%
krátkodobé úrokové sazby v SRN		3,1%	2,6%	2,6%	3,1%	2,9%	3,5%	3,8%	4,2%	4,3%	4,0%	4,4%	4,5%	4,6%	4,8%	4,6%	4,9%	5,0%	5,1%	5,2%	5,1%
meziroční růst cen producentů		-0,7%	-0,1%	0,9%	1,7%	0,5%	2,8%	2,9%	2,5%	2,0%	2,5%	1,5%	1,0%	0,7%	0,7%	1,0%	0,8%	1,1%	1,3%	1,4%	1,1%
meziroční růst cen surovin		-14,6%	1,4%	22,0%	39,8%	12,1%	61,8%	37,7%	17,2%	3,5%	30,0%	-7,3%	-6,0%	-6,1%	-2,7%	-5,5%	-2,0%	-1,1%	-0,4%	0,3%	-0,8%

IV. Měnově politické doporučení

1. Vyhodnocení měnově politických rozhodovacích kritérií pro 7. SZ

Makroekonomický rámec a výhled budoucího vývoje se ve srovnání s minulou situační zprávou výrazněji nemění. Expertní **prognóza meziroční čisté inflace** pro konec roku 2000 zůstává zachována (je provedeno pouze technické zúžení intervalu na 2,1 až 2,9 %), prognóza pro konec roku 2001 se snižuje o 0,3 procentního bodu na 2,1 až 3,8 % v důsledku snížení odhadu korigované inflace. Příčinou snížení prognózy korigované inflace je změna referenčního scénáře ceny uralské ropy implikující její meziroční pokles v roce 2001 oproti roku 2000.

V situační zprávě byla provedena korekce prognózy ekonomického růstu pro rok 2000, kdy střední hodnota meziročního růstu HDP byla zvýšena z 1,5 % na 2,2 %. Důvodem této změny je zejména promítnutí zlepšeného čistého vývozu za první čtvrtletí.

V souvislosti s vyhodnocením indikátorů ekonomické aktivity ve 2. čtvrtletí vzniká otázka možnosti rychlejší než predikované akcelerace hospodářského růstu a o jeho implikacích pro vývoj vnitřní a vnější rovnováhy. Určitá nejistota existuje o vývoji čistého exportu v příštích čtvrtletích. Zatímco vývoj v 1. čtvrtletí byl do značné míry ovlivněn i nízkou základnou roku 1999, údaje o zahraničním obchodu za 2. čtvrtletí a o cenách vývozu a dovozu prozatím nenaznačují pokračování rychlého meziročního růstu čistého exportu v tomto čtvrtletí. Situační zpráva se proto přiklání k názoru, že vývoj čistého exportu v 1. čtvrtletí byl do jisté míry vybočením z dosavadního vývoje a pravděpodobně se nebude v dalších čtvrtletích v daném rozsahu opakovat.

Do jisté míry otevřenou zůstává možnost urychlení růstu domácí poptávky v reakci na silící prorůstová očekávání v ekonomice. Pokud by v tomto prostředí ovlivněném relativně vysokými údaji o růstu HDP za 1. čtvrtletí i některými dalšími dílčími indikátory vývoje nabídky a poptávky v průběhu 2. čtvrtletí došlo k určité akceleraci mzdového vývoje (umožněného předstihem produktivity práce před růstem reálné mzdy a zlepšující se finanční situací v podnikovém sektoru) a pokud by se zvýšil sklon domácností ke spotřebě, mohlo by to znamenat urychlení tempa růstu soukromé spotřeby a prostřednictvím multiplikačního a akceleračního mechanismu kumulovaný efekt na celkovou domácí poptávku, ekonomický růst a vývoj vnější rovnováhy. Pokud by došlo k takovému urychlení domácí poptávky, na které by nedokázala nabídka zareagovat, zvýšilo by se riziko inflačních tlaků.

V tomto kontextu existuje určitá nejistota o intenzitě promítání růstu cen zemědělských a průmyslových výrobců do spotřebitelských cen. V současném růstu cen zemědělských výrobců se odráží vliv rostoucích nákladů v souvislosti se zvyšujícími se cenami pohonných hmot. Jejich další nárůst v následujícím období lze očekávat v návaznosti na letošní nepříznivé klimatické podmínky. Rovněž ve vývoji cen průmyslových výrobců se odrážejí nákladové vlivy vyplývající z růstu cen energetických i dalších surovin na světových trzích. Intenzita promítání cen zemědělských a průmyslových výrobců do spotřebitelských cen závisí do značné míry na makroekonomickém prostředí, ve kterém cenové pohyby probíhají. V podmínkách pouze relativně pomalého urychlování ekonomického růstu bude promítání producentůvých cen do cen spotřebitelských omezené a bude bržděno nízkým tempem růstu domácí poptávky. Pokud by k promítnutí vůbec nedošlo nebo by toto promítnutí bylo výrazně nižší, než předpokládá expertní prognóza, lze očekávat na konci roku 2000 a 2001 čistou inflaci v dolní polovině intervalu expertní prognózy. K nižší inflaci ve srovnání s predikcí by vedl i rychlejší než v referenčním scénáři předpokládaný pokles cen surovin na světových

tržích. Kumulace těchto vlivů by mohla posunout za jinak nezměněných okolností hodnoty meziroční čisté inflace k dolní mezi inflačního cíle pro rok 2001.

V případě výraznější akcelerace domácí poptávky a ekonomického růstu by promítání producentů cen do cen spotřebitelských bylo naopak snadnější a intenzivnější a čistá inflace by se posouvala k horní mezi predikčního intervalu. Stejněsměrně působícím rizikem budoucího vývoje inflace je možné přetrvávání stávajících vysokých cen ropy po delší období nebo jejich pomalejší pokles, než jaký je vyjádřen stávajícím referenčním scénářem.

Situační zpráva se po vyhodnocení předstihových a souběžných indikátorů a s přihlédnutím k predikcím faktorů budoucího vývoje jednotlivých složek agregátní poptávky přiklání ke scénáři pouze pozvolného urychlování ekonomického růstu s tím, že provedená mírná korekce predikce růstu domácí poptávky a vytvořeného HDP implikuje pouze omezenou míru promítání producentů cen do spotřebitelské inflace a neznamena výrazné zvýšení inflačních tlaků ani neudržitelné zhoršení vnější nerovnováhy.

S ohledem na délku zpoždění úrokového transmisního mechanismu působícího na stranu poptávky se vliv měnové politiky na ekonomiku přesunul do roku 2001. V časovém horizontu konce roku 2001 je očekávaný cenový vývoj podle aktuální predikce čisté inflace (meziročně 2,1 až 3,8 %) konzistentní s inflačním cílem v roce 2001 (2 až 4 %). To implikuje doporučení ponechat měnově politické úrokové sazby na stávající úrovni. V tomto smyslu vyznívá i vyhodnocení doplňkových rozhodovacích kritérií, tj. úrokového diferenciálu a reálných úrokových sazeb.

Úrokový diferenciál vůči USD (viz grafická příloha č. 42) je záporný a dosahuje podle doby splatnosti hodnot v rozpětí -1,2 až -1,6 procentního bodu. Úrokový diferenciál vůči euru vykazuje hodnoty v rozpětí 0,6 až 1,0 procentního bodu podle doby splatnosti.

Reálná krátkodobá **sazba** peněžního trhu (1 T PRIBOR) odvíjející se od základní měnově politické sazby ČNB při deflování CPI (ex ante přístup) činí v červenci 0,7 % (viz tabulkové přílohy č. 9 a 10). Reálné sazby z termínovaných vkladů v pojetí ex ante získané deflováním CPI jsou od počátku roku záporné (-0,2 až -0,8 %).

2. Devizové intervence

Vliv devizových intervencí provedených na konci března se vyčerpal a kurs koruny se opět začíná odchylovat od hodnoty referenčního scénáře 36 Kč/EUR, kterou se díky devizovým intervencím podařilo udržet v 1. pololetí (průměrná hodnota činila 36,04 Kč/EUR a 37,53 Kč/USD). V červenci (k 25. 7.) dosáhly průměrné hodnoty 35,62 Kč/EUR a 37,83 Kč/USD. Kurs koruny k euru sleduje dlouhodobou apreciační trajektorii vyplývající především z přílivu nedluhového kapitálu. S velkou mírou pravděpodobnosti lze očekávat, že pokud ČNB pomocí devizových intervencí kurs koruny z této trajektorie alespoň dočasně neodchýlí, bude zpevňování pokračovat k hodnotám okolo 35 Kč/EUR.

Jak již bylo řečeno, v hospodářském oživení hraje důležitou roli zahraniční poptávka. Domácí poptávka je, přes uvedené nejistoty o jejím možném urychlení, limitována očekávaným vývojem disponibilních příjmů, předpokládaným vývojem veřejných financí a rozvojem investiční aktivity. Její nadměrný růst není ani žádoucí. V této situaci apreciační tendence prostřednictvím zhoršování cenové konkurenceschopnosti českých výrobců oslabuje příznivý vliv zahraniční poptávky a brzdí hospodářské oživení. Snaha zachovat exportní výkonnost a rovnovážný hospodářský růst implikuje potřebu apreciační tendenci čelit. Návrat kursu koruny na úroveň 36 až 37 Kč/EUR neohrožuje, za jinak nezměněných okolností, plnění inflačního cíle pro rok 2001.

3. Doporučení

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

1. Ponechat limitní sazbu pro 2T repo operace na stávající úrovni.
2. Při setrvalejší tendenci zpevňování kurzu koruny provést ve vhodném okamžiku devizovou intervenci zaměřenou na jeho oslabení.

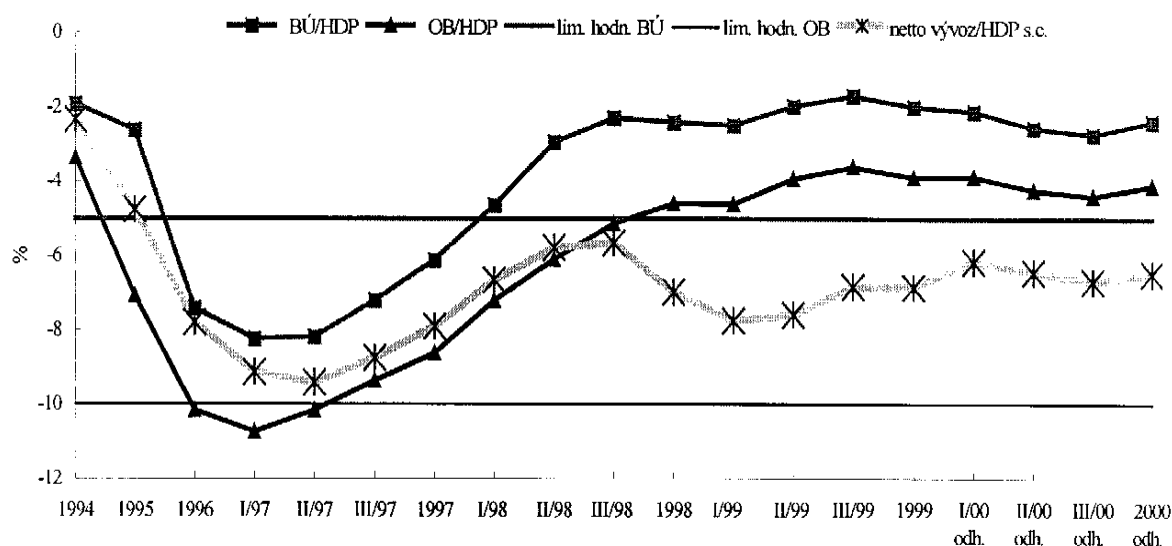
Indikátory vnější nerovnováhy České republiky

A/ Indikátory rozsahu vnější nerovnováhy

1/ Podíl běžného účtu a obchodní bilance na vytvořeném HDP

Zrychlení růstu HDP a pouze mírné prohloubení deficitu běžného účtu proti minulému roku vytvářejí předpoklady pro zachování nízké míry externí nerovnováhy přibližně na úrovni schodku BÚ 2,4% HDP (u obchodní bilance ve výši 4,1 HDP). Tento vývoj nevede k urychlování depreciačních expektací.

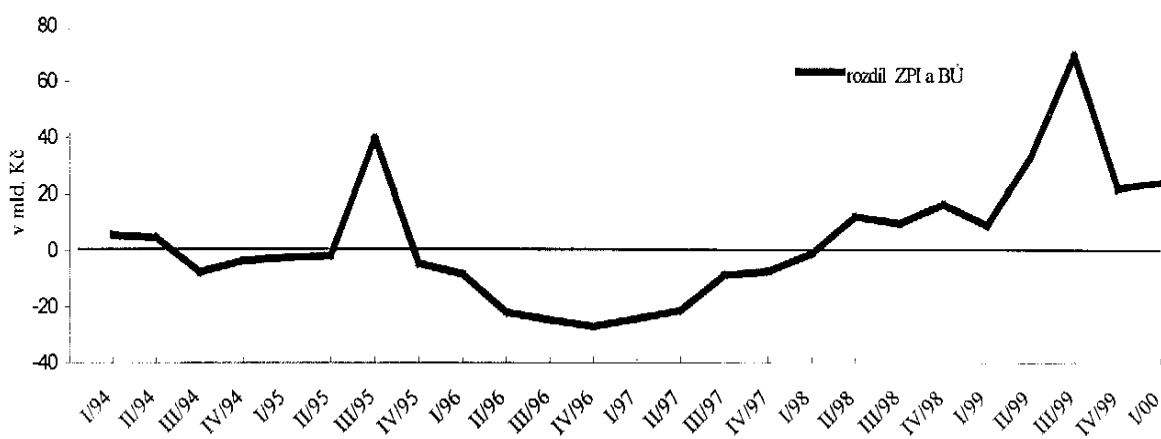
Vývoj poměru BÚ a OB k HDP v b.c. a netto vývozu k HDP ve s.c.1995



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

2/ Krytí schodku běžného účtu přílivem zahraničních přímých investic

Krytí schodku běžného účtu přílivem ZPI



Přetrvává situace vyššího přílivu přímých investic, které převyšují v letošním roce předpokládaný deficit běžného účtu. Uvedený vývoj působí na dlouhodobější posilování koruny.

3/ Změna náhledu zahraničních investorů na Českou republiku

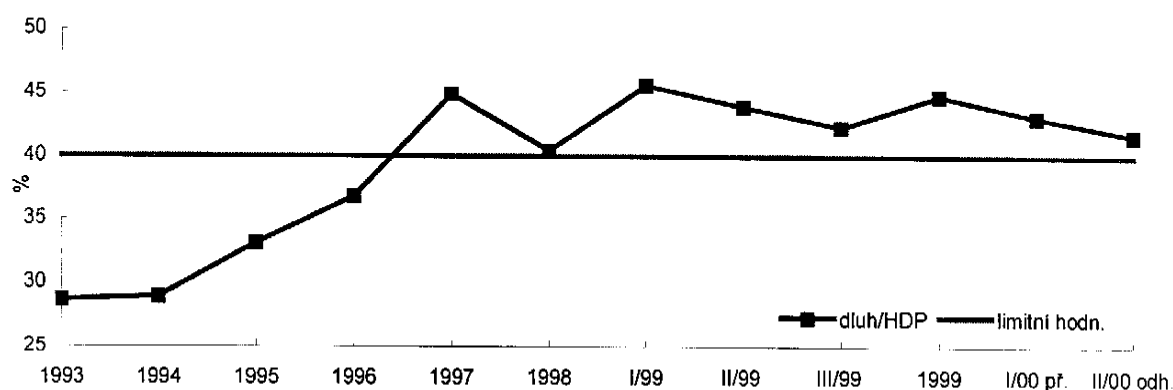
Optimistická hodnocení zahraničních investorů zohledňují vyšší než předpokládaný růst HDP v 1. čtvrtletí tažený exportem a poptávkou po investicích. Dosažená dynamika nasvědčuje tomu, že by růst HDP v letošním roce mohl převýšit predikovanou hodnotu 1,5%. Případné úpravy základní úrokové sazby ve 2.pololetí budou odpovídat korekcím měnové politiky prováděné FED a ECB. Koruna vzhledem k přebytkovosti celkové platební bilance opět tenduje k apreciaci. Ve střednědobém horizontu její nadhodnocení může být ve značné míře eliminováno snižováním výkonnostního diferenciálu vůči vyspělým ekonomikám.

Okolnosti uvalení nucené správy ČNB na IPB a následná koupě IPB ČSOB jsou vnímány jako skutečnost přispívající k zvýšení transparentnosti finančních trhů. V souvislosti s tím vyslovované obavy se týkají výše nákladů na konsolidaci bankovního sektoru a zvýšení politické nejistoty, která by mohla vést ke zpomalení privatizace a přijímání legislativních norem potřebných pro vstup do EU. Obavy zahraničních subjektů vzbuzuje rovněž návrh zákona o ČNB, který již prošel druhým čtením v parlamentu a který je v zahraničí považován za omezující nezávislost rozhodování centrální banky v měnových otázkách.

B/ Indikátory dluhového vývoje

1/ Poměr zahraničního dluhu k HDP

Poměr zahraničního dluhu k HDP

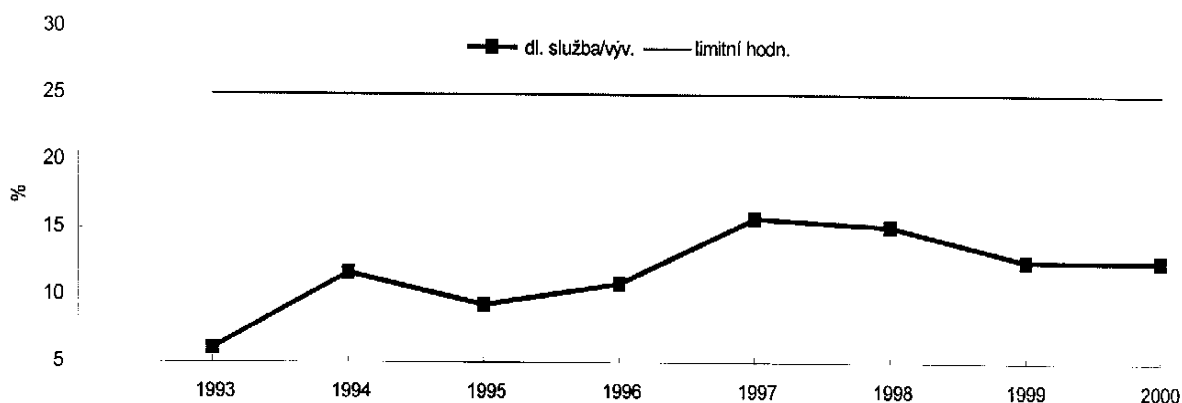


Pozn.: roční údaje, čtvrtletní hodnoty na bázi ročních klouzavých úhrnů

Ve vývoji poměru zahraničního dluhu se prosazuje v letošním roce klesající trend (ke konci 1.pololetí předpoklad 41,5%; skutečnost k 31.3. 43,1%). V uvedeném vývoji se odráží růst nominální výše HDP a signalizovaný pokles bankovní zadluženosti v její krátkodobé složce. Uvedený vývoj i přes vyšší hodnotu indikátoru nepůsobí na růst depreciačních tlaků.

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

Poměr dluhové služby k exportu zboží a služeb

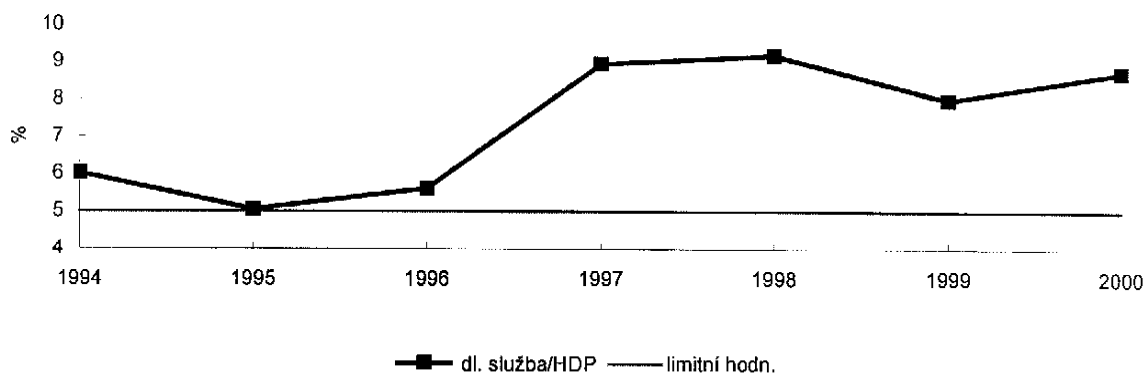


Pozn.: roční údaje

Zvýšená exportní aktivita vede ke stabilizaci ukazatele dluhové služby ze střednědobých a dlouhodobých závazků v poměru k ročnímu exportu zboží a služeb. Oproti mezinárodně považované maximální přípustné hranici (25%) je o téměř polovinu nižší. Uvedený vývoj nepodporuje depreciační tendenci ve vývoji kurzu.

3/ Dluhová služba ve vztahu k HDP

Poměr dluhové služby k HDP



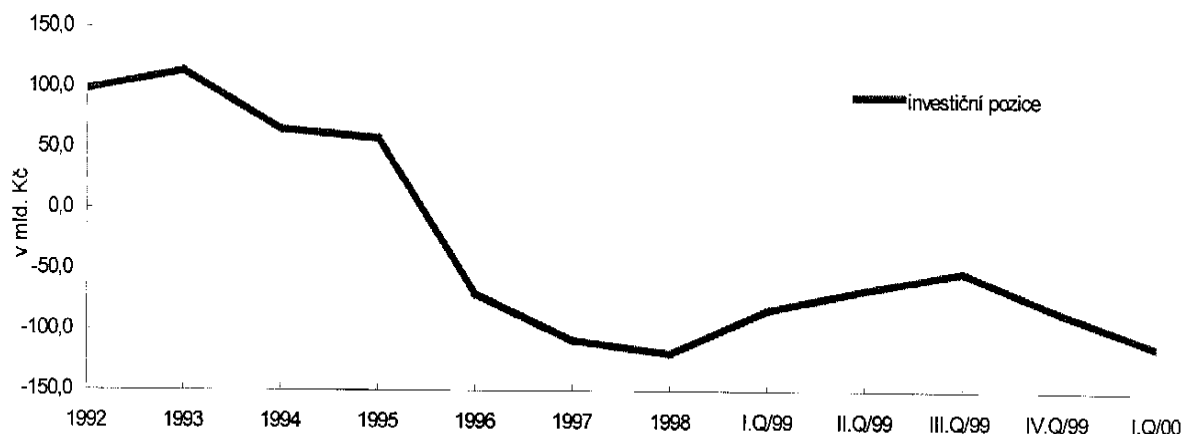
Pozn.: roční údaje

Poměr dluhové služby k HDP se předpokládá na vyšší úrovni vlivem vyššího zadlužení České republiky a intenzivnějšího splácení závazků v letošním roce. Vyšší hodnota indikátoru je též dána dalšími faktory (náročnost tvorby HDP na externí zdroje, otevřenost ekonomiky). Vývoj indikátoru nepůsobí na růst depreciačních expektací.

4/ Vývoj investiční pozice ČR vůči nerezidentům

V 1. čtvrtletí t.r. bylo vykázáno prohloubení schodku investiční pozice o cca 30 mld. Kč. v souvislosti s výrazným přílivem zahraničních přímých investic (dluhová složka pasív investiční pozice poklesla) a v menší míře i kurzových dopadů (vliv zhodnocení USD na nominální růst dolarových pasív). Uvedený vývoj indikátoru působí proti apreciaci kurzu.

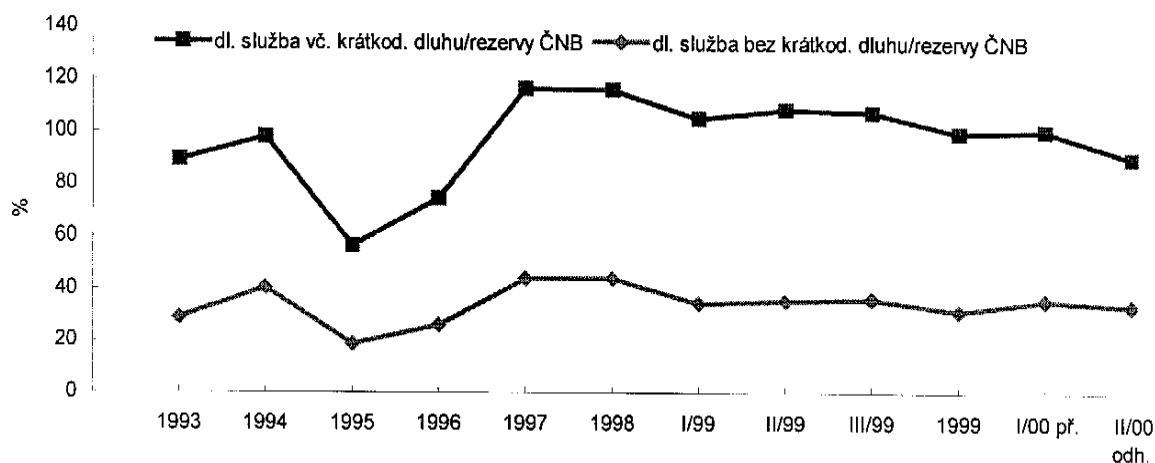
Vývoj investiční pozice ČR



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

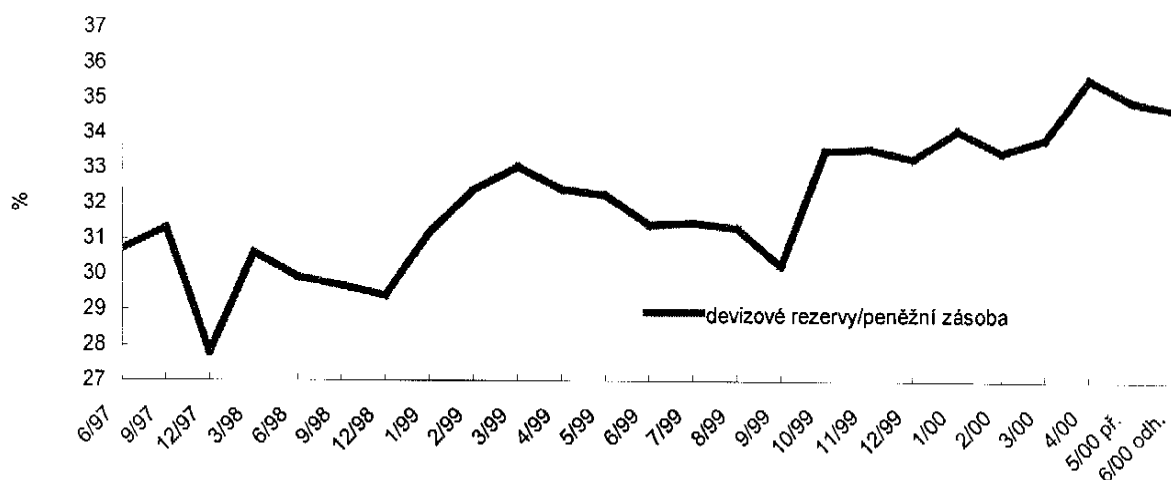


Pozn.: dluhová služba za příslušný rok, krátkodobý dluh a devizové rezervy k ultimu období

Na základě údajů o stavu krátkodobé zadluženosti k 31.3. a pokračujícím trendu poklesu zejména krátkodobé bankovní zadluženosti a růstu devizových rezerv ČNB v průběhu 2.čtvrtletí se zvyšuje převis devizových rezerv nad stavem rychle mobilizovatelného zahraničního dluhu. Uvedený vývoj působí proti depreciačním tlakům.

2/ Poměr devizových rezerv ČNB k peněžní zásobě

Poměr devizových rezerv ČNB k peněžní zásobě

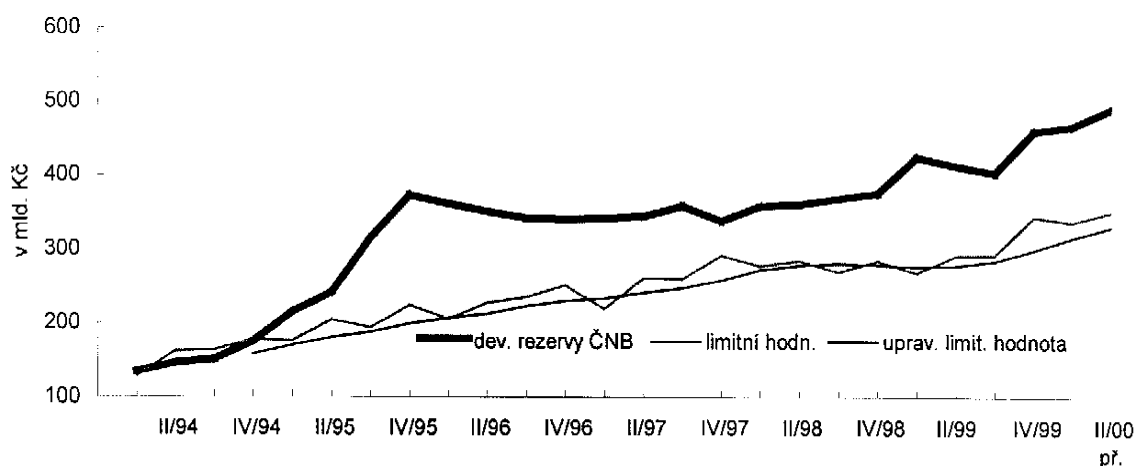


Pozn.: stav k ultimu příslušného měsíce

Míra krytí peněžní zásoby devizovými rezervami ČNB se v dosavadním průběhu roku zvyšovala a v současnosti činí cca 35%. Vývoj indikátoru nepůsobí na růst depreciačních očekávání.

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

Výše devizových rezerv ČNB vztažená k tříměsíčnímu dovozu zboží a služeb



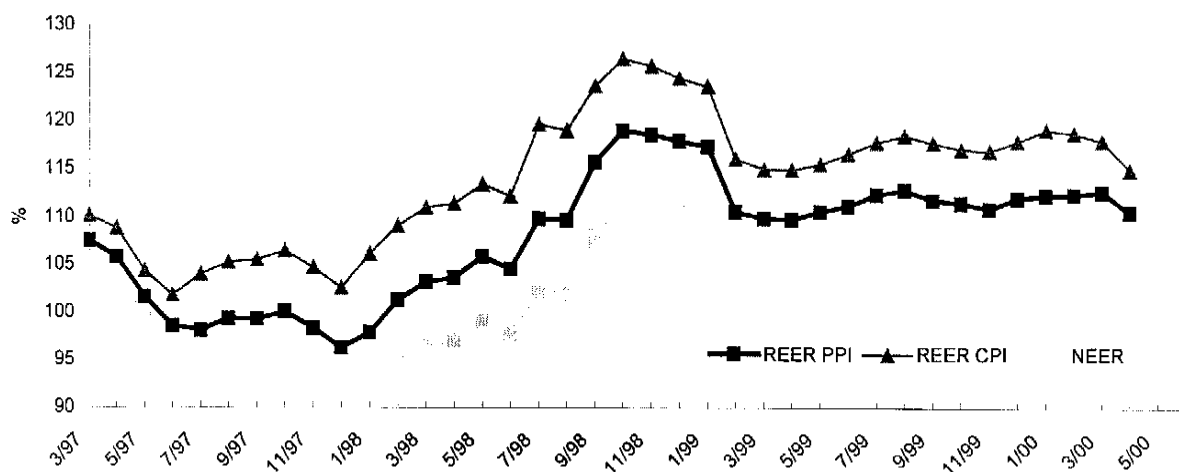
Pozn.: devizové rezervy k ultimu čtvrtletí; čtvrtletní dovoz za příslušné období
upravená limitní hodnota - očištěná o sezonní výkyvy

Ve 2.čtvrtletí t.r. se udržuje výše devizových rezerv ČNB na úrovni 4,4 měsíčního dovozu zboží a služeb. Uvedená míra krytí je převyšuje minimální mezinárodně uznávanou hranici (3 měsíční dovoz) a je i v porovnání k okolním tranzitivním ekonomikám dostatečná. Vývoj indikátorů nepředstavuje riziko růstu depreciačních expektací.

C/ Ostatní indikátory

1/ Vývoj reálného efektivního kurzu

Vývoj reálného a nominálního efektivního kurzu



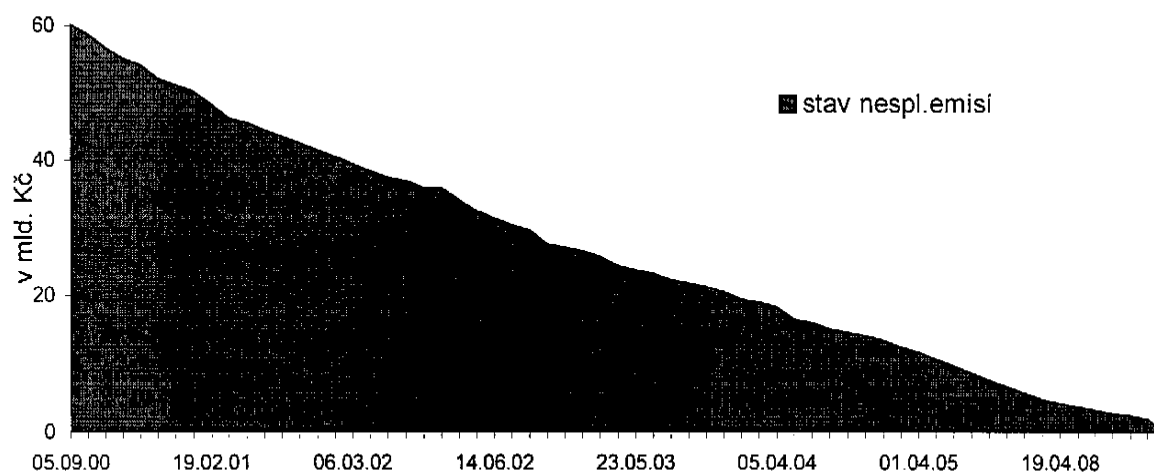
Pozn.: rok 1995 = 100

V červnu se zastavil pokles nominálního efektivního kurzu, který je určující pro pohyb reálného efektivního kurzu. Uvedený vývoj souvisí s posilováním koruny vůči euru a menší míře i vůči USD. Z hlediska působení na cenovou konkurenceschopnost českých exportérů je pohyb reálného kurzu v letošním roce méně volatilní.

2/ Vývoj nesplacených emisí korunových euroobligací

V červnu a na počátku července byly vydány nové emise korunových euroobligací se splatnostmi rozloženými do příštích let (za červen cca 2,5 mld. Kč, v červenci 0,5 mld. Kč při splácení pouze 1 mld. Kč). Od února převyšují nové emise splácení dřívějších emisí. Tento vývoj působí ve směru apreciacie kurzu.

Vývoj stavu nesplacených eurokorunových emisí



Závěr:

V červnu a na počátku července (do 19.7.) se devizový kurz pohyboval v rozpětí 35,455 – 36,240 CZK/EUR a 37,203 – 38,756 CZK/USD s tendencí k apreciaci. Korekce vývoje kursu nastala po slovní intervenci člena BR pana Niedermayera realizované dne 13.7. Kurs koruny podporují příznivé údaje o vývoji ekonomiky, absence výraznějších inflačních stimulů a pokračující příliv zahraničního kapitálu. Pozitivním signálem je i předpokládané pravidelné hodnocení Evropské komise o dosaženém pokroku v přibližování se Evropské unii, které vyzní pro ČR příznivěji než v minulém roce a i v porovnání s posudky některých dalších kandidátských zemí.

Vývoj indikátorů na základě posledních uvolněných údajů probíhá vcelku podle očekávání. Došlo k poklesu poměru zahraničního dluhu k HDP, rovněž i riziko prohlubování externí nerovnováhy vzhledem k obnovení růstové trajektorie není prozatím aktuální. Pokračuje poptávka po dalších emisích eurokorunových obligací. Pouze v případě investiční pozice vůči nerezidentům došlo ke zhoršení vývoje vlivem vysokého přílivu přímých investic a schodkového běžného účtu, v rámci ostatních indikátorů zůstává tento vývoj ojedinělý.

Expektace zahraničních subjektů zůstávají na pozadí celkové prosperity zemí Evropské unie vcelku příznivé. Do popředí jejich pozornosti se dostává znovu vnitropolitický faktor, který by mohl nepříznivě působit na volatilitu kurzu. Výraznější změny v nastavení parametrů měnové politiky se do konce letošního roku nepředpokládají.

Z hodnocení indikátorů vnější rovnováhy nevyplývají rizika zvýšení depreciačních tlaků na kurz.

Změna spotřebního koše od 1.1.2001 a navazující revize cenových indexů

Položky spotřebního koše jsou jednou zhruba za 5 - 7 let vybírány na základě výběrového šetření domácností, ze kterého se odhadne za jaké položky spotřebního zboží a v jaké míře utratí domácnosti své příjmy. Na základě tohoto výběru je potom vybráno cca 800 položek spotřebního zboží a služeb a je určena váha položek ve spotřebním koši (tzv. stálá váha).

Současný spotřební koš je sestaven na základě šetření domácností z roku 1993 a už je nutné ho aktualizovat. Např. z pohonných hmot má v tomto spotřebním koši nejvyšší váhu benzín speciál a nejnižší benzín natural, přičemž v současnosti je tomu již naopak. Současný koš neobsahuje např. dálniční známku nebo výdaje spojené s pořízením a provozem mobilních telefonů. Z důvodu nutnosti aktualizace bylo v roce 1999 provedeno nové šetření výdajů domácností a od 1.1. 2001 bude zaveden nový spotřební koš.

Odhad mizr. čisté inflace v prosinci 2000 po revizi spotřebitelského koše

nyní	1999	1999	nyní	12/99	v % 12/99	po staru	po novu
Celkem	965949	100.00	100.00	1548.900	100.00	2.5	<u>2.703</u>
1. Potraviny a nealk. náp. *)	211857	<u>21.93</u>	26.06	337.134	<u>21.77</u>	-1.9	
2. Alkohol, tabák, narkotika *)	87324	<u>9.04</u>	6.65	100.264	<u>6.47</u>	5.3	
200 000 3. Odívání a obuv	64346	<u>6.66</u>	14.37	133.633	<u>8.63</u>	-1.4	
4a. Nájemné **)	104055	<u>10.77</u>	4.55	115.697	<u>7.47</u>	8.5	
4b. Bydlení (bez nájemného) **)	100384	<u>10.39</u>	9.82	225.087	<u>14.53</u>	3.2	
400 000 5. Vybavení a zařízení dom. a opravy	50548	<u>5.23</u>	7.72	99.542	<u>6.43</u>	1.9	
500 000 6. Zdravotnictví	11118	<u>1.15</u>	4.42	53.138	<u>3.43</u>	1.0	
600 000 7. Doprava	117355	<u>12.15</u>	10.48	158.880	<u>10.26</u>	10.3	
8. Pošta a telekomunikace ***)	19137	<u>1.98</u>	0.89	17.435	<u>1.13</u>	12.7	
700 000 9. Rekreace, kultura, sport	95491	<u>9.89</u>	9.75	137.192	<u>8.86</u>	1.9	
800 000 10. Vzdělání	4402	<u>0.46</u>	1.69	41.005	<u>2.65</u>	2.7	
900 000 11. Stravování a ubytovací služby	50335	<u>5.21</u>	4.72	71.271	<u>4.60</u>	2.3	
12. Ostatní ***)	48597	<u>5.13</u>	4.16	58.613	<u>3.78</u>	2.3	

TABULKOVÉ A GRAFICKÉ PŘÍLOHY

MĚNOVÝ PŘEHLED
(v mld. Kč)Sekce měnová (41)
Odbor měnových analýz (412)

AKTIVA		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	2/00	3/00	4/00	5/00	6/00
Čistá zahraniční aktiva		425,3	438,3	469,5	488,7	495,8	497,6	518,5	581,2	576,3	572,3	590,5	604,4	570,4	587,4	568,0	575,7	597,3	616,1	631,1
ČNB		391,9	410,0	430,2	439,6	438,1	437,4	428,7	427,4	429,9	418,0	464,8	465,7	448,9	449,0	449,3	456,1	482,6	483,4	477,4
Obchodní banky		33,4	28,3	39,3	46,9	57,7	60,2	89,8	133,8	146,4	154,3	125,7	138,7	121,5	118,4	118,7	119,6	114,7	132,7	153,7
Čistá domácí aktiva		855,5	829,1	813,8	802,2	806,8	815,9	800,2	751,4	752,2	784,5	756,3	745,9	814,5	792,8	818,8	806,4	800,2	795,4	785,1
Domácí úvěry		1109,9	1110,7	1118,4	1116,6	1119,6	1139,3	1115,7	1083,7	1087,6	1084,1	1108,3	1085,0	1095,8	1079,9	1105,4	1104,2	1108,7	1115,7	1102,1
Čistý úvěr vládnímu sektoru		36,1	18,4	19,5	25,1	27,5	43,1	35,1	5,8	17,8	24,8	28,3	63,4	42,8	65,2	80,7	76,7	90,7	84,1	84,1
Čistý úvěr vládě		45,4	27,9	28,8	34,1	36,6	52,1	44,0	34,4	33,7	39,1	45,6	46,2	73,6	49,9	71,5	84,3	82,1	93,6	86,4
Čistý úvěr FNM		-9,3	-9,5	-9,3	-9,0	-9,1	-9,0	-8,9	-29,4	-27,9	-21,3	-20,8	-17,9	-10,2	-7,1	-3,6	-3,4	-2,9	-1,2	-1,2
Úvěry podnikům a domácnostem celkem		1073,8	1092,3	1098,9	1091,5	1092,1	1096,2	1080,6	1076,7	1081,8	1076,3	1083,5	1056,7	1032,4	1037,1	1040,2	1023,5	1030,0	1025,0	1018,9
Úvěry v Kč		860,0	860,7	856,8	854,9	858,9	862,8	864,7	887,9	872,8	875,0	874,9	858,8	838,5	843,7	849,4	841,1	842,1	838,4	841,9
- podniky		756,3	756,8	753,5	750,7	754,5	757,6	758,2	781,0	765,2	766,6	768,1	749,7	729,6	735,3	740,9	733,9	732,7	729,3	729,3
- domácnosti		103,7	103,9	103,3	104,2	104,4	105,0	106,5	106,9	107,8	108,4	108,6	107,1	108,9	108,4	108,5	107,2	109,4	109,1	109,1
Úvěry v cizí měně		213,8	231,6	242,1	236,6	233,2	233,6	215,9	210,8	208,0	201,3	208,6	199,9	193,9	193,4	190,8	182,4	187,9	186,6	187,0
- podniky		210,3	227,0	238,0	232,4	229,2	229,3	211,9	206,7	205,0	197,8	196,2	196,2	190,5	190,4	187,9	179,7	185,3	184,4	184,4
- domácnosti		3,5	4,6	4,1	4,2	4,0	4,3	4,0	4,1	4,0	3,5	3,6	3,7	3,4	3,0	2,9	2,7	2,6	2,2	2,2
PASIVA																				
Peněžní agregát M2		1280,8	1267,4	1283,3	1286,9	1302,6	1313,5	1316,7	1312,6	1328,5	1336,8	1346,8	1350,3	1384,9	1360,2	1386,6	1382,1	1397,5	1411,5	1398,8
Peněžní agregát M1		433,4	407,4	413,1	414,4	420,6	429,5	444,1	440,3	454,4	464,0	471,9	483,3	479,8	478,6	482,6	479,6	496,4	507,4	507,4
Oběživo		127,2	128,4	130,5	132,2	134,1	136,2	140,9	137,9	139,3	144,7	147,1	151,7	157,9	153,6	156,1	157,0	160,4	159,7	159,7
Neterminované korunové vklady		306,2	279,0	282,6	282,2	288,5	291,3	303,2	302,4	315,1	319,3	324,8	331,6	321,9	325,0	326,5	322,6	336,0	347,7	347,7
- domácnosti		144,0	150,1	153,7	150,8	156,0	158,2	161,5	164,6	168,5	173,7	172,2	172,1	162,6	176,2	179,0	178,7	184,5	189,9	189,9
- podniky		158,9	125,7	125,0	127,5	128,5	129,6	138,9	134,7	143,7	142,7	149,4	156,8	156,4	145,9	144,6	141,2	148,0	154,4	154,4
- pojišťovny		3,3	3,2	3,9	3,9	3,0	3,3	2,8	3,1	2,9	2,9	3,2	2,9	2,9	2,9	2,9	2,7	3,1	3,4	3,4
Korunové vklady celkem		980,9	989,9	998,1	1000,9	1010,8	1013,8	1019,1	1012,3	1020,5	1028,2	1027,4	1028,2	879,0	1023,0	1044,9	1044,7	1049,6	1061,3	1061,3
Quasi peníze		847,4	860,0	870,2	874,5	882,0	884,0	874,8	872,3	874,1	872,8	874,9	887,0	905,1	881,8	904,0	902,5	901,1	904,1	904,1
Terminované korunové vklady		674,7	710,9	715,5	718,7	724,3	722,5	715,9	709,9	705,4	708,9	702,6	696,6	657,1	698,0	718,4	722,1	713,6	713,6	713,6
- domácnosti		550,8	557,4	558,4	560,3	560,2	558,0	555,2	552,3	550,5	543,1	543,4	537,9	537,5	548,3	549,1	548,8	550,2	554,6	554,6
- podniky		91,8	128,5	135,0	129,8	134,3	133,6	125,2	128,3	127,4	133,4	130,8	129,4	83,0	121,3	140,5	137,5	139,8	135,8	135,8
- pojišťovny		32,1	25,0	22,1	28,5	29,8	30,9	35,5	29,3	27,5	32,4	28,6	29,3	36,6	26,4	28,8	35,8	23,6	23,2	23,2
Vkladové certif. depozitní sm a ost dluhopisy		30,2	11,2	13,0	16,3	18,8	20,1	18,7	21,2	23,6	25,4	30,3	27,7	109,1	40,2	42,1	40,1	41,7	42,7	42,7
Vklady v cizí měně		142,5	137,9	141,7	139,5	138,9	141,4	140,0	141,2	145,1	138,5	142,0	142,7	147,9	143,4	143,5	140,3	145,6	147,8	142,1
- domácnosti		73,6	77,5	78,9	79,9	78,7	79,0	76,9	78,2	81,9	79,1	80,3	80,5	80,8	82,0	81,1	80,8	83,3	82,0	82,0
- podniky		68,9	60,4	62,8	58,6	60,2	62,4	63,1	63,0	63,2	59,4	61,7	62,2	67,1	61,4	62,4	59,5	62,5	65,8	65,8
Ostatní čistá položky		254,4	281,6	304,6	314,4	312,8	323,4	315,5	332,3	335,4	329,6	352,0	339,1	281,3	287,1	286,8	297,8	308,5	320,3	341,2
z toho																				
- neuznané položky mezi klienty a obch. bankami		27,3	38,4	38,9	40,6	36,3	42,0	43,7	31,7	22,9	35,8	33,7	34,0	25,5	36,0	38,6	41,9	41,9	35,5	35,5
- z toho: přijaté úvěry od nebankovních klientů		4,4	3,7	3,3	3,4	4,5	4,7	3,5	2,7	3,0	2,7	3,6	3,3	4,3	3,8	3,9	7,8	4,1	5,6	5,6
- ceně papíry nakoupené od nebankovních subjektů		-86,9	-81,7	-83,8	-81,8	-82,7	-81,0	-86,0	-86,8	-86,1	-89,4	-87,6	-88,0	-85,3	-89,3	-98,7	-92,7	-92,0	-92,0	-92,0
- kapitál a rezervy bank		218,5	234,1	251,3	254,8	233,0	230,7	232,0	236,2	235,7	223,9	235,8	237,2	232,2	229,2	229,2	242,6	253,9	256,3	256,3
- emise obligací a ost. cenných papírů		49,4	50,3	54,9	58,2	56,9	57,3	62,0	63,4	63,8	67,3	62,8	61,0	69,0	68,8	66,6	66,8	67,6	83,2	83,2
- oprávnění k úvěrům a k cenným papírům celkem		136,7	138,1	142,2	141,9	145,1	150,2	148,2	157,8	165,9	175,9	176,7	157,8	190,8	192,9	195,3	174,7	174,8	146,4	146,4
Celkem		343,0	378,2	403,5	411,7	388,6	399,2	389,9	404,3	402,2	413,5	421,4	402,0	432,2	437,6	431,0	433,3	446,2	469,4	469,4
Peněžní agregát L		1329,9	1328,8	1345,7	1347,1	1363,0	1371,7	1377,7	1374,8	1394,0	1394,1	1405,3	1411,1	1443,9	1420,0	1451,5	1442,2	1463,5	1478,2	1490,2
SPP, P ČNB		48,1	61,4	62,4	58,2	60,4	58,2	59,0	62,2	65,5	57,3	58,5	60,8	59,0	59,8	64,9	60,1	66,0	66,7	67,4
z toho: P ČNB		5,0	5,9	4,0	3,9	4,6	4,3	5,4	5,7	4,8	3,9	6,9	12,4	10,2	9,3	13,8	14,3	13,9	20,2	18,1
Kurzové vlivy																				
- ČZA		8,0	25,3	43,5	54,2	50,7	50,7	41,6	42,2	44,2	31,2	48,4	48,6	46,9	47,3	47,9	58,8	72,0	65,8	62,1
- úvěry v cizí měně		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	19,1	18,7	21,6	26,0	23,8	18,4
- vklady v cizí měně		3,0	8,8	15,6	18,1	16,3	16,8	13,6	12,6	13,8	9,3	13,7	13,5	14,4	14,1	14,1	18,6	20,2	18,7	14,8
Údělky (realizované)		72,5	72,7	72,6	76,8	76,9	77,6	82,1	82,5	83,5	84,0	84,2	91,5	88,6	100,3	100,8	102,0	103,0	107,2	111,5
Meziroční změny v %																				
M1		-2,6	3,8	6,1	6,9	8,8	7,8	10,8	12,1	11,3	16,6	18,5	17,8	10,7	17,5	16,8	15,7	18,0	18,1	18,1
M2		5,2	8,8	10,6	9,9	11,1	9,8	9,2	7,8	7,1	8,1	9,9	9,3	8,1	7,3	8,0	7,2	7,3	7,5	7,5
L		7,1	9,8	11,1	10,3	10,2	8,7	9,6	7,7	7,2	8,1	9,2	9,3	8,6	8,9	7,9	7,1	7,4	7,8	7,8
Pen. agregát M2 minus vklady v cizí měně v mld. Kč		1138,3	1129,5	1141,6	1149,4	1183,7	1172,1	1178,7	1171,4	1183,4	1198,3	1204,8	1207,6	1237,0	1216,8	1243,1	1241,8	1251,7	1263,7	1256,5
meziroční změna v %		5,5	6,6	10,9	10,2	11,6	10,7	10,3	9,1	8,3	8,8	10,1	9,5	8,7	7,7	8,9	8,0	7,6	7,6	6,6
Pen. agregát L minus vklady v cizí měně v mld. Kč		1187,4	1190,9	1204,0	1207,6	1224,1	1230,3	1237,7	1233,6	1248,9	1255,6	1263,3	1268,4	1296,0	1276,6	1308,0	1301,9	1317,7	1330,4	1323,9
meziroční změna v %		7,6	10,7	11,4	10,6	10,5	9,4	10,7	8,9	8,5	8,7	9,4	9,5	9,1	7,2	8,6	7,8	7,6	8,1	8,1

(měsíční přírůstek v mil. Kč)	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	2/00	3/00	4/00	5/00
I. Čistá zahraniční aktiva	21,9	13,0	31,2	17,2	9,1	1,8	20,9	42,7	15,1	-4,0	18,2	13,9	-34,0	-3,0	0,6	7,7	21,6	18,8
II. Čistý úvěr vlády	18,8	-17,5	0,9	5,3	2,5	15,5	-8,1	-9,6	-0,7	5,4	6,5	0,6	27,4	-23,7	21,6	12,8	-2,2	14,5
III. Čistý úvěr FNM	1,5	-0,2	0,2	0,3	-0,1	0,1	0,1	-20,5	1,5	6,6	0,5	2,9	7,7	3,1	0,8	2,7	0,2	3,9
IV. Úvěry poskytnuté podnikům a dom.	-35,4	18,5	6,6	-7,4	0,6	4,1	-15,6	-1,9	3,1	-5,5	7,2	-26,8	-24,3	4,7	3,1	16,7	6,5	5,0
V. Cenné papíry nakoupené od netbank	-8,2	-5,2	2,1	-2,0	0,9	-1,7	5,0	0,8	-0,7	3,3	-1,8	0,4	-2,7	4,0	9,4	6,0	-0,7	3,0
VI. Ostatní čisté položky	46,8	-22,0	-25,1	-7,8	0,7	-8,9	2,9	-17,6	-2,4	2,5	-20,6	12,5	60,5	-3,8	-9,1	-5,0	-10,0	11,8
VII. Peněžní agregát M2	46,4	-13,4	15,9	5,6	13,7	10,9	5,2	-6,1	15,9	8,3	10,0	3,5	34,6	-24,7	26,4	-4,5	15,4	14,2
z toho:																		
M0 (oběživo)	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	-4,3	2,5	0,8	3,4	0,7
M1	23,1	-26,0	5,7	1,3	6,2	8,9	14,6	-3,8	14,1	8,6	7,9	11,4	-3,5	-1,2	4,0	-3,0	16,8	11,9
M2 (upravená o SPT Telecom)																		
Peněžní agregát L (M2 - SPT Tel + SPP + P ČNB)	38,7	-1,1	16,9	1,4	15,9	8,7	6,0	-2,8	19,2	0,1	11,2	5,8	32,8	-23,9	31,5	-8,3	21,3	14,7
P. ČNB a SPP	-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	5,1	-4,8	5,9	0,7

Vývoj úvěrové emise

Vývoj neočištěných úvěrů z toho	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	2/00	3/00	4/00	5/00
Úvěry celkem Kč a CM																		
absolutní stav v mlrd. Kč	1073,8	1082,3	1098,9	1091,5	1092,1	1096,2	1080,6	1078,7	1081,8	1076,3	1083,5	1056,7	1032,4	1037,1	1040,2	1023,5	1030,0	1025,0
meziroční změny v %	-3,5	-2,8	-1,4	-1,7	-3,2	-4,5	-5,3	-3,8	-5,9	-4,4	-1,9	-4,7	-3,9	-5,1	-3,3	-6,2	-5,7	-6,5
meziměsíční změny v %	3,2	1,7	0,6	-0,7	0,1	0,4	-1,4	-0,2	0,3	-0,5	0,7	-2,5	-2,3	0,5	0,3	-1,6	0,6	-0,4
Úvěry Kč																		
absolutní stav v mlrd. Kč	880,0	860,7	856,9	854,9	858,9	862,6	864,7	867,9	872,8	875,0	874,9	856,8	838,5	843,7	849,4	841,1	842,1	838,4
meziroční změny v %	-5,8	-6,2	-6,5	-6,4	-7,1	-8,3	-7,3	-5,9	-6,0	-4,4	-2,7	-4,1	-2,5	-2,0	-0,9	-1,6	2,0	2,8
meziměsíční změny v %	-3,7	0,1	-0,5	-0,2	0,5	0,4	0,2	0,4	0,6	0,3	0,0	-2,1	-2,1	0,8	0,7	-1,0	0,1	0,4
Úvěry CM																		
absolutní stav v mlrd. Kč	213,6	231,6	242,1	236,6	233,2	233,6	215,9	210,8	209,0	201,3	208,6	199,9	193,9	193,4	190,8	182,4	187,9	186,5
meziroční změny v %	6,7	12,6	22,6	20,0	14,3	12,4	3,4	5,8	-5,5	-4,2	1,7	-7,5	-9,3	-16,5	-21,2	-22,9	-19,4	-20,1
meziměsíční změny v %	-1,0	8,3	4,6	-2,3	-1,4	0,2	-7,6	-2,4	-0,9	-3,7	3,6	-4,2	-3,0	-0,3	-1,3	-4,4	3,0	-0,2
Vývoj očištěných úvěrů z toho																		
Úvěry celkem Kč a CM																		
absolutní stav v mlrd. Kč	1162,1	1167,6	1163,9	1156,2	1157,9	1162,1	1167,1	1164,3	1167,6	1168,7	1173,7	1174,7	1170,4	1173,5	1177,5	1173,1	1175,4	1177,0
meziroční změny v %	5,5	5,6	5,2	4,2	2,8	1,6	1,6	2,0	1,0	0,7	0,5	0,9	0,7	0,5	1,2	1,5	1,5	1,2
meziměsíční změny v %	-0,1	0,5	-0,3	-0,7	0,1	0,4	0,4	-0,2	0,3	0,1	0,4	0,1	-0,4	0,3	0,3	0,4	0,2	0,3
Úvěry Kč																		
absolutní stav v mlrd. Kč	952,9	950,8	948,5	950,4	952,0	956,4	972,2	972,3	978,2	980,9	985,3	993,8	995,3	999,2	1005,4	1012,3	1013,5	1014,0
meziroční změny v %	3,3	2,6	2,5	2,6	1,7	0,6	2,1	3,1	3,1	2,6	2,7	4,2	4,4	5,1	6,0	6,5	6,5	6,0
meziměsíční změny v %	-0,1	-0,2	-0,2	0,2	0,2	0,5	1,7	0,0	0,6	0,3	0,4	0,9	0,2	0,4	0,6	0,7	0,1	0,1
Úvěry CM																		
absolutní stav v mlrd. Kč	209,2	216,8	215,4	205,8	206,9	205,7	194,9	192,0	189,4	187,8	188,4	180,9	175,1	174,3	172,1	160,8	161,9	160,0
meziroční změny v %	16,9	20,1	19,1	12,3	8,0	6,5	-0,9	-3,3	-8,5	-8,3	-9,5	-13,8						

Poznámka
x/ Uvěřová emise upravená o kurzové vlivy,
odpisy kapitalizací úroků, banky po odebrání
licence a operace spojené s restrukturalizací
úvěrového portfolia

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

[illegible]

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

M1

	za poslední			
	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	rok
listopad 99	2,4	6,4	12,5	17,8
prosinec 99	-0,7	3,4	8,0	10,7
leden 00	-0,3	1,4	8,7	17,5
únor 00	0,8	-0,1	6,2	16,8
březen 00	-0,6	0,0	3,4	15,7
duben 00	3,5	3,7	5,2	18,0
květen 00	2,2	5,1	5,0	18,1

M2

	anualizované za poslední			
	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	rok
listopad 99	0,3	6,7	5,7	9,3
prosinec 99	2,6	15,2	10,3	8,1
leden 00	-1,8	4,0	7,4	7,3
únor 00	1,9	11,2	8,9	8,0
březen 00	-0,3	-0,8	6,9	7,2
duben 00	1,1	11,4	7,7	7,3
květen 00	1,0	7,4	9,3	7,5
červen 00	-0,9	4,9	2,0	6,1

L

	za poslední			
	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	rok
listopad 99	0,4	1,2	2,9	9,3
prosinec 99	2,3	3,6	4,8	8,6
leden 00	-1,7	1,0	3,3	6,9
únor 00	2,2	2,9	4,1	7,9
březen 00	-0,6	-0,1	3,5	7,1
duben 00	1,5	3,1	4,1	7,4
květen 00	1,0	1,8	4,8	7,8
červen 00	-0,8	1,7	1,5	6,4

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

M2

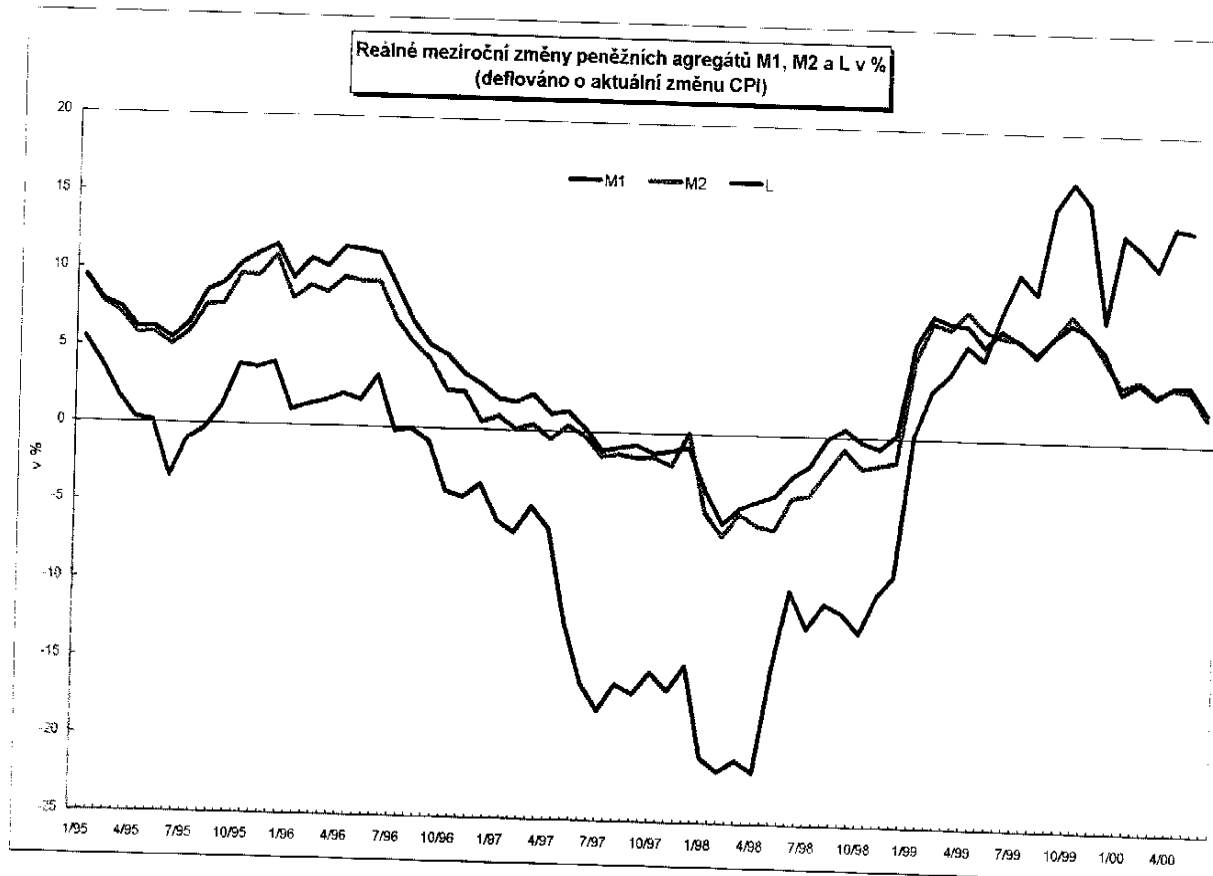
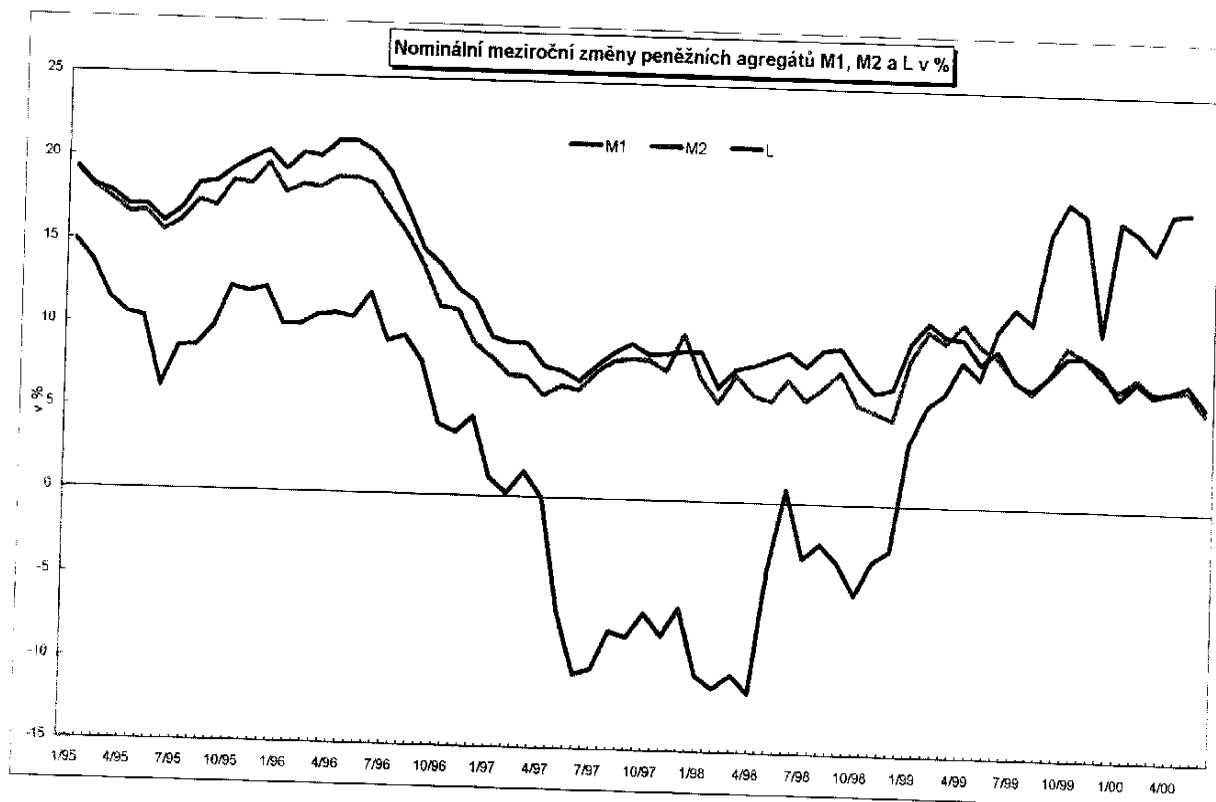
	anualizované za poslední			
	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	rok
listopad 99	-0,4	7,6	6,3	9,3
prosinec 99	0,3	0,2	4,3	8,1
leden 00	0,7	2,0	8,2	7,3
únor 00	1,6	10,8	9,2	8,0
březen 00	0,8	13,1	6,5	7,2
duben 00	0,8	13,7	7,7	7,3
květen 00	0,0	6,5	8,6	7,5
červen 00	-0,1	2,8	7,8	6,1

L

	anualizované za poslední			
	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	rok
listopad 99	-0,3	5,4	7,1	9,3
prosinec 99	0,3	1,3	4,5	8,6
leden 00	0,5	2,2	7,8	6,9
únor 00	1,6	10,2	7,8	7,9
březen 00	0,5	10,8	5,9	7,1
duben 00	0,9	12,4	7,2	7,4
květen 00	0,3	6,7	8,4	7,8
červen 00	0,3	6,0	8,4	6,4

červen 00	odhad
-----------	-------

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



Měnová sekce (410)
Odbor měnových analýz (412)

MĚNOVÁ BÁZE ČNB A REZERVY OBCHODNÍCH BANK

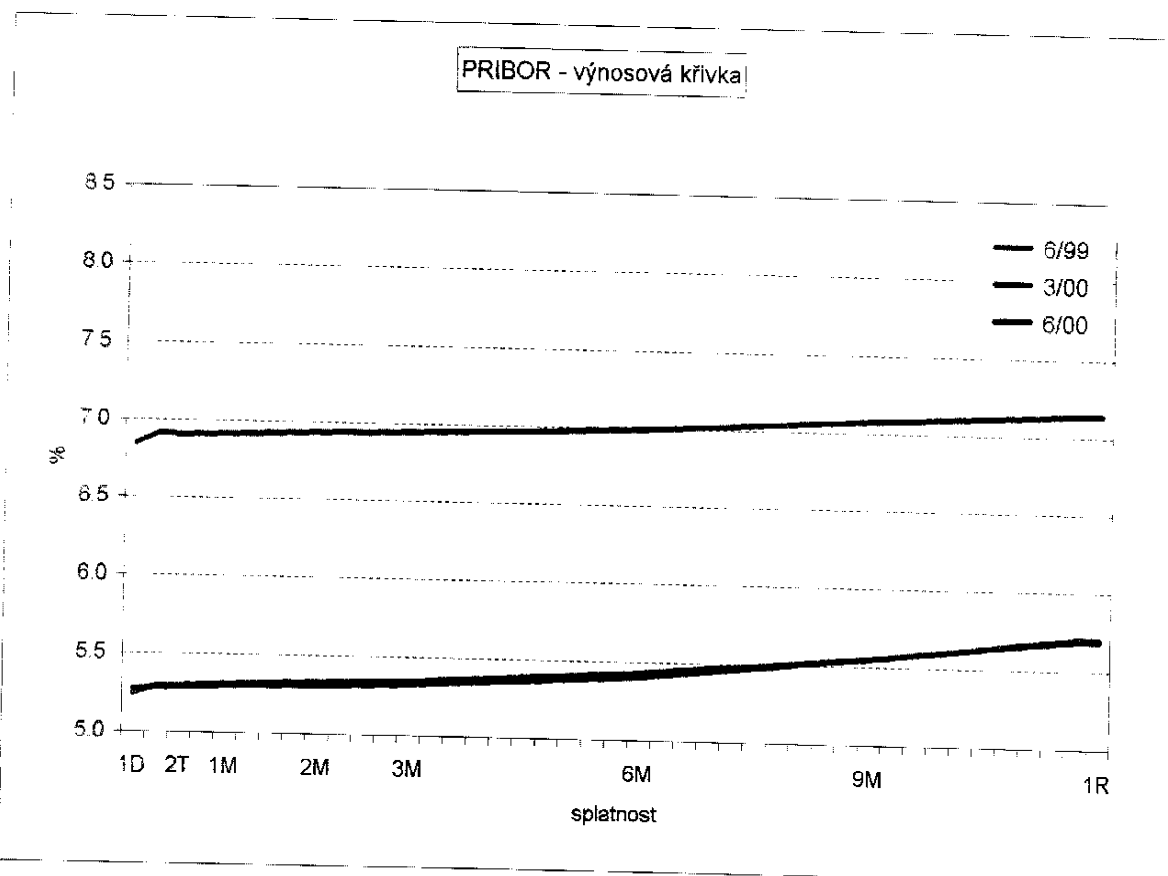
(průměrné stavy v příslušném období v mld. Kč)

	12/98	3/99	6/99	7/99	8/99	9/99	10/99	11/99	12/99	1/00	2/00	3/00	4/00	5/00	6/00
I. ZDROJE MB ČNB a rezerv obchodních bank															
1. AUTONOMNÍ FAKTORY	238.0	210.3	221.1	222.1	222.1	223.3	198.8	195.7	209.2	204.7	199.6	204.7	204.6	206.5	218.7
1.1. VNĚJŠÍ SEKTOR CELKEM	396.2	413.4	421.8	409.1	409.5	413.9	441.4	452.6	442.4	450.7	445.5	443.2	454.0	459.9	462.0
1.2. ČISTÁ AKTIVA ČNB vůči NBS (bilance SBČS)	300.2	300.1	301.2	301.7	302.0	302.5	329.6	338.4	339.1	344.8	345.0	344.8	357.6	358.6	359.1
1.3. ČISTÝ ÚVĚR VLÁDĚ (bez cenných papírů)	26.1	26.1	26.1	26.1	26.1	26.1	26.1	26.1	26.1	10.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
1.4. ÚVĚRY DO EKONOMIKY	-32.0	-24.4	-23.6	-27.9	-22.4	-21.3	-21.9	-21.8	-26.5	-33.2	-29.3	-27.9	-27.9	-25.0	-24.4
1.5. ČISTÁ OSTATNÍ AKTIVA	32.9	32.6	32.3	40.1	46.6	46.5	46.4	46.3	45.6	45.3	45.3	45.3	45.1	45.1	44.9
1.6. POUKÁZKY ČNB MIMO BANKOVNÍ SEKTOR	78.2	84.6	90.4	76.6	62.8	63.2	65.5	71.2	69.0	93.0	101.5	96.1	96.2	96.7	97.2
1.7. POUKÁZKY ČNB V PORTFOLIU MF	-9.0	-3.6	-4.4	-4.5	-4.8	-3.0	-3.9	-6.8	-10.8	-8.7	-11.7	-13.6	-14.4	-15.0	-14.4
2. MĚNOVÉ POLITICKÉ FAKTORY	-158.3	-203.2	-200.7	-187.0	-187.4	-190.6	-242.6	-256.9	-233.2	-246.0	-245.9	-238.5	-249.4	-253.3	-243.3
2.1. REFINANČNÍ ÚVĚRY:	0.0	-0.7	-1.7	-2.2	-1.5	-1.1	-2.3	-1.2	-9.9	-4.3	-1.4	-1.6	-1.6	-1.9	2.5
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	0.0	0.0	0.0	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	0.0	0.0	0.0	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	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2.1.5. Lombardní úvěr	0.1	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2.1.6. ON depozitum	0.0	-0.7	-1.7	-2.3	-1.5	-1.1	-2.4	-1.3	-10.0	-4.4	-1.4	-1.6	-1.6	-1.9	-3.0
2.1.7. Nesplacený intraday credit	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2.2. DRŽBA CENNÝCH PAPIRŮ:	-158.3	-202.4	-198.9	-184.8	-185.9	-189.5	-240.2	-255.6	-223.3	-241.7	-244.5	-236.9	-247.7	-251.5	-243.4
2.2.1. Držba cenných papírů bez PP ČNB	0.0	0.1	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
2.2.2. Emise PP ČNB v portfoliu obchodních bank	-158.3	-202.5	-198.9	-184.8	-185.9	-189.5	-240.2	-255.6	-223.3	-241.7	-244.5	-236.9	-247.7	-251.5	-245.1
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															
1. OBĚŽIVO	238.0	210.3	221.1	222.1	222.1	223.3	198.8	195.7	209.2	204.7	199.6	204.7	204.6	206.5	218.7
2. REZERVY BANK	153.3	150.8	160.5	160.4	159.3	161.2	165.9	170.0	183.7	179.0	173.9	178.6	178.5	180.7	192.1
2.1. PMR	84.7	59.4	60.6	61.7	62.9	62.1	32.9	25.7	25.5	25.7	25.7	26.1	26.1	25.9	26.7
2.2. Volné rezervy	84.3	59.7	61.0	61.9	61.9	62.6	32.8	25.5	25.5	25.5	25.7	25.7	26.0	26.1	26.5
2.3. Volné rezervy	0.4	-0.3	-0.4	-0.1	1.0	-0.5	0.1	0.2	0.0	0.2	0.0	0.4	0.1	-0.2	0.2

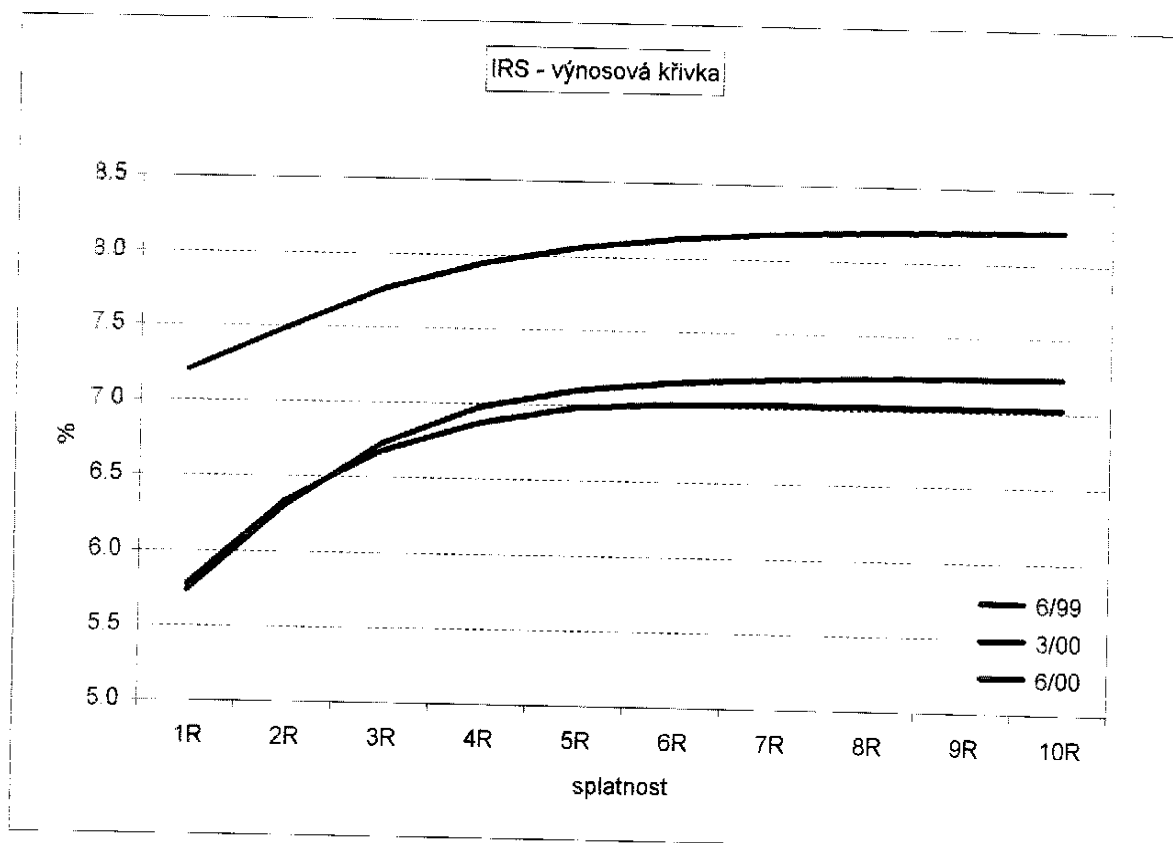
14 7 2000

Cenné papíry v portfoliu obchodních bank															
SPP	46.40	39.99	61.49	49.61	47.44	51.07	54.75	53.69	66.40	69.90	70.02	85.15	85.06	88.76	96.88
P ČNB	158.30	202.48	198.93	184.79	185.85	189.50	240.22	255.61	223.25	241.59	244.52	236.92	247.74	251.48	245.11
P FNM	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	0.00
Celkem	204.70	242.47	260.42	234.40	233.29	240.57	294.97	309.30	289.66	311.59	314.54	322.07	332.80	340.23	342.00
Přímý multiplikátor (M2 / prům. MB)	5.38	6.13	5.96	5.91	5.98	5.99	6.77	6.90	6.62	6.66	6.95	6.75	6.83	6.83	6.51

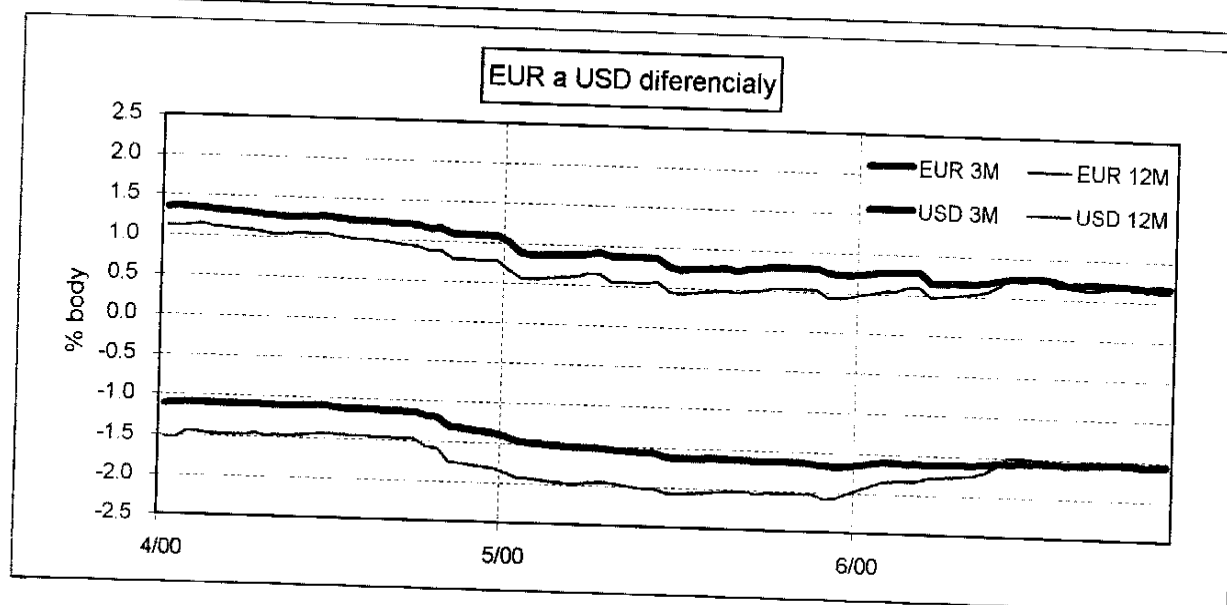
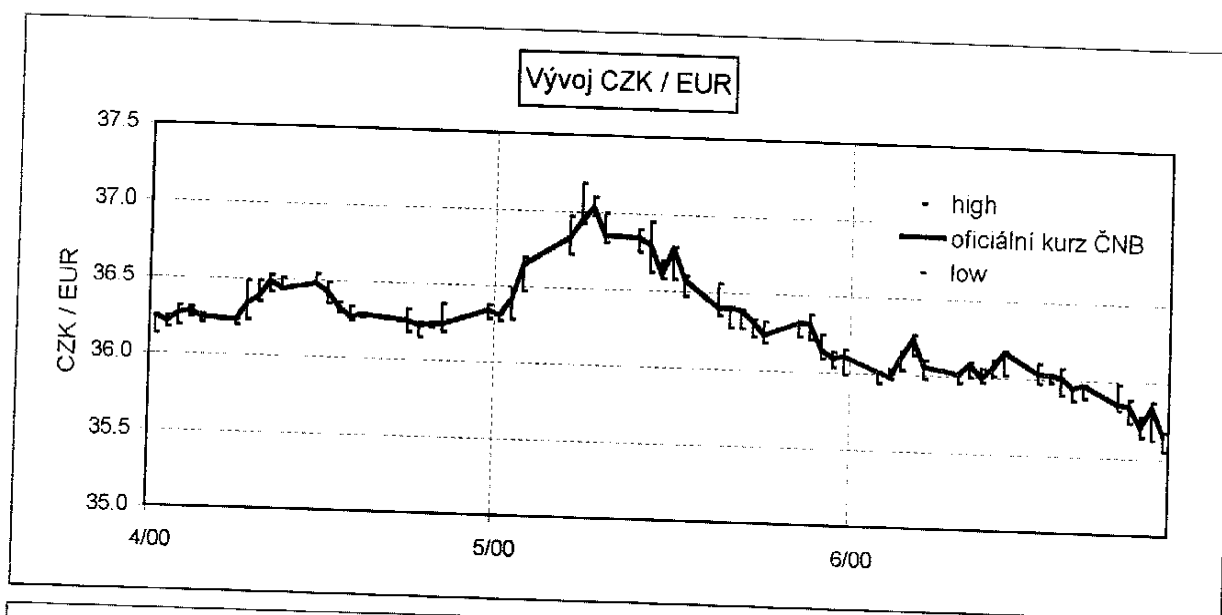
Vývoj sazeb PRIBOR



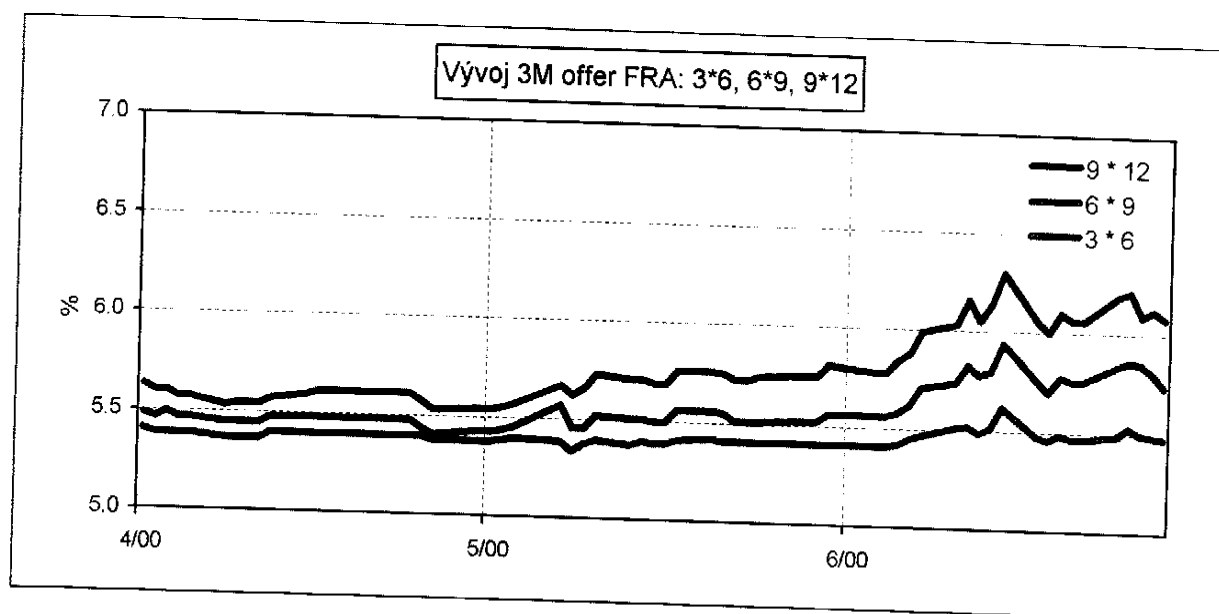
Vývoj úrokových swapů



Vývoj devizového kurzu a úrokového diferenciálu



Vývoj sazeb FRA



Měsíční průměry sazeb PRIBOR v %

	6/99	7/99	8/99	9/99	10/99	11/99	12/99	1/00	2/00	3/00	4/00	5/00	6/00
1D	6.85	6.57	6.30	5.99	5.75	5.43	5.21	5.24	5.26	5.25	5.26	5.26	5.27
1T	6.92	6.57	6.36	6.12	5.82	5.53	5.32	5.31	5.29	5.30	5.29	5.29	5.28
2T	6.91	6.57	6.36	6.12	5.82	5.54	5.40	5.31	5.29	5.30	5.29	5.29	5.29
1M	6.92	6.58	6.39	6.17	5.82	5.56	5.59	5.34	5.32	5.31	5.31	5.30	5.30
2M	6.94	6.59	6.42	6.22	5.87	5.87	5.58	5.38	5.34	5.33	5.32	5.31	5.31
3M	6.95	6.60	6.45	6.29	6.18	5.88	5.58	5.42	5.39	5.35	5.33	5.32	5.33
6M	7.00	6.74	6.66	6.55	6.23	5.90	5.64	5.60	5.56	5.43	5.38	5.37	5.40
9M	7.08	6.82	6.71	6.64	6.28	5.96	5.72	5.77	5.77	5.55	5.46	5.43	5.55
1R	7.14	6.85	6.77	6.72	6.37	6.04	5.84	5.92	5.96	5.70	5.54	5.53	5.69
spread 1R a 1T	0.22	0.28	0.41	0.60	0.55	0.51	0.52	0.61	0.67	0.41	0.25	0.24	0.41

Měsíční průměry sazeb FRA v %

	6/99	7/99	8/99	9/99	10/99	11/99	12/99	1/00	2/00	3/00	4/00	5/00	6/00
3 * 6	6.92	6.62	6.56	6.55	6.09	5.74	5.57	5.66	5.67	5.48	5.39	5.40	5.48
3 * 9	7.04	6.74	6.68	6.69	6.23	5.88	5.70	5.84	5.89	5.61	5.46	5.48	5.64
6 * 9	7.05	6.75	6.68	6.70	6.26	5.92	5.75	5.93	6.02	5.67	5.47	5.50	5.73
6 * 12	7.15	6.87	6.80	6.85	6.42	6.07	5.94	6.14	6.24	5.84	5.56	5.63	5.92
9 * 12	7.15	6.87	6.79	6.85	6.45	6.13	6.04	6.25	6.35	5.94	5.58	5.68	6.02
12 * 24													
spread 9*12 - 3*6	0.23	0.25	0.23	0.30	0.36	0.39	0.47	0.59	0.68	0.46	0.19	0.29	0.55
spread 6*12 - 3*9	0.11	0.13	0.11	0.15	0.19	0.18	0.24	0.30	0.35	0.23	0.10	0.14	0.28

Měsíční průměry sazeb IRS v %

	6/99	7/99	8/99	9/99	10/99	11/99	12/99	1/00	2/00	3/00	4/00	5/00	6/00
1R	7.21	6.93	6.87	6.82	6.48	6.13	5.92	6.00	6.01	5.74	5.57	5.61	5.78
2R	7.49	7.25	7.14	7.20	7.01	6.75	6.54	6.77	6.74	6.31	5.88	6.02	6.34
3R	7.77	7.55	7.33	7.40	7.37	7.14	6.95	7.24	7.18	6.73	6.20	6.32	6.68
4R	7.95	7.72	7.42	7.51	7.54	7.34	7.16	7.49	7.41	6.98	6.45	6.56	6.88
5R	8.07	7.75	7.43	7.54	7.62	7.44	7.26	7.61	7.52	7.11	6.61	6.72	6.99
6R	8.13	7.74	7.42	7.56	7.66	7.48	7.29	7.67	7.56	7.17	6.70	6.82	7.02
7R	8.18	7.71	7.40	7.57	7.68	7.51	7.28	7.69	7.58	7.20	6.75	6.87	7.03
8R	8.20	7.68	7.37	7.57	7.68	7.51	7.27	7.70	7.59	7.22	6.77	6.89	7.03
9R	8.21	7.65	7.34	7.57	7.68	7.50	7.27	7.70	7.59	7.23	6.78	6.90	7.03
10R	8.22	7.62	7.33	7.58	7.68	7.50	7.27	7.70	7.59	7.23	6.78	6.90	7.03
spread 5R - 1R	0.86	0.82	0.56	0.73	1.15	1.31	1.34	1.61	1.50	1.36	1.04	1.11	1.21
spread 10R - 1R	1.01	0.69	0.46	0.76	1.21	1.37	1.35	1.70	1.58	1.49	1.21	1.29	1.24

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				PRIBOR				PRIBOR				PRIBOR			meziočasná změna		
	klientské sazby				klientské sazby				klientské sazby				kl. sazby			deflátor		
	1T	1R	nové úvěry	term. vklady	1T	1R	nové úvěry	term. vklady	1T	1R	nové úvěry	term. vklady	1T	1R	nové úvěry	HDP	CPI	PPI
1/95	11.2	11.5	13.5	10.4	0.9	1.1	2.9	0.0	2.1	2.4	4.3	1.3	4.0	4.2	6.1	10.3	8.9	7.0
2/95	10.7	10.8	13.4	10.3	0.3	0.4	2.8	0.0	1.1	1.2	3.6	0.7	3.0	3.2	5.6	10.3	9.5	7.4
3/95	10.3	10.4	13.5	10.3	0.0	0.1	2.9	0.0	0.6	0.8	3.5	0.6	2.4	2.5	5.4	10.3	9.6	7.7
4/95	10.3	10.4	13.0	10.2	0.1	0.2	2.6	0.0	0.1	0.2	2.6	0.0	2.4	2.5	5.0	10.2	10.2	7.7
5/95	10.3	10.4	12.7	10.3	0.1	0.2	2.3	0.1	0.1	0.2	2.3	0.1	2.5	2.6	4.7	10.2	10.2	7.6
6/95	10.7	10.8	13.1	10.3	0.4	0.6	2.6	0.1	0.6	0.7	2.8	0.3	3.0	3.2	5.3	10.2	10.0	7.4
7/95	11.6	11.7	13.1	10.3	1.2	1.4	2.6	0.1	1.7	1.8	3.1	0.5	3.7	3.8	5.1	10.2	9.7	7.6
8/95	11.0	11.4	13.5	10.2	0.8	1.1	3.0	0.0	1.9	2.2	4.2	1.1	3.0	3.3	5.3	10.2	9.0	7.8
9/95	10.9	11.1	13.3	10.2	0.6	0.8	2.8	0.0	2.1	2.3	4.3	1.5	2.9	3.0	5.1	10.2	8.6	7.8
10/95	11.1	11.2	13.2	10.2	0.9	1.0	2.8	0.1	2.8	2.8	4.7	1.9	3.1	3.1	5.0	10.1	8.1	7.8
11/95	11.3	11.2	13.4	10.1	1.1	1.0	3.0	0.0	3.0	3.0	5.0	2.0	3.3	3.3	5.2	10.1	8.0	7.7
12/95	11.2	10.9	13.1	10.0	1.0	0.7	2.7	-0.1	3.0	2.8	4.8	1.9	3.7	3.5	5.5	10.1	7.9	7.2
1/96	11.1	10.5	12.9	9.9	3.5	2.9	5.1	2.4	2.0	1.4	3.5	0.9	4.6	3.9	6.2	7.4	9.0	6.3
2/96	11.1	10.7	13.0	9.8	3.5	3.1	5.2	2.3	2.3	1.9	4.0	1.1	5.1	4.7	6.9	7.4	8.6	5.7
3/96	11.3	11.0	12.8	9.8	3.6	3.3	5.1	2.2	2.2	1.9	3.6	0.8	5.8	5.5	7.3	7.4	8.9	5.2
4/96	11.6	11.3	13.0	9.6	1.7	1.4	3.0	-0.1	2.8	2.6	4.1	1.0	6.1	5.8	7.4	9.7	8.5	5.2
5/96	11.8	11.8	13.1	9.4	1.9	1.9	3.1	-0.2	2.9	2.8	4.1	0.7	6.4	6.3	7.6	9.7	8.7	5.1
6/96	12.1	12.2	13.4	9.3	2.2	2.3	3.3	-0.4	3.4	3.5	4.6	0.8	6.9	7.0	8.2	9.7	8.4	4.8
7/96	12.6	12.9	13.8	9.3	3.7	3.9	4.8	0.6	2.9	3.2	4.0	-0.1	7.8	8.1	9.0	8.6	9.4	4.4
8/96	12.6	12.8	13.9	9.3	3.7	3.8	4.9	0.6	2.7	2.9	3.9	-0.3	8.0	8.2	9.3	8.6	9.6	4.2
9/96	12.6	12.4	14.0	9.3	3.7	3.5	4.9	0.6	3.4	3.2	4.6	0.3	8.4	8.1	9.7	8.6	8.9	3.9
10/96	12.6	12.3	13.8	9.3	3.5	3.2	4.6	0.5	3.6	3.3	4.7	0.6	8.2	7.9	9.3	8.8	8.7	4.1
11/96	12.6	12.3	13.9	9.3	3.5	3.2	4.7	0.5	3.7	3.4	4.8	0.6	8.1	7.8	9.3	8.8	8.6	4.2
12/96	12.6	12.2	13.6	9.2	3.5	3.1	4.4	0.3	3.7	3.3	4.6	0.5	7.9	7.5	8.8	8.8	8.6	4.4
1/97	12.5	11.8	13.6	9.0	3.0	2.3	3.9	-0.3	4.8	4.1	5.8	1.5	7.7	7.0	8.7	9.3	7.4	4.5
2/97	12.5	11.4	13.5	9.1	2.9	1.9	3.9	-0.2	4.8	3.8	5.8	1.7	7.9	6.9	9.0	9.3	7.3	4.2
3/97	12.5	11.8	13.5	9.1	2.9	2.3	3.9	-0.2	5.3	4.7	6.3	2.2	7.8	7.2	8.8	9.3	6.8	4.3
4/97	12.5	11.8	13.4	9.0	5.8	5.2	6.7	2.5	5.4	4.8	6.3	2.2	7.8	7.2	8.7	6.3	6.7	4.3
5/97	42.3	15.8	21.6	13.5	33.9	8.9	14.4	6.8	33.9	8.9	14.4	6.8	36.7	11.2	16.8	6.3	6.3	4.1
6/97	33.8	19.0	20.4	11.8	25.9	12.0	13.2	5.2	25.3	11.4	12.7	4.7	28.1	13.9	15.2	6.3	6.8	4.5
7/97	17.3	15.9	17.0	10.9	9.1	7.8	8.9	3.1	7.3	5.9	7.0	1.3	11.6	10.2	11.3	7.5	9.4	5.1
8/97	14.7	14.4	15.8	10.4	6.7	6.4	7.7	2.7	4.4	4.1	5.4	0.5	8.5	8.3	9.6	7.5	9.9	5.7
9/97	14.6	14.8	15.8	10.4	6.6	6.7	7.7	2.7	3.9	4.0	5.0	0.0	8.3	8.5	9.4	7.5	10.3	5.8
10/97	14.9	15.0	15.5	10.2	8.3	8.4	8.9	3.8	4.3	4.4	4.8	0.0	8.8	8.9	9.4	6.1	10.2	5.6
11/97	15.4	16.6	15.8	10.5	8.7	9.9	9.1	4.2	4.8	5.9	5.2	0.4	9.4	10.5	9.7	6.1	10.1	5.5
12/97	16.6	17.4	16.5	10.9	9.9	10.6	9.8	4.5	6.0	6.7	5.9	0.8	10.4	11.0	10.3	6.1	10.0	5.7
1/98	15.3	16.7	15.7	11.1	6.4	7.7	6.7	2.5	2.0	3.2	2.3	-1.8	8.7	10.0	9.0	8.4	13.1	6.1
2/98	14.9	16.4	15.7	11.1	6.0	7.4	6.8	2.5	1.3	2.6	2.1	-2.0	7.8	9.2	8.6	8.4	13.4	6.6
3/98	15.0	16.1	16.1	11.1	6.0	7.1	7.1	2.5	1.4	2.4	2.4	-2.1	7.9	9.0	9.0	8.4	13.4	6.5
4/98	15.1	15.9	16.2	11.0	3.8	4.5	4.7	0.1	1.7	2.5	2.7	-1.9	8.4	9.1	9.4	10.9	13.1	6.2
5/98	15.2	15.6	15.8	10.7	3.9	4.2	4.4	-0.2	2.0	2.3	2.4	-2.0	8.5	8.9	9.0	10.9	13.0	6.2
6/98	15.3	15.8	16.0	11.0	3.9	4.4	4.6	0.1	2.9	3.4	3.5	-0.9	9.1	9.7	9.8	10.9	12.0	5.6
7/98	14.8	14.0	15.3	10.9	4.2	3.4	4.6	0.6	4.0	3.2	4.4	0.4	9.2	8.3	9.6	10.2	10.4	5.2
8/98	14.4	13.5	14.8	10.7	3.8	3.0	4.2	0.4	4.5	3.8	4.9	1.2	9.8	8.9	10.2	10.2	9.4	4.2
9/98	14.0	13.4	14.6	10.5	3.4	2.9	4.0	0.3	4.8	4.2	5.3	1.6	9.9	9.3	10.5	10.2	8.8	3.7
10/98	13.4	12.6	14.3	10.3	2.0	1.3	2.7	-0.8	4.8	4.1	5.6	1.9	9.8	9.0	10.6	11.2	8.2	3.3
11/98	12.0	10.5	12.9	9.5	0.7	-0.6	1.5	-1.6	4.2	2.8	5.0	1.8	8.9	7.5	9.8	11.2	7.5	2.8
12/98	10.6	9.3	11.9	8.7	-0.6	-1.7	0.6	-2.2	3.5	2.4	4.7	1.8	8.2	7.0	9.5	11.2	6.8	2.2
1/99	9.2	8.1	10.7	8.2	3.7	2.7	5.2	2.7	5.5	4.5	7.0	4.5	8.3	7.3	9.9	5.3	3.5	0.8
2/99	8.2	8.2	10.3	6.6	2.7	2.8	4.7	1.3	5.2	5.3	7.3	3.7	8.3	8.3	10.4	5.3	2.8	-0.1
3/99	7.8	7.6	9.7	6.1	2.4	2.2	4.2	0.8	5.1	4.9	7.1	3.5	7.8	7.6	9.7	5.3	2.5	0.0
4/99	7.4	7.0	9.4	5.8	4.4	4.1	6.5	2.9	4.8	4.4	6.8	3.2	7.2	6.8	9.2	2.8	2.5	0.2
5/99	7.0	7.0	8.9	5.6	4.1	4.1	6.0	2.7	4.5	4.5	6.4	3.1	6.6	6.6	8.5	2.8	2.4	0.4
6/99	6.9	7.1	9.1	5.3	4.0	4.2	6.1	2.5	4.6	4.8	6.8	3.1	6.5	6.7	8.7	2.8	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	4.3	4.8	6.1	3.3	4.4	4.9	6.2	3.4	3.9	4.5	5.8	1.5	1.4	1.8
11/99	5.6	6.1	7.7	4.8	4.0	4.5	6.1	3.2	3.6	4.1	5.7	2.8	3.1	3.6	5.2	1.5	1.9	2.4
12/99	5.3	5.8	8.1	4.7	3.8	4.3	6.5	3.2	2.8	3.3	5.5	2.2	1.9	2.4	4.6	1.5	2.5	3.4
1/00	5.3	5.9	7.3	4.6	6.2	6.8	8.2	5.5	1.8	2.4	3.8	1.2	1.1	1.7	3.0	-0.8	3.4	4.2
2/00	5.3	6.0	7.0	4.5	6.1	6.8	7.9	5.3	1.5	2.2	3.2	0.7	0.8	1.4	2.4	-0.8	3.7	4.5
3/00	5.3	5.7	7.1	4.5	6.1	6.6	8.0	5.3	1.4	1.8	3.2	0.6	0.2	0.6	1.9	-0.8	3.8	5.1
4/00	5.3	5.5	7.1	4.4					1.8	2.1	3.6	1.0	1.0	1.3	2.8		3.4	4.2
5/00	5.3	5.5	7.0	4.3					1.5	1.8	3.2	0.6	0.8	1.1	2.5		3.7	4.4
6/00	5.3	5.7							1.1	1.5			0.2	0.6			4.1	5.1
7/00	5.3	5.8							1.7	2.2			0.4	0.8			3.5	4.9
8/00																		
9/00																		

Poznámka: Pro červenec 2000 jsou sazby PRIBOR stavy k 17.7. a cenové indexy předpověďmi odboru 413

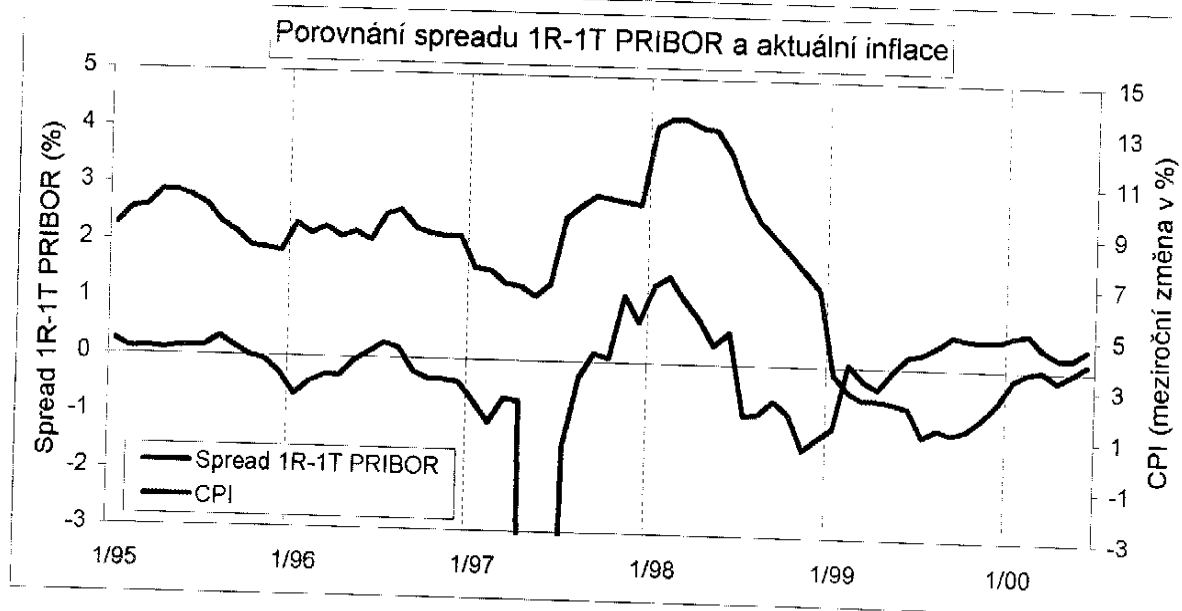
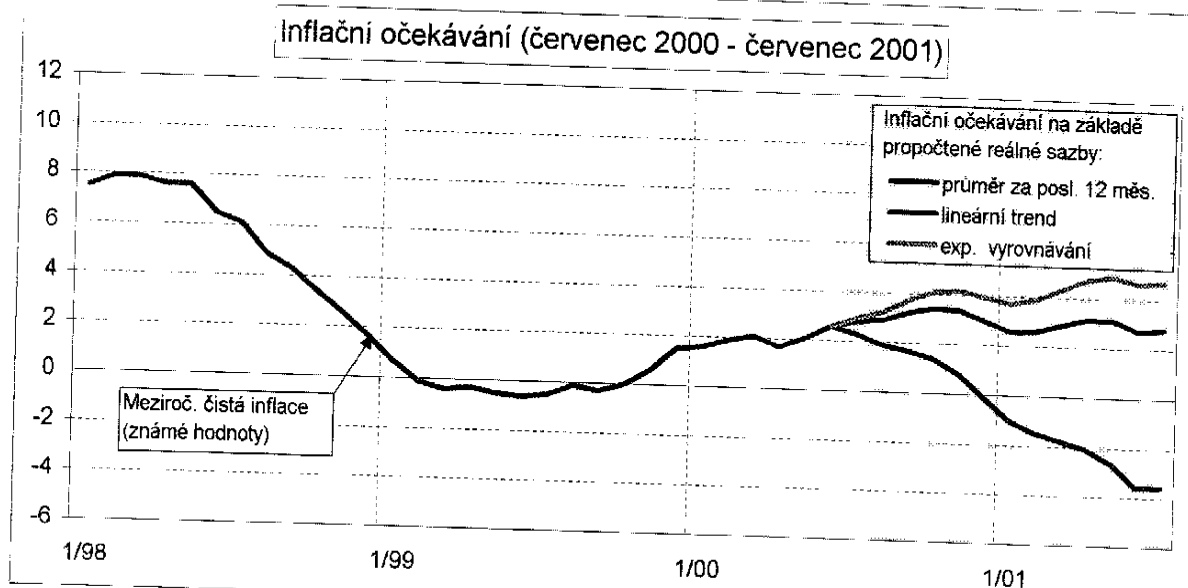
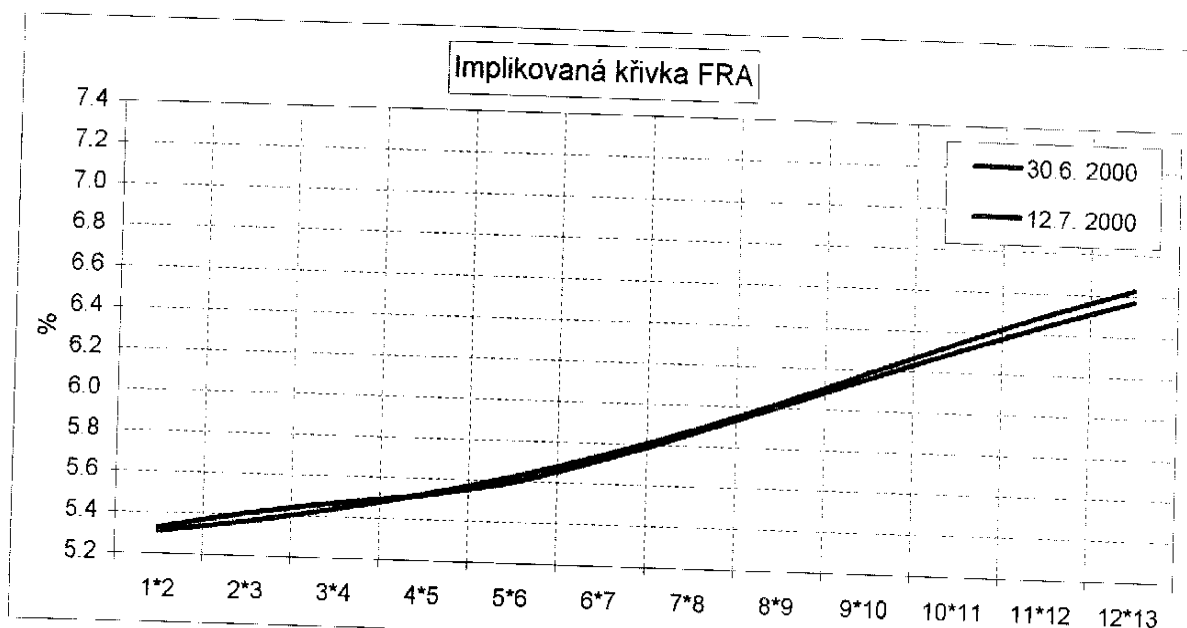
Vývoj nominálních a reálných úrokových sazeb (ex-ante přístup) v %

	nominální sazby			reálné sazby dle CPI (deflováno predikcemi ČNB)			reálné sazby dle CPI (deflováno očekávanými fin. trhu)			reálné sazby dle PPI (deflováno predikcemi ČNB)			CPI	CPI	PPI
	PRIBOR		Klientské sazby	PRIBOR		Klientské sazby	PRIBOR		Klientské sazby	PRIBOR		Kl. sazby	predikce ČNB	očekávání fin. trhu	predikce ČNB
	1T	1R		1T	1R		1T	1R		1T	1R				
12/98	10,6	9,3	nové úvěry	3,7	2,5	nové úvěry	3,7	2,5	term. vklady	5,9	4,7	nové úvěry			
1/99	9,2	8,1	10,7	2,1	1,1	3,5	2,1	1,1	1,1	4,5	3,5	6,0	6,6		4,4
2/99	8,2	8,2	10,3	0,6	0,7	2,6	0,6	0,7	-0,8	3,1	3,2		7,0		4,5
3/99	7,8	7,6	9,7	0,3	0,2	2,2	0,3	0,2	-1,2	2,5	2,3	5,1	7,5		4,9
4/99	7,4	7,0	9,4	0,1	-0,3	2,0	0,1	-0,3	-1,4	2,2	1,8	4,4	7,4		5,1
5/99	7,0	7,0	8,9	0,5	0,5	2,3	0,5	0,5	-0,8	1,3	1,2	3,1	7,3		5,1
6/99	6,9	7,1	9,1	0,7	0,9	2,8	0,7	0,9	-0,8	1,1	1,3	3,1	6,5		5,7
7/99	6,6	6,9	8,2	2,3	2,5	3,9	2,3	2,5	0,9	1,7	2,0	3,3	6,2		5,8
8/99	6,4	6,8	8,0	2,0	2,4	3,6	2,0	2,4	0,7	2,8	3,2	4,4	4,2	4,8	4,8
9/99	6,1	6,7	8,0	1,6	2,2	3,5	1,6	2,2	0,5	2,2	2,8	4,1	4,3	4,2	3,5
10/99	5,8	6,4	7,7	1,8	2,4	3,6	1,8	2,4	0,9	2,0	2,5	3,7	4,4	3,9	3,8
11/99	5,6	6,1	7,7	1,3	1,8	3,4	1,3	1,8	0,5	2,0	2,5	4,1	3,9	4,1	3,8
12/99	5,3	5,8	8,1	0,9	1,4	3,6	0,9	1,4	0,3	1,8	2,3	4,5	4,2	3,9	3,5
1/00	5,3	5,9	7,3	0,4	1,0	2,3	0,4	1,0	-0,2	1,6	2,1	3,5	4,4	4,2	3,5
2/00	5,3	6,0	7,0	0,1	0,7	1,7	0,1	0,7	-0,7	1,6	2,1	3,5	4,9	4,0	3,7
3/00	5,3	5,7	7,1	0,2	0,6	1,9	0,2	0,6	0,0	1,5	2,2	3,2	5,2	4,5	3,7
4/00	5,3	5,5	7,1	0,1	0,3	1,8	0,1	0,3	-0,6	1,5	1,9	3,3	5,1	4,5	3,7
5/00	5,3	5,5	7,0	0,1	0,3	1,7	0,1	0,3	-0,8	1,4	1,7	3,2	5,2	4,2	3,8
6/00	5,3	5,7		0,7	1,0		0,7	1,0	-0,8	1,4	1,7	3,1	5,2	4,1	3,8
7/00	5,3	5,8		0,6	1,0		0,6	1,0		2,1	2,5		4,6	4,4	3,1
8/00										2,3	2,8		4,7	4,6	2,9
9/00															

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



Česká národní banka
Sekce měnová / Odbor měnových analýz

Saldo veřejných rozpočtů (% z HDP)

v mld. Kč, v %

ČESKÁ METODIKA	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1-4/Q 99	1-4/Q 2000
							skutečnost	predikce
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	18,5	-1,4
státní finanční aktiva	1,5	1,0	-2,7	-2,3	-2,5	3,7	-5,2	3,4
státní fondy	0,1	0,4	0,0	1,1	1,7	0,9	0,7	2,8
Pozemkový fond	1,3	1,1	1,2	0,6	-1,6	0,1	-0,3	0,0
Fond národního majetku	13,4	-5,4	4,0	-5,9	-4,5	-5,1	2,9	10,7
Zdravotní pojišťovny 1)	5,0	-0,9	-3,6	-4,4	-0,4	0,7	2,3	-0,9
Konsolidační banka - ztráta za rok 1998	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-14,4
Konsolidační banka - ztráta za minulý rok								-36,1
Veřejné rozpočty (VR) celkem	23,3	5,5	2,9	-21,9	-27,8	-27,5	-10,7	-71,1
Podíl hospodaření VR na HDP v b.c.	2,3	0,5	0,2	-1,4	-1,7	-1,5	-0,6	-3,7

v mld. Kč, v %

METODIKA GFS IMF 2)	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1-4/Q 99	1-4/Q 2000
							předběžné	predikce
úřední vládní operace 3)	4,7	14,8	-3,4	-7,3	-17,4	-25,6	-34,8	-82,3
mimorozpočtové účty vlády 4)	14,6	-3,1	15,1	11,3	0,9	-3,6	2,7	11,0
účty místních rozpočtů 5)	2,3	0,1	-2,3	-7,3	-4,8	1,5	18,5	-1,4
sociální fondy 6)	5,0	-2,5	-4,5	-3,0	-1,7	-0,5	2,3	-0,9
nespecifikováno	0,0	0,0	-0,1	2,0	3,2	0,7	0,6	2,5
Veřejné rozpočty (VR) celkem	26,6	9,3	4,8	-4,3	-19,8	-27,5	-10,7	-71,1
Podíl hospodaření VR na HDP v b.c.	2,7	0,8	0,3	-0,3	-1,2	-1,5	-0,6	-3,7

Poznámka

- schodek, + přebytek

1) zdravotní pojišťovny v roce 1993 odhad

2) údaje MF ČR

3) státní rozpočet a operace ve státních finančních aktivech

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

5) místní rozpočty včetně fondů

6) v podmínkách ČR účty zdravotních pojišťoven

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	1-4/Q 2000
							předběžné	predikce
1) Veřejné rozpočty (VR) celkem	26,6	9,3	4,8	-4,3	-19,8	-27,5	-10,7	-71,1
2) čisté půjčky *)	x	23,8	20,3	21,7	15,6	15,2	19,3	52,0
3) z toho privatizační zdroje	x	31,7	27,1	25,7	13,8	14,9	26,1	52,0
4) prodej akcií distribučních společností obcemi	x	x	x	x	x	x	-29,0	-5,0
5) dotace KoB, ČI a ČF	x	x	x	x	5,1	18,1	7,9	57,1
Saldo bez čistých půjček (1 - 2)	x	-14,4	-15,5	-26,0	-35,4	-42,7	-30,0	-123,1
Saldo bez privatizace (1 - 3)	x	-22,4	-22,3	-30,0	-33,6	-42,4	-36,8	-123,1
Saldo podle Maastrichtských kritérií **) (1-3+4+5)		-22,4	-22,3	-30,0	-28,5	-24,3	-57,9	-71,0
Podíl salda bez čistých půjček na HDP v b.c.	x	-1,2	-1,1	-1,7	-2,6	-2,4	-1,6	-6,4
Podíl salda bez privatizace na HDP v b.c.	x	-1,9	-1,6	-1,9	-2,5	-2,4	-2,0	-6,4
Podíl salda podle Maastrichtských kritérií**)		-1,9	-1,6	-1,9	-2,1	-1,4	-3,2	-3,7

*) 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 splátky půjček". Jako splátka půjčky jsou v souladu s těmito standardy klasifikovány příjmy z privatizace nefinančního majetku.

**) odhad na aktuální bázi

Vývoj plnění státního rozpočtu k 30. červnu 2000

ROK 1999										ROK 2000			
	Roční rozpočet	Upravený rozpočet	Skutečnost k 30.6.1999	Podíl na ročním rozp.	Podíl na uprav. rozp.	SR schválený 3.3.2000	Skutečnost k 30.6.2000	Podíl na rozpočtu	INDEX 2000/1999				
Vybrané příjmové položky:													
Daň z přidané hodnoty	131,7	137,0	59,6	45,3	43,5	149,9	67,9	45,3	113,9				
Spotřební daň	70,2	72,5	31,3	44,6	43,2	77,6	30,6	39,4	97,8				
Pojistné na sociální zabezp.	226,9	211,8	99,2	43,7	46,8	221,6	103,3	46,6	104,1				
Daň z příjmů	89,3	84,4	49,3	55,2	58,4	88,7	47,2	53,2	95,7				
PŘÍJMY	574,1	557,3	273,9	47,7	49,1	592,1	285,9	48,3	104,4				
VÝDAJE	605,1	597,9	279,9	46,3	46,8	627,3	290,8	46,4	103,9				
SALDO	-31,0	-40,6	-6,0			-35,2	-4,9						
Údaje z bankovní statistiky ČNB (DPH, spotřební daň a pojistné bez zvláštní části plánu a celních úřadů; příjmy a výdaje celkem budou vázat na pokladni plnění)													

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

	1.1.1993	31.12.1993	31.12.1994	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1999	31.3.2000	30.6.2000
Veřejný dluh celkem	216,20	192,60	214,90	219,20	217,60	225,40	252,85	297,80	311,40	316,25
HDP	840,10	1002,30	1182,80	1381,10	1572,30	1668,80	1798,30	1836,30	1851,60	1871,40
Podíl na HDP v %	25,74	19,22	18,17	15,87	13,84	13,51	14,06	16,22	16,82	16,90
V tom:										
Státní dluh	158,90	158,80	161,70	154,40	161,60	167,20	194,40	228,30	240,2	245,45
Místní rozpočty	0,90	3,80	19,00	23,70	32,20	39,00	38,95	51,00	51,30	51,80
Státní fondy	0,20	0,10	1,20	0,80	0,40	0,20	3,30	2,00	1,40	0,50
Zdravotní pojišťovny	0,00	0,00	0,50	0,50	1,20	2,00	1,20	0,50	0,50	0,50
FNM	56,20	29,90	32,50	39,80	22,20	17,00	15,00	16,00	18,00	18,00

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	31.12.1999	31.3.2000	30.6.2000
Veřejný dluh celkem	216,20	192,60	211,90	219,20	217,60	225,30	252,85	297,80	311,90	316,25
V tom:										
Tuzemský dluh	144,40	116,90	122,00	139,90	158,40	168,20	210,95	258,10	273,10	276,00
Zahraníční dluh	71,80	75,70	89,90	79,30	59,20	57,10	41,90	39,70	38,80	40,25

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	31.3.2000	30.6.2000
Veřejný dluh celkem	225,30	252,85	255,10	269,90	269,80	297,80	311,90	316,25
V tom:								
Státní pokladniční poukázky	70,90	99,80	95,10	110,40	108,10	130,10	135,70	132,60
Střednědobé dluhopisy	58,00	70,00	75,00	75,00	75,00	77,00	84,00	92,00
Ostatní	96,40	83,05	85,00	84,50	86,70	90,70	92,20	91,65

Vývoj inflace v roce 1999

1999	Stálá váha ve spotř. koš v %	Prepočtená 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
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x	0,46	0,04	0,01	0,02	0,01	0,01	0,46	0,00	0,02	0,00	0,01	0,01
Čistá inflace	81,68	74,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,32	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
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
korigovaná inflace	48,98	44,94	0,26	-0,13	-0,19	0,00	-0,11	0,06	-0,35	-0,05	0,00	-0,01	0,08	0,22
(podíl na růstu sp.cen)	0,11	0,06	0,11	0,06	0,02	0,27	0,1	0,2	0,7	0,3	-0,1	0,1	0,2	0,6
(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														
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
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x	0,46	0,50	0,51	0,53	0,54	0,55	1,04	1,04	1,06	1,06	1,07	1,09
Čistá inflace	81,68	74,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,32	0,32	0,32	0,32	0,32	0,32
z toho: ceny potravin	32,71	29,07	0,9	0,4	-0,3	0,5	0,4	0,6	0,6	0,7	0,6	0,6	0,9	1,5
korigovaná inflace	48,98	44,94	0,26	0,16	-0,07	-0,07	-0,19	-0,12	-0,47	-0,52	-0,53	-0,54	-0,44	-0,22
(podíl na růstu sp.cen)	0,11	0,13	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														
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
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x	2,97	2,90	2,87	2,75	2,74	2,72	1,13	1,12	1,12	1,08	1,08	1,09
Čistá inflace	81,68	74,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,32	0,32	0,32	0,32	0,32	0,32
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
korigovaná inflace	48,98	44,94	-0,61	-0,98	-1,25	-1,34	-1,48	-1,53	-1,44	-1,34	-1,34	-1,09	-0,71	-0,22
(podíl na růstu sp.cen)	1,16	0,91	1,16	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	5,6	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 spotřebitelské daně u potravinových hmot (0 187) a tabákových výrobků (0 119). Nesprávné dopady administrativních změn do meziměsíčního indexu čisté inflace odhadujeme v červenci 0,2 p.b. v srpnu 0,1 p.b.

Vývoj inflace v roce 2000 - varianta střed

2000	Stálá váha ve spoř. koši v %	Přepočtená váha ke konci ledna	předch.m.=100											
			31.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.
Spotřebitelské ceny cel.	100.00	100.00	1.7	0.2	0.0	-0.1	0.2	0.6	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Regulované ceny	18.32	26.95	4.8	0.1	0.1	0.2	0.1	0.4	1.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1
(podíl na růstu sp.cen)	x	x	1.28	0.04	0.02	0.05	0.10	0.10	0.30	0.03	0.03	0.00	0.00	0.03
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)														
(podíl na růstu sp.cen)														
Čistá inflace	81.68	73.05	0.60	0.00	0.00	-0.18	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
(podíl na růstu sp.cen)			0.6	0.2	0.0	0.0	0.3	0.7	-0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.5
z toho:														
ceny potravin	32.71	28.07	1.0	0.1	-0.6	-0.5	0.3	0.4	-0.9	0.0	0.2	0.1	0.2	0.6
(podíl na růstu sp.cen)			0.30	0.03	-0.17	-0.14	0.07	0.11	-0.25	0.00	0.05	0.03	0.06	0.18
korigovaná inflace	48.98	44.98	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	0.8	0.4	0.2	0.1	0.1	0.2	0.4
(podíl na růstu sp.cen)			0.12	0.10	0.15	0.13	0.14	0.37	0.17	0.08	0.08	0.03	0.08	0.17
2000														
Spotřebitelské ceny cel.			koniec m.r. = 100											
Regulované ceny	100.00	100.00	31.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.
(podíl na růstu sp.cen)	18.32	26.95	1.7	1.9	1.9	1.7	2.0	2.6	2.8	2.9	3.0	3.1	3.2	3.6
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x	1.28	1.33	1.34	1.40	1.42	1.53	1.83	1.86	1.88	1.89	1.89	1.92
(podíl na růstu sp.cen)			0.00	0.00	0.00	-0.18	-0.18	-0.18	-0.18	-0.18	-0.18	-0.18	-0.18	-0.18
Čistá inflace	81.68	73.05	0.6	0.7	0.7	0.7	1.0	1.7	1.6	1.7	1.8	1.9	2.1	2.5
(podíl na růstu sp.cen)			0.42	0.55	0.53	0.52	0.73	1.22	1.14	1.21	1.30	1.38	1.50	1.84
z toho:														
ceny potravin	32.71	28.07	1.0	1.2	0.8	0.1	0.3	0.8	-0.2	-0.1	0.1	0.2	0.4	1.0
(podíl na růstu sp.cen)			0.30	0.32	0.18	0.02	0.10	0.21	-0.04	-0.04	0.01	0.04	0.10	0.27
korigovaná inflace	48.98	44.98	0.3	0.5	0.8	1.1	1.4	2.3	2.6	2.8	2.9	3.0	3.1	3.5
(podíl na růstu sp.cen)			0.12	0.22	0.37	0.50	0.63	1.00	1.18	1.26	1.29	1.32	1.40	1.57
2000														
Spotřebitelské ceny cel.			st. obd. m.r. = 100											
Regulované ceny	100.00	100.00	31.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.
(podíl na růstu sp.cen)	18.32	26.95	7.3	7.3	7.3	7.4	7.5	7.8	7.0	7.1	7.1	7.1	7.1	7.2
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x	1.84	1.95	1.96	1.98	1.99	2.09	1.89	1.92	1.93	1.93	1.91	1.92
(podíl na růstu sp.cen)			0.32	0.32	0.32	0.14	0.14	0.14	-0.18	-0.18	-0.18	-0.18	-0.18	-0.18
Čistá inflace	81.68	73.05	1.6	1.9	2.1	1.7	2.1	2.6	2.5	2.5	2.7	2.8	2.7	2.5
(podíl na růstu sp.cen)			1.19	1.38	1.55	1.27	1.57	1.90	1.82	1.83	1.99	2.02	1.87	1.84
z toho:														
ceny potravin	32.71	28.07	-0.6	0.0	0.1	-0.4	0.2	0.4	0.7	0.9	1.1	1.3	1.1	1.0
(podíl na růstu sp.cen)			-0.16	0.00	0.02	-0.12	0.07	0.13	0.20	0.26	0.32	0.35	0.32	0.27
korigovaná inflace	48.98	44.98	3.1	3.2	3.5	3.2	3.4	4.0	3.7	3.6	3.8	3.8	3.7	3.5
(podíl na růstu sp.cen)			1.35	1.39	1.53	1.39	1.49	1.77	1.61	1.67	1.68	1.67	1.65	1.57
Průměr od počátku roku	x	x	2.1	2.2	2.3	2.4	2.5	2.6	2.8	3.0	3.2	3.4	3.6	3.7
Roční klouz. průměr	x	x	3.4	3.5	3.6	3.6	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7

* Od počátku roku do června v mzi indexech vliv zvýšení spotřebních daní k 1.7.1999 - pohyblivých n.m.z. (dopad do inflace 0.197 p.b.) a tabakových výrobků (0.119 p.b.)
 Od 1.4.2000 dopad snížení DPH z 22 % na 5 % u služeb veřejného stravování a ubytování -0.160 p.b. (současť korigované inflace)
 Služby veřejného stravování a ubytování ve skutečnosti nezáporné, což negativně ovlivnilo korigovanou inflaci (v rámci čisté inflace).

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	-0.1	0.2	0.6	0.2	0.1	0.1	0.0	0.1	0.3
Regulované ceny	18.32	26.95	4.8	0.1	0.1	0.2	0.1	0.4	1.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x	1.29	0.04	0.02	0.05	0.02	0.10	0.30	0.03	0.03	0.00	0.00	0.03
Čistá inflace	81.68	73.05	0.00	0.00	0.00	-0.18	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
(podíl na růstu sp.cen)	0.42	0.42	0.13	0.13	-0.01	0.00	0.3	0.7	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.1	0.4
z toho: ceny potravin	32.71	28.07	1.0	0.1	-0.6	-0.5	0.3	0.4	-1.0	-0.1	0.1	0.0	0.1	0.5
(podíl na růstu sp.cen)	0.30	0.03	0.03	0.03	-0.17	-0.14	0.07	0.11	-0.27	-0.02	0.04	0.07	0.04	0.15
korigovaná inflace	48.98	44.98	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.1	0.0	0.0	0.1	0.3
(podíl na růstu sp.cen)	0.12	0.10	0.15	0.13	0.15	0.13	0.14	0.37	0.14	0.05	0.00	0.00	0.05	0.14
2000	Stálá váha ve spotř. koši v %	Přepočtená váha ke konci ledna	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	1.7	2.0	2.6	2.7	2.8	2.8	2.9	2.9	3.3
Regulované ceny	18.32	26.95	4.8	4.9	5.0	6.2	5.3	5.7	6.8	6.9	7.0	7.0	7.0	7.2
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x	1.29	1.33	1.34	1.40	1.42	1.53	1.83	1.95	1.88	1.88	1.88	1.92
Čistá inflace	81.68	73.05	0.00	0.00	0.00	-0.18	-0.18	-0.18	-0.18	-0.18	-0.18	-0.18	-0.18	-0.18
(podíl na růstu sp.cen)	0.42	0.42	0.05	0.05	0.05	0.32	0.73	1.22	1.08	1.11	1.15	1.15	1.15	1.52
z toho: ceny potravin	32.71	28.07	1.0	1.2	0.6	0.1	0.3	0.8	-0.2	-0.3	-0.2	-0.1	0.0	0.5
(podíl na růstu sp.cen)	0.30	0.30	0.30	0.30	0.16	0.02	0.10	0.21	-0.06	-0.08	-0.06	-0.04	0.00	0.15
korigovaná inflace	48.98	44.98	0.3	0.5	0.8	1.1	1.4	2.3	2.6	2.7	2.7	2.7	2.8	3.1
(podíl na růstu sp.cen)	0.12	0.12	0.22	0.22	0.37	0.50	0.63	1.00	1.15	1.19	1.19	1.19	1.24	1.36
2000	Stálá váha ve spotř. koši v %	Přepočtená váha ke konci ledna	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	3.8	3.4	3.7	4.1	3.5	3.5	3.6	3.6	3.4	3.3
Regulované ceny	18.32	26.95	7.3	7.3	7.3	7.4	7.5	7.8	7.0	7.1	7.1	7.1	7.1	7.2
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x	1.94	1.95	1.95	1.98	1.99	2.03	1.89	1.92	1.93	1.93	1.91	1.92
Čistá inflace	81.68	73.05	0.32	0.32	0.32	0.14	0.14	0.14	-0.18	-0.18	-0.18	-0.18	-0.18	-0.18
(podíl na růstu sp.cen)	1.19	1.19	1.38	1.38	1.55	1.27	1.57	1.90	1.78	1.73	1.84	1.81	1.70	1.52
z toho: ceny potravin	32.71	28.07	-0.6	0.0	0.1	-0.4	0.2	0.4	0.8	0.8	0.9	1.0	0.8	0.5
(podíl na růstu sp.cen)	-0.16	0.00	0.02	0.02	0.02	-0.12	0.07	0.13	0.18	0.22	0.26	0.22	0.21	0.15
korigovaná inflace	48.98	44.98	3.1	3.2	3.5	3.2	3.4	4.0	3.6	3.4	3.6	3.5	3.3	3.1
(podíl na růstu sp.cen)	1.35	1.35	1.39	1.39	1.53	1.39	1.49	1.77	1.59	1.51	1.58	1.54	1.49	1.38
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	3.6	3.6
Průměr od počátku roku	x	x	3.4	3.5	3.6	3.6	3.6	3.7	3.7	3.6	3.6	3.6	3.6	3.6

*) Od počátku roku do června v miz. indexech vliv zvýšení spotřebitelských daní k 1.7.1999 v podobných hodnot (dopad do inflace 0.197 p.b.) a tabulkových výpočtů (0.119 p.b.)

Od 1.4.2000 dopad snížení DPH z 22 % na 5 % u služeb veřejného stravování a ubytování -0.180 p.b. (poučející korigované inflace).

Služby veřejného stravování a ubytování ve skutečnosti měly být, což negativně ovlivnilo korigovanou inflaci (v rámci čisté inflace).

Vývoj inflace v roce 2000

- varianta horní mez

2000	Stálá váha ve spoř. koši v %	Přepočtená váha ke konci ledna	předch.m.=100											
			31.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.
Spotřebitelské ceny cel.	100.00	100.00	1.7	0.2	0.0	-0.1	0.2	0.6	0.3	0.2	0.2	0.1	0.2	0.4
Regulované ceny	18.32	26.95	4.8	0.1	0.1	0.2	0.1	0.4	1.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1
Vliv růstu nept. daní v nereg. cenách *)	x	x	1.29	0.04	0.02	0.05	0.02	0.10	0.30	0.03	0.03	0.00	0.00	0.03
(podíl na růstu sp.cen)														
Čistá inflace	81.68	73.05	0.00	0.00	0.00	-0.16	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
(podíl na růstu sp.cen)														
z toho: ceny potravin	32.71	28.07	1.0	0.1	-0.6	-0.5	0.3	0.4	-0.8	0.1	0.3	0.2	0.3	0.7
(podíl na růstu sp.cen)														
korigovaná inflace	48.98	44.98	0.30	0.03	-0.17	-0.14	0.07	0.11	-0.23	0.02	0.07	0.06	0.07	0.18
(podíl na růstu sp.cen)														
Roční míra změny	0.12	0.10	0.12	0.10	0.15	0.13	0.14	0.37	0.20	0.11	0.06	0.08	0.11	0.20
2000														
Spotřebitelské ceny cel.	100.00	100.00	1.7	1.9	1.9	1.7	2.0	2.6	2.8	3.0	3.2	3.3	3.5	3.9
Regulované ceny	18.32	26.95	4.8	4.9	5.0	5.2	5.3	5.7	6.8	6.8	7.0	7.0	7.0	7.2
Vliv růstu nept. daní v nereg. cenách *)	x	x	1.29	1.33	1.34	1.40	1.42	1.53	1.83	1.86	1.89	1.89	1.89	1.92
(podíl na růstu sp.cen)														
Čistá inflace	81.68	73.05	0.00	0.00	0.00	-0.18	-0.18	-0.18	-0.18	-0.18	-0.18	-0.18	-0.18	-0.18
(podíl na růstu sp.cen)														
z toho: ceny potravin	32.71	28.07	1.0	1.2	0.6	0.1	0.3	0.8	-0.1	0.0	0.3	0.4	0.7	1.4
(podíl na růstu sp.cen)														
korigovaná inflace	48.98	44.98	0.30	0.32	0.16	0.02	0.10	0.21	-0.02	0.00	0.07	0.12	0.20	0.39
(podíl na růstu sp.cen)														
Roční míra změny	0.12	0.22	0.12	0.22	0.37	0.50	0.63	1.00	1.21	1.32	1.39	1.45	1.58	1.76
2000														
Spotřebitelské ceny cel.	100.00	100.00	3.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.
Regulované ceny	18.32	26.95	7.3	7.3	7.3	7.4	7.5	7.8	7.0	7.1	7.1	7.1	7.1	7.2
Vliv růstu nept. daní v nereg. cenách *)	x	x	1.94	1.95	1.96	1.96	1.99	2.08	1.89	1.82	1.94	1.94	1.92	1.92
(podíl na růstu sp.cen)														
Čistá inflace	81.68	73.05	0.32	0.32	0.32	0.14	0.14	0.14	-0.18	-0.18	-0.18	-0.18	-0.18	-0.18
(podíl na růstu sp.cen)														
z toho: ceny potravin	32.71	28.07	-0.6	0.0	0.1	-0.4	0.2	0.4	0.8	1.1	1.3	1.5	1.5	1.4
(podíl na růstu sp.cen)														
korigovaná inflace	48.98	44.98	-0.16	0.00	0.02	-0.12	0.07	0.13	0.22	0.30	0.38	0.43	0.42	0.39
(podíl na růstu sp.cen)														
Roční míra změny	x	x	1.35	1.39	1.53	1.39	1.48	1.77	1.65	1.64	1.77	1.80	1.81	1.75
Průměr od počátku roku	x	x	2.1	2.2	2.3	2.4	2.5	2.6	2.8	3.0	3.3	3.5	3.6	3.8
2000														
Spotřebitelské ceny cel.	100.00	100.00	3.4	3.7	3.8	3.4	3.7	4.1	3.6	3.7	3.9	4.0	4.0	3.9
Regulované ceny	18.32	26.95	7.3	7.3	7.3	7.4	7.5	7.8	7.0	7.1	7.1	7.1	7.1	7.2
Vliv růstu nept. daní v nereg. cenách *)	x	x	1.94	1.95	1.96	1.96	1.99	2.08	1.89	1.82	1.94	1.94	1.92	1.92
(podíl na růstu sp.cen)														
Čistá inflace	81.68	73.05	0.32	0.32	0.32	0.14	0.14	0.14	-0.18	-0.18	-0.18	-0.18	-0.18	-0.18
(podíl na růstu sp.cen)														
z toho: ceny potravin	32.71	28.07	-0.6	0.0	0.1	-0.4	0.2	0.4	0.8	1.1	1.3	1.5	1.5	1.4
(podíl na růstu sp.cen)														
korigovaná inflace	48.98	44.98	-0.16	0.00	0.02	-0.12	0.07	0.13	0.22	0.30	0.38	0.43	0.42	0.39
(podíl na růstu sp.cen)														
Roční míra změny	x	x	1.35	1.39	1.53	1.39	1.48	1.77	1.65	1.64	1.77	1.80	1.81	1.75
Průměr od počátku roku	x	x	2.1	2.2	2.3	2.4	2.5	2.6	2.8	3.0	3.3	3.5	3.6	3.8
2000														
Spotřebitelské ceny cel.	100.00	100.00	3.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.
Regulované ceny	18.32	26.95	7.3	7.3	7.3	7.4	7.5	7.8	7.0	7.1	7.1	7.1	7.1	7.2
Vliv růstu nept. daní v nereg. cenách *)	x	x	1.94	1.95	1.96	1.96	1.99	2.08	1.89	1.82	1.94	1.94	1.92	1.92
(podíl na růstu sp.cen)														
Čistá inflace	81.68	73.05	0.32	0.32	0.32	0.14	0.14	0.14	-0.18	-0.18	-0.18	-0.18	-0.18	-0.18
(podíl na růstu sp.cen)														
z toho: ceny potravin	32.71	28.07	-0.6	0.0	0.1	-0.4	0.2	0.4	0.8	1.1	1.3	1.5	1.5	1.4
(podíl na růstu sp.cen)														
korigovaná inflace	48.98	44.98	-0.16	0.00	0.02	-0.12	0.07	0.13	0.22	0.30	0.38	0.43	0.42	0.39
(podíl na růstu sp.cen)														
Roční míra změny	x	x	1.35	1.39	1.53	1.39	1.48	1.77	1.65	1.64	1.77	1.80	1.81	1.75
Průměr od počátku roku	x	x	2.1	2.2	2.3	2.4	2.5	2.6	2.8	3.0	3.3	3.5	3.6	3.8
2000														
Spotřebitelské ceny cel.	100.00	100.00	3.4	3.7	3.8	3.4	3.7	4.1	3.6	3.7	3.9	4.0	4.0	3.9
Regulované ceny	18.32	26.95	7.3	7.3	7.3	7.4	7.5	7.8	7.0	7.1	7.1	7.1	7.1	7.2
Vliv růstu nept. daní v nereg. cenách *)	x	x	1.94	1.95	1.96	1.96	1.99	2.08	1.89	1.82	1.94	1.94	1.92	1.92
(podíl na růstu sp.cen)														
Čistá inflace	8													

Vývoj inflace v roce 2001

- varianta střed

2001	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	2.4	0.3	0.1	0.2	0.1	0.3	0.5	0.0	0.1	0.1	0.2	0.4
Regulované ceny (podíl na růstu sp.cen)	18.32	27.63	4.5	0.3	0.1	0.3	0.0	0.1	1.7	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *) (podíl na růstu sp.cen)	x	x	1.23	0.08	0.03	0.08	0.00	0.03	0.47	0.03	0.03	0.00	0.00	0.03
Čistá inflace (podíl na růstu sp.cen)	81.68	72.37	0.50	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
z toho: ceny potravin (podíl na růstu sp.cen)	32.71	27.23	0.63	0.25	0.06	0.13	0.08	0.32	0.00	-0.01	0.08	0.11	0.15	0.33
korigovaná inflace (podíl na růstu sp.cen)	48.98	45.14	0.33	0.08	0.03	0.06	0.03	0.16	-0.9	-0.3	0.2	0.3	0.3	0.6
(podíl na růstu sp.cen)	0.7	0.7	0.30	0.16	0.09	0.07	0.03	0.15	0.5	0.2	0.1	0.1	0.2	0.4
2001	Stálá váha ve spotř. koši v %	Přepočtená váha ke konci ledna	konc m.r. = 100											
Spotřebitelské ceny cel.	100.00	100.00	31.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.
Regulované ceny (podíl na růstu sp.cen)	18.32	27.63	2.4	2.7	2.8	3.0	3.1	3.4	3.9	3.9	4.0	4.1	4.3	4.7
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *) (podíl na růstu sp.cen)	x	x	4.5	4.8	5.0	5.3	5.3	5.4	7.2	7.3	7.4	7.4	7.4	7.5
Čistá inflace (podíl na růstu sp.cen)	81.68	72.37	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
z toho: ceny potravin (podíl na růstu sp.cen)	32.71	27.23	1.2	1.5	1.6	1.8	1.9	2.0	2.0	2.0	2.1	2.2	2.5	2.9
korigovaná inflace (podíl na růstu sp.cen)	48.98	45.14	0.33	0.42	0.46	0.46	0.46	0.46	0.45	0.37	0.42	0.51	0.60	0.77
(podíl na růstu sp.cen)	0.7	0.7	0.30	0.47	0.49	0.57	0.60	0.75	1.01	1.08	1.11	1.14	1.21	1.38
2001	Stálá váha ve spotř. koši v %	Přepočtená váha ke konci ledna	Rok 2001											
Spotřebitelské ceny cel.	100.00	100.00	31.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.
Regulované ceny (podíl na růstu sp.cen)	18.32	27.63	4.2	4.4	4.5	4.9	4.7	4.4	4.7	4.6	4.6	4.7	4.7	4.7
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *) (podíl na růstu sp.cen)	x	x	6.9	7.1	7.1	7.2	7.2	6.9	7.2	7.5	7.5	7.5	7.5	7.5
Čistá inflace (podíl na růstu sp.cen)	81.68	72.37	1.86	1.91	1.92	1.95	1.93	1.85	2.04	2.04	2.04	2.04	2.04	2.03
z toho: ceny potravin (podíl na růstu sp.cen)	32.71	27.23	0.32	0.32	0.32	0.33	0.31	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30
korigovaná inflace (podíl na růstu sp.cen)	48.98	45.14	2.06	2.18	2.25	2.41	2.28	2.09	2.16	2.07	2.07	2.12	2.15	2.15
(podíl na růstu sp.cen)	0.31	0.31	0.31	0.37	0.36	0.37	0.36	0.36	0.36	0.36	0.36	0.36	0.36	0.36
Roční klouz. průměr	x	x	3.7	3.8	3.9	4.0	4.1	4.1	4.2	4.3	4.3	4.4	4.5	4.6
Průměr od počátku roku	x	x	4.2	4.3	4.4	4.5	4.5	4.5	4.5	4.6	4.6	4.6	4.6	4.6

*) Od počátku roku do března v n.r. indexech vliv snížení DPH z 22 % na 5 % k 1.4.1999 u soubor volaného stravování a ubytování (dopad do inflace - 0.6 p.b.)
Od 1.1.2001 dopad změn v sazbách DPH - především přesun služeb do vyšší sazby (dopad cca 0.5 p.b.)
Odhad nepřímých dopadů adm. změn do meziměsí indexů: leden: 0,25 p.b. do čisté, 0,0 p.b. do korigované infl. únor: 0,1 p.b. do čisté, 0,0 p.b. do cen potravin a 0,15 p.b. do korigované infl.

Vývoj inflace v roce 2001

- varianta dolní mez

2001	Stálá váha ve spotř. koš 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	2.3	0.3	0.0	0.2	0.0	0.3	0.4	0.0	0.1	0.1	0.1	0.3
Regulované ceny	18.32	27.73	4.5	0.3	0.1	0.3	0.0	0.1	1.7	0.1	0.1	0.0	0.0	0.3
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x	1.23	0.06	0.03	0.08	0.00	0.03	0.47	0.03	0.03	0.00	0.00	0.03
(podíl na růstu sp.cen)														
Čistá inflace	81.68	72.27	0.50	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
(podíl na růstu sp.cen)														
z toho: ceny potravin	32.71	27.19	1.1	0.2	0.0	0.1	0.0	0.5	-1.0	-0.4	0.1	0.2	0.2	0.5
(podíl na růstu sp.cen)														
korigovaná inflace	48.98	45.08	0.41	0.06	0.01	0.04	0.01	0.15	-0.26	-0.10	0.06	0.06	0.06	0.14
(podíl na růstu sp.cen)														
2001			0.27	0.13	0.00	0.04	0.00	0.12	0.21	0.04	0.00	0.00	0.04	0.13
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	2.3	2.6	2.6	2.8	2.8	3.1	3.5	3.6	3.6	3.6	3.7	4.0
Regulované ceny	18.32	27.73	4.5	4.8	5.0	5.3	5.3	5.4	7.2	7.3	7.4	7.4	7.4	7.5
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x	1.23	1.32	1.34	1.43	1.43	1.46	1.95	1.98	2.01	2.01	2.01	2.04
(podíl na růstu sp.cen)														
Čistá inflace	81.68	72.27	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
(podíl na růstu sp.cen)														
z toho: ceny potravin	32.71	27.19	1.1	1.4	1.4	1.5	1.5	2.1	1.1	0.8	0.9	1.1	1.4	1.9
(podíl na růstu sp.cen)														
korigovaná inflace	48.98	45.08	0.31	0.38	0.39	0.42	0.43	0.58	0.31	0.21	0.25	0.37	0.38	0.53
(podíl na růstu sp.cen)														
2001			0.27	0.40	0.40	0.44	0.43	0.59	0.78	0.82	0.81	0.81	0.85	0.99
st. obd.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	3.9	4.0	4.0	4.3	4.1	3.8	4.1	4.0	4.0	4.0	4.1	4.0
Regulované ceny	18.32	27.73	6.9	7.1	7.1	7.2	7.2	6.9	7.5	7.5	7.5	7.5	7.5	7.5
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x	1.86	1.91	1.92	1.95	1.93	1.85	2.04	2.04	2.04	2.04	2.04	2.04
(podíl na růstu sp.cen)														
Čistá inflace	81.68	72.27	0.32	0.32	0.32	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
(podíl na růstu sp.cen)														
z toho: ceny potravin	32.71	27.19	0.6	0.7	1.4	2.0	1.8	1.9	1.9	1.6	1.5	1.4	1.51	1.51
(podíl na růstu sp.cen)														
korigovaná inflace	48.98	45.08	0.17	0.21	0.38	0.58	0.46	0.52	0.43	0.43	0.44	0.49	0.52	0.53
(podíl na růstu sp.cen)														
Roční klouz. průměr	x	x	3.6	3.6	3.7	3.7	3.8	3.7	3.8	3.8	3.9	3.9	4.0	4.0
Průměr od počátku roku	x	x	3.9	3.9	4.0	4.1	4.1	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0

*1 Od počátku roku do března v mez. indexech vliv snížení DPH z 22% na 5% k 1.4.1999 u služeb veřejného stravování a ubytování (dopad od inflace - 0,6 p.b.)
 Od 1.1.2001 dopad změn v sazbách DPH - předevedlín přesun služeb do vyšší sazby (dopad cca 0,5 p.b.)
 Odhad nepřímých dopadů: sdíl. změn do meziměsí. indexu - leden 0,25 p.b. do číste 0,0 p.b. do cen potravin a 0,4 p.b. do cen potravin a 0,4 p.b. do korigované infl.

Vývoj inflace v roce 2001

- varianta horní mez

2001	Stálá váha ve spotř. košů v %	Přepočtená váha ke konci ledna	předch.m.=100											
			31.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.
Spotřebitelské ceny cel.			2.4	0.4	0.1	0.3	0.1	0.4	0.5	0.1	0.2	0.2	0.2	0.4
Regulované ceny	18.32	27.53	4.5	0.3	0.1	0.3	0.0	0.1	1.7	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x	1.22	0.08	0.03	0.08	0.00	0.03	0.47	0.03	0.03	0.00	0.00	0.03
Čistá inflace	81.68	72.47	0.50	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
(podíl na růstu sp.cen)			0.68	0.30	0.11	0.16	0.11	0.37	0.05	0.04	0.13	0.16	0.21	0.38
z toho: ceny potravin	32.71	27.26	1.3	0.4	0.2	0.3	0.2	0.7	-0.8	-0.2	0.3	0.4	0.4	0.7
(podíl na růstu sp.cen)			0.35	0.10	0.05	0.08	0.05	0.16	-0.23	-0.06	0.07	0.10	0.10	0.16
korigovaná inflace	48.98	45.20	0.7	0.4	0.1	0.2	0.1	0.4	0.6	0.2	0.1	0.1	0.2	0.4
(podíl na růstu sp.cen)			0.33	0.19	0.06	0.10	0.06	0.19	0.28	0.10	0.06	0.06	0.10	0.19
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.
2001			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.			2.4	2.8	2.9	3.2	3.3	3.7	4.3	4.3	4.5	4.7	4.9	5.3
Regulované ceny	18.32	27.53	4.5	4.8	5.0	5.3	5.3	5.4	7.2	7.3	7.4	7.4	7.4	7.5
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x	1.22	1.31	1.34	1.42	1.42	1.45	1.94	1.96	1.98	1.99	1.99	2.02
Čistá inflace	81.68	72.47	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
(podíl na růstu sp.cen)			0.68	0.59	1.10	1.28	1.38	1.77	1.83	1.87	2.01	2.18	2.39	2.79
z toho: ceny potravin	32.71	27.26	1.3	1.7	1.8	2.1	2.3	3.0	2.1	1.9	2.2	2.6	3.0	3.7
(podíl na růstu sp.cen)			0.35	0.46	0.51	0.59	0.63	0.82	0.59	0.53	0.60	0.71	0.82	1.01
korigovaná inflace	48.98	45.20	0.7	1.2	1.3	1.5	1.7	2.1	2.7	2.9	3.1	3.2	3.4	3.9
(podíl na růstu sp.cen)			0.33	0.53	0.59	0.70	0.76	0.95	1.24	1.35	1.41	1.47	1.58	1.76
st. obd. 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.
2001			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.			4.6	4.8	5.0	5.4	5.3	5.1	5.3	5.2	5.2	5.3	5.3	5.3
Regulované ceny	18.32	27.53	6.9	7.1	7.1	7.2	7.2	6.9	7.5	7.5	7.5	7.5	7.5	7.5
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x	1.96	1.91	1.92	1.95	1.93	1.85	2.04	2.04	2.04	2.03	2.03	2.02
Čistá inflace	81.68	72.47	0.32	0.32	0.32	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
(podíl na růstu sp.cen)			2.43	2.60	2.73	2.85	2.84	2.72	2.80	2.71	2.71	2.76	2.79	2.79
z toho: ceny potravin	32.71	27.26	1.6	1.9	2.7	3.5	3.4	3.6	3.6	3.3	3.3	3.5	3.7	3.7
(podíl na růstu sp.cen)			0.46	0.53	0.75	0.96	0.93	1.01	1.00	0.91	0.92	0.97	1.00	1.01
korigovaná inflace	48.98	45.20	4.4	4.5	4.4	4.4	4.2	3.8	3.9	3.9	3.9	3.9	3.9	3.9
(podíl na růstu sp.cen)			1.97	2.07	1.98	1.90	1.90	1.72	1.80	1.80	1.79	1.79	1.79	1.78
Roční klouz. průměr	x	x	3.9	4.0	4.1	4.2	4.4	4.4	4.6	4.7	4.8	4.9	5.0	5.2
Průměr od počátku roku	x	x	4.6	4.7	4.8	5.0	5.0	5.0	5.1	5.1	5.1	5.1	5.1	5.2

*) Od počátku roku do elzeva v m.r. indexech vliv snížení DPH z 22 % na 5 % k 1.4.1999 v službách veřejného stravování a ubytování (dopad ca 0.5 p.b.)

Od 1.1.2001 dopad změn v sazbách DPH, především přesun služeb do vyšší sazby (dopad ca 0.5 p.b.)

Odhad nepřímých dopadů adm. změn do meziměsí. indexů: leden 0.25 p.b. do čisté, 0.0 p.b. do cen potravin a 0.4 p.b. do korigované infl. únor 0.1 p.b. do čisté, 0.0 p.b. do cen potravin a 0.15 p.b. do korigované infl.

Položky vylučované z CPI pro výpočet "čisté inflace"

Celkový index spotř. cen
Neregulované ceny
Administrativní vlivy
Čistá inflace

A. Položky s maximálními cenami

a) stanovené MF ČR

čisté nájemné v nájemních bytech
elektrina
zemní plyn
léky a výkony ve zdravotnictví (část ve věcné usm.)
osobní železniční doprava
výkony spojů - telefon

b) stanovené místními orgány

městská hromadná doprava
služby parkovišť
taxislužba

B. Položky s věcně usměrňovanými cenami

333100 vodné a stočné
344300 tepelná energie pro domácnost
autobusová doprava
pošta
telegram
342201 plyn propan-butan
331300 odvoz komunálního odpadu
331100 služby spojené s bydl. v náj. bytech
331200 služby spojené s bydl. v družst. bytech
doplňkové vzděl. služby (žák jízdné)

C. Poplatky

541100 nemocenské pojištění
624103 zák. poj.motor.vozidel
1061105 zápis držitele 2stop motor. vozidla
722200 poplatky za rozhlas a televizi
1061102 ověření pravosti podpisu
1061103 poplatek při podání žádosti o rozvod
1061106 poplatek ze psa
1051102 poštovní poukázka C
1061104 vydání stav. povolení
Regulované celkem

		Rozdíl přep. vah 12/2000a12/1999		podíl položky na růstu celk. přep. vahy 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 mžr. ind. ve 12/2000	
		Stálá váha v %	Přep. váha 12/99	Odh.růstu v r. 2000 v %	Přep. váha 12/2000						
		100,0000	1548,5008	3,6	1604,2135					100,0	
		81,6761	1143,1209	2,3	1169,4126					1,70	
					náš odh.					-0,180	
				2,5	náš odh.					1,878	
										73,82	
										#DIV/0! = 0	
		1,6531	67,6778	4,9	70,9940					0,21	
		2,5249	58,7630	15,2	67,6656					6,0	
		0,9589	22,3521	15,2	25,7385					16,0	
		0,6734	13,5866	4,0	14,1301					6,1	
		0,2081	6,1039	10,7	6,7570					1,0	
		0,7605	15,1034	5,2	15,9888					1,2	
					leden					0,6531	
					leden					0,7854	
										1,4	
										0,05	
		0,7716	13,4231	7,5	14,4298					1,8	
		0,0171	0,3286	5,0	0,3450					0,0	
		0,0295	0,4912	10,0	0,5403					0,1	
					náš odhad					0,07	
					náš odhad					0,00	
										0,00	
		0,9867	24,0418	12,0	26,9268					5,2	
		3,0174	76,8528	3,5	79,5427					4,8	
		0,6899	10,5345	8,0	11,3772					1,5	
		0,1163	1,9762	18,1	2,3339					0,6	
		0,0121	0,3369	22,0	0,4110					0,1	
		0,1464	3,4839	15,0	4,0065					0,02	
		0,2744	6,5275	5,0	6,8538					0,03	
		0,2495	5,0205	4,0	5,2213					0,02	
		0,1131	2,1723	8,0	2,3461					0,4	
		0,1785	12,1623	10,0	13,3785					0,3	
					červen, náš odh					2,2	
										0,08	
		3,4783	34,7830	0,0	34,7830					0,0	
		0,4099	13,9510	10,0	15,3461					2,5	
		0,0196	0,1959	0,0	0,1959					0,0	
		0,8155	13,0277	0,0	13,0277					0,0	
		0,0629	0,6289	0,0	0,6289					0,0	
		0,0154	0,1541	0,0	0,1541					0,0	
		0,0247	0,2433	5,0	0,2555					0,0	
		0,0354	0,6499	10,0	0,7149					0,1	
		0,0808	0,8078	0,0	0,8078					0,0	
		18,3239	405,3799	7,2576	434,8008					52,8	
					29,4209					1,90	
										26,18	

	Stálá váha ve spotř. koef. v %	31.12.1994	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1999	1.1.2000		2.1.2000		3.1.2000		4.1.2000		5.1.2000		6.1.2000	
		31.12.1993	31.12.1994	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1999	31.12.1999	31.12.1999	31.12.1999	31.12.1999	31.12.1999	31.12.1999	31.12.1999	31.12.1999	31.12.1999	31.12.1999	31.12.1999
		= 100	= 100	= 100	= 100	= 100	= 100	= 100	= 100	= 100	= 100	= 100	= 100	= 100	= 100	= 100	= 100	= 100	= 100
1. Potraviny, nápoje, tabák	32.7	12.0	5.4	7.9	5.6	-0.3	-0.3	1.0	-0.2	1.2	0.4	0.6	0.5	0.1	0.0	0.3	0.7	0.8	0.8
z toho "T"	32.7	12.0	5.4	7.9	5.6	-0.3	-0.3	1.0	-0.2	1.2	0.4	0.6	0.5	0.1	0.0	0.3	0.7	0.8	0.8
"NT"	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2. Odívání celkem	9.1	9.2	10.9	9.6	9.1	3.1	-1.4	-0.3	-1.2	-1.4	-1.4	-1.8	-1.7	-1.8	-1.9	-1.6	-1.9	-1.6	-1.8
z toho "T"	8.8	9.2	10.7	9.6	9.0	2.8	-1.6	-0.4	-1.4	-1.5	-1.6	-2.0	-2.0	-1.9	-2.1	-1.8	-2.1	-1.8	-2.0
"NT"	0.3	9.0	16.6	8.7	12.3	7.5	5.3	1.5	4.5	2.0	4.4	2.6	4.8	2.9	4.7	3.2	5.1	3.6	5.3
3. Býdlení, voda, elektřina, plyn, ost. pal	14.4	14.1	13.0	13.5	22.9	25.6	4.9	4.9	8.7	5.1	8.5	5.2	8.4	5.5	8.7	5.6	8.8	5.8	9.0
z toho "T"	1.1	10.5	9.7	9.4	37.1	18.0	4.2	0.3	1.9	0.3	1.0	0.1	0.8	-1.0	1.3	-1.4	1.5	-1.5	2.0
"NT"	13.3	14.4	13.3	13.8	21.7	26.1	5.0	5.2	9.1	5.5	9.0	5.5	8.9	5.9	9.1	6.1	9.3	6.3	9.4
4. Zařízení a provoz domácnosti celkem	7.7	4.3	5.6	3.8	7.7	3.0	1.9	0.1	1.8	0.0	1.2	0.1	1.2	0.2	1.1	0.1	0.9	-0.1	0.7
z toho "T"	7.2	4.1	5.3	3.2	7.5	2.4	1.9	0.0	1.6	-0.1	1.0	-0.1	0.9	0.0	0.8	-0.2	0.5	-0.4	0.3
"NT"	0.5	6.4	9.1	9.0	10.3	9.4	2.5	1.5	3.5	1.8	3.5	2.8	0.6	3.0	4.7	3.2	4.7	3.3	4.8
5. Zdravotnictví celkem	4.4	2.4	4.3	2.2	6.5	2.3	1.0	0.1	1.0	0.2	1.1	0.3	1.2	0.4	1.1	0.5	0.9	0.6	0.8
z toho "T"	-	-	-	-	-	2.6	1.3	0.4	1.7	0.8	1.9	0.9	9.4	3.1	13.8	4.9	15.3	9.4	21.2
"NT"	4.4	2.4	4.3	2.2	6.5	2.3	1.0	0.1	1.0	0.2	1.1	0.3	0.6	0.3	1.1	0.5	0.8	0.6	0.8
6. Doprava celkem	10.5	5.5	6.4	8.3	9.2	3.6	10.3	1.1	10.4	1.6	11.0	4.1	13.4	3.8	10.4	4.9	11.3	8.3	15.3
z toho "T"	7.5	3.0	3.0	6.2	6.2	4.4	14.9	-0.9	14.1	-0.3	14.9	3.7	19.1	3.1	13.8	4.9	15.3	9.4	21.2
"NT"	3.0	11.5	14.5	13.4	16.6	17.2	3.9	4.2	6.3	4.7	5.7	4.9	5.7	5.0	5.8	5.0	5.7	6.6	7.2
7. Volný čas celkem	9.8	5.7	9.9	4.5	9.7	3.7	1.9	0.7	2.2	1.8	2.9	1.0	2.6	0.3	2.1	0.1	1.9	1.1	1.8
z toho "T"	6.4	3.5	5.9	2.3	4.6	1.2	-0.5	0.3	0.0	0.7	0.7	0.2	0.5	-0.3	0.5	-0.2	0.5	0.9	0.0
"NT"	3.4	12.0	21.3	11.0	19.8	7.0	6.0	1.1	5.0	3.2	5.8	1.9	5.3	1.0	4.1	0.4	3.7	1.3	4.3
8. Vzdělání celkem	1.7	23.7	10.2	37.9	9.5	14.7	2.7	0.8	3.1	1.0	3.0	1.1	2.9	1.1	2.9	1.0	2.9	1.4	3.1
z toho "T"	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
"NT"	1.7	23.7	10.2	37.9	9.5	14.7	2.7	0.8	3.1	1.0	3.0	1.1	2.9	1.1	2.9	1.0	2.9	1.4	3.1
9. Veřejné stravování a ubytování	4.7	12.9	7.3	6.5	7.3	6.5	2.3	1.3	3.2	1.7	3.5	1.7	3.3	1.9	3.1	2.1	3.2	2.1	2.7
z toho "T"	0.1	3.1	21.3	9.9	17.7	12.4	9.4	0.6	9.1	0.4	7.9	0.4	8.8	1.3	4.6	3.7	6.1	5.0	2.8
"NT"	4.6	13.2	6.9	6.4	7.0	6.3	2.1	1.3	3.0	1.7	3.3	1.7	3.1	1.9	3.0	2.0	3.1	2.0	2.7
10. Ostatní zboží a služby celkem	5.1	5.5	10.1	7.5	9.7	5.1	4.5	1.7	3.3	2.0	3.1	2.1	3.1	2.2	3.0	2.3	3.2	2.4	3.2
z toho "T"	3.2	5.9	5.8	6.0	7.1	1.5	1.0	0.0	1.0	0.2	0.6	0.2	0.5	0.1	0.4	0.2	0.6	0.1	0.7
"NT"	1.9	4.7	17.4	11.7	14.3	10.0	9.0	3.7	6.0	4.1	6.1	4.3	6.1	4.5	6.2	4.8	6.4	5.0	6.3
Spotřebitelské ceny celkem	100.0	9.7	7.9	8.6	10.0	6.8	2.5	1.7	3.4	1.9	3.7	1.9	3.8	1.7	3.4	2.0	3.7	2.6	4.1
z toho "T"	67.3	8.7	6.0	6.7	7.1	0.7	1.3	0.4	1.3	0.4	1.6	0.4	2.0	0.1	1.2	0.4	1.7	1.2	2.3
"NT"	32.7	11.9	11.9	12.5	15.9	16.9	4.3	3.5	6.4	3.9	6.5	3.9	6.4	4.1	6.4	4.2	6.5	4.5	6.7
"T" - potraviny	32.7	12.0	5.4	7.9	5.6	-0.3	-0.3	1.0	-0.2	1.2	0.4	0.6	0.5	0.1	0.0	0.3	0.7	0.8	0.8
"T" - ostatní	34.4	5.6	6.5	5.6	8.3	1.6	3.0	-0.2	2.8	-0.4	2.8	0.3	3.5	0.0	2.4	0.4	2.8	1.5	3.7
"NT" - regulované	18.3	9.0	9.7	11.2	19.7	20.7	4.2	4.8	7.3	4.9	7.3	5.2	7.4	5.4	7.6	5.4	7.6	5.8	8.0
"NT" - ostatní	14.4	14.2	12.3	14.4	9.3	11.1	4.3	1.1	4.7	2.0	4.9	1.9	4.6	1.9	4.5	2.1	4.5	2.3	4.4

Odbor 413 - reálná ekonomika
20.7.2000

Vybrané ukazatele vývoje ekonomiky ČR

Ukazatel	Rok												Čtvrtletí 2000			
	1995												1999			
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	I.Q.	II.Q.	III.Q.	IV.Q.	I.Q.	II.Q.	III.Q.	IV.Q.	IV.Q.
II.2 Poptávka a nabídka																
Hrubý domácí produkt	5,9	4,8	-1,0	-2,2	-0,2	2,2	2,5	-3,3	0,1	1,0	1,0	4,4	1,3	1,7	1,7	1,6
Celková domácí poptávka	8,4	7,9	-0,9	-3,0	-0,4	1,8	2,7	-0,3	-0,5	-1,7	1,0	1,6	2,6	2,4	0,7	0,7
Spotřeba domácností	5,8	6,9	1,8	-2,9	1,4	1,4	2,5	1,1	1,4	1,5	1,4	1,1	1,4	1,5	1,6	1,6
Spotřeba vlády	-3,7	3,6	0,9	-0,2	-0,4	0,7	0,2	0,2	-0,5	-0,1	-0,9	1,9	0,3	0,1	0,8	0,8
Hrubá tvorba fixního kapitálu	19,8	8,2	-2,9	-3,9	-5,5	2,5	4,4	-8,3	-7,9	-5,9	-2,0	1,2	2,7	2,8	3,0	3,0
Vývoz zboží a služeb	16,7	9,2	8,1	10,7	6,6	11,9	7,2	-3,0	5,2	8,6	15,5	22,9	12,4	7,7	6,1	6,1
Dovoz zboží a služeb	21,2	14,3	7,2	7,9	5,8	10,5	7,1	1,2	4,1	3,9	13,3	17,1	13,6	8,4	4,4	4,4
Index průmyslové produkce	.	2,0	4,5	1,6	-3,1	3,5	4,0	-9,1	-4,1	-2,3	3,3	4,8	4,2	2,8	2,2	2,2
Stavební výroba	8,5	4,8	-3,9	-7,0	-6,5	4,2	3,5	-16,0	-5,3	-4,6	-3,3	4,0	4,1	4,0	4,9	4,9
Tržby v maloobchodě a pohost.	4,8	11,4	-0,7	-7,3	2,4	5,3	3,5	1,2	3,5	0,5	4,1	6,5	5,0	4,5	5,3	5,3
II.3 Trh práce																
Nominální běžné příjmy domácností	.	15,2	8,8	5,7	1,6	4,2	5,5	2,6	1,2	1,6	1,2	3,5	4,2	4,4	4,4	4,4
Reálné běžné příjmy domácností	.	5,8	0,4	-4,6	-0,5	0,5	0,9	-0,4	-1,1	0,4	-0,7	-0,1	0,5	0,8	0,7	0,7
Nominální mzdy a platy	.	17,9	7,6	6,5	2,9	3,0	5,1	3,9	3,0	3,1	1,8	2,5	3,1	3,0	3,2	3,2
Reálné mzdy a platy	.	8,3	-0,8	-3,8	0,7	-0,7	0,5	0,9	0,6	1,8	-0,1	-1,1	-0,6	-0,6	-0,5	-0,5
Průměrná nominální mzda	17,5	18,0	11,9	9,4	8,2	4,7	6,0	8,6	8,0	8,7	7,9	6,7	4,4	3,6	4,0	4,0
Průměrná reálná mzda	7,7	8,4	3,1	-1,4	6,0	1,0	1,3	5,4	5,5	7,4	5,8	3,0	0,7	0,0	0,3	0,3
Průměrný počet pracov. v NH	2,6	0,6	-1,9	-1,5	-3,5	-2,5	-1,0	-3,1	-3,6	-4,1	-4,1	-3,0	-2,6	-2,1	-2,0	-2,0
II.4 Ostatní indikátory¹⁾																
Ceny průmyslových výrobků	7,6	4,8	4,9	4,9	1,0	4,7	3,2	0,2	0,3	1,0	2,5	4,6	4,6	5,1	4,6	4,6
Ceny zemědělských výrobků	8,8	7,5	2,9	2,3	-11,3	5,0	7,1	-8,5	-17,3	-16,0	-3,6	0,7	9,3	5,1	4,9	4,9
Ceny stavebních prací	11,0	11,3	11,3	9,4	4,9	4,1	6,7	6,1	5,1	4,3	4,1	3,5	3,4	4,5	5,1	5,1
Ceny tržních služeb	.	5,6	9,1	6,8	-14,3	-3,6	2,8	-10,7	-16,0	-16,8	-13,5	-7,6	-5,0	-1,8	-0,2	-0,2
Světové ceny surovin	10,2	10,6	-4,7	-21,7	12,1	44,7	-8,1	-18,6	-2,6	20,8	86,4	72,6	-54,0	36,6	15,8	15,8
Vývozní ceny v Kč (výběr. index)	7,3	1,0	5,2	4,3	-0,9	4,5	0,1	-4,6	-2,4	-0,8	4,3	4,3	6,5	5,2	2,1	2,1
Dovozní ceny v Kč (výběr. index)	5,7	1,4	5,1	-2,7	2,0	9,2	-1,5	-6,8	-0,9	4,7	11,1	12,9	12,3	8,2	4,0	4,0

bílé buřky = skutečnost, stín = předpověď

¹⁾ průměrné hodnoty za období

mzr. změna v %

Odbor 413 - reálná ekonomika
20.7.2000

Výbrané ukazatele vývoje ekonomiky ČR

změny v % proc. bod., příp. koef

Podílové ukazatele	Rok											
	1995				1996				1997			
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	I.Q.	II.Q.	III.Q.	IV.Q.	I.Q.
Národohosp. produktivita práce - T s.c. 1/	4,1	3,6	-0,3	-0,3	2,5	3,6	3,0	-0,2	3,0	3,9	3,3	6,0
Jednotkové mzdové náklady - T s.c. 2/	.	12,5	8,7	8,9	3,1	0,8	2,5	7,4	2,9	2,0	0,7	-1,8
Míra nezaměstnanosti (konc. stav) 3/	2,9	3,5	5,2	7,5	9,4	8,9-9,4	8,5-9,5	8,4	8,4	9,0	9,4	9,5
Podíl netto vývozu na HDP s.c.	-4,8	-7,8	-7,9	-7,0	-6,8	-6,4	-6,6	-8,7	-3,8	-2,9	-12,4	-5,8
Podíl běžného účtu na HDP b.c.	-2,6	-7,4	-6,1	-2,4	-2,0	-3,1	-2,3	-2,5	2,1	-1,1	-6,6	-2,9
Míra úspor domácností 4/	12,5	12,0	11,2	13,6	11,8	11,6	9,8	10,9	13,6	11,6	10,9	11,2
Spotřeba dom. na pracovníka - T s.c.	3,9	5,7	2,6	-1,1	4,2	2,8	3,0	4,3	4,4	4,3	3,6	2,7
Hrubá tvorba kapitálu na pracov. - T s.c.	17,7	6,9	-2,2	-2,1	-2,9	4,0	4,9	-5,4	-5,2	-3,3	0,2	2,8
Konečná spotřeba vlády na prac. - T s.c.	-5,9	2,3	1,8	1,0	2,7	2,2	0,7	3,5	2,4	3,3	1,8	3,6
Podíl domácích úspor na HDP b.c.	29,3	28,6	28,8	28,3	26,9	26,6	26,9	30,7	28,3	29,7	19,2	29,7
Míra hrubé tvorby kapitálu (MHTK) b.c. 5/	34,0	34,9	32,8	29,7	28,5	28,8	28,7	32,6	26,9	28,7	26,0	32,1
Rozdíl MHTK a podílu dom. úspor na HDP b.c.	4,7	6,3	6,0	1,4	1,6	2,2	1,8	1,9	-1,4	-1,0	6,8	2,4
Míra tvorby fixního kapitálu b.c. 6/	32,0	31,8	30,8	28,3	26,4	26,5	26,3	21,5	23,4	23,5	36,7	21,1
Podíl celk. domácích poptávek na HDP s.c.	104,8	107,8	107,9	107,0	106,8	106,4	106,6	108,7	103,8	102,9	112,4	105,8
Podíl netto vývozu na domácí poptávce s.c.	-4,5	-7,2	-7,3	-6,5	-6,4	-6,0	-6,2	-8,0	-3,6	-2,8	-11,0	-5,5

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) Podíl nezaměstnaných (hledisko hláší se na úřadech práce) ke klouzavému čtvrti průměru počtu zaměstnaných

4) Podíl úspor na dispo. důchodu

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

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

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

Ukazatel	Ke konci roku 2000							mzt, změna v %
	SZ 1	SZ 2	SZ 3	SZ 4	SZ 5	SZ 6	SZ 7	
HDP s.c.	1,1	1,1	1,1	1,5	1,5			
Meziroční růst spotřebitelských cen	3,3 až 4,4	3,3 až 4,5	3,3 až 4,4	2,9 až 3,9	3,2 až 4,0	3,2 až 4,0	3,3 až 3,9	2,2
Čistá inflace	2,5 až 4,1	2,5 až 4,1	2,6 až 4,0	2,2 až 3,5	1,9 až 3,0	2,0 až 3,0	2,1 až 3,0	
Korigovaná inflace	3,0 až 4,5	2,9 až 4,5	3,4 až 4,8	3,2 až 4,5	2,9 až 4,0	3,0 až 4,0	3,1 až 4,0	
Ceny potravin	1,8 až 3,4	1,7 až 3,3	1,3 až 2,8	0,6 až 1,9	0,3 až 1,4	0,5 až 1,5	0,5 až 1,4	
Míra inflace (roční klouzavý průměr)	3,6 až 4,2	3,6 až 4,1	3,6 až 4,1	3,2 až 3,6	3,4 až 3,7	3,5 až 3,8	3,6 až 3,8	
Agregátní poptávka (dom.popt. + vývoz)	3,0	3,3	5,3	5,6	5,6	5,6	5,9	
Domácí poptávka (beze změny stavu zásob)	1,1	1,1	1,2	1,6	1,6	1,6	1,6	
Čistý vývoz zboží a služeb (saldo absol. mld. Kč)	-90,0	-94,6	-98,4	-99,7	-99,7	-99,7	-91,9	
Běžné příjmy domácností - nomin. - reál.	2,9 až 4,9* -1,2 až 1,3	2,9 až 4,9* -1,2 až 1,3	3,0 až 5,0* -1,1 až 1,4	3,0 až 5,0* -0,6 až 1,7	3,2 až 5,2* -0,5 až 1,7	3,2 až 5,2* -0,6 až 1,6	3,2 až 5,2* -0,6 až 1,5	
Průměrná mzda v ČR - nomin. - reál.	3,0 až 4,6 -1,2 až 1,0	3,0 až 4,6 -1,1 až 1,0	3,0 až 4,6 -1,1 až 1,0	3,0 až 4,6 -0,6 až 1,4	3,6 až 5,2 -0,1 až 1,7	3,6 až 5,2 -0,2 až 1,6	3,9 až 5,5 0,1 až 1,8	
Míra nezaměstnanosti (stav v %)	10,5 až 11,5	10,0 až 11,0	10,0 až 11,0	10,0 až 11,0	9,4 až 10,2	8,9 až 9,4	8,9 až 9,4	

Gesce Ing. Turková, I. 439/4

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

Aktuální vývoj vybraných makroekonomických ukazatelů v roce 2000

Ukazatel	Leden	Únor	Březen	Duben	Květen	Červen
Index průmyslové produkce	3.9	5.1	5.2	2.8	6.5	.
Tržby z průmyslové činnosti ve s.c.	8.7	12.3	7.3	2.8	12.3	.
Průměrná nominální mzda v průmyslu	4.3	9.5	7.1	2.5	9.0	.
Reálná mzda v průmyslu	0.9	5.6	3.2	-0.9	5.1	.
Pruduktivita práce v průmyslu	9.6	10.4	10.3	7.0	10.1	.
Stavební výroba ve s.c.	-4.6	7.7	6.5	-2.7	1.7	.
Průměrná nominální mzda ve stavebnictví	-2.2	7.2	0.7	-0.9	9.4	.
Reálná mzda ve stavebnictví	-5.4	3.4	-3.0	-4.2	5.5	.
Pruduktivita práce ve stavebnictví	1.0	14.9	13	2.3	6.7	.
Tržby v maloobchodě ve s.c. */	7.2	10.3	3.1	2.6	8.4	.
Tržby v pohostinství a ubytování ve s.c. */	1.4	4.3	2.5	3.8	4.2	.
Ceny průmyslových výrobců k posl. dni měsíce	4.2	4.5	5.1	4.2	4.4	5.1
Ceny stavebních prací k posl. dni měsíce	3.9	3.3	3.3	3.3	3.3	3.6
Ceny tržních služeb**/	3.4	3.6	2.8	1.7	1.9	2.1
Index dovozních cen	13.4	13.2	12.0	10.7	14.5	.
Míra nezaměstnanosti v %	9.8	9.7	9.5	9.0	8.7	8.7
Saldo obchodní bilance v mld. Kč	-6.6	-5.9	-5.0	-3.7	-10.4	.
Ropa uralská USD/barel	25.09	27.39	26.41	21.27	26.25	28.08

./ Údaje nejsou k dispozici

*/ Jedná se o odhad

**/ Očištěné o vliv úrokových sazeb

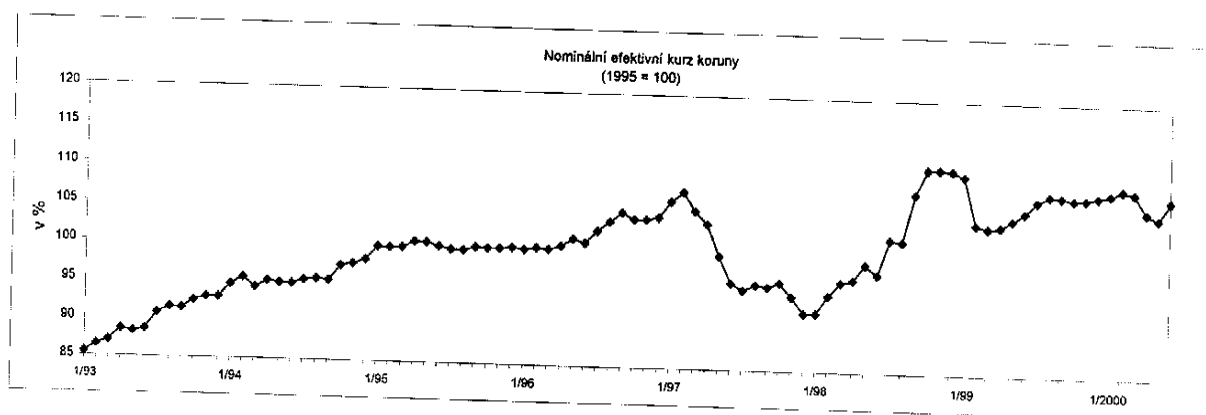
mzr. změna v %

Zahraníční obchod ČR celkem

(obchod se zbožím vykazovaný ČSÚ)*

Období	Měsíční hodnoty			Indexy		Kumulované hodnoty			Indexy		v mil. Kč
	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	34 458	-2 750			240 973	230 701	10 272			
srpen	30 681	30 417	264			271 654	261 118	10 536			
září	36 106	37 680	-1 554			307 760	298 778	8 982			
říjen	35 861	38 827	-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	428 084	-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	40 878	45 553	-4 677	113,2	121,0	335 430	355 928	-20 498	109,0	119,1	
říjen	41 053	44 148	-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	102,8	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	128,4	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	64 082	-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	112 898	-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	53 876	69 359	-15 483	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	96,5	109,4	47 049	60 676	-13 627	96,5	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	408 074	-78 335	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	84 786	-9 889	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	78 646	-5 329	147,0	120,8	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	88,8	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	109,4	
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,	

Nominální efektivní kurz koruny



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

Nominální efektivní kurz koruny v % rok 1995 = 100	2000											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	108,6	109,3	108,9	106,4*	105,7*	108,0*						

apreciace > 100; depreciace < 100.

Pramen: Měsíční publikace MMF - International Financial Statistics a vlastní propočty ČNB,
Měsíční publikace ČSÚ - Statistické informace - Zahraniční obchod.

*Předběžné údaje

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA
Odbor platební bilance

PLATEBNÍ BILANCE 2000

(předběžné údaje - 5.6.2000)

v mil. Kč	I. Q 2000	II. Q 2000	III. Q 2000	IV. Q 2000	I. Q 2000	I.-II. Q 2000	I.-III. Q 2000	I.-IV. Q 2000
A. Běžný účet	-12 762,3	0,0	0,0	0,0	-12 762,3	0,0	0,0	0,0
Obchodní bilance	-18 872,0	0,0	0,0	0,0	-18 872,0	0,0	0,0	0,0
vývoz	268 990,0				268 990,0			
dovoz	287 862,0				287 862,0			
Bilance služeb	8 225,6	0,0	0,0	0,0	8 225,6	0,0	0,0	0,0
příjmy	52 687,5	0,0	0,0	0,0	52 687,5	0,0	0,0	0,0
doprava	11 999,2				11 999,2			
cestovní ruch	21 500,0				21 500,0			
ostatní služby	19 188,3				19 188,3			
výdaje	44 461,9	0,0	0,0	0,0	44 461,9	0,0	0,0	0,0
doprava	7 032,3				7 032,3			
cestovní ruch	9 500,0				9 500,0			
ostatní služby	27 929,6				27 929,6			
Bilance výnosů	-4 976,9	0,0	0,0	0,0	-4 976,9	0,0	0,0	0,0
výnosy	16 071,2				16 071,2			
náklady	21 048,1				21 048,1			
Běžné převody	2 861,0	0,0	0,0	0,0	2 861,0	0,0	0,0	0,0
příjmy	6 589,8				6 589,8			
výdaje	3 728,8				3 728,8			
B. Kapitálový účet	-54,3	0,0	0,0	0,0	-54,3	0,0	0,0	0,0
příjmy	39,7				39,7			
výdaje	94,0				94,0			
Celkem A a B	-12 816,6	0,0	0,0	0,0	-12 816,6	0,0	0,0	0,0
C. Finanční účet	35 533,1	0,0	0,0	0,0	35 533,1	0,0	0,0	0,0
Přímé investice	36 846,8	0,0	0,0	0,0	36 846,8	0,0	0,0	0,0
v zahraničí	-721,6				-721,6			
zahraniční v tuzemsku	37 568,4				37 568,4			
Portfoliové investice	-12 601,6	0,0	0,0	0,0	-12 601,6	0,0	0,0	0,0
aktiva	-19 608,7	0,0	0,0	0,0	-19 608,7	0,0	0,0	0,0
majetkové cenné papíry a účasti	-17 299,3				-17 299,3			
dílhovné cenné papíry	-2 309,4				-2 309,4			
pasiva	7 007,1	0,0	0,0	0,0	7 007,1	0,0	0,0	0,0
majetkové cenné papíry a účasti	6 759,3				6 759,3			
dílhovné cenné papíry	247,8				247,8			
Finanční deriváty	-1 880,9	0,0	0,0	0,0	-1 880,9	0,0	0,0	0,0
aktiva	-6 804,4				-6 804,4			
pasiva	4 923,5				4 923,5			
Ostatní investice	13 168,8	0,0	0,0	0,0	13 168,8	0,0	0,0	0,0
aktiva	39 233,3	0,0	0,0	0,0	39 233,3	0,0	0,0	0,0
dílhodobá	9 061,3	0,0	0,0	0,0	9 061,3	0,0	0,0	0,0
ČNB								
obchodní banky	7 464,5				7 464,5			
vláda	124,7				124,7			
ostatní sektory	1 472,1				1 472,1			
krátkodobá	30 172,0	0,0	0,0	0,0	30 172,0	0,0	0,0	0,0
obchodní banky	35 681,0				35 681,0			
vláda								
ostatní sektory	-5 509,0				-5 509,0			
pasiva	-26 064,5	0,0	0,0	0,0	-26 064,5	0,0	0,0	0,0
dílhodobá	-3 761,1	0,0	0,0	0,0	-3 761,1	0,0	0,0	0,0
ČNB	-11,5				-11,5			
obchodní banky	-6 504,5				-6 504,5			
vláda	-873,3				-873,3			
ostatní sektory	3 628,2				3 628,2			
krátkodobá	-22 303,4	0,0	0,0	0,0	-22 303,4	0,0	0,0	0,0
ČNB	-9,8				-9,8			
obchodní banky	-19 351,4				-19 351,4			
vláda								
ostatní sektory	-2 942,2				-2 942,2			
Celkem A, B a C	22 716,5	0,0	0,0	0,0	22 716,5	0,0	0,0	0,0
D. Saldo chyb a opomenutí, kursové rozdíly	-4 752,5	0,0	0,0	0,0	-4 752,5	0,0	0,0	0,0
Celkem A, B, C a D	17 964,0	0,0	0,0	0,0	17 964,0	0,0	0,0	0,0
E. Změna devizových rezerv (-nárůst)	-17 964,0				-17 964,0			

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

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA
Odbor platební bilance

PLATEBNÍ BILANCE 2000

(předběžné údaje - 5.6.2000)

v mil. USD	I. Q 2000	II. Q 2000	III. Q 2000	IV. Q 2000	I. Q 2000	I.-II. Q 2000	I.-III. Q 2000	I.-IV. Q 2000
A. Běžný účet	-362,6	0,0	0,0	0,0	-362,6	0,0	0,0	0,0
Obchodní bilance	-521,3	0,0	0,0	0,0	-521,3	0,0	0,0	0,0
vývoz	7 430,0				7 430,0			
dovoz	7 951,3				7 951,3			
Bilance služeb	227,2	0,0	0,0	0,0	227,2	0,0	0,0	0,0
příjmy	1 455,3	0,0	0,0	0,0	1 455,3	0,0	0,0	0,0
doprava	331,4				331,4			
cestovní ruch	593,9				593,9			
ostatní služby	530,0				530,0			
výdaje	1 228,1	0,0	0,0	0,0	1 228,1	0,0	0,0	0,0
doprava	194,2				194,2			
cestovní ruch	262,4				262,4			
ostatní služby	771,5				771,5			
Bilance výnosů	-137,5	0,0	0,0	0,0	-137,5	0,0	0,0	0,0
výnosy	443,9				443,9			
náklady	581,4				581,4			
Běžné převody	79,0	0,0	0,0	0,0	79,0	0,0	0,0	0,0
příjmy	182,0				182,0			
výdaje	103,0				103,0			
B. Kapitálový účet	-1,5	0,0	0,0	0,0	-1,5	0,0	0,0	0,0
příjmy	1,1				1,1			
výdaje	2,6				2,6			
Celkem A a B	-354,1	0,0	0,0	0,0	-354,1	0,0	0,0	0,0
C. Finanční účet	981,5	0,0	0,0	0,0	981,5	0,0	0,0	0,0
Přímé investice	1 017,8	0,0	0,0	0,0	1 017,8	0,0	0,0	0,0
v zahraničí	-19,9				-19,9			
zahraniční v tuzemsku	1 037,7				1 037,7			
Portfoliové investice	-348,1	0,0	0,0	0,0	-348,1	0,0	0,0	0,0
aktiva	-541,6	0,0	0,0	0,0	-541,6	0,0	0,0	0,0
majetkové cenné papíry a účasti	-477,8				-477,8			
dluhové cenné papíry	-63,8				-63,8			
pasiva	193,5	0,0	0,0	0,0	193,5	0,0	0,0	0,0
majetkové cenné papíry a účasti	186,7				186,7			
dluhové cenné papíry	6,8				6,8			
Finanční deriváty	-51,9	0,0	0,0	0,0	-51,9	0,0	0,0	0,0
aktiva	-187,9				-187,9			
pasiva	136,0				136,0			
Ostatní investice	363,7	0,0	0,0	0,0	363,7	0,0	0,0	0,0
aktiva	1 083,7	0,0	0,0	0,0	1 083,7	0,0	0,0	0,0
dlouhodobá	250,3	0,0	0,0	0,0	250,3	0,0	0,0	0,0
ČNB								
obchodní banky	206,2				206,2			
vláda	3,4				3,4			
ostatní sektory	40,7				40,7			
krátkodobá	833,4	0,0	0,0	0,0	833,4	0,0	0,0	0,0
obchodní banky	985,6				985,6			
vláda								
ostatní sektory	-152,2				-152,2			
pasiva	-720,0	0,0	0,0	0,0	-720,0	0,0	0,0	0,0
dlouhodobá	-103,9	0,0	0,0	0,0	-103,9	0,0	0,0	0,0
ČNB	-0,3				-0,3			
obchodní banky	-179,7				-179,7			
vláda	-24,1				-24,1			
ostatní sektory	100,2				100,2			
krátkodobá	-616,1	0,0	0,0	0,0	-616,1	0,0	0,0	0,0
ČNB	-0,3				-0,3			
obchodní banky	-534,5				-534,5			
vláda								
ostatní sektory	-81,3				-81,3			
Celkem A, B a C	627,4	0,0	0,0	0,0	627,4	0,0	0,0	0,0
D. Saldo chyb a opomenutí, kursové rozdíly	-131,2	0,0	0,0	0,0	-131,2	0,0	0,0	0,0
Celkem A, B, C a D	496,2	0,0	0,0	0,0	496,2	0,0	0,0	0,0
E. Změna devizových rezerv (-nárůst)	-496,2				-496,2			
Kč/USD	36,203				36,203			

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

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA
Odbor platební bilance

PLATEBNÍ BILANCE 2000

(předběžné údaje - 5.8.2000)

v mil. EUR	I. Q 2000	II. Q 2000	III. Q 2000	IV. Q 2000	I. Q 2000	I.-II. Q 2000	I.-III. Q 2000	I.-IV. Q 2000
A. Běžný účet	-356,8	0,0	0,0	0,0	-356,8	0,0	0,0	0,0
Obchodní bilance								
vývoz	-527,6	0,0	0,0	0,0	-527,6	0,0	0,0	0,0
dovoz	7 519,8				7 519,8			
	8 047,4				8 047,4			
Bilance služeb								
příjmy	229,9	0,0	0,0	0,0	229,9	0,0	0,0	0,0
doprava	1 472,9	0,0	0,0	0,0	1 472,9	0,0	0,0	0,0
cestovní ruch	335,5				335,5			
ostatní služby	601,0				601,0			
výdaje	536,4				536,4			
doprava	1 243,0	0,0	0,0	0,0	1 243,0	0,0	0,0	0,0
cestovní ruch	196,6				196,6			
ostatní služby	265,6				265,6			
	780,8				780,8			
Bilance výnosů								
výnosy	-139,1	0,0	0,0	0,0	-139,1	0,0	0,0	0,0
náklady	449,3				449,3			
	588,4				588,4			
Běžné převody								
příjmy	80,0	0,0	0,0	0,0	80,0	0,0	0,0	0,0
výdaje	184,2				184,2			
	104,2				104,2			
B. Kapitálový účet	-1,6	0,0	0,0	0,0	-1,6	0,0	0,0	0,0
příjmy	1,1				1,1			
výdaje	2,6				2,6			
<i>Celkem A a B</i>	<i>-358,3</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>-358,3</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>
C. Finanční účet	993,3	0,0	0,0	0,0	993,3	0,0	0,0	0,0
Přímé investice								
v zahraničí	1 030,0	0,0	0,0	0,0	1 030,0	0,0	0,0	0,0
zahraniční v tuzemsku	-20,2				-20,2			
	1 050,2				1 050,2			
Portfoliové investice								
aktiva	-352,3	0,0	0,0	0,0	-352,3	0,0	0,0	0,0
majetkové cenné papíry a účasti	-548,2	0,0	0,0	0,0	-548,2	0,0	0,0	0,0
dluhové cenné papíry	-483,6				-483,6			
pasíva	-64,6				-64,6			
majetkové cenné papíry a účasti	195,9	0,0	0,0	0,0	195,9	0,0	0,0	0,0
dluhové cenné papíry	189,0				189,0			
	6,9				6,9			
Finanční derváty								
aktiva	-52,6	0,0	0,0	0,0	-52,6	0,0	0,0	0,0
pasíva	-190,2				-190,2			
	137,6				137,6			
Ostatní investice								
aktiva	368,2	0,0	0,0	0,0	368,2	0,0	0,0	0,0
dlouhodobá	1 096,8	0,0	0,0	0,0	1 096,8	0,0	0,0	0,0
ČNB	253,3	0,0	0,0	0,0	253,3	0,0	0,0	0,0
obchodní banky	208,7				208,7			
vláda	3,5				3,5			
ostatní sektory	41,1				41,1			
krátkodobá	843,5	0,0	0,0	0,0	843,5	0,0	0,0	0,0
obchodní banky	997,5				997,5			
vláda								
ostatní sektory								
pasíva	-154,0				-154,0			
dlouhodobá	-728,6	0,0	0,0	0,0	-728,6	0,0	0,0	0,0
ČNB	-105,1	0,0	0,0	0,0	-105,1	0,0	0,0	0,0
obchodní banky	-0,3				-0,3			
vláda	-181,8				-181,8			
ostatní sektory	-24,4				-24,4			
krátkodobá	101,4				101,4			
ČNB	-623,5	0,0	0,0	0,0	-623,5	0,0	0,0	0,0
obchodní banky	-0,3				-0,3			
vláda	-541,0				-541,0			
ostatní sektory								
	-82,2				-82,2			
<i>Celkem A, B a C</i>	<i>635,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>635,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>
D. Saldo chyb a opomenutí, kursové rozdíly	-132,8	0,0	0,0	0,0	-132,8	0,0	0,0	0,0
<i>Celkem A, B, C a D</i>	<i>502,2</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>502,2</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>
E. Změna devizových rezerv (-nárůst)	-502,2				-502,2			
Kč/EUR	35,771				35,771			

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

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA
Odbor platební bilance

Česká republika: ZAHRAŇIČNÍ 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	31.3.1999	30.6.1999	30.9.1999	31.12.1999	31.3.2000
Zadluženost ve směnitelných měnách v tom:												
dlouhodobá	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	813 675,1	788 573,1
podle dlužníků	152 695,1	194 525,0	216 944,5	306 034,4	405 143,6	495 058,5	446 484,3	513 493,5	486 657,6	474 310,0	497 872,1	486 517,1
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	12 589,1	12 527,6	12 589,7
obchodní banky 2)	14 491,1	16 175,6	27 620,1	55 433,3	150 780,1	158 503,7	133 376,5	147 674,0	134 028,8	120 666,4	128 703,3	120 539,2
vláda	61 147,2	59 477,1	61 763,4	52 101,7	46 736,6	42 877,1	32 927,8	40 089,5	32 045,7	28 634,8	32 283,6	26 325,4
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	312 419,7	324 377,6	327 068,8
podle věřitelů												
zahraníční banky	62 121,2	82 449,5	123 078,4	215 916,7	297 305,5	355 794,1	286 227,5	317 521,8	304 637,0	301 676,1	317 042,6	311 595,8
vládní instituce	8 685,9	7 346,8	7 482,1	7 039,1	6 631,8	7 269,4	4 409,6	4 777,9	3 789,3	3 809,7	4 239,2	3 955,1
mnohostranné instituce	50 127,1	53 292,0	21 096,1	21 381,4	21 250,4	18 825,6	11 520,8	13 243,3	13 235,4	11 878,1	12 795,4	12 310,4
dodavatelé a přímí investoři	29 023,0	25 838,0	32 601,0	24 567,0	27 116,0	46 465,5	72 824,6	88 114,6	80 974,6	77 814,6	79 614,6	82 144,6
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	79 131,5	84 189,3	75 511,2
krátkodobá	51 979,6	68 963,1	81 016,2	134 194,9	164 580,0	244 804,5	271 439,3	301 300,3	302 953,9	288 277,2	315 803,0	302 056,0
podle dlužníků												
ČNB	7,9	4 581,0	37,9	115,0	55,3	45,5	39,5	30,4	39,3	40,0	124,4	768,6
obchodní banky 2)	17 819,7	21 117,0	32 610,3	71 911,8	106 852,8	170 147,0	193 373,0	216 432,0	212 664,9	198 935,3	230 000,5	217 775,7
vláda			9 535,0	15 114,0	2 786,0	8 164,0	22,0	82,0	10,0	3 771,0	7,0	
ostatní sektory	34 152,0	34 265,1	38 833,0	47 054,1	64 886,1	66 148,0	78 004,8	84 755,9	90 239,7	85 530,9	85 671,1	83 511,7
podle věřitelů												
zahraníční banky	11 402,7	22 256,0	28 467,5	58 874,2	85 424,0	142 463,2	175 604,1	189 062,5	199 143,7	187 219,7	213 965,3	203 655,3
mnohostranné instituce												
dodavatelé a přímí investoři	33 069,0	29 664,0	34 132,0	41 886,4	45 914,0	57 831,1	67 446,7	70 796,7	71 586,7	66 836,7	69 736,7	68 351,7
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	34 220,8	32 101,0	30 049,0
Zadluženost v nesměnitelných měnách 3) v tom:												
dlouhodobá	19 648,8	33 225,3	42 508,1	17 065,9	9 180,7	9 145,1	8 996,7	8 896,2	8 897,8	8 911,8	8 925,7	8 927,3
podle věřitelů												
zahraníční banky	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	8 911,8	8 925,7	8 927,3
dlouhodobá 2)	9 176,0	9 725,3	19 416,0	6 581,2	314,8	287,5	103,2					
Zadluženost vůči zahraničí celkem v tom:												
dlouhodobá	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	822 690,8	797 500,4
krátkodobá	163 167,9	218 025,0	242 036,6	316 519,1	414 009,5	503 919,1	455 377,8	522 399,7	495 555,4	483 221,8	506 797,8	495 444,4
celkem	61 155,6	59 688,4	100 432,2	140 776,1	164 894,8	244 792,0	271 542,5	301 300,3	302 953,9	288 277,2	315 803,0	302 056,0

1) předběžné údaje

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

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

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	31.3.1999	30.6.1999	30.9.1999	31.12.1999	31.3.2000
Zadluženost ve směnitelných měnách													
v tom:													
dlouhodobá													
podle dlužníků													
ČNB		7 082,4	8 495,7	10 694,2	16 548,8	20 844,6	21 352,4	24 047,0	22 731,0	22 306,1	22 536,1	22 616,3	21 170,3
obchodní banky 2)		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	13 837,9	13 061,2
vlada		1 224,9	1 964,1	814,5	837,1	409,0	333,4	366,9	347,8	332,8	372,0	348,2	337,8
ostatní sektory		501,4	540,0	984,7	3 587,5	5 516,6	4 576,2	4 467,5	4 119,7	3 796,2	3 566,8	3 577,2	3 236,0
podle věřitelů		2 115,9	1 965,6	2 202,0	1 988,5	1 710,1	1 237,9	1 102,9	1 118,4	906,3	846,2	896,7	706,8
zahraniční banky		1 441,5	2 004,2	3 804,6	5 121,1	7 187,4	8 145,7	9 017,8	8 739,5	8 723,5	9 232,3	9 015,8	8 780,6
vládní instituce		2 149,6	2 752,4	4 388,0	8 116,6	10 877,6	10 272,3	9 587,2	8 858,1	8 605,8	8 914,8	8 811,9	8 385,2
mnohostranné instituce		231,4	245,3	266,7	264,9	242,8	209,9	147,7	133,3	106,5	112,6	117,8	106,2
dodavatelé a příjmi investoři		1 734,5	1 779,1	750,0	803,8	777,5	543,5	385,9	369,5	373,9	351,0	355,4	330,5
ostatní investoři		1 004,3	862,5	1 162,3	923,5	982,1	1 341,6	2 432,6	2 287,5	2 287,5	2 298,5	2 212,8	2 205,3
krátkodobá		163,9	854,6	1 238,8	1 395,7	1 933,3	1 925,8	2 401,7	2 506,2	2 374,1	2 338,4	2 340,0	2 054,0
podle dlužníků		1 798,7	2 001,8	2 888,4	5 044,5	6 021,5	7 059,2	8 091,9	8 405,5	8 558,3	8 519,8	8 777,4	8 109,1
ČNB		0,3	152,9	1,4	4,3	2,0	1,3	1,3	0,8	1,1	1,2	3,5	20,6
obchodní banky 2)		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	5 878,7	6 392,6	5 846,5
vlada		1 181,8	1 143,9	339,9	568,2	701,9	235,7	0,7	2,3	0,3	11,4	0,2	0,2
ostatní sektory		1 181,8	1 143,9	1 384,5	1 766,8	2 008,1	1 909,8	2 612,8	2 364,5	2 549,2	2 527,5	2 381,1	2 242,0
podle věřitelů													
zahraniční banky		394,6	743,0	1 014,9	2 213,2	3 125,4	4 113,1	5 881,9	5 553,5	5 625,7	5 532,5	5 947,0	5 467,4
mnohostranné instituce		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	1 975,1	1 938,2	1 835,0
dodavatelé a příjmi investoři		258,8	268,6	656,6	1 293,1	1 216,2	1 276,4	850,9	877,1	910,3	1 011,2	892,2	806,7
ostatní investoři													
Zadluženost v nesměnitelných měnách 3)													
v tom:													
dlouhodobá		679,9	1 109,2	1 515,5	641,5	335,9	264,1	301,4	248,2	251,3	263,3	248,1	239,7
krátkodobá 2)		362,4	784,5	823,3	394,1	324,4	255,8	297,9	248,2	251,3	253,3	248,1	239,7
v tom:		317,5	324,7	692,2	247,4	11,5	8,3	3,5					
Zadluženost vůči zahraničí celkem													
v tom:													
dlouhodobá		7 762,3	9 604,9	12 209,7	17 190,3	21 180,6	21 616,5	24 348,4	22 979,2	22 557,4	22 798,4	22 883,4	21 410,0
krátkodobá		5 646,1	7 278,4	8 628,1	11 898,3	15 147,5	14 549,0	15 253,0	14 573,6	13 999,1	14 278,6	14 086,0	13 300,9
v tom:		2 116,2	2 326,5	3 580,6	5 292,0	6 033,0	7 067,5	9 085,4	8 405,6	8 558,3	8 518,8	8 777,4	8 109,1

1) předběžné údaje

2) k 31.12.1995 dlouhodobá koncová pasíva vůči nerezidentům zahrnutá pod pasíva obchodních bank ve směnitelných měnách, zatímco v údajích k 31.12.1994 prostředky na koncových účtech nerezidentů obsažené v krátkodobých pasívech v nesměnitelných měnách a vůči Slovenské republice (metodická změna v souvislosti se zavedením směnitelnosti Kč od 1.10.1995)

3) zadluženost vůči Slovenské republice v letech 1993 až 1995 v nesměnitelných měnách, od 1996 nevyrovnaný zůstatek salda vzájemných účtů po skončení clearingů veden v nesměnitelných měnách, ostatní závazky vůči Slovenské republice zahrnuté ve směnitelných měnách

podle "oproti" MF č. 282/70 490/95 z 22.12.1995

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA
Odbor platební bilance

Česká republika: ZAHRANIČNÍ ZADLUŽENOST

v mil. ECU, EUR		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	31.3.2000
Zadluženost ve směnitelných měnách v tom: dlouhodobá podle dlužníků ČNB obchodní banky 2) vláda ostatní sektory podle věřitelů zahraniční banky vládní instituce mnohostranné instituce dodavatelé a přímí investoři ostatní investoři	6 862,6	7 578,8	8 778,5	12 925,9	16 802,0	19 349,2	20 493,8	21 207,6	21 550,5	21 390,9	22 520,8	22 135,4	
	4 373,7	5 783,1	6 407,5	8 985,7	11 948,3	12 952,2	12 749,0	13 385,3	13 282,1	13 304,6	13 780,1	13 656,6	
	1 014,0	1 752,2	668,6	653,8	329,7	302,2	312,7	324,5	321,4	353,1	346,8	353,2	
	415,1	481,7	808,3	2 802,1	4 446,7	4 148,9	3 808,6	3 843,7	3 858,0	3 384,8	3 562,2	3 383,6	
	1 751,4	1 771,3	1 807,5	1 529,8	1 378,4	1 121,8	940,2	1 043,5	874,6	803,2	893,0	738,9	
	1 193,2	1 787,9	3 123,1	4 000,0	5 793,5	7 381,3	7 687,6	8 153,6	8 438,1	8 763,5	8 978,1	9 180,9	
	1 779,4	2 455,4	3 602,0	6 339,7	8 768,0	9 308,6							

1) předběžné údaje

2) k 31.12.1995: dlouhodobá konurová pasiva vůči nerezidentům zahrnuje pod pasivů obchodních bank ve směnitelných měnách, zatímco v údajích k 31.12.1994 prostředky na konurových účtech nerezidentů obsažené v krátkodobých pasivách v nesměnitelných měnách a vůči Slovenské republice (metodická změna v souvislosti se zavedením směnitelnosti Kč od 1.10.1995)

3) zadluženost vůči Slovenské republice v letech 1993 až 1995 v nesměnitelných měnách, od 1996 nevyrovnány zůstatky salda vzájemných účtů po skončení činnosti veden v nesměnitelných měnách, ostatní závazky vůči Slovenské republice zahrnuje ve směnitelných měnách podle "oplatení" MF č. 282/70 480/95 z 22.12.1995

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	31.3.1999 1)	30.6.1999 1)	30.9.1999 1)	31.12.1999 1)	31.3.2000 1)
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	1 354 659,2	1 377 739,7
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	26 888,5	28 202,1	29 814,8	32 670,9	33 652,5
základní jmění 2)	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	27 672,5	30 508,6	31 480,2
ostatní kapitál 3)						604,3	2 102,3	2 187,3	2 167,2	2 142,3	2 162,3	2 172,3
Portfoliové investice	226,0	8 258,0	12 138,0	20 076,9	37 511,2	35 738,9	35 872,4	40 269,8	50 481,1	58 215,3	104 345,3	127 841,1
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	20 093,8	26 311,3	29 386,3	66 318,2	81 008,9
dílové 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	28 829,0	38 027,1	46 832,2
Finanční deriváty 4)												8 650,0
Ostatní investice	378 895,6	406 717,5	377 187,3	378 388,3	444 985,4	636 938,5	649 560,0	738 168,4	770 360,3	794 904,2	756 213,8	738 213,9
dílohodobé	232 823,7	249 198,6	229 026,4	214 430,3	234 648,6	293 037,3	285 940,4	332 528,2	325 504,7	314 554,7	321 248,8	317 894,2
ČNB 5)	23 102,5	24 572,5	24 573,3	26 172,3	26 122,8	26 122,4	26 122,4	26 122,4	26 122,4	26 122,4	26 122,4	26 122,4
obchodní banky 6)	365,9	1 852,3	1 783,0	5 116,8	25 181,3	37 088,8	64 041,6	78 516,0	71 009,5	72 308,8	89 900,1	82 435,6
vláda 7)	167 429,3	188 968,0	174 784,1	157 950,4	160 949,7	203 922,8	174 825,0	205 897,2	204 132,8	194 557,7	208 832,9	214 296,4
ostatní sektory	41 928,0	35 806,0	27 906,0	25 191,0	22 585,8	25 903,3	20 951,4	23 982,6	24 240,0	21 585,8	22 513,8	21 162,5
krátkodobé	148 071,9	157 518,8	148 160,9	163 958,0	210 135,8	343 901,2	363 618,8	405 840,2	444 855,6	480 349,5	434 967,2	420 319,4
ČNB 9)	4,7	4,7	4,7	4,7	4,7	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	3 608,2
obchodní banky 6)	82 458,2	83 133,2	80 820,2	87 176,3	128 481,1	250 670,8	272 218,5	309 710,1	340 055,8	376 219,5	336 117,2	313 193,2
z loho zlato a devizy 10) 11)	79 040,1	70 727,5	71 232,8	78 128,9	95 432,8	172 301,6	175 753,2	197 373,1	201 170,4	222 670,8	218 995,8	211 241,2
vláda		5 501,9										
ostatní sektory	83 611,0	68 879,0	67 336,0	76 777,0	81 650,0	93 230,2	91 400,0	95 930,0	104 800,0	104 130,0	98 850,0	104 120,0
Rezervy ČNB 12)	24 347,4	115 980,2	176 121,9	373 037,7	338 884,0	338 524,7	376 683,0	426 059,7	414 348,7	404 380,9	461 429,2	469 382,2
zlato 10)	2 488,2	2 486,4	2 309,3	2 234,8	2 290,3	1 521,9	369,1	441,7	428,9	409,9	677,0	1 649,4
zvláštní práva čerpání	852,5	247,3		4,7								5,1
rezervní pozice u MMF												
devizy												
ostatní rezervní aktiva	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	403 871,0	460 752,2	454 754,5
PASÍVA	307 887,2	423 237,7	607 337,9	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	1 438 285,3	1 490 159,8
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	584 624,0	622 017,4
základní jmění 2) 13)	83 488,7	102 539,1	127 533,5	195 526,3	234 301,1	284 674,7	384 816,5	384 939,3	409 910,2	462 783,8	517 672,7	555 241,1
ostatní kapitál 3)						35 145,6	64 351,3	68 751,3	67 201,3	65 901,3	66 851,3	66 776,3
Portfoliové investice	4 812,9	58 583,9	81 617,5	124 933,8	144 807,4	169 032,7	168 128,1	172 692,2	182 978,6	165 931,5	165 579,2	196 745,7
majetkové cenné papíry a účasti	75,0	32 985,2	37 335,8	70 280,4	92 867,8	104 862,3	113 247,2	105 179,1	120 773,3	104 059,6	98 011,8	137 418,3
dílohodobé cenné papíry	4 737,9	25 598,7	44 281,8	54 653,2	51 939,8	64 170,4	52 880,9	67 513,1	62 205,3	61 871,9	67 567,4	59 327,4
Finanční deriváty 4)												7 132,6
Ostatní investice	219 585,6	262 114,7	298 186,9	402 642,0	526 964,7	649 395,1	609 686,1	687 425,8	669 102,7	643 725,8	588 182,1	664 26

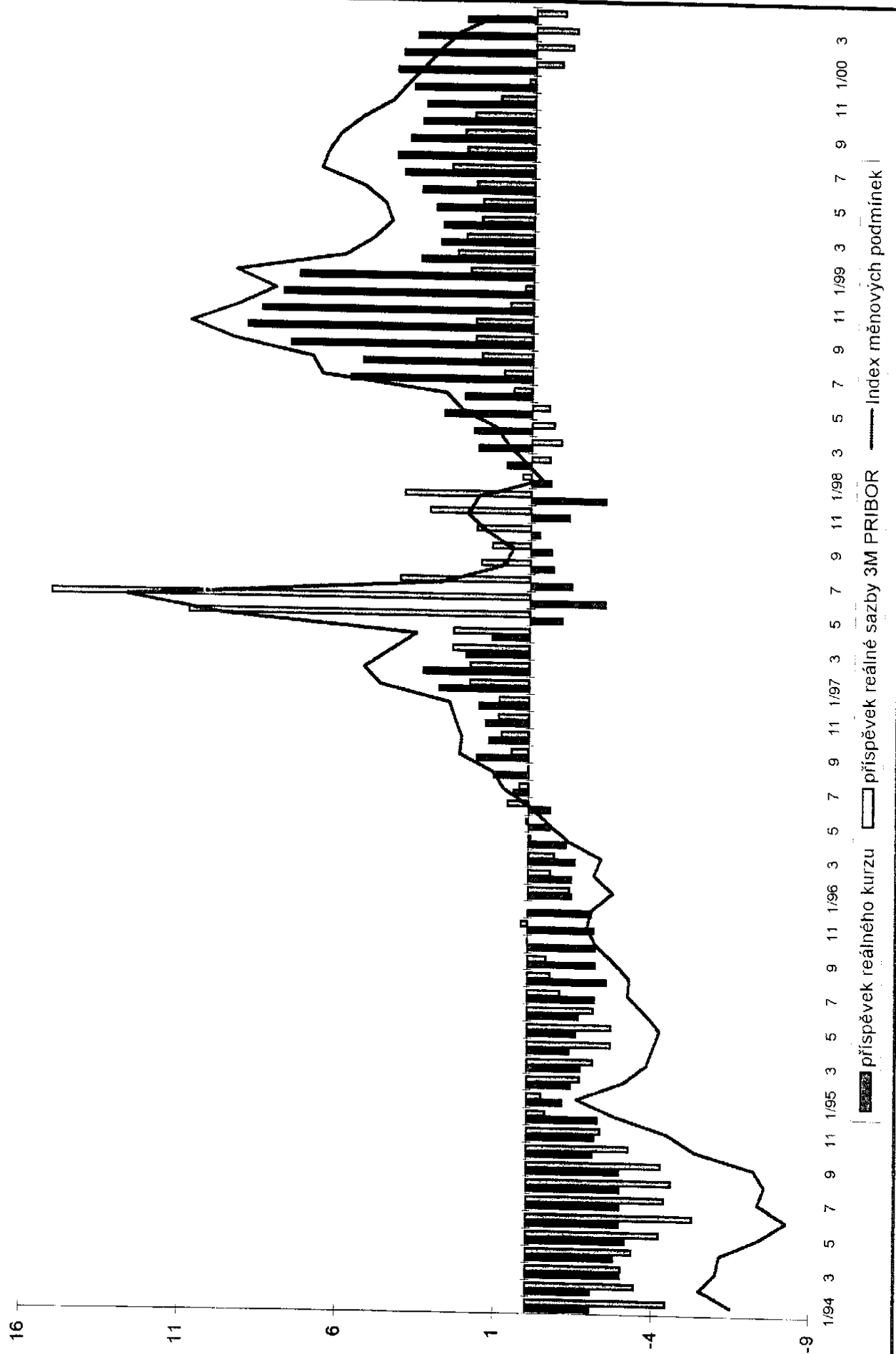
Česká republika: INVESTIČNÍ POZICE VŮČI ZAHRANIČÍ

v mil. USD	1.1.1993	31.12.1993	31.12.1994	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998	31.3.1999 1)	30.6.1999 1)	30.9.1999 1)	31.12.1999 1)	31.3.2000 1)
AKTIVA	14 052,5	17 906,5	20 424,0	29 347,2	30 886,5	29 743,4	36 379,8	34 353,0	35 690,3	38 041,2	37 651,4	36 987,3
Přímé investice v zahraničí	91,2	181,4	300,4	345,5	497,9	548,2	804,0	750,1	796,7	881,0	908,1	903,4
základní jmění 2)	91,2	181,4	300,4	345,5	497,9	548,2	804,0	750,1	796,7	881,0	908,1	903,4
ostatní kapitál 3)												
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	2 900,2	3 432,1
majetkové cenné papíry a účasti	7,8	264,1	334,1	692,5	748,2	417,0	449,4	560,6	743,3	868,4	1 843,3	2 174,8
dílové cenné papíry		11,6	98,7	62,2	624,2	614,9	752,2	562,8	683,0	851,9	1 056,9	1 257,3
Finanční deriváty 4)												
Ostatní investice	13 111,0	13 577,6	13 447,4	14 224,1	16 280,8	16 389,5	21 757,1	20 593,3	21 762,2	23 490,1	21 018,2	19 818,4
dílohodobé	8 058,5	8 319,1	8 165,2	8 060,7	8 592,5	8 460,5	9 577,6	9 278,8	9 195,3	9 295,4	8 928,7	8 534,3
ČNB 5)	799,4	820,3	878,1	983,8	955,8	754,2	875,0	728,8	737,9	771,8	711,8	711,8
obchodní banky 6)	12,7	61,8	62,8	182,3	821,3	1 070,8	2 145,1	2 134,6	2 006,0	2 136,8	2 498,7	2 213,1
vláda 7) 8)	5 793,6	6 241,6	6 231,4	5 937,6	5 888,7	5 887,6	5 855,8	5 744,1	5 766,8	5 749,4	5 804,3	5 753,1
ostatní sektory	1 450,8	1 185,4	994,9	847,0	826,7	747,9	701,7	669,2	684,8	637,3	625,7	568,1
krátkodobé	5 054,5	5 258,5	5 282,2	6 183,4	7 688,3	9 929,0	12 179,5	11 316,5	12 566,9	14 194,7	12 069,5	11 284,1
ČNB 9)	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2							
obchodní banky 6)	2 853,2	2 775,2	2 881,4	3 277,1	4 700,8	7 237,3	9 118,0	8 640,3	9 806,4	11 117,6	9 342,1	8 408,1
z toho zlato a devizy 10) 11)	2 735,0	2 361,1	2 539,8	2 861,7	3 491,6	4 974,6	5 886,9	5 506,3	5 682,9	5 580,1	5 342,1	4 608,1
vláda												
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	2 960,5	3 077,1	2 747,4	2 795,3
Rezervy ČNB 12)	842,5	3 871,8	6 243,4	14 022,9	12 435,4	9 773,8	12 617,1	11 888,2	11 705,1	11 949,8	12 824,9	12 601,2
zlato 10)	86,1	82,3	82,3	84,0	83,8	43,9	12,4	12,3	12,1	12,1	18,8	44,3
zvláštní práva čerpání	29,5	8,3		0,2								0,1
rezervní pozice u MMF												
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	11 937,7	12 806,1	12 208,5
ostatní rezervní aktiva												348,3
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	39 975,7	40 005,4
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	15 623,1	16 246,2	16 698,9
základní jmění 2) 13)	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	15 623,1	16 246,2	16 698,9
ostatní kapitál 3)												
Portfoliové investice	166,5	1 355,7	2 909,8	4 896,4	5 298,1	4 880,3	5 564,5	4 617,8	5 169,0	4 903,4	4 602,1	5 281,9
majetkové cenné papíry a účasti	2,8	1 101,1	1 331,1	2 641,9	3 397,8	3 027,6	3 793,2	2 934,3	3 411,8	3 075,0	2 724,1	3 689,2
dílové cenné papíry	163,9	854,6	1 578,7	2 054,5	1 900,3	1 852,7	1 771,3	1 683,5	1 757,2	1 826,4	1 878,0	1 592,7
Finanční deriváty 4)												
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	19 022,6	19 127,4	17 833,1
dílohodobé	5 482,2	6 423,8	7 390,3	10 502,8	13 713,5	12 307,1	12 008,4	11 369,8	10 938,1	11 226,0	10 933,9	10 476,0
ČNB	1 076,5	1 124,6	60,5	93,7	83,2	63,2	63,1	56,4	56,4	44,5	5,5	5,2
obchodní banky 6)	501,4	540,0	628,4	3 394,5	5 248,8	4 132,1	4 163,0	3 768,1	3 499,6	3 276,5	3 289,9	2 959,1
vláda 7)	2 448,9	2 747,3	2 728,6	1 889,8	1 810,0	1 097,1	796,8	717,5	621,0	622,1	578,5	542,9
ostatní sektory	1 455,4	2 011,6	3 872,8	5 014,6	6 771,7	7 014,7	6 985,5	6 827,8	6 773,8	7 262,9	7 060,0	6 968,8
krátkodobé												

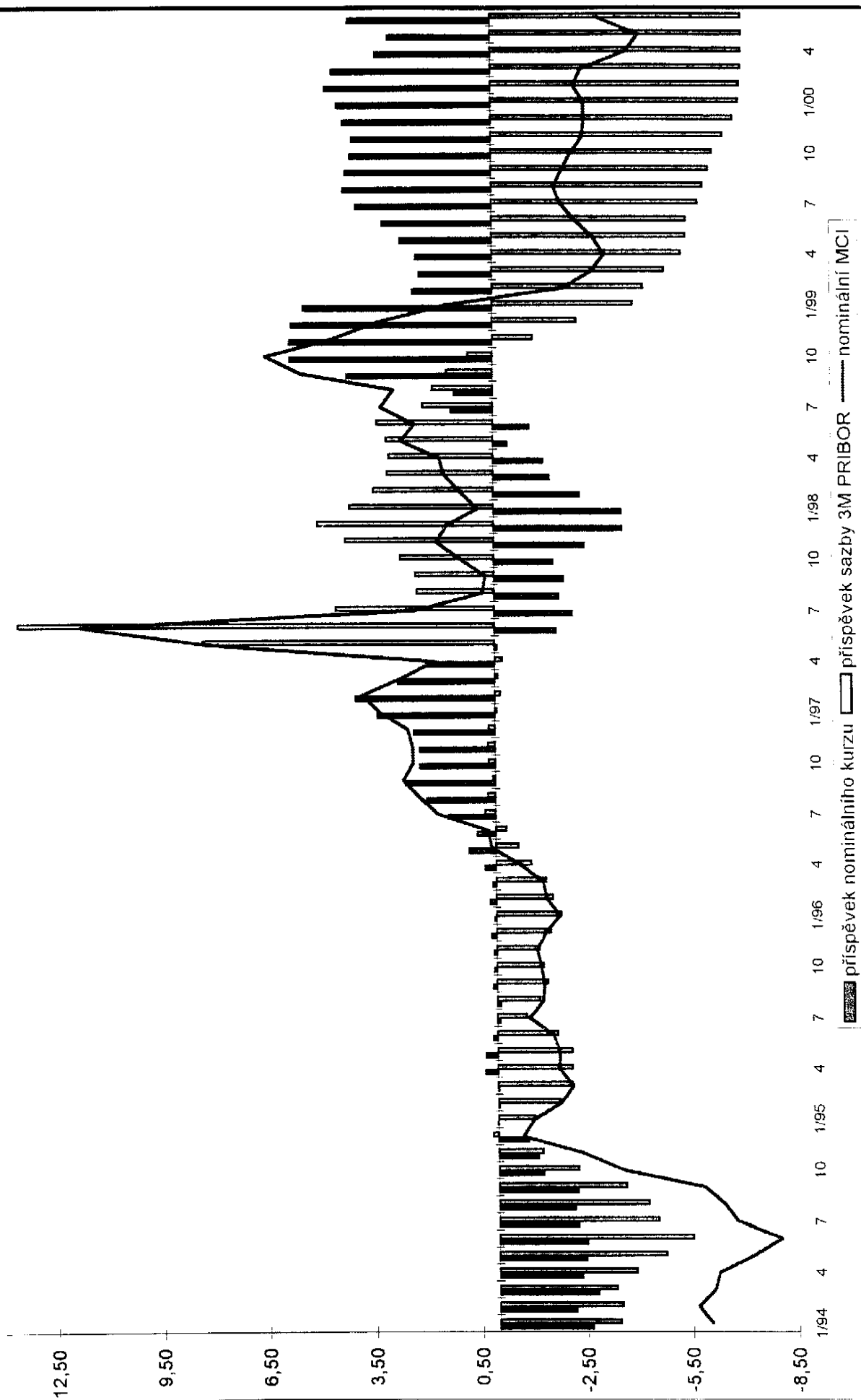
Česká republika: INVESTIČNÍ POZICE VŮČI ZAHRANIČÍ

v mil. ECU, EUR	1.1.1993	31.12.1993	31.12.1994	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998	31.3.1999 1)	30.6.1999 1)	30.9.1999 1)	31.12.1999 1)	31.3.2000 1)
AKTIVA	11 632,2	15 973,9	16 765,4	22 922,4	24 654,6	26 952,8	31 013,4	32 050,6	34 481,5	36 109,8	37 494,0	38 673,4
Přímé investice v zahraničí	75,4	161,8	246,6	269,8	401,3	496,8	685,4	699,9	769,7	836,3	904,2	944,7
základní jmění 2)	75,4	161,8	246,6	269,8	401,3	481,0	625,4	642,9	710,6	836,3	904,2	944,7
ostatní kapitál 3)						15,8	60,0	57,0	59,1	60,1	60,1	60,1
Portfoliové investice	6,5	245,9	355,2	589,5	1 106,3	935,0	1 024,3	1 046,1	1 378,0	1 833,0	2 888,1	3 588,5
majetkové cenné papíry a účasti	6,5	235,6	274,2	540,9	603,1	377,8	383,1	523,0	718,1	824,3	1 835,6	2 273,9
dluhové cenné papíry		10,3	81,0	48,6	503,2	557,2	641,2	523,1	659,9	808,7	1 052,5	1 314,6
Finanční deriváty 4)												
Ostatní investice	10 852,9	12 112,3	11 038,6	11 110,1	13 123,3	16 664,2	18 547,8	19 213,1	21 025,1	22 297,4	20 930,4	20 721,8
dlouhodobé	6 668,9	7 421,3	6 702,6	6 296,1	6 926,1	7 606,7	8 164,9	8 655,1	8 883,8	8 823,4	8 891,4	8 923,3
ČNB 5)	661,7	731,6	719,2	768,5	770,4	683,4	745,9	679,9	712,9	732,8	732,8	732,8
obchodní banky 6)	10,5	55,2	51,8	150,2	742,8	970,4	1 828,7	1 991,8	1 938,0	2 028,3	2 468,3	2 314,0
vláda 7)	4 795,8	5 568,0	5 115,1	4 637,7	4 746,7	5 335,2	4 992,0	5 359,1	5 571,3	5 457,4	5 780,0	6 015,3
ostatní sektory	1 200,9	1 066,3	816,7	739,7	866,4	877,7	598,3	624,5	661,6	604,8	623,1	594,0
krátkodobé	4 184,0	4 691,0	4 338,0	4 814,0	6 197,2	8 907,5	10 382,9	10 558,0	12 141,3	13 474,0	12 039,0	11 796,5
ČNB 6)	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1							
obchodní banky 6)	2 361,8	2 475,8	2 365,3	2 559,8	3 789,1	6 558,3	7 773,0	8 061,1	9 281,0	10 553,1	9 303,0	8 791,4
z toho zlatu a devizy 10) 11)	2 284,0	2 106,3	2 084,7	2 235,2	2 814,5	4 507,9	5 018,5	5 137,2	5 490,5	6 246,0	6 061,3	5 929,6
vláda	1 822,1	2 051,3	1 970,0	2 254,3	2 408,0	2 439,2	2 609,8	2 490,9	2 880,3	2 920,9	2 736,0	2 922,7
ostatní sektory	697,4	3 453,9	9 126,0	10 953,0	10 023,7	8 856,8	10 755,9	11 089,5	11 308,7	11 343,1	12 771,3	13 175,6
Rezervy ČNB 12)	71,3	73,4	87,6	85,6	87,5	39,8	10,5	11,5	11,7	11,5	18,7	45,3
zlatu 10)	24,4	7,4		0,1								0,1
zvláštní práva čerpání												
rezervní pozice u MMF												
devizy	601,7	3 373,1	5 057,4	10 687,3	8 956,2	8 817,0	10 745,4	11 078,0	11 297,0	11 331,8	12 752,6	12 765,0
ostatní rezervní aktiva												364,2
PASIVA	8 819,0	12 604,2	14 847,4	21 231,5	26 721,5	29 779,9	34 407,5	34 195,9	36 277,3	37 541,1	39 808,6	41 829,1
Přímé investice v České republice	2 391,4	3 053,7	3 732,3	5 741,0	6 909,9	8 367,4	12 254,6	11 808,7	13 021,8	14 829,9	16 178,4	17 460,1
základní jmění 2) 13)	2 391,4	3 053,7	3 732,3	5 741,0	6 909,9	7 447,9	10 417,1	10 019,2	11 187,7	12 981,3	14 328,1	15 585,7
ostatní kapitál 3)						919,5	1 837,5	1 789,5	1 834,1	1 848,6	1 850,3	1 874,4
Portfoliové investice	137,9	1 744,6	2 388,6	3 668,2	4 270,6	4 422,4	4 743,7	4 494,8	4 994,0	4 654,4	4 582,8	5 522,7
majetkové cenné papíry a účasti	2,2	982,3	1 082,6	2 063,5	2 738,8	2 743,5	3 233,7	2 737,6	3 295,2	2 918,9	2 712,7	3 857,4
dluhové cenné papíry	135,7	762,3	1 295,9	1 604,7	1 531,8	1 678,9	1 510,0	1 757,2	1 697,8	1 735,5	1 870,1	1 665,3
Finanční deriváty 4)												
Ostatní investice	6 289,7	7 805,9	8 728,6	11 822,3	15 541,0	16 990,1	17 409,2	17 892,4	18 261,5	18 056,8	19 047,4	18 646,1
dlouhodobé	4 538,0	5 730,6	6 066,4	8 203,3	11 053,9	11 152,4	10 237,0	10 607,8	10 587,8	10 656,1	10 888,2	10 953,5
ČNB	891,1	1 003,6	49,8	73,2	67,0	57,3	53,8	52,6	42,2	42,3	5,5	5,4
obchodní banky 6)	415,1	481,7	762,1	2 651,4	4 230,7	3 744,4	3 548,9	3 515,0	3 381,0	3 110,2	3 276,2	3 094,0
vláda 7)	2 027,1	2 450,6	2 239,8	1 562,0	1 297,8	994,2	679,3	669,4	600,0	590,6	576,0	567,6
ostatní sektory	1 204,7	1 794,5	3 014,9	3 916,7	5 458,4	6 358,5	5 955,0	6 370,2	6 544,4			

Index měnových podmínek - reálný



Index měnových podmínek - nominální



Úrokové sazby O/N až 12 měsíců (19.7.2000)

