

V Praze dne 20. října 2000

Materiál k projednání v bankovní radě České národní banky

10. 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. Vojtišek

Část I.

Předkládací zpráva

Část II.

Návrh rozhodnutí bankovní rady

Část III.

Vlastní materiál včetně
tabulkových příloh

Příloha č. 1: Indikátory vnější
nerovnováhy ČR

Příloha č. 2: Výhled nefinančních
korporací a firem pro nejbližší období

Příloha č. 3: Plnění maastrichtských
kritérií Českou republikou

Příloha č. 4: Fiskální politika a její příspě-
vek k vývoji poptávky v české ekonomice

Příloha č. 5: Kapacitotvorné efekty
v ekonomice

Příloha č. 6: Revitalizační program
a jeho aktuální stav

Část IV.

Měnově politické doporučení

Bude distribuována ve zvláštním režimu

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

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 České republiky“, „Výhled nefinančních korporací a firem pro nejbližší období“, „Plnění maastrichtských kritérií Českou republikou“, „Fiskální politika a její příspěvek k vývoji poptávky v české ekonomice“, „Kapacitotvorné efekty v ekonomice“ a „Revitalizační program a jeho aktuální stav“.

N á v r h

R o z h o d n u t í

bankovní rady České národní banky k materiálu

„10. situační zpráva o hospodářském a měnovém vývoji“

Bankovní rada po projednání materiálu

s o u h l a s í

s návrhem opatření.

Obsah

I. Shrnutí	1
1. Stručná charakteristika současného hospodářského a měnového vývoje	1
2. Aktuální prognózy a jejich změny oproti 9. SZ	4
II. Faktory inflace	6
1. Měnový vývoj	6
1.1 Peníze a úvěry	6
1.2 Úrokové sazby a akciový trh	12
1.3 Veřejné finance	15
1.4 Devizový kurz	17
1.4.1 Vývoj devizového kurzu	17
1.4.2 Vývoj efektivních kurzů	17
1.5 Investiční pozice, zahraniční zadluženost a devizové rezervy	23
2. Poptávka a nabídka	25
2.1 Domácí poptávka	25
2.2 Netto vývoz	27
2.3 Hrubý domácí produkt	28
2.4 Obchodní bilance, běžný účet	29
2.6 Shrnutí poptávkových faktorů inflace	34
3. Trh práce	34
3.1 Zaměstnanost a nezaměstnanost	34
3.2 Mzdy a příjmy z mezd	36
3.3 Mzdově nákladové inflační tlaky	39
4. Ostatní nákladové faktory	40
4.1 Dovezená inflace	40
4.2 Dovozené ceny	42
4.3 Ceny průmyslových výrobců	43
5. Vnější prostředí	46
III. Inflace	48
1. Minulý vývoj	48
2. Predikce (do konce roku 2001)	49
3. Prognóza inflace na základě MMI	54
IV. Měnově politické doporučení	
Příloha č. 1: Indikátory vnější nerovnováhy České republiky	
Příloha č. 2: Výhled nefinančních korporací a firem pro nejbližší období	
Příloha č. 3: Plnění maastrichtských kritérií Českou republikou	
Příloha č. 4: Fiskální politika a její příspěvek k vývoji poptávky v české ekonomice	
Příloha č. 5: Kapacitotvorné efekty v ekonomice	
Příloha č. 6: Revitalizační program a jeho aktuální část	

Tabulkové přílohy

I. Shrnutí

1. Stručná charakteristika současného hospodářského a měnového vývoje

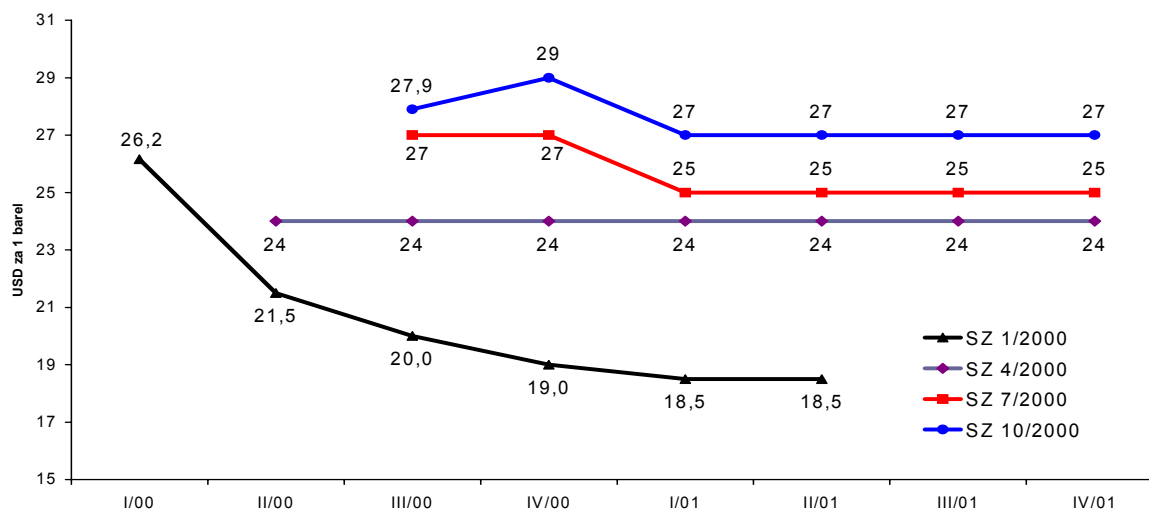
Statistické údaje zveřejněné od projednání 9. SZ naznačují urychlování tempa růstu nabídkové strany ekonomiky, relativně příznivý vývoj na trhu práce, stagnaci tempa růstu spotřebitelských cen a růst cen průmyslových výrobců, který je odrazem nákladových inflačních tlaků. Ekonomika je vystavena negativnímu nabídkovému šoku, který se, kromě přímých dopadů do cen výrobců a cen pohonných hmot v rámci indexu spotřebitelských cen, projevuje v prohlubování deficitu obchodní bilance.

Srpnové údaje o ekonomické aktivitě v jednotlivých odvětvích naznačují možné výraznější oživení na straně nabídky. Vysoké hodnoty průmyslové i stavební výroby spolu s poklesem míry nezaměstnanosti a zrychlující se tvorbou nových pracovních míst implikují, že by se hospodářský růst mohl pohybovat spíše v horní polovině predikčních intervalů.

Inflace v září byla nižší, než předpokládala prognóza v 9. SZ. Meziměsíční index spotřebitelských cen stagnoval a meziroční index (4,1 %) se udržel na srpnové úrovni (prognóza 4,3 %). Čistá inflace meziměsíčně poklesla o 0,1 % a meziročně stagnovala na srpnové hodnotě 3,2 % (prognóza předpovídala růst 3,6 %). Odchýlení obou cenových indexů od předpovědi bylo způsobeno odchylkou korigované inflace (3,5 %) od očekávání (4,1 %). Vývoj inflace v září navázal na vývoj z minulých měsíců, kdy se cenové tlaky projevovaly pouze ve skupinách Potraviny, Bydlení (převážně regulované ceny) a Doprava (růst cen pohonných hmot). V ostatních skupinách k růstu inflace nedošlo. Potvrdila se tak hypotéza o velmi omezeném promítání nákladových tlaků do celkové spotřebitelské inflace.

Externí nákladový šok se však poměrně silně projevuje v okruhu cen průmyslových výrobců. Ceny výrobců vzrostly meziměsíčně v září o 0,6 % a meziročně o 5,4 %, přičemž cenový pohyb byl urychlován růstem cen ve zpracovatelském průmyslu (meziměsíčně o 0,7 % a meziročně o 6,4 %) a naopak bržděn pomalejším růstem cen v odvětví dobývání nerostných surovin a výrobě a rozvodu energií. Růst cen výrobců je vyvoláván především růstem cen energetických surovin umocňovaných nízkou úrovní kurzu koruny vůči dolaru. Druhým významným faktorem je poměrně rychlý růst cen v potravinářském průmyslu. Ceny zemědělských výrobců vzrostly v září meziročně o 12,9 %, čímž si zachovaly tempo růstu z července a srpna. Vedle významného vlivu srovnávací základny jsou příčinou tohoto růstu dlouhodobě nepříznivá nákladová situace zemědělských výrobců a omezení možnosti dovozní arbitráže v důsledku vyčerpání kvót na bezcelní dovozy některých významných zemědělských komodit v letošním roce.

Při přípravě východisek pro zpracování 10. SZ byly aktualizovány referenční scénáře budoucího vývoje některých exogenních proměnných. Nejdůležitější změnou oproti dosavadním scénářům bylo zvýšení cen uralské ropy (viz graf s vývojem hodnot referenčních scénářů cen uralské ropy od začátku roku 2000), s tím související zvýšení cen zemního plynu a dále pozvolnější apreciacie eura vůči dolaru a od ní odvozené zpomalení apreciacie koruny vůči dolaru. Zatímco scénář přijatý v 7. SZ předpokládal hodnotu 0,95 USD/EUR pro druhou polovinu roku 2000 a 1,0 USD/EUR pro celý rok 2001, stávající referenční scénář uvažuje



hodnotu 0,90 USD/EUR pro čtvrté čtvrtletí 2000, hodnotu 0,95 USD/EUR pro první pololetí a hodnotu 1,00 USD/EUR pro druhé pololetí 2001. Změny referenčních scénářů cen ropy a kurzu dolaru k euru (a při zachování referenčního scénáře koruny vůči euru tedy i kurzu koruny k euru) spolu s dalšími přijatými předpoklady (ceny důležitých surovin a cenové indexy v Německu) implikují zvýšení tempa růstu dovozních cen pro celý rok 2001 ve srovnání s dosavadní predikcí. Základní trend meziročního vývoje dovozních cen však zůstává stejný. Postupné zpomalování meziročního tempa růstu dovozních cen v posledním čtvrtletí tohoto roku a v první polovině příštího roku by mělo přejít ve druhé polovině příštího roku do meziročního poklesu.

Aktuální prognóza čisté inflace pro konec tohoto roku zůstává oproti minulé SZ nezměněna. Predikční interval je 3,3 – 3,8 % se středem 3,5 %. Změny referenčních scénářů cen ropy a kurzu koruny vůči dolaru vedou prostřednictvím rychlejšího růstu dovozních cen v příštím roce k mírnému zvýšení prognózy čisté inflace pro konec roku 2001. Minulá SZ predikovala čistou inflaci v intervalu 2,1 – 3,8 % se středem 2,9 %. Stávající prognóza se zvyšuje na 2,2 – 4,0 % se středem 3,1 %, tedy o 0,2 procentního bodu. Kromě přehodnocení referenčních scénářů se do prognózy promítá i předpoklad mírného zvýšení mzdové nákladové inflace. Inflační dopady těchto vlivů však budou tlumeny konkurenčním prostředím na domácím trhu, nízkými poptávkovými tlaky a skutečností, že hlavním zdrojem mírného růstu domácí poptávky bude investiční poptávka uspokojovaná významnou měrou z dovozu.

Dosažení obdobných hodnot čisté inflace na konci roku 2001 (3,1 %) a v současnosti (3,2 % v září 2000) je výsledkem rozdílné struktury cenového pohybu a jeho faktorů. Zatímco současné inflaci dominují primární nákladové tlaky externího původu, vedoucí k urychlení růstu cen výrobců a cen pohonných hmot, cenový pohyb v roce 2001 bude při předpokládaném odeznívání primárních vlivů ovlivňován jejich sekundárními dopady. Ve struktuře cenového pohybu se to projeví zpomalením růstu cen výrobců a cen pohonných hmot, jejichž meziroční růst koncem roku 2001 by se měl pohybovat okolo 0 % (ve srovnání s více než 20 % v současnosti) a naopak by měla postupně narůstat inflace ve skupině neobchodovatelných a ostatních obchodovatelných komodit bez pohonných hmot.

„Expertní“ prognóza inflace je podpořena predikcí modelu MMI. Tento model predikuje oscilaci meziroční čisté inflace kolem hodnoty 3,5 % až do poloviny příštího roku a její zpomalení k hodnotám mírně pod středem inflačního cíle v druhé polovině roku.

Nejistotou prognóz inflace zůstává intenzita a zpoždění promítání nákladového šoku do spotřebitelských cen a dále budoucí vývoj inflačních očekávání. Další nejistotou je rovněž možnost odchýlení vývoje některých exogenních proměnných od referenčních scénářů. Rizikový je zvláště vývoj na trhu s ropou. Propuknutí politické krize na Blízkém východě vyvolalo prudký růst cen, přičemž vyhlídky na brzké urovnání konfliktu jsou malé. Lze předpokládat, že při stávajících nízkých celosvětových zásobách této suroviny se budou ceny ropy vyznačovat vysokou volatilitou a že přetrvávající politické napětí by je mohlo udržovat nad úrovní 30 USD/barel (ropa typu Brent). Tato cenová hladina by mohla existovat po dobu, kdy budou na trhu přetrvávat obavy, že by mohla být ohrožena plynulost dodávek této suroviny. Dalším rizikem je posilování apreciační tendence dolaru vůči euru, kterou lze v posledních dnech opět pozorovat. Depreciační tendence eura vůči dolaru souvisejí s neurčitým postojem ECB vůči intervencím na podporu eura a dále s obvyklým „útěkem k dolaru“, ke kterému dochází vždy, když roste nejistota na světových finančních trzích.

Přetrvávání negativního nabídkového šoku za horizont či nad úroveň aktuálních referenčních scénářů očekávaného vývoje exogenních faktorů by mohlo mít nepříznivý dopad na budoucí hospodářský růst i na vývoj inflace.

Střednědobým inflačním rizikem analyzovaným v Příloze č. 4 k situační zprávě patří předpokládaný expanzivní vývoj veřejných financí.

2. Aktuální prognózy a jejich změny oproti 9. a 7. SZ

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

technická změna

věcná změna

¹⁾ Termín „Průměrná nominální (reálná) mzda ve sledovaných organizacích“ je zpřesněným výrazem pro doposud používaný termín „Mzda v národním hospodářství“ publikovaný ČSÚ.

Poznámka:

Technickou změnou prognózy se rozumí změna prognózy způsobená:

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

Věcnou změnou prognózy se rozumí změna prognózy způsobená:

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

II. Faktory inflace

1. Měnový vývoj

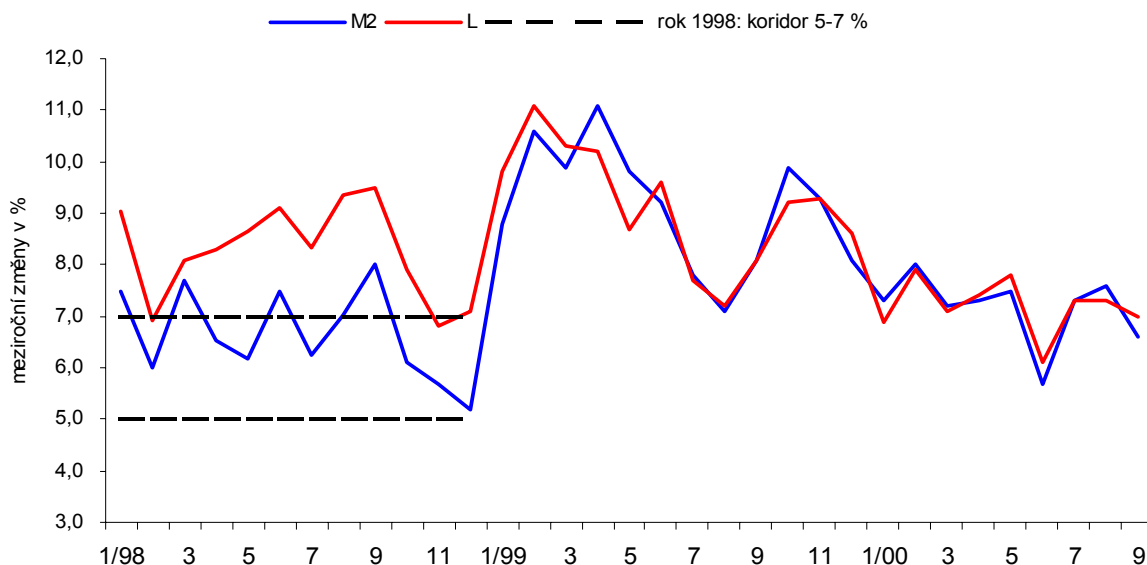
1.1 Peníze a úvěry

Aktuální vývoj peněžních agregátů M2 a L

Podle předběžných údajů bylo mírné zrychlování meziroční dynamiky růstu peněžní zásoby, typické pro červenec a srpen 2000, v září 2000 vystřídáno zpomalením tempa růstu. Meziroční přírůstek peněžního agregátu M2 poklesl v září 2000 o 1 procentní bod na 6,6 %, tedy do dolní poloviny koridoru 6,4 – 9,4 %, který pro vývoj peněžního agregátu předpokládáme pro r. 2000. K obdobnému vývoji došlo v září 2000 i u meziročního přírůstku peněžního agregátu L (viz příloha 1). Hlavním faktorem, který v září 2000 působil na pokles meziroční dynamiky širších peněžních agregátů, byl vývoj ostatních čistých položek. Protože se jedná o předběžné údaje, nelze zatím provést zásadní analýzu působení tohoto faktoru. Případným vysvětlením může být např. vzestup objemu nezúčtovaných položek mezi klienty a bankami (floatu), čemuž odpovídá náhlý a prudký charakter vzestupu OČP. Dalším faktorem zářijového růstu OČP může být pokračování vzestupu objemu obligací bank a cenných papírů vydaných bankami, který se projevil již v červenci a v srpnu 2000. Konečná analýza zářijového růstu objemu ostatních čistých položek bude provedena v 11. situační zprávě, kdy budou k dispozici spolehlivé podrobné údaje o vývoji ostatních položek z měsíčních bilancí bank. Vliv vývoje ostatních čistých položek na vývoj širších peněžních agregátů převážil v září 2000 nad vlivem prorůstových faktorů, jako jsou příliv zahraničního kapitálu, či mírné zhoršení hospodaření státního rozpočtu.

Pokles meziročních přírůstků u obou peněžních agregátů v červnu 2000 se projevil i v absolutním snížení jejich objemu (viz příloha 1). Do snížení objemu peněžního agregátu L se po pětiměsíční stagnaci promítlo rovněž mírné snížení objemu státních pokladničních poukázek a pokladničních poukázek v portfoliu nebankovních institucí, které však nevybočilo z běžného vývoje před obdobím stagnace.

Vývoj peněžních agregátů M2 a L (údaje za 9/00 jsou předběžné)



Zpomalení růstu peněžní zásoby ve třech čtvrtletích r. 2000 se nepromítlo do poklesu mezery mezi nominálním přírůstkem peněžní zásoby a nominálním přírůstkem HDP. Růst peněžní zásoby nadále předstihuje růst nominálního HDP, přičemž během roku 2000 mezera mezi nominální výší peněžní zásoby a HDP postupně roste. I když je výše mezery mezi nominální dynamikou peněžní zásoby a HDP nad úrovní v zemích EU, nevyvolává výraznější inflační podněty, ale odráží se pozitivně do ekonomického růstu.

Neinflační charakter mezery mezi M2 a HDP potvrzuje i použití alternativní metody, kdy v propočtu nominálního HDP je deflátor HDP nahrazen indexem spotřebitelských cen. V tomto druhém případě by mezera mezi nominální dynamikou peněžní zásoby a HDP činila koncem roku 2000 pouze 0,5 - 3,5 procentních bodů.

Vývoj mezery mezi nominální dynamikou peněžní zásoby a HDP

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

x/ předběžné údaje odborů 412 a 413

xx/ predikce odborů 412 a 413

Pozn.

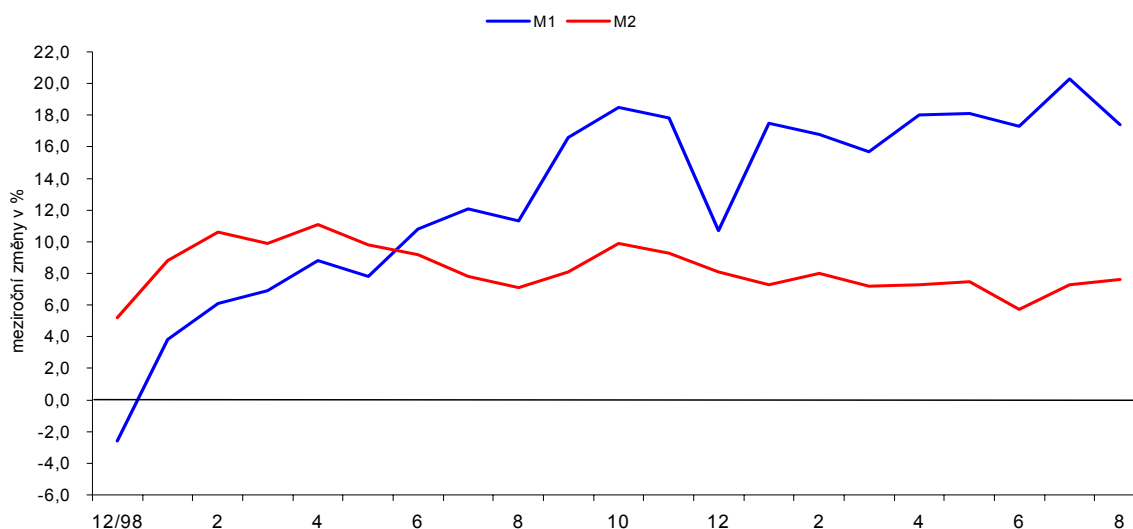
Mezera I vychází z údajů o HDP za jednotlivá čtvrtletí a z údajů o peněžním agregátu M2 za poslední dny těchto čtvrtletí..

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 srpen 2000 se meziroční přírůstek peněžního agregátu M1 udržoval i nadále na vysoké úrovni (viz příloha 1). Vysokou úroveň si udržoval především meziroční přírůstek oběživa (22,8 %), který však v září 2000 již poněkud poklesl (na 19,6 %). Směr vývoje oběživa naznačuje, že vysoké přírůstky M1 by se mohly nadále snižovat, zvláště vezmeme-li v úvahu určitý vzestup úrokových sazeb na termínované vklady v bankách, který by se mohl promítnout do zpomalení tempa růstu netermínovaných vkladů, jak tomu bylo již v srpnu 2000.

Vývoj peněžních agregátů M1 a M2 (údaje za 9/00 jsou předběžné)

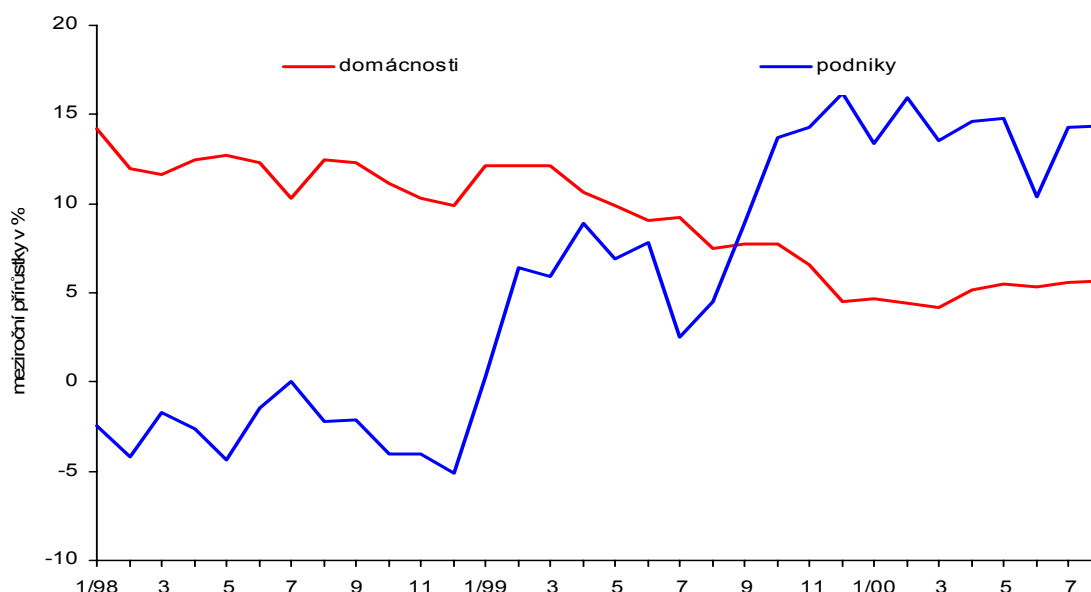


Sektorová struktura peněžní zásoby

Dlouhodobý trend rychlejší dynamiky meziročních přírůstků peněžní zásoby u podniků projevující se od září 1999 pokračoval podle posledních dostupných údajů i v srpnu 2000. Zatímco meziroční přírůstek M2 v srpnu 1999 činil u podniků 4,5 % a u domácností 7,5 %, v srpnu 2000 byly tyto relace 14,4 % a 5,7 %. Tento vývoj je odrazem pokračujícího oživení ekonomiky, které se nejdříve promítá do ekonomické situace v podnikové sféře. Pozitivní je, že v srpnu 2000 došlo u podniků především k nárůstu termínovaných vkladů. Rovněž předběžné údaje o vývoji struktury peněžní zásoby v září 2000 naznačují dynamický růst peněžní zásoby u podniků, neboť významně vzrostl objem vkladových certifikátů, depozitních směnec a ostatních dluhopisů, tedy produktů, do nichž investuje především podniková sféra.

V sektoru domácností se důsledky ekonomického oživení zatím projevily pouze tím, že se zastavil pokles jejich podílu na peněžní zásobě příznačný pro r. 1999 a 1. čtvrtletí 2000. Hrubý disponibilní důchod za první pololetí r. 2000 však vzrostl v reálném vyjádření pouze o 0,5 %, což se odrazilo do nižší míry úspor ve druhém čtvrtletí 2000 (11,63 %) ve srovnání se stejným obdobím r. 1999 (13,6 %).

Sektorová struktura peněžního agregátu M2 (údaje za 9/00 nejsou k dispozici)



Očekávaný vývoj peněžního agregátu M2 pro roky 2000 a 2001

Vývoj poptávky po penězích bude v následujícím období závislý především na postupném ožívování ekonomiky a tím na úrovni reálného HDP spojeného s potřebou transakčních peněz. **Odhad poptávky po penězích dle kvantitativní rovnice směny** vychází z očekávaného růstu reálného HDP ve výši 2,3 % v r. 2000 a 2,5 % v r. 2001 a z očekávaného zvýšení cenové hladiny o 4,3 % v r. 2000 a o 4,7 % v r. 2001.

Predikce rychlosti obratu peněz se pro konec r. 2000 a 2001 nemění, neboť je v souladu s aktuálním vývojem. Rychlost obratu peněz se od prvního čtvrtletí 2000, kdy došlo k jejímu výraznému zrychlení ve výši 1,1 % vlivem vyššího růstu reálného HDP, v následujícím období zpomalovala. Ve druhém čtvrtletí dosáhla již zrychlení ve výši 0,4 % a ve třetím čtvrtletí 2000 se zpomalila o 0,7 %. Nadále se tedy předpokládá, že zpomalení rychlosti obratu peněz dosáhne ke konci r. 2000 1 % a v r. 2001 se sníží o jeden procentní bod.

Podle výše uvedených předpokladů kvantitativní rovnice směny by peněžní zásoba měla vzrůst ke konci r. 2000 o 7,7 % a ke konci r. 2001 o 7,3 %.

Predikce změny peněžní zásoby z hlediska změn jejích hlavních zdrojů, tj. změny čistých zahraničních aktiv, čistého úvěru vládě a domácích úvěrů, se mění. Hlavní vliv na predikci peněžní zásoby má revize platební bilance, spočívající především ve zhoršení deficitu běžného účtu a dále aktualizované zvýšené užití zdrojů v ekonomice z titulu privatizace státního majetku v r. 2001 dle předpokladů Ministerstva financí. Současně se v r. 2001 zvyšuje odhad růstu čistého úvěru poskytnutého vládnímu sektoru s přímými měnovými dopady, a to vlivem nižšího uvažovaného krytí ztráty Konsolidační banky.

Po revizi uvedených změn hlavních zdrojů peněžní zásoby se předpokládá meziroční přírůstek peněžní zásoby ve výši 8,5 % v r. 2000 a 11,4 % v r. 2001.

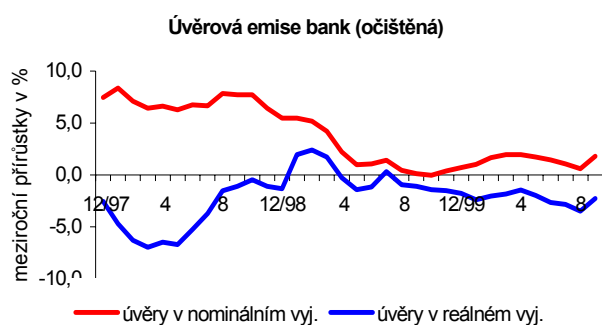
Do modelové predikce peněžní zásoby se promítlo zpomalení meziročních přírůstků peněžní zásoby v posledních měsících. Předpokládané zvýšení dynamiky peněžní zásoby se tak oproti původní predikci snížilo. Na základě této metody se předpokládá, že meziroční přírůstek peněžní zásoby dosáhne 7,3 % v r. 2000 a 7 % v r. 2001. Aktualizace modelové predikce peněžní zásoby znamená meziroční zvýšení reálného HDP o 2,3 % v r. 2000, což představuje snížení oproti původním odhadům o 0,6 procentních bodů.

Na základě výše uvedených metod představuje expertní odhad růst peněžní zásoby v r. 2000 ve výši 7,9 % a v r. 2001 ve výši 8,6 %. Oproti dřívější predikci se růst peněžní zásoby výrazně nemění (původně 8,3 % v r. 2000 a 7,7 % v r. 2001). Dochází pouze ke zvýšení dynamiky peněžní zásoby v r. 2001, a to především vlivem vyššího užití přílivu peněz ze zahraničí v ekonomice z titulu privatizace státního majetku. S ohledem na stále trvající nejistoty měnových dopadů přílivu přímých zahraničních investic predikujeme i nadále interval ve výši +/- 1,5 procentního bodu.

Úvěrová emise

Úvěrová emise bank se v září 2000 zvýšila. Meziroční přírůstek úvěrů vzrostl z 0,6 % v srpnu 2000 na 1,8 % v září 2000. Rovněž pokles meziročního přírůstku úvěrů v reálném vyjádření se snížil o 1,3 procentního bodu a dosáhl -2,3 %.

Na základě uvedených skutečností však nelze zvýšení úvěrů v září 2000 považovat za oživení úvěrové emise, neboť se jedná o jednorázový nárůst u několika zahraničních bank, který bude následně eliminován. Úvěrová emise by neměla do konce r. 2000 výrazněji vzrůst a tudíž by neměla být zdrojem budoucích inflačních tlaků. Vývoj úvěrové emise je tak i nadále ovlivňován řadou specifických faktorů na straně nabídky a poptávky po úvěrech, především u skupiny velkých bank. Ve vývoji úvěrové emise se zatím rovněž neodrazilo zlepšené finanční výsledky podnikového sektoru zaznamenané v 1. čtvrtletí 2000.



Vývoj přírůstků sezónně očištěných úvěrů (%)
(údaje za 9/00 jsou předběžné)

	Přírůstek úvěrů za poslední			
	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	rok
duben 00	-0,1	-0,4	0,4	1,9
květen 00	-0,3	-1,1	0,2	1,7
červen 00	0,5	0,0	1,0	1,4
červenec 00	-0,5	-0,4	-0,8	1,1
srpen 00	0,1	0,0	-1,0	0,6
září 00	1,4	0,9	0,9	1,8

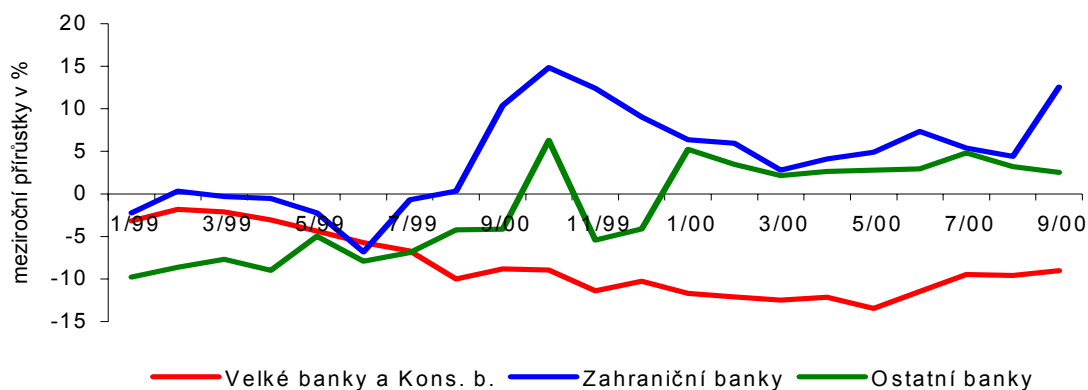
I přes dlouhodobější stagnaci úvěrové emise je vývoj z hlediska skupin bank odlišný. Pokles úvěrové emise se projevuje především u skupiny velkých bank, zatímco zahraniční a ostatní banky (bez Konsolidační banky) vykazují od počátku r. 2000 stabilní meziroční přírůstky. Průměrný meziroční přírůstek úvěrů u zahraničních bank dosahoval od ledna do září 2000 5 až 6 %, přičemž ve stejném období r. 1999 se pohyboval pouze na úrovni 0,3 %.

Rovněž u skupiny ostatních bank se tento ukazatel zvýšil z -7 % v období leden až září 1999 na 3,3 % v r. 2000. Vývoj meziročních přírůstků u obou skupin bank lze v r. 2000 hodnotit jako stabilní (s výjimkou zahraničních bank v září 2000). Pozitivní vývoj ve skupině ostatních bank dosahují především stavební spořitelny, Českomoravská hypoteční banka, a.s. a Českomoravská záruční a rozvojová banka, a.s. Tento vývoj by mohl souviset s vyššími výdaji domácností na bydlení.

Na rozdíl od velkých bank, které v důsledku problémových portfolií již dva roky téměř neúvěřují, vývoj meziročních přírůstků úvěrů zahraničních bank dokládá poměrně stabilní nabídku úvěrových zdrojů. Ta je spojena především s vyšší bonitou ekonomických subjektů (např. podniky s cizí kapitálovou účastí), které úvěřují.

Úvěrová emise dle skupin bank

(údaje za 9/00 jsou předběžné, neočištěno o mimoměnové vlivy)



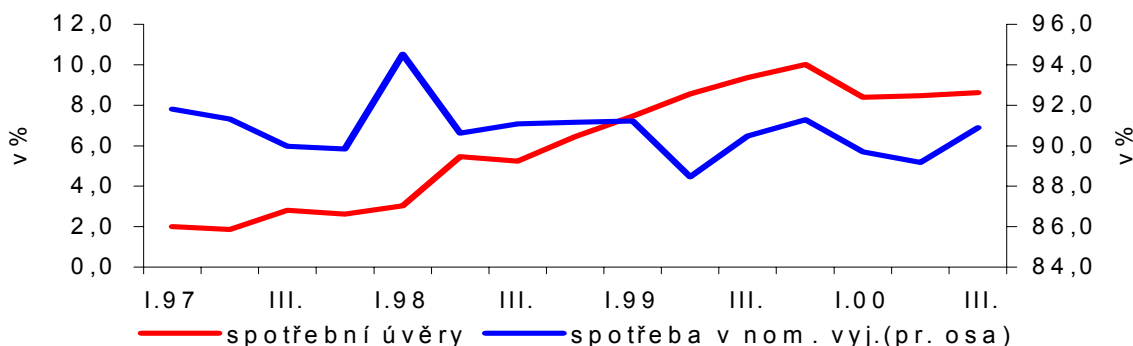
Poznámka: Z důvodu restrukturalizace úvěrových portfolií byla Konsolidační banka spojena se skupinou velkých bank.

S ohledem na stále nízkou celkovou úvěrovou emisi se její predikce do konce r. 2000 a na r. 2001 nemění. Její pozitivnější vývoj lze očekávat teprve v průběhu r. 2001, a to vlivem dokončené restrukturalizace podniků a avizované zvýšené nabídky úvěrů ze strany velkých bank (např. Komerční banka a ČS,a.s.). Očekává se tedy, že meziroční přírůstek úvěrů dosáhne v r. 2000 výše 1,9 % (20 mld. Kč, reálně -2,4 %) a v r. 2001 3,8 % (40 mld. Kč, reálně -0,9 %).

Pokud jde o druhovou strukturu úvěrů, podle definitivních údajů za srpen 2000 pokračoval nadále mírný nárůst **spotřebních úvěrů**, které představují především dodatečný zdroj k financování běžných výdajů domácností. Podíl spotřebních úvěrů na hrubém disponibilním důchodu se zvýšil z 8,4 % v prvním čtvrtletí 2000 na zhruba 8,6 % ve třetím čtvrtletí 2000. Toto zvýšení je však nižší o 1,7 procentních bodů než v r. 1999 (první čtvrtletí 1999 7,5 % a třetí čtvrtletí 1999 9,4 %). Vývoj spotřebních úvěrů poskytovaných bankami zatím nevytváří inflační tlaky, přičemž v důsledku probíhajícího ekonomického ožívování budou vyšší běžné výdaje domácností realizovány především z vlastních zdrojů, případně z úvěrových zdrojů od nebankovních institucí.

Spotřební úvěry bank a spotřeba domácností

(podíly na hrubém disponibilním důchodu, údaje za 3.Q/00 jsou odhady)



Poznámka: Pokles spotřebních úvěrů v 1.Q/00 je spojen s překlasifikováním v rámci druhové struktury úvěrů.

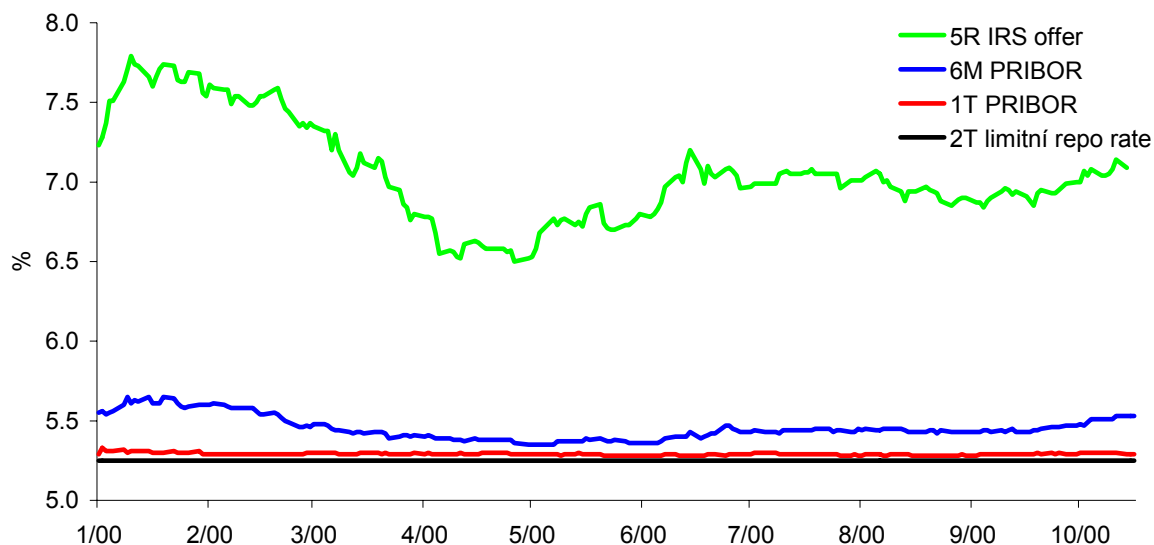
U podnikového sektoru analýza toků finančních fondů v druhém čtvrtletí 2000 potvrdila, že úvěrové financování ekonomických aktivit podniků mělo pouze okrajový význam a bylo substituováno zahraničním financováním. V uvedeném období došlo ke zhoršení záporné mezery podnikových úspor a investic, a to z - 4 mld. Kč v 1.Q/00 na -13,1 mld. Kč ve 2.Q/00. Tento vývoj byl výsledkem vyššího poklesu vlastních zdrojů podnikového sektoru oproti investicím a mohl být do jisté míry též odrazem nabídkových šoků v ekonomice. Čisté zahraniční financování se ve druhém čtvrtletí 2000 zvýšilo, přičemž dosáhlo výše 59,7 mld. Kč, z toho přímé zahraniční investice 38,1 mld. Kč a zahraniční výpůjčky 21,6 mld. Kč. Naopak čisté domácí financování v uvedeném období pokleslo o 10,8 mld. Kč a to zejména vlivem poklesu zdrojů získaných prodejem podnikových cenných papírů ve vztahu k bankovnímu sektoru, stagnací úvěrů a dále vlivem nižšího využití vlastních zdrojů uložených na bankovních vkladech.

1.2 Úrokové sazby a akciový trh

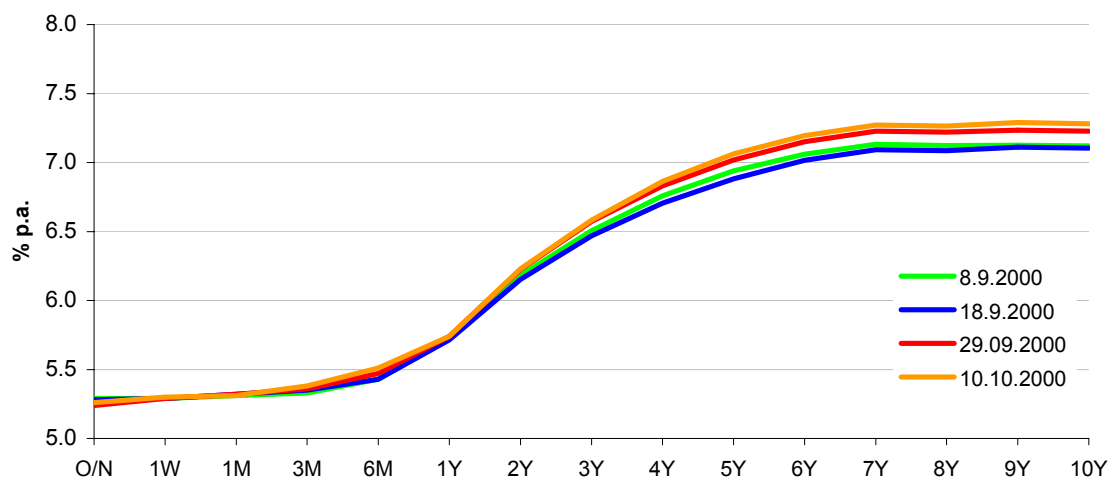
Úrokové sazby

Situace na finančním trhu se během září proti srpnu nezměnila, ovšem začátkem října úrokové sazby začaly mírně růst. Důvodem byly reakce na zveřejněné prognózy budoucího ekonomického vývoje, situace na Blízkém východě a částečně i zvýšení sazeb v okolních státech (Eurozóna, Maďarsko). Na peněžním trhu sazby vzrostly pouze v řádu setin procentního bodu (od splatnosti 6M). S prodlužující se dobou splatnosti však nárůsty dosáhly až řádu desetin procentního bodu. Tento vývoj se projevil na trhu úrokových derivátů i dluhopisů. U dluhopisů byl růst výnosů navíc podpořen zvýšenou nabídkou na primárním trhu. Výnosové křivky proto mírně zvýšily svůj pozitivní sklon. Tabulky a grafy vztahující se k úrokovým sazbám jsou obsaženy v přílohách č. 6 - 11.

Vývoj úrokových sazeb



Výnosová křivka českého mezibankovního trhu¹



V zahraničí došlo k další úpravě základních sazeb během krátké doby v Eurozóně, ECB zvýšila 5.10. referenční sazbu o 0,25 procentního bodu na 4,75 %. Úrokový diferenciál vůči eurovým sazbám na konci září 2000 byl pozitivní cca 0,3 procentního bodu, vůči dolarovým sazbám negativní cca -1,5 procentního bodu.

Inflační očekávání analytiků finančních trhů se změnila jen mírně (pozn.: byla měřena před zostřením situace na Blízkém východě). Aktuální očekávání se však pohybují v širším rozpětí než v minulosti, zahraniční analytici odhadují vyšší hladinu inflace než domácí analytici, především u čisté inflace. Úrokové sazby jsou nadále považovány za stabilní v nejbližší době, jejich mírný růst se očekává až v delším časovém období. Dle komentářů je zřejmé, že dna snižování sazeb bylo dosaženo, na druhé straně se nejvíce zatím potřeba sazby zvyšovat. Při hodnocení celkové ekonomické situace spatřují problém především v oblasti veřejných financí.

¹ Pro splatnosti 2 až 10 let se jedná o sazby implikované sazbami úrokových swapů.

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

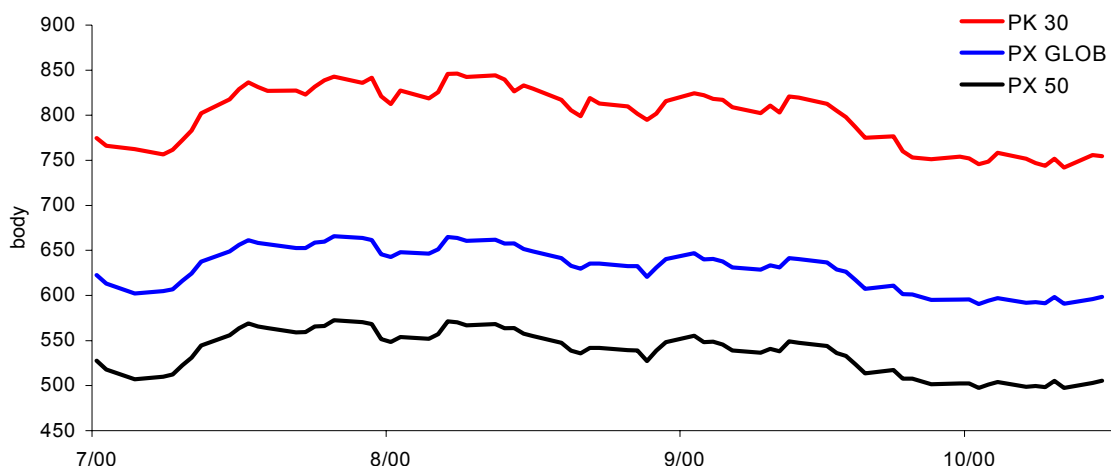
	CPI				ČI		1T PRIBOR	1R PRIBOR
	odbor 413	fin. trh	podniky	domácnosti	odbor 413	fin. trh	fin. trh	fin. trh
12/99	4.4	4.2	3.9	3.1	3.1	2.8	6.3	6.8
1/00	4.9	4.0			3.7	2.8	6.3	6.9
2/00	5.2	4.5			4.0	3.0	6.2	6.8
3/00	5.1	4.5	4.3	4.1	3.9	3.2	6.1	6.6
4/00	5.2	4.2			3.2	2.7	5.9	6.4
5/00	5.2	4.1			3.4	2.4	5.7	6.2
6/00	4.6	4.4	4.8	4.1	3.0	2.9	5.8	6.3
7/00	4.7	4.6			3.0	2.9	5.8	6.4
8/00	4.6	4.5			2.9	3.1	5.9	6.4
9/00	4.7	4.7			2.9	3.4	6.0	6.6
10/00	4.9	4.6			3.3	3.3	5.9	6.5

Na primárním trhu státních dluhopisů byla v září (8.9.) znovuotevřena emise tříletého SD 6,90/03, nabízený objem činil 5 mld. Kč. Umístěno však bylo pouze 1,32 mld. Kč a zbytek emise si ministerstvo financí nechalo ve svém portfoliu, neboť považovalo nabídky investorů za nevýhodné. Průměrný výnos dosáhl 5,93 %. V několika posledních primárních aukcích SPP rovněž nebyly upsány nabízené objemy. To představuje po dlouhé době jistou změnu, která by mohla indikovat možné budoucí potíže státu při opatřování si finančních prostředků na finančních trzích, pokud nebude akceptován nárůst výnosů na trhu. V říjnové aukci (6.10.) pětiletý SD 6,75/05 byl upsán úspěšně, průměrný výnos dosáhl 6,84 %. Emisní aktivita se podstatně zvýšila i na trhu firemních dluhopisů: Koninklijke Ahold N.V. (3 mld. Kč), HZL Komerční banky (1,1 mld. Kč), Škoda Auto (10 mld. Kč), HZL Bank Austria (0,75 mld. Kč).

Klientské úrokové sazby z nových úvěrů v srpnu dosáhly 6,7 %. Několikaměsíční mírný pokles pokračuje také u termínových depozitních úrokových sazeb, v srpnu na 4,2 %. V obou případech se sazby snížily od počátku roku cca o 0,5 procentního bodu.

Akciový trh v září a počátkem října klesal pod vlivem nízké obchodní aktivity a nedostatku domácích impulsů. Hlavní index pražské burzy v září oslabil o 6,87 % a uzavřel na hodnotě 501,6 bodů. Podobný vývoj byl zaznamenán i v předchozích letních měsících. Rozhodující, většinou negativní, domácí impulsy se v září týkaly pomalého postupu privatizace státních podílů v Českém Telecomu (-12,85 %) a Českých Radiokomunikacích (-13,97 %), příznivou zprávou bylo rozeslání informačního memoranda k privatizaci Komerční banky. Kurz akcií ČEZ (-2,48 %) byl na konci měsíce ovlivněn protesty odpůrců spuštění JETE. Na trh také negativně působily faktory ovlivňující vývoj na zahraničních akciových trzích, zejména vysoké ceny ropy, další možný vývoj eura a ztráty technologického a telekomunikačního sektoru. Výrazný pokles objemu obchodů na BCPP téměř o polovinu byl zapříčiněn snížením obchodů s obligacemi, rovněž objemy obchodů na akciovém trhu představovaly podprůměrnou hodnotu.

Indexy PX 50, PX GLOB a PK 30



1.3 Veřejné finance

Hospodaření soustavy veřejných rozpočtů za leden až září 2000 probíhalo bez výrazných odchylek proti očekávání. Státní rozpočet vykázal ke konci září deficit ve výši 17,3 mld. Kč (loni ve stejném období deficit 8,6 mld. Kč). Samotný měsíc září pak zaznamenal prohloubení rozpočtového deficitu proti měsíci srpnu o 4,9 mld. Kč, které lze připsat především na vrub zpomalení dynamiky celkových příjmů (o 1,9 procentního bodu), při relativně nevýrazném poklesu dynamiky růstu čerpání výdajů (o 1,7 procentního bodu). Za hlavní příčinu lze považovat vývoj nedaňových příjmů, které propadly z kumulativní meziroční dynamiky 19,8 % v srpnu na -18,8 % v září v důsledku nesplacení zahraničních půjček a zatím nepřevedeného inkasa 6,1 mld. Kč z prodeje ČSOB. Vývoj hospodaření místních rozpočtů za osm měsíců letošního roku probíhal bez vážnějších problémů. Ke dni 31. 8. 2000 byl vlivem vyšších nedaňových příjmů a dotací mimo státní rozpočet vykázán (při sezónně nižším čerpání výdajů) přebytek 8,8 mld. Kč. Díky současnému vývoji hospodaření místních rozpočtů se negativní predikce na jejich celoroční výsledek uváděná MF (deficit 9,8 mld. Kč) jeví jako nadhodnocená a v závěru roku lze očekávat pouze mírný rozpočtový deficit. Čistý úvěr vládě poklesl ke konci září meziměsíčně jen nepatrně o 1,4 mld. Kč vlivem převodu prostředků z FNM do státních finančních aktiv (restituce ve školství). V říjnu a listopadu lze očekávat pouze nevýrazné změny odpovídající pozvolnému růstu deficitu hospodaření státního rozpočtu, zatímco výrazný pohyb se předpokládá až v prosinci v souvislosti s operacemi profinancování ztráty Konsolidační banky za rok 1999 (36,1 mld. Kč) a očekávaného schodku státního rozpočtu. Vývoj hospodaření FNM dlouhodobě podléhá tendenci nedostatečného zajištění volných zdrojů při potřebě uhradit některé nezbytné výdaje. Proti měsíci srpnu se proto zvýšila úvěrová angažovanost FNM o dalších 2,4 mld. Kč na úroveň 10,5 mld. Kč ke konci září. Za předpokladu privatizace Českých radiokomunikací ještě v letošním roce a snížení dosavadní úvěrové zadluženosti však může výsledný celoroční deficit hospodaření FNM dosáhnout relativně příznivé výše cca 4,8 mld. Kč.

Z hlediska hlavních rozpočtových příjmů bylo září charakteristické slabším inkasem daní. Jediná položka, která zaznamenala v září reálný meziroční růst, bylo pojistné na sociální zabezpečení, které tak v kumulaci od počátku roku mírně zvyšuje svou dynamiku na 4,6 % nominálně a blíží se tak hodnotě uvažované rozpočtem pro celý letošní rok (5,1 %). I nadále pokračuje nepříznivý vývoj v oblasti spotřebních daní, které za první tři čtvrtletí zaznamenaly meziroční pokles o 6,1 % nominálně, resp. -9,6 % v reálném vyjádření. Jde o již déletrvající důsledek vysokých cen uhlovodíkových paliv a maziv, který byl od letošního dubna ještě podpořen zavedením tzv. zelené nafty. Poměrně zajímavý vývoj lze pozorovat u DPH. Její dynamika dosáhla za tři čtvrtletí 7,4 % v nominálním vyjádření, což představuje určité zvolnění ve srovnání s hodnotami za předchozí měsíce. Přitom již od počátku letošního roku lze vysledovat výrazně rostoucí vratky DPH, jejichž meziroční nominální dynamika s výjimkou června dosahovala dvouciferných hodnot. Tento trend byl ve třetím čtvrtletí výrazně urychlen (meziroční růst vratek dosahoval od 25 do 32 %). Lze proto usuzovat, že část relativně vyššího inkasa DPH pozorovaného v předchozích měsících byla z časového hlediska pouze dočasným příjmovým efektem (platby DPH na vstupu výrobního procesu, resp. výstupu u dodavatelů meziproduktů) a s několikaměsíčním zpožděním si podnikatelské subjekty nárokují zaplacenou daň zpět. Dynamický vývoj vratek lze interpretovat jako signál o růstu podnikové mezispotřeby (vratky DPH mohou nárokovat pouze podnikatelské subjekty, tzv. plátcí DPH). Tento závěr je také konzistentní s pozorovaným růstem tržeb v různých ekonomických odvětvích. Určité zvolnění dynamiky inkasa DPH tak primárně nepokládáme za projev ochabující poptávky domácností v ekonomice, nýbrž za důsledek pozitivního vývoje na nabídkové straně ekonomiky.

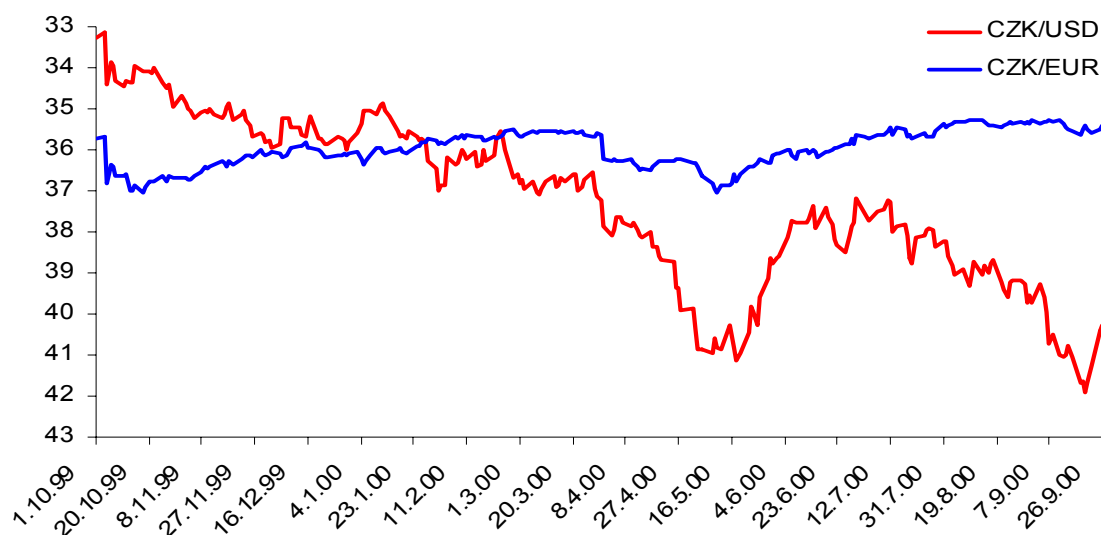
1.4 Devizový kurz

1.4.1 Vývoj devizového kurzu

Vývoj kurzu koruny vůči euru se v období od začátku září do poloviny října t.r. vyvíjel velice stabilně v intervalu 35,3 - 35,6 korun za euro. Výjimkou byl počátek října, kdy se cena eura dočasně pohybovala v rozmezí 35,6 - 35,7 korun. Tento jev je obecně připisován zvýšené nervozitě na devizovém trhu v souvislosti s negativním výsledkem dánského referenda o převzetí eura a na stejné období připadající zvýšení klíčové sazby ECB.

Ve vývoji kurzu koruny vůči dolaru byl celkový trend oslabování narušen koordinovanou intervencí centrálních bank na podporu eura dne 22. září. Pohyb kurzu CZK/USD kopíroval vývoj eura vůči dolaru.

Vývoj nominálního kurzu koruny vůči EUR a USD od října 1999

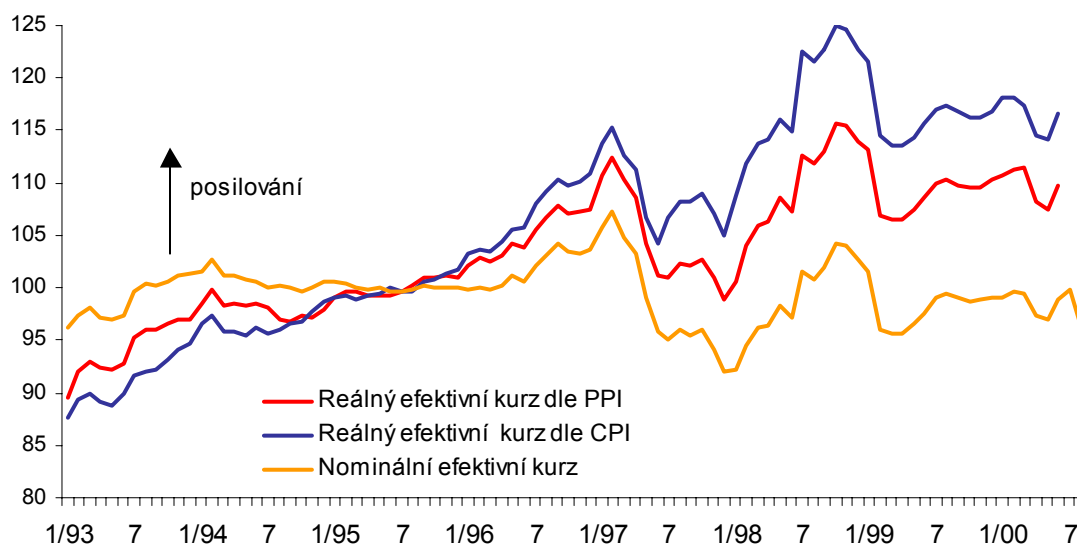


1.4.2 Vývoj efektivních kurzů

Index nominálního efektivního kurzu² v průběhu posledních měsíců zaznamenal určité výkyvy (po posílení v červnu a červenci následovalo srpnové oslabení, které bylo vystřídáno opětovným posílením v září). Uvedené výkyvy byly odrazem vývoje kurzu eura vůči dolaru. V průměru byl nominální efektivní kurz ve třetím čtvrtletí 2000 silnější o 1 procentní bod ve srovnání s předcházejícím čtvrtletím. Hodnota indexu nominálního efektivního kurzu se od počátku roku 2000 pohybuje v průměru na úrovni 98,5 % stavu z roku 1995.

² 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)



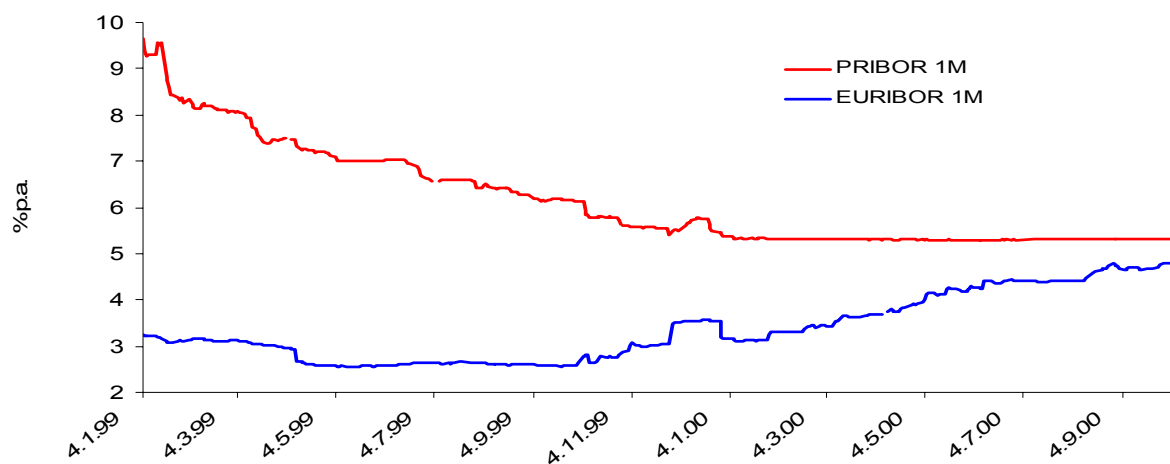
Oba sledované indexy efektivního reálného kurzu (dle PPI i CPI) oslabily ve druhém čtvrtletí 2000 ve srovnání s předcházejícím čtvrtletím přibližně o 3 procentní body. Tento vývoj byl způsoben hlavně oslabením nominálního efektivního kurzu ve stejném období. Meziročně oba indexy indikují silnější reálný kurz.

Vývoj nominálního efektivního kurzu lze z hlediska vlivu na změnu cenové hladiny celkově charakterizovat jako neutrální až mírně proinflační. Stabilizační vliv kurzu koruny vůči evropské měně je v posledním období narušován posilováním dolaru vůči koruně. Současná úroveň kurzu je vyšší než předpokládané referenční scénáře kurzového vývoje platné pro zpracování 10. situační zprávy. V případě, že by tato úroveň kurzu setrvala i v dalších měsících, pak by bylo nutné přehodnotit predikce dovozních cen a případně predikce inflace.

BOX: Klíčové úrokové sazby ČNB a EMU, výnosové diferenciály a finanční toky

Od začátku roku 1999 lze v měnové politice ECB rozlišit dvě výrazné etapy, a to počáteční akomodativní fázi, která se vyznačovala udržováním nízkých úrokových sazeb (do konce léta r. 1999) a následně období postupného zpřísnění měnové politiky pod vlivem inflačních tlaků a oslabování eura až k dnešní úrovni dvoutýdenní reposazby 4,75 %. Na stejné období připadá postupné uvolnění měnové politiky v České republice s tím, že současná výše klíčových sazeb ČNB zůstává nezměněna po většinu doby zvyšování úrokových sazeb ECB (Graf 1³). V důsledku těchto dvou souběžně se odvíjejících procesů se diferenciály sazeb peněžního trhu mezi ČR a EMU od okamžiku zavedení eura prakticky neustále snižovaly (Graf 2), přičemž oproti r. 1999, kdy příčinou tohoto snižování byly kroky ČNB, v letošním roce pokles diferenciálu je vyvolán výhradně růstem sazeb v eurozóně.

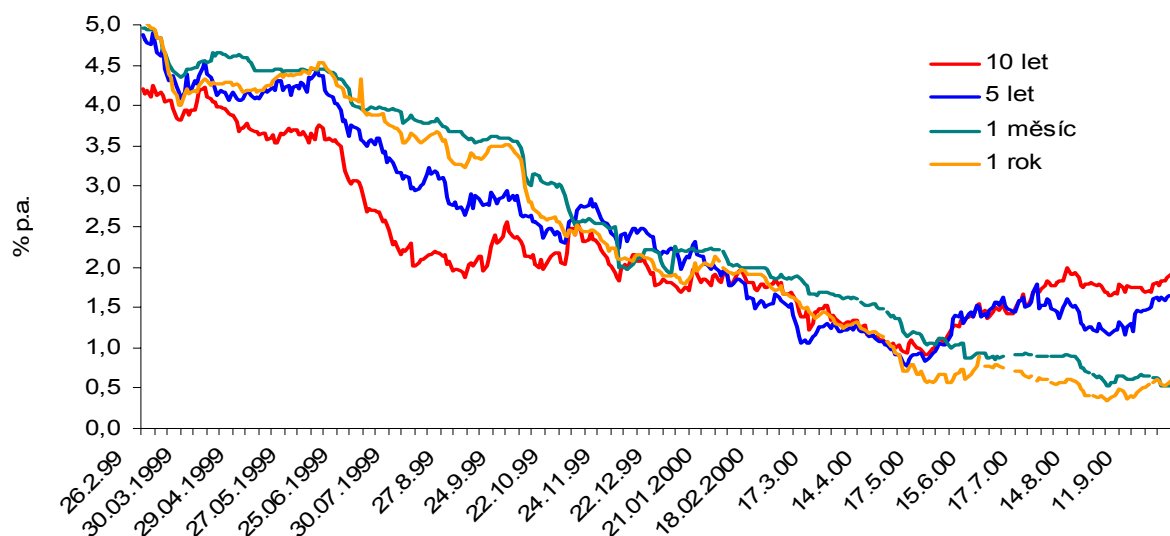
Graf 1 Indikátory měnové politiky ČR a eurozóny



Při současném poklesu rozdílu klíčových úrokových sazeb mezi ČR a EMU na historicky nejnižší hodnoty (0,5 %) jsou opakovaně vyslovovány obavy z odtoku kapitálu z České republiky. Základem uvedených obav je názor, že odstup českých sazeb od hladiny sazeb eurozóny není schopen kompenzovat zahraničním investorům skutečné a především očekávané náklady spojené s uložením prostředků do české tranzitivní ekonomiky (jedná se o argumentaci založenou na tzv. „kritické hodnotě rizikové premie“). Spolu s tím se vyslovuje tvrzení, že měnová politika malé ekonomiky přidružené k EU musí nutně dbát na dodržení blíže nespecifikovaného odstupu od sazeb ECB (směrem nahoru). Jedná se však o zjednodušený argument. Je nutné rozlišovat mezi úrokovými sazbami peněžních trhů a výnosovými sazbami instrumentů obchodovaných na sekundárním trhu.

³ Vzhledem k dostupnosti dat o sazbách peněžního trhu EMU jsou použity jednoměsíční sazby pro český a evropský trh. Ty se jen nepatrně liší od dvoutýdenních reposazeb stanovovaných oběma centrálními bankami.

Graf 2 Úrokové a výnosové diferenciály ČR oproti EMU



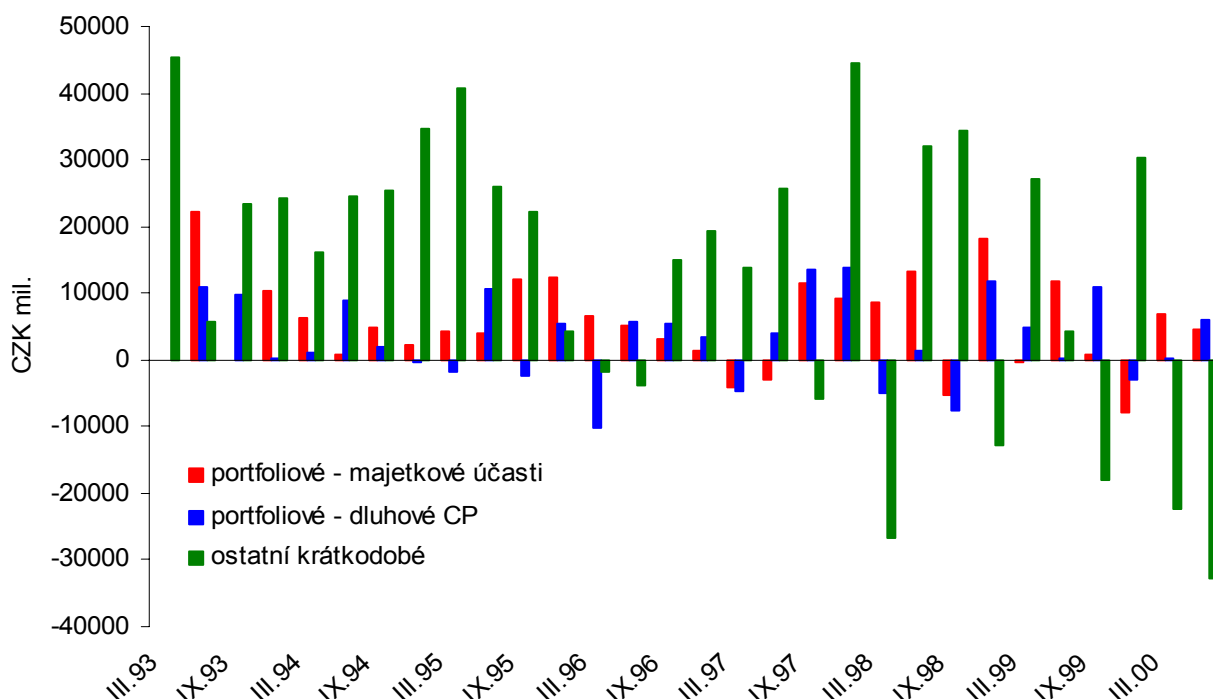
Chování výnosových diferenciálů dluhopisů obchodovaných na sekundárním trhu se vyznačuje značnou autonomií od sazeb peněžního trhu. Na Grafu 2 lze postřehnout, že pokles úrokového diferenciálu CZK-EUR pro krátké splatnosti není (od května 2000) doprovázen odpovídajícím poklesem výnosových diferenciálů v segmentu dlouhodobých vládních dluhopisů. Ten se v současné době naopak zvyšuje (v posledním období k úrovni 2 %). Tento fakt je způsoben současným nárůstem výnosů z českých dluhopisů (k začátku října 2000 přes hladinu 7,2 %, která byla naposledy pozorována na přelomu roku) a stagnací odpovídajících výnosů v EMU. Zmíněná stagnace nebyla zatím ovlivněna ani dvěma po sobě následujícími úpravami klíčové sazby ECB.

Na základě výše uvedených argumentů lze tedy konstatovat, že zatímco úpravy klíčových sazeb dopadají v první řadě na tuzemské měnové proměnné (růst zejména nižších peněžních agregátů) a nevyvolávají automatickou reakci kapitálových toků, chování sekundárních výnosů poskytuje informaci o tržních očekáváních (budoucích úrokových sazeb, inflace, reálného růstu). Posledně jmenované, jakožto endogenní veličiny, nevyvolávají obraty v pohybu kapitálu přes hranice, ale informují o posunech ceny, kterou přicházející a odcházející mezinárodní kapitál považuje pro danou zemi za rovnovážnou.

Mezi položky finančního účtu, u nichž se předpokládá odliv při zúžení úrokových diferenciálů CZK-EUR, lze zařadit portfoliové investice nerezidentů v ČR (majetkové účasti, ale především dluhové cenné papíry) a ostatní krátkodobá pasiva⁴. Na dynamice tří výše zmíněných položek (na Grafu 3 – čtvrtletně od r. 1993) je možné posoudit výše diskutovanou vypovídací schopnost výnosového diferenciálu dluhopisů obchodovaných na sekundárním trhu.

⁴ Je poměrně dobře zdokumentováno, že jen u malé části kapitálových toků lze předpokládat výraznější reakci na úrokové sazby. Přímé zahraniční investice a dlouhodobé portfoliové investice nejsou prakticky pohyby úrokových sazeb ovlivněny.

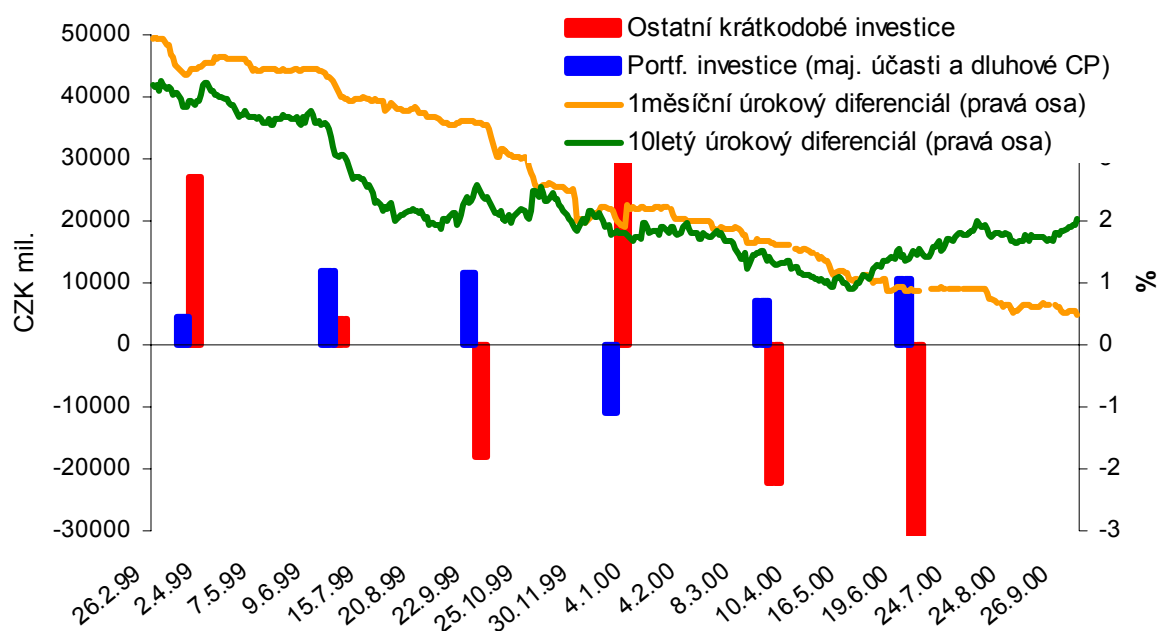
Graf 3 Příklady volatilních investičních položek na pasivní straně finančního účtu



Pro názornější posouzení souběžného vývoje úrokových a výnosových diferenciálů a uvedených položek finančního účtu, jsou tyto společně uvedeny na Grafu 4 pro období posledních dvou let. Uvedený graf neprokazuje přímý vliv výnosových diferenciálů na chování portfoliových a jiných podobných investorů.

Dopad úrokových diferenciálů peněžního trhu nelze hodnotit jednotně. Pro obě sledované kategorie portfoliových investic platí, že nevykazují pro poslední dva roky zásadní změnu povahy oproti dřívějším obdobím. Úrokový diferenciál lze zařadit jako jeden z více faktorů, které během let 1999-2000 ovlivnily, četnost záporných toků v kategorii „ostatní krátkodobé investice“ vyšší než v předchozím období. Rozsah a volatilita pohybů v této kategorii včetně přítomnosti kladných a záporných toků připadající na období, kdy se diferenciály soustavně snižovaly, a odlišný vzor chování v kategorii dluhových cenných papírů nedovolují učinit závěr o kauzalitě „nižší diferenciál = odtok krátkodobých investic“. V letech 1999-2000 pravděpodobně probíhala revize kapitálového přílivu z let 1993-98 ve zmíněné investiční kategorii. Jedná se ale o historicky ojedinělou situaci spojenou s opuštěním hladiny sazeb typické pro transformační období a přechod na hodnoty typické pro většinu evropských členů OECD.

Graf 4 Krátkodobé investice v ČR, úrokový a výnosový diferenciál vůči EMU v letech 1999-2000



Dosavadní analýzy naznačují, že sazby peněžního trhu nejsou příliš relevantní pro současně se rozbíhající investiční toky českých subjektů do zahraničí. Lze sice předpokládat, že určitá část těchto toků bere v úvahu celkově vyšší hladinu výnosů v USA oproti Evropě a ČR speciálně. Nicméně, za hlavní faktor rostoucích investic českých rezidentů v zahraničí lze označit nové možnosti diverzifikovat portfolia investic v důsledku liberalizace kapitálových pohybů. Tato liberalizace je stále více využívána pro fondové a individuální investování v podmínkách zaostávání českého kapitálového trhu za světovým standardem.

1.5 Investiční pozice, zahraniční zadluženost a devizové rezervy

Vývoj finančního účtu v 1. pololetí se projevil poklesem celkové zahraniční zadluženosti, která v korunovém vyjádření poklesla z 822,6 mld. Kč (22,8 mld. EUR) na 787,5 mld. Kč (22,0 mld. EUR), tj. o 35,1 mld. Kč (0,8 mld. EUR). Na tomto vývoji se podílel zejména pokles krátkodobé zadluženosti o 46,4 mld. Kč.

Vývoj zahraniční zadluženosti za 1. pololetí 2000

	31. 12. 1999	30.6.2000
Zahraněční zadluženost celkem	822,6	787,5
- krátkodobá	315,8	269,4
- dlouhodobá	506,8	518,1
Podíl krátkodobé zadluženosti	38%	34,2%

Z hlediska časové struktury zahraniční zadluženosti došlo v průběhu 1. pololetí ke snížení podílu krátkodobých závazků o 3,8 procentních bodů. Přestože pokles krátkodobých závazků byl zaznamenán zejména u bank (o 46,3 mld. Kč), ke konci pololetí nejvíce krátkodobých závazků stále dlužily banky (68,2%) a dále podniky (31,5%). Na celkových dlouhodobých závazcích dlužily nejvíce podniky (69,1%) a následně obchodní banky (23,2 %). Dlouhodobé závazky podnikové sféry za sledované období vzrostly o 27,8 mld. Kč.

Podíl celkové zahraniční zadluženosti na HDP se oproti konci roku 1999 snížil ze 44,8% na 42,3% a stále osciluje okolo 40% mezinárodně uznávané hranice únosnosti zadluženosti.

Během 1. pololetí došlo ke zvýšení pasivního salda *investiční pozice* ČR vůči zahraničí o 9,8 mld. Kč (0,3 mld. EUR). Tento vývoj byl způsoben vyšším přílivem kapitálu na finančním účtu (růst pasiv o 60,6 mld. Kč), zejména v oblasti přílivu přímých zahraničních investic. Růst na straně aktiv (50,8 mld. Kč) byl ovlivněn především zvýšením devizových rezerv ČNB, depreciací kurzu koruny vůči USD, což vedlo ke zvýšení korunové hodnoty vládních pohledávek.

Investiční pozice

mld. Kč

	31.12.1999	30.6.2000	Změna za 1. pololetí 2000
Aktiva	1 354,7	1405,5	50,8
Pasiva	1 438,3	1498,9	-60,6
Saldo investiční pozice celkem	-83,6	-93,4	-9,8

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.

Největší příliv zdrojů ze zahraničí představují přímé investice, které představují nejvyšší pasivní saldo v investiční pozici. U portfoliových investic došlo k výraznému poklesu pasivního salda, zejména z důvodu vyššího zájmu rezidentů o investice do zahraničních cenných papírů. Největšími věřiteli vůči zahraničí jsou bankovní sektor a vláda, jejíž aktiva jsou však tvořena z rozhodující části nedobytnými pohledávkami.

Saldo investiční pozice

mld. Kč

	31.12.1999	30.6.2000	Změna za 1. pololetí 2000
Přímé investice	-551,9	-626,8	-74,9
Portfoliové investice	-61,2	-33,6	27,6
Finanční deriváty		2,1	2,1
ČNB	461,1	494,3	33,2
Obchodní banky	77,7	85,6	7,9
Vláda	188,0	197,1	9,1
Podniky	-197,3	-212,1	-14,8
Souhrnná inv. pozice celkem	-83,6	-93,4	-9,8

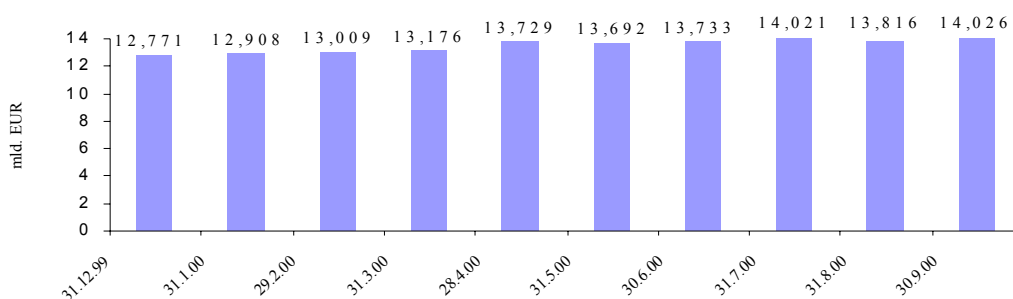
Ve 3. čtvrtletí věřitelská pozice komerčních bank vůči zahraničí dále vzrostla. Na tomto vývoji se podílel zejména nárůst krátkodobých korunových vkladů bank v zahraničí (růst aktiv) a jednak pokles závazků bank z titulu předstihu splácení dříve přijatých dlouhodobých úvěrů ze zahraničí před jejich čerpáním.

Vývoj pozice komerčních bank vůči nerezidentům

v mld. Kč

	31.12.1999	30.6.2000	30.9.2000
Krát. aktiva	344,1	318,0	341,1
v tom v Kč	120,8	106,6	120,6
Krát. pasiva	230,0	179,1	195,6
v tom v Kč	94,2	80,2	75,5
Dlouhá aktiva	135,4	133,6	137,6
v tom v Kč	68,4	79,0	81,5
Dlouhá pasiva	127,4	111,7	98,2
v tom v Kč	7,8	9,9	8,6
Pozice celkem	121,4	160,3	184,4

Stav *devizových rezerv ČNB* dosáhl ke konci třetího čtvrtletí 497,5 mld. Kč, tj. 14,0 mld. EUR, což by postačovalo ke krytí 4,6 měsíčního dovozu zboží a služeb. Ve srovnání s počátkem roku devizové rezervy ČNB vzrostly celkem o 36,1 mld. Kč, tj. o 1,3 mld. EUR.

Vývoj devizových rezerv ČNB

V září byly na trhu korunových eurobondů realizovány dvě emise v celkové hodnotě 3 mld Kč. Na říjen byla zatím ohlášena pouze jedna emise v hodnotě 2 mld Kč. V průběhu září byly splaceny dvě emise v celkové hodnotě 2 mld. Kč. Nejbližší splatnost další emise v částce 1,5 mld. Kč se očekává až v listopadu t.r.

2. Poptávka a nabídka

Predikce HDP, domácí poptávky a netto exportu pro rok 2000 a 2001 se proti 9. SZ nemění. Predikce obchodní bilance se mění v závislosti na změně referenčního scénáře cen uralské ropy, zemního plynu a kurzu Kč/USD.

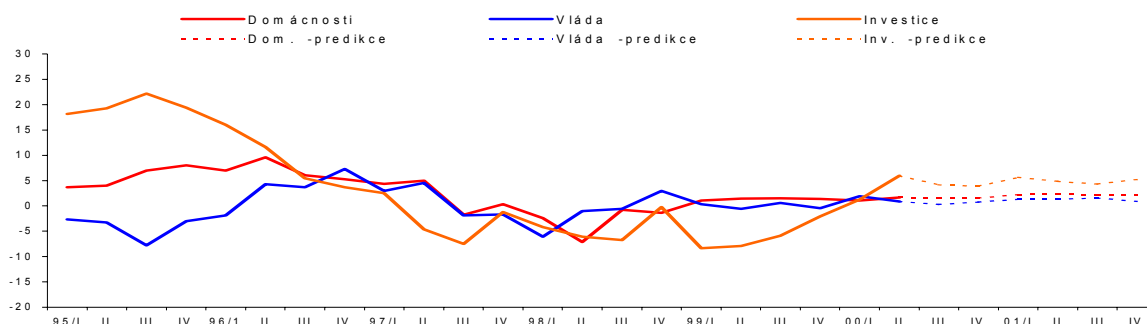
Ve 2. pololetí roku 2000 předpokládáme ekonomický růst kolem 2 %. Oproti 1. pololetí se však v 2. polovině roku na ekonomickém růstu bude více podílet celková domácí poptávka (cca 3,5 proc. bodu) především v důsledku zrychlení růstu hrubé tvorby fixního kapitálu, zatímco příspěvek netto vývozu k růstu reálného HDP bude záporný (cca -1,9 proc. bodu). Za rok 2000 očekáváme mizr. růst reálného HDP o cca 2,3%.

V roce 2001 předpokládáme mizr. růst reálného HDP v intervalu 1,5 – 3,5 % (střed intervalu 2,5 %), tj. v souladu s 8. SZ. Pozitivním faktorem bude pokračující růst domácí poptávky, především však struktura jejího růstu, kdy největší dynamika je očekávána u hrubé tvorby fixního kapitálu. Oproti tomu příspěvek netto vývozu bude záporný především díky očekávanému růstu dovozů v důsledku zrychlení domácí poptávky.

2.1 Domácí poptávka ⁵

Ve 2. pololetí 2000 bude pokračovat růst celkové domácí poptávky především v důsledku pokračující akcelerace investiční poptávky při mírném růstu konečné spotřeby domácností a vlády a minimální změně stavu zásob oproti stejnému období minulého roku. Mizr. růst celkové domácí poptávky ve 2. pololetí lze odhadovat na 3,5 %, za rok 2000 jako celek kolem 2,6 %. Obdobnou strukturu růstu konečné domácí poptávky lze očekávat i v roce 2001. Zároveň očekáváme pouze mírné zvýšení změny stavu zásob. Mizr. růst celkové domácí poptávky v roce 2001 očekáváme kolem 3,0 %.

Meziroční míra změn komponent domácí poptávky (v % ze s.c. 1995)



Rozhodujícím faktorem vývoje spotřeby domácností zůstávají běžné příjmy, resp. disponibilní důchody domácností. Význam růstu dalších zdrojů, především spotřebitelských úvěrů se v posledních třech čtvrtletích pohyboval na úrovni kolem 2 % celkové spotřeby domácností. Míra hrubých úspor zůstávala v posledních třech čtvrtletích relativně stabilní na úrovni 11%. Při předpokládaném vývoji mezd a platů, celkových příjmů a disponibilních důchodů domácností, za předpokladu mírného poklesu hrubé míry úspor (na cca 10,0 %) a za

⁵V této SZ bylo použito členění poptávky a nabídky používané u zahraničních institucí (OECD, IMF)

Finální domácí poptávka = Spotřeba domácností + Spotřeba vlády + Hrubá tvorba fixního kapitálu

Celková domácí poptávka = Finální domácí poptávka + změna stavu zásob

Agregátní poptávka = Celková domácí poptávka + čistý vývoz (vývoz – dovoz)

Agregátní nabídka = hrubý domácí produkt

V souhrnu : Domácí poptávka + čistý vývoz = agregátní poptávka = agregátní nabídka = HDP.

předpokladu, že dodatečné zdroje domácností (spotřebitelské úvěry, leasing) dosáhnou v druhém pololetí roku 2000 cca 10 mld. Kč (v prvním pololetí 10,4 mld. Kč), lze odhad meziročního růstu reálné spotřeby domácností pro rok 2000 i s přihlédnutím k výsledkům 1. poloviny roku nadále vymezovat kolem 1,5 %.

V roce 2001 očekáváme mírné snížení míry úspor domácností (pozitivní expektace domácností v souvislosti s ekonomickým růstem), což při očekávaném vývoji příjmů a dodatečných zdrojů domácností vede k jen mírnému zvýšení mizr. růstu spotřeby na úrovni kolem 2,2 %.

Aktuální vývoj (běžné příjmy domácností za 2. čtvrtletí 2000, vývoj tržeb v červenci a srpnu) nesignalizují zrychlení mizr. růstu spotřeby a naopak podporují hypotézu o jejím zachování na úrovni cca 1,5 % i ve 2. pololetí roku 2000.

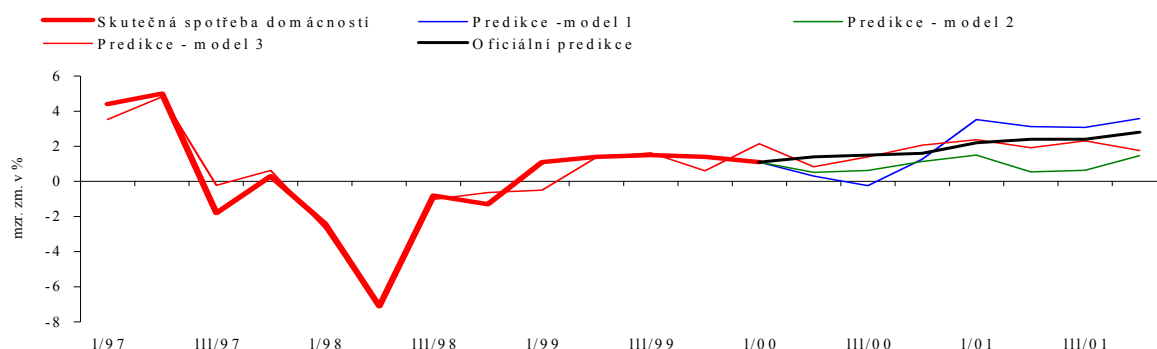
Běžné příjmy domácností – mizr. změny v %

	3.Q00	4.Q00	1.Q01	2.Q01	3.Q01	4.Q01
Mzdové příjmy	3,1	3,3	5,8	5,5	5,3	5,3
Sociální příjmy (státní rozpočet pro rok 2000 a 2. návrh státního rozpočtu pro rok 2001)	4,9	5,1	5,4	5,6	5,6	5,7
Ostatní příjmy	5,0	5,6	5,3	5,7	6	6,0
Běžné příjmy domácností celkem	4,2	4,4	5,5	5,6	5,6	5,6

Spotřeba domácností – výchozí předpoklady

	3.Q00	4.Q00	1.Q01	2.Q01	3.Q01	4.Q01
Běžné příjmy domácností (mizr. změny v %)	4,2	4,4	5,5	5,6	5,6	5,6
Dluhové financování (mld Kč)	5,0	5,0	6,5	6,5	6,5	6,5
Míra nezaměstnanosti (v % průměr za čtvrtletí)	9,0	8,9	9,3	8,8	9,0	9,0
Příbor 3M v %	5,35	5,35	x	x	x	x
Disponibilní důchody domácností (mizr. změny v %)	4,1	4,4	5,6	5,7	5,6	5,7

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.

Spotřeba vlády je z cca 40 % tvořena běžnými výdaji státního rozpočtu, cca 30 % běžnými výdaji místních rozpočtů a z cca 30 % ostatními položkami (zdravotní pojišťovny, FNM, apod.). Odhad vychází z návrhu státního rozpočtu včetně rozdělení jeho výdajů do jednotlivých čtvrtletí na základě dosavadního sezónního vývoje. Vzhledem k daným rozpočtovým omezením v 2. pololetí 2000 a též v roce 2001 pouze omezený růst konečné vládní spotřeby.

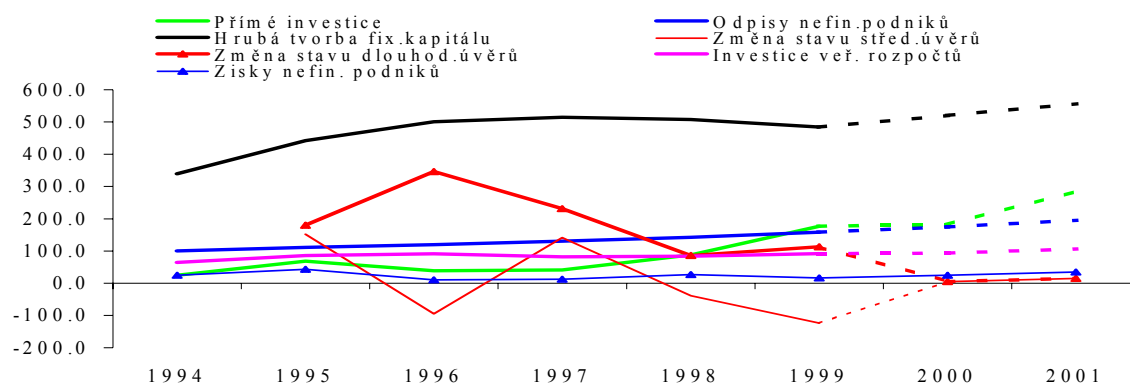
Vzhledem k dosavadní stagnaci úvěrové emise, očekávanému vývoji investičních výdajů veřejných rozpočtů a jen mírnému zlepšení hospodaření podniků předpokládáme, že v 2. polovině roku 2000 bude rozhodujícím impulsem **hrubé tvorby fixního kapitálu** příliv přímých zahraničních investic, v menší míře též vlastní zdroje podniků. Celkově lze očekávat relativně vysoká tempa růstu hrubé tvorby fixního kapitálu, která se udrží i v roce 2001. Investice se budou rozhodující měrou podílet na celkovém růstu domácí poptávky.

Na straně **změny stavu zásob** očekáváme v roce 2001 mírný nárůst související s rostoucí investiční aktivitou; jejich podíl na růstu celkové domácí poptávky bude málo významný.

Referenční scénář pro hrubou tvorbu fixního kapitálu (mld. Kč b.c.)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Přímé zahraniční investice	38,8	41,3	87,7	176,7	182,0	285,0
Změna stavu středněd. a dlouhodobých úvěrů	250,0	372,0	46,7	-10,7	10,0	36,0
Veřejné investice	99,8	90,9	94,8	103,4	104,1	119,0
Zisky a odpisy nefinančních podniků	130,0	143,0	169,0	175,0	200,0	230,0

Očekávaný vývoj hrubé tvorby fixního kapitálu a jeho faktorů (mld Kč b.c.)



V souhrnu lze ve 2. polovině roku 2000 očekávat mizr. reálný růst hrubé tvorby fixního kapitálu kolem 7,5 %. Změna míry růstu o 1 proc. bod znamená přitom cca 0,3 proc. bodu změny mizr. růstu HDP ve stejném směru a dopad cca 0,2 p.b., pokud jde o podíl obchodní bilance na HDP.

V roce 2001 by mizr. růst hrubé tvorby fixního kapitálu měl dosáhnout hodnot kolem 5,0 %.

2.2 Netto vývoz

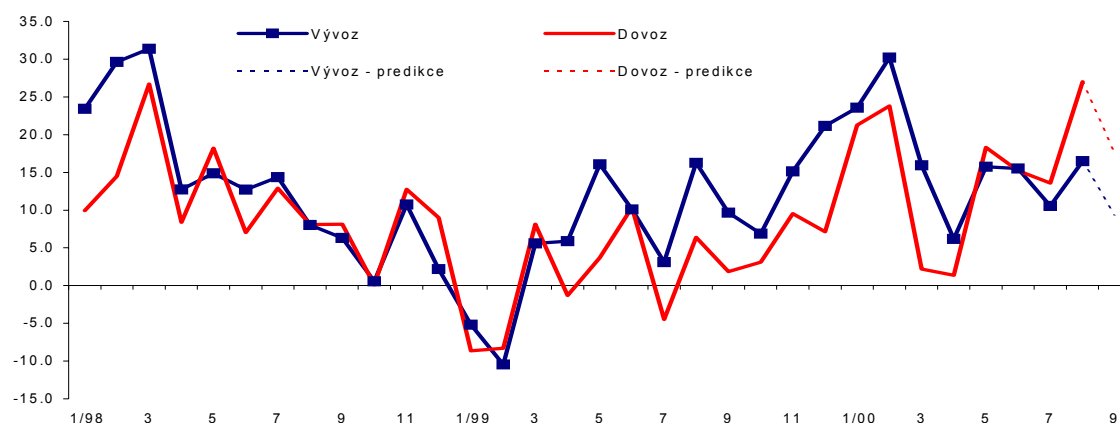
Předpoklady predikce vývozu a očekávaný mizr. růst reálného vývozu (v %)

	3.Q00	4.Q00	1.Q01	2.Q01	3.Q01	4.Q01
Kurs Kč/EUR – referenční scénář	35,47	36,00	36,00	36,00	36,00	36,00
Kurs Kč /USD – referenční scénář	39,16	40,00	37,89	37,89	36,00	36,00
Reálný kurs Kč/DEM (mizr. v %)	-3,9	-4,3	-2,6	-4,5	-2,8	-2,3
HDP SRN (mizr. změny v %)	2,5	2,2	2,3	3,2	3,1	3,1
Reálný vývoz (mizr. v %)	13,4	8,0	5,0	7,6	8,3	11,6

Předpoklady predikce dovozu a očekávaný mizr. růst reálného dovozu (v %)

	3.Q00	4.Q00	1.Q01	2.Q01	3.Q01	4.Q01
Kurs Kč/EUR – referenční scénář	35,47	36,00	36,00	36,00	36,00	36,00
Kurs Kč /USD – referenční scénář	39,16	40,00	37,89	37,89	36,00	36,00
Domácí poptávka	4,7	1,9	3,8	4,0	2,1	2,4
Reálný vývoz	13,0	8,1	4,5	5,2	9,6	9,7
Reálný dovoz	17,2	8,3	6,9	9,5	6,3	10,3

Vývoj fyzického objemu vývozu a dovozu zboží (meziroční změny v %)

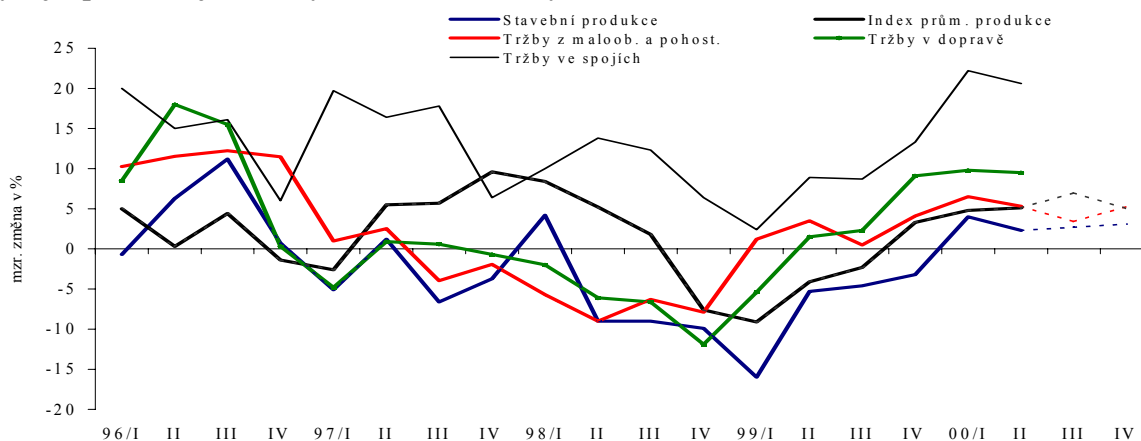


V souhrnu očekáváme, že záporný čistý vývoz dosáhne v roce 2000 cca 100 mld. Kč, v roce 2001 kolem 112 mld. Kč.

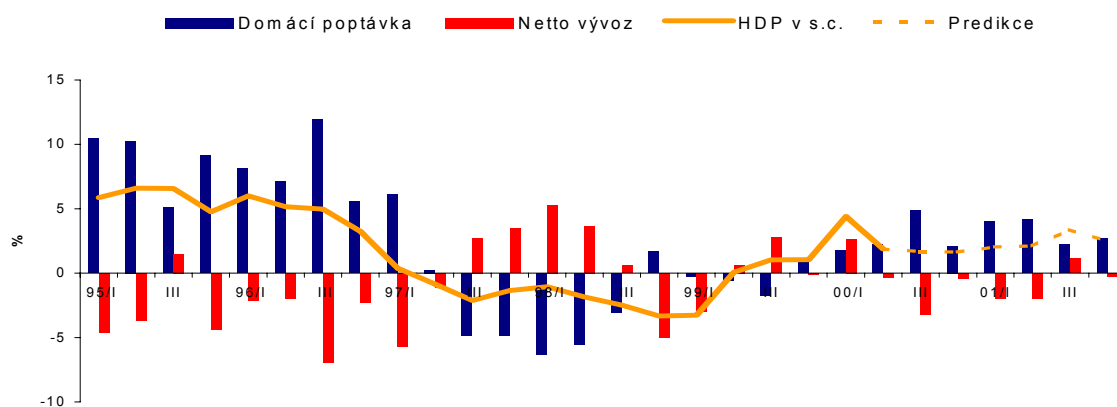
2.3. Hrubý domácí produkt

Výchozí předpoklady, makroekonomický rámec, ani očekávání vývoje podstatných faktorů ekonomického růstu se proti 7., 8. a 9. SZ významněji nemění.

Vývoj a predikce jednotlivých odvětví nabídky



Predikce HDP včetně vlivu domácí poptávky a netto vývozu na míru růstu



od 3. čtvrtletí predikce

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

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	1.9	1.7	1.6	2.3	2.0	2.1	3.4	2.5	2.5
AGREGÁTNÍ POPTÁVKA (dom.popt. a vývoz)	1.9	-1.4	1.8	2.2	6.5	2.4	10.0	7.3	8.2	4.8	7.5	4.3	5.6	4.7	6.4	5.3
CELKOVÁ DOMÁCÍ POPTÁVKA 1)	-3.0	-0.3	-0.5	-1.7	1.0	-0.4	1.6	2.1	4.7	1.9	2.6	3.8	4.0	2.1	2.4	3.0
KONEČNÁ DOMÁCÍ POPTÁVKA 2)	-2.7	-1.7	-1.7	-0.9	-0.3	-1.1	1.3	2.7	3.2	3.2	2.6	3.3	3.2	2.6	2.6	2.9
v tom:																
Spotřeba domácností	-2.9	1.1	1.4	1.5	1.4	1.4	1.1	1.7	1.5	1.6	1.5	2.2	2.4	2.1	2.1	2.2
Spotřeba vlády	-0.9	0.3	-0.6	0.6	-0.5	-0.1	1.9	0.9	0.3	0.8	0.9	1.3	1.3	1.5	0.9	1.2
Tvorba fixního kapitálu	-3.9	-8.3	-7.9	-5.9	-2.0	-5.5	1.2	5.9	8.6	6.7	5.9	7.3	6.2	4.2	4.1	5.2
Spotřeba neziskových institucí	18.7	-4.0	0.0	-13.9	-10.3	-7.9	0.0	0.0	-1.4	2.2	0.3	-0.3	-0.8	0.0	1.6	0.2
DOVOZ ZBOŽÍ A SLUŽEB	7.9	1.2	4.1	3.9	13.3	5.8	17.1	14.1	17.2	8.3	13.9	6.9	9.5	6.3	10.3	8.3
VÝVOZ ZBOŽÍ A SLUŽEB	10.7	-3.0	5.2	8.6	15.5	6.6	22.9	14.3	13.4	9.0	14.6	5.0	7.6	8.3	11.6	8.2
ČISTÝ VÝVOZ ZBOŽÍ A SLUŽEB (saldo, mld. Kč)	-97.6	-28.4	-13.2	-10.8	-43.2	-95.6	-19.8	-14.4	-22.7	-44.8	-101.7	-26.5	-21.6	-18.3	-45.6	-112.0
PODÍL NETTO VÝVOZU NA HDP	-7.0	-8.7	-3.8	-2.9	-12.4	-6.8	-5.8	-4.0	-6.0	-12.6	-7.1	-7.6	-5.9	-4.7	-12.6	-7.6

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

Vývoj vybraných nabídkových odvětví v červenci a srpnu (mzr. růst průmyslové produkce o 8,3 %, stavební výroby o 4,5 %) nevybočuje z rámce predikce. Umisťuje však nejpravděpodobnější výsledek roku 2000 do horní poloviny intervalu predikce.

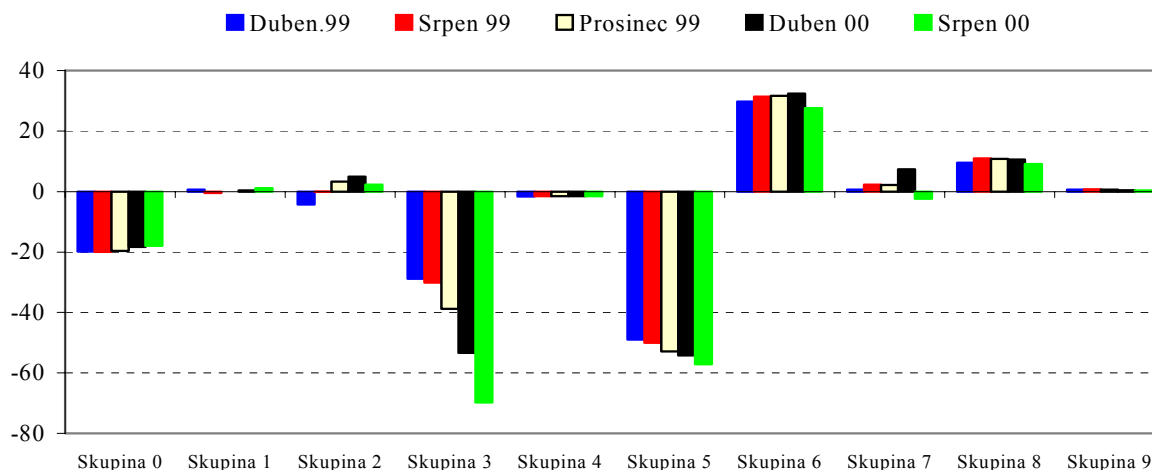
2.4 Obchodní bilance, běžný účet

Záporné saldo obchodní bilance za leden – srpen 2000 dosáhlo 73,5 mld. Kč a bylo tak o 44,2 mld. Kč vyšší než ve stejném období minulého roku. Na celkovém meziročním zhoršení obchodní bilance za prvních osm měsíců roku se 70 % podílela třída 3 SITC, tj. energetické suroviny (meziroční zhoršení salda o 30,9 mld. Kč).

Tabulka vývoje podle skupin (mld Kč)

Období/třída SITC	0,1,4	2,5,6	3	7	8,9	Celkem
Leden-srpen 1999	-14,1	-8,6	-21,4	+2,9	+11,9	-29,3
Leden – srpen 2000	-11,5	-18,0	-52,3	-1,6	+9,9	-73,5
Rozdíl	+2,6	-9,4	-30,9	-4,5	-2,0	-44,2
Podíl na zhoršení OB v %	-5,9	21,2	70,0	10,2	4,5	100,0

Vývoj kumulativních sald jednotl. tříd SITC obchodní bilance (duben 99 – srpen 00, mld. Kč)



Rozhodující vliv na meziroční zhoršení obchodní bilance měly cenové vlivy :

Rozklad meziročního zhoršení celkového salda obchodní bilance za 1. – 7. měsíc 2000 (mil Kč)

skupina SITC	název	A	B
0 - 9	celkem	-3 105 0	x
9	ostatní	-2 64	x
0 - 8	celkem	-3 078 6	-2 761
0	potraviny a živá zvířata	153 6	99 4
1	nápoje a tabák	124 3	107 5
2	surové materiály (bez paliv)	-40 8	-139 0
3	nerostná paliva, maziva	-2 674 1	219 1
4	živočišné a rostlinné oleje, tuky	-7 9	-35 5
5	chemikálie a příbuzné výrobky	-2 784	-292 3
6	tržní výrobky podle materiálu	-2 007	-319 4
7	stroje a dopravní prostředky	-417	175 1
8	různé průmyslové výrobky	-1 129	-91 0

A = propočet z běžných cen

B = propočet na bázi cen r. 1999

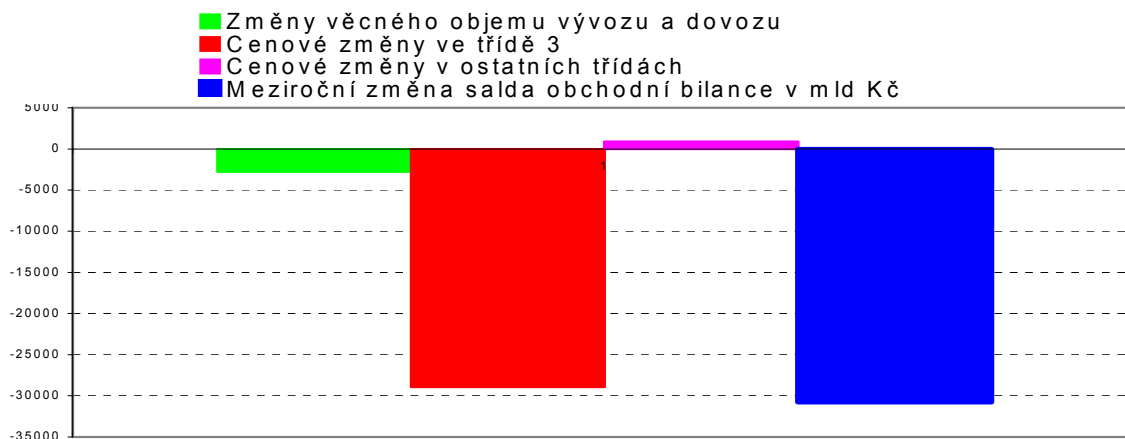
Mil. Kč (bez skupiny 9 - komodity jinde nezatříděné*)

*kladný podíl na saldu v řádu desetin procenta celkového salda, nejsou k dispozici výběrové indexy

Shrnutí vlivu cen a věcných změn za leden – červenec 2000

Ukazatel	Mld Kč	Podíl v %
Meziroční změna salda (sk. 0 – 8)	-30 786	100,0
- z toho změny věcného objemu vývozu a dovozu	-2761	9,0
- z toho cenový vliv ve třídě energetických surovin	-28932	94,0
- z toho cenové vlivy v ostatních třídách	907	-3,0

Shrnutí vlivu cen a věcných změn za leden – červenec 2000



Strukturální vývoj obchodní bilance (střednědobé změny v jednotlivých třídách). Pro predikci není s velkou pravděpodobností podstatný vývoj ve skupinách 1 – nápoje a tabák, 2 – surové materiály bez paliv, 4 – oleje a tuky, 9 – nezatříděné komodity. V těchto skupinách slabě kladné, resp. velmi slabě záporné saldo je v čase stabilní (porovnávání kumulativních sald v časové řadě kombinuje časový pohled s vyloučením náhodných výkyvů po dobu 1 – 2 měsíců nebo sezónních vlivů).

Ve skupině 0 – potraviny a živá zvířata je sice saldo záporné, vykazuje však v čase mírnou tendenci ke zlepšení. Pravděpodobně tedy v krátkém období cca 6 měsíců nelze předpokládat výraznější zhoršení a tato skupina nebude potenciálním rizikem dalšího prohlubování vnější nerovnováhy. Totéž platí i pro skupinu 8 – různé průmyslové výroby, která vykazuje v celém průběhu sledované časové řady kladné saldo v řádu 10 mld. Kč bez znatelné tendence k výraznější změně.

Klíčové pro další vývoj obchodní bilance jsou tedy třídy 3 – *nerostná paliva a maziva*, 5 – *chemikálie a příbuzné výrobky*, 6 – *tržní výrobky tříděné podle materiálu* a 7 – *stroje a dopravní prostředky*.

Vývoj salda ve třídě 3 – nerostná paliva a maziva je při stabilitě, resp. mírném poklesu objemu dovážených surovin spjat s cenovým vývojem. Lze jej označit na typický příklad nákladového šoku. Pro vývoj ve skupině 3 je rozhodující bilance ropy a zemního plynu, propočtená na základě přijatého referenčního scénáře cen ropy, zemního plynu a kursu Kč/USD (za předpokladu, že v krátkém období bude poptávka relativně neelastická a tedy objem dovozu relativně stálý). Pro vývoj zbytku komodit skupiny 3 SITC předpokládáme zhruba shodný vývoj s vývojem salda ropy a plynu (ověřeno dílčím ekonometrickým modelem). Odhad celkového salda skupiny 3 je tedy výsledkem součtu scénářů pro ropu a plyn a odvozeného salda zbytkových položek skupiny 3.

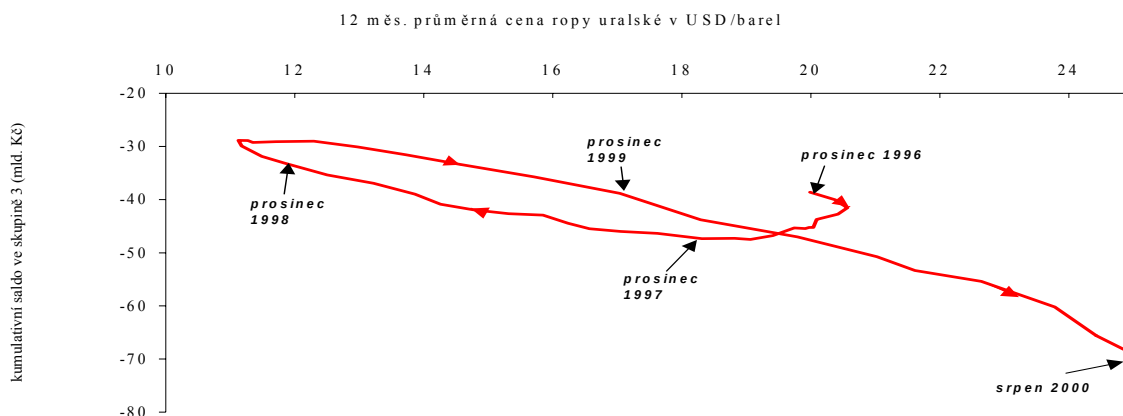
Vývoj ve třídě 5 – chemikálie a příbuzné výrobky je charakteristický výrazným plynulým střednědobým zhoršováním schodku (v r. 1993 –10,0 mld. Kč, v r. 1999 již -52,9 mld. Kč), které je důsledkem pomalé restrukturalizace chemické výrobní základny vzhledem k dynamické změně struktury poptávky. Tento faktor je v posledních měsících umocněn celkovým oživením průmyslové výroby a růstem cen petrochemických primárních vstupů. V prosinci 1996 toto saldo dosáhlo cca -34 mld Kč, v srpnu 2000 po plynulém zhoršování v průběhu posledních tří a půl roku již -57 mld Kč. Je velmi pravděpodobné, že nejméně v krátkém období bude tento vývoj pokračovat.

Kromě třídy 3 SITC došlo v průběhu posledních čtyř měsíců k výraznému zhoršení salda ve *třídách 6 – tržní výrobky tříděné podle materiálu* a *7 - stroje a dopravní prostředky*, v souhrnu o cca 14,5 mld Kč. Predikce vývoje právě v těchto skupinách je klíčová pro souhrnný odhad vývoje obchodní bilance v následujících měsících. Pro uvedené zhoršení byl pravděpodobně rozhodující postupný růst dovozu strojů a zařízení (pro investice) a růst dovozu polotovarů a meziproduktů v důsledku postupného ožívování ekonomiky. Vzestup salda z titulu dovozů pro investiční poptávku a růst je prozatím poměrně umírněný, především v důsledku kompenzace růstem vývozu, podporovaným oživením v zemích západní Evropy.

Predikce vývoje obchodní bilance vychází z:

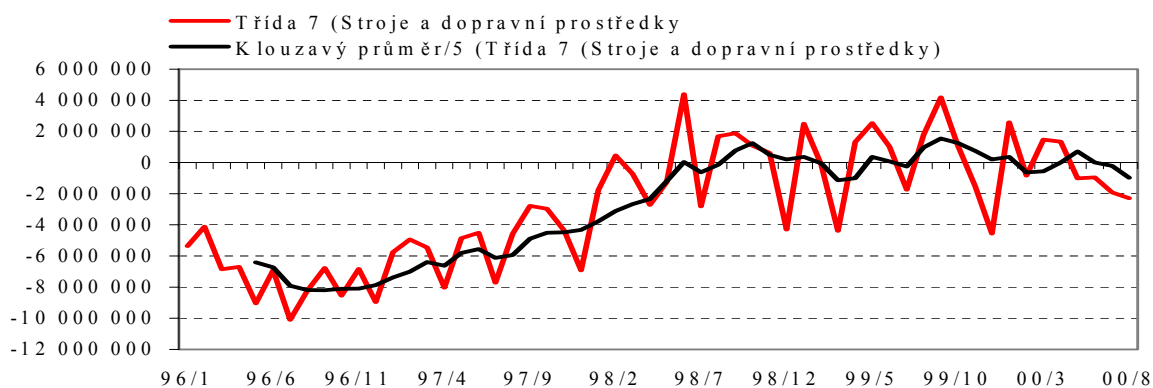
- predikce vývoje salda skupiny 3 (paliva a maziva); na základě předpokladů aktuálního referenčního scénáře (ceny ropy a zemního plynu a nominálního kursu Kč/USD) a předpokladu o stabilitě fyzického objemu dovážených paliv očekáváme saldo skupiny 3 za rok 2000 –80 mld. Kč a v roce 2001 –77 mld. Kč

Vývoj cen uralské ropy a salda obchodní bilance ve třídě 3



- předpokladu pokračujícího trendu zhoršování salda ve skupin ě 5 (chemikálie a příbuzné výrobky) v souvislosti s doposud nevyjasněnou otázkou privatizace podniků petrochemického průmyslu a hledáním zahraničního investora; za rok 2000 předpokládáme saldo skupiny 5 na úrovni -58 mld. Kč, v roce 2001 -64 mld. Kč
- předpokladu stability salda objemově mén ě významných obchodních skupin 0, 1, 2, 4, 9 v letech 2000 i 2001 na úrovni -18 mld. Kč
- předpokladu mírného zhoršování salda skupin 6 (tržní výrobky tříd ěné podle materiálu) a 8 (různé průmyslové výrobky) v důsledku extenze poptávky, především růstu průmyslové výroby, částečně i spotřeby domácností, která však bude nadále ve velké míře kompenzována dynamickou vn ější poptávkou, a to v roce 2000 na -32 mld. Kč a v roce 2001 na -27 mld. Kč
- očekávaného vývoje ve skupin ě 7 (stroje a dopravní prostředky) v závislosti na vývoji zahraniční poptávky (scénář) a odhadu tuzemské investiční poptávky, avšak bez vlivu investice realizované ve Škod ě MB (motorárna); za rok 2000 očekáváme vyrovnané saldo a v roce 2001 saldo cca -5 mld. Kč.

V ývoj m ěsíčního salda ve tříd ě 7 (Stroje a dopravní prostředky) v ěetn ě klouzavého 5m ěsíčního prům ěru (tis. Kč)

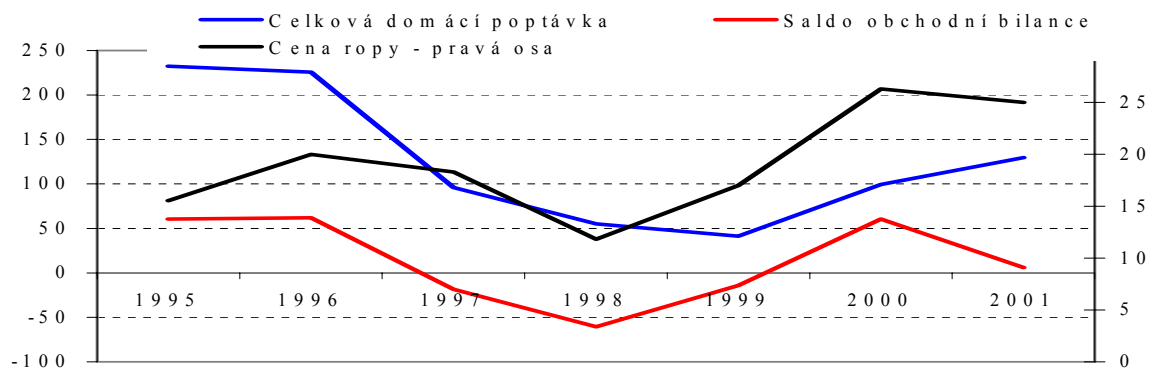


- vyhodnocení významného vlivu investice a předpokládaného náb ěhu čistého vývozu motorárny ve Škod ě MB; za rok 2000 -10 mld. Kč a v roce 2001 5 mld. Kč.

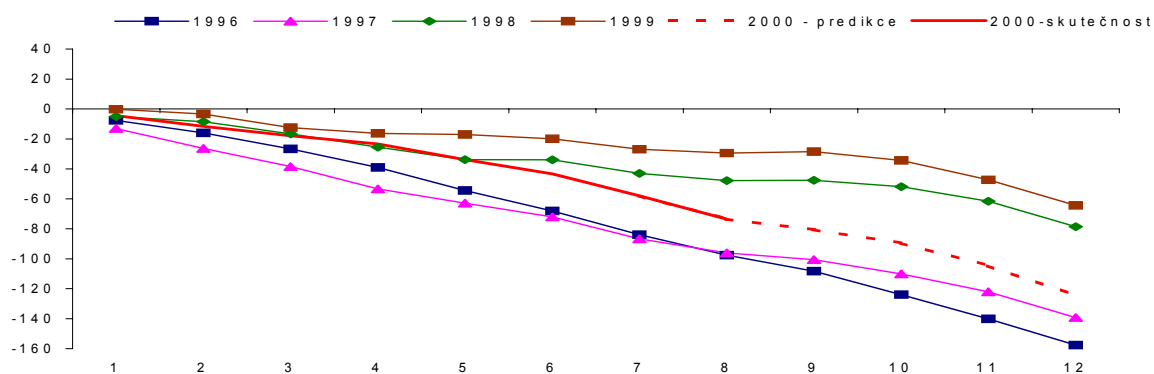
Na základ ě provedených propo ětů a expertního ohodnocení představuje celkové saldo obchodní bilance v roce 2000 -134 mld. Kč a v roce 2001 -132 mld. Kč. Vzhledem k velkým

nejistotám, zejména ohledně vývoje sald ve skupinách 6 a 7, uvažujeme vývoj salda celkové obchodní bilance za rok 2000 v intervalu –130 až –135 mld. Kč a za rok 2001 v intervalu –120 až –140 mld. Kč (6,0 – 7,0% podíl obchodní bilance na HDP). Tato úvaha o vývoji obchodní bilance na základě pohledu na jednotlivé třídy je konzistentní s výhledem, založeným na modelových predikcích s využitím referenčních scénářů (kursu, cen ropy a zemního plynu a vývoje inflace a HDP v SRN).

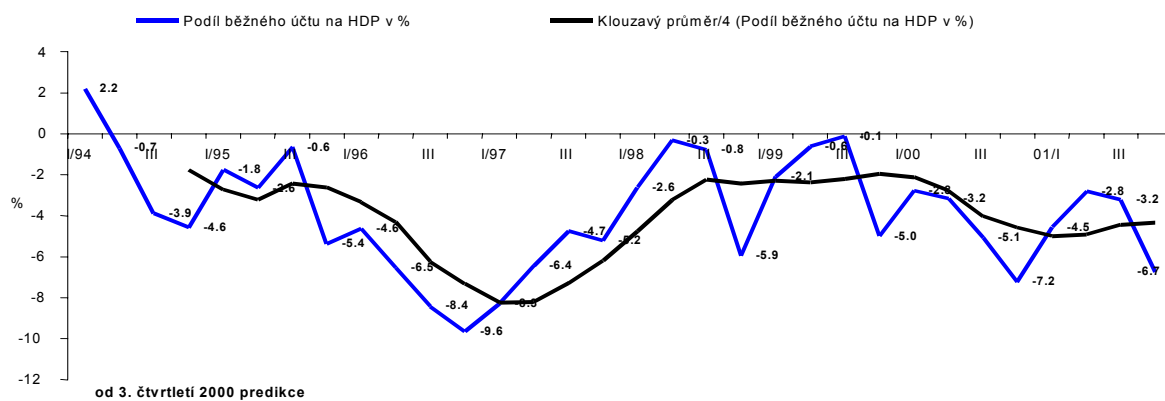
Vývoj agregátní poptávky a salda obchodní bilance (meziroční přírůstky v mld. Kč) a cena ropy (v USD/barel)



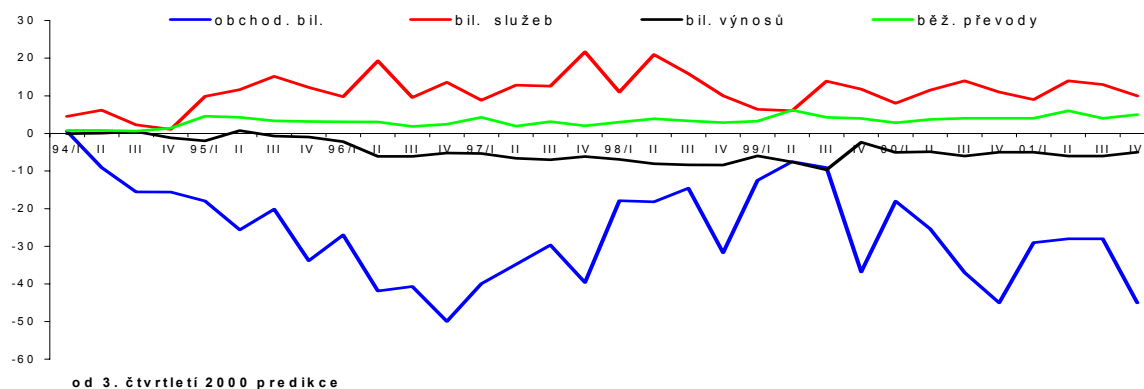
Kumulativní 12timěsíční saldo obchodní bilance (mld. Kč)



Podíl běžného účtu na HDP (v %)



Vývoj běžného účtu podle položek (mld Kč)



2.5 Shrnutí poptávkových faktorů inflace

Během 2. pololetí roku 2000 očekáváme mírné zrychlení mizr. růstu domácí poptávky a její předstih před růstem reálného HDP, který se pravděpodobně udrží i během roku 2001. Vzhledem k předpokládanému pouze velmi mírnému růstu reálného disponibilního důchodu (rozhodující zdroj poptávky domácností) vzroste ve 2. pololetí 2000 a během roku 2001 soukromá spotřeba pouze mírně. Významný podíl na oživení domácí poptávky ponese především akcelerace hrubé tvorby fixního kapitálu. Dosavadní vývoj deficitu obchodní bilance a její struktury vytváří předpoklad, dle kterého výrazná část investiční poptávky bude pokryta růstem dovozů. V případě naplnění uvedené prognózy neočekáváme v období následujících pěti čtvrtletí zesílení inflačních tlaků ze strany domácí poptávky.

3. Trh práce

Proti 7. a 9. SZ se předpokládáný vývoj většiny základních nominálních a reálných indikátorů trhu práce (průměrná mzda, zaměstnanost, nezaměstnanost) pro roky 2000 a 2001 věcně zásadněji nemění.

Pro rok 2000 jsme proti 7. SZ zvýšili odhad mizr. růstu průměrné nominální mzdy ve sledovaných organizacích o + 0,6 proc. bodu, reálné mzdy o 0,3 proc. bodu (důsledek promítnutí rozdílu mezi predikcí a skutečností za 1. pololetí a expertní kvantifikace nárůstu tarifní složky mzdy ve zdravotnictví od 1. října). Dále jsme snížili mizr. úbytek počtu zaměstnanců o 1,2 proc. bodu (vliv přechodu na komplexnější ukazatel dle výběrového šetření pracovních sil). V souvislosti s posledním vývojem jsme zpřesnili odhad míry nezaměstnanosti - zúžení intervalu predikované veličiny s posunem středové hodnoty k dolní hranici intervalu (změna proti 7 i 9 SZ).

Pro rok 2001 jsme proti 7. SZ a 9. SZ v predikci průměrné nominální mzdy ve sledovaných organizacích promítli především zpřesnění odhadu v nepodnikatelské sféře (+ 1,3 proc. bod). V případě reálného vyjádření průměrné mzdy úprava míry inflace způsobila zvýšení tohoto mizr. růstu o 0,9 proc. bod. Dále jsme snížili míru nezaměstnanosti o 0,5 proc. bodu.

Dosavadní a předpokládaný vývoj vztahu mezi mizr. růstem produktivity práce a reálné mzdy i nadále nesignalizuje zvýšené riziko poptávkové inflačních tlaků.

3.1. Zaměstnanost a nezaměstnanost

Základní údaje o vývoji zaměstnanosti a nezaměstnanosti

UKAZATEL	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	Čtvrtletí 2000				Čtvrtletí 2001			
								I.	II.	III.	IV.	I.	II.	III.	IV.
Zaměstnanost celkem (mizr. změny v %)	0,7	0,2	-0,7	-1,4	-2,1	-0,8	-0,5	-1,3	-0,8	-0,6	-0,6	-0,9	-0,7	-0,4	-0,2
Zaměstnanost celkem - v tis. osob	4963	4972	4937	4866	4764	4726	4702	4707	4727	4728	4735	4665	4693	4710	4726
z toho: zaměstnanci	4274	4278	4249	4138	4024	3976	3944	3963	3972	3979	3980	3921	3944	3948	3953
ostatní ^{1/}	688	694	688	727	740	750	758	744	754	749	755	744	750	762	773
Počet neumístěných osob - v tis. osob	153,0	186,3	268,9	386,9	487,6	464,8	444,4	493,5	451,4	458,2	464,8	464,3	435,5	446,3	444,4
Míra nezaměstnanosti v % - ke konci obd.	2,9	3,5	5,2	7,5	9,4	8,9	8,5	9,5	8,7	8,8	8,9	8,9	8,3	8,5	8,5
Mizr. změna (+ přírůstek; - úbytek) tis. osob															
- zaměstnanosti celkem	35,8	9,4	-35,4	-70,8	-101,6	-38,1	-23,6	-63,6	-38,3	-27,8	-30,0	-42,0	-33,0	-18,6	-9,0
- počtu neumístěných osob	-14,4	33,3	82,6	118,0	100,7	-22,8	-20,4	60,1	16,4	-11,6	-22,8	-29,2	-15,9	-11,9	-20,4
Rozdíl ^{2/}	21,4	42,7	47,15	47,2	-0,9	-60,9	-44,0	-3,50	-21,9	-39,4	-52,8	-71,2	-48,9	-30,5	-29,4

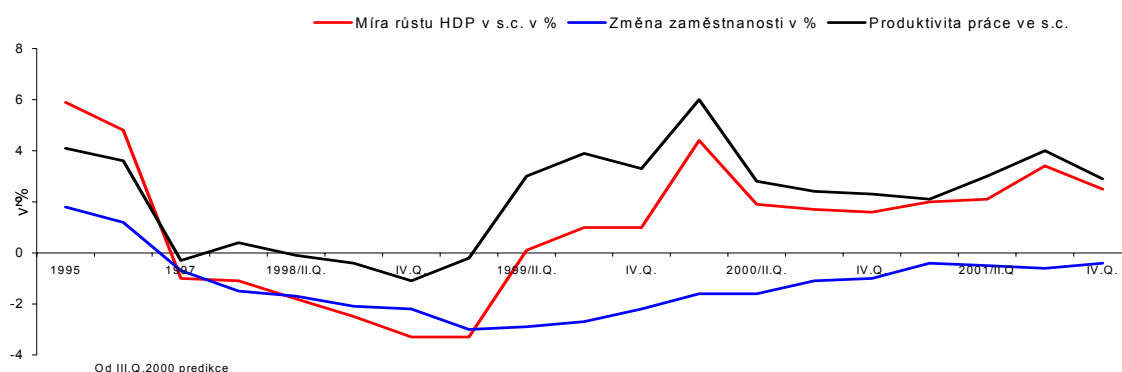
Predikce od 3. čtvrtletí 2000

1/ Zahnuje členy produkčních družstev a podnikatele vč. pomáhajících rodinných příslušníků

2/ Rozdíl mezi mizr. změnou počtu neumístěných osob a mizr. změnou zaměstnanosti (odchody do důchodu, příchody ze škol, změna míry participace apod.)

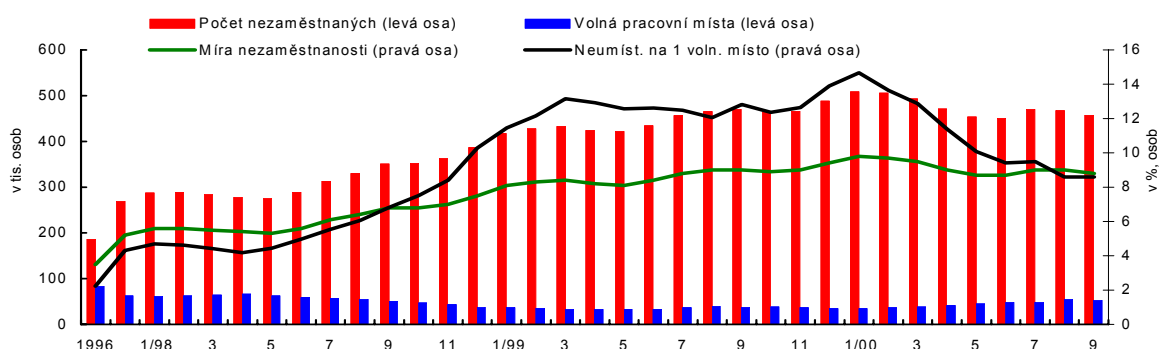
V průběhu letošního roku pokračuje trend postupného zmírňování nesouladu mezi nabídkou a poptávkou po pracovní síle. Dynamika poklesu zaměstnanosti se snižuje, dochází k nárůstu nových pracovních míst nabízených zahraničními investory i domácími podniky, která návazně působí na snižování nezaměstnanosti. Vedle postupného ekonomického oživení dalším vlivem, který začíná podporovat tlumení negativních tendencí na trhu práce jsou dílčí výsledky některých vládou přijatých opatření. Jedná se zejména o opatření k umístění absolventů škol do veřejné správy, investiční pobídky, podpora budování průmyslových zón a navýšení finančních prostředků na úseku aktivní politiky zaměstnanosti, iniciující tvorbu nových míst (od počátku roku bylo ke konci září letošního roku v rámci APZ nově vytvořeno cca 45 tis. míst, což představuje snížení míry nezaměstnanosti o cca 0,9 proc. bodu).

Vývoj zaměstnanosti, hrubého domácího produktu a produktivity práce



Zaměstnanost nereaguje bezprostředně a bez zpoždění na průběh cyklu: Až do 1. čtvrtletí 1999 klesala zaměstnanost pomaleji než reálný HDP. Počínaje 2. čtvrtletím 1999 se naopak – při obnoveném růstu ekonomiky a pokračujícím poklesu celkové zaměstnanosti – prosadil opětovný růst národohospodářské produktivity práce (reálného HDP na zaměstnanou osobu). Lze tedy předpokládat, že vedle cyklických aspektů je za poklesem zaměstnanosti nutno vidět i pokračující proces odbourávání přezaměstnanosti, racionalizace a restrukturalizace podnikové sféry. Ukazuje se, že ani proces oživení ekonomiky prozatím nedokáže svým účinkem na tvorbu nových pracovních míst převážit nad faktory, které v ekonomice způsobují trvalý pokles celkové zaměstnanosti.

Vývoj nabídky a poptávky po práci



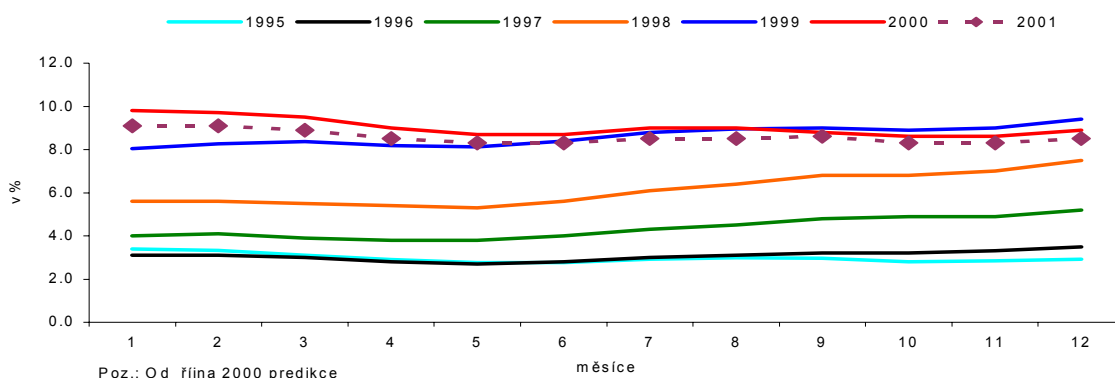
Přes uvedené pozitivní tendence na trhu práce nelze opomenout, že celková zaměstnanost nadále klesá a rovněž narůstá podíl nezaměstnaných, kteří hledají zaměstnání déle než jeden

rok. Pozitivní vývoj na straně nezaměstnanosti tedy nelze přeceňovat, protože za ním nestojí takové oživení poptávky po práci, které by zastavilo pokles zaměstnanosti, ani nedochází ke zlepšení struktury nezaměstnaných – nárůst podílu počtu nezaměstnaných, kteří hledají zaměstnání déle než jeden rok. Ve mzdové oblasti zároveň pokračuje zpomalování meziroční dynamiky růstu průměrné nominální i reálné mzdy. I tento vývoj signalizuje jen velmi mírné projevy oživení poptávky po práci. Z toho vyplývá, že obrat trendů na trhu práce má prozatím jen dílčí charakter.

Ve zbývajících měsících letošního roku předpokládáme, že dosavadní trend zmírňování poklesu zaměstnanosti bude dále pokračovat a celková zaměstnanost v NH ke konci roku meziročně poklesne o cca 0,8 %. Zároveň očekáváme, že počet nezaměstnaných ke konci prosince 2000 se mírně zvýší v návaznosti na ukončení sezónních prací, zejména ve stavebnictví a zemědělství a ukončení sjednaných pracovních dohod v podnikové sféře. Předpokládáme, že míra nezaměstnanosti se bude pohybovat v intervalu 8,8 až 9,0.

V roce 2001 očekáváme další mírný růst výkonnosti ekonomiky, podporu trhu práce formou prostředků z rozpočtové kapitoly APZ a účinnost dalších vládou přijatých opatření k řešení situace na trhu. Předpokládáme ještě mírné snížení zaměstnanosti o cca 0,5 % a koncovou míru nezaměstnanosti na úrovni 8,0 – 9,0 %.

Vývoj míry nezaměstnanosti v letech 1995 – 2001



3.2 Mzdy a příjmy z mezd

Základní údaje o vývoji průměrné mzdy, počtu zaměstnanců a příjmů z mezd, resp. platů

UKAZATEL	SKUTEČNOST					PREDIKCE ^{6/7)}										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 NH																	
(nominální) ^{1/5)}	8.0	6.6	5.7	4.0	6.0	4.3	4.3	4.6	4.3	4.4	7.0	6.5	6.7	6.7	6.7		
(reálná)	4.9	4.1	4.4	2.0	3.8	0.6	0.6	0.5	0.0	0.4	1.8	1.1	1.6	1.7	1.6		
v tom:																	
Sledované organizace																	
(nominální) ²⁾	8.6	8.0	8.7	7.9	8.2	6.7	5.7	4.8	4.0	5.3	6.8	7.3	7.8	7.7	7.4		
(reálná)	5.4	5.5	7.4	5.8	6.0	3.0	1.9	0.7	-0.3	1.3	1.6	1.9	2.7	2.7	2.2		
v tom:																	
Nepodnikatelská sféra																	
(nominální)	13.9	14.3	13.3	11.2	13.1	2.7	1.9	1.3	2.4	2.1	9.3	10.6	11.7	9.7	10.3		
(reálná)	10.6	11.7	11.9	9.2	10.7	-0.9	-1.8	-2.7	-1.8	-1.8	4.0	5.0	6.4	4.6	5.0		
Podnikatelská sféra																	
(nominální)	7.5	6.4	7.7	7.0	7.1	8.1	6.9	6.1	4.5	6.4	6.1	6.5	6.8	7.2	6.7		
(reálná)	4.3	3.9	6.4	5.0	4.8	4.3	3.0	2.0	0.2	2.4	1.0	1.0	1.7	2.2	1.5		
ZAMĚSTNANCI V NH ³⁾	-3.8	-3.4	-2.5	-2.1	-2.9	-1.8	-1.4	-1.0	-0.9	-1.3	-1.0	-0.7	-0.8	-0.7	-0.8		
MZDY A PLATY V NH																	
(nominální) ⁴⁾	3.9	3.0	3.1	1.8	2.9	2.5	2.9	3.5	3.3	3.0	5.9	5.8	5.9	5.9	5.9		
(reálná)	0.9	0.6	1.8	-0.1	0.7	-1.1	-0.8	-0.6	-0.9	-0.8	0.8	0.4	0.8	1.0	0.7		

3/ ČNB propočtený odhad za všechny organizace v NH (podíl příjmů z mezd, platů a zaměstnanců, tj. pracovníků pobírajících mzdy a platy včetně členů produkčních družstev podle metodiky VŠPS).

2/ Oficiálně ČSÚ sledované organizace (velké organizace zahrnující cca 60-70 % všech subjektů). Do 8.SZ/2000 byl údaj nazýván "Průměrná mzda v NH".

3/ Zaměstnaní dle VŠPS s jediným nebo hlavním zaměstnáním včetně členů produkčních družstev.

4/ Průměrná mzda v NH vynásobená zaměstnanci v NH.

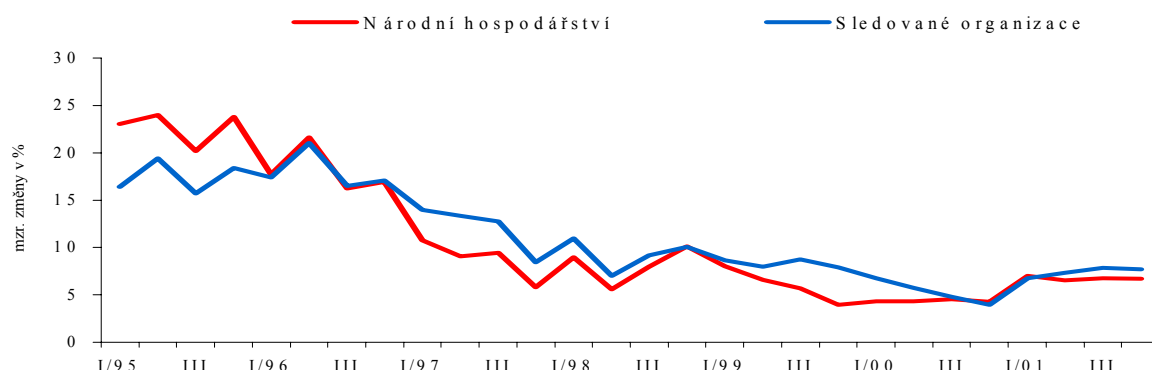
5/ Jedná se o mzdy zúčtované k výplatě, nikoli skutečně vyplacené.

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

7/ Predikce reálných hodnot byla získána deflováním nominálních hodnot inflací pro rok 2000 a 2001 uvedenou v příloze SZ. V případě intervalů bylo použito křížového deflování horní a dolní mezí inflace.

Pramen: Statistické informace ČSÚ (Evidenční počet zaměstnanců a jejich mzdy v ČR, Ukazatele sociál. a hospodářského vývoje ČR a Rozdělení a užití důchodů sektoru domácností v ČR).

Vývoj průměrné nominální mzdy v NH a ve sledovaných organizacích (v %)



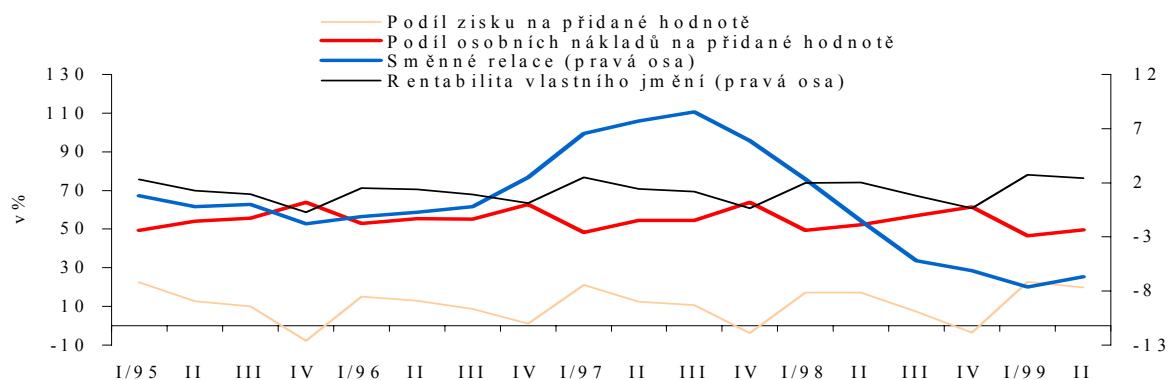
Pozn.: Od 3. čtvrtletí 2000 predikce.

Predikce pro rok 2000: Pro rok 2000 lze očekávat růst průměrné nominální mzdy v podnikatelské sféře v intervalu 5,9 až 6,9 %. Reálná mzr. změna mzdy se bude pohybovat v intervalu 1,8 až 2,9 %).

Predikci pro rok 2000 odvozujeme od :

- dosavadního vývoje v období 1. pololetí v podnikatelské sféře a ve vybraných odvětvích podnikatelské sféry (průmysl a stavebnictví) v období ledna až srpna. V důsledku nižšího počtu pracovních dnů ve 4. čtvrtletí nehrozí riziko zrychlení růstu mezd nad uvedený interval.
- od výsledků kolektivního vyjednávání odborů pro tento rok. Proti dodatečnému otevření kolektivních smluv ze strany odborových a zaměstnaneckých svazů hovoří především technické důvody, neboť vyjednávání mezi zaměstnavateli a zástupci odborových a zaměstnaneckých svazů probíhá pravidelně po dobu cca 2-3 měsíců. Dále pak tento krok nepodporuje ani postupné naplňování, v době uzavírání kolektivních smluv, předpokládaného vývoje rozhodujících parametrů (inlace, zaměstnanost, vývoj přidané hodnoty). Např. dle odhadů ČMKOS jednotlivé svazy respektovaly její odhad CPI pro tento rok ve výši 4,2 %, který zůstává i nadále v platnosti. Navíc inflační doložka, která je součástí velké části uzavřených kolektivních smluv hovoří o mezní míře inflace pro obnovení jednání ve výši cca 6,0 %.
- pouze pozvolna se zlepšující situace na úrovni nefinančních podniků a korporací (nad 100 zaměstnanců v úhrnu všech odvětví ekonomiky) z hlediska aktuálních mzdově-nákladových tlaků. I když ve 2. čtvrtletí 2000 byl zaznamenán meziroční pokles podílu osobních nákladů v účetní přidané hodnotě a růst podílu zisku, platí, že ze střednědobého hlediska (1996-1999) podíl osobních nákladů vzrostl a podíl zisku poklesl.

Rozdělení účetní přidané hodnoty



- výsledků ekonometrických propočtů, podle kterých lze očekávat mizr. růst průměrné nominální mzdy o 6,6 % (např. v závislosti na vývoji míry nezaměstnanosti v ČR růst průměrné nominální mzdy 5,5 %, v závislosti na průměrné nominální mzdě v průmyslu 6,7 %, v závislosti na výrobě ve vybraných odvětvích (v průmyslu, stavebnictví) 5,5 %, v závislosti na produktivitě práce ve vybraných odvětvích 8,3 %, exponenciálním vyrovnáním 5,9 %).

Predikce pro rok 2001: Pro rok 2001 lze očekávat pouze mírnou akceleraci růstu průměrné nominální mzdy v podnikatelské sféře v intervalu 6,2 až 7,2 %. Reálná mizr. změna mzdy se bude pohybovat v intervalu 0,6 až 2,5 %.

Predikci pro rok 2001 odvozujeme od :

- dosavadní úzké vazby mezi záměrem odborových svazů a následně propočtenou hodnotou průměrné nominální mzdy v podnikatelské sféře ČSÚ. V roce 2001 ČMKOS předpokládá v porovnání s letošním rokem i nadále jen mírně vyšší akceleraci růstu průměrné nominální mzdy v podnikové sféře, což je v souladu s naší predikcí. Po konzultaci lze očekávat, že zůstane v platnosti pro rok 2001 vyhlášený hlavní cíl pro kolektivní vyjednávání z letošního roku, a to: „Podle hospodářské situace odvětví anebo podniku prosazovat růst, nebo alespoň udržení reálných mezd a platů, včetně příplatků a mzdových zvýhodnění“. Dle nejdůležitějších odborových svazů (STAVBA, KOVO a Hornictví) bude jen postupně se zlepšující finanční zdraví umožňovat maximální růst reálné mzdy do 0,5 %.

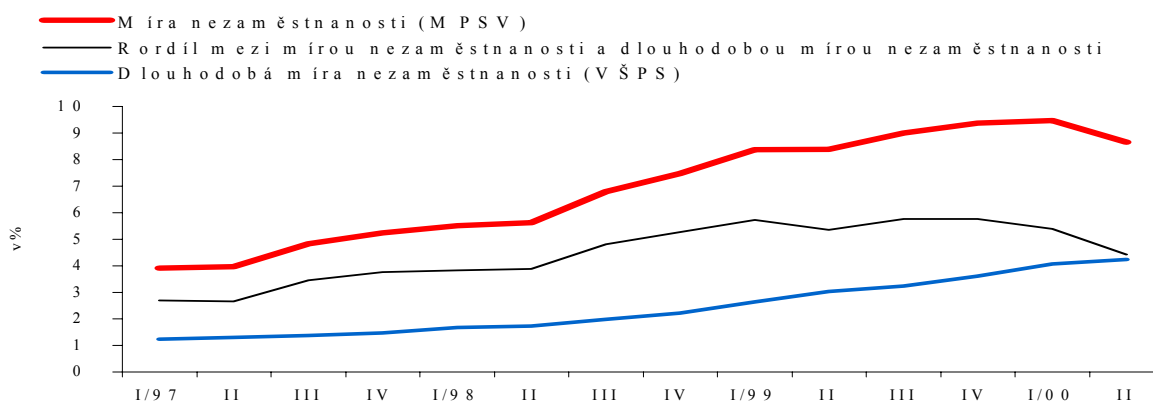
Meziroční růst průměrné nominální mzdy v podnikatelské sféře

Rok	1997	1998	1999	2000 ^{1/}	2001 ^{1/}
Odhad průměrné mzdy dle kolektivního vyjednávání	10,9	9,5	8,2	6,5	7,0
Skutečný vývoj průměrné mzdy dle ČSÚ	13,6	10,9	7,1	6,4	6,7

^{1/}Odhad ČMKOS a ČNB

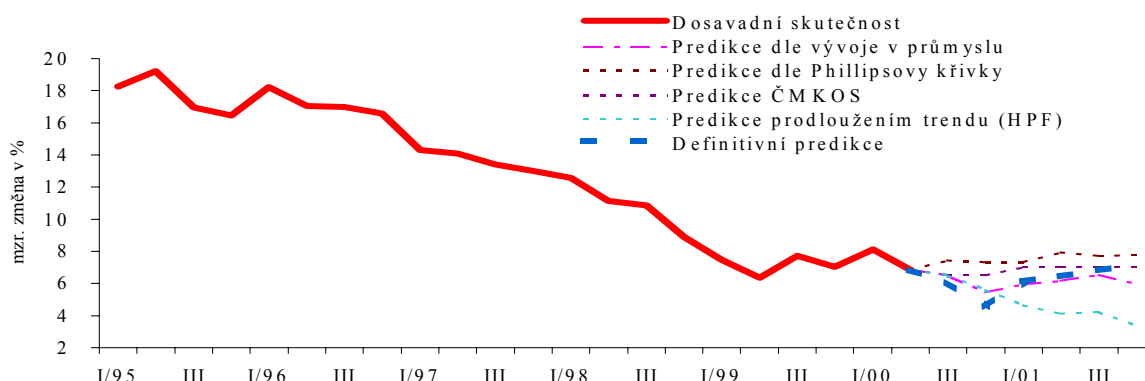
- pozvolna akcelerujícího růstu ekonomiky (mizr. růst HDP vyšší proti roku 2000 pouze o 0,2 proc. bodu), který nepovede k tendenci oslabování tlumícího efektu nezaměstnanosti na vývoj mezd v příštím roce. Proti výraznému snížení míry nezaměstnanosti působí i pokračující růst počtu uchazečů, kteří hledají zaměstnání nejméně jeden rok.

Vývoj míry nezaměstnanosti (MPSV) a dlouhodobé míry nezaměstnanosti (VŠPS)



- snahy průmyslových výrobců racionálně regulovat mzdovou náročnost své produkce s cílem stabilizovat a postupně zlepšovat svoji finanční situaci oslabenou recesí 1997 – 1999.
- výsledků ekonometrických propočtů (např. na původní Phillipsově křivce při odhadované přirozené míře nezaměstnanosti pro ČR růst průměrné nominální mzdy 7,4 %, v závislosti na průměrné nominální mzdě v průmyslu 6,2 %, v závislosti na produktivitě práce ve vybraných odvětvích 7,7 %, exponenciálním vyrovnáním 4,1 %).

Vývoj nominální mzdy v podnikatelské sféře (skutečnost a predikce dle modelů)



Pozn.: Od 3. čtvrtletí 2000 predikce.

3.3 Mzdově nákladové inflační tlaky

Vývoj produktivity práce a jednotkových mzdových nákladů v NH

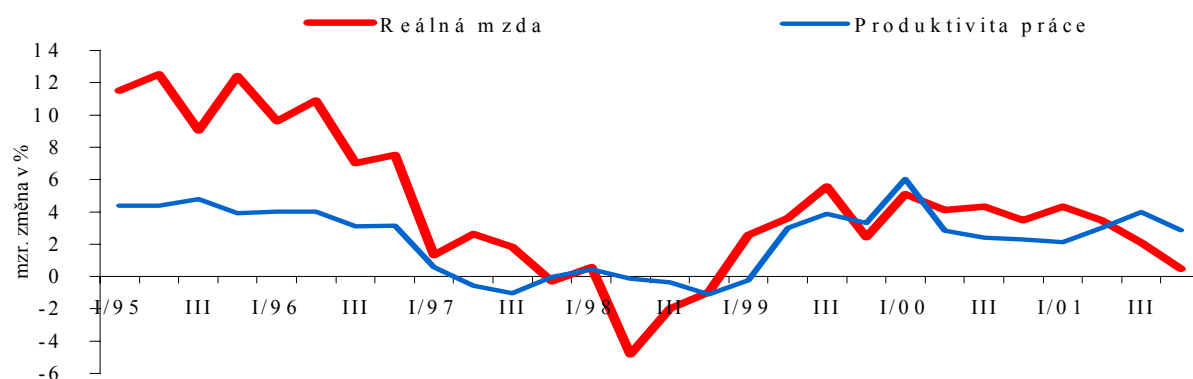
UKAZATEL	SKUTEČNOST					PREDIKCE ^{1/}									
	I/99	II/99	III/99	IV/99	1999	I/00	II/00	III/00	IV/00	2000	I/01	II/01	III/01	IV/01	2001
Průměrná nominální mzda	8.0	6.6	5.7	4.0	6.0	4.3	4.3	4.6	4.3	4.4	7.0	6.5	6.7	6.7	6.7
Produktivita práce	-0.2	3.0	3.9	3.3	2.5	6.0	2.8	2.4	2.3	3.4	2.1	3.0	4.0	2.9	3.0
Nominální jednotkové mzdové náklady	7.4	2.9	2.0	0.7	3.1	-1.8	1.0	1.8	1.6	0.7	3.8	3.6	2.5	3.3	3.3
Vztah mezi prům. reálnou mzdou a produktivitou práce (RJMN) ^{2/}	2.0	0.0	1.9	-0.7	0.8	-1.1	0.8	1.5	0.9	0.6	1.2	0.6	-2.0	-2.7	-0.8

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

^{2/} Pro deflování průměrné mzdy bylo použito deflátoru HDP.

Pramen: ČSÚ, propočty ČNB.

Vývoj reálné mzdy (deflováno defl. HDP) a produktivity práce v NH



Pozn.: Od 3. čtvrtletí 2000 predikce.

V roce 2000 nepředpokládáme vznik mzdově-nákladových inflačních tlaků 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 8. měsíci (např. v průmyslu mzd. růst produktivity práce převýšil mzd. růst reálné produkční mzdy o 8,2 proc. body). Ke zlepšení konkurenceschopnosti v podnikové sféře dochází dokonce při snižujícím se poklesu zaměstnanosti ve srovnání s minulým rokem. V roce 2001 předpokládáme, že růst produktivity práce vykompenzuje zrychlenou dynamiku růstu průměrné nominální mzdy, což by mělo zabránit tvorbě mzdově-nákladových inflačních tlaků na makroúrovni. Na úrovni segmentů podnikatelské sféry mzd. růst produktivity práce převýší mzd. růst produkční mzdy např. v průmyslu o 5,2 % a ve stavebnictví o 6,3 %.

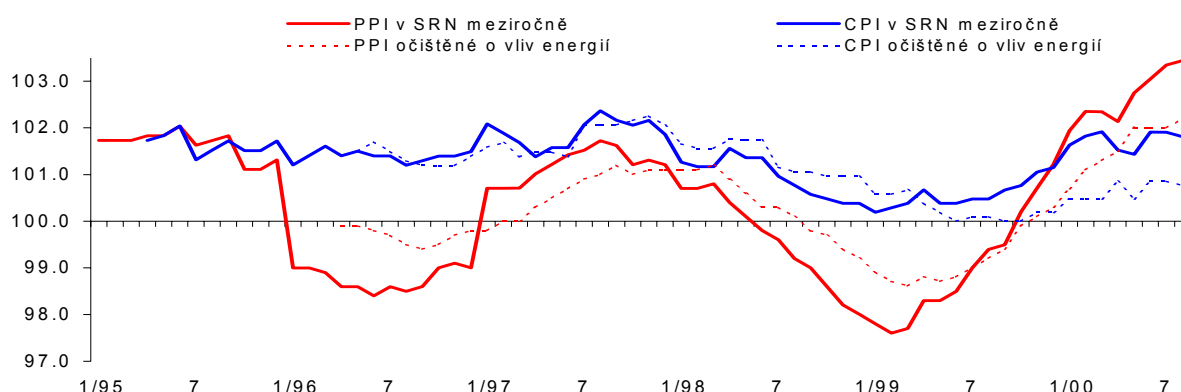
4. Ostatní nákladové faktory

4.1 Dovezená inflace

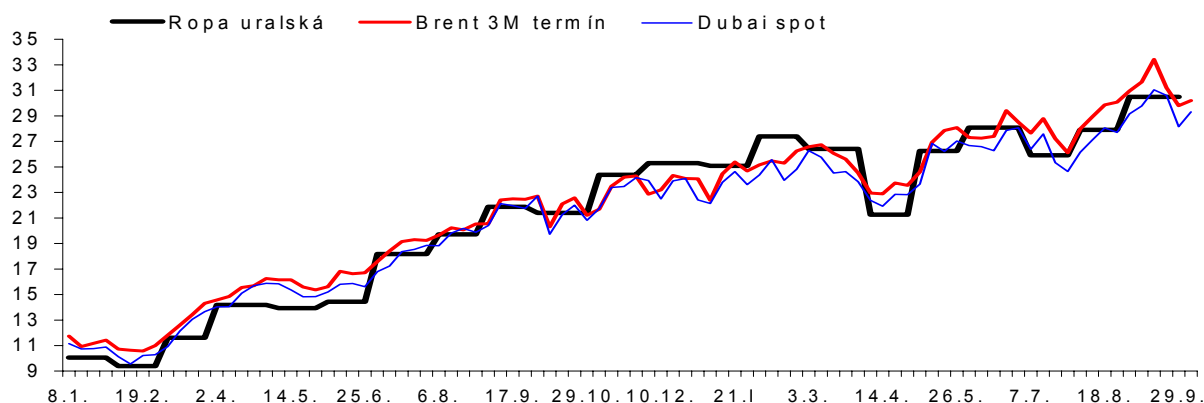
Referenční scénář predikce tzv. dovezené inflace (zachycující vliv externích faktorů, tj. cenového vývoje v zemích hlavních obchodních partnerů, vývoje cen ropy, cen zemního plynu a světových cen neenergetických surovin) se proti 7. SZ částečně mění. Zvyšuje se referenční hodnota ceny ropy uralské a návazně i referenční hodnota ceny zemního plynu. Referenční scénář rovněž předpokládá vyšší mizr. růst cen výrobců v SRN.

Vývoj inflace v zemích nejdůležitějších obchodních partnerů, reprezentovaný vývojem PPI v SRN. Uvedený cenový index dosáhl v srpnu 2000 meziročního růstu 3,4 %, což představuje další zrychlení trendu růstu průmyslových cen v SRN. Rovněž se udržela dynamika vývoje indexu CPI v SRN, který dosáhl v srpnu mizr. hodnoty 1,9 %. Hlavní příčinou zrychlení růstu mizr. hodnot PPI a CPI v SRN představuje, obdobně jako i v prvním pololetí letošního roku přímý i zprostředkovaný dopad vysokých cen energetických surovin (především ropy a v posledních měsících i zemního plynu) v kombinaci s pokračujícím ekonomickým oživením. Do konce letošního roku očekáváme udržení relativně vysokého tempa růstu PPI v SRN (3,1% v 4Q2000), v roce 2001 postupný pokles hodnot mizr. růstu v průměru na 1,9 % za celý rok 2001, což představuje oproti původním úvahám ze 7.-9. SZ zvýšení ref.scénáře PPI v SRN.

Vývoj meziročních indexů PPI a CPI v SRN

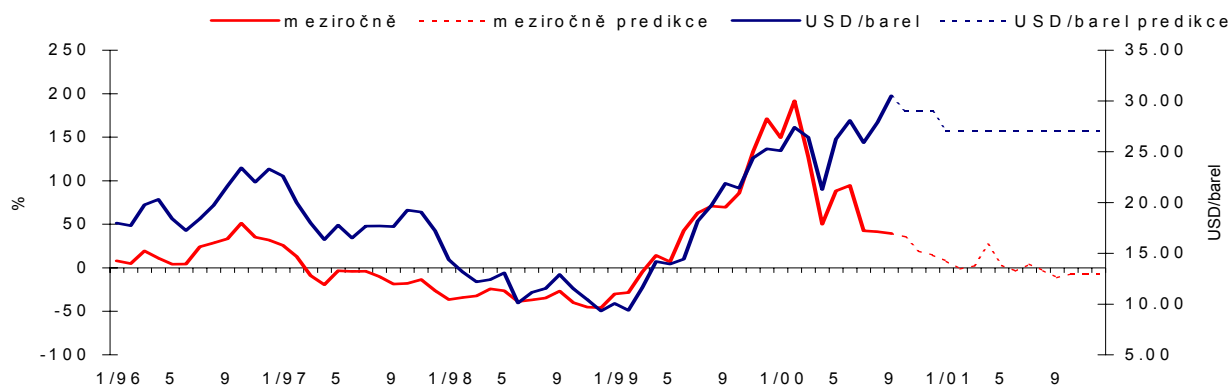


Vývoj cen vybraných druhů ropy v letech 1999 a 2000 (USD/barel)



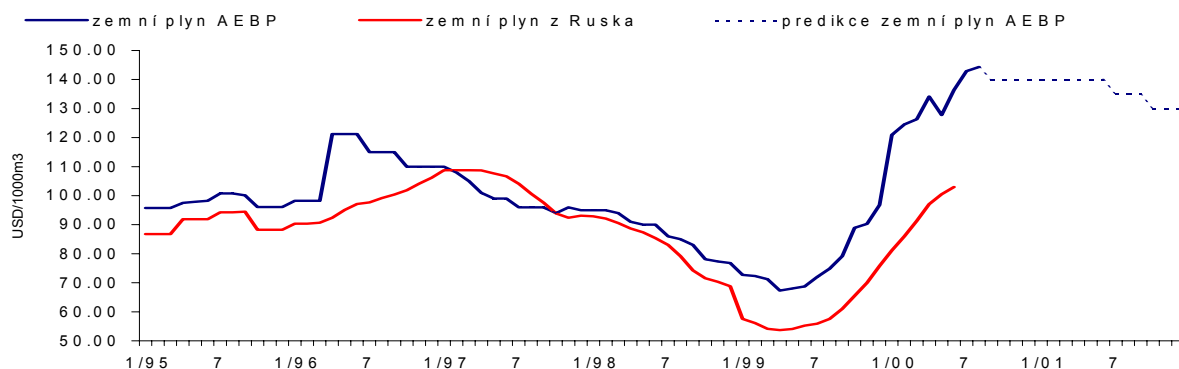
Ceny uralské ropy v září vzrostly na 30,49 USD/barel (v červenci 25,9 USD/barel, v srpnu 27,9 USD/barel), což představuje novou rekordní hodnotu (od 1/93). Jako nový referenční scénář (v souvislosti s aktuálním vývojem cen ropy na světových burzách) uvažujeme stabilní ceny ropy uralské na úrovni 29,00 USD/barel až do konce roku 2000, v roce 2001 na úrovni 27 USD/barel (tj. zvýšení o 2 USD/barel oproti dosavadnímu ref. scénáři ze 7.SZ).

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

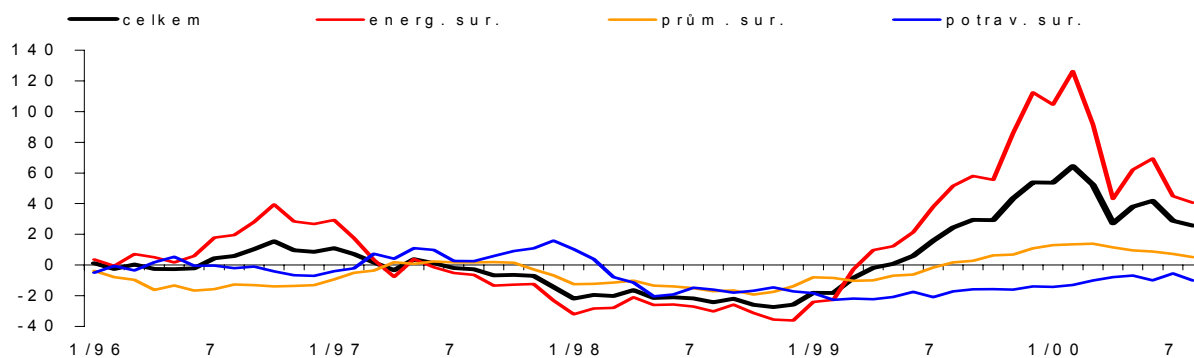


U cen zemního plynu v důsledku poměrně výrazného růstu cen zemního plynu v uplynulých měsících a změny referenčních scénářů cen ropy (od kterých se odvíjí i vývoj cen zemního plynu) předpokládáme průměrný mizr. růst kolem 52 % v 4. čtvrtletí 2000, 9 % v 1. pololetí 2000 a 6 % mizr. pokles v 2. pololetí 2001.

Vývoj cen zemního plynu (USD/m³)



Vývoj indexů HWWA (mizr. změny v %)



Index cen surovin ČSÚ vykázal za měsíc srpen další pozvolné zpomalení hodnot mizr. růstu (44,5%), na kterém se na dále podílel především 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 4. čtvrtletí předpokládáme mizr. růst cen surovin o 26 %, v 1. pololetí 2001 3,5 %, v 2. pololetí 2001 – 6,7%. 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** zaznamenal v srpnu další zpomalení mizr. růstu na 25,7%. Na stále 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 5–10 % v letošním roce i na počátku roku 2001, v druhé polovině roku 2001 očekáváme jejich cenovou stabilitu.

4.2 Dovozní ceny

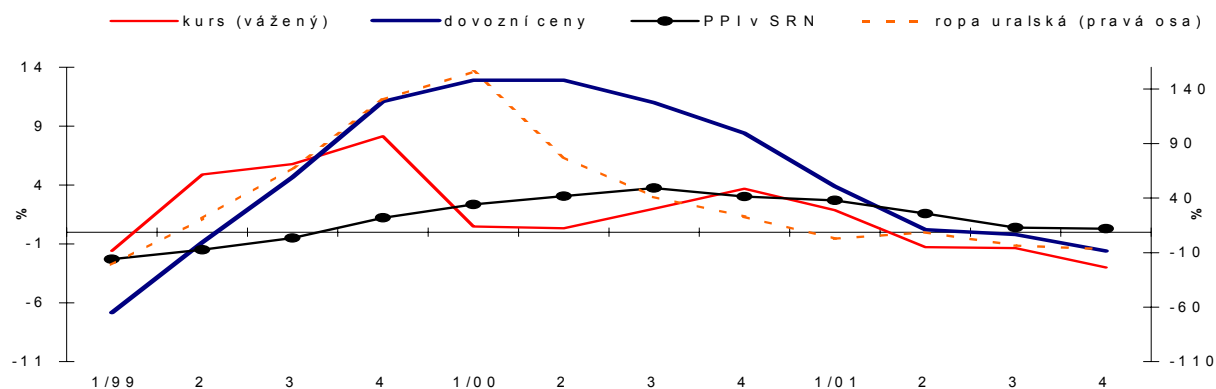
Referenční (tj. při setrvalém nastavení úrokových sazeb) úroveň devizového kursu se částečně mění oproti 7.SZ: při shodném stabilním kursu 36,00 Kč/EUR (18,66 Kč/DEM) se modifikuje scénář kursového vývoje EUR/USD na 0,90 do konce letošního roku (40,00 Kč/USD), 0,95 EUR/USD (37,89 Kč/USD) v 1. pololetí 2001 a 1,00 EUR/USD (36,00 Kč/USD) v 2. pololetí 2001 (z 0,95 EUR/USD v 4Q2000 a stabilních 1,00 EUR/USD v roce 2001). Souhrnný dopad výše uvedených změn referenčního scénáře kursového vývoje a vývoje dovezené inflace implikuje **změnu predikce dovozních cen: predikci dovozních cen oproti 7 až 9. SZ na období zbytku letošního roku a na celý příští rok zvyšujeme (především v důsledku vyššího než námi původně očekávaného růstu cen energetických surovin a rychlejšího růstu PPI v zemích našich obchodně důležitých partnerů), **přičemž základní směr trajektorie vývoje mizr. hodnot dovozních cen** (tj. postupné snižování temp mizr. růstu, které v druhé polovině roku 2001 přejde v mírný mizr. pokles dovozních cen) **se oproti předcházejícím predikcím (7., 8. a 9. SZ) nemění** (viz. tabulka).**

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	12.9	11.0	8.4	3.9	0.2	-0.2	-1.6

*skutečnost, v červenci 2000 mizr. 11.4%, v srpnu mizr. 11,8%

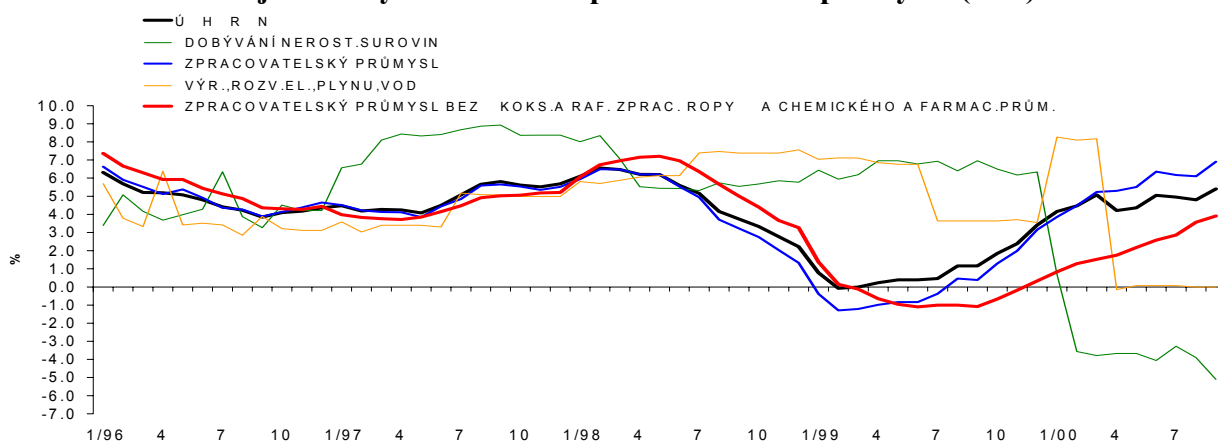
Predikce dovozních cen a jejich nejdůležitějších komponent(mizr.změny)



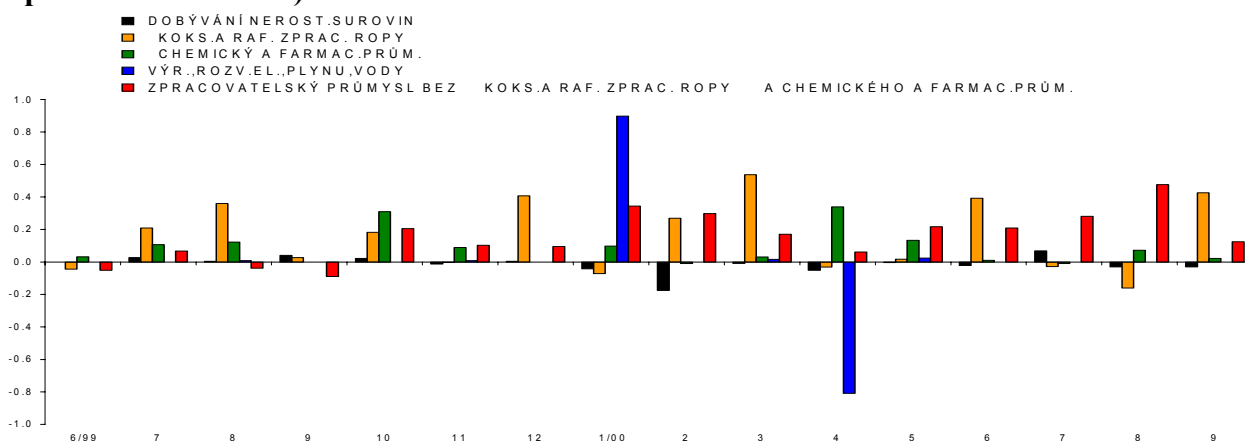
4.3. Ceny průmyslových výrobců

V září 2000 vzrostly mzm. ceny výrobců o 0,6 %, mizr. růst se zvýšil na 5,4 %. V jejich rámci ceny ve zpracovatelském průmyslu mzm. vzrostly o 0,7 % a mizr. zrychlily na 6,4 %. Na výrazném mzm. růstu cen v září se rozhodujícím způsobem podílel aktuální vývoj cen ropy s podílem na mzm. růstu cen průmyslových výrobců ve výši cca 0,4 proc.bodu. Vývoj ve 3. čtvrtletí letošního roku potvrdil pokračující dlouhodobější trend vývoje cen prům. výrobců z předchozích měsíců: pozvolné prolínání růstu cen energetických surovin 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. Cenový vývoj ve zpracovatelském průmyslu je v posledních cca 5 měsících významně ovlivněn relativně vysokým růstem cen v potravinářském průmyslu (způsobené především rychlým nárůstem cen vstupních zemědělských komodit), přičemž cenový vývoj v odvětví potravinářského průmyslu se podílel na mzm. růstu ve zpracovatelském průmyslu očištěného o odvětví zpracovávající primárně ropu přibližně z jedné poloviny.

Meziroční růst cen v jednotlivých odvětvích zpracovatelského průmyslu (v %)



Struktura meziměsíčního růstu cen průmyslových výrobců v roce 1999 a 2000 (v procentních bodech)

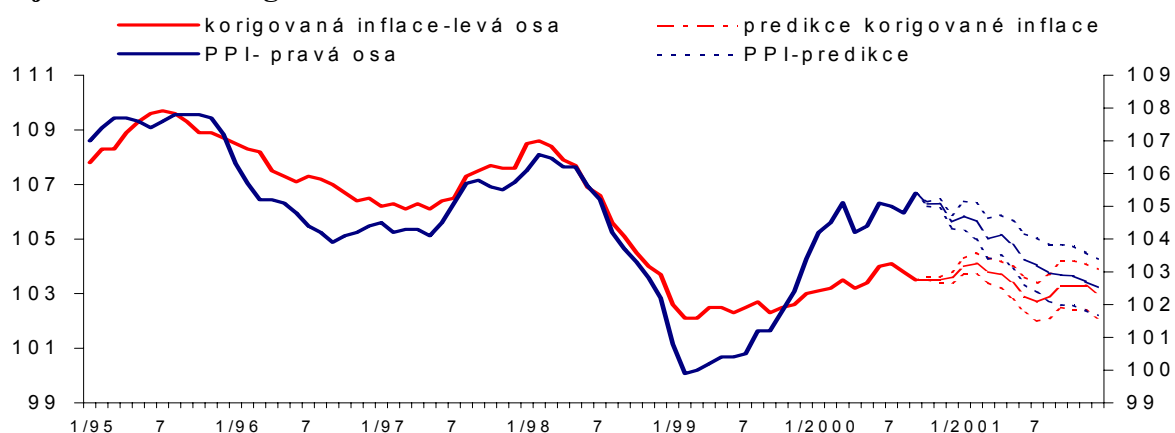


Cenová očekávání výrobců na základě šetření ČSÚ, měřená saldem mezi subjekty očekávajícími růst a subjekty očekávajícími pokles PPI, ukazují v období následujících 3 měsíců pokračování trendu zpomalování mizr. růstu produkčních cen.

Cenová očekávání výrobců



Vývoj mizr. PPI a korigované inflace



Predikci cen průmyslových výrobců pro rok 2000 i na první polovinu roku 2001 oproti 7 až 9. 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	4.9	4.4	3.8	3.0	2.7
dolní mez	2.5	4.6	4.6	5.1	4.8	3.9	3.1	2.1	1.8
horní mez	2.5	4.6	4.6	5.1	5.0	5.0	4.5	3.9	3.6

* skutečnost

Hlavním faktorem mírného zvýšení predikce průmyslových cen (o cca 0,4 p.b.) oproti minulým 7.–9.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 v závěru letošního roku, 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 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

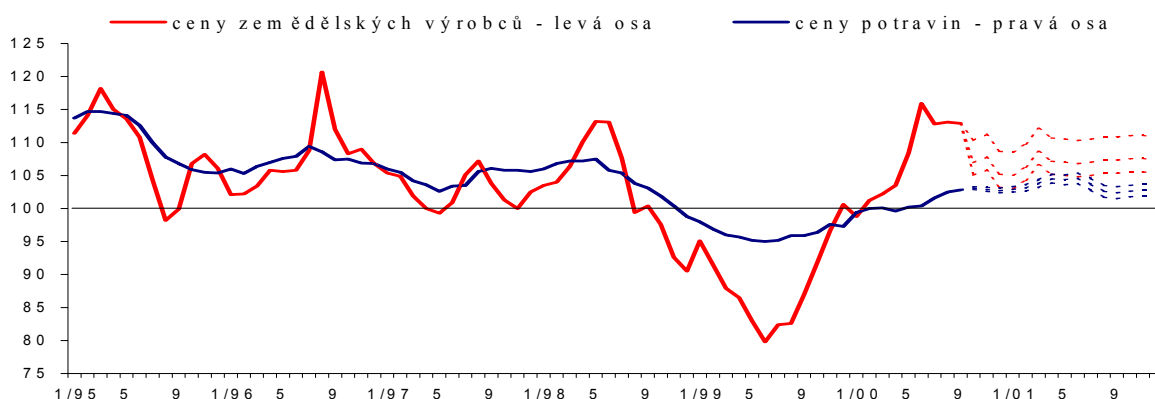
některými exogenními faktory, jako např. očekávaným spuštěním JETE), překročil by již v současnosti index cen výrobců v ČR výrazněji hranici 6 %. Počínaje rokem 2001 bude provedena revize sledování indexu PPI na bázi nových vah a reprezentantů, přičemž očekávané odlišnosti nového a současného i indexu PPI by vzhledem k výrazným změnám struktury průmyslu v ČR od roku 1993 očekáváme výraznější než u spotřebitelské inflace reprezentované indexem spotřebitelských cen.

U cen zemědělských výrobců došlo v září k meziročnímu růstu cen o 12,9 % (v červenci 12,8 %, v srpnu 13,1 %). Hlavní příčinou udržení vysokého tempa mizr. hodnot cen zemědělských komodit jsou kromě významného vlivu srovnávací základny stejného období minulého roku (v 9/99 mizr. -13,0 %) i další faktory. Z dlouhodoběji působících faktorů přispívá k růstu cen zemědělských výrobců nákladová situace v odvětví, která se v roce 2000 ve srovnání s předchozím rokem dále zhoršila (mj. vlivem cen pohonných hmot) a nízká subvenční podpora agrárního sektoru ve srovnání s okolními zeměmi (měřeno podílem subvencí na celkových příjmech prvovýrobců).

Na růstu cen zemědělských výrobců se rovněž významným způsobem podílí faktory působící specificky v průběhu letošního roku. Jde především o nižší nabídku komodit živočišné výroby ve srovnání s předchozími roky. (Velmi nízké ceny v živočišné výrobě v průběhu roku 1999 zapříčinily pokles produkce v letošním roce, který byl příčinou převisu poptávky nad nabídkou při relativně stabilní poptávce po potravinách živočišného původu v krátkém období). Dále jde o cenový vývoj zemědělských komodit v okolních zemích spolu s vyčerpáním kvót na bezcelní dovozy některých významných komodit v letošním roce a tím zapříčiněnou výrazně oslabenou možností dovozové arbitráže v druhé polovině letošního roku.

Predikci cen zemědělských výrobců mírně zvyšujeme na 6,7 % v 4Q2000. V roce 2001 očekáváme průměrný meziroční růst zemědělských výrobců 7,1 %. Hlavním faktorem růstu cen zemědělských výrobců 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 částečnému promítání do cen zemědělských výrobců 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

Ceny surovin na světových trzích byly v průběhu září a první poloviny října s výjimkou ropy relativně stabilní. Značně volatilní však byl vývoj trhu s ropou a budoucí vývoj cen této komodity zůstává nejistý. Ceny ropy byly v září ovlivněny rozhodnutím USA o uvolnění 30 mil barelů ropy ze svých rezerv, společným prohlášením zemí G – 7 o nutnosti snížit ceny ropy a prohlášením Saudské Arábie, že zvýší dodávky na světový trh o 0,5 mil barelů denně. Společné prohlášení zemí OPEC koncem září však již tak přesvědčivě nevyznělo. Doporučení směřovalo především na adresu vyspělých zemí, aby snížily spotřební daně a tím i cenu pro konečné uživatele. V důsledku těchto vlivů poklesla cena ropy Brent z hodnot 32 až 33 USD za barel začátkem září dočasně až k hodnotám 29 USD/ barel koncem září. Na počátku října však opět začala její cena růst a na počátku druhé říjnové dekády se pohybovala v intervalu 32 až 33 USD/ barel (Brent, kontrakty na listopad až leden). Rozdíl mezi listopadovou a lednovou cenou byl prakticky nulový, oproti ceně ropy k okamžitému dodání byla listopadová cena vyšší zhruba o 1 USD. Hlavní příčinou růstu cen byla přetrvávající mírná nerovnováha mezi nabídkou a poptávkou resp. pokračující pokles zásob ropy v USA (v průběhu září se snížily o více než 1 %). V souvislosti s vyhocením krize na Blízkém východě vzrostly krátkodobě ceny nad 35 USD/barel, v polovině října se však již opět pohybovaly mezi 32 a 33 USD/ barel (ropa Brent). K uklidnění situace na trhu s ropou přispělo také prohlášení Saudské Arábie a Kuvajtu, že pokud cena ropy zůstane do konce října nad 28 USD za barel jsou připraveni přistoupit k dalšímu zvýšení nabídky. Za poslední dva měsíce se na světovém trhu zvýšily ceny pšenice o cca 10 %, v případě uvolnění vývozních licencí v ČR, které je MZe zvažováno, by mohly její ceny v ČR vzrůst až o cca 20 %. Nadále klesají ceny kávy. Ceny ostatních, pro ČR významných, komodit jsou stabilní. Zastavil se i růst cen zemního plynu, který trval cca 8 měsíců.

Vývoj spotřebitelských cen v zemích EU i USA byl nadále ovlivňován vývojem cen energetických surovin na světových trzích. V Německu se k tomuto vlivu přidaly úpravy cen některých důležitých služeb (elektrické energie a vodného a stočného). Meziroční růst spotřebitelských cen v Německu v září o 2,5 % (meziměsíčně 0,5 %) byl nejvyšší v posledních pěti letech. Ve Velké Británii, především v důsledku růstu cen pohonných hmot, byl mimořádně vysoký meziměsíční růst (0,8 %). Meziroční hodnota 2,2 % však není v rozporu s inflačním cílem BoE, který má hodnotu 2,5 % +/- 1 p.b.. Harmonizovaný index spotřebitelských cen v zemích eurozóny vzrostl v září meziročně o 2,8 % (v srpnu 2,3 %), meziměsíční růst činil 0,5 %. V září 1999 činil meziroční růst spotřebitelských cen jen 1,2 %. Za EU dosáhl meziroční růst spotřebitelských cen v září 2,5 % (meziměsíční 0,6 %). V USA došlo k mírnému urychlení meziročního růstu spotřebitelských cen z 3,4 % v srpnu na 3,5 % v září (meziměsíční index vzrostl o 0,5 %).

V první polovině října začalo docházet ke korekcím prognóz hospodářského růstu pro země EU. Tyto korekce znamenají mírné snížení prognózy hospodářského růstu pro příští rok. Rozsah korekcí se zatím pohybuje v intervalu 0,1 až 0,5 p.b.. Německý Institut pro německé hospodářství snížil na rok 2001 prognózu o 0,1 % na 2,9 %. Snížení prognózy růstu pro Francii na roky 2000 a 2001 provedl Francouzský statistický úřad (shodně o 0,3 %). Souhrnné statistické údaje o hospodářském růstu v zemích eurozóny však zatím zpomalení hospodářského růstu nesignalizují. Po revizi byl pro 2. čtvrtletí meziroční růst HDP snížen o 0,1 procentního bodu na 3,7 %, ve srovnání s 1. čtvrtletím - meziročně o 3,4 % - to však stále znamená urychlování růstu. Za celé EU byl ve 2. čtvrtletí dosažen hospodářský růst také ve výši 3,7 %. MMF již prohlásil, že v případě udržení vysokých cen ropy (zřejmě nad 30

USD za barel) bude nucen korigovat odhad růstu světového hospodářství pro rok 2001 směrem dolů o cca 0,4 procentního bodu na 3,8 %.

Dne 5.10. přistoupila ECB ke své v pořadí již 7 korekci základní úrokové sazby za poslední rok směrem vzhůru. Základní sazbu zvýšila o 0,25 procentního bodu na 4,75 %. Finanční trhy tento růst očekávaly, ale v delším horizontu do konce letošního roku. Zvýšení sazeb proto bylo pro trhy určitým překvapením. Navíc panovalo přesvědčení, že se bude jednat již pouze o jedno zvýšení sazeb v tomto roce. Ve světle aktuálního cenového vývoje v zemích eurozóny však další úprava sazeb do konce roku není vyloučena. Růst úrokových sazeb v zemích eurozóny se promítá do postupného snižování úrokového diferenciálu koruny vůči euru. Ten zůstává nadále kladný a v polovině října se pohyboval od 0,4 do 0,6 procentního bodu podle délky splatnosti. Federální rezervní systém podle očekávání své měnově politické sazby nezměnil, růst sazeb finanční trhy již v dohledné době neočekávají. Úrokový diferenciál koruny vůči USD zůstává záporný, v polovině října se pohyboval v rozpětí 1,0 až 1,4 % podle délky splatnosti. V průběhu posledních tří měsíců však měl tendenci k mírnému poklesu (o cca 0,4 procentního bodu proti nejvyšším dosaženým hodnotám). Zvýšení meziročního růstu indexu spotřebitelských cen opět přes 10 % (10,3 % v září) vedlo Maďarskou národní banku ke zvýšení své základní sazby o 1 procentní bod na 11,75 %.

V USA pokračoval poměrně rychlý pokles cen akcií zejména akcií technologických firem. Index Nasdaq poklesl ve srovnání s počátkem roku o 22 % a na počátku 2.říjnové dekády se nacházel na nejnižší úrovni od loňského listopadu. Pokles Dow Jonesova indexu byl podstatně pomalejší, ale v závěru druhé říjnové dekády prolomil hranici 10 tis. bodů na niž se pohyboval v březnu letošního roku. Pokles zájmu o americké akcie se však nepromítá do vývoje kurzu americké měny. Ta se na konci druhé říjnové dekády pohybovala vůči euru v intervalu 0,83 – 0,84 USD/EUR tedy pod úroveň 0,85 USD/EUR na niž se nacházela před zářijovou společnou intervencí centrálních bank ve prospěch eura.

III. Inlace

Vývoj spotřebitelských cen i čisté inflace v září se odchýlil od predikce, prezentované v 9. situační zprávě. Skutečný vývoj regulovaných cen a cen potravin odpovídal predikci, avšak meziměsíční korigovaná inflace v září byla i přes další mírný růst cen pohonných hmot záporná a tedy nižší oproti predikci z 9. SZ..

Predikce čisté inflace pro prosinec 2000 se proti 9. SZ nemění (střed 3,5 %, interval 3,3 – 3,8 %).

Pokud jde o vývoj inflačních faktorů v roce 2001, v důsledku změny referenčního scénáře cen ropy a kursu Kč/USD se mírně změnila předpoklady o vývoji dovozních cen. O 1 procentní bod se zvýšil odhad mizr. růstu mzdově nákladové inflace, zatímco očekávání o růstu příjmů domácností a poptávky se proti 7., ani proti 9. SZ nezměnilo. Aktuální vývoj cen potravin umožňuje i nadále předpokládat jejich mírný růst v průběhu roku 2001. Určitá nejistota trvá, pokud jde o zpožděné promítání nákladového šoku do spotřebitelských cen. Trvajících stabilní kurs Kč/EUR spolu se silně konkurenčním trhem vytváří však i nadále tomuto promítání silné bariéry.

Predikce mizr. čisté inflace pro prosinec 2001 se proti 7. SZ (i proti 9.SZ) mění: střed predikce 3,1% (interval 2,2 – 4,0 %). Původní predikce ze 7. SZ 2,9 % (2,1 – 3,8 %).

1. Minulý vývoj

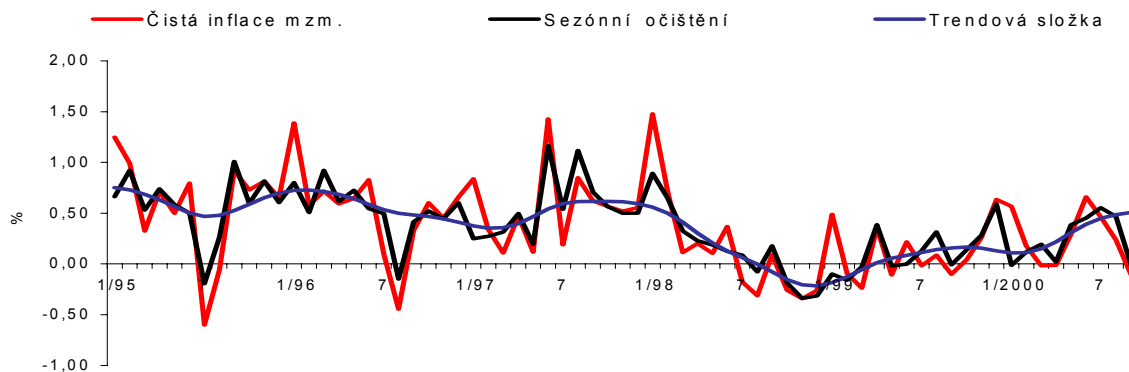
Září 2000:

Meziměsíční index spotřebitelských cen	0,0 %	Meziroční index spotřebitelských cen	4,1 %
Meziměsíční čistá inflace	-0,1 %	Meziroční čistá inflace	3,2 %

Vývoj čisté inflace v září byl důsledkem meziměsíčního růstu cen potravin (0,3 %) a záporné meziměsíční korigované inflace (-0,4 %). Zatímco uvedený růst cen potravin způsobený především pokračujícím růstem cen masa byl očekávaný, vývoj korigované inflace se odchýlil od očekávání. V rámci položek korigované inflace byl v září mzm. růst ve srovnání se zářím 1999 u pěti z devíti skupin nižší.

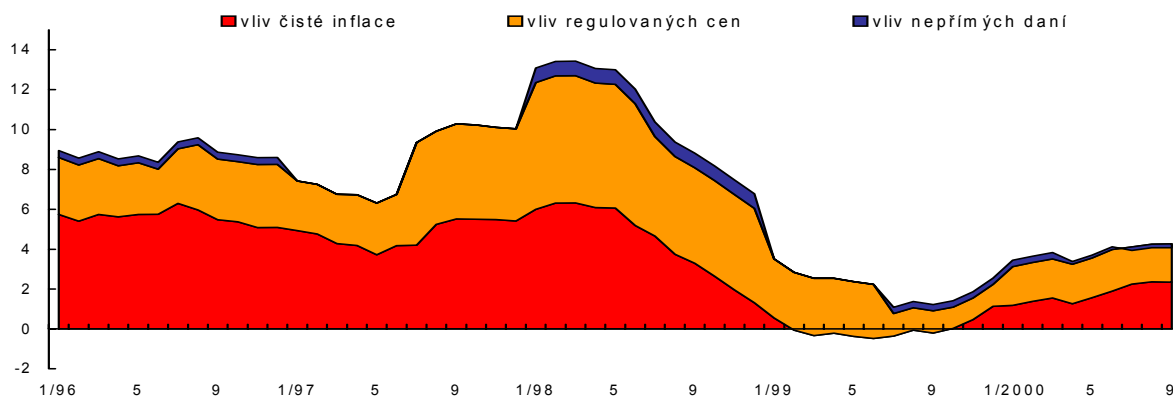
Vývoj ve 3. čtvrtletí potvrdil oprávněnost výhledu ze 7. SZ, že i přes silný růst cen ropy a zhodnocování dolaru nedojde v důsledku přetrvávajícího růstu poptávky kolem 2 %, velmi slabé mzdově nákladové inflace, úrovně kursu Kč/EUR a silně konkurenčního trhu k výraznému urychlení růstu cen.

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



Nečekaně nízká hodnota čisté inflace v září se výrazně odchyľuje od obvyklého sezónního vývoje v posledních letech a nenavazuje na vývoj trendové složky v minulých měsících. Statistická metoda, používaná při výpočtu sezónního vyrovnání, ji jednoznačně vyhodnotila za chybu. Propočet trendu je tedy nyní nutno posuzovat zvlášť opatrně.

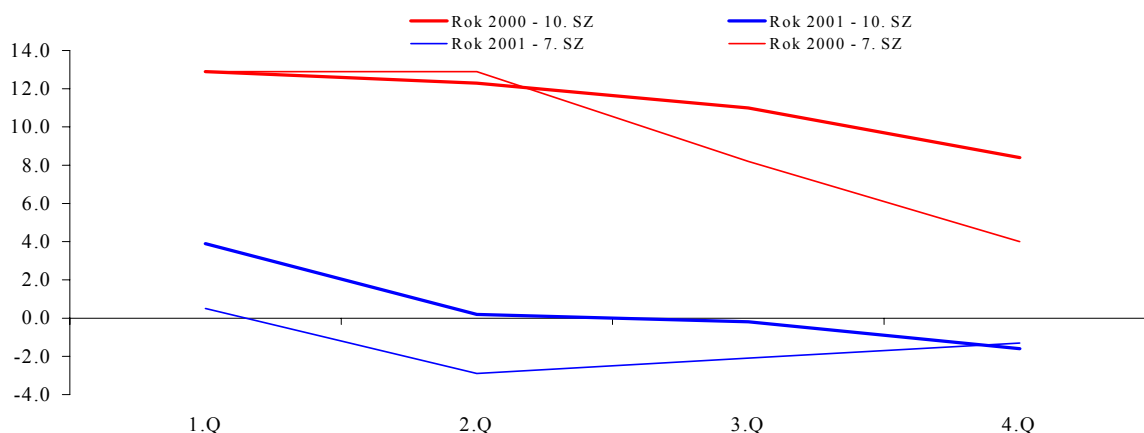
Struktura mizr. růstu spotřebitelských cen (v %)



2. Predikce (do konce roku 2001)

- Proti 7., 8. a 9. situační zprávě došlo ke změně, pokud jde o zvolené scénáře kursu Kč/USD, cen ropy a zemního plynu a vývoje cen výrobců v SRN. Nezměnil se scénář předpokládaného vývoje kursu Kč/EUR. V souhrnu se mírně zvyšuje odhad vývoje dovezené inflace a dovozních cen pro rok 2001, který však i přesto zůstává na podstatně nižší úrovni než v roce 2000. Dopad této změny do úrovně mizr. čisté inflace v prosinci 2001 lze označit na minimální.

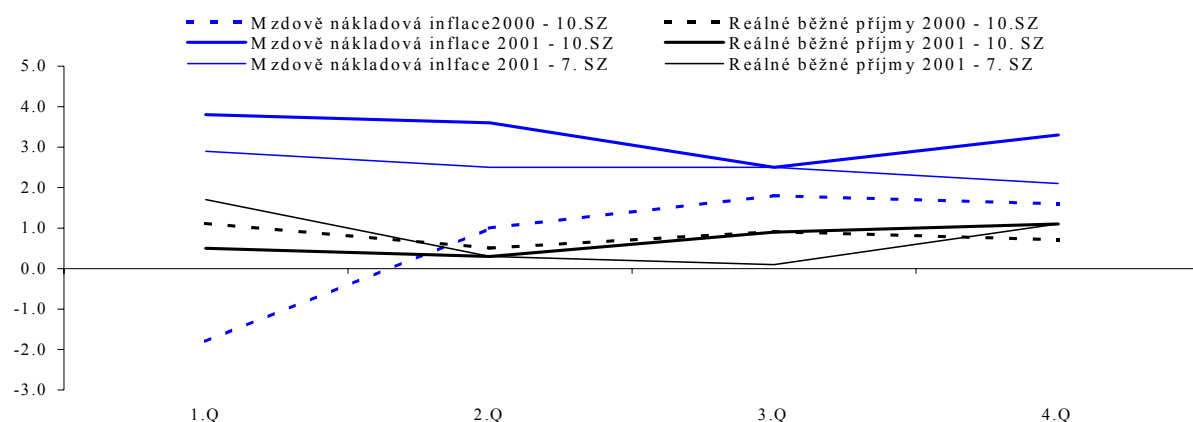
Mizr. změny dovozních cen v roce 2000 a 2001 v %, srovnání scénářů ze 7. a 10. SZ (1. a 2. čtvrtletí 2000 skutečnost)



- Proti 7. SZ se velmi slabě zvyšuje očekávání mizr. růstu mzdově nákladové inflace (nominálních jednotkových mzdových nákladů) v roce 2001 v rozsahu 1 proc. bodu. Naopak predikce poptávkových veličin (běžné příjmy domácností, disponibilní důchody domácností, spotřeba domácností, domácí poptávka, HDP) se nemění. Očekávaný meziroční růst běžných příjmů a disponibilních důchodů zůstane v roce 2001 podle

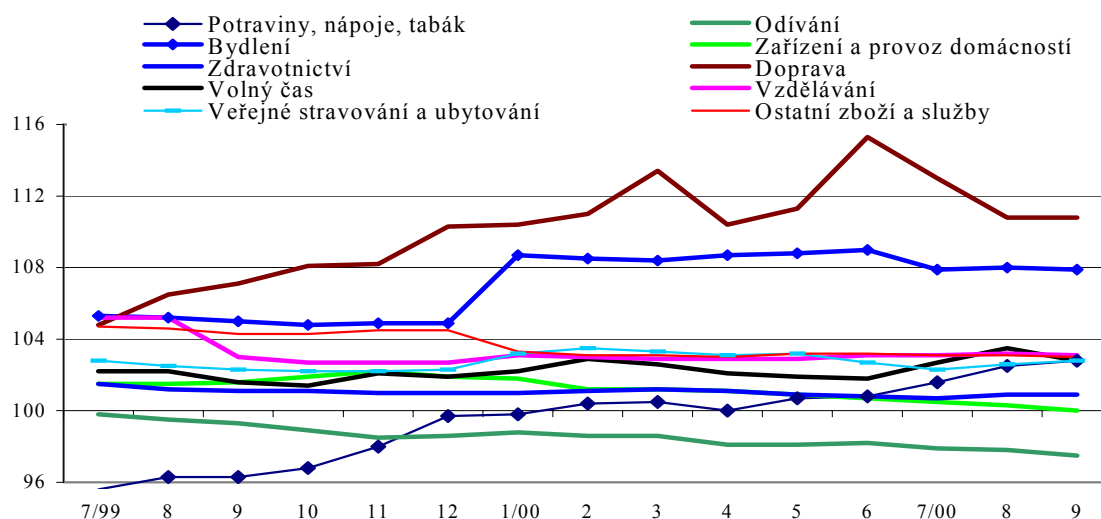
odhadů zhruba na úrovni roku 2000, mizr. růst spotřeby domácností a domácí poptávky se v roce 2001 ve srovnání s rokem 2000 zvýší o cca 1,0 proc. bod.

Mizr. změny jednotkových mzdových nákladů a běžných příjmů domácností v roce 2000 a 2001 (v %) , srovnání scénářů ze 7. a 10. SZ



- Proti 9. SZ došlo ke změně v očekávání vývoje faktorů cen potravin pro poslední čtvrtletí roku 2000, tato změna vyplývá z vyhodnocení výsledků týdenních šetření za říjen. Pro rok 2001 se predikce výrazněji nemění.
- Vývoj cen ve 3. čtvrtletí v zásadě potvrdil výsledky dílčích modelových predikcí. Výsledky modelů, založených na čtvrtletních meziročních údajích, ani modelů, založených na meziměsíčních údajích, se podstatněji nemění proti předchozím SZ a indikují mizr. čistou inflaci v prosinci 2001 kolem 2,8 %.
- Růst cen se v posledních měsících projevuje pouze ve skupinách Potraviny, Bydlení (převážně regulované ceny) a Doprava (přímý vliv růstu cen pohonných hmot). V dalších šesti skupinách se úroveň mizr. růstu za posledních 12 měsíců výrazněji nezměnila. Cenový růst je tedy koncentrován do těch cenových segmentů, kde dochází – vzhledem ke struktuře nákladů - k silnému tlaku na promítání externích nákladů do cen.

Mizr. změny cen (v %) v jednotlivých skupinách spotřebitelského koše

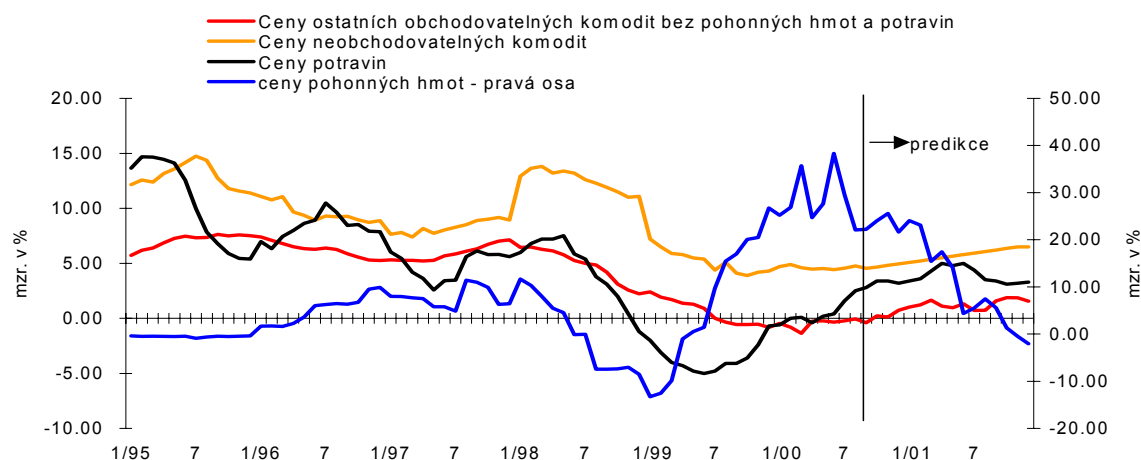


- Zatímco poptávkou tažený růst cen se v inflačním vývoji ve 3. čtvrtletí v podstatě neprojevoval a mzdově nákladová inflace (JMN) byla rovněž záporná, hlavní příčinou cenového růstu v uvedeném období zůstávalo slabé promítání externího nákladového šoku

v segmentu korigované inflace a specifická situace u cen potravin (dlouhodobý tlak na promítání nákladů v kombinaci se krátkodobě působícími změnami situace na trhu některých klíčových komodit). V roce 2001 úroveň růstu dovezené inflace výrazně oslabí a i přes mírný vzestup mzdové nákladové inflace bude prostor pro zrychlení růstu cen omezený;

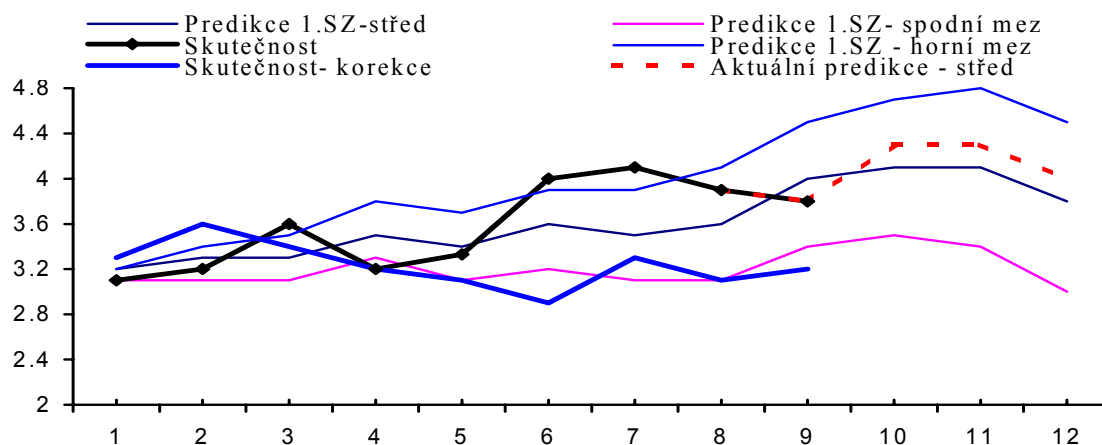
- silně konkurenční situace na domácím trhu bude i nadále brzdit promítání nákladů do cen,
- segment obchodovatelných produktů (bez pohonných hmot, podíl cca 2/3 na korigované inflaci) bude i nadále silně ovlivněn dovozovou arbitráží a při aktuální úrovni devizového kursu Kč/EUR rovněž nebude podporovat k výraznějšímu růstu cen. Odpovídající skupiny položek vykazují stále velmi slabou úroveň cenového pohybu,
- vývoj podle referenčního scénáře znamená skok, pokud jde o úroveň mizr. změny cen pohonných hmot : z cca 20 % v prosinci 2000 lze očekávat cca stagnaci v prosinci 2001, tato změna ovlivní mizr. čistou inflaci poklesem o 1 procentní bod
- Slabé zvýšení mzdové nákladové inflace spolu s dozníváním externího nákladového šoku a nepřímými vlivy změny nepřímých daní od 1.1.2001 se nicméně promítne do mírného zrychlení růstu cen obchodovatelných komodit (bez potravin a pohonných hmot) z 0,7% v prosinci 2000 na 1,6 % v prosinci 2001 a rovněž do zrychlení růstu cen neobchodovatelných komodit z 5,0 % v prosinci 2000 na cca 6,5 % v prosinci 2001. Toto zrychlení bude v rámci korigované inflace kompenzováno vývojem cen pohonných hmot : zatímco v prosinci 2000 dosáhne jejich mizr. růst cca 20 %, v prosinci 2001 předpokládáme jejich mizr. stagnaci a 2 % pokles.

Vývoj jednotlivých složek čisté inflace (meziroční změny v %)

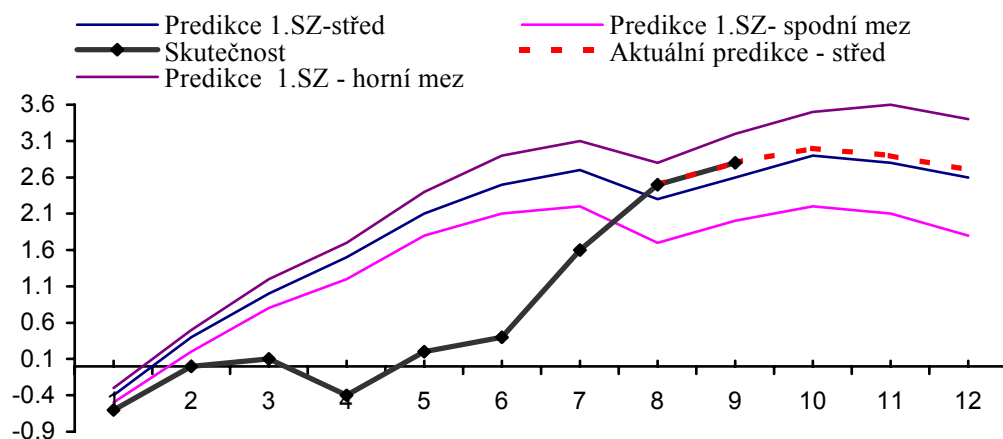


- **Určitým rizikem zůstávají inflační očekávání.** Vývoj ve 3. čtvrtletí oslabil očekávání dalšího zrychlení růstu cen. Ve prospěch stability očekávání hovoří rovněž silně konkurenční trh a preferování strategie, zaměřené na růst obrátu, nikoli cen, u většiny velkých prodejců. U segmentu potravin a neobchodovatelných komodit dosavadní růst cen umožnil do značné míry pokrýt náklady spojené s růstem cen surovin. U segmentu obchodovatelných komodit tvoří tyto náklady velmi malou součást celkové ceny a možná rychlost promítání je dána řádově několika měsíci. Skutečnost, že ani po téměř rok trvající růst cen pohonných hmot nad 20 % se nepromítl do zrychlení růstu cen obchodovatelných komodit snižuje spolu s předchozími skutečnostmi (při přijatém scénáři vývoje cen ropy) riziko výraznějšího zrychlení cen této skupiny komodit.

Scénář vývoje korigované inflace z 1. SZ, skutečnost a aktuální predikce (mzr. změny v %, „skutečnost – korekce“ ukazuje vývoj očištěný o ceny pohonných hmot)



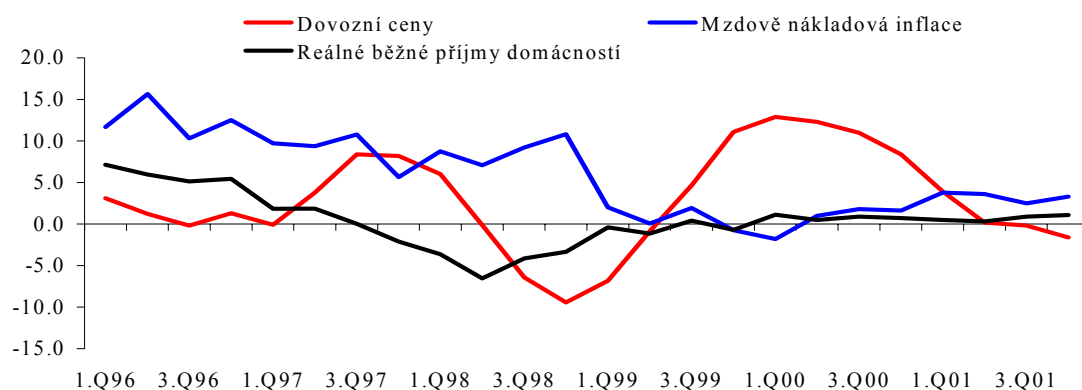
Scénář vývoje cen potravin z 1. SZ, skutečnost a aktuální predikce (mzr. změny v %)



Aktuální a očekávaný vývoj hlavních faktorů čisté inflace (mzr. změny v %)

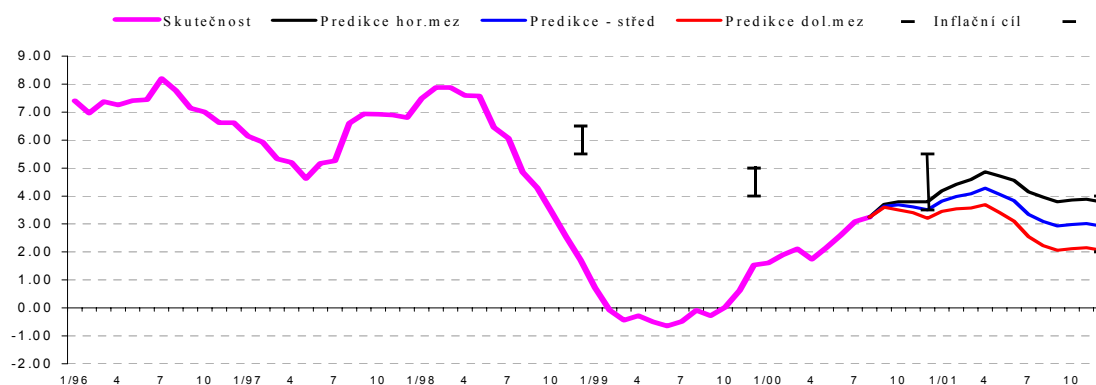
Období	Efektivní kurs	Dovozní ceny	Ceny prům. výrobců	Disponibil. důchod del.spot.	Nomin.jednotk. mzdové nákl.v.NH	Ceny zeměděl. výrobců	Běžné reál. příjmy domácnosti del.spot.	Třížby v maloobchodě	M2
1.Q99	-1.58	-6.83	0.20	-0.81	7.4	-8.50	-0.1	1.2	9.9
2.Q99	4.90	-0.87	0.30	-1.10	2.8	-16.90	-0.6	3.5	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	-0.6	6.5	7.2
2.Q00	0.32	12.90	4.60	-0.40	1.0	9.30	-0.2	5.3	5.7
3.Q00	1.98	11.00	5.10	-0.40	1.8	12.90	-0.3	3.4	6.8
4.Q00	3.69	8.40	4.90	0.20	1.6	6.70	0.3	5.3	8.3
1.Q01	1.87	3.90	4.40	2.30	3.8	6.65	2.2	3.0	9.5
2.Q01	-1.28	0.20	3.80	1.30	3.6	7.01	1.2	3.5	10.2
3.Q01	-1.36	-0.20	3.00	1.20	2.5	7.23	1.1	3.6	8.4
4.Q01	-3.00	-1.60	2.70	1.20	3.3	7.05	1.1	3.9	7.7
2001	-0.94	0.60	3.50	1.50	3.3	7.30	1.4	3.5	7.7

Očekávaný vývoj hlavních faktorů čisté inflace - souhrn (mzr. změny v %)



Středová hodnota aktuální predikce čisté inflace pro prosinec 2000 (3,5 %) se proti předchozí SZ nemění. Propočtený dopad rozdílu původního referenčního scénáře cen ropy a kursu (z 1.SZ) a aktuálního scénáře do čisté inflace (ceny pohonných hmot) činí 0,7 proc. bodu, po jejich odečtení by očekávaná hodnota mzr. čisté inflace pro prosinec při referenčním scénáři z 1. SZ dosáhla cca 2,8% (predikce z 1. SZ 2,6 – 4,0 %). **Střední hodnota aktuální predikce meziroční čisté inflace pro prosinec 2001 (3,1 %) se proti 7., 8. a 9. SZ mění o 0,23 proc. bodu v důsledku změny referenčních scénářů ropy a Kč/USD.**

Minulý vývoj a predikce meziroční čisté inflace

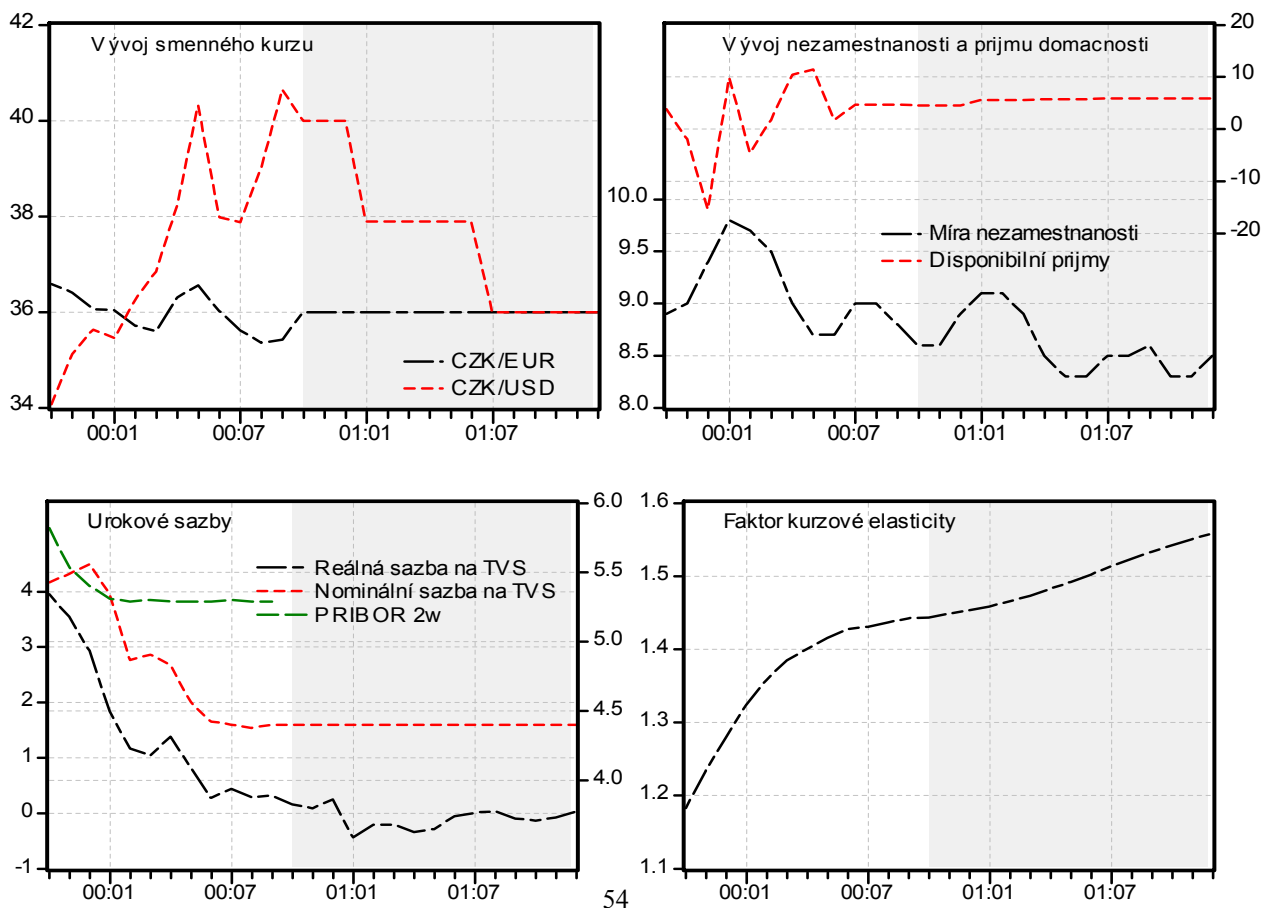


3. Prognóza inflace na základě MMI (Měsíční model inflace)

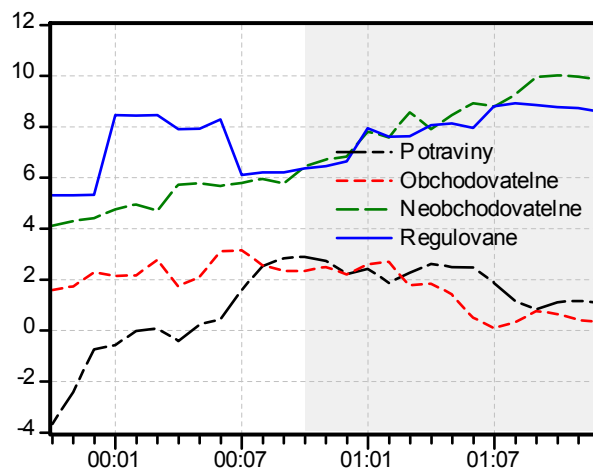
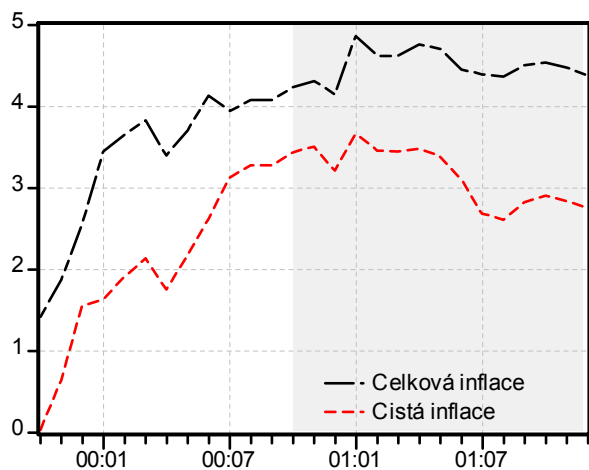
V září došlo po předchozím zpomalení růstu k mírnému poklesu cenové hladiny, a to hlavně jako důsledek sezonních vlivů. Celková meziměsíční inflace byla $-0,05\%$ (MMI předpovídal $0,03\%$). U čisté inflace byl pokles výraznější (její meziměsíční hodnota činila $-0,10\%$, přičemž model predikoval $0,02\%$). V jednotlivých podskupinách, které jsou tradičně volatilnější, byly odchylky predikce od skutečnosti větší. U neobchodovatelných komodit došlo po předchozím mírném růstu k neočekávanému poklesu $-0,08\%$ ($0,48\%$). U obchodovatelných komodit predikoval model nulový růst ($0,02\%$), avšak pokles některých komodit (rekreace) přispěl k poklesu cen v této skupině o $-0,50\%$. Uvedený pokles v celkové inflaci kompenzuje již delší dobu růst cen potravin, který se ale v září zmínil na $0,29\%$ (proti v modelu predikovanému poklesu $-0,26\%$).

Pro předpověď inflace je zachován stejný scénář budoucího kurzového vývoje koruny k euru. Kurz koruny vůči dolaru se odvíjí od částečně změněného scénáře vývoje kurzu dolaru vůči euru, kde se očekává pomalejší posilování eura na úroveň 1:1. Po mírném poklesu nezaměstnanosti v září se mění scénář nezaměstnanosti směrem k nižším hodnotám. U disponibilních příjmů domácností se očekává naopak mírný nárůst. Vzhledem k tomu, že klientská úroková sazba na střednědobé termínované vklady stále mírně klesá, byl mírně snížen scénář budoucích úrokových sazeb. Všechny výše uvedené změny scénářů mají sice proinflační charakter, avšak jejich rozsah je zanedbatelný, a proto predikci (budoucích meziměsíčních hodnot inflace) zásadně neovlivní. Na změnu naší prognózy meziroční inflace má tak největší vliv rozdíl mezi předpokládanou a skutečnou hodnotou meziměsíční inflace za září. Ten posouvá křivku naší predikce o cca $0,1$ procentního bodu dolů.

Referenční scénáře vstupujících veličin



Prognóza inflace dle MMI od 2000:10 do 2001:12



	6/00	7/00	8/00	9/00	10/00	11/00	12/00	1/01	2/01	3/01	4/01	5/01	6/01	7/01	8/01	9/01	10/01	11/01	12/01
Celková	4,13	3,94	4,08	4,08	4,24	4,31	4,14	4,86	4,62	4,62	4,76	4,71	4,45	4,39	4,37	4,50	4,54	4,48	4,37
Čistá	2,62	3,13	3,28	3,27	3,44	3,50	3,21	3,66	3,46	3,44	3,48	3,38	3,11	2,69	2,61	2,82	2,90	2,83	2,75

IV. Měnově politické doporučení

1. Vyhodnocení měnově politických rozhodovacích kritérií pro 10. SZ

V 10. SZ, podobně jako v 9. SZ, je současný makroekonomický rámec charakterizován hospodářským oživením a přetrváváním vnějšího negativního nákladového šoku v důsledku vysokých cen energetických surovin. Jejich dopad do ekonomiky je umocňován depreciováním kurzu koruny vůči dolaru. Vnější nákladový šok se promítá do cen výrobců, jejichž růst v září akceleroval. V rámci spotřebitelských cen se růst cen energetických surovin projevuje ve vývoji cen pohonných hmot. Přenos nákladových impulsů do dalších cenových okruhů je tlumen nízkým tempem růstu spotřebitelské poptávky a nadále nevýraznými mzdově-nákladovými tlaky. Vnější cenové tlaky se rovněž odrážejí v prohlubování deficitu obchodní bilance v běžných cenách.

Poslední statistická data především o vývoji v průmyslu signalizují příznivý vývoj na straně nabídky. Při přetrvání tohoto trendu by se mohl budoucí hospodářský růst pohybovat spíše v horní polovině predikčních intervalů.

Vysoké ceny ropy a zemního plynu v první polovině října a zvýšení predikcí cen těchto komodit vedly k úpravě referenčních scénářů vývoje cen energetických surovin. Spolu s přijetím předpokladu pozvolnějšího posilování kurzu eura vůči dolaru to vedlo ke korekci předpokládaného vývoje dovozních cen.

Meziroční změny dovozních cen (%)

	III/2000	IV/2000	I/2001	II/2001	III/2001	IV/2001
9. SZ	8,2	4,0	0,5	-2,9	-2,1	-1,3
10. SZ	11,0	8,4	3,9	0,2	-0,2	-1,6

Korigovaná predikce vývoje dovozních cen implikuje, že k meziročnímu poklesu dovozních cen dojde později, než se předpokládalo v minulé SZ. Podle predikce z 9. SZ mělo dojít k poklesu dovozních cen již v druhém čtvrtletí 2001. Podle aktuální predikce by se tak mělo stát až ve druhém pololetí. Úprava predikce vývoje dovozních cen a mírné zvýšení predikce mzdově nákladové inflace při zachování předpokladu nízkých poptávkových inflačních rizik do konce roku 2001 jsou hlavními důvody zvýšení středu podmíněné prognózy čisté inflace pro konec roku 2001 o 0,2 procentního bodu. Střed podmíněné prognózy inflace na konec roku 2001 (3,1 %) se nyní nalézá o 0,1 procentního bodu nad středem inflačního cíle na úrovni $3 \% \pm 1$ procentní bod.

Predikce inflace v SZ předpokládá postupně se měnící strukturu cenového pohybu. Z analýz vyplývá, že v časovém horizontu do konce roku 2001 budou ustupovat primární nákladové inflační tlaky. Cenový růst bude ve stále větší míře výsledkem sekundárních inflačních tlaků. To se projeví postupným nárůstem inflace ve skupině neobchodovatelných a ostatních obchodovatelných statků bez pohonných hmot. Očekávaný vývoj poptávky však nebude vyvolávat inflační rizika a bude brzdit promítání nákladových tlaků do spotřebitelských cen.

Rizikovým faktorem zůstává vývoj cen ropy. Nedávné zvýšení politického napětí na Blízkém východě se bezprostředně promítlo se do zvýšení cen ropy nad úroveň 30 dolarů za barel (Brent) a zvýšilo jejich volatilitu. Nepříliš velká naděje na brzké urovnání konfliktu bude

pravděpodobně prodlužovat trvání negativního šoku a zvyšovat intenzitu sekundárních dopadů. Dalším rizikem budoucího cenového vývoje jsou inflační očekávání. Monitorování inflačních očekávání v říjnu (viz tabulka na straně 14) nenaznačuje, že by na finančním trhu v horizontu jednoho roku inflační očekávání rostla. Nesvědčí o tom ani vývoj sklonu výnosové křivky v posledním období. Dlouhý konec v průběhu října sice mírně vzrostl, ale řád změny nesvědčí o zásadním přehodnocení očekávání. Riziko, že by k akceleraci inflačních očekávání mohlo dojít, se však s přetrváváním vnějšího nákladového šoku zvyšuje.

Z výše uvedeného vyplývá, že stávající nastavení měnově politických úrokových sazeb je nadále konzistentní s inflačním cílem pro rok 2001. Zvýšení středu **podmíněné prognózy čisté inflace** o 0,2 procentního bodu neopravňuje k jejich změně. Naopak jejich zachování na současné úrovni bude důležitým signálem o tom, že centrální banka, navzdory inflačním tlakům přicházejícím zvenčí, nevidí důvody pro růst inflace nad hodnoty vymezené inflačním cílem v roce 2001 a tedy pro zpřísňování měnových podmínek. Nelze vyloučit, že i mírné zvýšení sazeb centrální bankou by mohlo vyvolat obavy z možného růstu inflace, které by se koncem tohoto roku mohly začít promítat do mzdových vyjednávání. Takovému vývoji by bylo žádoucí předejít.

Ve smyslu doporučení zachovat úrokové sazby na stávající výši 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 (k 20. říjnu) hodnot v rozpětí -0,8 až -1,4 procentního bodu podle doby splatnosti. Úrokový diferenciál vůči euru vykazuje hodnoty v rozpětí přibližně 0,3 až 0,6 procentního bodu podle doby splatnosti, což představuje pouze velmi mírné zúžení oproti minulosti.

Reálná krátkodobá úroková sazba peněžního trhu (1T PRIBOR) při deflování CPI (očekávání trhu, ex ante) činí v říjnu 0,7 %. Reálné sazby z termínovaných vkladů v pojetí ex ante získané deflováním indexem spotřebitelských cen se pohybují okolo nuly.

2. Devizové intervence

V první polovině října byl kurz koruny poměrně stabilní a neodchyloval se výrazněji od referenčního scénáře. Dne 19. října však devizový kurz koruny vůči euru prudce aprecioval a poté se pohyboval kolem hodnoty 34,80 Kč za euro. Důvody této apreciace nesouvisely s vývojem fundamentální faktorů, ale byly dány mimořádně velkými objemy operací s korunou na devizovém trhu prováděnými českou pobočkou Citibank.

Uvedený vývoj, pokud přetrvá, znamená odchýlení kurzu od přijatého referenčního scénáře 36 Kč za euro. Při hodnocení tohoto vývoje je třeba vzít v úvahu krátkodobé i střednědobé implikace. V krátkém období přispívá apreciace koruny ke zmírnění vnějšího nabídkového šoku a tedy ke zmírnění nákladových inflačních tlaků. Apreciace tak do určité míry kompenzuje dopad stávajících vysokých cen energetických surovin. Provedení devizových intervencí s cílem opětovně oslabit korunu by vedlo k posílení dopadu vnějšího šoku s rizikem akcelerace inflačních očekávání. Ve střednědobém horizontu by však stávající apreciovaný kurz přispíval ke zpřísňování měnových podmínek, k oslabování cenové konkurenceschopnosti ekonomiky a ke zpomalování hospodářského růstu. Vyhodnocení relevantních souvislostí obou časových horizontů vede k upřednostnění řešení krátkodobých inflačních rizik a tedy k doporučení k devizovým intervencím zatím nepřistupovat.

3. Doporučení

Na základě vyhodnocení uvedených skutečností doporučujeme ponechat limitní sazbu pro 2T repo operace na stávající úrovni.

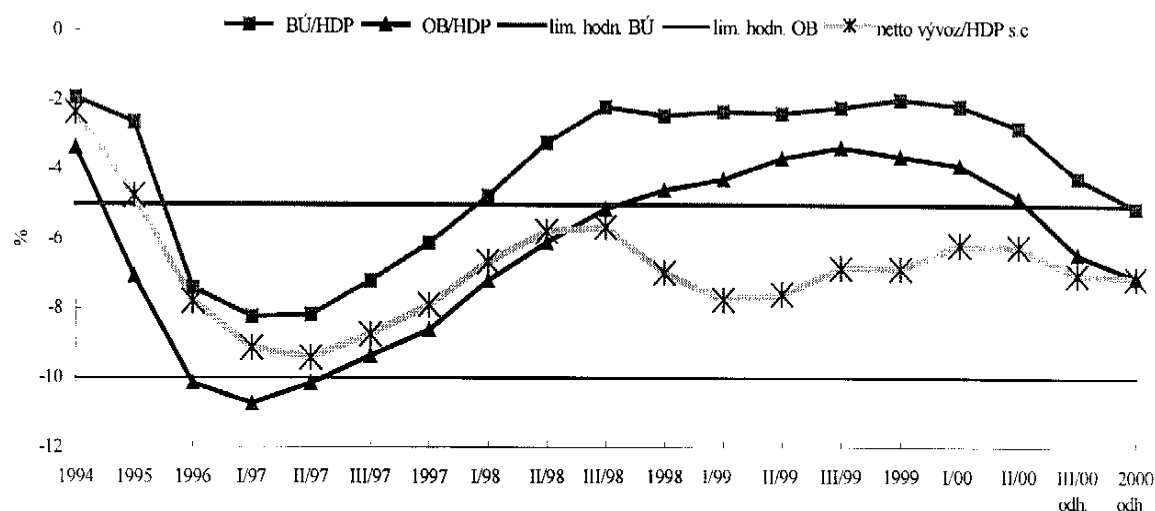
Indikátory vnější nerovnováhy České republiky

A/ Indikátory rozsahu vnější nerovnováhy

1/ Podíl běžného účtu a obchodní bilance na vytvořeném HDP

Vlivem cenového vývoje a růstu tuzemské poptávky se předpokládá prohloubení poměru schodku běžného účtu k HDP v letošním roce nad hranici 5%. Ve stálých cenách je pokles poměru netto vývozu k HDP mírnější – cca na úroveň 7%. Tento vývoj může působit ve směru zvýšení depreciačních tlaků na kurz koruny.

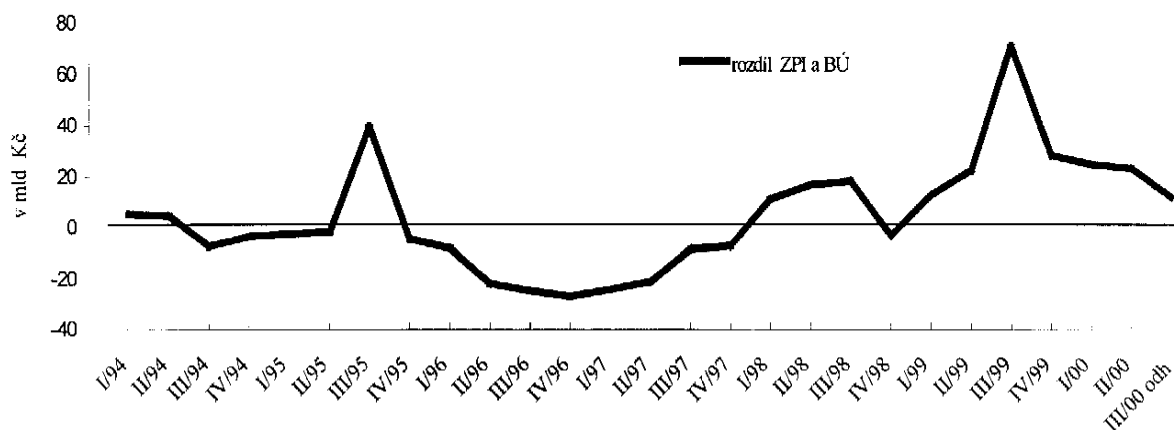
Vývoj poměru BÚ a OB k HDP v b.c. a netto vývozu k HDP ve s.c.1995



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

2/ Krytí schodku běžného účtu přílivem zahraničních přímých investic

Krytí schodku běžného účtu přílivem ZPI



Pro zbývající část roku se předpokládá převis přílivu zahraničních investic nad běžným účtem platební bilance, i když v důsledku prohlubování schodku a rozložení investic v delším časovém horizontu již ne tak výrazný. Uvedený vývoj působí proti případným depreciačním tlakům.

3/ Změna náhledu zahraničních investorů na Českou republiku

Náhled zahraničních investorů se orientuje v současnosti v zásadě na následující makroekonomická témata:

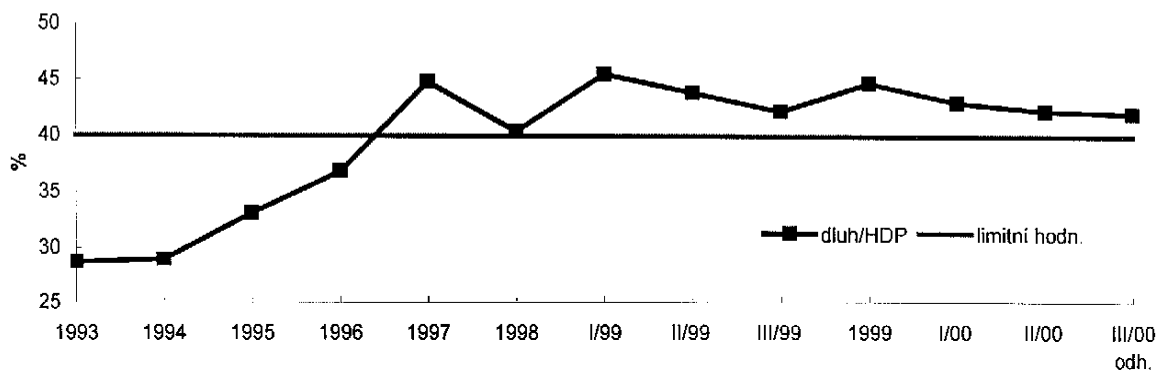
- průběh oživení ekonomiky a možnosti jeho rozvinutí – pozitivní signály spočívají v zaznamenaném vyšším růstu průmyslové výroby, zvyšování produktivity práce a poklesu počtu nezaměstnaných;
- hodnocení udržitelnosti schodku běžného účtu platební bilance – zde i přes nepříznivý vývoj obchodní bilance v nominálních cenách se poukazuje na reálnou dynamiku vývozu a příznivější komoditní strukturu dovozu /investice/;
- finanční hospodaření státu – investoři jsou vnímavější k rozsahu a dynamice schodku veřejného sektoru, který je znepokojující.

I přes možný vnější cenový dopad panuje shoda o vcelku příznivém cenovém vývoji, který je v souladu s ČNB stanovenými inflačními cíli na letošní a příští rok. Připouští se ale určité riziko inflačních tlaků vyplývajících z dynamiky zahraničních cen a cen zemědělských výrobců. V letošním roce se změny v nastavení úrokových sazeb nepředpokládají.

B/ Indikátory dluhového vývoje

1/ Poměr zahraničního dluhu k HDP

Poměr zahraničního dluhu k HDP

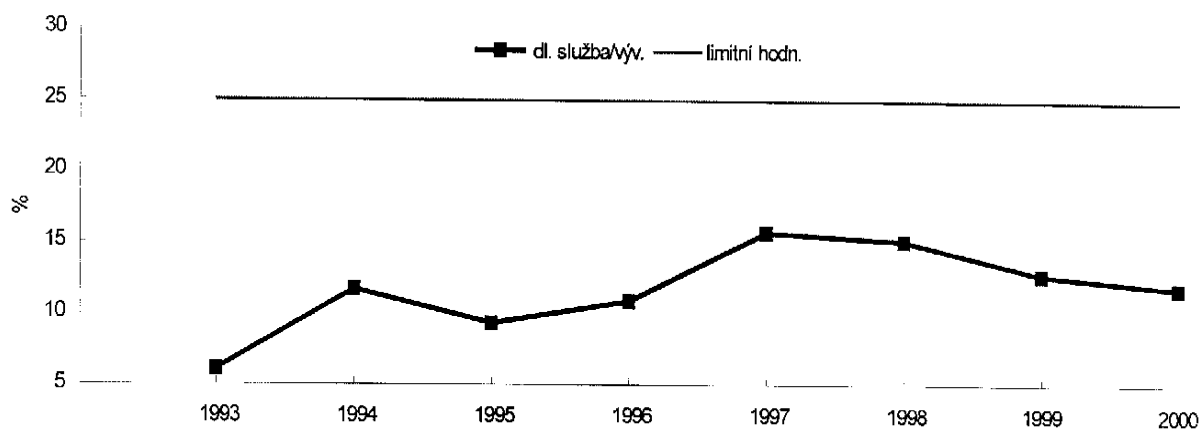


Pozn.: roční údaje, čtvrtletní hodnoty na bázi ročních klouzavých úhrnů

K 30.6. t.r. činí poměr zahraničního dluhu k HDP 42,3%. Ve 3.čtvrtletí se předpokládá pokračování tendence mírného poklesu vlivem vyššího objemu založených splátek dlouhodobých závazků ve 2. pololetí. S nižší intenzitou bude protisměrně působit na výši indikátoru obnovení růstu krátkodobých bankovních závazků. Vlastní vývoj indikátoru by neměl působit ve směru zvyšování depreciačních tlaků na kurz (příznivý trend), v kontextu vývoje dalších veličin nelze tuto možnost vyloučit.

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

Poměr dluhové služby k exportu zboží a služeb

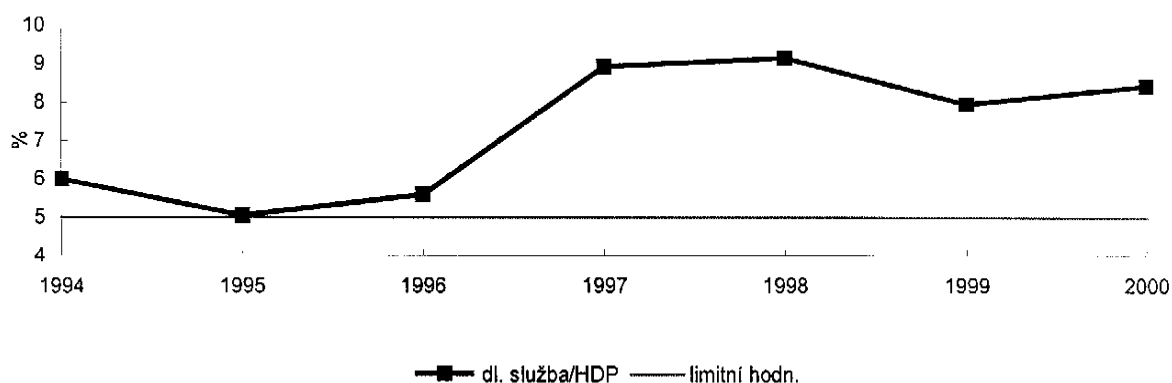


Pozn.: roční údaje

Na základě zpřesněných údajů o dluhové službě na rok 2000 podle stavu závazků vůči nerezidentům k 30.6. se prosazuje v jejím vývoji klesající trend. Podle realizace za 1.pololetí dosáhly splátky jistiny a úroků 9,6% vývozu zboží a služeb. Není předpokládán dopad na urychlení depreciačních expektací.

3/ Dluhová služba ve vztahu k HDP

Poměr dluhové služby k HDP



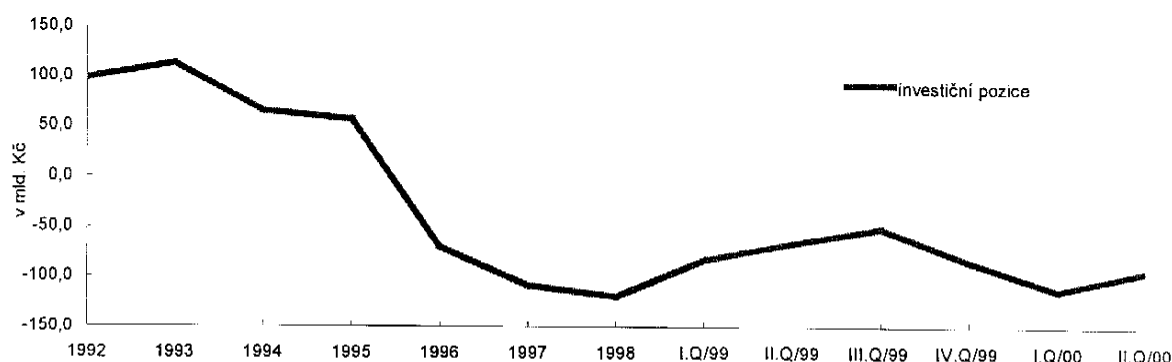
Pozn.: roční údaje

Vyšší letošní objem splátek ze založených střednědobých a dlouhodobých závazků a nižší dynamika HDP v b.c. se promítá do meziročního navýšení poměru dluhové služby na úroveň cca 8,5%. I přes vyšší hodnotu indikátoru by neměl tento vývoj působit ve směru zrychlování depreciačních tlaků.

4/ Vývoj investiční pozice ČR vůči nerezidentům

Ve 2. čtvrtletí se pasívum investiční pozice vůči nerezidentům snížilo na 93,4 mld. Kč (na konci 1.čtvrtletí 112,4 mld. Kč; na počátku roku 83,6 mld. Kč). Ve 3. čtvrtletí by měla zůstat dosažená úroveň zachována. Vývoj indikátoru nepodporuje růst depreciačních očekávání.

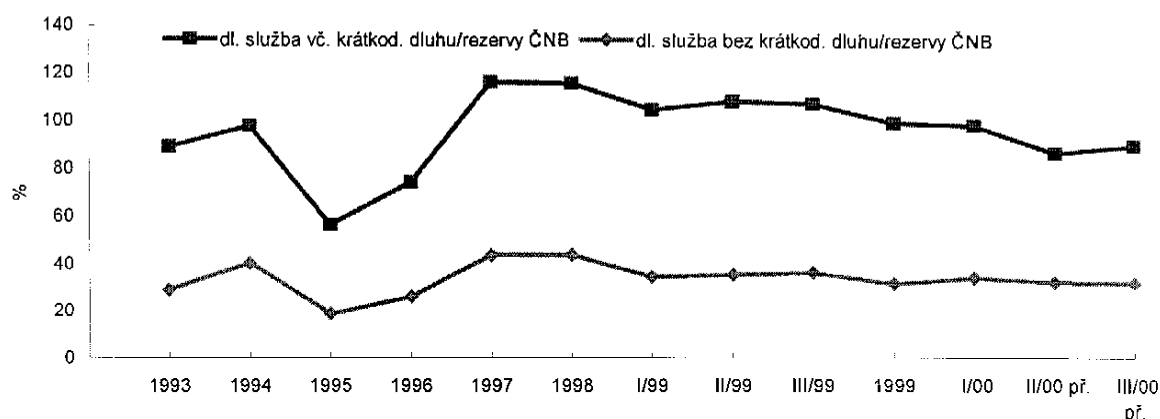
Vývoj investiční pozice ČR



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

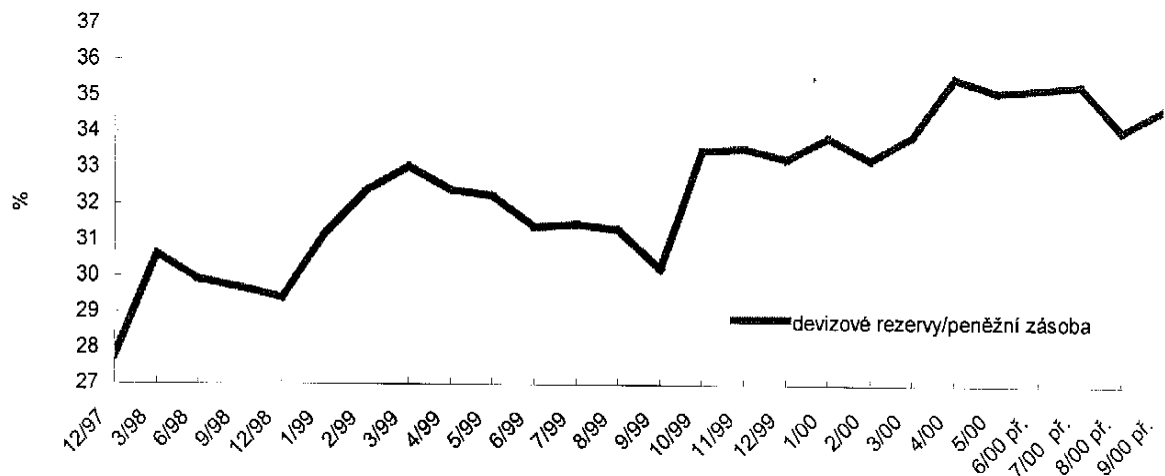


Pozn.: dluhová služba za příslušný rok, krátkodobý dluh a devizové rezervy k ultimu období

Ve 3. čtvrtletí se míra krytí rychle mobilizovatelného dluhu devizovými rezervami ČNB mírně zhoršila vlivem růstu krátkodobých bankovních závazků. Přesto lze dosaženou úroveň považovat za dostatečnou. Vývoj indikátoru nepůsobí na urychlování depreciačních expektací.

2/ Poměr devizových rezerv ČNB k peněžní zásobě

Poměr devizových rezerv ČNB k peněžní zásobě

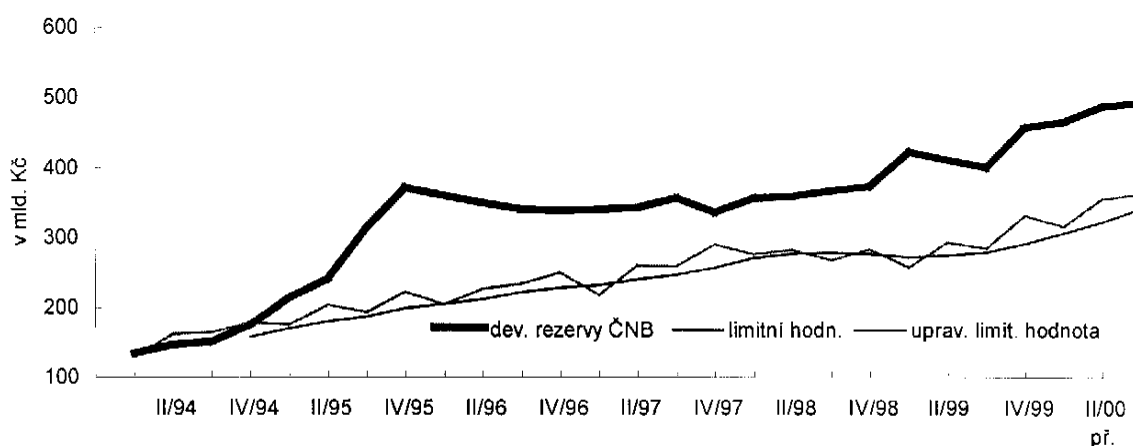


Pozn.: stav k ultimu příslušného měsíce

Krytí peněžní zásoby devizovými rezervami ČNB činí téměř 35%. Tuto výši lze považovat za dostatečnou. Uvedený vývoj nepůsobí na růst depreciačních tlaků.

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

Výše devizových rezerv ČNB vztažená k tříměsíčnímu dovozu zboží a služeb



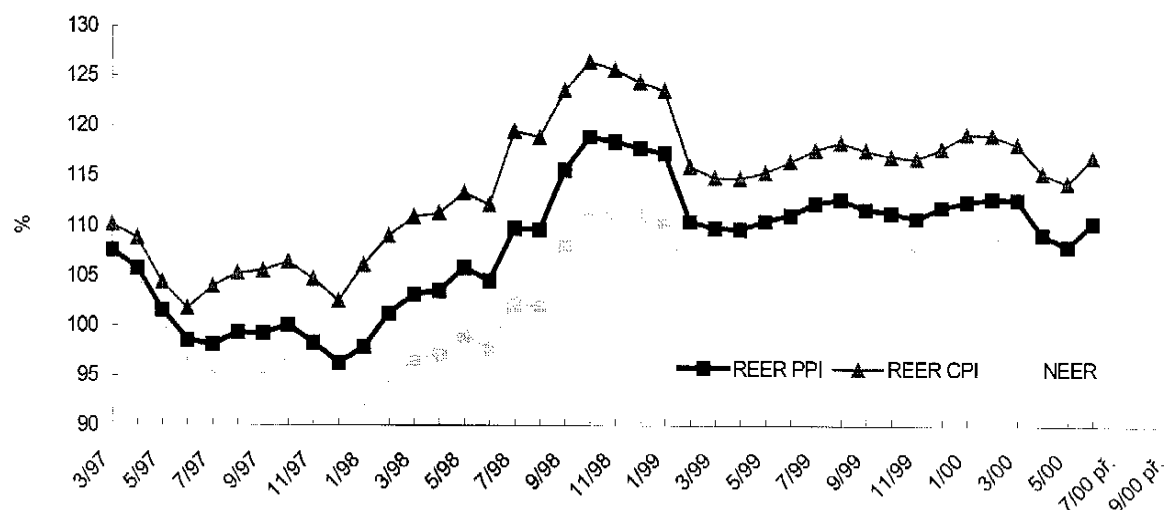
Pozn.: devizové rezervy k ultimu čtvrtletí; čtvrtletní dovoz za příslušné období
upravená limitní hodnota - očištěná o sezonní výkyvy

Míra krytí dovozu devizovými rezervami ČNB se v průběhu letošního roku mírně snižuje. Ve 3. čtvrtletí pokrývají devizové rezervy ČNB cca 4,3-měsíční dovoz zboží a služeb, což se obecně považuje za dostatečné. Depreciační tlaky na devizový kurz z tohoto titulu nejsou předpokládány.

D/ Ostatní indikátory

1/ Vývoj reálného efektivního kurzu

Vývoj reálného a nominálního efektivního kurzu



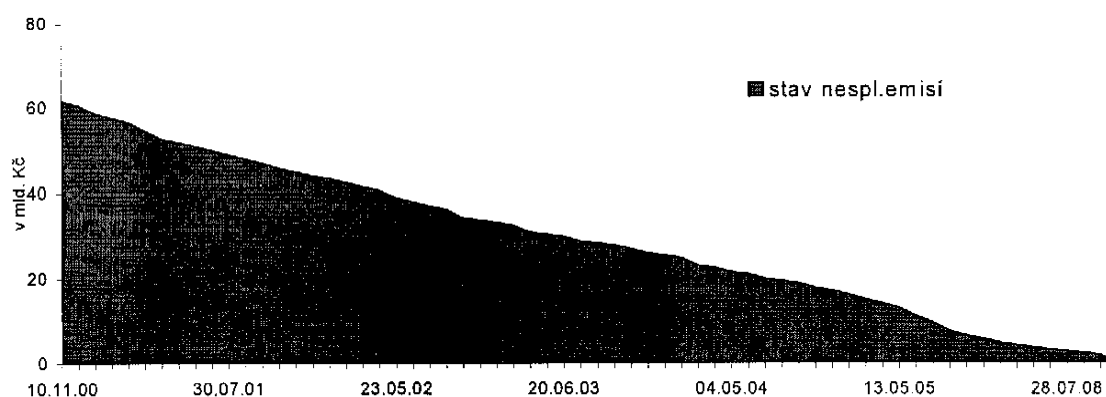
Pozn.: rok 1995 = 100

V průběhu letošního roku je patrná vyšší meziměsíční rozkolísanost nominálního i reálného kurzu v porovnání s předchozím rokem. Z průměrných měsíčních hodnot nelze určit jednoznačný trend. Z titulu dopadů efektivních kurzů na konkurenceschopnost exportujících podniků není zřejmá výrazná meziroční odchylka.

2/ Vývoj nesplacených emisí korunových euroobligací

V září a říjnu nebyly uskutečněny nové emise korunových euroobligací na zahraničních trzích. V posledních dvou měsících roku jsou předpokládány splátky ve výši 1,5 mld. Kč. Výraznější vliv na pohyb kurzu není předpokládán.

Vývoj stavu nesplacených eurokorunových emisí



Závěr:

V září a v 1.dekádě října (do 12.10.) se pohyboval devizový kurz koruny vůči euru v rozmezí 35,285 – 35,715 CZK/EUR s tendencí ke stabilizaci a vůči dolaru v rozmezí 39,278 – 41,913 CZK/USD s mírnou tendencí ke znehodnocování odvozenou z vývoje parity EUR/USD. Na mezibankovním devizovém trhu ČNB prakticky nevystupovala.

Ve vývoji indikátorů nejvýznamnější změna spočívá ve vývoji a predikci vývoje rozsahu schodku běžného účtu k HDP, který by mohl ke konci roku překročit úroveň považovanou zahraničními investory za ještě únosnou. ČR by se tím přibližovala k úrovni Polska, kde je tento indikátor již sledován. U ostatních ukazatelů je vývoj i přes vyšší hodnoty (zahraniční dluh k HDP, dluhová služba k HDP) akceptovatelný vzhledem k trendům, které představují ve většině případů zlepšení situace.

Vývoj hodnocení zahraničních subjektů se udržuje na vcelku stabilní úrovni, což je založené na příznivějším vývoji reálné ekonomiky a přílivu zahraničního kapitálu. V oblasti cenového vývoje se potýká země s obdobným problémem jako ostatní země v regionu (vývoj cen ropy), jehož promítnutí do inflace není prozatím tak výrazné(jako např. v Maďarsku).

Z výše uvedeného hodnocení indikátorů bezprostřední riziko zesílených depreciačních tlaků na kurz koruny nevyplývá, ve střednědobém horizontu nelze tuto možnost vyloučit.

**VÝHLED
NEFINANČNÍCH KORPORACÍ A FIREM
PRO NEJBLIŽŠÍ OBDOBÍ
(č. 6)**

Říjen 2000

A. ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL

1. V krátkodobém horizontu s výhledem na nejbližší tři měsíce zaznamenal barometr podnikatelské důvěry ve zpracovatelském průmyslu mírné oslabení a proti svému dosavadnímu maximu ze 3. čtvrtletí (122 body) klesl na 117 bodů. Se zhruba čtvrtletním zpožděním tak barometr kopíruje pohyb obdobných ukazatelů v zemích eurozóny, které po vrcholu v polovině roku začaly ve 3. čtvrtletí ochabovat.

Nálada mezi podnikovým manažery je však stále převážně optimistická, přičemž podnikatelské prostředí v oborech, v nichž jejich firmy působí, je nadále označováno za příznivé. Pro 4. čtvrtletí dosáhl barometr podnikatelského klimatu prozatím druhé nejvyšší hodnoty z dosud provedených jedenácti šetření. Převaha pozitivních očekávání, kdy se barometr pohybuje nad hranicí 100 bodů, trvá nepřetržitě po pět čtvrtletí za sebou. Vlastní obrat v konjunkturální situaci přitom nastal již před osmi čtvrtletími.

2. Dobré budoucí vyhlídky opírají manažeři zejména o relativně dostatečnou zásobu práce na základě nasmlouvaných zakázek a o předpoklad zvýšených dodávek pro tuzemský trh i pro export. Počítají rovněž s vyššími tržbami a s rostoucím využitím výrobních kapacit. Počet firem, které zamýšlejí udržet stávající zaměstnanost, stoupl na více než polovinu, zatímco počet firem, v nichž by redukce zaměstnanosti měla pokračovat, klesl přibližně na třetinu.

Tempo růstu produkčních cen by se po avizovaném zrychlení ve 3. čtvrtletí mělo nyní zpomalit.

3. Ve výhledu na 12 měsíců jsou podle názorů manažerů podniky zatím s to uspokojit očekávanou poptávkou, jen u cca 13 % respondentů by míra uspokojení mohla být limitována kapacitní nedostatečností. Další průběh konjunkturálního cyklu však může být negativně ovlivněn
 - výpadkem kontraktu v řádu miliard Kč ve Škodě Plzeň, který byl uzavřen jako vládní zakázka na dodávku cukrovaru pro Filipínskou republiku a po vypuknutí

vnitřních nepokojů v zemi byl v polovině roku stornován. Vzhledem k rozsahu dodávky bude její náhrada obtížná,

- menšími přírůstky nových zakázek v chemickém průmyslu, které jsou patrné od 2. čtvrtletí jako reakce poptávkové strany ekonomiky na vysoké ceny ropy.

Z druhé strany se ve 3. čtvrtletí v souvislosti s obnovou financování a pokračující výrobní restrukturalizací Vítkovic zastavil propad zakázek v hutnictví. S poměrně stabilním objemem zakázek pracují společnosti v elektrotechnice, ve výrobě motorových vozidel a ve výrobě ostatních dopravních prostředků. Rostoucí zásobu práce vykazuje papírenský průmysl. Ze stoupající zahraniční poptávky letos profituje textilní průmysl. Vlivem kursových pohybů se na evropských trzích zdražilo zboží z Asie a uvolnilo tím prostor pro naše výrobce. Textilní podniky mají zatím dostatek zakázek, přičemž 70 % jejich celkového stavu tvoří zahraniční objednávky.

4. Index všeobecné obchodní situace jako hlavní barometr podnikatelského klimatu, jenž monitoruje zejména stav nabídky a poptávky v jednotlivých oborech zpracovatelského průmyslu, dosáhl pro 4. čtvrtletí hodnoty 117 bodů ^{x)}, tj. o 5 bodů méně než ve 3. čtvrtletí. V porovnání se stejným obdobím loňského roku je index o 10 bodů vyšší.

Oslabení indexu proti 3. čtvrtletí resultuje primárně z nižší míry optimismu v chemickém průmyslu. Počet respondentů, kteří uvedli, že ve výhledu do konce roku pokládají situaci ve svém oboru za lepší než ve 3. čtvrtletí, poklesl z 54 na 32 %, naproti tomu za setrvalou ji označilo 48 % respondentů (+17 bodů) a za horší 20 % respondentů (+5 bodů).

5. Příznivé tendence jsou ve zbytku roku očekávány v odbytu. Index celkových dodávek stoupl ve srovnání s předchozím čtvrtletím ze 124 na 130 bodů, index domácích dodávek ze 117 na 122 body a index exportních dodávek ze 124 na 135 bodů.

^{x)} Konjunkturální index může nabývat hodnot od 0 do 200 bodů. Při hodnotě indexu 100 je vážený počet pozitivních a negativních odpovědí vyrovnaný. Při převaze pozitivních odpovědí se index pohybuje v intervalu 101 – 200 bodů, mají-li převahu negativní odpovědi, klesá hodnota indexu pod 100 bodů.

S vyššími dodávkami pro vnitřní trh uvažuje ve 4. čtvrtletí 34 % firem (ve 3. čtvrtletí 28 % firem) a pro export 47 % firem (ve 3. čtvrtletí 35 % firem). Počet firem, u nichž by se dodávky měly snížit, zůstal u vnitřního trhu i exportu nezměněn a činí 12 %.

S významnými přírůstky odbytu (pro vnitřní trh a pro export) počítají hlavně společnosti z výroby strojů a zařízení (76 % firem proti 47 % ve 3. čtvrtletí), z výroby motorových vozidel (57 % firem proti 12 % ve 3. čtvrtletí) a z textilního průmyslu (46 % firem proti 38 % ve 3. čtvrtletí).

Podniky chemického průmyslu signalizují druhé čtvrtletí za sebou, že odbyt jejich zboží naráží na poptávkovou bariéru.

6. Konjunkturální index produkčních cen sestoupil ze 124 bodů ve 3. čtvrtletí na 117 bodů pro 4. čtvrtletí. Vývoj indexu naznačuje, že v závěru letošního roku by se měl pohyb výrobních cen ve zpracovatelském průmyslu směrem nahoru zvolnit.

Výjimku představuje chemický průmysl, jehož oborový index po přechodném výkyvu ve 3. čtvrtletí opět stoupl následkem počtu firem (z 10 na 30 %), které kalkulují s tím, že vliv externích faktorů promítnou do vyšších cen vyráběné produkce.

B. STAVEBNICTVÍ

1. Po rychlém růstu ve 2. a 3. čtvrtletí se index podnikatelské důvěry ve stavebnictví snížil pro 4. čtvrtletí na 128 bodů. Jde o druhou nejvyšší hodnotu indexu za dosavadních jedenáct šetření.

Obdobně jako ve zpracovatelském průmyslu převládá i ve stavebních firmách nadále optimistická nálada vyjádřená tím, že 38 % respondentů čeká zlepšení ekonomické situace (ve 3. čtvrtletí 40 % respondentů) a 52 % respondentů soudí, že jejich situace zůstane zhruba stejná jako v předchozím šetření (ve 3. čtvrtletí 60 % respondentů). K poklesu indexu důvěry přispělo 10 % respondentů, kteří očekávají zhoršení situace. Ve 3. čtvrtletí nepočítal se zhoršením žádný z respondentů.

2. Mírné oslabení všeobecné důvěry se následně odrazilo v dalších dílčích indexech, zejména v indexech výroby, dodávek, zaměstnanosti a mezd.

Zásoba práce daná objemem nasmlouvaných zakázek se rovněž o něco snížila, v údajích však ještě nejsou zohledněny později uzavřené kontrakty na některé dopravní stavby, především na výstavbu trasy IV. C1 metra (4,7 mld Kč) a jihovýchodní části městského vnitřního okruhu v Praze.

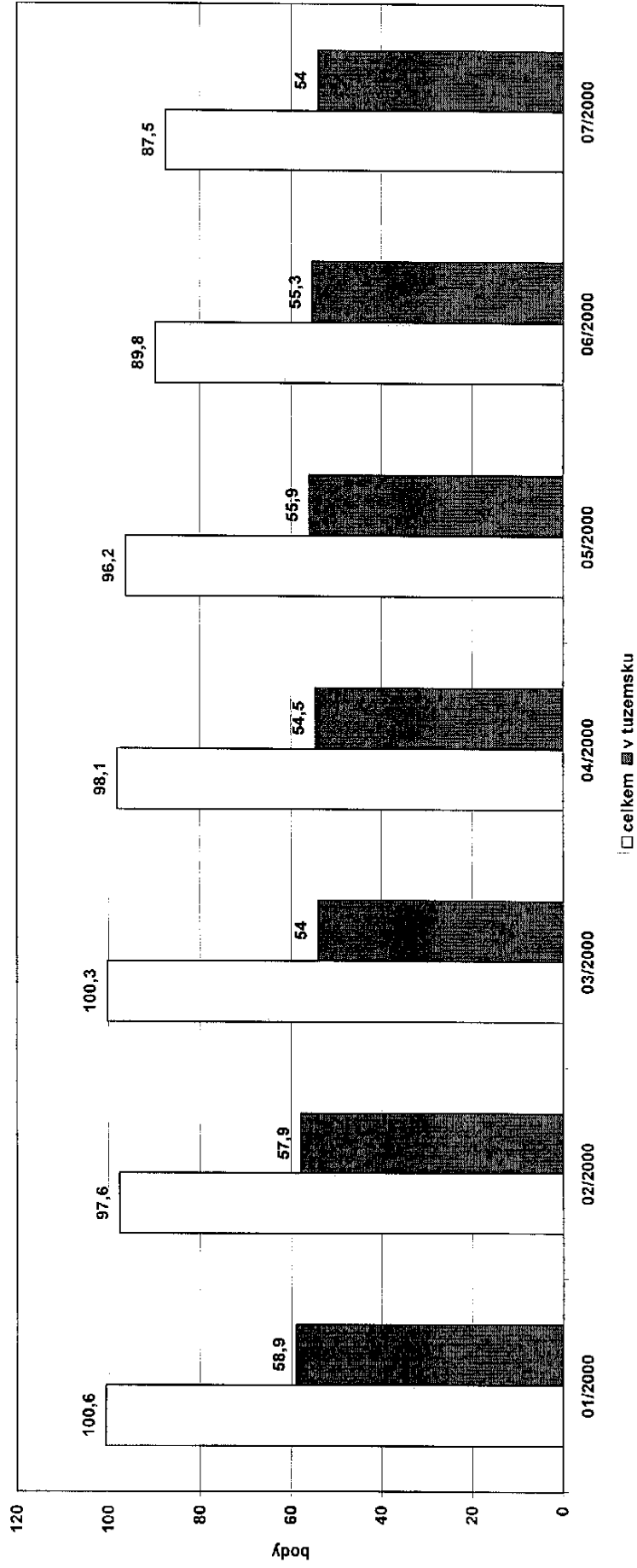
V horizontu 12 měsíců mají stavební firmy zatím nasmlouváno méně zakázek, než by mohly kapacitně pojmout. Pouze 35 % firem uvedlo, že má dostatek zakázek na příštích 12 měsíců, zatímco u 65 % firem převyšuje nabídka kapacit skutečnou poptávku.

3. Pomalejší by ve 4. čtvrtletí měl být vzestup cen stavebních prací. Konjunkturální index oslabil ze 147 na 129 bodů s tím, že počet respondentů očekávajících další cenový růst poklesl proti 3. čtvrtletí ze 47 na 30 % při současném zvýšení počtu respondentů z 53 na 69 %, kteří uvažují se stabilizovanou hladinou cen. S nižšími cenami nyní počítá 1 % respondentů, když ve 3. čtvrtletí tak neuvažoval žádný z respondentů.

ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL

ZAKÁZKY

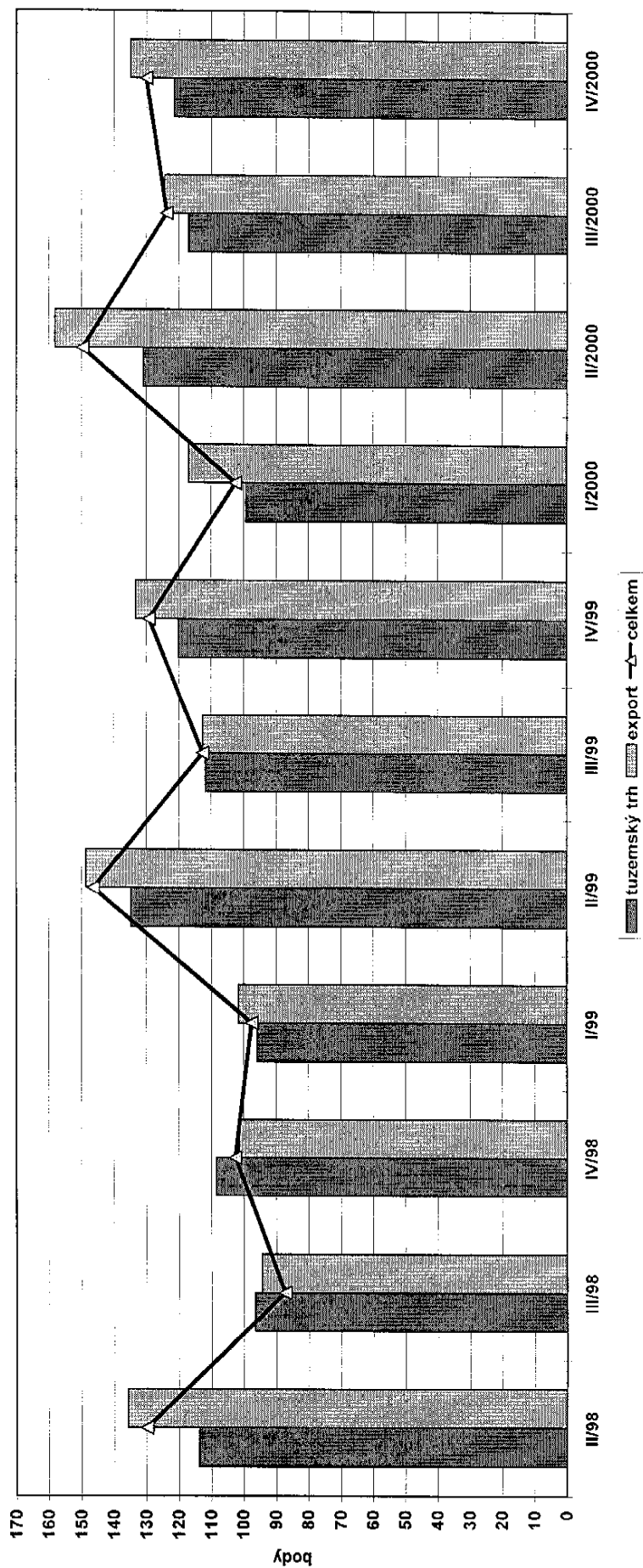
(stav ke konci období v mld. Kč)



	01/2000	02/2000	03/2000	04/2000	05/2000	06/2000	07/2000
celkem	100,6	97,6	100,3	98,1	96,2	89,8	87,5
v tuzemsku	58,9	57,9	54,0	54,5	55,9	55,3	54,0

ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL

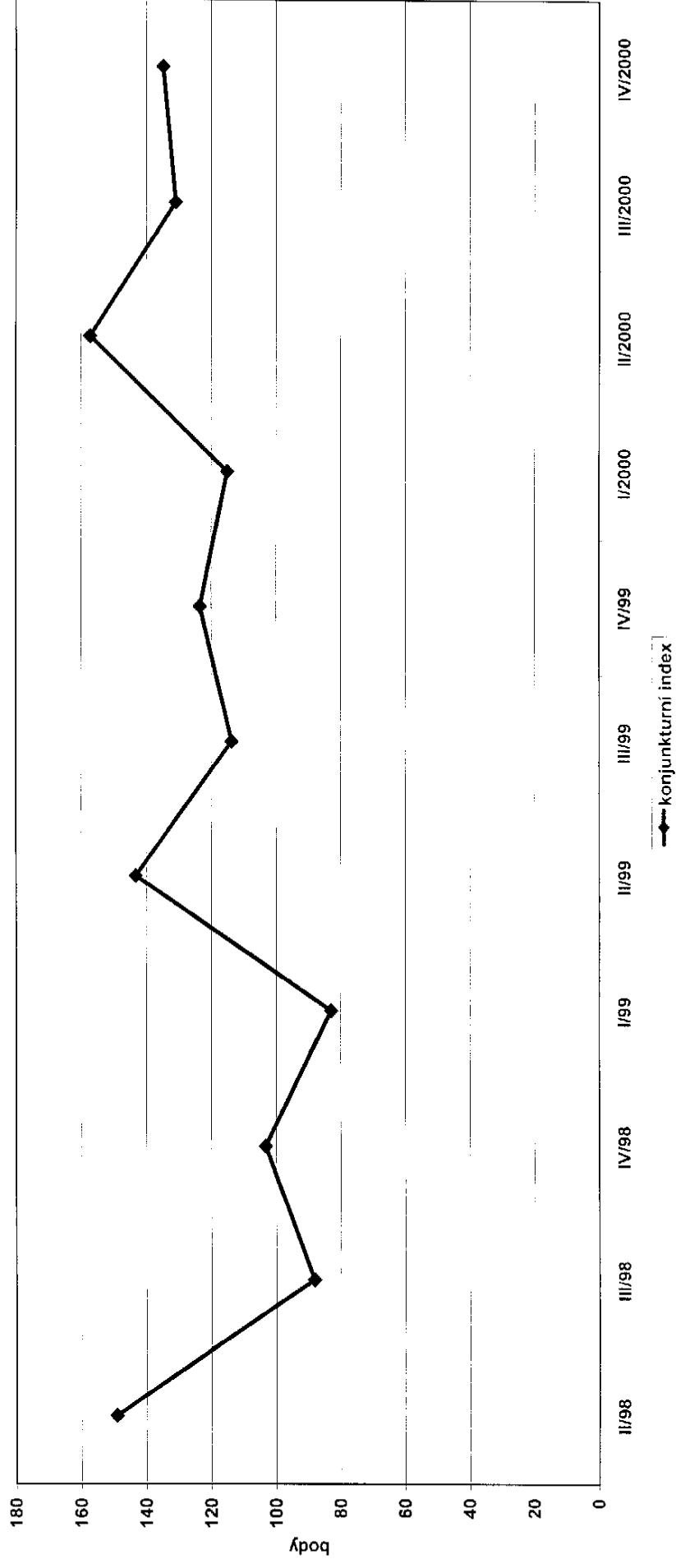
DODÁVKY



	II/98	III/98	IV/98	I/99	II/99	III/99	IV/99	I/2000	II/2000	III/2000	IV/2000
celkem	130	87	103	98	146	113	129	103	150	124	130
tuzemský trh	114	97	108	96	135	112	120	99	131	117	122
export	136	94	101	102	149	113	133	117	158	124	135

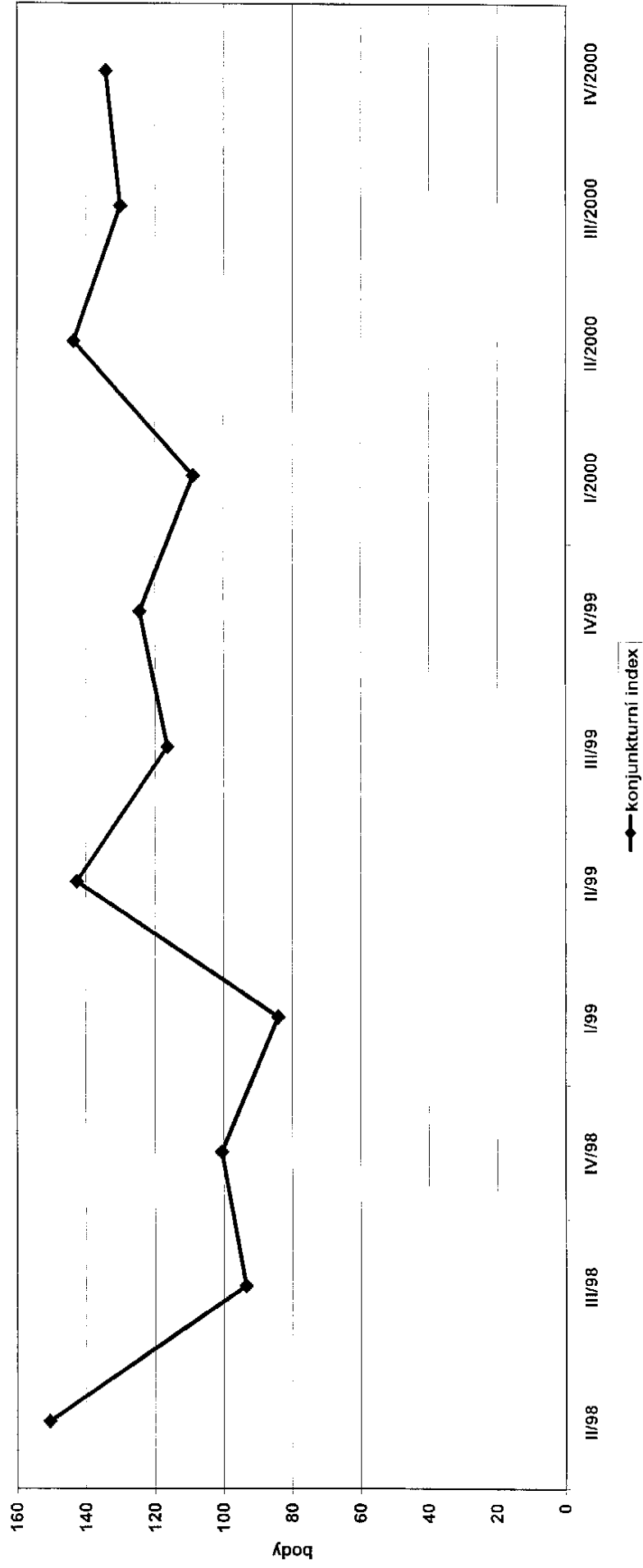
ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL

PRODEJ VÝROBKŮ A SLUŽEB NA VÝVOZ

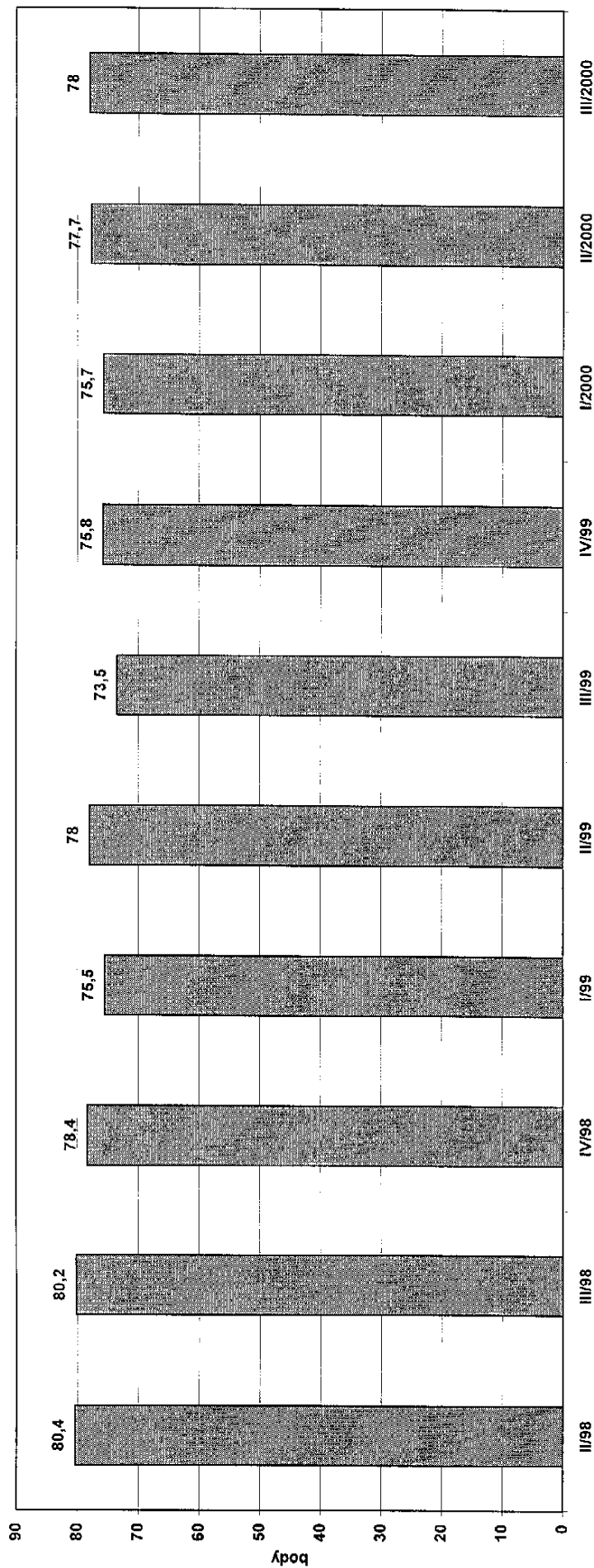


ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL

TRŽBY



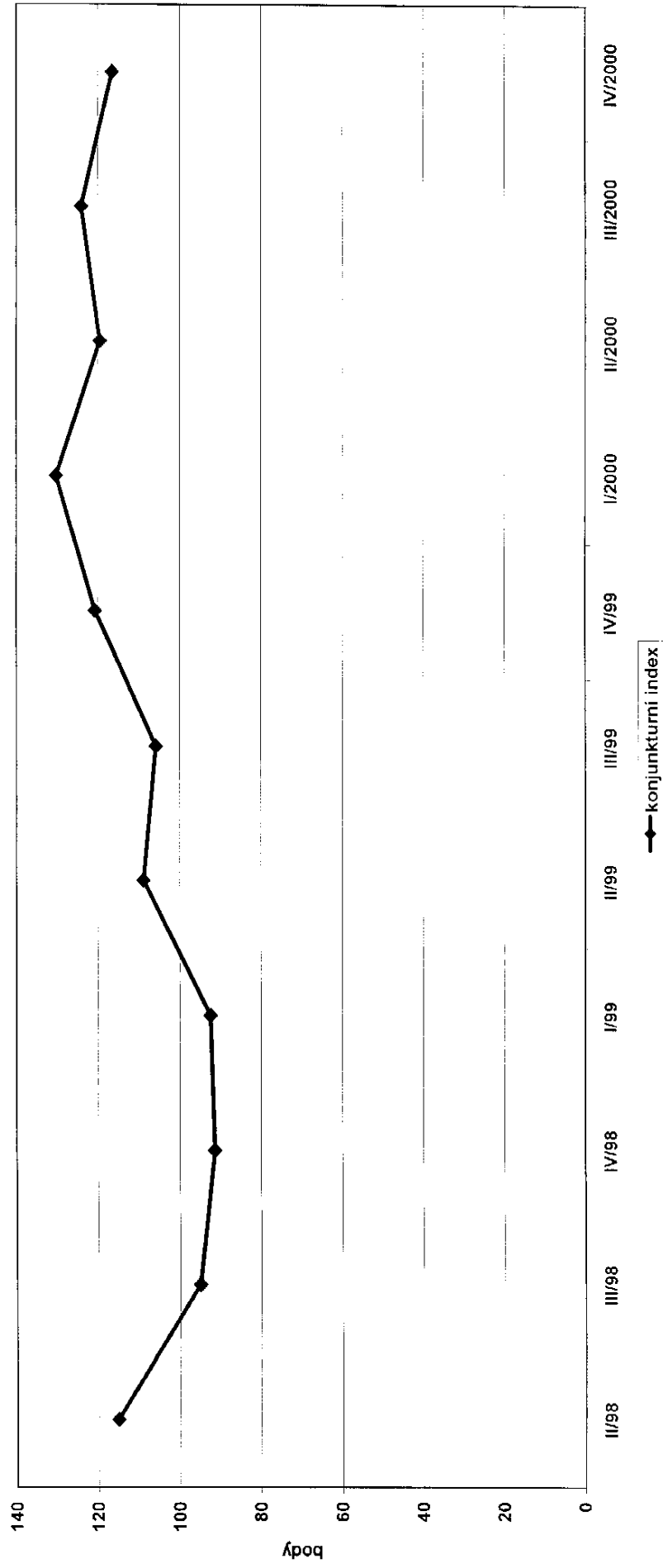
VYUŽITÍ VÝROBNÍCH KAPACIT (průměrná míra v %)



průměrná míra v %									
II/98	III/98	IV/98	I/99	II/99	III/99	IV/99	I/2000	II/2000	III/2000
80,4	80,2	78,4	75,5	78,0	73,5	75,8	75,7	77,7	78,0

ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL

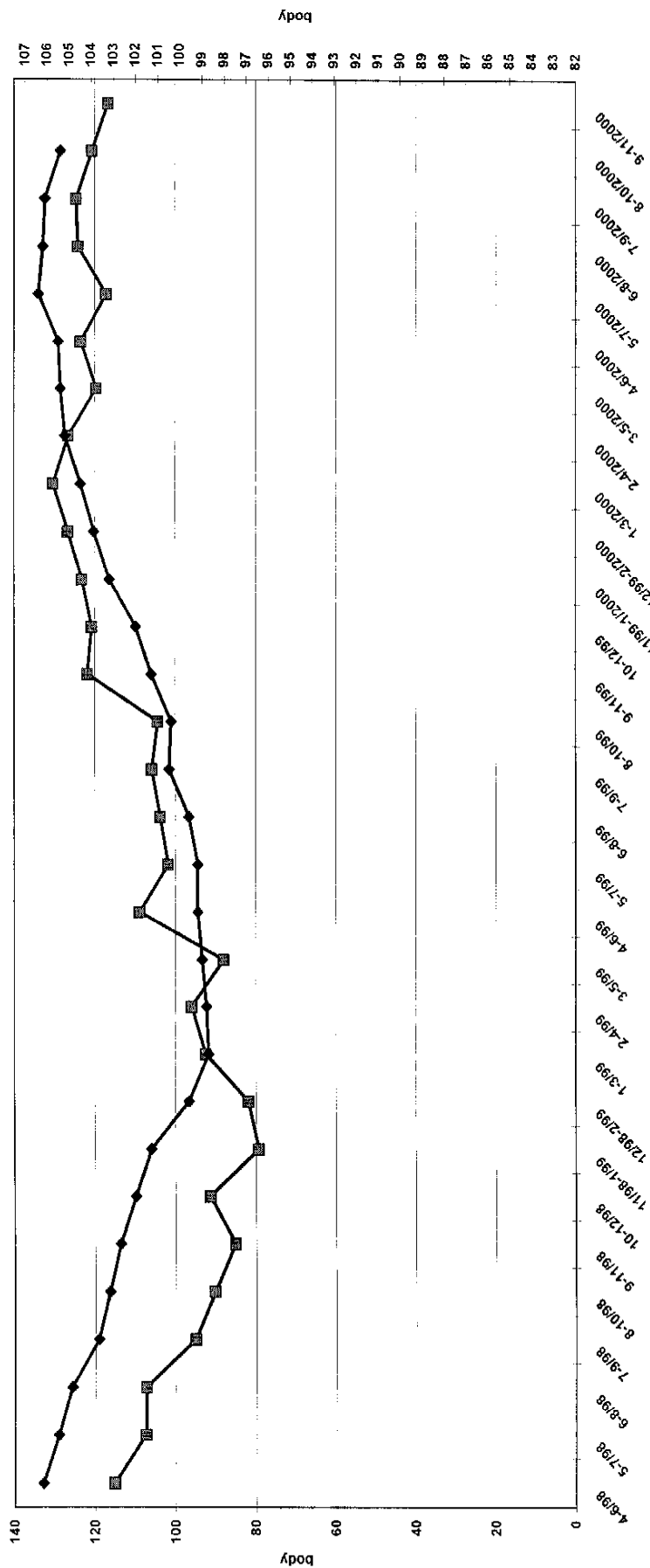
PRODEJNÍ CENY



ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL

PRODEJNÍ CENY

(porovnání s mezioččním indexem PPI)



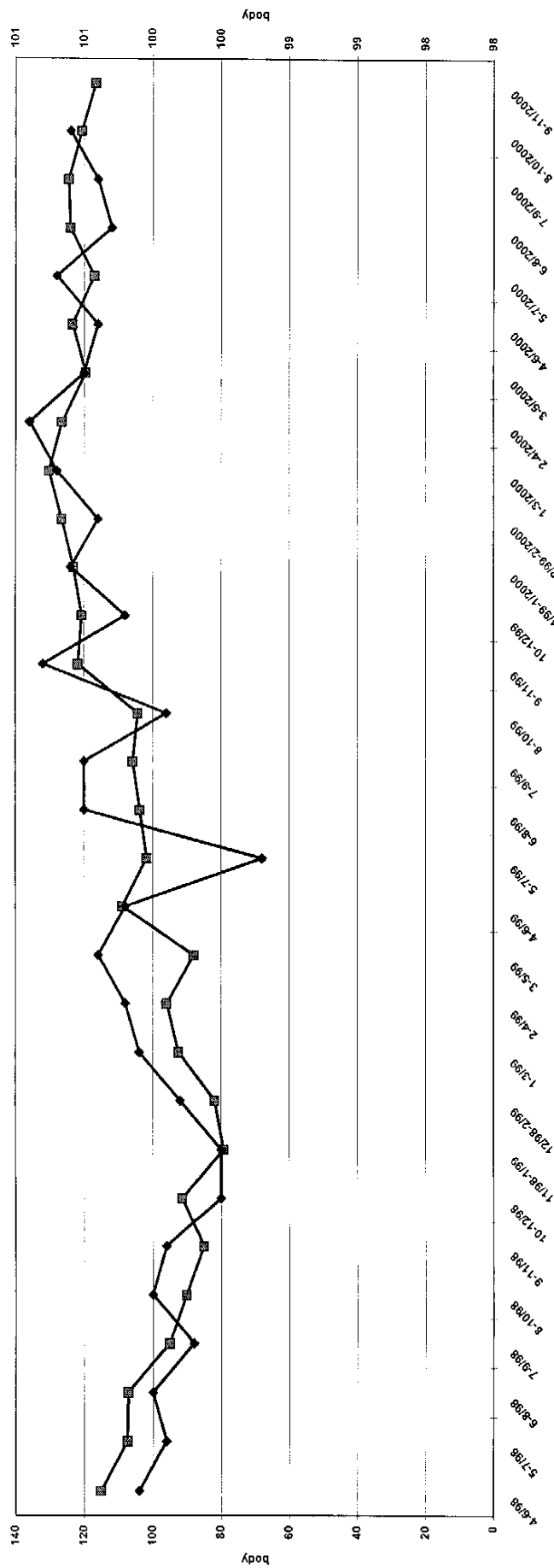
—■— konjunkturální index —◆— meziočční index cen průmyslových výrobců ČSÚ

konjunkturální index	4-6/98	5-7/98	6-8/98	7-9/98	8-10/98	9-11/98	10-12/98	11/98	12/98	01/99	02/99	03/99	04/99	05/99	06/99	07/99	08/99	09/99	10/99	11/99	12/99	01/2000	02/2000	03/2000	04/2000	05/2000	06/2000	07/2000	08/2000	09/2000	
	115	107	107	95	90	85	91	79	82	92	96	88	109	102	104	106	104	106	104	122	121	123	127	130	126	120	123	117	124	125	121
cenový index	05/98	06/98	07/98	08/98	09/98	10/98	11/98	12/98	01/99	02/99	03/99	04/99	05/99	06/99	07/99	08/99	09/99	10/99	11/99	12/99	01/2000	02/2000	03/2000	04/2000	05/2000	06/2000	07/2000	08/2000	09/2000		
	106,2	105,5	104,9	103,7	103,2	102,7	102,0	101,3	99,6	98,7	98,8	99,0	99,2	99,2	99,6	100,5	100,4	101,3	102,0	103,2	103,9	104,5	105,2	105,4	105,5	105,4	106,2	106,1	105,4		

ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL

PRODEJNÍ CENY

(porovnáním s meziměsíčním indexem PPI)



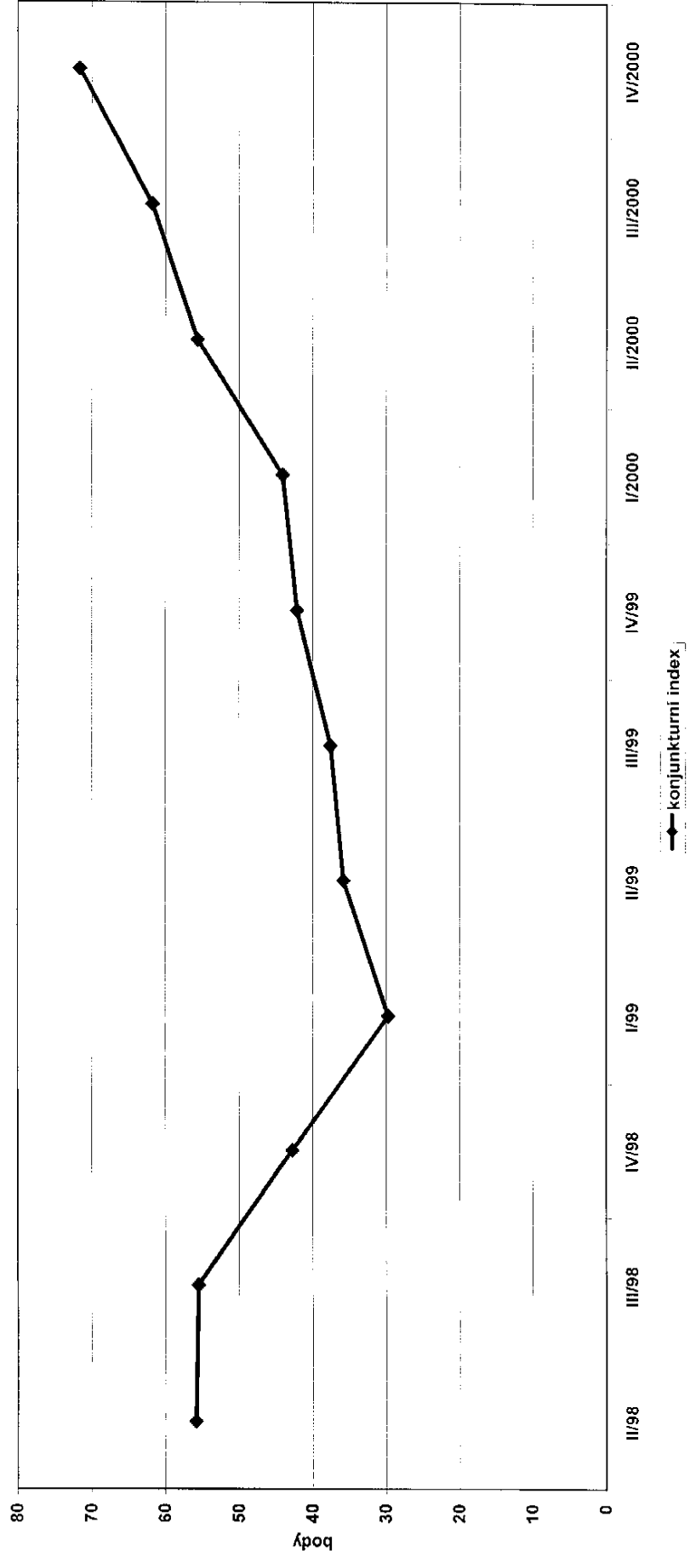
konjunkturální index — meziměsíční index cen průmyslových výrobků ČSÚ

konjunkturální index	4-6/98	5-7/98	6-8/98	7-9/98	8-10/98	9-11/98	10-12/98	1-3/99	2-4/99	3-5/99	4-6/99	5-7/99	6-8/99	7-9/99	8-10/99	9-11/99	10-12/99	1-3/2000	2-4/2000	3-5/2000	4-6/2000	5-7/2000	6-8/2000	7-9/2000	8-10/2000	8-11/2000	
konjunkturální index	115	107	107	95	95	90	85	81	79	82	92	96	88	109	102	104	106	104	122	121	120	125	126	123	117	124	121

cenový index	05/98	06/98	07/98	08/98	09/98	10/98	11/98	12/98	01/99	02/99	03/99	04/99	05/99	06/99	07/99	08/99	09/99	10/99	11/99	12/99	01/2000	02/2000	03/2000	04/2000	05/2000	06/2000	07/2000	08/2000	09/2000
cenový index	100.1	99.9	100.0	99.7	100.0	99.9	99.5	99.5	99.8	100.1	100.2	100.4	100.2	99.2	100.5	100.5	99.9	100.6	100.2	100.6	100.4	100.7	100.9	100.5	100.4	100.7	100.3	100.4	100.6

ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL

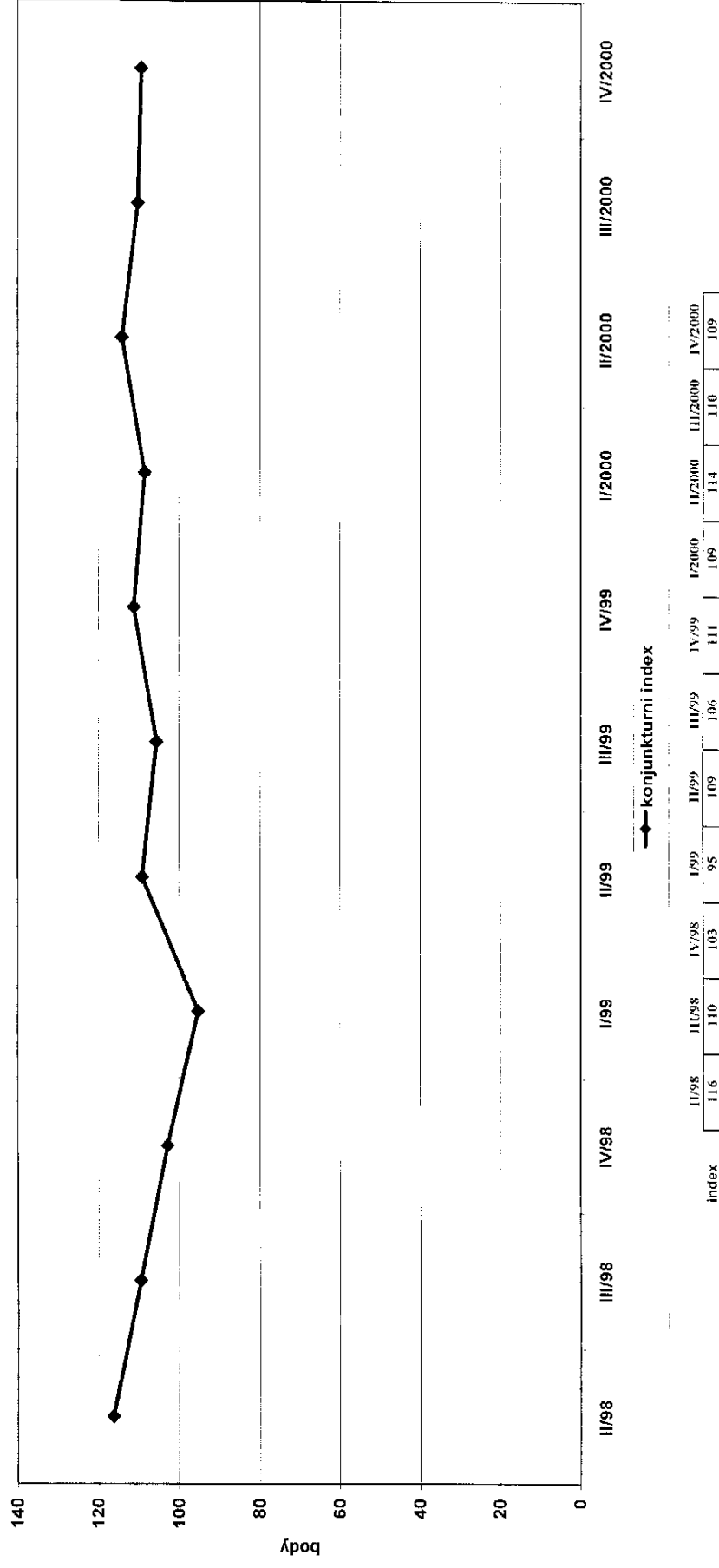
ZAMĚSTNANOST



Index	II/98		III/98		IV/98		I/99		II/99		III/99		IV/99		I/2000		II/2000		III/2000		IV/2000	
	56		56		43		30		36		38		42		44		56		62		72	

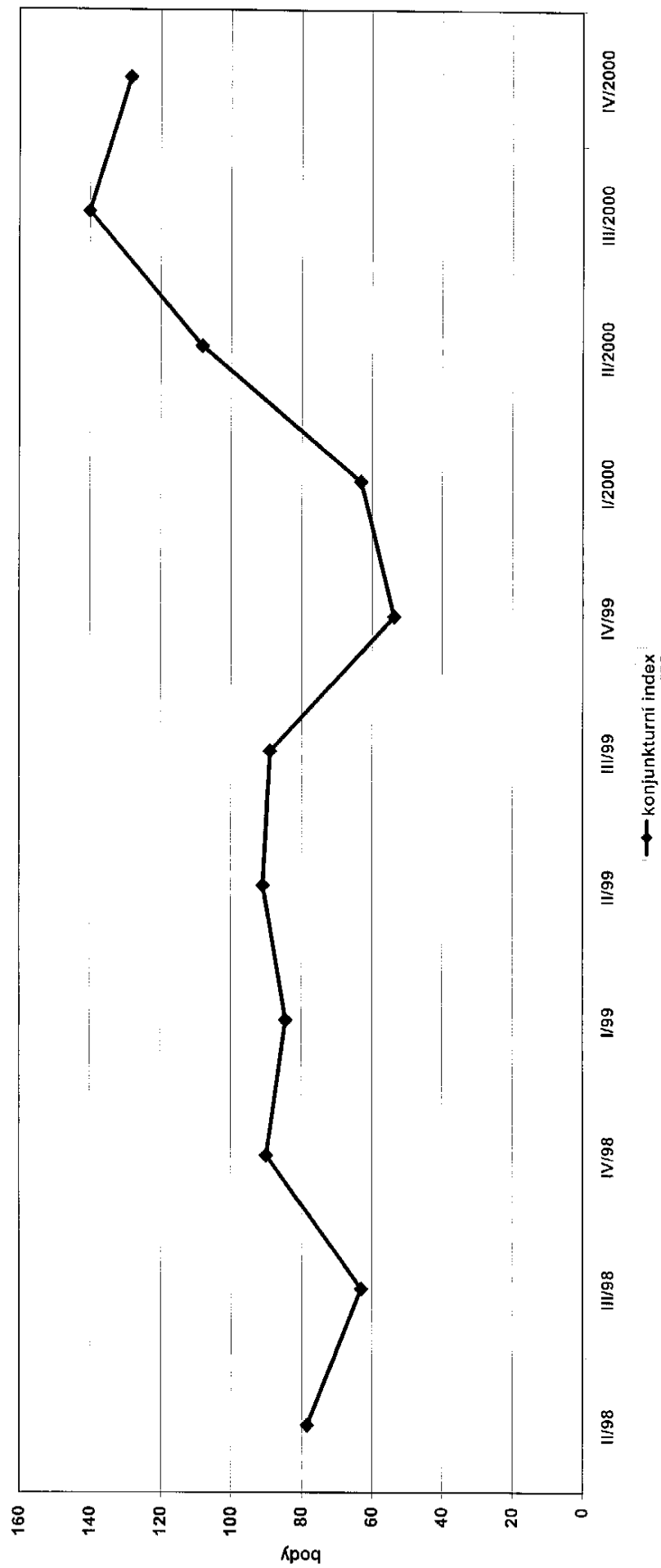
ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL

FINANČNÍ SITUACE



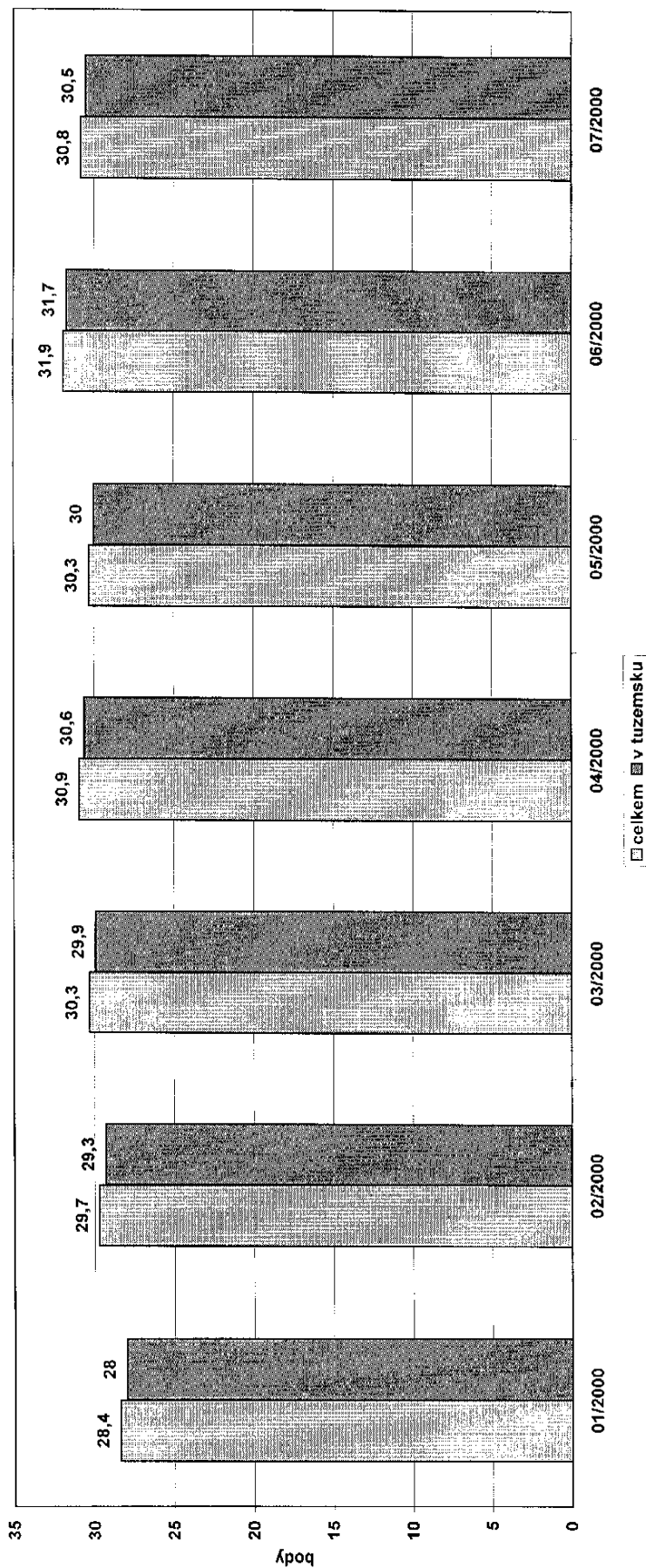
STAVEBNICTVÍ

VŠEOBECNÁ OBCHODNÍ SITUACE



ZAKÁZKY

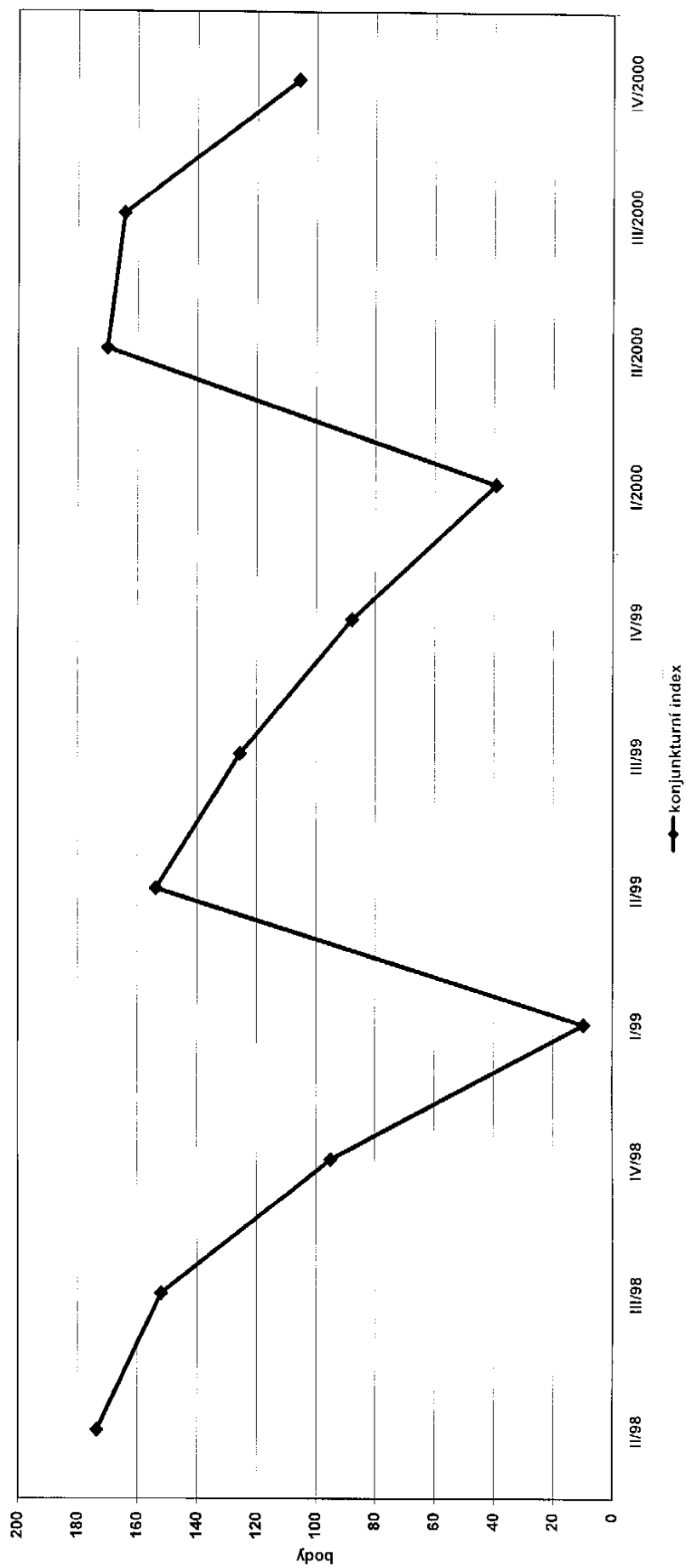
(stav ke konci období v mld. Kč)



	01/2000	02/2000	03/2000	04/2000	05/2000	06/2000	07/2000
celkem	28,4	29,7	30,3	30,9	30,3	31,9	30,8
v tuzemsku	28,0	29,3	29,9	30,6	30,0	31,7	30,5

STAVEBNICTVÍ

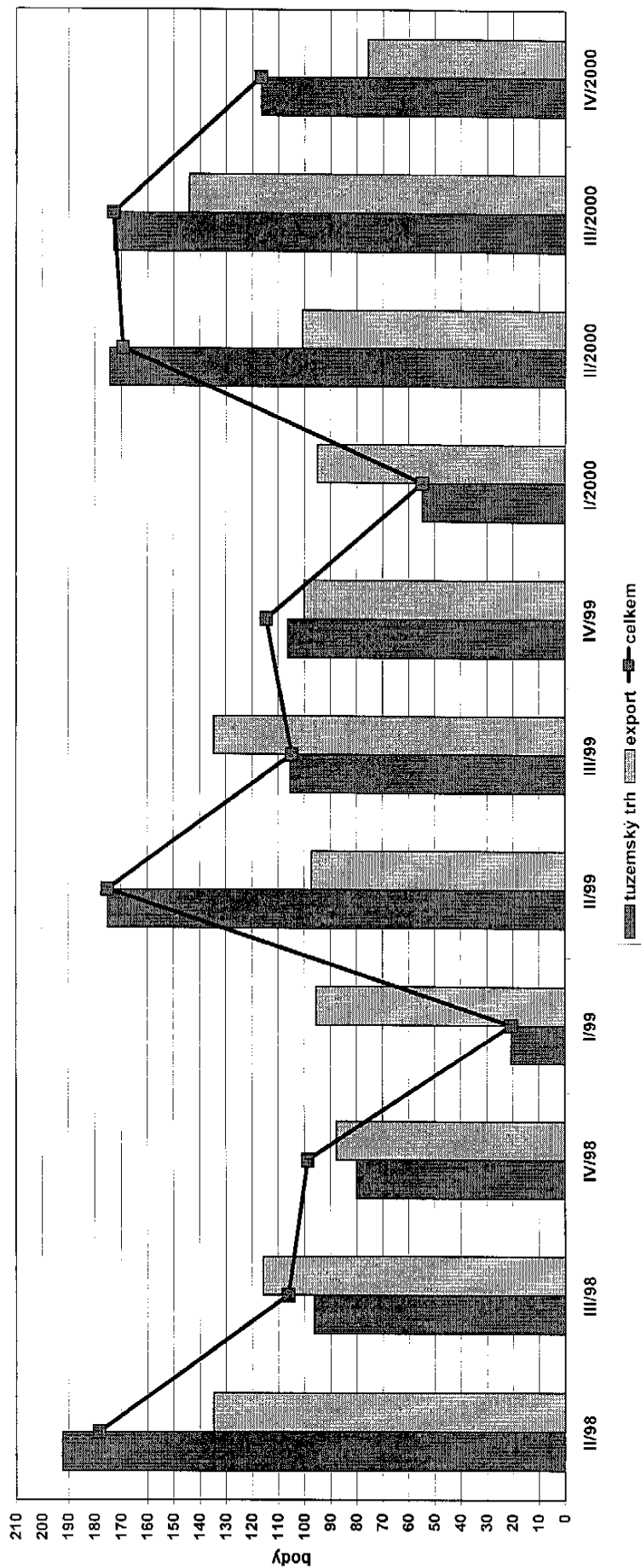
STAVEBNÍ VÝROBA



	II/98	III/98	IV/98	I/99	II/99	III/99	IV/99	I/2000	II/2000	III/2000	IV/2000
Index	174	152	95	10	154	126	88	39	170	164	106

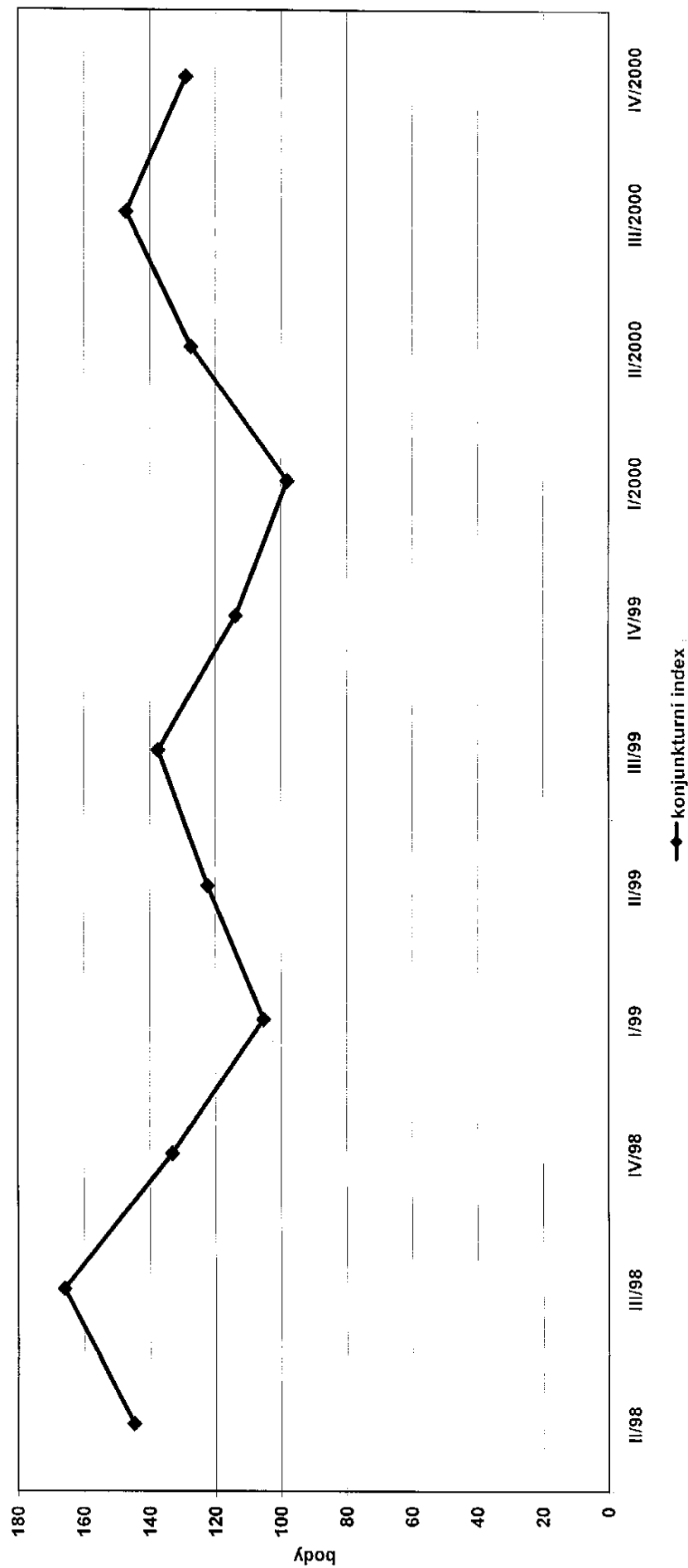
STAVEBNICTVÍ

DODÁVKY



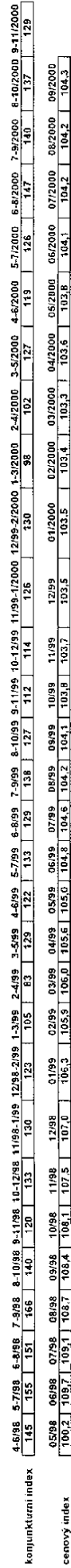
	II/98	III/98	IV/98	I/99	II/99	III/99	IV/99	I/2000	II/2000	III/2000	IV/2000
celkem	313	308	168	205	116	272	220	229	270	317	193
tuzemský trh	178	192	80	99	21	175	114	55	169	173	117
export	135	116	88	106	95	97	106	174	101	144	76

PRODEJNÍ CENY



index		II/98	III/98	IV/98	I/99	II/99	III/99	IV/99	I/2000	II/2000	III/2000	IV/2000
		145	166	133	105	133	122	138	98	127	147	129

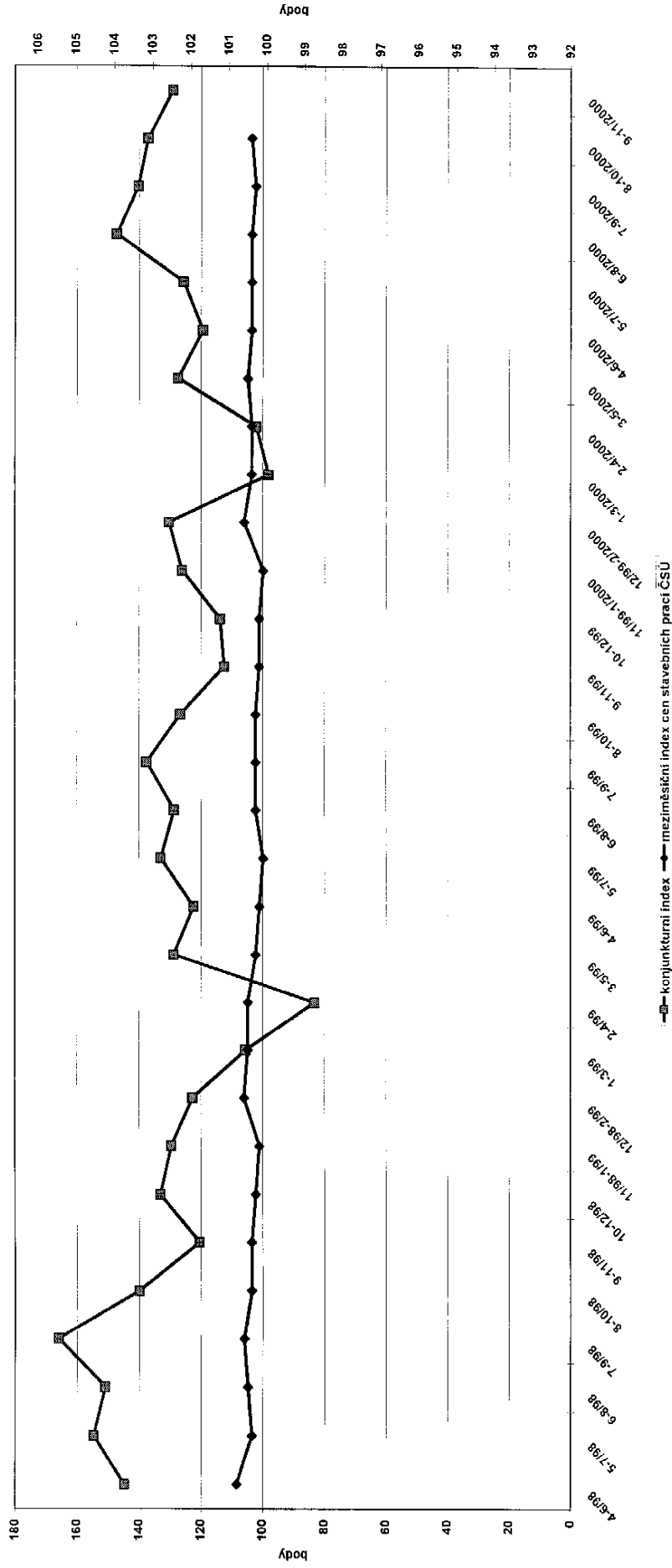
(porovnání s meziročním indexem cen stavebních prací)



STAVEBNICTVÍ

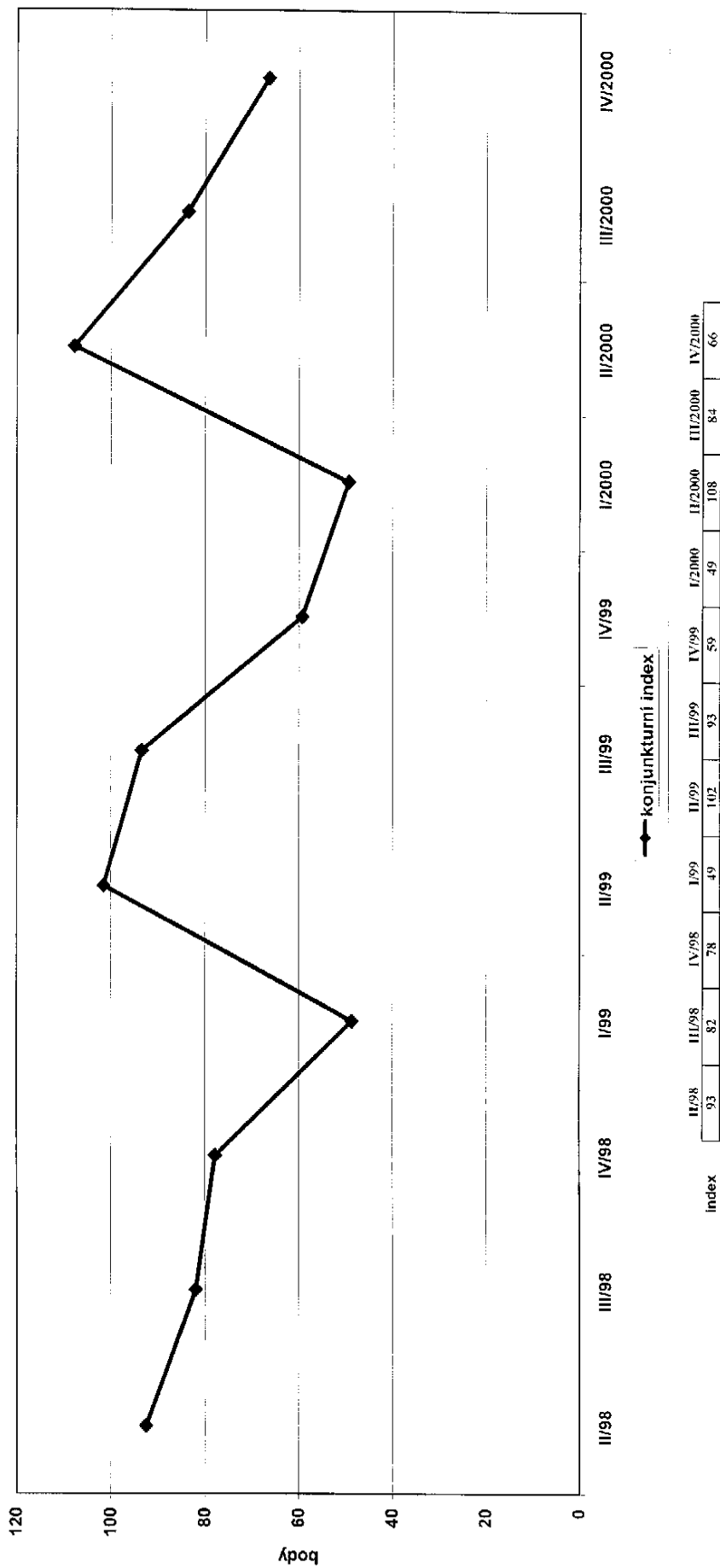
PRODEJNÍ CENY

(porovnání s meziměsíčním indexem cen stavebních prací)



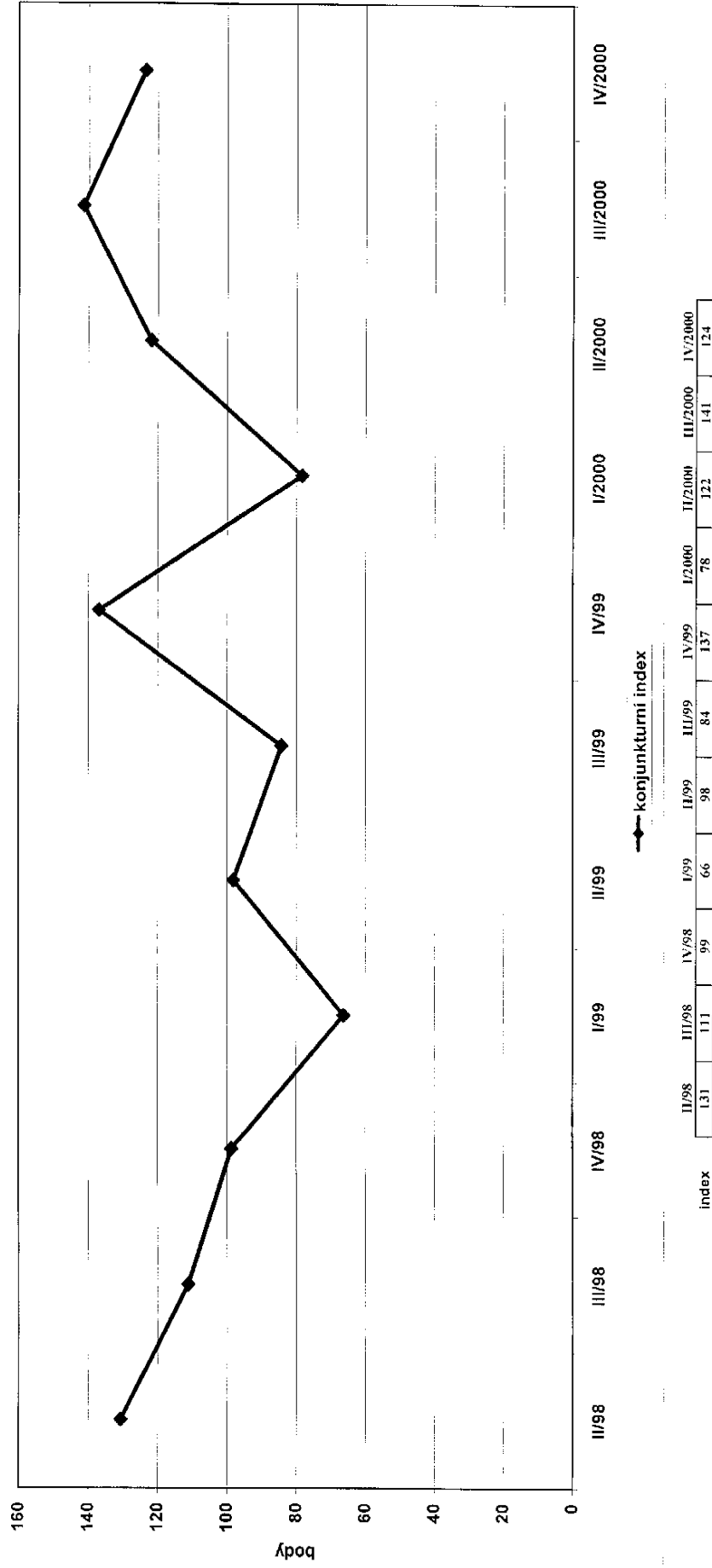
STAVEBNICTVÍ

ZAMĚŠTNANOST

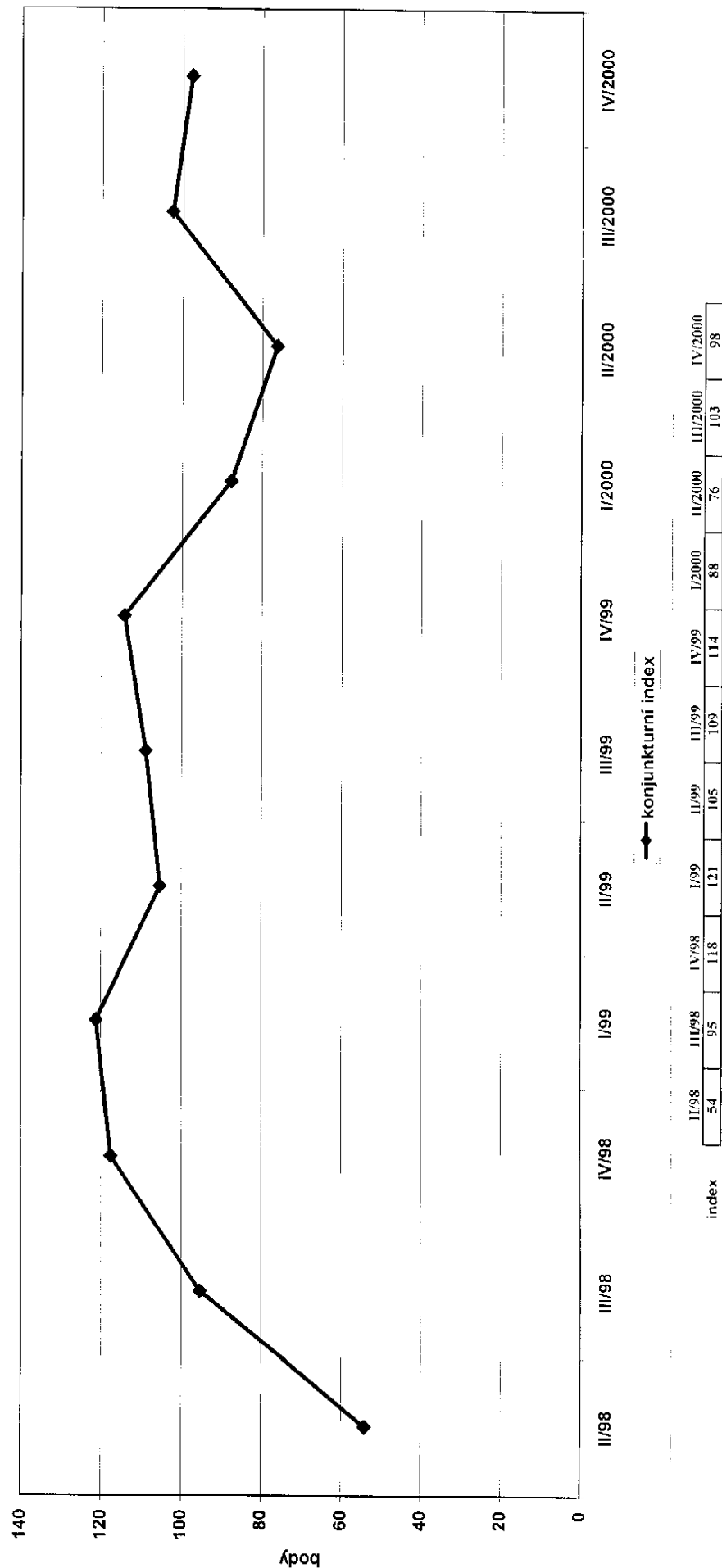


STAVEBNICTVÍ

PRŮMĚRNÁ MZDA



FINANČNÍ SITUACE



Plnění maastrichtských kritérií Českou republikou

1. Metodologické poznámky

1.1. Úvod

Základní definice a účel tzv. maastrichtských (konvergenčních) kritérií jsou obsaženy v článku 121 Smlouvy o založení Evropského společenství ve znění Amsterodamské smlouvy. Podrobnější výklad hodnocení a plnění jednotlivých kritérií je obsažen v Protokolu č. 20 o postupu při nadměrném schodku a protokolu č. 21 o konvergenčních kritériích, které jsou přílohou Smlouvy. Jedná se o poměrně složitou *statisticko-metodologickou* problematiku (zejména v oblasti fiskálních kritérií), která je Evropskou komisí průběžně upřesňována. Všechny propočty (ať už je provádí kdokoliv) týkající se nečlenských zemí EU mají vždy jen orientační charakter, protože legislativa, statistika a metodika v těchto zemích není ještě plně kompatibilní s EU a problematika plnění maastrichtských kritérií proto není průběžně řešena s EK. Samotná EK plnění maastrichtských kritérií v přidružených zemích orientačně hodnotí pouze jednou ročně. Přestože plnění maastrichtských kritérií není podmínkou přijetí do EU, bude EK od roku 2001 vyhodnocovat pokrok přidružených zemí v nominální konvergenci (která je vyjádřena plněním maastrichtských kritérií) také v rámci Předvstupního ekonomického programu. Pozornost bude zaměřena hlavně na minimalizaci fiskálních rizik.

Údaje uvedené v závěrečné tabulce vycházejí z propočtů EK, propočtů sekce EU a MO a propočtů měnové sekce. Zatímco kritéria cenové stability, sbližování úrokových sazeb a kursové stability lze hodnotit průběžně na měsíční bázi, u fiskálních kritérií je měsíční i čtvrtletní báze obtížná, nepřesná a zavádějící v důsledku významného vlivu sezónních faktorů působících na čitatele i jmenovatele poměrových ukazatelů.

1.2. Stručné definice cenové stability, úrokových sazeb a kursové stability

Cenová stabilita

Kritérium cenové stability je plněno, jestliže členský stát EU má udržitelný cenový vývoj a průměrná roční míra inflace v období jednoho roku před hodnocením nepřesahuje o více než 1,5 proc. bodu průměrnou roční míru inflace ve třech členských zemích EU s nejnižší inflací. Inflace je měřena indexem spotřebitelských cen na srovnatelné bázi. Tímto indexem je v současné době tzv. Harmonised Index of Consumer Prices (HICP). Pro českou republiku je použit index spotřebitelských cen.

Sbližování úrokových sazeb

Kritérium sbližování úrokových sazeb je plněno, jestliže průměrná nominální dlouhodobá úroková sazba členského státu nepřesahuje v období jednoho roku před hodnocením o více než 2 proc. body stejnou průměrnou úrokovou sazbu ve 3 členských státech s nejnižší inflací. Jako reprezentant se používá úroková sazba 10-ti letých vládních dluhopisů. Jako reprezentant českých úrokových sazeb je použita sazba 10Y IRS.

Kursová stabilita

Kritérium kursové stability je plněno, jestliže členský stát EU dodržuje bez závažnějších problémů flukтуаční rozpětí kursu národní měny vůči euru vyplývající z kursového mechanismu ($\pm 15\%$) nejméně po dobu posledních dvou let před hodnocením. Je nutné oficiální zapojení do kursového mechanismu s předem vyhlášenou centrální paritou vůči euru.

1.3. Fiskální kritéria

Rozpočtové oblasti se týkají dvě z tzv. maastrichtských konvergenčních kritérií – kritérium o deficitu a o dluhu. V obou případech se vztahují na vývoj celých veřejných rozpočtů a měří se v ročních intervalech. Jedná se o relace vůči HDP (deficit do 3% a dluh do 60%). V souladu s aktuálním vývojem v EU/eurozóně se zdá, že výklad zejména u dluhového kritéria je poněkud flexibilní, umožňující „plnit“ jej i zemím s vyšší úrovní dluhu na HDP za předpokladu, že zahájily dostatečně kredibilní politiku přibližování se k cílovým hodnotám.

Deficit veřejných rozpočtů

Deficit veřejných rozpočtů pro účely konvergenčních kritérií je měřen na tzv. aktuálním základě. To je značně odlišná metodika než tzv. hotovostní sledování finančních operací vlády, které běžně známe také z české praxe. Obecně řečeno platí, že aktuální pohled se blíží firemnímu účetnictví.¹ Proces převodu hotovostních dat na aktuální bázi se nazývá notifikace dluhu a deficitu a je velmi obtížný a náročný. Podle informací ČNB neexistují oficiální výsledky těchto úprav pro Českou republiku. K dispozici jsou pouze neoficiální odhady analytických pracovišť MF z roku 1999, zachycující období 1996-1999 (poslední rok však byla pouze projekce). Vzhledem k nedostupnosti aktuálních a spolehlivých dat jsou k dispozici pro účely makroekonomického posuzování pouze vlastní postupy ČNB. Ty spočívají v tom, že celkový hotovostní deficit veřejných rozpočtů vyjádřený v základní metodice MMF se zvýší o použité privatizační zdroje v daném roce (utracení privatizace znamená pokles majetku státu) a naopak deficit se sníží o poskytnuté dotace transformačním institucím (jde pouze o změnu struktury aktiv státu, protože poskytnutá hotovost vylepšuje bilance transformačních institucí). Takto získané saldo (resp. deficit) je velmi hrubým odhadem hospodaření vlády podle kritérií EU. Detailně založené úpravy hotovostního deficitu na saldo bližší maastrichtským postupům jsou mimo možnosti ČNB. Vývoj takto upraveného deficitu a jeho srovnání s neoficiálními odhady pracovníků MF z roku 1999 zachycuje následující tabulka:

% z HDP	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000c	2001f
ČNB	-1,9	-1,6	-1,9	-2,1	-1,4	-3,1	-4,0	-4,8
MF (neoficiálně)	-	-	-1,2	-1,8	-2,8	-4,6	-	-

Při interpretaci údajů je nutné vzít v úvahu, že neoficiální data z MF byla počítána v roce 1999, kdy oficiální národní účty končily rokem 1996 a také hodnoty nominálního i reálného HDP byly v té době značně odlišné od údajů nově revidovaných v letošním roce. Přesto však

¹ Proto finanční výdaje vlády, které nevedou ke změně její čisté majetkové pozice, nezvyšují deficit podle maastrichtských kritérií. Zadluží-li se tedy vláda, aby mohla získané peníze prostřednictvím svých fondů sociálního zabezpečení investovat do cenných papírů (a pojistit se poněkud proti efektu stárnutí populace a jeho rozpočtovým dopadům), není tato operace z aktuálního hlediska hodnocena jako deficitní (proti dluhu vůči finančním trhům stojí aktivum v hodnotě cenných papírů). Podobně investuje-li vláda prostředky do podniků (např. formou zvýšení základního jmění), nemá tato operace vliv na maastrichtský deficit (za utracenou hotovost vláda získala akcie => pouze změna struktury aktiv). Podobných rozdílů mezi hotovostním deficitem veřejných rozpočtů a aktuálním deficitem lze identifikovat značné množství.

obě řady vykazují v zásadě shodný trend (s určitou výjimkou v roce 1998). S ohledem na veškeré nejistoty se zdá, že zejména v letech 1998 a 1999 je hrubý způsob výpočtu, který používá ČNB, pro vládu „příznivější“.

Veřejný dluh

Veřejný dluh zahrnuje explicitní závazky vlády v jejich nominální výši.² Toto pojetí odpovídá v zásadě způsobu sledování veřejného dluhu v ČR. Vývoj veřejného dluhu od roku 1994 zachycuje následující tabulka.

% z HDP	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000e
Veřejný dluh	19,2	18,2	15,9	13,8	13,5	14,1	16,2	19,9

² Vzhledem k aktuálnímu pojetí deficitu vlády dle maastrichtských kritérií tak může docházet k poněkud odlišnému vývoji meziročních změn deficitů veřejných rozpočtů a změn úrovně veřejného dluhu (ne každé finanční zadlužení vlády zvyšuje „maastrichtský“ deficit).

2. Historický přehled plnění maastrichtských kritérií

Následující tabulka srovnává vývoj v plnění maastrichtských kritérií v EU (průměr), EMU (průměr) a ČR za posledních pět let.

(v %)	rok	EU	EMU	limit	ČR	plnění
inlace (HICP jednotlivých zemí EU) ¹⁾ <i>max. 1,5 p.b. nad průměr tří nejlepších zemí EU ke dni hodnocení</i>	1996	2,4	2,2	2,5	8,8	NE
	1997	1,6	1,6	2,7	8,5	NE
	1998	1,9	1,1	2,6	10,7	NE
	1999	1,6	1,1	2,1	2,1	ANO
	srpen 2000	2,0	2,3	2,7	3,1	NE
dlouhodobé úrokové sazby ²⁾ <i>max. 2 p.b. nad průměr tří zemí EU s nejnižší inflací</i>	1996	7,3	7,2	9,1	n.a.	---
	1997	6,2	6,0	7,8	11,9	NE
	1998	4,9	4,7	7,8	11,4	NE
	1999	4,8	4,7	6,8	7,9	NE
	září 2000	5,6	5,5	7,5	7,2	ANO
saldo veřejných financí ³⁾ <i>max. 3% HDP</i>	1996	-3,3	-4,3	-3	-1,9	ANO
	1997	-2,4	-2,6	-3	-2,1	ANO
	1998	-0,7	-2,1	-3	-1,4	ANO
	1999	-0,6	-1,3	-3	-3,1	NE
	2000	n.a.	n.a.	-3	-4,0 ⁵⁾	NE
hrubý veřejný dluh ^{3) 4)} <i>max. 60% HDP</i>	1996	73,3	75,2	60	13,8	ANO
	1997	72,1	74,6	60	13,5	ANO
	1998	67,1	72,9	60	14,1	ANO
	1999	66,0	72,1	60	16,2	ANO
	2000	n.a.	n.a.	60	19,9 ⁵⁾	ANO
stabilita kurzu měny a účast v ERM-2 ⁶⁾ <i>fluktuace k EUR v intervalu +/-15% minimálně dvouleté zapojení v ERM-2</i>	1996			30	4,3	ANO ⁷⁾
	1997			30	19,4	ANO ⁷⁾
	1998			30	13,6	ANO ⁷⁾
	1999			30	10,2	ANO ⁷⁾
	září 2000			30	4,8	ANO ⁷⁾

¹⁾ 12-měsíční klouzavý průměr spotřebitelských cen (tj. míra inflace); v srpnu byla podle tohoto ukazatele nejnižší inflace ve V. Británii (0,9%), Švédsku (1,2%) a Francii (1,4%)

²⁾ průměrná sazba 10Y vládních bondů za 12 měsíců předcházejících dni hodnocení (pro ČR využita průměrná sazba 10Y IRS za srovnatelné období)

³⁾ metodika ČNB pro výpočet veřejného deficitu a hrubého veřejného dluhu se plně nekryje s metodikou EU

⁴⁾ údaje nezahrnují skrytý veřejný dluh; po jeho zahrnutí by hodnota uvedená pro rok 2000 byla o cca 11 procentních bodů vyšší

⁵⁾ odhad ČNB ke konci roku 2000

⁶⁾ minimálně dva roky před dnem hodnocení

⁷⁾ ČR splňuje povolenou fluktuaci kursu, není však zapojena v ERM-2

Fiskální politika a její příspěvek k vývoji poptávky v české ekonomice

Česká ekonomika přechází zřetelně do fáze ekonomického oživení a v této souvislosti vznikají otázky, jaký byl příspěvek dosavadní fiskální politiky státu k celkovému makroekonomickému vývoji. Pro posouzení těchto aspektů je předkládán materiál strukturován do čtyř částí. První kapitola se zabývá agregovaným úhlem pohledu na vývoj fiskální politiky prostřednictvím cyklicky očištěného deficitu veřejných rozpočtů. Cílem této kapitoly je představit koncept meziroční změny strukturálního deficitu jako základní přístup k hodnocení fiskální politiky. Ve druhé části stručně diskutujeme citlivost výsledků na různé metody odhadu potenciálního produktu a produkční mezery. Ukazuje se, že způsob odhadu potenciálního produktu má pouze marginální vliv na meziroční změny míry strukturálního deficitu. Třetí kapitola stručně rozebírá vývoj hlavních příjmových a výdajových kategorií veřejných rozpočtů s cílem ilustrovat jejich příspěvek k celkovému fiskálnímu vývoji. Čtvrtá část se zaměřuje z hlediska vývoje některých výdajů veřejných rozpočtů na analytické posouzení dopadů fiskální politiky na domácí poptávku, ekonomický růst a vnější nerovnováhu, a to jak v minulém období, tak i s výhledem na rok 2001.

1. Vývoj strukturálního deficitu jako indikátoru fiskální politiky státu

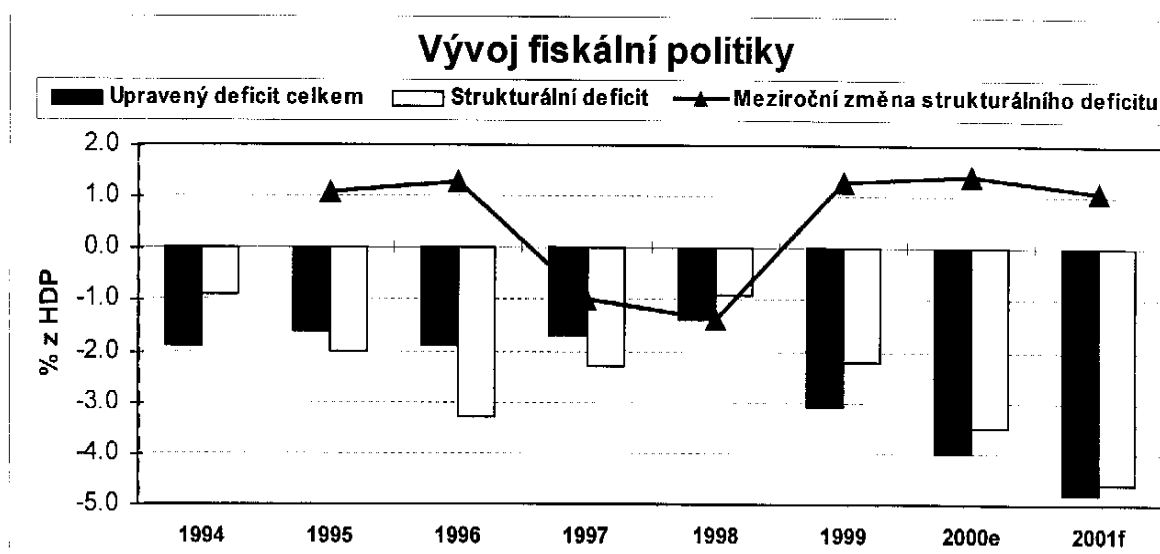
Základním východiskem pro hodnocení vývoje fiskální politiky je saldo veřejných rozpočtů.¹ Neupravené saldo veřejných rozpočtů je ovšem nedokonalým ukazatelem, protože je nejen výslednicí strukturálních záležitostí, ale také důsledkem množství faktorů, které mohou být přechodného charakteru, nebo se jednoduše nacházejí mimo sféru vlivu fiskální autority. Ekonomický cyklus představuje jeden z těchto důležitých zkreslujících faktorů, a proto by se měla fiskální data o jeho vlivu očistit. Další podstatný vliv, svým charakterem řadící se mezi faktory přechodné, je privatizační proces. Prodej státem vlastněného majetku zvyšuje dočasně vládní příjmy a snižuje tedy, ceteris paribus, oficiálně vykazovaný deficit. Od roku 1993 dosahují příjmy z privatizace v průměru nezanedbatelná 2 % HDP ročně, přičemž se v nejbližších letech očekává výrazné urychlení dynamiky privatizace. Na druhé straně nelze nevidět, že existují značné náklady, které musí vláda vynaložit v souvislosti s přípravou na privatizaci a které tak zhoršují její finanční pozici. Jedná se zejména o ztráty a dotace transformačním institucím, které vznikají zejména v souvislosti s procesem stabilizace a následné privatizace bankovního sektoru, nebo jsou spojené s procesem restrukturalizace vybraných významných podniků.

Při kalkulaci upraveného deficitu celé soustavy veřejných rozpočtů vycházíme z tzv. základního deficitu veřejných rozpočtů vypočteného pomocí pravidel MMF (tzv. GFS metodika), který dále zvyšujeme o inkaso privatizačních příjmů. Nakonec upravený deficit snížíme o realizované dotace transformačním institucím. Výhodou této úpravy je skutečnost,

¹ Soustavou veřejných rozpočtů v podmínkách ČR rozumíme konsolidované výsledky státního rozpočtu, státních finančních aktiv, všech státních fondů (včetně nově vznikajících), privatizačních fondů (FNM a Pozemkový fond), soustavy zdravotních pojišťoven, místních rozpočtů a ztráty Konsolidační banky, jsou-li financovány přímou emisí státních pokladničních poukázek, resp. státních obligací.

že na dotace transformačním institucím můžeme pohlížet jako na operace, které nevytváří prvotní poptávkové impulsy, protože jde v podstatě o profinancování transakcí, které se uskutečnily již v minulosti.

Na takto upravené saldo veřejných rozpočtů aplikujeme metodu výpočtu jeho cyklické a strukturální složky za účelem očištění salda o vliv hospodářského cyklu. Strukturální saldo a zejména jeho meziroční změnu vyjádřenou jako % HDP lze se všemi výhradami považovat za nejlepší indikátor vývoje vládní fiskální politiky. V podmínkách české ekonomiky se tak jedná o odhad skutečného vlivu fiskální politiky na dodatečnou poptávku v ekonomice, protože zohledňuje jak privatizační výnosy, tak i dotace transformačním institucím. Hodnocení fiskální politiky prostřednictvím meziroční změny strukturálního deficitu se používá jak v zemích Evropské unie (Evropská komise, ECB, národní centrální banky), tak i v mezinárodních organizacích (OECD, MMF). Výsledky výše popsaného postupu jsou zachyceny na následujícím grafu.



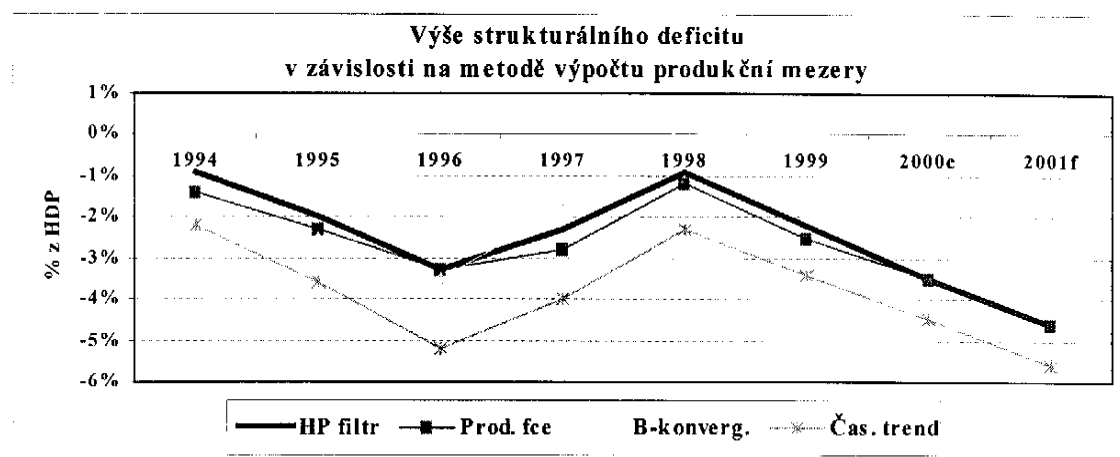
Na základě této analýzy lze konstatovat, že fiskální politika s výjimkou let 1997 a 1998 vykazovala expanzivní znaky. Přitom až do roku 1998 působila makroekonomicky nepřilíš vhodně, tj. procyklicky. V polovině devadesátých let tak přispívala k prohlubování ekonomické nerovnováhy, a naopak v roce 1997 a 1998 přispěla svým dílem k nadměrnému zvýraznění ekonomické recese. V roce 1999 byla fiskální politika poprvé orientována proticyklicky a stejný směr přetrvál i pro rok letošní (v období rozhodování o veřejných rozpočtech nebyl ještě charakter ekonomického oživení tak zřejmý jako nyní). Z předložené rozpočtové dokumentace, kterou v polovině září t. r. schválila vláda, lze usuzovat, že fiskální politika zůstane expanzivní i v roce 2001.

2. Citlivost odhadů strukturálního salda na způsob kvantifikace potenciálního produktu

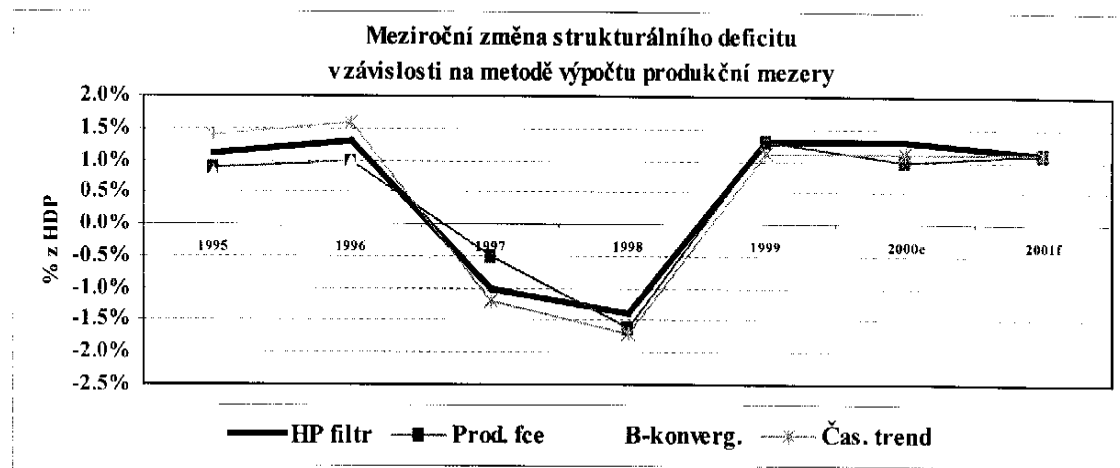
Výše uvedené rozklady salda veřejných rozpočtů na cyklickou a strukturální složku jsou do značné míry citlivé na výši tzv. output gapu, který je výsledkem zvolené metody odhadu potenciálního produktu. Výše uvedená analýza je postavena na odhadu potenciálního produktu pomocí statisticky vyhlazovacích technik, konkrétně se jedná o aplikaci tzv. Hodrick-Prescottova filtru. Stejný postup při kvantifikaci potenciálu používá ve svých analýzách například také Evropská komise. Lze si položit otázku, jaké by byly výsledky

rozkladu salda veřejných rozpočtů na cyklickou a strukturální složku v případě, že se použije jiná metoda odhadu potenciálu a produkční mezery.

V praxi se lze často setkat s odhadem potenciálního produktu pomocí produkční funkce. Jde o přístup, který používá ve svých kalkulacích například MMF nebo OECD. Lze dokázat, že aplikace produkční funkce na českou realitu přinese výsledky, které jsou velmi podobné výsledkům HP filtru. Dalším možným postupem je metoda časového trendu. Ta vychází z předpokladu, že potenciální tempo růstu ekonomiky se mění pouze v extrémních bodech hospodářského cyklu. Aplikace této metody na české podmínky by se musela přizpůsobit tomu, že zatím nemáme k dispozici dva vrcholy ekonomického cyklu. Použijeme-li místo toho body minima hospodářského cyklu (roky 1993 a 1999), dospějeme opět v čase k velmi podobné trajektorii potenciálního produktu jako v předchozích dvou případech. Posledním uvažovaným postupem při odhadu potenciálního produktu je tzv. β -konvergence. Vychází z empiricky vypořádaných vztahů, kdy země s podobnými charakteristikami tendují k vyrovnávání ekonomické výkonnosti, přičemž bylo empiricky odhadnuto, že chudší země za 35 let vymaže polovinu rozdílu ekonomické výkonnosti ve srovnání s bohatší zemí. Při aplikaci této metody na podmínky ČR se nabízí srovnání s EU. Vyjdeme-li z předpokladu, že ČR dosahuje zhruba 60% průměrné úrovně EU (tzn. rozdíl 40 %), měl by se tento odstup za 35 let snížit na polovinu (20 %). Budeme-li předpokládat, že EU poroste ve stejném období pravidelným tempem 2 % ročně, musí česká ekonomika dosahovat průměrného růstu 2,84 %.² Srovnání vlivu různých metod odhadu potenciálního produktu na výši strukturálního deficitu a jeho meziroční změny v kontextu české ekonomiky v letech 1994 až 2001 zachycují následující grafy:



² Při růstu v EU ve výši 2,5 % ročně by se potřebný růst české ekonomiky musel zvýšit na 3,35 % ročně.



Z výše provedených srovnání lze usoudit, že odhad potenciálního produktu a následná kvantifikace produkční mezery má vliv zejména na *úroveň* strukturálního deficitu, *meziroční změny strukturálního deficitu zůstávají v zásadě nezměněny*. Jak již bylo uvedeno, právě meziroční změna strukturálního deficitu je ten ukazatel, který by měl centrální banku primárně zajímat. Ten vypovídá o tom, chová-li se fiskální politika cyklicky nebo proticyklicky. Svůj význam má samozřejmě také úroveň strukturálního deficitu, jeho výše ve vztahu k HDP, a to zejména při diskusích o dlouhodobé udržitelnosti vývoje veřejných rozpočtů.

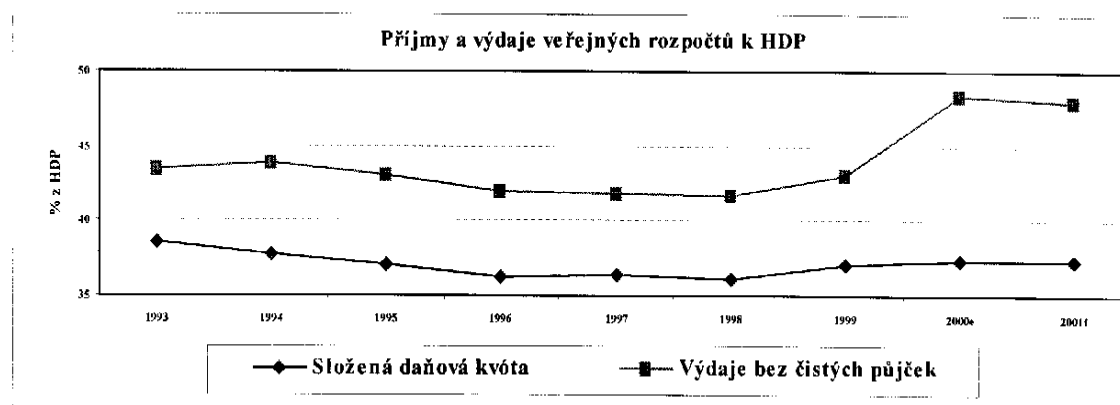
3. Hlavní příjmové a výdajové komponenty veřejných rozpočtů a jejich vývoj v čase

Cílem této kapitoly je podat poněkud podrobnější obrázek o vývoji nejdůležitějších částí příjmů a výdajů veřejných rozpočtů od poloviny devadesátých let do současnosti. Ještě předtím, než přistoupíme k analýze hlavních příjmových a výdajových kategorií, je užitečné podívat se na vývoj složené daňové kvóty³ a celkových výdajů veřejných rozpočtů.⁴ Jejich vývoj je zachycen na níže uvedeném grafu. V případě složené daňové kvóty je patrné, že v průběhu první poloviny devadesátých let docházelo k jejímu cílenému poklesu, dna bylo dosaženo v roce 1998 a od té doby pozorujeme opětovný pozvolný vzestup. Dynamika veřejných výdajů v nejširším pojetí vykazuje obdobný trend s tím, že vzestup zaznamenaný počínaje rokem 1999 je dosti výrazný a překonává tak hodnoty z počátku sledovaného období. Kromě neo-keynesiánsky orientované národohospodářské politiky vlády se na ostrém vzestupu výdajů k HDP podílí také dotace transformačním institucím, které výrazně převyšují úroveň z nedávných let.⁵

³ Daně a pojistné na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění.

⁴ Výdaje jsou charakterizovány kategorií používanou v GFS statistice MMF – „výdaje bez čistých půjček“, což znamená, že jde o výdaje včetně užití privatizačních zdrojů a včetně dotací transformačním institucím.

⁵ Objem dotací transformačním institucím v posledních letech činil: 1998: 18,4 mld. Kč; 1999: 7,7 mld. Kč; 2000e: 71,1 mld. Kč; 2001f: 58,8 mld. Kč.



Rozdíl mezi oběma křivkami neznamena ještě deficitní financování vládních výdajových potřeb. Vláda v nejširším pojetí má každoročně totiž ještě k dispozici určitou výši nedaňových příjmů, případně také kapitálových příjmů a v neposlední řadě samozřejmě zdroje z privatizace.

Následující tabulka zachycuje průměrné roční tempo růstu hlavních příjmových komponent veřejných rozpočtů. Pro lepší posouzení je v grafu uvedena také dynamika celkových příjmů veřejných rozpočtů (bez privatizace) a dynamika nominálního HDP.

Průměrná nominální meziroční dynamika	1994 - 2001	1999 - 2001
Celkové příjmy bez privatizace	7,2 %	3,6 %
Daně z příjmů právnických a fyzických osob	6,1 %	2,6 %
Nepřímé daně (DPH, akcizy a clo)	8,2 %	5,2 %
Pojistné na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	9,0 %	3,2 %
Nominální dynamika HDP	7,9 %	3,2 %

Za celé sledované období rostly celkové příjmy pomaleji než-li nominální produkt, přičemž tento vývoj byl odrazem nadprůměrného tempa růstu u široce definovaného pojistného a mírně nadprůměrného vývoje souboru nepřímých daní. Naopak inkaso přímých daní v průměru výrazně zaostávalo. Od roku 1999 naopak dynamika příjmů mírně předstihla nominální důchod, což bylo primárně způsobeno nadproporcionálním růstem výběru nepřímých daní. Tempo růstu daně z příjmů naopak ve sledovaném období zaostávalo.

Průměrná dynamika hlavních složek výdajů veřejných rozpočtů je uvedena v následující tabulce, společně s tempem růstu nominálního produktu a celkových výdajů veřejných rozpočtů po odečtení dotací transformačním institucím.⁶

Průměrná nominální meziroční dynamika	1994 - 2001	1999 - 2001
Celkové výdaje bez dotací transformačním institucím	8,3 %	4,9 %
Transfery obyvatelstvu	10,7 %	4,2 %
Transfery obyvatelstvu bez výdajů na zdravotní péči	12,7 %	4,8 %
Mzdy zaměstnanců veřejného sektoru	7,2 %	4,4 %
Investiční výdaje	5,1 %	4,7 %
Neinvestiční nákupy	4,3 %	8,1 %
Dotace ROPO	7,3 %	9,1 %
Nominální dynamika HDP	7,9 %	3,2 %

⁶ Přesněji se jedná o veřejné výdaje bez čistých půjček mínus dotace transformačním institucím.

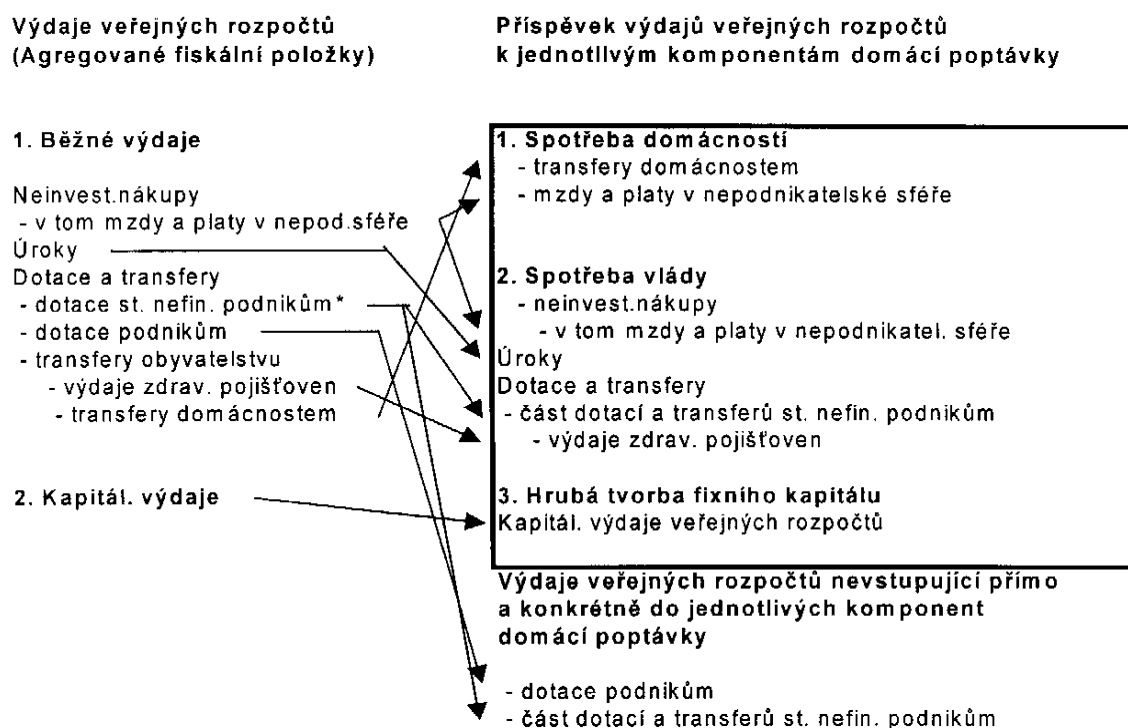
Výdaje veřejných rozpočtů (po odečtení dotací transformačním institucím) rostly po celé sledované období rychleji než nominální produkt a také o 1,1 procentního bodu ročně rychleji, než příjmy veřejných rozpočtů (bez privatizace). Při pohledu na poslední tři roky sledovaného období je tato diference poněkud výraznější (1,3 procentního bodu). Potvrzují se tak úvahy o dlouhodobě se rozevírajících nůžkách mezi dynamikou příjmů a výdajů veřejných rozpočtů. Zatímco v první polovině sledovaného období byl růst výdajů tažen zejména transferovými platbami obyvatelstvu, v posledních letech zaznamenáváme silnější růstovou dynamiku zejména u dotací rozpočtovým a příspěvkovým organizacím a u neinvestičních vládních nákupů. Ostatní položky, jmenovitě investice a mzdy zaměstnanců veřejného sektoru, vykazují v průměru za celé sledované období podprůměrnou dynamiku jak ve vztahu k HDP, tak k celkovým výdajům i příjmům veřejných rozpočtů. Při hodnocení posledních tří let ovšem i u těchto položek můžeme pozorovat růst převyšující tempo HDP i dynamiku celkových příjmů veřejných rozpočtů.

4. Analýza příspěvku fiskální politiky státu k vývoji poptávky v ekonomice a vnější nerovnováhy

Výdaje veřejných rozpočtů se významně (cca 40 až 45 %) podílejí na celkové poptávce v ekonomice, přičemž trend podílu je ve sledovaném období rostoucí. Do objemu jednotlivých komponent domácí poptávky vstupují v různé míře. Proto stejný nominální přírůstek (úbytek) celkového objemu výdajů veřejných rozpočtů může mít různý dopad do domácí poptávky v závislosti na struktuře tohoto přírůstku (úbytku).

Základní vazby mezi jednotlivými výdaji veřejných rozpočtů a jednotlivými komponentami domácí poptávky přináší následující graf.

Graf – schéma převodu fiskálních položek do komponent domácí poptávky



*v metodice GFS (IMF), v české metodice tzv. rozpočtové a příspěvkové organizace

Pro vyhodnocení vlivu fiskální politiky státu na vývoj domácí poptávky, HDP a vnější nerovnováhy jsme vycházeli z následující simulace alternativního fiskálního vývoje:

- Na základě nominálního vývoje výdajů veřejných rozpočtů byly určeny výdajové položky, které v daném roce nejvíce přispívaly k růstu výdajů.
- Pro propočet vlivu expanze výdajů veřejných rozpočtů byly použity dvě varianty:
 - stagnace nominálních výdajů na úrovni předchozího roku,
 - stagnace reálných výdajů na úrovni předchozího roku.
- Úbytek výdajů při předpokladu nominální, resp. reálné stagnace byl směřován na jednotlivé složky domácí poptávky v souladu s grafem č.1 a sice v těch položkách, jejichž růst byl pro fiskální expanzi rozhodující, ostatní položky zůstaly beze změny.
- Tímto byl získán hypotetický úbytek výdajů veřejných rozpočtů pro jednotlivé komponenty domácí poptávky při simulovaném úbytku celkových výdajů (nominální, resp. reálná stagnace).
- Ostatní zdroje všech komponent domácí poptávky zůstaly beze změny, stejně jako uvažovaný vývoz (tzv. autonomní člen).
- Simulovaná domácí poptávka rezultovala ze součtu autonomního členu a simulovaných (snížených) výdajů veřejných rozpočtů pro jednotlivé komponenty domácí poptávky.
- Dále byl přijat předpoklad o nezměněné elasticitě HDP a dovozu pro jednotlivé komponenty domácí poptávky (podrobněji bod 4).
- Dále byly zafixovány ostatní položky běžného účtu (důchody a běžné transfery) a hodnoty meziročních změn deflátorů jednotlivých komponent domácí poptávky.

Tabulka 1 - Simulace dopadu nominálních výdajů veřejných rozpočtů na úrovni předchozího roku do HDP, poptávky a běžného účtu

Ukazatel/Rok	1998	1999	2000	2001
Celková simulovaná úspora výdajů(mld Kč)	30.6	35.6	41.2	24.5
Dopad do m.zr. změny domácí poptávky (rozdíl v proc. bodech)*	-1.5	-2.0	-2.0	-1.4
Dopad do m.zr. změny reálného HDP (rozdíl v proc. bodech)*	-1.4	-2.0	-1.6	-1.2
Dopad do podílu BÚ/HDP (rozdíl v proc. bodech)*	0.2	0.2	0.3	0.1
*rozdíl mezi skutečnou, případně predikovanou hodnotou a simulovanou hodnotou				

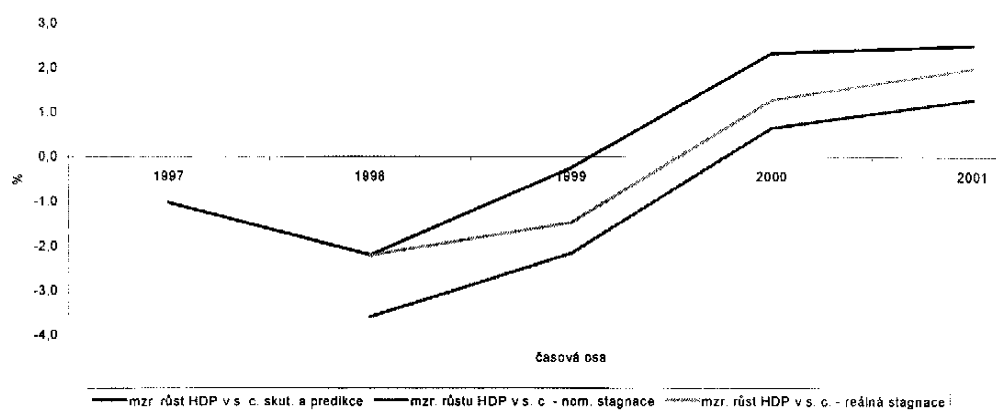
Ve všech simulovaných letech byla značná část hypotetické úspory výdajů tvořena poklesem absolutního objemu transferů domácnostem (polovina až tři čtvrtiny úspory). Mzdy a platy v nepodnikatelském sektoru podle očekávání se významněji podílely v roce 1999 a sice cca jednou pětinou (17% růst tarifů), a v roce 2001 cca jednou třetinou (nárůst platů učitelů a zdravotníků). Neinvestiční nákupy naproti tomu přispívaly k celkové simulované úspoře výdajů v letech 1998, resp. 2000, a to jednou třetinou, resp. jednou polovinou. Kapitálové výdaje působily prorůstově pouze v roce 2000, kdy jejich podíl na simulované úspoře byl významný a činil cca jednu třetinu.

Tabulka 2 - Simulace dopadu reálných výdajů veřejných rozpočtů na úrovni předchozího roku do HDP, poptávky a běžného účtu

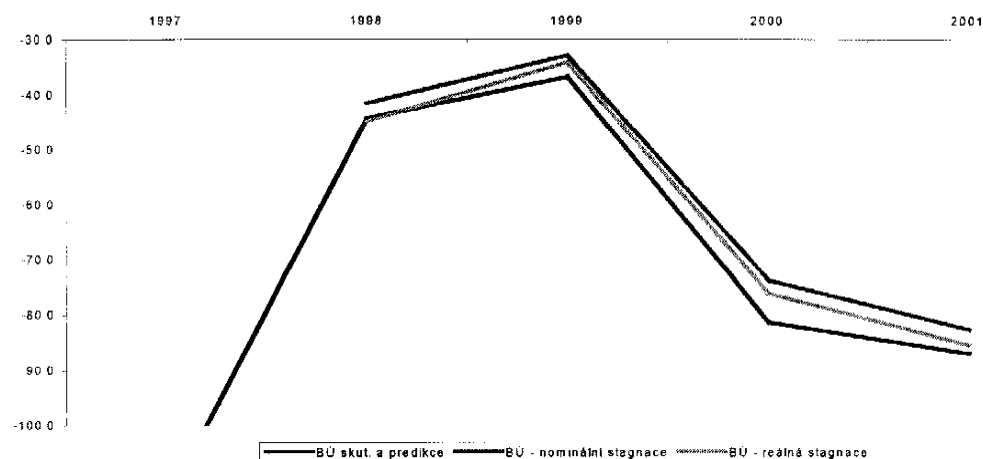
Ukazatel/Rok	1998	1999	2000	2001
Celková simulovaná úspora výdajů (mld Kč)	3.8	23.5	25.6	9.8
Dopad do m.zr. změny domácí poptávky (rozdíl v proc. bodech)*	0.0	-1.3	-1.3	-0.6
Dopad do m.zr. změny reálného HDP (rozdíl v proc. bodech)*	0.0	-1.3	-1.0	-0.5
Dopad do podílu BÚ/HDP (rozdíl v proc. bodech)*	0.0	0.1	0.2	0.0
*rozdíl mezi skutečnou, případně predikovanou hodnotou a simulovanou hodnotou				

Úspora celkových výdajů při simulované reálné stagnaci některých položek veřejných výdajů byla pochopitelně ve srovnání se simulací nominální stagnace nižší. Přitom simulovaná reálná stagnace znamená významnou hypotetickou úsporu celkových výdajů jen v letech 1999 a 2000. V obou případech mají na ní největší podíl transfery domácnostem. V roce 2000 k ní dále významně přispívají kapitálové výdaje.

Dopad simulací restrikce veřejných výdajů do míry růstu HDP v % (ze s.c.)



Dopad simulací restrikce veřejných výdajů do běžného účtu (mld. Kč)



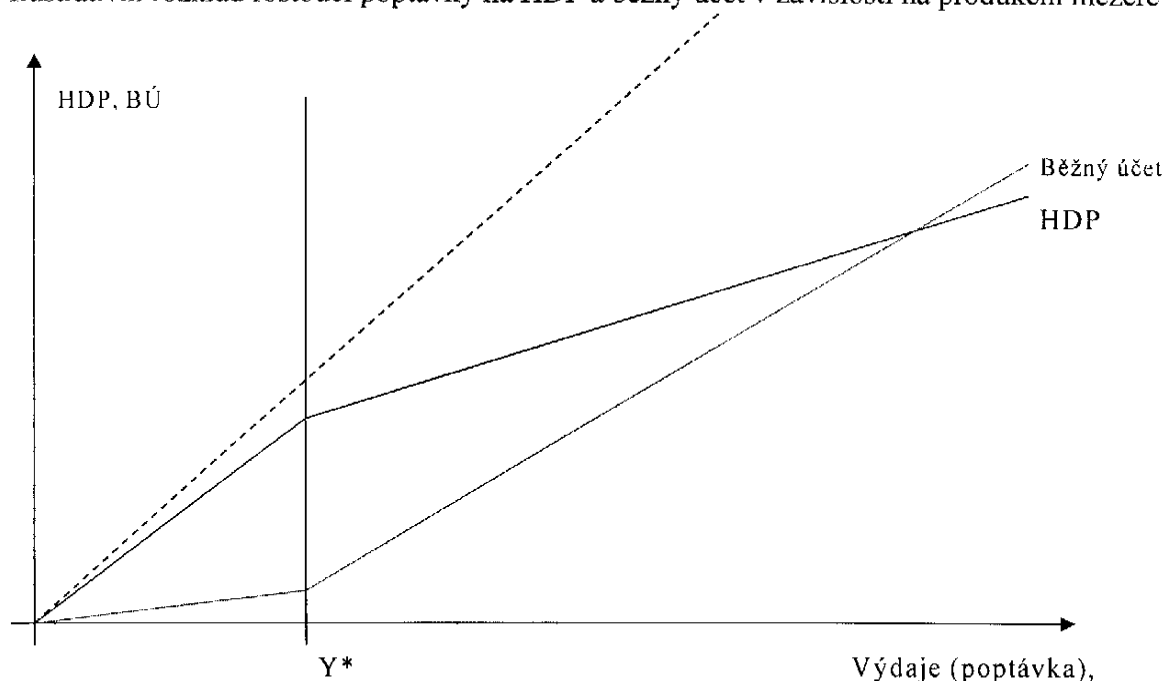
Provedené propočty signalizují, že v uvažovaném řádu simulované restrikce veřejných rozpočtů (cca 20 - 40 mld. Kč v případě nominální stagnace a cca 0 - 25 mld. Kč, resp. v případě reálné stagnace) lze dopad do mizr. změny reálného HDP ohodnotit cca 1 - 2 p. b., resp. 0 - 1 p. b.

Dopady simulované restrikce v uvedeném řádu znamenají pouze nevýznamný dopad do vnější rovnováhy vyjádřené jako podíl BÚ na HDP. To je dáno vysokou elasticitou HDP na simulované veřejné výdaje (kde tvoří významnou část položky spotřeby vlády s nadprůměrně vysokou elasticitou).

Uvedené propočty pracují s elasticitami HDP a dovozu na jednotlivé komponenty domácí poptávky, zjištěnými nebo odhadnutými na základě statistiky a platnými nebo očekávanými pro sledovaná období. Úvaha vychází z předpokladu, že výše HDP poptávaná v důsledku případné expanze řádově v rozsahu provedené simulace nepřekročí odhadovanou úroveň potenciálního HDP.

V případě, že by uvažovaná expanze rozpočtu byla řádově vyšší a znamenala by ve svých důsledcích překročení potenciální úrovně HDP, lze předpokládat významné zhoršování těchto elasticit s dopadem do výrazně nižší reakce HDP (domácí nabídky) a výrazného zhoršování vnější rovnováhy.

Ilustrativní rozklad rostoucí poptávky na HDP a běžný účet v závislosti na produkční mezeři



Závěrem lze konstatovat, že fiskální politika po roce 1998 měřená prostřednictvím meziročních změn strukturálního deficitu vykazuje expanzivní orientaci. V letech 1999 a 2000 lze tento vývoj chápat jako určitý aktivní proticyklicky orientovaný postoj vládních financí. Vzhledem k očekávanému růstu ekonomiky v roce 2001 však fiskální politika s největší pravděpodobností opět získá nepříliš vítaný charakter procykličnosti. Tento závěr je v podstatě nezávislý na metodě použité pro kvantifikaci potenciálního HDP a produkční mezery.

Pro účely odhadu možného vlivu fiskální politiky v jednotlivých letech na reálné veličiny, zejména pak HDP a vnější nerovnováhu, je zapotřebí opustit agregátní přístup prostřednictvím deficitů veřejných rozpočtů a simulovat konkrétní úspory konkrétních výdajových položek, uplatnit řadu omezujících předpokladů a následně kvantifikovat, ceteris paribus, souhrnný dopad těchto dílčích hypotetických úspor na domácí poptávku, ekonomický růst a vnější nerovnováhu. Meziroční zvýšení strukturálního deficitu veřejných rozpočtů představovalo v letech 1999 a 2000 cca 24, resp. 26 mld. Kč. To objemově odpovídá uvažovaným úsporám v rámci tzv. reálné stagnace vybraných výdajových komponent v těchto letech. Přijmeme-li velmi zjednodušující předpoklad, že strukturální deficit pramenil zejména z těch výdajových položek, které vykazují vysokou meziroční dynamiku, lze, v souladu se závěry čtvrté kapitoly, kvantifikovat dopad expanzivní fiskální politiky na domácí produkt v roce 1999 na cca 1,3 p. b., resp. 1,0 p. b. v roce 2000. V roce 2001 se očekává meziroční zvýšení strukturálního deficitu o cca 28 mld. Kč, což v zásadě odpovídá množství úspor při variantě tzv. nominální stagnace vybraných výdajů pro tento rok (cca 25 mld. Kč). Dopad fiskální politiky na zvýšení domácího produktu v roce 2001 pak lze za výše uvedených předpokladů odhadnout na zhruba 1,2 p. b. Vliv expanzivní fiskální politiky na vnější nerovnováhu byl ve sledovaném období zanedbatelný.

Kapacitotvorné efekty přímých zahraničních investic v ekonomice

1. Struktura přímých zahraničních investic (FDI) ve vztahu ke kapacitotvornému efektu

Přímé zahraniční investice lze rozdělit ve vztahu k růstu potenciálního produktu na :

- fyzické investice, přinášející bezprostřední kapacitotvorné efekty. FDI se realizují prostřednictvím budování nových a rozšiřováním stávajících výrobních kapacit. (Jedná se o investice spojené s výstavbou nových závodů - tzv. greenfield projects -, investice do rozšíření výroby, dále o technickou spolupráci a o joint venture
- kapitalizaci pohledávek zahraničních bank u tuzemských podniků
- nákupy podílů nad 10% základního jmění tuzemských podniků, které lze dále rozdělit na
 - privatizaci státních podniků, resp. podílů u tuzemských akciových společností
 - prodeje podílů mezi soukromými korporacemi

Existující statistické údaje nerozlišují jednotlivé podskupiny. Objem fyzických investic (hrubé tvorby fixního kapitálu) lze tedy pouze odhadovat (mj. i na základě statistik do roku 1994, které podíl fyzických investic na celkových přímých zahraničních investicích uváděly). V letech 1991 – 1994 se přitom fyzické investice na celkovém objemu FDI podílely cca 40 %. Pro poslední dva roky se obdobný odhad pohybuje kolem 20 %, především s přihlédnutím k velkému rozsahu privatizace státních podílů.

U ostatních skupin nelze vyloučit (naopak lze předpokládat) možnost navazujících fyzických investic, tyto investice však nelze kvantifikovat, ani umístit v čase.

2. Přímý poptávkový efekt fyzických investic z titulu FDI

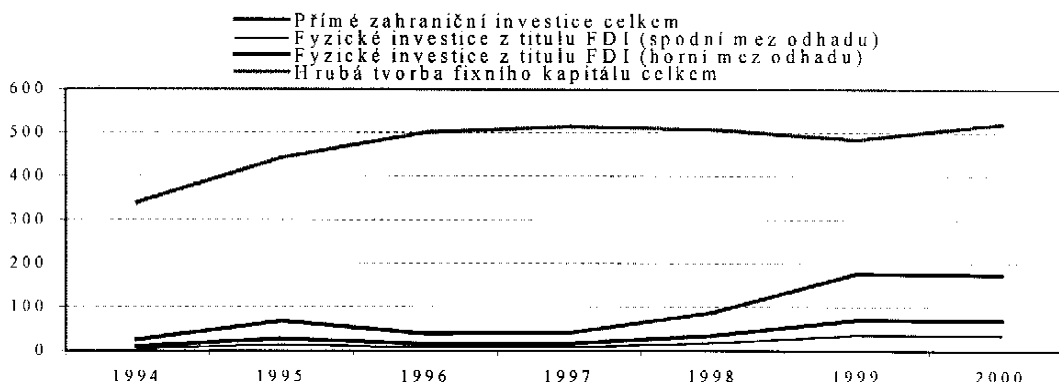
Fyzické investice v rámci FDI se v první fázi podílejí na růstu celkové poptávky v ekonomice a návazně na ekonomickém růstu. Tento růst r v mld. Kč stálých cen lze ohodnotit následovně :

$r = (F \cdot a \cdot d) / D$ kde F je objem FDI, a podíl fyzických investic na FDI, d elasticita HDP na investiční poptávku, D deflátor HDP

Při předpokládaném podílu fyzických investic na FDI mezi 20 – 40 %, předpokládané velmi nízké elasticitě HDP na poptávkový efekt těchto investic (asi 0,4 až 0,6, velký podíl technologie na celkových nákladech, tato technologie je však z velké většiny dovážena) lze přínos např. 10 mld Kč FDI odhadnout kolem 0,1 – 0,2 % růstu HDP (při základně roku 1999).

Odhadovaný příliv přímých zahraničních investic v rozsahu cca 170 mld. Kč a v jejich rámci odhad cca 65 mld. Kč hmotných investic by tedy znamenal cca 5 – 8% meziroční růst hrubé tvorby fixního kapitálu a návazně 0,5 – 1,5% růst HDP pro rok 2000.

Přímé zahraniční investice včetně fyzických investic z titulu FDI a celková hrubá tvorba fixního kapitálu v letech 1993 – 2000 (mld. Kč běžných cen)



Kromě přímého poptávkového efektu ovlivňují celkovou poptávku v ekonomice i nepřímé efekty (poptávka vyvolaná příjmy z prodejů apod.).

3. Kapacitní efekt (efektivnost) investic, souvisejících s přílivem FDI

Efektivnost investic (vztah mezi celkovými investicemi v ekonomice, resp. jejich podílem na HDP a mezi mírou růstu HDP) se v průběhu téměř čtyřicetileté zkušenosti ekonomicky vyspělých zemí, resp. zemí EU postupně měnil. Zatímco v šedesátých a zejména sedmdesátých letech lze uvedený vztah považovat za poměrný silný¹, v osmdesátých a zejména devadesátých letech tento závěr již prakticky neplatí. Rozdíly v mezi jednotlivými zeměmi jsou výrazné. Současně se v průběhu téměř čtyř desetiletí snižuje přínos objemu investic k růstu, souhrnně vyjadřovaný koeficientem ICOR, tj. podílem míry růstu a míry investic.

Propočet vlivu FDI na růst prostřednictvím odhadnuté efektivnosti investic z titulu FDI vychází ze zkušenosti zemí EU v sedmdesátých letech, kdy země EU dosahovaly obdobné ekonomické úrovně jako ČR dnes. Tato úvaha vychází z představy, že se do země s nižší ekonomickou úrovní (ČR) vnáší špičkové technologie a lze tedy dosáhnout vysoké efektivnosti investic, srovnatelné s vývojem v 70. letech. Současně se předpokládá, že zahraniční firmy jsou řízeny a financovány obdobně jako jejich mateřské firmy a lze tedy předpokládat dosažení jejich efektivity.

Potom přírůstek potenciálního produktu (z titulu FDI) $P = (F \cdot a \cdot EF) / D$ kde **F** je objem FDI, **a** podíl fyzických investic na FDI, **EF** koeficient efektivnosti investic (přírůstek HDP/celkové investice) **D** deflátor HDP

Propočty ukazují, že na celkovém objemu investic v posledních dvou letech se fyzické investice z titulu FDI podílely asi 7 – 14 %. Pokud bychom předpokládali, že efektivnost těchto investic se bude pohybovat na úrovni efektivnosti ve vyspělých zemích ze 70. let, znamenaly samotné tyto investice v posledních dvou letech (1999 a odhad 2000) mizr. růst potenciálu (kapacit) kolem 0,4 – 0,7 %.

¹ Není však zcela zřejmé, zda uvedený růst v tomto desetiletí byl důsledkem zesílení investiční aktivity nebo naopak investiční aktivitu inicioval. Rovněž ekonometrické rozbory (Grangerovy testy) neukazují jednoznačně směr kauzality.

4. Vliv společností pod zahraniční kontrolou na ekonomický růst

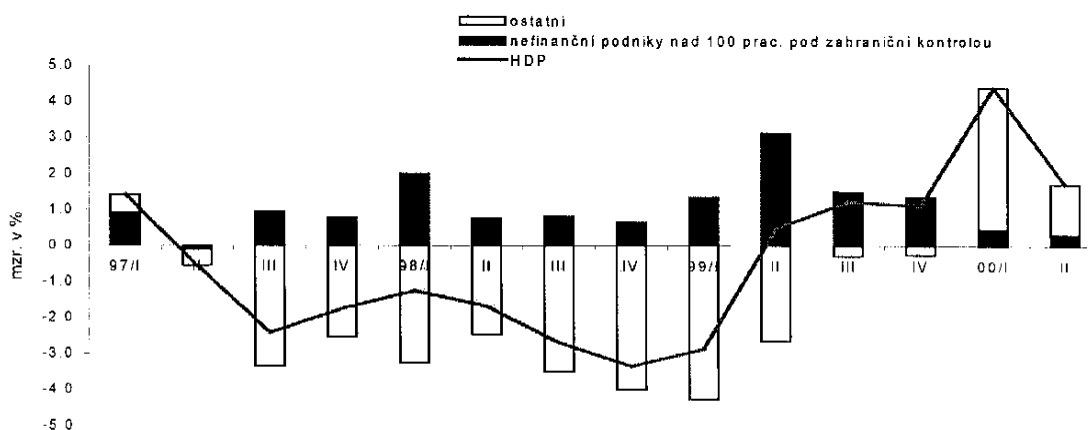
Lze předpokládat, že z pohledu vlastnictví se vliv přílivu přímých zahraničních investic promítá do vývoje ekonomických aktivit podniků pod zahraniční kontrolou².

Ze vztahu :

HDP v b. c. v základních cenách = HDP v nefinančních organizacích nad 100 pracovníků pod zahraniční kontrolou + HDP v ostatních nefinančních organizacích nad 100 pracovníků + HDP v ostatních (pod 100 pracovníků) nefinančních organizacích + HDP v ostatních organizacích

lze propočítat vliv organizací pod zahraniční kontrolou na vývoj HDP (z důvodů statistické nedostupnosti je zanedbán vliv malých organizací pod zahraniční kontrolou a vliv ostatních podniků pod zahraniční kontrolou).

Podíl nefinančních podniků se 100 a více pracovníky pod zahraniční kontrolou na vývoji HDP (údaje z běžných cen deflované deflátořem HDP)



Organizace pod zahraniční kontrolou se tedy významně podílely na zmírňování recese v letech 1997 – 1999. Poměrně velmi slabý nárůst HDP v 1. polovině roku 2000 může mít následující příčiny :

- zesílení optimalizace daňové zátěže na konsolidované bázi
- zhoršení terms of trade v důsledku růstu cen polotovarů, surovin, energií při cenové stabilitě konečných produktů (stroje, elektrotechnika)
- přechodně nebyla do provozu uvedena žádná nová kapacita.

Příznivý vliv společností pod zahraniční kontrolou na domácí ekonomickou aktivitu je umocňován nepřímým (a také velmi obtížně kvantifikovatelným) vlivem na ostatní domácí podnikatelské subjekty (kooperace, subdodávky apod.).

² Organizace pod zahraniční kontrolou jsou podniky, které jsou ovládány zahraničními společnostmi, tzn. že zahraniční společnosti ovládají celou společnost většinovým podílem na hlasovacích právech (podle §66a Obchodního zákoníku).

5. Shrnutí

- Vliv přímých zahraničních investic na ekonomický růst je do značné míry závislý na podílu reálných fyzických investic, realizovaných v důsledku přílivu přímých zahraničních investic, na celkových FDI. Tento podíl lze pouze odhadovat (přesné statistiky končí v roce 1994). Podle podílu v minulosti s přihlédnutím ke skutečnosti, že výrazněji vzrostl podíl prodávaného státního majetku na FDI, odhadujeme, že tento podíl v předchozích třech letech (1997 – 1999) je nižší, asi kolem 20 %. Pro rok 2000 odhadujeme na základě znalosti o jednotlivých věcných záměrech investorů celkový objem fyzických investic kolem 65 mld. Kč, tj. cca 40 % celkového přílivu FDI. Absence přesnějších dat o fyzických (hmotných) investicích z titulu přílivu FDI významně zhoršuje možnost ohodnotit vliv těchto investic na růst potenciálního produktu a HDP.
- Závěry o vlivu zahraničních investic na ekonomický růst jsou silně zatíženy nedostatkem zkušenosti, pokud jde o vliv ekonomického cyklu na růst. Reálný odhad skutečné účinnosti investic je tedy do značné míry spekulativní. Vyhodnocení střednědobé efektivnosti investic v ČR nelze provést v důsledku krátkosti časových řad. Lze předpokládat, že většina průmyslových zahraničních investic v ČR je primárně směřována na export (pokrytí širšího trhu), a jsou tedy proti cyklickým výkyvům domácí poptávky poměrně imunní. U zahraničních investic, směřovaných do odvětví služeb tomu ovšem bude spíše naopak.
- Přímé zahraniční fyzické investice významně posilují efektivnost celkových investic. Pokud jde o bezprostřední poptávkový efekt těchto investic lze jej ohodnotit asi na 1,5 mld. Kč, tj. asi na 0,1 % ekonomického růstu na 10 mld. Kč FDI (při základně roku 1999). Odhadovaný příliv přímých zahraničních investic v roce 2000 kolem 174 mld. Kč (z nich podle odhadu cca 65 mld. Kč) implikuje cca 1,8 % růst HDP.
- Podniky pod zahraniční kontrolou se významně podílely na zmírnění ekonomické recese v letech 1997 – 1998, statistiky signalizují, že jejich podíl klesá při oživení (vypovídací schopnost těchto statistik však je ovlivněna problematikou deflátorů)
- Přímý kapacitní efekt fyzických investic z titulu FDI lze odhadnout asi na 0,3 – 0,6 mld. Kč HDP (tj. maximálně do 0,1 % růstu HDP) na každých 10 mld. Kč FDI (při základně roku 1999) při předpokladu průměrné efektivnosti investic, srovnatelné s efektivností v ekonomicky vyspělých zemích v 70. letech. Odhadovaný příliv přímých zahraničních investic v roce 2000 kolem 174 mld. Kč (z nich podle odhadu cca 65 mld. Kč) dovoluje odhadnout přímý kapacitní efekt kolem 8 mld. Kč, tj. asi 0,5 % růstu HDP.
- S přihlédnutím k vývoji zdrojů tuzemských podniků (stagnace úvěrové emise, jen pozvolný vzestup vlastních zdrojů) a vývoji investic vládního sektoru lze předpokládat, že poptávkový efekt fyzických investic, spojených s přílivem přímých zahraničních investic, se rozhodujícím způsobem podílí na oživení HTFK v roce 2000, které se promítá návazně do růstu HDP.
- Obdobně lze vývoj snižování záporného schodku obchodní bilance v letech 1998 – 1999 připisat z velké části výrazné změně obchodní bilance ve třídě 7 (Stroje a zařízení) v důsledku vývozu produkce firem pod zahraniční kontrolou.
- Vliv uvedených podniků na růst a představa o nich jako tahounech ekonomického růstu může být významně korigována, pokud bude sílit jejich snaha optimalizovat daňovou zátěž na konsolidované bázi (tj. včetně zahraniční matky).

Revitalizační program a jeho aktuální stav

1. Úvod

Na provádění vybraných případů založila KOB v roce 1999 Revitalizační agenturu, a.s. (RA), která je její 100%-ní dceřinnou společností. Specializuje se na provádění komplexních restrukturalizačních operací u velkých problémových klientů. Jejím správcem je konsorcium Latona & Lazard. Činnost RA by měla být ukončena do 31.12.2002. Vzhledem k tomu, že z činnosti RA mohou vzniknout prostřednictvím dopadu do hospodaření KOB implicitní závazky státu, byla usnesením vlády stanovena maximálně možná a přípustná ztráta na celou dobu trvání agentury ve výši 7 mld. Kč. V letošním roce je ztráta plánována ve výši 0,25 mld. Kč, v roce 2001 3,0 mld. Kč a v roce 2002 3,5 mld. Kč. Plánovaná ztráta vznikne pouze v případě, že RA bude realizovat převzatá aktiva.

2. Předmět činnosti RA

1. poskytování administrativně-technických služeb sloužících k podpoře podnikání bank (s výjimkou činností uvedených v příloze 1-3 živnostenského zákona),
2. odkup pohledávek a jejich správa,
3. poskytování úvěrů z vlastních zdrojů,
4. koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej,
5. činnost organizačních a ekonomických poradců.

3. Výběr firem pro revitalizaci

Do **předběžného seznamu firem** určených pro revitalizaci doporučila vládní hodnotitelská komise za předsednictví ministra průmyslu a obchodu ve spolupráci s bankami programu osm společností podle následujících kritérií:

- Společnost s celkovým počtem zaměstnanců přes 2000.
- Nákupy od tuzemských dodavatelů vyšší než 1 miliarda Kč ročně.
- Součet klasifikovaných úvěrů u KOB, Komerční banky a České spořitelny vyšší než 3 miliardy Kč.
- Kladné výsledky hospodaření podle ukazatele EBIT, resp.EBITDA, anebo naděje na jejich rychlé dosažení (toto kritérium je povinné).

Finální výběr společností a nákup aktiv do portfolia RA provádí Správce a schvaluje je investiční výbor RA podle těchto kritérií:

- Posouzení budoucí životaschopnosti zadlužených společností.
- Ochota spolupracovat s RA (včetně souhlasu stávajících akcionářů s podstatným snížením akciových podílů kapitalizací stávajících dluhů).
- Dohoda s ostatními věřiteli na plánu restrukturalizace.

Hodnotitelskou komisí pro revitalizaci byly doporučeny tyto společnosti: (název/sídlo) :

Aliachem, a.s.
ČKD Praha Holding, a.s.

Kodaňská 46, Praha 10
Freyova 27, Praha 9

Spolana, a.s.	Ke Spolaně, Neratovice
ŠKODA, a.s.	Tylova 57, Plzeň
TATRA, a.s.	Štefánikova 1163, Kopřivnice
TIBA, a.s. *	Dobrovského 338, Dvůr Králové nad Labem
Vítkovice, a.s.	Ruská 101, Ostrava - Vítkovice
ZETOR, a.s.	Trnkova 111, Brno
ZPS, a.s. **	tř. Tomáše Bati, Zlín

Poznámka:

* Společnost TIBA, a.s. byla ze seznamu vyřazena na žádost orgánů společnosti

** Společnost je od 5.10.1999 v konkursu. Správce konkursního řízení najal L&L jako investičního poradce.

Společnost Hutní montáže Ostrava, a.s. byla zařazena do programu revitalizace na doporučení vládní Hodnotitelské komise dodatečně k datu 20. března 2000.

4. Hospodaření a činnost RA

RA dosud financovala svůj provoz z finančních prostředků získaných splacením základního jmění ze strany KOB. *Finanční výkazy společnosti za II. čtvrtletí 2000 jsou uvedeny v přílohách.* Vzhledem ke způsobu dosavadního financování, k závazkům vůči správci RA, a v návaznosti na to k vytvořenému hospodářskému výsledku připravuje RA ve spolupráci s KOB vypořádání závazků formou půjčky.

Na základě usnesení vlády poskytne KOB za jí stanovených podmínek provozní úvěr ve výši 700 miliónů Kč na financování montáže traktorů v Zetoru, a.s. Tento úvěr bude čerpán prostřednictvím společnosti Revitalizační Traktor spol s.r.o., s níž byla uzavřena úvěrová smlouva 14.8.2000. Toto financování formou zpracovatelské smlouvy podstatným způsobem (i když nikoli absolutně) omezuje rizika na straně poskytovatele prostředků v případě prohlášení konkursu.

Na základě usnesení vlády poskytuje KOB provozní úvěr a projektové financování do výše 2,8 miliardy Kč na financování výroby ve Vítkovice, a.s. (prostřednictvím Osinek, a.s. kontrolované FNM, konstrukce obdobná jako v případě RA -Traktor).

Celkový objem finančních zdrojů, jež mohou být poskytnuty vybraným revitalizovaným společnostem, potvrzený v současné době představuje částku až 3,9 miliard Kč (včetně 400 mil. Kč pro Aliachem).

S výjimkou společnosti ZPS Zlín, která je v konkursu, byly relevantní návrhy na finanční či věcnou restrukturalizaci společností předloženy vládě ČR. Oproti původně uvažovanému harmonogramu zakotvenému ve smluvních dokumentech uzavřených se správcem RA se jedná o značný předstih prací, který byl vyvolán kritickou předkonkurzní situací většiny uvedených společností. Oproti původním předpokladům schváleným vládou ČR v usnesení č.354 ze 14.dubna 1999 nebyla do RA dosud převedena aktiva, což souvisí především s teprve nedávno ukončeným transferem pohledávek do KOB, resp. dceřiné společnosti KOB - Konpo.

5. Stav dosud provedených opatření u jednotlivých společností zařazených do revitalizačního programu

➤ Aliachem, a.s.

Byl připraven obsáhlý restrukturalizační plán RA, který obsahoval:

1. snížení úvěrové zátěže
2. nové dodavatelské podmínky
3. mechanismy řízení společnosti atd.

Tento restrukturalizační plán RA byl odsouhlasen vládou ČR (usnesení č. 182/2000) a prezentován koordináčnímu výboru věřitelských bank. Plán zahrnoval poskytnutí provozního úvěru ve výši 400 milionů Kč za striktně definovaných podmínek. Věřitelské banky odpověděly protinávrhem, který nebyl akceptovatelný.

Následně byla vypracovaná modifikovaná verze plánu. RA předložila nabídku na nákup akcií Aliachemu v držení správce konkursní podstaty Chemapol Group v daném termínu, výběrové řízení však bylo zpožděno na základě rozhodnutí správce konkursní podstaty. Úspěšně realizovaná transakce - prodej anilinové jednotky MCHZ maďarské společnosti Borsodchem zlepšila finanční situaci Aliachemu, přičemž na dosažení pozitivních provozních výsledků (firma je zisková, standstill bank je dodržován) bylo ovlivněno lepšími tržními podmínkami. V důsledku těchto pozitivních faktorů se Aliachem obešel bez avizovaného provozního úvěru. V zájmu stabilizace vlastnických poměrů předložila KOB (původně uvažována RA) finální nabídku na odkup balíku akcií Aliachem od správce konkursní podstaty Chemapol Group, ovšem předkladatel druhé nabídky podle neoficiálních informací nabídl vyšší cenu o 10 milionů Kč. RA vzhledem k těmto okolnostem nevidí pro sebe při revitalizaci společnosti Aliachem roli.

V případě, že prodejní transakce s akciemi v držení správce konkursní podstaty Chemapol Group nebude realizována a výběrové řízení bude zrušeno, je možno v případě zájmu správce spolupráci s RA zakotvit na smluvním základě bez dalších finančních nároků vůči rozpočtu RA (stejně jako ČKD).

➤ **ČKD Praha Holding, a.s.**

Nabídka RA na služby investičního poradce při prodeji aktiv společnosti ČKD Dopravní systémy, a.s. byla předložena správci konkursní podstaty. Přednost však byla dána jinému poradci (kratší avizovaná lhůta pro finalizaci jednání se strategickým partnerem). KOB řídilo restrukturalizační proces v ČKD Holding a RA se tak bezprostředně nezapojila do těchto aktivit.

Paralelně však byl Správce RA kontaktován přímo managementem ČKD Holding. Správce RA vyzván ke spolupráci s managementem společnosti a na smluvním základě poskytne ČKD Holding poradenské služby při nadefinování strategie, restrukturalizace, resp. odprodeji jednotlivých aktiv ČKD Praha Holding. Tímto rovněž dochází k podstatné redukci výdajů z rozpočtu RA, které jsou přenášeny přímo na firmu.

➤ **Hutní montáže Ostrava, a.s.**

Společnost byla zařazena do seznamu 20. března 2000, provedeno počáteční hodnocení společnosti. Vzhledem k událostem kolem IPB, která byla nepřímým vlastníkem společnosti a zdaleka největším věřitelem se mění původní záměr RA odkoupit 100% akcií společnosti v případě nezdaru jednání se strategickým partnerem, který byl na popud IPB vybírán prostřednictvím Ernst and Young. Management společnosti oslovil správce RA s žádostí o pomoc při restrukturalizaci rozvahy společnosti na smluvním základě (obdobně jako ČKD Praha Holding).

➤ **Spolana, a.s.**

Plán kapitalizace připraven akcionáři a věřiteli, role RA dosud není zřetelně stanovena a závisí na přání věřitelů a akcionářů Spolana,a.s. RA provedla vyhodnocení potenciálu jednotlivých produktových skupin z hlediska mezinárodního situace na trhu (PVC, alfaolefiny, kaprolaktam).

➤ **ŠKODA, a.s.**

Plán na finanční restrukturalizaci schválen akcionáři 24. března 2000, RA získala 34% podíl ve Škoda Holding, a.s. dne 23. března 2000, kapitalizace pohledávek KOB schválena vládou ČR 10. dubna 2000. RA obsadila 3 místa v dozorčí radě Škoda Holding,a.s. RA ve spolupráci s akcionáři a managementem Škoda Holding připravuje druhou etapu restrukturalizačního plánu, a současně připravuje plány pro jednotlivé dceřiné společnosti (např. Škoda Steel).

➤ **TATRA, a.s.**

Plán finanční restrukturalizace KOB/RA předložen vládě ČR, schválen 15.5.2000, investiční memorandum rozesláno vybraným zájemcům, postupná realizace souboru opatření pro zlepšení provozní výkonnosti firmy. Instalován nový generální ředitel a předseda představenstva, podpora managementu ze strany RA v odborných činnostech (prostřednictvím vlastního personálu RA, a expertů p.Spiesse a p.Hanona.).

➤ **Vítkovice, a.s.**

Připraven podnikatelský záměr pro Osinek, a.s.. Nový management instalován do funkce k začátku dubna 2000. RA připravila plán finanční restrukturalizace ve spolupráci s Deloitte & Touche, který byl projednán s novým managementem a prezentován DR Vítkovice, a.s. 17.dubna 2000. Připraven materiál pro vládu ČR, schválený 22.května 2000 v usnesení č.504/2000, jehož obsahem je věcná i finanční restrukturalizace Vítkovice,a.s. Projednávání plánu s ÚHOS a Komisí EU (dle zákona 59/2000- veřejná podpora), včetně zpracování žádosti o povolení výjimky. Intenzivní příprava návrhu na zahájení vyrovnacího řízení (podán 20.6.2000) a odkupu vybraných pohledávek (zahájen 9.8.2000).

➤ **ZETOR, a.s.**

Připraveny celkem tři projekty na řešení situace společnosti (řízený konkurs, využití dceřiné společnosti Zetor P.D.C.,a.s., projekt RA Traktor). Poslední projekt předložen vládě ČR včetně úvěru na provozní kapitál. Plán schválen vládou ČR 29.března 2000.

Řada jednání o vyřešení vztahů mezi hlavními akcionáři úspěšně završena s výsledkem odkupu akcií v držení MTI společností Revitalizační Traktor s.r.o.- faktické naplnění podmínek stanovených vládou ČR pro realizaci projektu.

KOB iniciovala svolání mimořádné valné hromady 26.6. 2000 s následujícím programem jednání:

a, schválení souboru opatření pro zahájení výroby traktorů (projekt RA Traktor, návrh na povolení soudního vyrovnání)

b, snížení základního jmění v rozsahu umožňujícím vypořádání kumulované ztráty (na úroveň cca 4 mil.Kč vzhledem k denominaci akcií)

c, potvrzení změn v orgánech společnosti (nové pětičlenné představenstvo s třemi zástupci RA zvoleno dozorčí radou, která byla rovněž doplněna o zástupkyni RA).

Návrh na zahájení vyrovnacího řízení podán 14.července., úvěrová smlouva KOB-RA-T podepsána 14.srpna.

Prozatím čtyři potenciální investoři (dva se strategickým záměrem, dva finanční). Intenzivní příprava nového informačního memoranda, komunikace s investory.

ZPS Zlín, a.s.

Správce konkurzní podstaty najal Správce RA jako investičního poradce při výběrovém řízení na prodej ZPS,a.s. Celkem 11 uchazečů předložilo svoje předběžné nabídky. Do užšího kola postoupilo 5 uchazečů. Otevření 3 finálních nabídek 29.5.2000. Společnost prodána italskému investorovi Tajmac, od počátku července pod kontrolou investora.

Poznámka:

- Společnost je v konkurzu od 5. října 1999.

6. Výsledky dosud provedených opatření

- Podpora státu, vyjádřená zařazením firem do programu revitalizace, podstatně změnila kladným způsobem jejich postavení v očích tuzemských i zahraničních obchodních partnerů i případných investorů.
- Podstatně se zmenšilo nebezpečí vyhlášení konkursů na organizace zařazené do programu revitalizace.
- Zastavil se propad výsledků hospodaření jednotlivých organizací a ve většině z nich již došlo ke stabilizaci a vytvoření podmínek úspěšného rozvoje.
- Finanční prostředky vynaložené na revitalizaci byly prozatím minimální ve srovnání s dosaženými výsledky.
- V zájmu objektivnosti je však třeba konstatovat, že ne všechny dosažené výsledky je možno spojovat pouze se zařazením organizací do revitalizačního programu. Podstatnou roli, v prozatím úspěšném průběhu revitalizace, hraje dle našeho názoru celkové výrazné oživení ekonomiky.

Přesto, že se jedná pouze o 9 organizací zaměstnávajících 4 % všech pracovníků v průmyslu, jejich význam v celkové struktuře průmyslového potenciálu je mnohonásobně vyšší a snaha vlády o jejich revitalizaci je proto dle našeho názoru zcela legitimní.

TABULKOVÉ A GRAFICKÉ PŘÍLOHY

MĚNOVÝ PŘEHLED

(v mld. Kč)

Sekce měnová (41)
Odbor měnových analýz (412)

	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	7/00	8/00	9/00	Odhad
AKTIVA																	
Čistá zahraniční aktiva	518,5	561,2	576,3	572,3	590,5	604,4	570,4	567,4	568,0	575,7	597,8	616,1	638,9	651,9	666,1	681,7	
ČNB	428,7	427,4	429,9	418,0	464,8	466,7	448,9	449,0	449,3	456,1	483,8	483,4	478,6	485,3	487,7	497,3	
Obchodní banky	89,8	133,8	146,4	154,3	125,7	138,7	121,5	118,4	118,7	119,6	114,0	132,7	160,3	166,6	178,4	184,4	
Čistá domácí aktiva	800,2	751,4	762,2	764,5	756,3	745,9	814,5	792,8	818,6	806,4	799,7	795,4	754,9	756,2	762,8	743,9	
Domácí úvěry	1115,7	1083,7	1087,6	1094,1	1108,3	1085,0	1095,8	1079,9	1105,4	1104,2	1108,7	1115,7	1105,5	1098,9	1102,4	1118,2	
Čistý úvěr vládnímu sektoru	35,1	5,0	5,8	17,8	24,8	28,3	63,4	42,8	65,2	80,7	78,7	90,7	83,7	81,4	83,9	86,0	
Čistý úvěr vláde	44,0	34,4	33,7	39,1	45,6	46,2	73,6	49,9	71,5	84,3	82,1	93,5	86,4	85,5	95,8	93,9	
Čistý úvěr FNM	-8,9	-29,4	-27,9	-21,3	-20,8	-17,9	-10,2	-7,1	-6,3	-3,6	-3,4	-2,9	-2,7	-4,1	-11,9	-7,9	
Úvěry podnikům a domácnostem celkem	1080,6	1078,7	1081,8	1076,3	1083,5	1056,7	1032,4	1037,1	1040,2	1023,5	1030,0	1025,0	1021,8	1017,5	1018,5	1032,2	
Úvěry v Kč	864,7	867,9	872,8	875,0	874,9	856,8	838,5	843,7	849,4	841,1	842,1	838,4	843,1	839,4	841,8	858,2	
- podniky	758,2	761,0	765,2	766,6	766,1	749,7	729,6	735,3	740,9	733,9	732,7	729,3	732,1	726,7	727,9	747,0	
- domácnosti	106,5	106,9	107,6	108,4	108,8	107,1	108,9	108,4	108,5	107,2	109,4	109,1	111,0	112,7	113,9		
Úvěry v cizí měně	215,9	210,8	209,0	201,3	208,6	198,9	193,9	193,4	190,8	182,4	187,9	186,6	178,7	178,1	176,7	174,0	
- podniky	211,9	206,7	205,0	197,8	205,0	196,2	190,5	190,4	187,9	179,7	185,3	184,4	176,7	175,2	174,8		
- domácnosti	4,0	4,1	4,0	3,5	3,6	3,7	3,4	3,0	2,9	2,7	2,6	2,2	2,0	1,9	1,9		
PASIVA																	
Peněžní agregát M2	1318,7	1312,6	1328,5	1336,8	1346,8	1350,3	1384,9	1360,2	1386,6	1382,1	1397,5	1411,5	1393,8	1408,1	1428,9	1425,6	
Peněžní agregát M1	444,1	440,3	454,4	464,0	471,9	483,3	479,8	478,6	482,5	479,6	496,4	507,4	520,9	529,8	533,3		
Oběživo	140,9	137,9	139,3	144,7	147,1	151,7	157,9	153,6	156,1	157,0	160,4	159,7	176,9	171,3	171,1	173,1	
Neterminované korunové vklady	303,2	302,4	315,1	319,3	324,8	331,6	321,9	325,0	325,5	322,6	336,0	347,7	344,0	358,5	362,2		
- domácnosti	161,5	164,6	168,5	173,7	172,2	172,1	162,6	176,2	179,0	178,7	184,9	189,9	188,5	192,8	196,5		
- podniky	138,9	134,7	143,7	142,7	149,4	156,9	156,4	145,9	144,6	141,2	148,0	154,4	151,2	162,3	162,3		
- pojišťovny	2,8	3,1	2,9	2,9	3,2	2,6	2,9	2,9	2,9	2,7	3,1	3,4	4,3	3,4	3,4		
Korunové vklady celkem	1019,1	1012,3	1020,5	1028,2	1027,4	1028,2	979,0	1023,0	1044,9	1044,7	1049,6	1061,3	1040,5	1054,3	1065,0	1061,0	
Quasi peníze	874,6	872,3	874,1	872,8	874,9	867,0	905,1	881,6	904,0	902,5	901,1	904,1	872,9	878,3	895,6		
Termínované korunové vklady	715,9	709,9	705,4	708,9	702,8	698,8	657,1	698,0	718,4	722,1	713,8	713,6	696,5	695,8	702,8		
- domácnosti	585,2	582,3	550,5	543,1	543,4	537,9	537,5	548,3	549,1	548,8	550,2	554,6	544,0	544,2	546,8		
- podniky	125,2	128,3	127,4	133,4	130,6	129,4	83,0	121,3	140,5	137,5	139,8	135,8	130,9	132,0	136,4		
- pojišťovny	35,5	29,3	27,5	32,4	28,6	29,3	36,6	28,4	28,3	23,6	23,2	21,6	21,6	19,6	19,6		
Vkladové certifikáty, depozitní sm., a ost. dluhopisy	18,7	21,2	23,6	25,4	30,3	27,7	100,1	40,2	42,1	40,1	41,7	42,7	33,3	33,6	36,9	42,0	
Vklady v cizí měně	140,0	141,2	145,1	138,5	142,0	142,7	147,9	143,4	143,5	140,3	145,8	147,8	143,1	146,9	155,9	149,5	
- domácnosti	76,9	78,2	81,9	79,1	80,3	80,5	80,8	82,0	81,1	80,8	83,3	82,0	78,8	80,3	82,1		
- podniky	63,1	63,0	63,2	59,4	61,7	62,2	67,1	61,4	62,4	59,5	62,5	65,8	64,3	68,6	73,8		
Ostatní čisté položky	315,5	332,3	335,4	329,8	352,0	339,1	281,3	287,1	286,8	297,8	309,0	320,3	350,8	342,7	339,6	374,3	
z toho:																	
- nezúčtované položky mezi klienty a obch. bankami	43,7	31,7	22,9	35,8	33,7	34,0	25,5	38,0	38,6	41,9	41,9	35,5	50,5	39,9	36,2		
- z toho: přijaté úvěry od nebankovních klientů	3,5	2,7	3,0	2,7	3,6	3,3	4,3	3,8	3,9	7,8	4,1	5,6	5,0	6,1	5,8		
- cenné papíry nakoupené od nebankovních subjektů	-86,0	-86,8	-86,1	-88,4	-87,6	-88,0	-85,3	-89,3	-98,7	-92,7	-92,0	-81,0	-80,8	-78,2	-79,1		
- kapitál a rezervy bank	232,0	238,2	235,7	223,9	235,8	237,2	232,2	229,2	229,2	242,6	253,9	256,3	229,5	232,0	235,5		
- emise obligací a ost. cenných papírů	62,0	63,4	63,8	67,3	62,8	61,0	69,0	68,8	66,6	66,8	67,8	63,2	56,4	64,9	77,3		
- oprávy k úvěrům a k cenným papírům celkem	148,2	157,8	165,9	175,9	176,7	157,8	190,8	192,9	195,3	174,7	174,8	145,4	145,8	139,3	140,1		
Celkem	359,9	404,3	402,2	413,5	421,4	402,0	432,2	437,6	431,0	433,3	446,2	420,4	401,4	397,9	410,0		
Peněžní agregát L	1377,7	1374,8	1394,0	1394,1	1405,3	1411,1	1443,9	1420,0	1451,5	1442,2	1463,5	1478,2	1451,2	1475,4	1496,0	1491,2	
SPP, P ČNB	59,0	62,2	65,5	57,3	58,5	60,8	59,0	58,8	64,9	60,1	66,0	66,7	67,4	67,3	67,1	65,6	
z toho: P ČNB	5,4	5,7	4,9	3,9	6,9	12,4	10,2	9,3	13,8	14,3	13,9	20,2	18,0	19,9	18,4	18,3	
Kurzové vlivy																	
- ČZA	41,6	42,2	44,2	31,2	48,4	48,6	48,9	47,3	47,9	58,8	71,9	65,8	56,6	62,6	71,7	75,0	
- úvěry v cizí měně	21,0	18,8	19,6	13,5	20,2	19,0	18,8	19,1	18,7	21,6	26,0	23,6	18,6	19,5	21,7	23,2	
- vklady v cizí měně	13,6	12,6	13,6	9,3	13,7	13,5	14,4	14,1	14,1	16,6	20,2	18,7	14,9	16,4	19,1	19,9	
Odpisy (realizované)	82,1	82,5	83,5	84,0	84,2	91,5	98,6	100,3	100,8	102,0	103,0	107,2	107,3	107,8	106,9	110,0	
Meziroční změny v %																	
M1	10,8	12,1	11,3	16,6	18,5	17,8	10,7	17,5	16,8	15,7	18,0	18,1	17,3	20,3	17,4		
M2	9,2	7,8	7,1	8,1	9,9	9,3	8,1	7,3	8,0	7,2	7,3	7,5	5,7	7,3	7,6	6,6	
L	9,6	7,7	7,2	8,1	9,2	9,3	8,6	6,9	7,9	7,1	7,4	7,8	6,1	7,3	7,3	7,0	
Pen. agregát M2 minus vklady v cizí měně v mld. Kč	1178,7	1171,4	1183,4	1198,3	1204,8	1207,6	1237,0	1216,8	1243,1	1241,8	1251,7	1263,7	1250,7	1259,2	1273,0	1276,1	
meziroční změna v %	10,3	9,1	8,3	8,8	10,1	9,5	8,7	7,7	8,9	8,0	7,6	7,8	6,1	7,5	7,6	6,5	
Pen. agregát L minus vklady v cizí měně v mld. Kč	1237,7	1233,6	1248,9	1255,6	1263,3	1268,4	1296,0	1276,6	1308,0	1301,9	1317,7	1330,4	1318,1	1326,5	1340,1	1341,7	
meziroční změna v %	10,7	8,9	8,5	8,7	9,4	9,5	9,1	7,2	8,6	7,8	7,6	8,1	6,5	7,5	7,3	6,9	

Poznámky:

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

*/ předběžná data

(měsíční přírůstek v mld Kč)	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	7/00	8/00	9/00	Odhad
I. Čistá zahraniční aktiva	20,9	42,7	15,1	-4,0	18,2	13,9	-34,0	-3,0	0,6	7,7	22,1	18,3	22,8	13,0	14,2	15,6	15,6
II. Čistý úvěr vlády	-8,1	-9,6	-0,7	5,4	6,5	0,6	27,4	-23,7	21,6	12,8	-2,2	11,5	-7,2	-0,9	10,3	1,9	1,9
III. Čistý úvěr FNM	0,1	-20,5	1,5	6,6	0,5	2,9	7,7	3,1	0,8	2,7	0,2	0,5	0,2	-1,4	-7,8	-4,9	-4,9
IV. Úvěry poskytnuté podnikům a dom.	-15,6	-1,9	3,1	-5,5	7,2	-26,8	-24,3	4,7	3,1	-16,7	6,5	-5,0	-3,2	-4,3	1,0	-3,1	-3,1
V. Cenné papíry nakoupené od bank	5,0	0,8	-0,7	3,3	-1,8	0,4	-2,7	4,0	9,4	-6,0	-0,7	-11,0	-0,2	-2,6	0,9	0,0	0,0
VI. Ostatní čisté položky	2,9	-17,6	-2,4	2,5	-20,6	12,5	60,5	-9,8	-9,1	-5,0	-10,5	-0,3	-30,1	10,5	2,2	-34,7	-34,7
VII. Peněžní agregát M2	5,2	-6,1	15,9	8,3	10,0	3,5	34,6	-24,7	26,4	-4,5	15,4	14,0	-17,7	14,3	20,8	-3,3	-3,3
z toho:																	
M0 (oběživo)	2,7	-3,0	1,4	5,4	2,4	4,6	6,2	-4,3	2,5	0,9	3,4	-0,7	17,2	-5,6	-0,2	2,0	2,0
M1	14,6	-3,8	14,1	9,6	7,9	11,4	-3,5	-1,2	4,0	-3,0	16,8	11,0	13,5	8,9	3,5		
M2 (upravená o SPT Telecom)																	
Peněžní agregát L (M2 - SPT Tel + SPP + P ČNB)	6,0	-2,9	19,2	0,1	11,2	5,8	32,8	-23,9	31,5	-9,3	21,3	14,7	-17,0	14,2	20,6	4,8	4,8
P ČNB a SPP	0,8	3,2	3,3	-8,2	1,2	2,3	-1,8	0,8	5,1	-4,8	5,9	0,7	0,7	-0,1	-0,2	1,1	1,1

Vývoj úvěrové emise

Vývoj úvěrové emise																Přes
	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	7/00	8/00	9/00
Vývoj neočištěných úvěrů z toho:																
Úvěry celkem Kč a CM																
absolutní stav v mld. Kč	1080,6	1078,7	1081,8	1076,3	1083,5	1056,7	1032,4	1037,1	1040,2	1023,5	1030,0	1025,0	1021,8	1017,5	1018,5	1034,0
meziroční změny v %	-5,3	-3,8	-5,9	-4,4	-1,9	-4,7	-3,9	-5,1	-5,3	-6,2	-5,7	-6,5	-5,4	-5,7	-5,9	-4,1
meziměsíční změny v %	-1,4	-0,2	0,3	-0,5	0,7	-2,5	-2,3	0,5	0,3	-1,6	0,6	-0,5	-0,3	-0,4	0,1	1,3
Úvěry Kč																
absolutní stav v mld. Kč	864,7	867,9	872,8	875,0	874,9	856,8	838,5	843,7	849,4	841,1	842,1	838,4	843,1	839,4	841,8	858,2
meziroční změny v %	-7,3	-5,9	-6,0	-4,4	-2,7	-4,1	-2,5	-2,0	-0,9	-1,6	-2,0	-2,8	-2,5	-3,3	-3,6	1,9
meziměsíční změny v %	0,2	0,4	0,6	0,3	0,0	-2,1	-2,1	0,6	0,7	-1,0	0,1	-0,4	0,6	-0,4	0,3	1,4
Úvěry CM																
absolutní stav v mld. Kč	215,9	210,8	209,0	201,3	205,6	199,9	193,9	193,4	190,8	182,4	187,9	186,6	178,7	178,1	175,7	174,0
meziroční změny v %	3,4	5,8	-5,5	-4,2	1,7	-7,5	-9,3	-16,5	-21,2	-22,9	-19,4	-20,1	-17,2	-15,5	-15,5	13,6
meziměsíční změny v %	-7,6	-2,4	-0,9	-3,7	3,6	-4,2	-3,0	-0,3	-1,3	-4,4	3,0	-0,7	-4,2	-0,3	-0,8	1,5
Vývoj očištěných úvěrů x/ z toho:																
Úvěry celkem Kč a CM																
absolutní stav v mld. Kč	1167,8	1165,0	1168,3	1169,4	1174,4	1175,4	1171,1	1179,9	1183,9	1179,5	1181,1	1182,7	1184,6	1177,3	1175,3	1190,4
meziroční změny v %	1,1	1,4	0,5	0,1	0,0	0,4	0,7	1,0	1,7	2,0	1,9	1,7	1,4	1,1	0,6	0,8
meziměsíční změny v %	0,4	-0,2	0,3	0,1	0,4	0,1	-0,4	0,8	0,3	-0,4	0,1	0,1	0,2	-0,6	-0,2	1,3
Úvěry Kč																
absolutní stav v mld. Kč	972,9	973,0	978,9	981,6	986,0	994,5	996,0	1005,6	1011,8	1018,7	1019,2	1019,7	1024,5	1018,8	1020,3	1039,8
meziroční změny v %	1,4	2,4	2,4	1,9	2,0	3,5	4,4	5,7	6,6	7,1	7,0	6,5	5,3	4,7	4,2	5,9
meziměsíční změny v %	1,7	0,0	0,6	0,3	0,4	0,9	0,2	1,0	0,6	0,7	0,0	0,0	0,5	-0,6	0,1	1,9
Úvěry CM																
absolutní stav v mld. Kč	194,9	192,0	189,4	187,8	188,4	180,9	175,1	174,3	172,1	160,8	161,9	163,0	160,1	158,5	155,0	150,8
meziroční změny v %	-0,9	-3,3	-8,5	-8,3	-9,5	-13,8	-16,3	-19,6	-20,1	-21,9	-21,4	-20,8	-17,9	-17,4	-18,2	-13,7
meziměsíční změny v %	-5,3	-1,5	-1,4	-0,8	0,3	-4,0	-3,2	-0,5	-1,3	-6,6	0,7	0,7	-1,6	-1,0	-2,2	2,2

Poznámka

x/ Úvěrová emise upravená o kurzové vlivy, odpisy, kapitalizaci úroků, banky po odebrání licence a operace spojené s restrukturalizací úvěrového portfolia.

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

[illegible]

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

	za poslední			
	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	rok
M1				
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
červen 00	2,7	8,6	8,6	17,3
červenec 00	1,7	6,7	10,7	20,3
srpen 00	0,7	5,1	10,5	17,4

	anualizované za poslední			
	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	rok
M2				
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	-1,3	3,4	1,3	5,7
červenec 00	1,0	3,1	7,2	7,3
srpen 00	1,5	5,0	6,2	7,6
září 00	-0,2	9,4	6,4	6,6

	za poslední			
	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	rok
L				
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	-1,2	1,3	1,2	6,1
červenec 00	1,0	0,8	3,9	7,3
srpen 00	1,4	1,2	3,1	7,3
září 00	-0,3	2,1	3,4	7,0

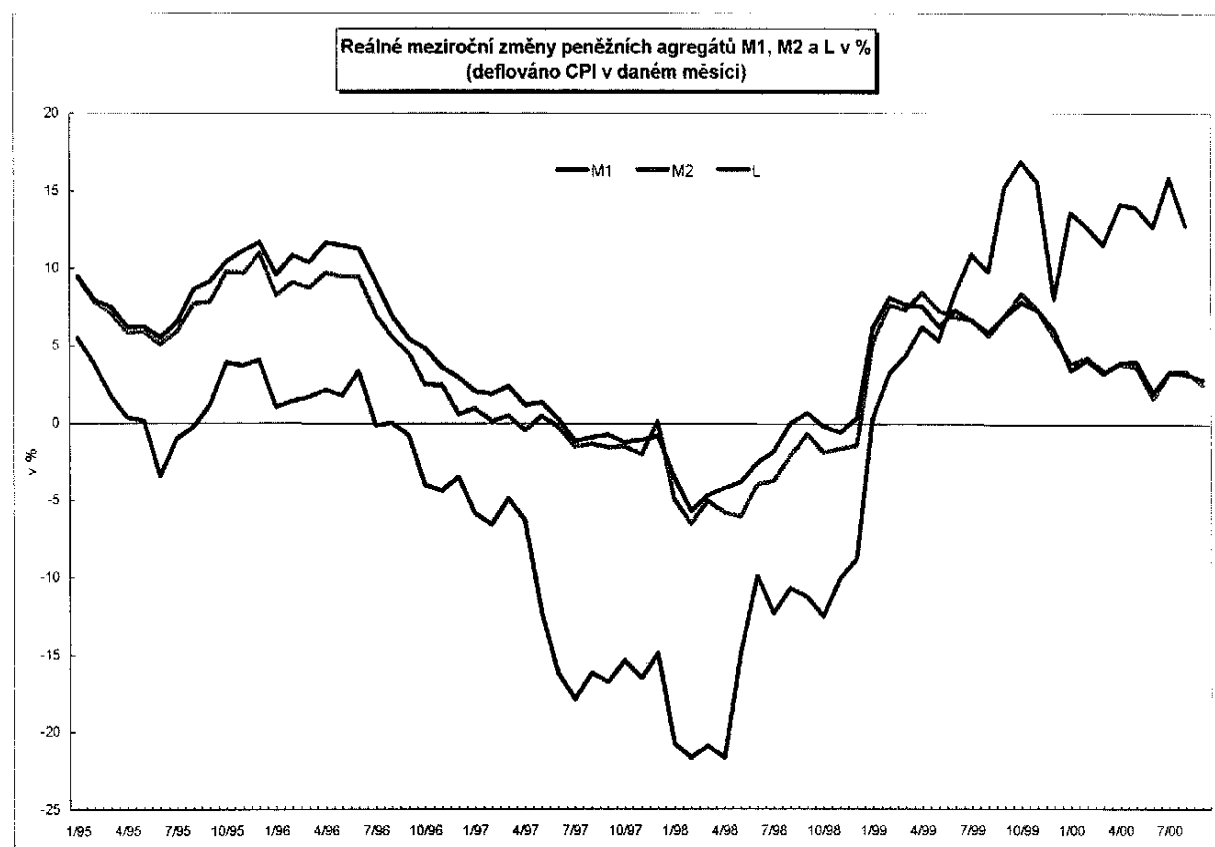
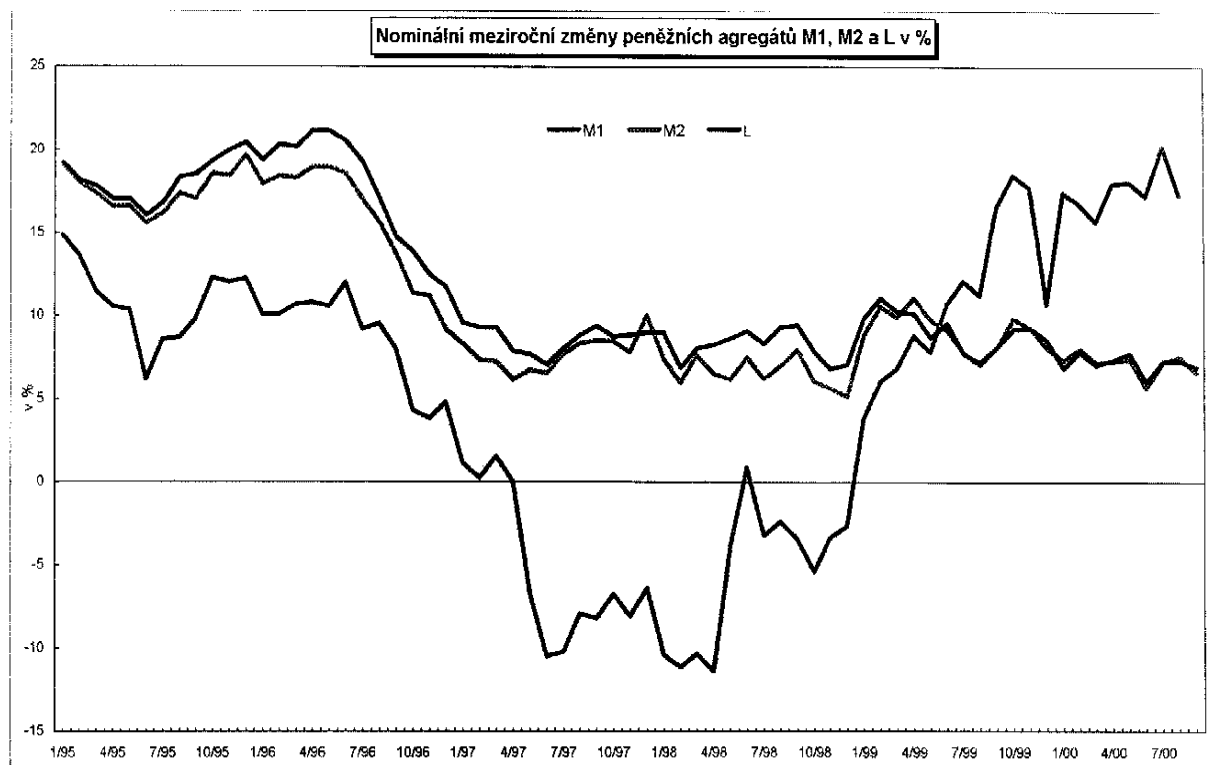
Přírůstky sezónně očištěných a anualizovaných peněžních agregátů M2 a L (v %)

	anualizované za poslední			
	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	rok
M2				
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	-0,5	1,4	7,1	5,7
červenec 00	0,3	-0,6	6,3	7,3
srpen 00	1,5	5,4	6,0	7,6
září 00	1,2	12,6	6,8	6,6

	anualizované za poslední			
	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	rok
L				
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	-0,1	4,5	7,6	6,1
červenec 00	0,2	1,7	6,9	7,3
srpen 00	1,6	7,0	6,9	7,3
září 00	1,0	11,6	8,0	7,0

září 00	odhad
---------	-------

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



MĚNOVÁ BÁZE ČNB A REZERVY OBCHODNÍCH BANK

(průměrné stavy v příslušném období v mld. Kč)

Měnová sekce (410)
Odbor měnových analýz (412)

	12/98	3/99	6/99	9/99	12/99	1/00	2/00	3/00	4/00	5/00	6/00	7/00	8/00	9/00
--	-------	------	------	------	-------	------	------	------	------	------	------	------	------	------

I. ZDROJE MB ČNB a rezerv obchodních bank	238.0	210.3	221.1	223.3	209.2	204.7	199.6	204.7	204.6	206.5	218.7	222.0	217.3	219.5
---	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

1. AUTONOMNÍ FAKTORY	396.2	413.4	421.8	413.9	442.4	450.7	445.5	443.2	454.0	459.9	462.0	458.3	467.5	468.0
1.1. VNĚJŠÍ SEKTOR CELKEM	300.2	300.1	301.2	302.5	339.1	344.8	345.0	344.8	357.6	358.6	359.1	359.7	359.7	359.8
1.2. ČISTÁ AKTIVA ČNB vůči NBS (bilance SBČS)	26.1	26.1	26.1	26.1	26.1	10.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
1.3. ČISTÝ ÚVĚR VLÁDĚ (bez cenných papírů)	-32.0	-24.4	-23.6	-21.3	-26.5	-33.2	-29.3	-27.9	-27.9	-25.0	-24.4	-26.6	-20.6	-21.7
1.4. ÚVĚRY DO EKONOMIKY	32.9	32.6	32.3	46.5	45.6	45.3	45.3	45.3	45.1	45.1	44.9	43.0	43.0	42.9
1.5. ČISTÁ OSTATNÍ AKTIVA	78.2	84.6	90.4	63.2	69.0	93.0	101.5	96.1	96.2	96.7	97.2	101.5	104.3	106.1
1.6. POUKÁZKY ČNB MIMO BANKOVNÍ SEKTOR	-9.0	-3.6	-4.4	-3.0	-10.8	-8.7	-11.7	-13.6	-14.4	-15.0	-14.4	-18.5	-18.3	-18.9
1.7. POUKÁZKY ČNB V PORTFOLIU MF	-0.1	-1.9	-0.2	-0.1	-0.1	-0.4	-5.2	-1.4	-2.7	-0.5	-0.3	-0.9	-0.7	-0.3

2. MĚNOVÉ POLITICKÉ FAKTORY	-158.3	-203.2	-200.7	-190.6	-233.2	-246.0	-245.9	-238.5	-249.4	-253.3	-243.3	-236.3	-250.2	-248.4
-----------------------------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

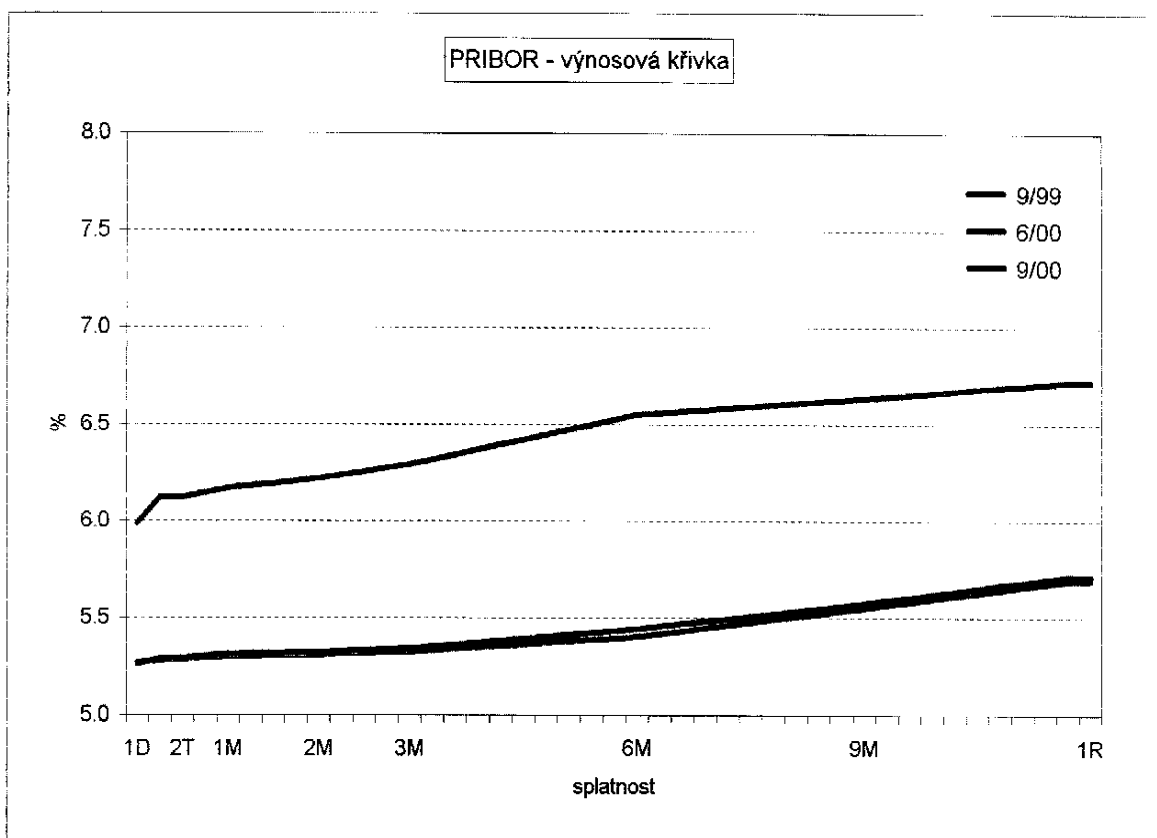
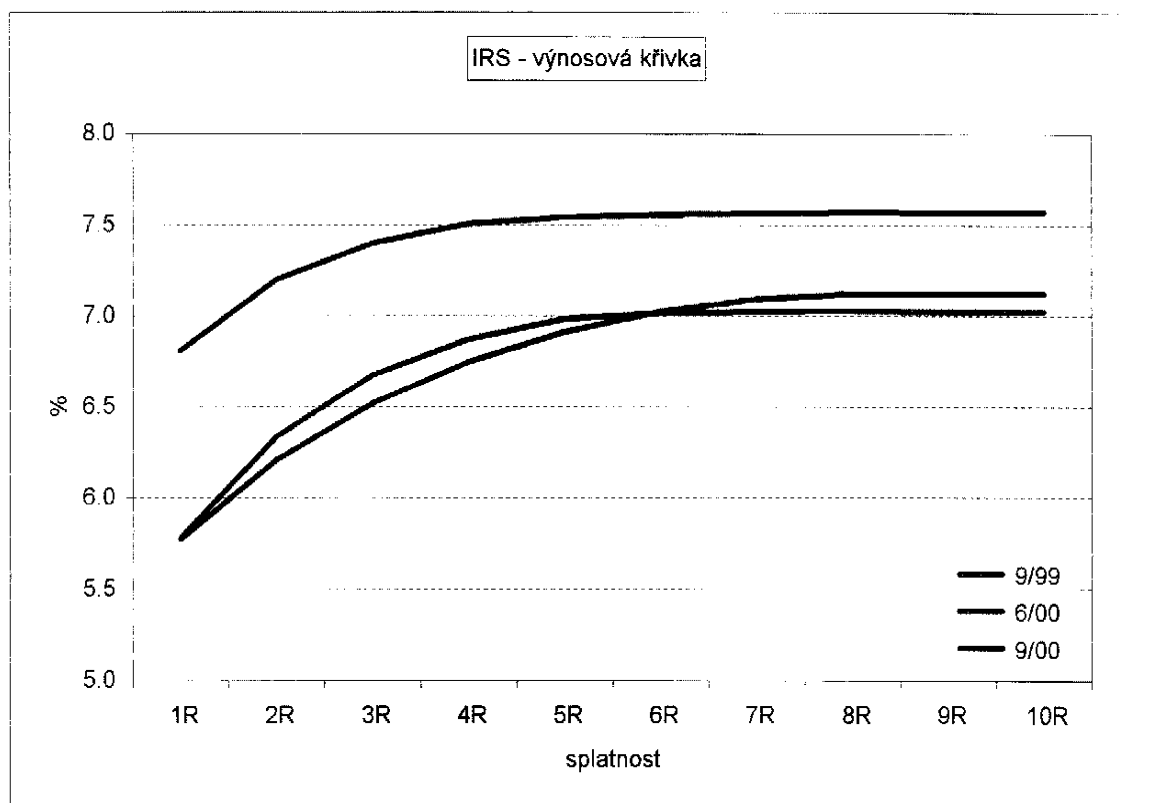
2.1. REFINANČNÍ ÚVĚRY :	0.0	-0.7	-1.7	-1.1	-9.9	-4.3	-1.4	-1.6	-1.6	-1.9	2.5	-1.9	-0.6	-1.2
2.1.1. Překlenovací úvěr	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	3.2	0.0	0.0	0.0
2.1.2. Lombardní úvěr	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.9	0.0	0.1	0.0
2.1.3. O/N depozitům	0.0	-0.7	-1.7	-1.1	-10.0	-4.4	-1.4	-1.6	-1.6	-1.9	-3.0	-1.9	-0.7	-1.2
2.1.4. Nesplacený intraday credit	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5	0.0	0.0	0.0
2.2. DRŽBA CENNÝCH PAPIRŮ :	-158.3	-202.4	-198.9	-189.5	-223.3	-241.7	-244.5	-236.9	-247.7	-251.5	-243.4	-234.2	-249.5	-247.2
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	1.7	0.0	0.1	0.0
2.2.2. Emise PP ČNB v portfoliu obchodních bank	-158.3	-202.5	-198.9	-189.5	-223.3	-241.7	-244.5	-236.9	-247.7	-251.5	-245.1	-234.2	-249.5	-247.2
2.2.3. Doporučení pro OMO	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

II. UŽITÍ MB ČNB	238.0	210.3	221.1	223.3	209.2	204.7	199.6	204.7	204.6	206.5	218.7	222.0	217.3	219.5
------------------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

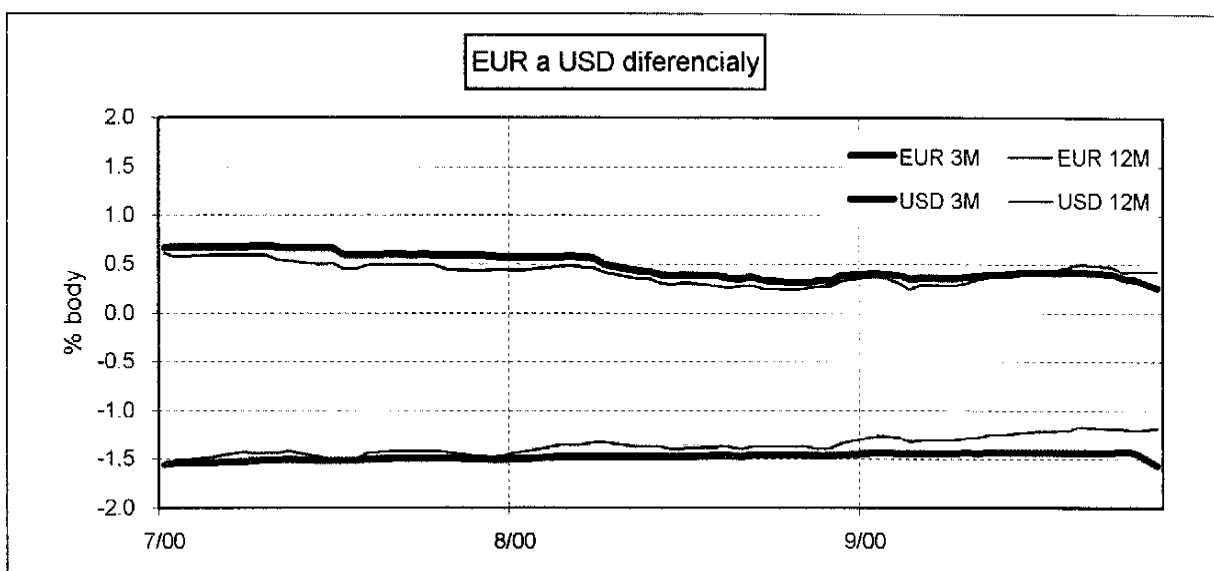
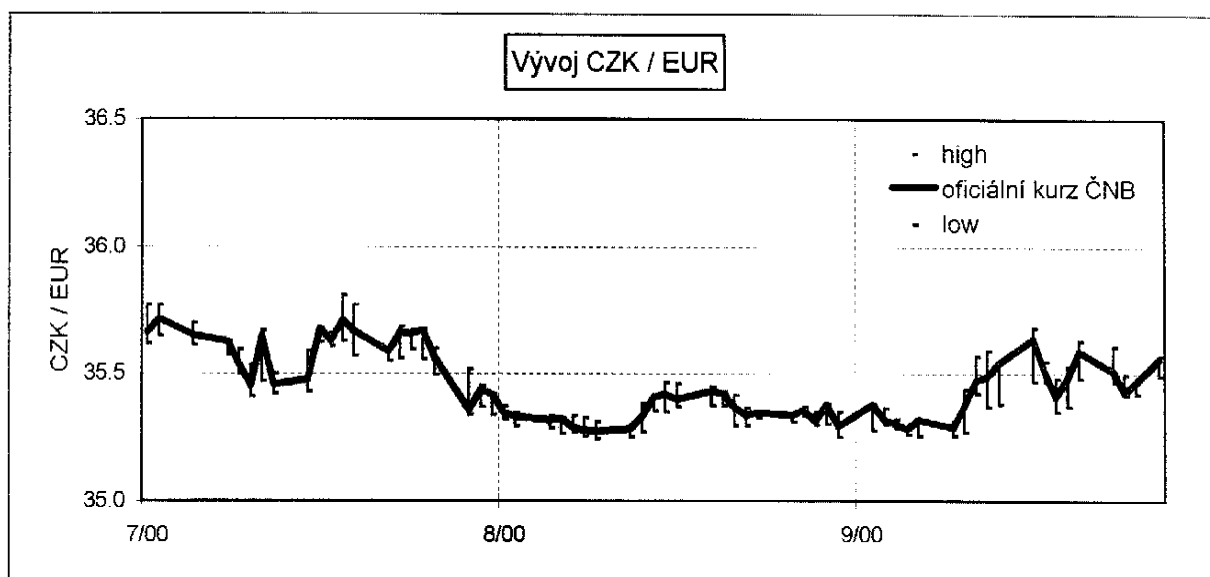
1. OBĚŽIVO	153.3	150.8	160.5	161.2	183.7	179.0	173.9	178.6	178.5	180.7	192.1	195.2	191.3	192.8
2. REZERVY BANK	84.7	59.4	60.6	62.1	25.5	25.7	25.7	26.1	26.1	25.9	26.7	26.7	26.0	26.7
2.1. PMR	84.3	59.7	61.0	62.6	25.5	25.5	25.7	25.7	26.0	26.1	26.5	26.4	26.1	26.4
2.2. Volné rezervy	0.4	-0.3	-0.4	-0.5	0.0	0.2	0.0	0.4	0.1	-0.2	0.2	0.4	-0.1	0.3

Cenné papíry v portfoliu obchodních bank														
SPP	46.40	39.99	61.49	51.07	66.40	69.90	70.02	85.15	85.06	88.76	96.88	80.71	84.01	94.86
P ČNB	158.30	202.48	198.93	189.50	223.25	241.69	244.52	236.92	247.74	251.48	245.11	234.24	249.53	247.25
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
Celkem	204.70	242.47	260.42	240.57	289.66	311.59	314.54	322.07	332.80	340.23	342.00	314.95	333.54	342.10

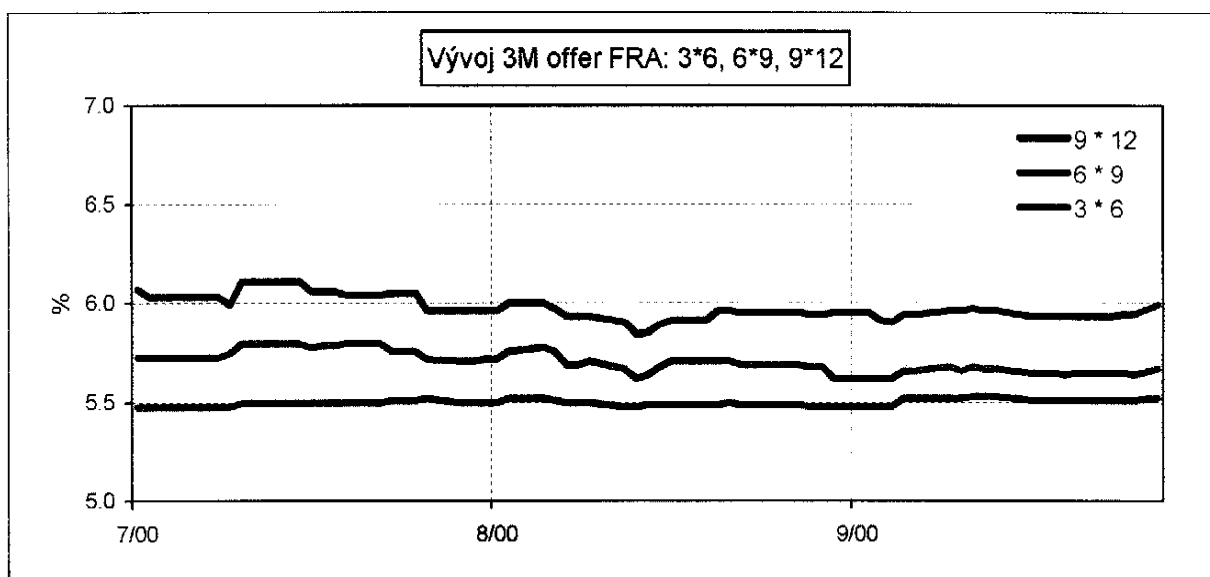
Přímý multiplikátor (M2 / prům. MB) 5.38 6.13 5.96 5.99 6.62 6.65 6.95 6.75 6.83 6.83 6.37 6.34 6.58 6.56

Vývoj sazeb PRIBORVývoj úrokových swapů

Vývoj devizového kurzu a úrokového diferenciálu



Vývoj sazeb FRA



Měsíční průměry sazeb PRIBOR v %

	9/99	10/99	11/99	12/99	1/00	2/00	3/00	4/00	5/00	6/00	7/00	8/00	9/00
1D	5.99	5.75	5.43	5.21	5.24	5.26	5.25	5.26	5.26	5.27	5.27	5.27	5.26
1T	6.12	5.82	5.53	5.32	5.31	5.29	5.30	5.29	5.29	5.28	5.29	5.28	5.29
2T	6.12	5.82	5.54	5.40	5.31	5.29	5.30	5.29	5.29	5.29	5.30	5.29	5.29
1M	6.17	5.82	5.56	5.59	5.34	5.32	5.31	5.31	5.30	5.30	5.31	5.31	5.31
2M	6.22	5.87	5.87	5.58	5.38	5.34	5.33	5.32	5.31	5.31	5.32	5.32	5.32
3M	6.29	6.18	5.88	5.58	5.42	5.39	5.35	5.33	5.32	5.33	5.35	5.34	5.34
6M	6.55	6.23	5.90	5.64	5.60	5.56	5.43	5.38	5.37	5.40	5.44	5.44	5.44
9M	6.64	6.28	5.96	5.72	5.77	5.77	5.55	5.46	5.43	5.55	5.58	5.56	5.57
1R	6.72	6.37	6.04	5.84	5.92	5.96	5.70	5.54	5.53	5.69	5.76	5.72	5.71
spread 1R a 1T	0.60	0.55	0.51	0.52	0.61	0.67	0.41	0.25	0.24	0.41	0.47	0.43	0.42

Měsíční průměry sazeb FRA v %

	9/99	10/99	11/99	12/99	1/00	2/00	3/00	4/00	5/00	6/00	7/00	8/00	9/00
3 * 6	6.55	6.09	5.74	5.57	5.66	5.67	5.48	5.39	5.40	5.48	5.50	5.49	5.51
3 * 9	6.69	6.23	5.88	5.70	5.84	5.89	5.61	5.46	5.48	5.64	5.66	5.63	5.65
6 * 9	6.70	6.26	5.92	5.75	5.93	6.02	5.67	5.47	5.50	5.73	5.77	5.70	5.72
6 * 12	6.85	6.42	6.07	5.94	6.14	6.24	5.84	5.56	5.63	5.92	5.95	5.86	5.87
9 * 12	6.85	6.45	6.13	6.04	6.25	6.35	5.94	5.58	5.68	6.02	6.05	5.94	5.94
12 * 24													
spread 9*12 - 3*6	0.30	0.36	0.39	0.47	0.59	0.68	0.46	0.19	0.29	0.55	0.55	0.44	0.43
spread 6*12 - 3*9	0.15	0.19	0.18	0.24	0.30	0.35	0.23	0.10	0.14	0.28	0.29	0.23	0.22

Měsíční průměry sazeb IRS v %

	9/99	10/99	11/99	12/99	1/00	2/00	3/00	4/00	5/00	6/00	7/00	8/00	9/00
1R	6.82	6.48	6.13	5.92	6.00	6.01	5.74	5.57	5.61	5.78	5.82	5.76	5.77
2R	7.20	7.01	6.75	6.54	6.77	6.74	6.31	5.88	6.02	6.34	6.34	6.19	6.21
3R	7.40	7.37	7.14	6.95	7.24	7.18	6.73	6.20	6.32	6.68	6.71	6.54	6.52
4R	7.51	7.54	7.34	7.16	7.49	7.41	6.98	6.45	6.56	6.88	6.92	6.79	6.75
5R	7.54	7.62	7.44	7.26	7.61	7.52	7.11	6.61	6.72	6.99	7.03	6.96	6.91
6R	7.56	7.66	7.48	7.29	7.67	7.56	7.17	6.70	6.82	7.02	7.08	7.05	7.03
7R	7.57	7.68	7.51	7.28	7.69	7.58	7.20	6.75	6.87	7.03	7.09	7.10	7.09
8R	7.57	7.68	7.51	7.27	7.70	7.59	7.22	6.77	6.89	7.03	7.08	7.12	7.12
9R	7.57	7.68	7.50	7.27	7.70	7.59	7.23	6.78	6.90	7.03	7.08	7.12	7.12
10R	7.58	7.68	7.50	7.27	7.70	7.59	7.23	6.78	6.90	7.03	7.09	7.12	7.12
spread 5R - 1R	0.73	1.15	1.31	1.34	1.61	1.50	1.36	1.04	1.11	1.21	1.21	1.20	1.14
spread 10R - 1R	0.76	1.21	1.37	1.35	1.70	1.58	1.49	1.21	1.29	1.24	1.26	1.36	1.35

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

	nominální sazby				reálné sazby dle deflátoru				reálné sazby dle CPI				reálné sazby dle PPI			cenové indexy		
	PRIBOR		klientské sazby		PRIBOR		klientské sazby		PRIBOR		klientské sazby		PRIBOR		kl. sazby	meziroční změna		
	1T	1R	nové úvěry	term. vklady	1T	1R	nové úvěry	term. vklady	1T	1R	nové úvěry	term. vklady	1T	1R	nové úvěry	deflátor HDP	CPI	PPI
1/95	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	5.1	5.3	6.9	4.2	1.8	2.1	3.6	1.0	1.0	1.3	2.8	0.2	3.4	4.2
5/00	5.3	5.5	7.0	4.3	5.1	5.3	6.8	4.1	1.5	1.8	3.2	0.6	0.8	1.1	2.5	0.2	3.7	4.4
6/00	5.3	5.7	6.8	4.2	5.1	5.5	6.6	4.0	1.1	1.5	2.8	0.1	0.2	0.6	1.6	0.2	4.1	5.1
7/00	5.3	5.8	6.5	4.2					1.3	1.8	2.5	0.3	0.3	0.7	1.5		3.9	5.0
8/00	5.3	5.7	6.7	4.2					1.1	1.6	2.5	0.1	0.5	0.9	1.8		4.1	4.8
9/00	5.3	5.7							1.1	1.6			-0.1	0.3			4.1	5.4
10/00	5.3	5.8							1.0	1.4			0.2	0.7			4.3	5.1
11/00																		
12/00																		

Poznámka: Pro říjen 2000 jsou sazby PRIBOR stavy k 18.10. a cenové indexy předpověďmi odboru 413

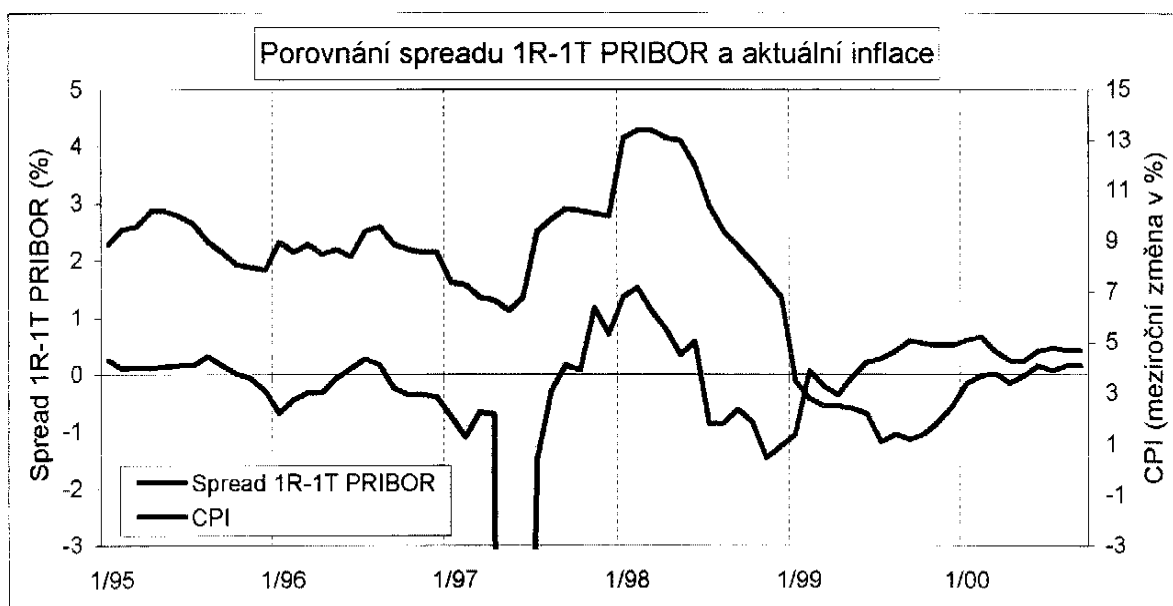
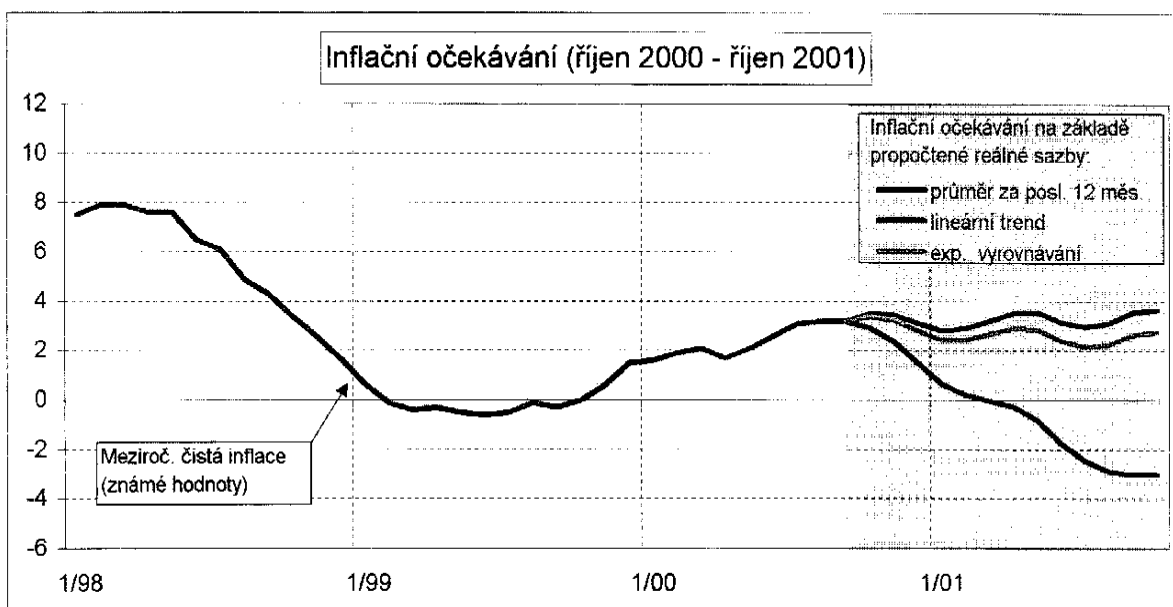
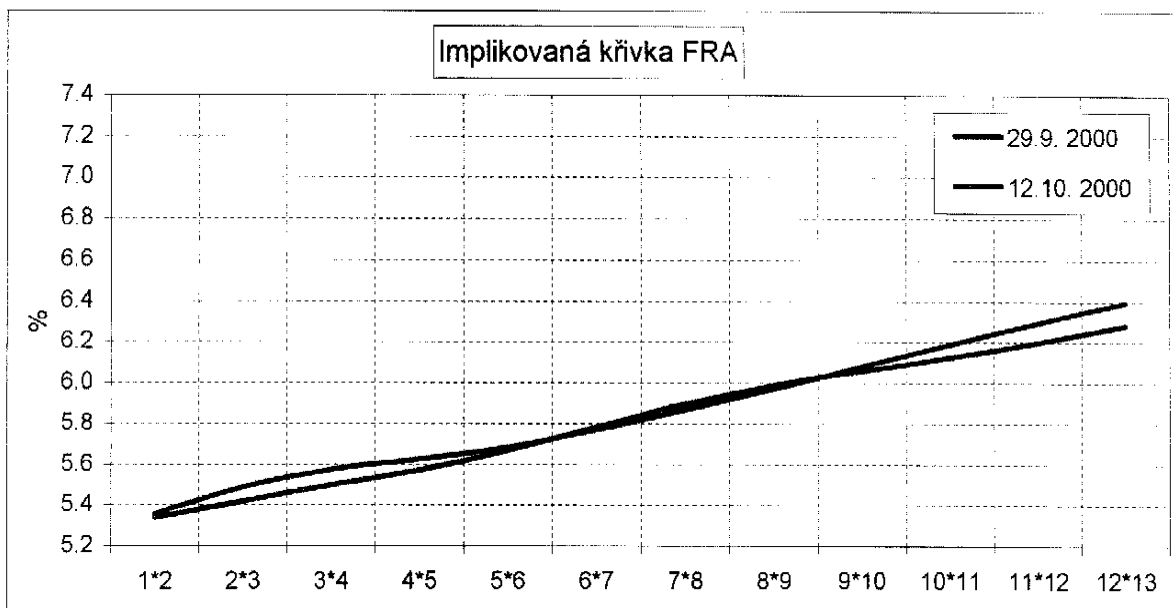
Vývoj nominálních a reálných úrokových sazeb (ex-ante přístup) v %

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

Poznámky:

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

Inflační očekávání finančního trhu



Česká národní banka
Sekce měnová / Odbor měnových analýz

Saldo veřejných rozpočtů (% z HDP)

v mld. Kč, v %

ČESKÁ METODIKA	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	1-4/Q 2000 oč skut.
státní rozpočet	1,1	10,4	7,2	-1,6	-15,7	-29,3	-29,6	-39,6
místní rozpočty	0,9	-1,1	-3,2	-9,4	-4,8	1,5	18,5	-9,8
státní finanční aktiva	1,5	1,0	-2,7	-2,3	-2,5	3,7	-5,2	5,1
státní fondy	0,1	0,4	0,0	1,1	1,7	0,9	0,1	-0,2
Pozemkový fond	1,3	1,1	1,2	0,6	-1,6	0,1	-0,3	-1,0
Fond národního majetku	13,4	-5,4	4,0	-5,9	-4,5	-5,1	2,9	-4,8
zdravotní pojišťovny 1)	5,0	-0,9	-3,6	-4,4	-0,4	0,7	2,5	1,9
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	-11,1	-98,9
Podíl hospodaření VR na HDP v b.c.	2,3	0,5	0,2	-1,4	-1,7	-1,5	-0,6	-5,2

v mld. Kč, v %

METODIKA GFS IMF 2)	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	1-4/Q 2000 oč skut.
ústřední vládní operace 3)	4,7	14,8	-3,4	-7,3	-17,4	-25,6	-34,8	-85,0
mimorozpočtové účty vlády 4)	14,6	-3,1	15,1	11,3	0,9	-3,6	2,7	-6,0
účty místních rozpočtů 5)	2,3	0,1	-2,3	-7,3	-4,8	1,5	18,5	-9,8
sociální fondy 6)	5,0	-2,5	-4,5	-3,0	-1,7	-0,5	2,5	1,9
nespecifikováno	0,0	0,0	-0,1	2,0	3,2	0,7	0,4	
Veřejné rozpočty (VR) celkem	26,6	9,3	4,8	-4,3	-19,8	-27,5	-10,7	-98,3
Podíl hospodaření VR na HDP v b.c.	2,7	0,8	0,3	-0,3	-1,2	-1,5	-0,6	-5,1

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	1999	1-4/Q 2000 oč skut.
1) Veřejné rozpočty (VR) celkem	26,6	9,3	4,8	-4,3	-19,8	-27,5	-10,7	-98,3
2) čisté půjčky *)	x	23,8	20,3	21,7	15,6	15,2	19,3	47,3
3) z toho privatizační zdroje:	x	31,7	27,1	25,7	13,8	14,9	26,0	45,8
4) prodej akci distribučních společností obcemi	x	x	x	x	x	x	-29,0	
5) dotace KoB, ČI a ČF	x	x	x	x	5,1	18,1	7,9	67,5
Saldo bez čistých půjček (1 - 2)	x	-14,4	-15,5	-26,0	-35,4	-42,7	-30,0	-145,6
Saldo bez privatizace (1 - 3)	x	-22,4	-22,3	-30,0	-33,6	-42,4	-36,7	-144,1
Saldo podle Maastrichtských kritérií **) (1-3+4+5)		-22,4	-22,3	-30,0	-28,5	-24,3	-57,8	-76,6
Podíl salda bez čistých půjček na HDP v b.c.	x	-1,2	-1,1	-1,7	-2,6	-2,4	-1,6	-7,6
Podíl salda bez privatizace na HDP v b.c.	x	-1,9	-1,6	-1,9	-2,5	-2,4	-2,0	-7,5
Podíl salda podle Maastrichtských kritérií **)		-1,9	-1,6	-1,9	-2,1	-1,4	-3,1	-4,0

*) 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 akruální bázi

ČISTÝ ÚVĚR VLÁDĚ

FILE NAME :		Výchozísto k 1.1.2000		Skutečnost 31.3.2000		Skutečnost 30.6.2000		Předběžně k 30.9.2000		Předřice k 30.10.2000		Předřice k 31.12.2000	
ČNB	KB	ČNB	KB	ČNB	KB	ČNB	KB	ČNB	KB	ČNB	KB	ČNB	KB
95,2	-24,7	121,5	133,4	109,2	-25,3	134,5	148,1	-25,7	143,8	128,9	-25,6	154,5	130,7
1. Čistý úvěr centrální vládě													
1.1) Běžné hospodaření státního rozpočtu - bilance příjmů a výdajů													
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,		

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

Vývoj plnění státního rozpočtu k 30. září 2000

ROK 2000									
	Roční rozpočet	Upravený rozpočet	Skutečnost k 30.9.1999	Podíl na ročním rozp.	Podíl na uprav.rozp.	Státní rozpočet schválený	Skutečnost k 30.9.2000	Podíl na rozpočtu	INDEX 2000/1999
Vybrané příjmové položky:									
Daň z přidané hodnoty	131,7	137,0	96,5	73,3	70,4	149,9	103,7	69,2	107,5
Spotřební daň	70,2	72,5	54,1	77,1	74,6	77,6	50,8	65,5	93,9
Pojistné na sociální zabezp.	226,9	211,8	154,3	68,0	72,9	221,6	161,4	72,8	104,6
Daň z příjmů	89,3	84,4	65,3	73,1	77,4	88,7	63,2	71,3	96,8
PŘÍJMY	574,1	557,3	413,6	72,0	74,2	592,1	420,1	71,0	101,6
VÝDAJE	605,1	597,9	422,2	69,8	70,6	627,3	437,4	69,7	103,6
SALDO	-31,0	-40,6	-8,6			-35,2	-17,3		

V Praze dne 13. října 2000

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	30.9.2000
Veř. dluh celkem	216,20	192,60	214,90	219,20	217,60	225,40	252,85	297,80	311,40	318,65	320,60
HDP	840,10	1002,30	1182,80	1381,10	1572,30	1668,80	1798,30	1836,30	1851,50	1861,20	1875,60
Podíl na HDP v %	25,74	19,22	18,17	15,87	13,84	13,51	14,06	16,22	16,82	17,12	17,09
V tom:											
Státní dluh	158,90	158,80	161,70	154,40	161,60	167,20	194,40	228,30	240,2	247,95	257,80
Místní rozpočty	0,90	3,80	19,00	23,70	32,20	39,00	38,95	51,00	51,30	51,80	51,80
Státní fondy	0,20	0,10	1,20	0,60	0,40	0,20	3,30	2,00	1,40	0,50	0,20
Zdrav. pojišťovny	0,00	0,00	0,50	0,50	1,20	2,00	1,20	0,50	0,50	0,30	0,30
FNM	56,20	29,90	32,50	39,80	22,20	17,00	15,00	16,00	18,00	18,10	10,50

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	30.9.2000
Veřejný dluh celkem	216,20	192,60	211,90	219,20	217,60	225,30	252,85	297,80	311,40	318,65	320,60
V tom:											
Tuzemský dluh	144,40	116,90	122,00	139,90	158,40	168,20	210,95	258,10	273,10	281,20	280,00
Zahraniční dluh	71,80	75,70	89,90	79,30	59,20	57,10	41,90	39,70	38,30	37,45	40,60

Financování veřejného dluhu dle jednotlivých instrumentů (mld. Kč)

	31.12.1997	31.12.1998	31.3.1999	30.6.1999	30.9.1999	31.12.1999	31.3.2000	30.6.2000	30.6.2000	30.9.2000
Veřejný dluh celkem	225,30	252,85	255,10	269,90	269,80	297,80	311,40	318,65	318,65	320,60
V tom:										
Státní pokladniční poukázky	70,90	99,80	95,10	110,40	108,10	130,10	135,70	134,10	134,10	139,90
Střednědobé dluhopisy	58,00	70,00	75,00	75,00	75,00	77,00	84,00	93,00	93,00	96,70
Ostatní	96,40	83,05	85,00	84,50	86,70	90,70	91,70	91,55	91,55	84,00

Vývoj inflace v roce 2000 - varianta střed

2000	Stálá váha ve spotř. koši v %	Přepočtená váha ke konci ledna	předch. m. = 100											
			31.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.
Spotřebitelské ceny cel.	100.00	100.00	1.7	0.2	0.0	-0.1	0.2	0.6	0.6	0.2	0.0	0.2	0.2	0.6
Regulované ceny	18.32	26.95	4.8	0.1	0.1	0.2	0.1	0.4	1.0	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x	1.29	0.04	0.02	0.05	0.02	0.10	0.27	0.02	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	0.42	0.13	-0.01	0.0	0.3	0.7	0.5	0.15	-0.09	0.24	0.22	0.44
(podíl na růstu sp. cen)														
korigovaná inflace	48.98	44.98	1.0	0.1	-0.6	-0.5	0.3	0.4	-0.1	0.7	0.08	0.6	0.3	0.6
(podíl na růstu sp. cen)														
z toho: ceny potravin	32.71	28.07	0.30	0.03	-0.17	-0.14	0.07	0.11	-0.02	0.20	0.08	0.16	0.09	0.17
(podíl na růstu sp. cen)														
korigovaná inflace	48.98	44.98	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	0.8	0.8	0.0	-0.4	0.2	0.3	0.6
(podíl na růstu sp. cen)														
Průměr od počátku roku	x	x	0.12	0.10	0.15	0.13	0.14	0.37	0.36	-0.02	-0.15	0.08	0.14	0.27
Rok 2000														
2000	Stálá váha ve spotř. koši v %	Přepočtená váha ke konci ledna	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	1.7	1.9	1.9	1.7	2.0	2.6	3.2	3.4	3.3	3.6	3.9	4.3
Regulované ceny	18.32	26.95	4.8	4.9	5.0	5.2	5.3	5.7	6.8	6.8	6.9	6.9	7.0	7.0
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x	1.29	1.33	1.34	1.40	1.42	1.53	1.60	1.63	1.66	1.66	1.67	1.68
(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	0.42	0.55	0.53	0.62	0.73	0.77	0.7	0.74	0.74	0.74	0.74	0.74
(podíl na růstu sp. cen)														
korigovaná inflace	48.98	44.98	0.30	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32
(podíl na růstu sp. cen)														
Průměr od počátku roku	x	x	0.12	0.22	0.37	0.50	0.63	1.00	1.37	1.34	1.18	1.25	1.38	1.66

*) Od počátku roku do června v nez. indexech vliv zvýšení spotřebitelských daní k 1.7.1999 a pokorných limit dopadů do inflace (0,197 p.b.) a tatálkových výnosů (0,118 p.b.)

Od 1.4.2000 dopad snížení DPH z 22 % na 5 % u služeb veřejného stravování a ubytování -0,160 p.b. (součást korigované inflace)

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

Vývoj inflace v roce 2000 - varianta dolní mez

	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.
2000			1.7	0.2	0.0	-0.1	0.2	0.8	0.6	0.2	0.0	0.2	0.2	0.4
Spotřebitelské ceny cel.	100.00	100.00	4.8	0.1	0.1	0.2	0.1	0.4	1.0	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1
Regulované ceny	18.32	26.95	1.29	0.04	0.02	0.05	0.10	0.05	0.27	0.02	0.03	0.00	0.00	0.03
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x												
(podíl na růstu sp.cen)														
Cistá 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	0.13	-0.01	-0.01	0.13	0.42	0.34	0.21	-0.08	0.19	0.17	0.39
z toho: ceny potravin	32.71	28.07	1.0	0.1	-0.6	-0.5	0.3	0.4	-0.1	0.7	0.3	0.5	0.2	0.5
(podíl na růstu sp.cen)			0.30	0.03	-0.17	-0.14	0.07	0.11	-0.02	0.20	0.03	0.14	0.06	0.15
korigovaná inflace	48.98	44.98	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	0.8	0.8	0.0	-0.4	0.1	0.2	0.5
(podíl na růstu sp.cen)			0.12	0.10	0.15	0.13	0.14	0.37	0.36	-0.02	-0.15	0.05	0.10	0.24
2000			koniec m.r. = 100											
2000			31.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.
Spotřebitelské ceny cel.	100.00	100.00	1.7	1.9	1.9	1.7	2.0	2.6	3.2	3.4	3.3	3.5	3.7	4.1
Regulované ceny	18.32	26.95	4.8	4.9	5.0	5.2	5.3	5.7	6.8	6.8	6.9	6.9	6.9	7.0
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x	1.29	1.33	1.34	1.40	1.42	1.53	1.80	1.83	1.86	1.86	1.87	1.90
(podíl na růstu sp.cen)														
Cistá inflace	81.68	73.05	0.00	0.00	0.00	-0.18	0.00	-0.18	-0.18	-0.18	-0.18	-0.18	-0.18	-0.18
(podíl na růstu sp.cen)			0.42	0.35	0.53	0.52	0.73	1.22	1.56	1.74	1.68	1.85	2.02	2.47
z toho: ceny potravin	32.71	28.07	1.0	1.2	0.6	0.1	0.3	0.8	0.7	1.4	1.7	2.2	2.4	3.0
(podíl na růstu sp.cen)			0.30	0.32	0.16	0.02	0.10	0.21	0.20	0.40	0.48	0.63	0.70	0.85
korigovaná inflace	48.98	44.98	0.3	0.5	0.8	1.1	1.4	2.3	3.1	3.0	2.6	2.8	3.0	3.5
(podíl na růstu sp.cen)			0.12	0.22	0.37	0.50	0.63	1.00	1.37	1.34	1.18	1.22	1.32	1.58
2000			st. obd. m.r. = 100											
2000			31.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.
Spotřebitelské ceny cel.	100.00	100.00	3.4	3.7	3.8	3.4	3.7	4.1	3.9	4.1	4.1	4.2	4.2	4.1
Regulované ceny	18.32	26.95	7.3	7.3	7.3	7.4	7.5	7.8	6.8	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x	1.94	1.95	1.96	1.98	1.99	2.09	1.97	1.90	1.91	1.91	1.90	1.90
(podíl na růstu sp.cen)														
Cistá 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)			1.16	1.19	1.19	1.17	1.21	1.26	1.23	1.23	1.23	1.23	1.23	1.23
z toho: ceny potravin	32.71	28.07	-0.6	0.0	0.1	-0.4	0.2	0.4	1.6	2.5	2.8	3.3	3.2	3.0
(podíl na růstu sp.cen)			-0.16	0.00	0.02	-0.12	0.07	0.13	0.45	0.73	0.73	0.90	0.87	0.85
korigovaná inflace	48.98	44.98	3.1	3.2	3.5	3.2	3.4	4.0	4.1	3.8	3.5	3.6	3.6	3.5
(podíl na růstu sp.cen)			1.35	1.39	1.53	1.39	1.49	1.77	1.60	1.63	1.56	1.60	1.62	1.58
Roční klouz. průměr	x	x	2.1	2.2	2.3	2.4	2.5	2.6	2.9	3.1	3.3	3.6	3.8	3.9
Průměr od počátku roku	x	x	3.4	3.5	3.6	3.6	3.6	3.7	3.7	3.8	3.8	3.8	3.9	3.9

*) Od počátku roku do závěru v roz. indexech vliv zvýšení spotřebních daní k 1.7. 1999 u poloměsíčních indexů (dopad do inflace 0,137 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. (součástí korigované inflace)

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

Vývoj inflace v roce 2000 - varianta horní mez

2000	Stálá váha ve spotř. koši v %	Přepočtená váha ke konci ledna	předešl. 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. (podíl na růstu sp. cen) Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *) (podíl na růstu sp. cen) Čistá inflace (podíl na růstu sp. cen)			1.7	0.2	0.0	-0.1	0.2	0.6	0.6	0.2	0.0	0.3	0.3	0.5
			4.8	0.1	0.1	0.2	0.1	0.4	1.0	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1
		x	1.29	0.04	0.02	0.05	0.02	0.10	0.27	0.02	0.03	0.00	0.00	0.03
			0.00	0.00	0.00	-0.10	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
			0.6	0.2	0.0	0.0	0.3	0.7	0.5	0.2	-0.1	0.4	0.4	0.7
z toho: ceny potravin (podíl na růstu sp. cen) korigovaná inflace (podíl na růstu sp. cen)			0.42	0.13	-0.01	-0.07	0.27	0.40	0.34	0.18	-0.08	0.28	0.27	0.49
			1.0	0.1	-0.6	-0.5	0.3	0.4	-0.1	0.7	0.3	0.6	0.4	0.7
			0.30	0.03	-0.17	-0.14	0.07	0.11	-0.02	0.20	0.08	0.18	0.10	0.19
			0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.8	0.0	-0.4	0.3	0.4	0.7
			0.12	0.10	0.15	0.13	0.14	0.37	0.36	-0.02	-0.15	0.11	0.17	0.30
koniec m.r. = 100			31.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.
2000			1.7	1.9	1.9	1.7	2.0	2.6	3.2	3.4	3.3	3.5	3.9	4.5
			4.8	4.9	5.0	5.2	5.3	5.7	6.8	6.8	6.9	6.9	6.9	7.0
		x	1.29	1.33	1.34	1.40	1.42	1.53	1.80	1.83	1.86	1.86	1.87	1.91
			0.00	0.00	0.00	-0.10	-0.10	-0.10	-0.16	-0.18	-0.18	-0.13	-0.18	-0.18
			0.6	0.7	0.7	0.7	1.0	1.7	2.1	2.4	2.3	2.7	3.1	3.8
z toho: ceny potravin (podíl na růstu sp. cen) korigovaná inflace (podíl na růstu sp. cen)			0.42	0.55	0.63	0.62	0.73	1.22	1.56	1.74	1.66	1.95	2.20	2.73
			1.0	1.2	1.1	0.1	0.3	0.8	0.7	1.4	1.7	2.4	2.7	3.4
			0.30	0.32	0.16	0.02	0.10	0.27	0.20	0.40	0.48	0.57	0.78	0.88
			0.3	0.5	0.8	1.1	1.4	2.3	3.1	3.0	2.6	2.9	3.3	4.0
			0.12	0.22	0.37	0.50	0.63	1.00	1.37	1.34	1.18	1.28	1.45	1.75
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.
2000			3.4	3.7	3.8	3.4	3.7	4.1	3.9	4.1	4.1	4.3	4.4	4.5
			7.3	7.3	7.3	7.4	7.5	7.8	6.9	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0
		x	1.84	1.95	1.96	1.98	1.99	2.09	1.87	1.90	1.91	1.92	1.90	1.91
			0.32	0.32	0.32	0.14	0.14	0.14	-0.18	-0.18	-0.18	-0.14	-0.18	-0.18
			1.6	1.8	2.1	1.7	2.1	2.6	3.1	3.2	3.2	3.6	3.7	3.8
z toho: ceny potravin (podíl na růstu sp. cen) korigovaná inflace (podíl na růstu sp. cen)			1.19	1.38	1.55	1.27	1.57	1.90	2.25	2.36	2.35	2.67	2.70	2.73
			0.0	0.0	0.1	-0.4	0.2	0.4	1.8	2.5	2.8	3.8	3.6	3.4
			-0.16	0.00	0.02	-0.12	0.07	0.13	0.45	0.73	0.79	0.94	0.98	0.98
			3.1	3.2	3.5	3.2	3.4	4.0	4.1	3.8	3.5	3.7	3.9	4.0
			1.35	1.39	1.53	1.39	1.48	1.77	1.80	1.63	1.56	1.67	1.75	1.75
Roční tloušťka průměr			x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Průměr od počátku roku			x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x

*) Od počátku roku do června v roz. indexech živ. zvýšení spotřebních cen k 1.7.1999 u potravinových cen (dopad do inflace 0,197 p.b.) a tabulkových výrobků (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. (současně korigované inflace).

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

Vývoj inflace v roce 2001 - varianta dolní mez

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	2.3	0.3	0.0	0.2	0.0	0.3	0.5	0.0	0.1	0.1	0.1	0.3
Regulované ceny	18.32	27.47	4.5	0.3	0.1	0.3	0.0	0.1	1.7	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x	1.22	0.09	0.03	0.09	0.00	0.03	0.47	0.03	0.03	0.00	0.00	0.03
Čistá inflace	81.68	72.53	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)			0.8	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
(podíl na růstu sp. cen)			0.35	0.19	0.00	0.09	0.00	0.27	0.03	0.03	0.03	0.00	0.11	0.30
z toho: ceny potravin	32.71	27.62	1.1	0.2	0.0	0.1	0.0	0.5	0.7	0.3	0.1	0.2	0.3	0.6
(podíl na růstu sp. cen)			0.32	0.06	0.01	0.04	0.01	0.19	0.19	0.07	0.04	0.00	0.07	0.17
korigovaná inflace	48.98	44.91	0.8	0.3	0.0	0.1	0.0	0.3	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.3
(podíl na růstu sp. cen)			0.26	0.13	0.00	0.04	0.00	0.12	0.21	0.04	0.00	0.00	0.04	0.13
2001														
Spotřebitelské ceny cel.	100.00	100.00	2.3	2.6	2.6	2.8	2.8	3.1	3.6	3.8	3.6	3.7	3.8	4.2
Regulované ceny	18.32	27.47	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	1.30	1.33	1.42	1.33	1.45	1.63	1.56	1.59	1.59	1.59	2.02
Čistá inflace	81.68	72.53	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)			0.8	1.1	1.2	1.1	1.2	1.5	1.6	1.5	1.6	1.7	1.8	2.2
(podíl na růstu sp. cen)			0.35	0.78	0.79	0.66	0.79	1.14	1.16	1.13	1.16	1.22	1.34	1.65
z toho: ceny potravin	32.71	27.62	1.1	1.4	1.4	1.9	1.6	2.1	1.4	1.1	1.3	1.5	1.8	2.4
(podíl na růstu sp. cen)			0.32	0.38	0.39	0.42	0.43	0.50	0.39	0.32	0.35	0.42	0.46	0.57
korigovaná inflace	48.98	44.91	0.8	0.9	0.9	1.0	0.9	1.2	1.7	1.8	1.8	1.8	1.9	2.2
(podíl na růstu sp. cen)			0.26	0.40	0.39	0.43	0.43	0.55	0.77	0.81	0.81	0.80	0.84	0.99
2001														
Spotřebitelské ceny cel.	100.00	100.00	4.7	4.9	4.9	5.2	5.0	4.7	4.5	4.3	4.4	4.3	4.3	4.2
Regulované ceny	18.32	27.47	6.8	6.9	7.0	7.1	7.0	6.8	7.5	7.5	7.5	7.5	7.5	7.5
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x	1.64	1.68	1.69	1.92	1.90	1.82	2.03	2.03	2.03	2.03	2.02	2.02
Čistá inflace	81.68	72.53	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)			3.8	3.8	3.7	3.8	3.5	3.2	2.8	2.5	2.6	2.4	2.4	2.2
(podíl na růstu sp. cen)			2.59	2.66	2.67	2.79	2.56	2.34	2.01	1.80	1.92	1.78	1.73	1.55
z toho: ceny potravin	32.71	27.62	3.1	3.2	3.8	4.5	4.2	4.4	3.7	2.7	2.6	2.3	2.3	2.4
(podíl na růstu sp. cen)			0.97	1.07	1.07	1.49	1.49	1.33	1.03	0.71	0.69	0.63	0.64	0.67
korigovaná inflace	48.98	44.91	3.9	3.9	3.6	3.4	3.0	2.5	2.2	2.3	2.7	2.5	2.2	2.2
(podíl na růstu sp. cen)			1.72	1.76	1.60	1.60	1.08	1.11	0.99	1.08	1.21	1.15	1.09	0.88
Roční klouz. průměr	x	x	4.0	4.1	4.2	4.3	4.5	4.5	4.5	4.5	4.6	4.6	4.6	4.6
Průměr od počátku roku	x	x	4.7	4.8	4.8	4.8	4.9	4.9	4.8	4.8	4.7	4.7	4.7	4.6

*) Od počátku roku do března v roz. indexech vliv snížení DPH z 22 % na 5 % k 1.4.1999 u služeb veřejného stravování a ubytování (dopad do inflace - 0,6 p.b.)

Vývoj inflace v roce 2001 - varianta horní mez

2001	Stálá váha ve spotř. koší 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.
Spořitelenské ceny cel.	100 00	100 00	2.4	0.4	0.1	0.3	0.1	0.4	0.8	0.1	0.2	0.2	0.2	0.4
Regulované ceny	18 32	27 36	4.5	0.3	0.1	0.3	0.0	0.1	1.7	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1
(podíl na růstu sp.cen)	x	x	1.22	0.08	0.03	0.09	0.02	0.03	0.48	0.03	0.03	0.00	0.00	0.03
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	81 68	72 64	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)	x	x	0.9	0.1	0.1	0.2	0.1	0.5	0.2	0.1	0.2	0.2	0.3	0.6
Čistá inflace	32 71	27 67	0.68	0.30	0.11	0.19	0.11	0.37	0.13	0.07	0.13	0.18	0.22	0.41
(podíl na růstu sp.cen)	x	x	1.3	0.4	0.2	0.3	0.2	0.7	0.5	0.1	0.3	0.4	0.4	0.8
z toho: ceny potravin	48 99	44 98	0.96	0.10	0.05	0.07	0.05	0.19	0.15	0.04	0.07	0.10	0.11	0.21
(podíl na růstu sp.cen)	x	x	0.7	0.4	0.1	0.2	0.1	0.4	0.6	0.2	0.1	0.1	0.2	0.4
korigovaná inflace	0 19	0 19	0.33	0.19	0.06	0.10	0.06	0.19	0.27	0.10	0.06	0.06	0.10	0.19
(podíl na růstu sp.cen)	x	x												
2001	Stálá váha ve spotř. koší v %	Přepočtená váha ke konci ledna	koniec m.r.=100											
			31.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.
Spořitelenské ceny cel.	100 00	100 00	2.4	2.8	2.9	3.2	3.3	3.7	4.3	4.4	4.6	4.8	5.0	5.4
Regulované ceny	18 32	27 36	4.5	4.8	5.0	5.3	5.4	5.4	7.2	7.3	7.4	7.4	7.4	7.5
(podíl na růstu sp.cen)	x	x	1.22	1.30	1.32	1.41	1.44	1.44	1.92	1.93	1.96	1.98	1.98	2.01
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	81 68	72 64	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)	x	x	0.9	1.3	1.5	1.7	1.9	2.4	2.6	2.7	2.9	3.1	3.4	4.0
Čistá inflace	32 71	27 67	0.68	0.99	1.10	1.26	1.39	1.77	1.90	1.87	2.11	2.28	2.51	2.93
(podíl na růstu sp.cen)	x	x	1.3	1.8	1.8	2.1	2.3	3.0	2.4	2.3	2.6	2.9	3.4	4.2
z toho: ceny potravin	48 99	44 98	0.96	0.46	0.51	0.59	0.64	0.83	0.67	0.64	0.72	0.82	0.94	1.18
(podíl na růstu sp.cen)	x	x	0.7	1.2	1.3	1.5	1.7	2.1	2.7	2.8	3.1	3.2	3.4	3.8
korigovaná inflace	0 19	0 19	0.33	0.53	0.69	0.69	0.75	0.94	1.23	1.34	1.40	1.46	1.57	1.77
(podíl na růstu sp.cen)	x	x												
2001	Stálá váha ve spotř. koší v %	Přepočtená váha ke konci ledna	Rok 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.
Spořitelenské ceny cel.	100 00	100 00	5.2	5.4	5.6	5.9	5.8	5.6	5.6	5.5	5.7	5.8	5.5	5.4
Regulované ceny	18 32	27 36	6.8	6.9	7.0	7.1	7.0	6.8	7.5	7.5	7.5	7.8	7.6	7.5
(podíl na růstu sp.cen)	x	x	1.84	1.89	1.90	1.92	1.90	1.82	2.04	2.03	2.03	2.02	2.02	2.01
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	81 68	72 64	0.32	0.32	0.32	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30
(podíl na růstu sp.cen)	x	x	4.1	4.4	4.6	4.8	4.7	4.5	4.2	4.1	4.4	4.2	4.1	4.0
Čistá inflace	32 71	27 67	3.01	3.16	3.31	3.53	3.42	3.31	3.07	2.97	3.20	3.06	3.01	2.93
(podíl na růstu sp.cen)	x	x	3.7	3.9	4.7	5.5	5.4	5.7	5.2	4.3	4.3	4.0	4.1	4.2
z toho: ceny potravin	48 99	44 98	1.00	1.10	1.31	1.42	1.61	1.61	1.44	1.16	1.19	1.12	1.13	1.16
(podíl na růstu sp.cen)	x	x	4.4	4.7	4.4	4.4	4.2	3.8	3.6	3.9	4.4	4.3	4.1	3.9
korigovaná inflace	0 19	0 19	1.99	2.09	1.99	1.91	1.81	1.69	1.63	1.61	2.00	1.94	1.88	1.77
(podíl na růstu sp.cen)	x	x	4.1	4.2	4.4	4.6	4.4	4.9	5.0	5.2	5.3	5.4	5.5	5.8
Průměr od počátku roku	x	x	5.2	5.3	5.4	5.5	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	5.8

*) Od počátku roku do března v mez. indexech vliv snížení DPH z 22 % na 5 % x 1,4 1989 u služeb veřejného stravování a ubytování (dopad do inflace - 0,5 p.b.).

Od 1.1.2001 dopad snížení v souběžích DPH - předložitelné plusové složky (dopad cca 0,5 p.b.).

Odhad napříčných dopadů adm. změn do mezinárodních indexů: leden: 0,25 p.b. do cen potravin a 0,4 p.b. do korigované infl. února: 0,1 p.b. do cen potravin a 0,15 p.b. do korigované infl.

	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		4.1.2000		5.1.2000		6.1.2000		7.1.2000		8.1.2000		9.1.2000	
		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	31.12.1999	31.12.1999
		100	100	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	0.1	0.0	0.3	0.7	0.8	0.8	0.7	1.6	1.4	2.5	1.7	2.8
z toho "T"	32.7	12.0	5.4	7.9	5.6	-0.3	-0.3	1.0	-0.2	0.1	0.0	0.3	0.7	0.8	0.8	0.7	1.6	1.4	2.5	1.7	2.8
"NT"	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2. Odívání celkem	9.1	9.2	10.9	9.6	9.1	3.1	-1.4	-0.3	-1.2	-1.8	-1.9	-1.6	-1.9	-1.6	-1.8	-2.1	-2.1	-2.6	-2.2	-2.7	-2.3
z toho "T"	8.8	9.2	10.7	9.6	9.0	2.9	-1.5	-0.4	-1.4	-1.9	-2.1	-1.8	-2.1	-1.8	-2.0	-2.3	-2.3	-2.8	-2.5	-2.9	-2.6
"NT"	0.3	0.0	0.2	0.0	0.1	0.2	0.1	0.9	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
3. Býdlení, voda, elektřina, plyn, ost. pal.	14.4	14.1	13.0	13.5	22.9	25.8	4.9	4.9	8.7	5.5	8.7	5.6	8.8	5.8	9.0	7.4	7.9	7.5	8.0	7.6	7.9
z toho "T"	1.1	10.5	9.7	9.4	37.1	18.0	4.2	0.3	1.9	-1.0	1.3	-1.4	1.5	-1.5	2.0	-0.7	2.9	0.0	2.8	1.3	2.3
"NT"	13.3	14.4	13.3	13.8	21.7	26.1	5.0	4.6	6.8	6.5	7.4	7.0	7.3	7.3	7.0	8.1	8.2	7.5	8.0	6.3	5.6
4. Zařízení a provoz domácnosti celkem	7.7	4.3	5.6	3.6	7.7	3.0	1.9	0.1	1.8	0.2	1.1	0.1	0.9	-0.1	0.7	-0.2	0.5	-0.3	0.3	-0.3	0.0
z toho "T"	7.2	4.1	5.3	3.2	7.6	2.4	1.9	0.0	1.6	0.0	0.8	-0.2	0.5	-0.4	0.3	-0.5	0.1	-0.6	-0.1	-0.7	-0.4
"NT"	0.5	0.2	0.3	0.4	0.1	0.6	0.0	1.5	0.2	0.2	0.3	0.3	0.4	0.3	0.4	0.3	0.4	0.3	0.4	0.3	0.4
5. Zdravotnictví celkem	4.4	2.4	4.3	2.2	6.5	2.3	1.0	0.1	1.0	0.4	1.1	0.5	0.9	0.6	0.8	0.7	0.7	0.8	0.9	0.8	0.9
z toho "T"	-	-	-	-	-	-	-	0.4	1.7	1.0	1.7	0.7	1.6	0.7	1.5	0.9	1.7	0.9	1.6	0.9	1.4
"NT"	4.4	2.4	4.3	2.2	6.5	2.3	1.0	0.1	1.0	0.3	1.1	0.5	0.8	0.6	0.8	0.7	0.6	0.8	0.8	0.8	0.9
6. Doprava celkem	10.6	5.5	6.4	6.3	9.2	3.6	10.3	1.1	10.4	3.8	10.4	4.9	11.3	8.3	15.3	8.7	13.0	7.9	10.8	8.5	10.8
z toho "T"	7.5	3.0	3.0	6.2	8.2	4.4	14.9	-0.9	14.1	3.1	13.6	4.9	15.3	9.4	21.2	9.9	16.9	8.5	13.0	9.2	13.1
"NT"	3.0	11.5	14.5	13.4	16.6	17.2	3.9	4.2	5.3	5.0	5.8	5.0	5.7	6.6	7.2	6.8	7.4	6.9	7.5	7.3	7.5
7. Volný čas celkem	9.8	5.7	8.9	4.8	9.7	3.7	1.9	0.7	2.2	0.3	2.1	0.1	1.9	1.1	1.8	4.5	2.7	5.4	3.5	2.3	2.8
z toho "T"	6.4	3.5	5.9	2.3	4.5	1.2	-0.6	0.3	0.0	-0.3	0.5	-0.2	0.5	0.9	0.0	5.1	1.0	6.5	2.2	2.5	1.4
"NT"	3.4	12.0	21.3	11.0	19.8	7.0	5.0	1.1	5.0	1.0	4.1	0.4	3.7	1.3	4.3	3.7	4.9	4.0	5.3	2.0	4.5
8. Vzdělání celkem	1.7	23.7	10.2	37.9	9.5	14.7	2.7	0.8	3.1	1.1	2.9	1.0	2.9	1.4	3.1	1.4	3.1	1.5	3.2	3.1	3.1
z toho "T"	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
"NT"	1.7	23.7	10.2	37.9	9.5	14.7	2.7	0.8	3.1	1.1	2.9	1.0	2.9	1.4	3.1	1.4	3.1	1.5	3.2	3.1	3.1
9. Veřejné stravování a ubytování	4.7	12.9	7.3	6.5	7.3	9.6	2.3	1.3	3.2	1.9	3.1	2.1	3.2	2.1	2.7	2.2	2.4	2.4	2.6	2.6	2.8
z toho "T"	0.1	3.1	21.3	9.9	17.7	12.4	8.4	0.6	9.1	1.3	4.6	3.7	6.1	5.0	2.8	6.2	3.3	6.4	4.3	5.6	4.1
"NT"	4.6	13.2	6.9	6.4	7.0	8.3	2.1	1.3	3.0	1.9	3.0	2.0	3.1	2.0	2.7	2.1	2.3	2.2	2.5	2.5	2.8
10. Ostatní zboží a služby celkem	5.1	5.5	10.1	7.5	9.7	6.1	4.5	1.7	3.3	2.2	3.0	2.3	3.2	2.4	3.2	2.4	3.1	2.5	3.1	2.6	3.0
z toho "T"	3.2	6.9	5.8	8.0	7.1	1.5	1.0	0.0	1.0	0.1	0.4	0.2	0.6	0.1	0.7	0.1	0.6	0.3	0.7	0.2	0.6
"NT"	1.9	4.7	17.4	11.7	14.3	10.0	9.0	3.7	6.0	4.5	6.2	4.8	6.4	5.0	6.3	5.0	6.0	5.1	5.9	5.4	5.8
Spotřebitelské ceny celkem	100.0	9.7	7.9	6.8	10.0	6.8	2.5	1.7	3.4	1.7	3.4	2.0	3.7	2.6	4.1	3.2	3.9	3.4	4.1	3.3	4.1
z toho "T"	67.3	8.7	6.0	6.7	7.1	9.7	1.3	0.4	1.3	0.1	1.2	0.4	1.7	1.2	2.3	1.5	2.4	1.7	2.5	1.6	2.5
"NT"	32.7	11.9	11.9	12.5	15.9	18.9	4.3	3.5	6.4	4.1	6.4	4.2	6.5	4.5	6.7	5.6	6.1	5.7	6.2	5.7	6.2
"T" - potraviny	32.7	12.0	5.4	7.9	5.6	-0.3	-0.3	1.0	-0.2	0.1	0.0	0.3	0.7	0.8	0.8	0.7	1.6	1.4	2.5	1.7	2.8
"T" - ostatní	34.4	5.6	5.5	5.6	6.3	1.6	3.0	-0.2	2.8	0.0	2.4	0.4	2.8	1.5	3.7	2.2	3.1	2.0	2.5	1.5	2.3
"NT" - regulované	18.3	9.0	9.7	11.2	19.7	20.7	4.2	4.8	7.3	5.4	7.6	5.4	7.6	5.8	8.0	6.9	7.1	7.0	7.1	7.1	7.1
"NT" - ostatní	14.4	14.2	12.3	14.4	8.3	11.1	4.3	1.1	4.7	1.9	4.5	2.1	4.5	2.3	4.4	3.4	4.6	3.6	4.7	3.5	4.5

Odbor 413 - reálná ekonomika
19 10 2000

Vybrané ukazatele vývoje ekonomiky ČR

mzr Změna v %

Ukazatel	Rok							Čtvrtletí 2000				Čtvrtletí 2001			
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	I.Q.	II.Q.	III.Q.	IV.Q.	I.Q.	II.Q.	III.Q.	IV.Q.
II.2 Poptávka a nabídka															
Hrubý domácí produkt s.c.	5,9	4,8	-1,0	-2,2	-0,2	2,3	2,5	4,4	1,9	1,7	1,6	2,0	2,1	3,4	2,5
Celková domácí poptávka s.c.	8,4	7,9	-0,9	-3,0	-0,4	2,6	3,0	1,6	2,1	4,7	1,9	3,8	4,0	2,1	2,4
Spotřeba domácností s.c.	5,8	6,9	1,8	-2,9	1,4	1,5	2,2	1,1	1,7	1,5	1,6	2,2	2,4	2,1	2,1
Spotřeba vlády s.c.	-3,7	3,6	0,9	-0,2	-0,1	0,9	1,2	1,9	0,9	0,3	0,8	1,3	1,3	1,5	0,9
Hrubá tvorba fixního kapitálu s.c.	19,8	8,2	-2,9	-3,9	-5,5	5,9	5,2	1,2	5,9	8,6	6,7	7,3	6,2	4,2	4,1
Vývoz zboží a služeb s.c.	16,7	9,2	8,1	10,7	6,6	14,6	8,2	22,9	14,3	13,4	9,0	5,0	7,6	8,3	11,6
Dovoz zboží a služeb s.c.	21,2	14,3	7,2	7,9	5,8	13,9	8,3	17,1	14,1	17,2	8,3	6,9	9,5	6,3	10,3
Index průmyslové produkce s.c.	.	2,0	4,5	1,6	-3,1	5,5	4,0	4,8	5,1	7,0	5,0	5,0	3,5	3,5	4,0
Stavební výroba s.c.	8,5	4,8	-3,9	-7,0	-6,5	3,0	3,5	4,0	2,3	2,7	3,1	2,2	3,6	3,9	4,2
Tržby v maloobchodě a pohost. s.c.	4,8	11,4	-0,7	-7,3	2,4	5,1	3,5	6,5	5,3	3,4	5,1	3,0	3,5	3,6	3,9
II.3 Trh práce															
Nominální běžné příjmy domácností	.	15,2	8,8	5,7	1,6	4,1	5,8	3,5	3,7	4,7	4,5	5,6	5,7	5,9	5,9
Reálné běžné příjmy domácností	.	5,8	0,4	-4,6	-0,5	0,2	0,6	-0,1	-0,1	0,6	0,2	0,5	0,3	0,8	0,9
Nominální mzdy a platy	.	17,9	7,6	6,5	2,9	3,0	5,9	2,5	2,9	3,5	3,3	5,9	5,8	5,9	5,9
Reálné mzdy a platy	.	8,3	-0,8	-3,8	0,7	0,8	0,7	-1,1	-0,8	-0,6	-0,9	0,8	0,4	0,8	0,8
Průměrná nominální mzda ve sled. org.	17,5	18,0	11,9	9,4	8,2	5,3	7,4	6,7	5,7	4,8	4,0	6,8	7,3	7,8	7,7
Průměrná reálná mzda ve sled. org.	7,7	8,4	3,1	-1,4	6,0	1,3	2,2	3,0	1,9	0,7	-0,3	1,6	1,9	2,7	2,7
Průměrný počet pracov. v NH	0,7	0,2	-0,7	-1,4	-2,1	-0,8	-0,5	-1,3	-0,8	-0,6	-0,6	-0,9	-0,7	-0,4	-0,2
II.4 Ostatní indikátory*															
Ceny průmyslových výrobků	7,6	4,8	4,9	4,9	1,0	4,8	3,5	4,6	4,6	5,1	4,9	4,4	3,8	3,0	2,7
Ceny zemědělských výrobků	8,8	7,5	2,9	2,3	-11,3	7,4	7,1	0,7	9,3	12,9	6,7	6,6	7,0	7,2	7,0
Ceny stavebních prací	11,0	11,3	11,3	9,4	4,9	4,0	7,1	3,5	3,4	4,2	4,8	6,3	7,0	7,5	7,8
Ceny tržních služeb	.	5,6	9,1	6,8	-14,3	-3,9	5,4	-7,6	-5,0	-1,7	2,9	5,2	6,6	6,3	3,3
Světové ceny surovin	10,2	10,6	-4,7	-21,7	12,1	48,9	-1,7	72,6	53,5	42,9	26,8	5,1	1,6	-5,2	-8,3
Vývozní ceny v Kč (výběr. index)	7,3	1,0	5,2	4,3	-0,9	5,7	1,0	4,3	6,4	7,2	5,0	3,0	0,5	-0,5	1,0
Dovozní ceny v Kč (výběr. index)	5,7	1,4	5,1	-2,7	2,0	11,3	0,6	12,9	12,9	11,0	8,4	3,9	0,2	-0,2	-1,6

bilé buňky = skutečnost, šlín = predikce

*/ průměrné hodnoty za období

Odbor 413 - reálná ekonomika
16.10.2000

Vybrané ukazatele vývoje ekonomiky ČR

		Rok								Čtvrtletí 2000				Čtvrtletí 2001				změny v %, proc. bod. příj. koef.
		1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	I.Q.	II.Q.	III.Q.	IV.Q.	I.Q.	II.Q.	III.Q.	IV.Q.		
Podílové ukazatele																		
Národohosp. produktivita práce - T	sc 1/	4.1	3.6	-0.3	-0.3	2.5	3.4	3.0	6.0	2.8	2.4	2.3	2.1	3.0	4.0	2.9		
Jednotkové mzdové náklady - T	sc 2/	.	12.5	8.7	8.9	3.1	0.7	3.3	-1.8	1.0	1.8	1.7	3.8	3.6	2.5	3.3		
Míra nezaměstnanosti (konc. stav)	3/	2.9	3.5	5.2	7.5	9.4	8.8-9.0	8.0-9.0	9.5	8.7	8.8	8.9	8.9	8.3	8.6	8.5		
Podíl netto vývozu na HDP	sc	-4.8	-7.8	-7.9	-7.0	-6.8	-7.1	-7.6	-5.8	-4.0	-6.0	-12.6	-7.6	-5.9	-4.7	-12.6		
Podíl běžného účtu na HDP	bc	-2.6	-7.4	-6.1	-2.4	-2.0	-5.0	-4.4	-2.8	-3.2	-5.7	-8.3	-5.2	-3.2	-3.0	-6.3		
Míra úspor domácností	4/	12.5	12.0	11.2	13.6	11.8	10.9	10.4	11.2	11.6	10.6	10.1	11.3	10.9	10.2	9.5		
Spotřeba dom. na pracovníka - T	sc	3.9	5.7	2.6	-1.1	4.2	2.9	2.7	2.7	3.4	2.6	2.6	2.6	2.9	2.7	2.5		
Hrubá tvorba kapitálu na pracov. - T	sc	17.7	6.9	-2.2	-2.1	-2.9	-7.4	5.7	2.8	7.7	9.8	7.8	7.7	6.7	4.8	4.5		
Konečná spotřeba vlády na prac. - T	sc	-5.9	2.3	1.6	1.0	2.7	2.4	1.7	3.6	2.5	1.3	1.8	1.8	1.8	2.1	1.3		
Podíl domácích úspor na HDP	bc	29.3	28.6	26.8	28.3	26.9	25.2	25.6	29.7	26.5	27.6	17.5	29.1	25.6	28.7	19.4		
Míra hrubé tvorby kapitálu (MHTK)	bc 5/	34.0	34.9	32.8	29.7	28.5	29.6	29.9	32.1	27.5	32.6	26.4	34.2	28.8	31.4	25.7		
Rozdíl MHTK a podílu dom.úspor na HDP	bc	4.8	6.4	6.0	1.4	1.6	4.4	4.3	2.4	1.0	5.0	9.0	5.0	3.2	2.6	6.3		
Míra tvorby fixního kapitálu	bc 6/	32.0	31.8	30.8	28.3	26.4	27.7	27.7	21.1	24.4	25.7	38.9	22.0	25.0	25.1	38.0		
Podíl celk. domácí poptávky na HDP	sc	104.8	107.8	107.9	107.0	106.8	107.1	107.6	105.8	104.0	106.0	112.6	107.6	105.9	104.7	112.6		
Podíl netto vývozu na domácí poptávce	sc	-4.5	-7.2	-7.3	-6.5	-6.4	-6.6	-7.1	-5.5	-3.9	-5.7	-11.2	-7.1	-5.6	-4.5	-11.2		

bilé buřky = skutečnost stín = predikce

T= tempo 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 čtvrtí 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.

Odbor 413 - reálná ekonomika

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

Ukazatel	Ke konci roku 2000										mzr. změna v %	
	SZ 1	SZ 2	SZ 3	SZ 4	SZ 5	SZ 6	SZ 7	SZ 8	SZ 9	SZ 10		
HDP s.c.	1,1	1,1	1,1	1,5	1,5	1,5	2,2	2,2	2,3	2,3		
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	4,0 až 4,5	4,0 až 4,5	4,1 až 4,5		
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	3,2 až 3,9	3,2 až 3,8	3,3 až 3,8		
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	3,7 až 4,4	3,8 až 4,3	3,5 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	2,4 až 3,1	2,4 až 3,0	3,0 až 3,4		
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	3,9 až 4,1	3,9 až 4,0	3,9 až 4,0		
Agregátní poplávka (dom.popt. + vývoz)	3,0	3,3	5,3	5,6	5,6	5,6	5,9	5,9	7,4	7,4		
Domácí poplávka (beze změny stavu zásob)	1,1	1,1	1,2	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	2,6	2,6		
Čistý vývoz zboží a služeb (saldo absol. mld. Kč)	-90,0	-94,6	-98,4	-99,7	-99,7	-99,7	-91,9	-91,9	-101,7	-100,7		
Běžné příjmy domácnosti - nomin.	2,9 až 4,9*	2,9 až 4,9*	3,0 až 5,0*	3,0 až 5,0*	3,2 až 5,2*	3,2 až 5,2*	3,2 až 5,2*	3,2 až 5,2*	3,2 až 5,2*	3,1 až 5,1*		
- reál.	-1,2 až 1,3	-1,2 až 1,3	-1,1 až 1,4	-0,6 až 1,7	-0,5 až 1,7	-0,6 až 1,6	-0,6 až 1,5	-0,9 až 1,2	-0,9 až 1,2	-0,9 až 1,2		
Průměrná mzda v ČR - nomin. (ve sledov. org.)	3,0 až 4,6	3,0 až 4,6	3,0 až 4,6	3,0 až 4,6	3,6 až 5,2	3,6 až 5,2	3,9 až 5,5	4,4 až 5,4	4,7 až 5,7	4,8 až 5,8		
- reál. (ve sledov. org.)	-1,2 až 1,0	-1,1 až 1,0	-1,1 až 1,0	-0,6 až 1,4	-0,1 až 1,7	-0,2 až 1,6	0,1 až 1,8	0,3 až 1,4	0,7 až 1,7	0,8 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	8,9 až 9,4	8,9 až 9,4	8,8 až 9,0		

Zdroj: Ing. Turková, I. 4394

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

Odbor 413 - reálná ekonomika
16.10.2000

Aktuální vývoj vybraných makroekonomických ukazatelů v roce 2000

Ukazatel	Leden	Únor	Březen	Duben	Květen	Červen	Červenec	Srpen	Září
Index průmyslové produkce	3.9	5.1	5.2	2.8	6.5	6.1	5.6	11.0	
Tržby z průmyslové činnosti ve s.c.	8.5	12.4	6	2.8	12.5	7.4	7.1	13.6	.
Průměrná nominální mzda v průměru	4.2	9.4	7.1	2.3	9.2	5.3	4.5	7.6	.
Reálná mzda v průměru	0.9	5.6	3.1	-1.0	5.3	1.2	0.6	3.4	.
Průduktivita práce v průměru	9.9	10.0	10.8	7.2	10.2	8.8	7.6	12.6	.
Stavební výroba ve s.c.	-4.6	7.7	6.5	-2.7	1.1	3.9	0.7	8.2	.
Průměrná nominální mzda ve stavebnictví	-2.2	7.2	0.7	-0.9	9.4	3.6	2.5	7.6	.
Reálná mzda ve stavebnictví	-5.4	3.4	-3.0	-4.2	5.5	-0.5	-1.3	3.4	.
Průduktivita práce ve stavebnictví	1.0	14.9	13.3	1.4	6.7	8.9	5.0	12.6	.
Tržby v maloobchodě ve s.c. */	7.2	10.3	3.1	3.0	8.6	4.6	1.4	5.8	.
Tržby v pohostinství a ubytování ve s.c. */	1.4	4.3	2.5	3.5	0.7	8.6	1.9	11.7	.
Ceny průmyslových výrobců	4.2	4.5	5.1	4.2	4.4	5.1	5.0	4.8	5.4
Ceny zemědělských výrobců	-1.2	1.2	2.2	3.5	8.4	15.9	12.8	13.1	12.9
Ceny stavebních prací	3.9	3.3	3.3	3.3	3.3	3.6	4.2	4.2	4.3
Ceny tržních služeb**/	3.4	3.6	2.8	1.7	1.9	2.1	2.6	2.4	5.3
Index dovozních cen	13.4	13.2	12.0	10.7	14.5	13.5	11.4	11.8	.
Míra nezaměstnanosti v %	9.8	9.7	9.5	9.0	8.7	8.7	9.0	9.0	8.8
Saldo obchodní bilance	-4.3	-7.0	-6.0	-5.1	-10.2	-9.5	-14.4	-15.6	.
Ropa uralská	25.09	27.39	26.41	21.27	26.25	28.08	25.90	27.90	30.49

*/ Údaje nejsou k dispozici

*/ Jedná se o odhad

**/ Očištěné o vliv úrokových sazeb

mzi: změna v %

Zahraniční obchod ČR celkem

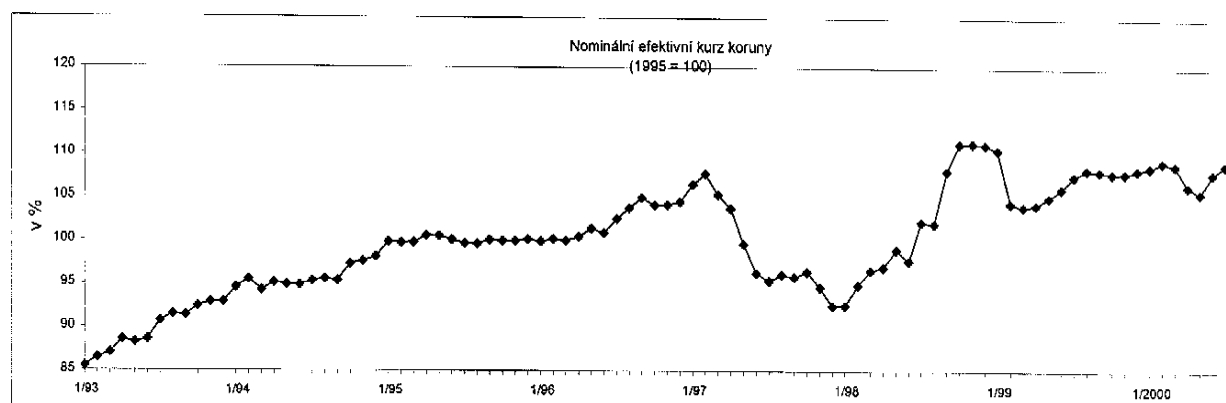
(obchod se zbožím vykazovaný ČSÚ)*1

v mil. Kč

Období	Měsíční hodnoty			Indexy		Kumulované hodnoty			Indexy	
	vývoz	dovoz	bilance	vývozu	dovozu	vývoz	dovoz	bilance	vývozu	dovozu
1999 leden	58 403	58 665	-262			58 403	58 665	-262		
únor	62 423	65 488	-3 065			120 826	124 153	-3 327		
březen	80 102	89 251	-9 149			200 928	213 404	-12 476		
duben	75 429	79 323	-3 894			276 357	292 727	-16 370		
květen	78 679	79 342	-663			355 036	372 069	-17 033		
červen	82 812	85 725	-2 913			437 848	457 794	-19 946		
červenec	70 264	77 200	-6 936			508 112	534 994	-26 882		
srpen	70 885	73 464	-2 579			578 997	608 458	-29 461		
září	82 711	81 662	1 049			661 708	690 120	-28 412		
říjen	80 046	86 018	-5 972			741 754	776 138	-34 384		
listopad	87 930	100 907	-12 977			829 684	877 045	-47 361		
prosinec	79 072	96 124	-17 052			908 756	973 169	-64 413		
2000 leden	76 217	80 669	-4 452	130,5	137,5	76 217	80 669	-4 452	130,5	137,5
únor	84 534	91 777	-7 243	135,4	140,1	160 751	172 446	-11 695	133,0	138,9
březen	95 833	102 146	-6 313	119,6	114,4	256 584	274 592	-18 008	127,7	128,7
duben	83 250	88 594	-5 344	110,4	111,7	339 834	363 186	-23 352	123,0	124,1
květen	97 072	107 488	-10 416	123,4	135,5	436 906	470 674	-33 768	123,1	126,5
červen	102 532	112 129	-9 597	123,8	130,8	539 438	582 803	-43 365	123,2	127,3
červenec	83 118	97 685	-14 567	118,3	126,5	622 556	680 488	-57 932	122,5	127,2
srpen	88 685	104 323	-15 638	125,1	142,0	711 241	784 811	-73 570	122,8	129,0
září										
říjen										
listopad										
prosinec										

*1 podle metodiky platné od 1.7.2000

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
	110,6	104,4	104,0	104,2	105,1	106,1	107,6	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	108,5	105,7	107,94*	108,97*	105,53*				

apreciace > 100; depreciační < 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 - 4.9.2000)

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	-12 150,8	-15 003,7	0,0	0,0	-12 150,8	-27 154,5	0,0	0,0
Obchodní bilance	-18 023,0	-25 380,0	0,0	0,0	-18 023,0	-43 403,0	0,0	0,0
vývoz	256 584,0	282 887,0			256 584,0	539 471,0		
dovoz	274 607,0	308 267,0			274 607,0	582 874,0		
Bilance služeb	8 031,6	11 486,0	0,0	0,0	8 031,6	19 517,6	0,0	0,0
příjmy	52 451,5	62 171,1	0,0	0,0	52 451,5	114 622,6	0,0	0,0
doprava	11 763,2	13 522,5			11 763,2	25 285,7		
cestovní ruch	21 500,0	26 400,0			21 500,0	47 900,0		
ostatní služby	19 188,3	22 248,6			19 188,3	41 436,9		
výdaje	44 419,9	50 685,1	0,0	0,0	44 419,9	95 105,0	0,0	0,0
doprava	6 990,3	6 599,5			6 990,3	13 589,8		
cestovní ruch	9 500,0	12 100,0			9 500,0	21 600,0		
ostatní služby	27 929,6	31 985,6			27 929,6	59 915,2		
Bilance výnosů	-5 020,4	-4 865,3	0,0	0,0	-5 020,4	-9 885,7	0,0	0,0
výnosy	15 706,6	17 521,3			15 706,6	33 227,9		
náklady	20 727,0	22 386,6			20 727,0	43 113,6		
Běžné převody	2 861,0	3 755,6	0,0	0,0	2 861,0	6 616,6	0,0	0,0
příjmy	6 589,8	7 417,7			6 589,8	14 007,5		
výdaje	3 728,8	3 662,1			3 728,8	7 390,9		
B. Kapitálový účet	-54,3	-2,3	0,0	0,0	-54,3	-56,6	0,0	0,0
příjmy	39,7	34,0			39,7	73,7		
výdaje	94,0	36,3			94,0	130,3		
Celkem A a B	-12 205,1	-15 006,0	0,0	0,0	-12 205,1	-27 211,1	0,0	0,0
C. Finanční účet	35 533,1	16 031,7	0,0	0,0	35 533,1	51 564,8	0,0	0,0
Přímé investice	36 846,8	38 058,1	0,0	0,0	36 846,8	74 904,9	0,0	0,0
v zahraničí	-721,6	-1 301,9			-721,6	-2 023,5		
zahraniční v tuzemsku	37 568,4	39 360,0			37 568,4	76 928,4		
Portfoliové investice	-12 601,6	-11 784,5	0,0	0,0	-12 601,6	-24 386,1	0,0	0,0
aktiva	-19 608,7	-22 421,1	0,0	0,0	-19 608,7	-42 029,8	0,0	0,0
majetkové cenné papíry a účasti	-17 299,3	-22 477,7			-17 299,3	-39 777,0		
dílovoé cenné papíry	-2 309,4	56,6			-2 309,4	-2 252,8		
pasiva	7 007,1	10 636,6	0,0	0,0	7 007,1	17 643,7	0,0	0,0
majetkové cenné papíry a účasti	6 759,3	4 642,8			6 759,3	11 402,1		
dílovoé cenné papíry	247,8	5 993,8			247,8	6 241,6		
Finanční deriváty	-1 880,9	-583,6	0,0	0,0	-1 880,9	-2 464,5	0,0	0,0
aktiva	-6 804,4	1 363,9			-6 804,4	-5 440,5		
pasiva	4 923,5	-1 947,5			4 923,5	2 976,0		
Ostatní investice	13 168,8	-9 658,3	0,0	0,0	13 168,8	3 510,5	0,0	0,0
aktiva	39 233,3	5 573,3	0,0	0,0	39 233,3	44 806,6	0,0	0,0
dílovoé	9 061,3	10 202,7	0,0	0,0	9 061,3	19 264,0	0,0	0,0
ČNB	7 464,5	10 589,7			7 464,5	18 054,2		
obchodní banky	124,7	295,0			124,7	419,7		
vláda	1 472,1	-682,0			1 472,1	790,1		
ostatní sektory	30 172,0	-4 629,4	0,0	0,0	30 172,0	25 542,6	0,0	0,0
krátkodobá	35 681,0	1 055,6			35 681,0	36 736,6		
obchodní banky	-5 509,0	-5 685,0			-5 509,0	-11 194,0		
vláda	-26 064,5	-15 231,6	0,0	0,0	-26 064,5	-41 296,1	0,0	0,0
ostatní sektory	-3 761,1	17 515,1	0,0	0,0	-3 761,1	13 754,0	0,0	0,0
ČNB	-11,5				-11,5	-11,5		
obchodní banky	-6 504,5	-3 347,1			-6 504,5	-9 851,6		
vláda	-873,3	-6,9			-873,3	-880,2		
ostatní sektory	3 628,2	20 869,1			3 628,2	24 497,3		
krátkodobá	-22 303,4	-32 746,7	0,0	0,0	-22 303,4	-55 050,1	0,0	0,0
ČNB	-9,8	889,1			-9,8	879,3		
obchodní banky	-19 351,4	-32 158,6			-19 351,4	-51 510,0		
vláda	-2 942,2	-1 477,2			-2 942,2	-4 419,4		
ostatní sektory								
Celkem A, B a C	23 328,0	1 025,7	0,0	0,0	23 328,0	24 353,7	0,0	0,0
D. Saldo chyb a opomenutí, kursové rozdíly	-5 364,0	8 370,3	0,0	0,0	-5 364,0	3 006,3	0,0	0,0
Celkem A, B, C a D	17 964,0	9 396,0	0,0	0,0	17 964,0	27 360,0	0,0	0,0
E. Změna devizových rezerv (-nárůst)	-17 964,0	-9 396,0			-17 964,0	-27 360,0		

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

Údaje obchodní bilance v upravené metodice celní statistiky platné od 1.7.2000 - podle zpracování k 29.8.2000

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA
Odbor platební bilance

PLATEBNÍ BILANCE 2000

(předběžné údaje - 4.9.2000)

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
A. Běžný účet	-335,7	-386,2	0,0	0,0	-335,7	-724,2	0,0
Obchodní bilance	-497,8	-653,3	0,0	0,0	-497,8	-1 157,6	0,0
vývoz	7 087,4	7 282,1			7 087,4	14 389,2	
dovoz	7 585,2	7 935,4			7 585,2	15 545,8	
Bilance služeb	221,8	295,6	0,0	0,0	221,8	520,6	0,0
příjmy	1 448,8	1 600,4	0,0	0,0	1 448,8	3 057,1	0,0
doprava	324,9	348,1			324,9	674,4	
cestovní ruch	593,9	679,6			593,9	1 277,5	
ostatní služby	530,0	572,7			530,0	1 105,2	
výdaje	1 227,0	1 304,8	0,0	0,0	1 227,0	2 536,5	0,0
doprava	193,1	169,9			193,1	362,4	
cestovní ruch	262,4	311,5			262,4	576,1	
ostatní služby	771,5	823,4			771,5	1 598,0	
Bilance výnosů	-138,7	-125,2	0,0	0,0	-138,7	-263,7	0,0
výnosy	433,8	451,1			433,8	886,2	
náklady	572,5	576,3			572,5	1 149,9	
Běžné převody	79,0	96,7	0,0	0,0	79,0	178,5	0,0
příjmy	182,0	191,0			182,0	373,6	
výdaje	103,0	94,3			103,0	197,1	
B. Kapitálový účet	-1,5	-0,1	0,0	0,0	-1,5	-1,5	0,0
příjmy	1,1	0,9			1,1	2,0	
výdaje	2,6	1,0			2,6	3,5	
Celkem A a B	-337,2	-386,3	0,0	0,0	-337,2	-725,7	0,0
C. Finanční účet	981,5	412,7	0,0	0,0	981,5	1 375,3	0,0
Přímé investice	1 017,8	979,7	0,0	0,0	1 017,8	1 997,8	0,0
v zahraničí	-19,9	-33,5			-19,9	-54,0	
zahraniční v tuzemsku	1 037,7	1 013,2			1 037,7	2 051,8	
Portfoliové investice	-348,1	-303,4	0,0	0,0	-348,1	-650,4	0,0
aktiva	-541,6	-577,2	0,0	0,0	-541,6	-1 121,0	0,0
majetkové cenné papíry a účasti	-477,8	-578,6			-477,8	-1 060,9	
dluhové cenné papíry	-63,8	1,4			-63,8	-60,1	
pasiva	193,5	273,8	0,0	0,0	193,5	470,6	0,0
majetkové cenné papíry a účasti	186,7	119,5			186,7	304,1	
dluhové cenné papíry	6,8	154,3			6,8	166,5	
Finanční deriváty	-51,9	-15,0	0,0	0,0	-51,9	-65,7	0,0
aktiva	-187,9	35,1			-187,9	-145,1	
pasiva	136,0	-50,1			136,0	79,4	
Ostatní investice	363,7	-248,6	0,0	0,0	363,7	93,6	0,0
aktiva	1 083,7	143,5	0,0	0,0	1 083,7	1 195,0	0,0
dlouhodobá	250,3	262,6	0,0	0,0	250,3	513,8	0,0
ČNB							
obchodní banky	206,2	272,6			206,2	481,5	
vláda	3,4	7,6			3,4	11,2	
ostatní sektory	40,7	-17,6			40,7	21,1	
krátkodobá	833,4	-119,1	0,0	0,0	833,4	681,2	0,0
obchodní banky	985,6	27,2			985,6	979,8	
vláda							
ostatní sektory	-152,2	-146,3			-152,2	-298,6	
pasiva	-720,0	-392,1	0,0	0,0	-720,0	-1 101,4	0,0
dlouhodobá	-103,9	450,8	0,0	0,0	-103,9	366,8	0,0
ČNB	-0,3				-0,3	-0,3	
obchodní banky	-179,7	-86,2			-179,7	-262,8	
vláda	-24,1	-0,2			-24,1	-23,5	
ostatní sektory	100,2	537,2			100,2	853,4	
krátkodobá	-616,1	-842,9	0,0	0,0	-616,1	-1 468,2	0,0
ČNB	-0,3	22,9			-0,3	23,6	
obchodní banky	-534,5	-827,8			-534,5	-1 373,8	
vláda							
ostatní sektory	-81,3	-38,0			-81,3	-117,9	
Celkem A, B a C	644,3	26,4	0,0	0,0	644,3	649,6	0,0
D. Saldo chyb a opomenutí, kursové rozdíly	-148,1	215,5	0,0	0,0	-148,1	80,1	0,0
Celkem A, B, C a D	496,2	241,9	0,0	0,0	496,2	729,7	0,0
E. Změna devizových rezerv (-nárůst)	-496,2	-241,9			-496,2	-729,7	
Kč/USD	36,203	38,847			36,203	37,494	

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

Údaje obchodní bilance v upravené metodice celní statistiky platné od 1.7.2000 - podle zpracování k 29.8.2000.

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA
Odbor platební bilance

PLATEBNÍ BILANCE 2000

(předběžné údaje - 4.9.2000)

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
A. Běžný účet	-339,7	-413,5	0,0	0,0	-339,7	-753,8	0,0
Obchodní bilance	-503,8	-699,4	0,0	0,0	-503,8	-1 204,8	0,0
vývoz	7 173,0	7 795,4			7 173,0	14 975,3	
dovoz	7 676,8	8 494,8			7 676,8	16 180,1	
Bilance služeb	224,5	316,5	0,0	0,0	224,5	541,8	0,0
příjmy	1 465,3	1 713,2	0,0	0,0	1 465,3	3 181,8	0,0
doprava	328,9	372,6			328,9	701,9	
cestovní ruch	601,0	727,5			601,0	1 329,7	
ostatní služby	536,4	613,1			536,4	1 150,2	
výdaje	1 241,8	1 396,7	0,0	0,0	1 241,8	2 640,0	0,0
doprava	195,4	181,9			195,4	377,2	
cestovní ruch	265,6	333,4			265,6	599,6	
ostatní služby	780,8	881,4			780,8	1 663,2	
Bilance výnosů	-140,4	-134,1	0,0	0,0	-140,4	-274,4	0,0
výnosy	439,1	482,8			439,1	922,4	
náklady	579,5	616,9			579,5	1 196,8	
Běžné převody	80,0	103,5	0,0	0,0	80,0	183,6	0,0
příjmy	184,2	204,4			184,2	368,8	
výdaje	104,2	100,9			104,2	205,2	
B. Kapitálový účet	-1,5	-0,1	0,0	0,0	-1,5	-1,5	0,0
příjmy	1,1	0,9			1,1	2,1	
výdaje	2,6	1,0			2,6	3,6	
Celkem A a B	-341,2	-413,6	0,0	0,0	-341,2	-755,3	0,0
C. Finanční účet	993,3	441,8	0,0	0,0	993,3	1 431,4	0,0
Přímé investice	1 030,0	1 048,7	0,0	0,0	1 030,0	2 079,3	0,0
v zahraničí	-20,2	-35,9			-20,2	-56,2	
zahraniční v tuzemsku	1 050,2	1 084,6			1 050,2	2 135,5	
Portfoliové investice	-352,3	-324,7	0,0	0,0	-352,3	-676,9	0,0
aktiva	-548,2	-617,8	0,0	0,0	-548,2	-1 166,7	0,0
majetkové cenné papíry a účasti	-483,6	-619,4			-483,6	-1 104,2	
dluhové cenné papíry	-64,6	1,8			-64,6	-62,5	
pasiva	195,9	293,1	0,0	0,0	195,9	489,8	0,0
majetkové cenné papíry a účasti	189,0	127,9			189,0	316,5	
dluhové cenné papíry	6,9	165,2			6,9	173,3	
Finanční deriváty	-52,6	-16,1	0,0	0,0	-52,6	-68,4	0,0
aktiva	-190,2	37,6			-190,2	-151,0	
pasiva	137,6	-53,7			137,6	82,6	
Ostatní investice	368,2	-266,1	0,0	0,0	368,2	97,4	0,0
aktiva	1 096,8	153,6	0,0	0,0	1 096,8	1 243,8	0,0
dlouhodobá	253,3	281,1	0,0	0,0	253,3	534,7	0,0
ČNB							
obchodní banky	208,7	291,8			208,7	501,2	
vláda	3,5	8,1			3,5	11,6	
ostatní sektory	41,1	-18,8			41,1	21,9	
krátkodobá	843,5	-127,5	0,0	0,0	843,5	709,1	0,0
obchodní banky	997,5	29,1			997,5	1 019,8	
vláda							
ostatní sektory	-154,0	-156,6			-154,0	-310,7	
pasiva	-728,6	-419,7	0,0	0,0	-728,6	-1 146,4	0,0
dlouhodobá	-105,1	482,7	0,0	0,0	-105,1	381,8	0,0
ČNB	-0,3				-0,3	-0,3	
obchodní banky	-181,8	-92,2			-181,8	-273,5	
vláda	-24,4	-0,2			-24,4	-24,4	
ostatní sektory	101,4	575,1			101,4	680,0	
krátkodobá	-623,5	-902,4	0,0	0,0	-623,5	-1 528,2	0,0
ČNB	-0,3	24,5			-0,3	24,4	
obchodní banky	-541,0	-886,2			-541,0	-1 429,9	
vláda							
ostatní sektory	-82,2	-40,7			-82,2	-122,7	
Celkem A, B a C	652,1	28,2	0,0	0,0	652,1	676,1	0,0
D. Saldo chyb a opomenutí, kursové rozdíly	-149,9	230,7	0,0	0,0	-149,9	83,4	0,0
Celkem A, B, C a D	502,2	258,9	0,0	0,0	502,2	759,5	0,0
E. Změna devizových rezerv (-nárůst)	-502,2	-258,9			-502,2	-759,5	
Kč/EUR	35,771	36,289			35,771	36,024	

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

Údaje obchodní bilance v upravené metodice celní statistiky platné od 1.7.2000 - podle zpracování k 29.8.2000.

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA
Odbor platební bilance

Česká republika: ZAHRANIČNÍ ZADLUŽENOST

	1.1.1993	31.12.1993	31.12.1994	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1999 ¹⁾	31.3.2000 ¹⁾	30.6.2000 ¹⁾
Zadluženost ve směnitelných měnách v tom:										
dlohodobá	204 674,7	254 488,1	299 960,7	440 229,3	569 723,6	739 563,0	717 923,6	813 675,1	788 573,1	778 516,0
podle dlužníků	152 695,1	194 525,0	218 944,5	306 034,4	405 143,6	495 058,5	446 484,3	497 872,1	486 517,1	509 111,0
ČNB	35 399,8	58 636,1	22 845,3	22 268,0	11 178,4	11 548,4	10 952,2	12 527,6	12 583,7	12 824,2
obchodní banky 2)	14 491,1	16 175,5	27 620,1	95 433,3	150 780,1	158 503,7	133 378,5	128 703,3	120 539,2	118 142,1
vláda	61 147,2	59 477,1	61 763,4	52 101,7	46 738,6	42 877,1	32 927,8	32 263,6	26 325,4	25 937,0
ostatní sektory	41 657,0	60 036,3	106 715,7	136 231,4	196 446,5	282 129,3	269 227,6	324 377,6	327 068,8	352 207,7
podle věřitelů										
zahraniční banky	62 121,2	82 449,5	123 078,4	215 916,7	287 305,5	355 794,1	296 227,5	317 042,6	311 595,8	330 404,9
vládní instituce	6 685,9	7 346,8	7 482,1	7 039,1	6 631,8	7 269,4	4 409,6	4 239,2	3 955,1	4 031,5
mnohostranné instituce	50 127,1	53 292,0	21 036,1	21 381,4	21 250,4	18 825,6	11 520,8	12 786,4	12 310,4	12 478,2
dodavatelé a příjmi investiční	29 023,0	25 838,0	32 801,0	24 567,0	27 116,0	46 465,5	72 624,6	79 614,6	82 144,6	82 160,0
ostatní investiční	4 737,9	25 593,7	34 746,9	37 130,2	52 839,9	66 703,9	71 701,8	84 189,3	76 511,2	80 036,4
krátkodobá	51 979,6	59 963,1	81 016,2	134 194,9	164 580,0	244 504,5	271 439,3	315 803,0	302 056,0	269 405,0
podle dlužníků										
ČNB	7,9	4 581,0	37,9	115,0	55,3	45,3	39,5	124,4	768,6	1 003,7
obchodní banky 2)	17 819,7	21 117,0	32 810,3	71 911,8	106 852,6	170 147,0	193 373,0	230 000,5	217 775,7	183 663,8
vláda			9 535,0	15 114,0	2 786,0	8 164,0	22,0	7,0		
ostatní sektory	34 152,0	34 265,1	38 633,0	47 054,1	54 886,1	66 148,0	78 004,8	85 671,1	83 511,7	84 737,5
podle věřitelů										
zahraniční banky	11 402,7	22 256,0	28 467,5	58 874,2	85 424,0	142 463,2	175 604,1	213 965,3	203 655,3	168 955,1
mnohostranné instituce										
dodavatelé a příjmi investiční	33 069,0	29 664,0	34 132,0	41 988,4	45 914,0	57 831,1	67 446,7	69 736,7	68 351,7	69 610,0
ostatní investiční	7 507,9	8 043,1	18 416,7	33 334,3	33 242,0	44 210,2	28 388,5	32 101,0	30 049,0	30 839,9
Zadluženost v nesměnitelných měnách 3) v tom:	19 648,8	33 225,3	42 508,1	17 065,9	9 180,7	9 148,1	8 896,7	8 925,7	8 927,3	8 943,2
dlohodobá	10 472,8	23 500,0	23 092,1	10 484,7	8 865,9	8 860,6	8 893,5	8 925,7	8 927,3	8 943,2
krátkodobá 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:	224 323,5	287 713,4	342 468,8	457 295,2	578 904,3	748 711,1	726 920,3	822 600,8	797 500,4	787 459,2
dlohodobá	163 167,9	218 025,0	242 036,6	316 519,1	414 009,5	503 919,1	455 377,8	506 797,8	495 444,4	518 054,2
krátkodobá	61 155,6	69 688,4	100 432,2	140 776,1	164 894,8	244 792,0	271 542,5	315 803,0	302 056,0	269 405,0

1) předběžné údaje

2) k 31.12.1995 krátkodobá a k 31.12.1996 i dlohodobá korunní pasíva vůči nerezidentům zahrnují pod pasívy obchodních bank ve směnitelných měnách, zatímco v údajích k 31.12.1994 prostředky na korunových účtech nerezidentů obsazených v krátkodobých pasívech v nesměnitelných měnách a vůči Slovenské republice (metodika 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 vedených v nesměnitelných měnách, ostatní závazky vůči Slovenské republice zahrnují ve směnitelných měnách podle "opaření" MF č. 282/70-490/65 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	31.12.1999	31.3.2000	30.6.2000
Zadluženost ve směnitelných měnách v tom:		7 082,4	8 495,7	10 694,2	16 548,8	20 844,6	21 352,4	24 047,0	22 615,3	21 170,3	20 616,9
dlouhodobá		5 283,7	6 493,9	7 805,8	11 504,2	14 823,1	14 293,2	14 955,1	13 837,9	13 061,2	13 482,5
podle důlníků											
ČNB		1 224,9	1 964,1	814,5	837,1	409,0	333,4	366,9	348,2	337,8	339,6
obchodní banky 2)		501,4	540,0	984,7	3 587,5	5 516,6	4 576,2	4 467,5	3 577,2	3 236,0	3 128,7
vláda		2 115,9	1 985,6	2 202,0	1 968,5	1 710,1	1 237,9	1 102,9	896,7	706,8	686,9
ostatní sektory		1 441,5	2 004,2	3 804,6	5 121,1	7 187,4	8 145,7	9 017,8	9 015,8	8 780,5	9 327,3
podle věřitelů											
zahraniční banky		2 149,6	2 752,4	4 388,0	8 116,6	10 877,6	10 272,3	9 587,2	8 811,9	8 365,2	8 749,9
vládní instituce		231,4	245,3	266,7	264,6	242,6	209,9	147,7	117,8	106,2	106,7
mnohostranné instituce		1 734,5	1 779,1	750,0	803,8	777,5	543,5	385,9	355,4	330,5	330,5
dodavatelé a přímí investoři		1 004,3	862,5	1 162,3	923,5	992,1	1 341,6	2 432,6	2 212,8	2 205,3	2 175,8
ostatní investoři		163,9	854,6	1 238,8	1 395,7	1 933,3	1 925,9	2 401,7	2 340,0	2 054,0	2 119,6
krátkodobá		1 798,7	2 001,8	2 888,4	5 044,6	6 021,5	7 059,2	9 091,9	8 777,4	8 109,1	7 134,4
podle důlníků											
ČNB		0,3	152,9	1,4	4,3	2,0	1,3	1,3	3,5	20,6	26,6
obchodní banky 2)		616,6	705,0	1 162,8	2 703,3	3 908,5	4 912,4	6 477,1	6 392,6	5 846,5	4 863,8
vláda				339,9	569,2	101,9	235,7	0,7	0,2		
ostatní sektory		1 181,8	1 143,9	1 384,5	1 768,8	2 008,1	1 909,8	2 612,8	2 381,1	2 242,0	2 244,0
podle věřitelů											
zahraniční banky		394,5	743,0	1 014,9	2 213,2	3 125,4	4 113,1	5 881,9	5 947,0	5 467,4	4 474,3
mnohostranné instituce		1 144,3	990,3	1 216,9	1 578,3	1 679,9	1 569,7	2 259,1	1 838,2	1 835,0	1 843,4
dodavatelé a přímí investoři		259,8	268,5	556,6	1 253,1	1 216,2	1 276,4	950,9	892,2	806,7	816,7
ostatní investoři											
Zadluženost v nesměnitelných měnách 3) v tom:		679,9	1 109,2	1 515,5	641,5	335,9	264,1	301,4	248,1	239,7	236,9
dlouhodobá		362,4	784,5	823,3	384,1	324,4	255,8	297,9	248,1	239,7	236,9
krátkodobá 2)		317,5	324,7	692,2	247,4	11,5	8,3	3,5			
Zadluženost vůči zahraničí celkem v tom:		7 762,3	9 604,9	12 209,7	17 190,3	21 180,5	21 616,5	24 348,4	22 863,4	21 410,0	20 853,8
dlouhodobá		5 646,1	7 278,4	8 629,1	11 898,3	15 147,5	14 549,0	15 253,0	14 086,0	13 300,9	13 719,4
krátkodobá		2 116,2	2 326,5	3 580,6	5 292,0	6 033,0	7 067,5	9 095,4	8 777,4	8 109,1	7 134,4

1) předběžné údaje

2) k 31.12.1995 i dlouhodobá a k 31.12.1996 i dlouhodobá koncová pasiva vůči nerezidentům zahrnula pod pasivy obchodních bank ve směnitelných měnách, zatímco v údajích k 31.12.1994 prostředky na koncových účtech nerezidentů obsaženy v krátkodobých pasivách v nesměnitelných měnách a vůči Slovenské republice (melodická 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 vyrovnaný zůstatek sadla vzájemných účtů po skončení clearingů veden v nesměnitelných měnách; ostatní závazky vůči Slovenské republice zahrnuty ve směnitelných měnách podle "opaltent" MF č. 262/770 490/95 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	31.12.1999	31.3.2000	30.6.2000 ¹⁾
Zadluženost ve směnitelných měnách v tom:	5 862,6	7 578,6	8 778,5	12 925,9	16 802,0	19 349,2	20 499,8	22 520,8	22 135,4	21 718,9
dlouhodobá	4 373,7	5 793,1	6 407,5	8 985,7	11 948,3	12 952,2	12 749,0	13 780,1	13 556,6	14 203,1
podle <i>dlužníků</i>										
ČNB	1 014,0	1 752,2	668,6	653,8	329,7	302,2	312,7	346,8	353,2	357,7
obchodní banky 2)	415,1	481,7	808,3	2 802,1	4 446,7	4 146,9	3 808,5	3 562,2	3 383,6	3 255,9
vláda	1 751,4	1 771,3	1 807,5	1 529,8	1 378,4	1 121,8	940,2	893,0	738,9	723,6
ostatní sektory	1 193,2	1 787,9	3 123,1	4 000,0	5 793,5	7 381,3	7 687,6	8 978,1	9 180,9	9 825,9
podle <i>věřitelů</i>										
zahraniční banky	1 779,4	2 455,4	3 602,0	6 339,7	8 768,0	9 308,6	8 173,1	8 775,1	8 745,6	9 217,6
vládní instituce	191,5	218,6	218,9	206,7	195,6	190,2	125,9	117,3	111,0	112,5
mnohostranné instituce	1 436,8	1 587,1	615,6	627,8	626,7	492,5	328,9	353,9	345,5	346,1
dodavatelé a přímí investoři	831,3	769,5	954,1	721,3	799,7	1 215,7	2 073,7	2 203,6	2 305,8	2 292,1
ostatní investoři	135,7	762,3	1 016,9	1 080,2	1 558,3	1 745,2	2 047,4	2 330,2	2 147,7	2 232,8
krátkodobá	1 488,9	1 785,7	2 371,0	3 940,2	4 853,7	6 397,0	7 750,8	8 740,7	8 478,8	7 515,8
podle <i>dlužníků</i>										
ČNB	0,2	136,4	1,1	3,4	1,6	1,2	1,1	3,4	21,6	28,0
obchodní banky 2)	510,5	628,9	954,4	2 111,4	3 151,2	4 451,6	5 521,7	6 385,9	6 113,0	5 123,8
vláda			279,0	443,8	82,2	213,6	0,6	0,2		
ostatní sektory	978,2	1 020,4	1 135,5	1 381,6	1 618,7	1 730,6	2 227,4	2 371,2	2 344,2	2 364,0
podle <i>věřitelů</i>										
zahraniční banky	326,6	662,8	833,1	1 728,6	2 519,3	3 727,3	5 014,3	5 922,1	5 716,7	4 713,5
mnohostranné instituce	947,2	883,4	998,9	1 232,8	1 354,1	1 513,0	1 925,9	1 930,1	1 918,6	1 942,0
dodavatelé a přímí investoři	215,1	230,5	539,0	978,8	980,3	1 156,7	870,6	889,5	843,5	860,3
ostatní investoři										
Zadluženost v nesměnitelných měnách 3) v tom:	562,8	989,4	1 244,0	501,1	270,8	239,3	256,9	247,0	250,6	249,5
dlouhodobá	300,0	699,8	675,8	307,8	261,5	231,8	254,0	247,0	250,6	249,5
krátkodobá 2)	262,8	289,6	568,2	193,3	9,3	7,5	2,9			
Zadluženost vůči zahraničí celkem v tom:	6 425,4	8 568,2	10 022,5	13 427,0	17 072,8	19 588,5	20 756,7	22 767,8	22 386,0	21 968,4
dlouhodobá	4 673,7	6 492,9	7 083,3	9 293,5	12 209,8	13 184,0	13 003,0	14 027,1	13 907,2	14 452,6
krátkodobá	1 751,7	2 075,3	2 939,2	4 133,5	4 863,0	6 404,5	7 753,7	8 740,7	8 478,8	7 515,8

1) předběžné údaje

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

3) zadluženost vůči Slovenské republice - v letech 1993 až 1995 v nesměnitelných měnách, od 1996 nevyrovnaný zůstatek salda vzájemných účtů po skončení clearingů veden v nesměnitelných měnách, ostatní závazky vůči Slovenské republice zahrnuje ve směnitelných měnách podle "opatření" MF č. 282/70-430/65 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	31.12.1999	31.3.2000	30.6.2000
								1)	1)	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	1 354 659,2	1 377 739,7	1 405 484,8
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	32 670,9	33 652,5	34 977,9
základní jmění 2)	2 634,0	5 432,9	8 426,9	9 190,1	13 609,2	18 385,1	21 901,2	30 508,6	31 480,2	32 750,1
ostatní kapitál 3)						604,3	2 102,3	2 162,3	2 172,3	2 197,8
Portfoliové investice	226,0	8 258,0	12 138,0	20 076,9	37 511,2	35 738,9	36 872,4	104 345,3	127 841,1	145 404,3
majetkové cenné papíry a účasti	226,0	7 911,1	9 370,5	18 422,0	20 450,3	14 442,0	13 415,5	68 318,2	81 008,9	97 937,5
dluhové cenné papíry		346,9	2 767,5	1 654,9	17 060,9	21 296,9	22 456,9	38 027,1	46 832,2	47 466,8
Finanční deriváty 4)									8 650,0	7 286,1
Ostatní investice	378 895,6	406 717,8	377 187,3	378 388,3	444 985,4	636 938,5	649 560,0	756 213,8	738 213,9	725 549,2
dlouhodobé	232 823,7	249 198,8	229 026,4	214 430,3	234 849,6	293 037,3	285 940,4	321 246,6	317 894,5	311 245,9
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
obchodní banky 6)	365,9	1 852,3	1 763,0	5 116,6	25 181,3	37 088,8	64 041,6	89 900,1	82 435,6	71 845,0
vláda 7) 8)	167 429,3	186 968,0	174 784,1	157 950,4	160 949,7	203 922,8	174 825,0	208 832,9	214 296,4	217 541,1
ostatní sektory	41 926,0	35 806,0	27 906,0	25 191,0	22 595,8	25 903,3	20 951,4	22 513,6	21 162,5	21 859,0
krátkodobé	146 071,9	157 518,8	148 160,9	163 958,0	210 135,8	343 901,2	363 619,6	434 967,2	420 319,4	414 303,2
ČNB 9)	4,7	4,7	4,7	4,7	4,7	0,1	0,1	0,1	3 006,2	3 292,1
obchodní banky 6)	82 456,2	83 133,2	80 820,2	87 176,3	128 481,1	250 870,9	272 219,5	338 117,2	313 193,2	299 340,1
z toho zlato a devizy 10) 11)	79 040,1	70 727,5	71 232,8	76 126,9	95 432,8	172 301,6	175 753,2	218 995,8	211 241,2	203 914,2
vláda		5 501,9								
ostatní sektory	63 611,0	68 879,0	67 338,0	76 777,0	81 650,0	93 230,2	91 400,0	98 850,0	104 120,0	111 720,9
Rezervy ČNB 12)	24 347,4	115 980,2	176 121,9	373 037,7	339 884,0	338 524,7	376 683,0	461 429,2	469 382,2	492 267,3
zlato 10)	2 488,2	2 486,4	2 309,3	2 234,6	2 290,3	1 521,9	369,1	677,0	1 649,4	1 757,5
zvláštní práva čerpaní	852,5	247,3		4,7					5,1	7,1
rezervní pozice u MMF										
devizy	21 006,7	113 266,5	172 812,6	370 798,4	337 593,7	337 002,8	376 313,9	460 752,2	454 754,6	490 407,7
ostatní rezervní aktiva								12 973,2		64,1
PASIVA	307 887,2	423 237,7	507 337,9	723 101,9	906 073,2	1 138 248,1	1 204 984,0	1 438 285,3	1 490 159,8	1 498 849,5
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	584 524,0	622 017,4	661 751,1
základní jmění 2) 13)	83 488,7	102 539,1	127 533,5	195 526,3	234 301,1	284 674,7	364 816,5	517 672,7	555 241,1	594 601,1
ostatní kapitál 3)						35 145,6	64 351,3	66 851,3	66 776,3	67 150,0
Portfoliové investice	4 812,9	58 583,9	81 617,5	124 933,6	144 807,4	169 032,7	166 128,1	165 579,2	196 745,7	179 028,9
majetkové cenné papíry a účasti	75,0	32 985,2	37 335,6	70 280,4	92 867,9	104 862,3	113 247,2	98 011,8	137 418,3	116 799,2
dluhové cenné papíry	4 737,9	25 598,7	44 281,9	54 653,2	51 939,6	64 170,4	52 880,9	67 567,4	59 327,4	62 229,6
Finanční deriváty 4)									7 132,6	5 185,1
Ostatní investice	219 585,6	262 114,7	298 186,9	402 642,0	526 964,7	649 395,1	609 688,1	688 182,1	664 264,1	652 884,9
dlouhodobé	158 430,0	192 426,3	207 289,7	279 388,9	374 614,7	426 270,1	358 510,5	393 389,0	390 218,2	409 232,1
ČNB	31 109,9	33 697,4	1 695,7	2 491,5	2 272,7	2 188,3	1 893,3	1 97,1	194,4	195,5
obchodní banky 6)	14 491,1	16 175,5	26 040,1	90 299,3	143 454,2	143 120,2	124 286,3	118 368,9	110 223,7	107 150,5
vláda 7)	70 771,0	82 295,1	76 533,9	53 200,2	44 003,7	38 001,1	23 789,1	20 813,0	20 220,1	20 435,3
ostatní sektory	42 059,0	60 258,3	103 020,0	133 397,9	185 084,1	242 960,5	208 551,8	254 010,0	259 580,0	281 450,0
krátkodobé	61 155,6	69 688,4	90 897,2	123 253,1	152 150,0	223 125,0	251 177,6	294 793,1	274 045,9	243 652,4
ČNB	8,2	4 581,0	37,9	115,0	55,3	45,5	39,5	124,4	769,6	1 002,1
obchodní banky 6)	19 527,4	22 249,3	41 339,9	69 502,9	101 543,5	168 927,1	193 373,0	229 998,7	210 637,3	179 478,1
vláda			5 013,4	1 104,1	314,8	287,5	103,2			
ostatní sektory	41 620,0	42 858,1	44 506,0	52 531,1	50 236,4	53 864,9	57 661,9	64 680,0	62 640,0	64 170,0
SALDO INVESTIČNÍ POZICE	98 215,8	113 151,0	65 536,2	57 591,1	-70 083,4	-108 056,6	-118 865,1	-83 626,1	-112 420,1	-93 364,6

1) předběžné údaje

2) od 31.12.1997 stav základního jmění navyšován o reinvestované zisky

3) počínaje stavem k 31.12.1997 část úvěrů vyplývajících z úvěrového vztahu mezi přímým investorem a podnikem přesunuta z ostatních investic (ostatní sektory) pod přímé investice (ostatní kapitál)

4) od 31.3.2000 vykazovány finanční deriváty (z pozice bank)

5) koncem roku 1999 z aktiv ČNB vyvážena pohledávka za Národní bankou Slovenska

6) v souvislosti se zavedením směnitelnosti Kč (od 1.10.1995) v pozici bank zahrnuta i korunová aktiva a pasiva vůči nerazidentům (korunové vklady nerezidentů obsaženy v krátkodobých pasívech obchodních bank již v údajích k 31.12.1994)

7) v průběhu ledna 1993 část pohledávek a závazků ve volné směnitelných měnách (CDZ) a nesměnitelných měnách převedena z pozice ČSOB na MF ČR - v tabulce k 1.1.1993 tyto částky zahrnuty v pozici vlády;

8) pohledávka ve vztahu k SNS v údajích k 1.1.1993 vyjádřena saldem účtů v XTR a USD, zatímco v dalších obdobích účty vedeny obrátově

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

10) od 31.3.2000 vykazováno zlato nezahrnované do rezerv ČNB

11) ocenění zlata: 42,22 USD za troj. uncí (do 31.12.1999), tržní (od 31.3.2000)

12) na základě požadavku MMF rezervy ČNB členěny podrobněji (od 31.3.2000)

13) od roku 1998 zahrnují stavy přímých investic údaje o výši základního jmění z bilancí společností se zahraniční majetkovou účastí

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	31.12.1999 1)	31.3.2000 1)	30.6.2000 1)
AKTIVA	14 052,6	17 906,6	20 424,0	29 347,2	30 586,5	29 743,4	36 379,8	37 651,4	36 987,3	37 220,5
Přímé investice v zahraničí	91,2	181,4	300,4	346,5	497,9	548,2	804,0	908,1	903,4	926,3
základní jmění 2)	91,2	181,4	300,4	345,5	497,9	530,8	733,6	848,0	845,1	926,3
ostatní kapitál 3)						17,4	70,4	60,1	58,3	57,4
Portfoliové investice	7,8	275,7	432,8	754,7	1 372,4	1 031,9	1 201,6	2 900,2	3 432,1	3 850,6
majetkové cenné papíry a účasti	7,8	264,1	334,1	692,5	748,2	417,0	449,4	1 843,3	2 174,8	2 593,6
díluhové cenné papíry		11,6	98,7	62,2	624,2	614,9	752,2	1 056,9	1 257,3	1 257,0
Finanční deriváty 4)									232,2	193,0
Ostatní investice	13 111,0	13 577,6	13 447,4	14 224,1	16 280,8	18 389,5	21 767,1	21 018,2	19 818,4	19 214,2
díluhodobé	8 056,5	8 319,1	8 165,2	8 060,7	8 592,5	8 460,5	9 577,6	8 928,7	8 534,3	8 242,5
ČNB 5)	799,4	820,3	876,1	983,8	955,8	754,2	875,0			
obchodní banky 6)	12,7	61,8	62,8	192,3	921,3	1 070,8	2 145,1	2 498,7	2 213,1	1 907,8
vláda 7) 8)	5 793,6	6 241,8	6 231,4	5 937,6	5 888,7	5 887,6	5 855,8	5 804,3	5 753,1	5 761,0
ostatní sektory	1 450,8	1 195,4	994,9	947,0	826,7	747,9	701,7	625,7	568,1	578,9
krátkodobé	5 054,5	5 258,5	5 282,2	6 163,4	7 688,3	9 929,0	12 179,5	12 089,5	11 284,1	10 971,1
ČNB 9)	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2				80,7	84,9
obchodní banky 6)	2 853,2	2 775,2	2 881,4	3 277,1	4 700,8	7 237,3	9 118,0	9 342,1	8 408,1	7 928,2
z toho zlato a devizy 10) 11)	2 735,0	2 361,1	2 539,6	2 861,7	3 491,6	4 974,6	5 886,9	6 086,8	5 671,1	5 400,1
vláda		183,7								
ostatní sektory	2 201,1	2 299,4	2 400,6	2 888,1	2 987,3	2 691,7	3 061,5	2 747,4	2 795,3	2 958,4
Rezervy ČNB 12)	842,5	3 871,8	6 243,4	14 022,9	12 435,4	9 773,8	12 817,1	12 824,9	12 601,2	13 036,4
zlato 10)	86,1	82,3	82,3	84,0	83,8	43,9	12,4	18,8	44,3	46,6
zvláštní práva čerpání	29,5	8,3		0,2					0,1	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	12 806,1	12 208,5	12 958,7
ostatní rezervní aktiva									348,3	0,6
PASIVA	10 653,9	14 129,1	18 087,6	27 182,2	33 150,7	32 863,2	40 361,2	39 975,7	40 005,4	39 693,9
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	16 246,2	16 698,9	17 524,7
základní jmění 2) 13)	2 889,0	3 423,1	4 546,8	7 350,0	8 572,4	8 219,1	12 219,8	14 388,2	14 908,2	15 748,4
ostatní kapitál 3)						1 014,7	2 155,4	1 858,0	1 792,7	1 776,3
Portfoliové investice	166,5	1 955,7	2 909,8	4 696,4	5 298,1	4 880,3	5 564,5	4 602,1	5 281,9	4 741,1
majetkové cenné papíry a účasti	2,6	1 101,1	1 331,1	2 641,9	3 397,8	3 027,6	3 793,2	2 724,1	3 689,2	3 092,0
díluhové cenné papíry	163,9	854,6	1 578,7	2 054,5	1 900,3	1 852,7	1 771,3	1 878,0	1 592,7	1 648,9
Finanční deriváty 4)									191,5	137,3
Ostatní investice	7 598,4	8 750,3	10 631,0	15 135,8	19 280,2	18 749,1	20 421,7	19 127,4	17 833,1	17 289,9
díluhodobé	5 482,2	6 423,8	7 390,3	10 502,6	13 713,5	12 307,1	12 008,4	10 933,9	10 476,0	10 837,0
ČNB	1 076,5	1 124,9	60,5	93,7	83,2	63,2	63,1	5,5	5,2	5,2
obchodní banky 6)	501,4	540,0	928,4	3 394,5	5 248,6	4 132,1	4 163,0	3 289,9	2 959,1	2 828,4
vláda 7)	2 448,9	2 747,3	2 728,6	1 989,8	1 610,0	1 097,1	796,8	578,5	542,9	540,4
ostatní sektory	1 455,4	2 011,6	3 672,8	5 014,6	6 771,7	7 014,7	6 985,5	7 060,0	6 968,8	7 462,5
krátkodobé	2 116,2	2 326,5	3 240,7	4 633,2	5 566,7	6 442,0	8 413,3	8 193,5	7 357,1	6 452,4
ČNB	0,3	152,9	1,4	4,3	2,0	1,3	1,3	3,5	20,6	25,5
obchodní banky 6)	675,7	742,8	1 473,9	2 612,7	3 715,2	4 877,2	6 477,1	6 392,3	5 654,8	4 726,2
vláda			178,7	41,5	11,5	8,3	3,5			
ostatní sektory	1 440,2	1 430,8	1 586,7	1 974,7	1 838,0	1 555,2	1 931,4	1 797,7	1 681,7	1 699,7
SALDO INVESTIČNÍ POZICE	3 398,6	3 777,4	2 336,4	2 165,0	-2 564,2	-3 119,8	-3 981,4	-2 324,3	-3 018,1	-2 472,5

1) předběžné údaje

2) od 31.12.1997 stav základního jmění navýšován o reinvestované zisky

3) počínaje stavem k 31.12.1997 část úvěrů vyplývajících z úvěrového vztahu mezi přímým investorem a podnikem přesunuta z ostatních investic (ostatní sektory) pod přímé investice (ostatní kapitál)

4) od 31.3.2000 vykazovány finanční deriváty (z pozice bank)

5) koncem roku 1999 z aktiv ČNB vyvedena pohledávka za Národní bankou Slovenska

6) v souvislosti se zavedením směnitelnosti Kč (od 1.10.1995) v pozici bank zahrnuta i korunová aktiva a pasiva vůči nerezidentům (korunové vklady nerezidentů obsaženy v krátkodobých pasívech obchodních bank již v údajích k 31.12.1994)

7) v průběhu ledna 1993 část pohledávek a závazků ve volně směnitelných měnách (CDZ) a nesměnitelných měnách převedena z pozice ČSOB na MF ČR - v tabulce k 1.1.1993 tyto částky zahrnuty v pozici vlády;

8) vč. devizových podílů v mezinárodních neměnových organizacích (Světová banka, EBOR, MEHS, MIB)

9) od 31.3.2000 vykazováno zlato nezahmované do rezerv ČNB

10) ocenění zlata 42,22 USD za troj uncí (do 31.12.1999), tržní (od 31.3.2000)

11) devizy - směnitelné měny

12) na základě požadavku MMF rezervy ČNB členěny podrobněji (od 31.3.2000)

13) od roku 1998 zahrnují stavy přímých investic údaje o výši základního jmění z bilancí společností se zahraniční majetkovou účastí

Česká republika: INVESTIČNÍ POZICE VŮČI ZAHRAŇIČÍ

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	31.12.1999 1)	31.3.2000 1)	30.6.2000 1)
AKTIVA	11 632,2	15 973,9	16 765,4	22 922,4	24 654,6	26 952,8	31 013,4	37 494,0	38 673,4	39 210,1
Přímé investice v zahraničí	75,4	161,8	246,6	269,8	401,3	498,8	685,4	904,2	944,7	975,8
základní jmění 2)	75,4	161,8	246,6	269,8	401,3	481,0	625,4	844,4	883,7	914,4
ostatní kapitál 3)						15,8	60,0	59,8	61,0	61,4
Portfoliové investice	6,5	245,9	355,2	589,5	1 106,3	935,0	1 024,3	2 888,1	3 588,5	4 056,5
majetkové cenné papíry a účasti	6,5	235,6	274,2	540,9	603,1	377,8	383,1	1 835,6	2 273,9	2 132,3
dluhové cenné papíry		10,3	81,0	48,6	503,2	557,2	641,2	1 052,5	1 314,6	1 324,2
Finanční deriváty 4)									242,8	203,3
Ostatní investice	10 852,9	12 112,3	11 038,6	11 110,1	13 123,3	16 664,2	18 547,8	20 930,4	20 721,8	20 241,3
dlouhodobé	6 668,9	7 421,3	6 702,6	6 296,1	6 926,1	7 666,7	8 154,9	8 891,4	8 923,3	8 683,1
ČNB 5)	661,7	731,8	719,2	768,5	770,4	683,4	745,9			
obchodní banky 6)	10,5	55,2	51,6	150,2	742,6	970,4	1 829,7	2 488,3	2 314,0	2 034,4
vláda 7) 8)	4 795,8	5 568,0	5 115,1	4 637,7	4 746,7	5 335,2	4 992,0	5 780,0	6 015,3	6 061,3
ostatní sektory	1 200,9	1 066,3	816,7	739,7	666,4	677,7	599,3	823,1	594,0	601,2
krátkodobé	4 184,0	4 691,0	4 338,0	4 814,0	6 197,2	8 997,5	10 382,9	12 039,0	11 798,5	11 558,2
ČNB 9)	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1				
obchodní banky 6)	2 361,8	2 475,8	2 365,3	2 559,6	3 789,1	6 558,3	7 773,0	9 303,0	8 791,4	8 920,2
z toho zlato a devizy 10) 11)	2 264,0	2 106,3	2 084,7	2 235,2	2 814,5	4 507,9	5 018,5	6 061,3	5 929,6	5 698,9
vláda		163,8								
ostatní sektory	1 822,1	2 051,3	1 970,6	2 254,3	2 408,0	2 439,2	2 609,9	2 736,0	2 922,7	3 116,8
Rezervy ČNB 12)	697,4	3 453,9	5 125,0	10 953,0	10 023,7	8 856,8	10 755,9	12 771,3	13 175,6	13 733,2
zlato 10)	71,3	73,4	87,6	85,6	67,5	39,8	10,5	18,7	46,3	49,6
zvláštní práva čerpání	24,4	7,4		0,1					0,1	0,2
rezervní pozice u MMF										
devizy	601,7	3 373,1	5 057,4	10 887,3	9 956,2	8 817,0	10 745,4	12 752,6	12 765,0	13 684,7
ostatní rezervní aktiva									364,2	36,2
PASÍVA	8 819,0	12 504,2	14 847,4	21 231,5	26 721,5	29 779,9	34 407,5	39 808,6	41 829,1	41 814,7
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	16 178,4	17 460,1	18 461,4
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	14 328,1	15 585,7	16 581,1
ostatní kapitál 3)						919,5	1 837,5	1 850,3	1 874,4	1 879,9
Portfoliové investice	137,9	1 744,6	2 388,5	3 668,2	4 270,6	4 422,4	4 743,7	4 682,8	5 522,7	4 994,6
majetkové cenné papíry a účasti	2,2	982,3	1 092,6	2 063,5	2 738,8	2 743,5	3 233,7	2 712,7	3 857,4	3 258,2
dluhové cenné papíry	135,7	762,3	1 295,9	1 604,7	1 531,8	1 678,9	1 510,0	1 870,1	1 665,3	1 736,4
Finanční deriváty 4)									200,2	144,6
Ostatní investice	6 289,7	7 805,9	8 726,6	11 822,3	15 541,0	16 990,1	17 409,2	19 047,4	18 646,1	18 214,1
dlouhodobé	4 538,0	5 730,6	6 066,4	8 203,3	11 053,9	11 152,4	10 237,0	10 688,2	10 953,5	11 416,7
ČNB	891,1	1 003,6	49,6	73,2	67,0	57,3	53,8	5,5	5,4	5,4
obchodní banky 6)	415,1	481,7	762,1	2 651,4	4 230,7	3 744,4	3 548,9	3 276,2	3 094,0	2 990,1
vláda 7)	2 027,1	2 450,8	2 239,8	1 562,0	1 297,8	894,2	679,3	576,0	567,6	569,4
ostatní sektory	1 204,7	1 794,5	3 014,9	3 916,7	5 458,4	6 356,5	5 955,0	7 030,5	7 286,5	7 851,9
krátkodobé	1 751,7	2 075,3	2 660,2	3 619,0	4 487,1	5 837,7	7 172,2	8 159,2	7 692,6	6 797,4
ČNB	0,2	136,4	1,1	3,4	1,6	1,2	1,1	3,4	21,6	28,0
obchodní banky 6)	559,4	662,6	1 209,9	2 040,7	2 994,7	4 419,7	5 521,7	6 365,6	5 912,7	4 973,1
vláda			146,7	32,4	9,3	7,5	2,9			
ostatní sektory	1 192,1	1 276,3	1 302,5	1 542,5	1 481,5	1 409,3	1 646,5	1 790,2	1 758,3	1 711,2
SALDO INVESTIČNÍ POZICE	2 813,2	3 369,7	1 918,0	1 690,9	-2 066,9	-2 827,1	-3 394,1	-2 314,6	-3 155,7	-2 604,6

1) předběžné údaje

2) od 31.12.1997 stav základního jmění navyšován o reinvestované zisky

3) počínaje stavem k 31.12.1997 část úvěrů vyplývajících z úvěrového vztahu mezi přímým investorem a podnikem přesunuta z ostatních investic (ostatní sektory) pod přímé investice (ostatní kapitál)

4) od 31.3.2000 vykazovány finanční deriváty (z pozice bank)

5) koncem roku 1999 z aktiv ČNB vyvedena pohledávka za Národní bankou Slovenska

6) v souvislosti se zavedením směnitelnosti Kč (od 1.10.1995) v pozici bank zahrnuta i korunová aktiva a pasiva vůči nerezidentům (korunové vklady nerezidentů obsaženy v krátkodobých pasívech obchodních bank již v údajích k 31.12.1994)

7) v průběhu ledna 1993 část pohledávek a závazků ve volně směnitelných měnách (CDZ) a nesměnitelných měnách převedena z pozice ČSOB na MF ČR - v tabulce k 1.1.1993 tyto částky zahrnuty v pozici vlády;

pohledávka ve vztahu k SNS v údajích k 1.1.1993 vyjádřena saldem účtů v XTR a USD, zatímco v dalších obdobích účty vedeny obrátově

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

9) od 31.3.2000 vykazováno zlato nezahrnované do rezerv ČNB

10) ocenění zlata: 42,22 USD za troj. uncí (do 31.12.1999), tržní (od 31.3.2000)

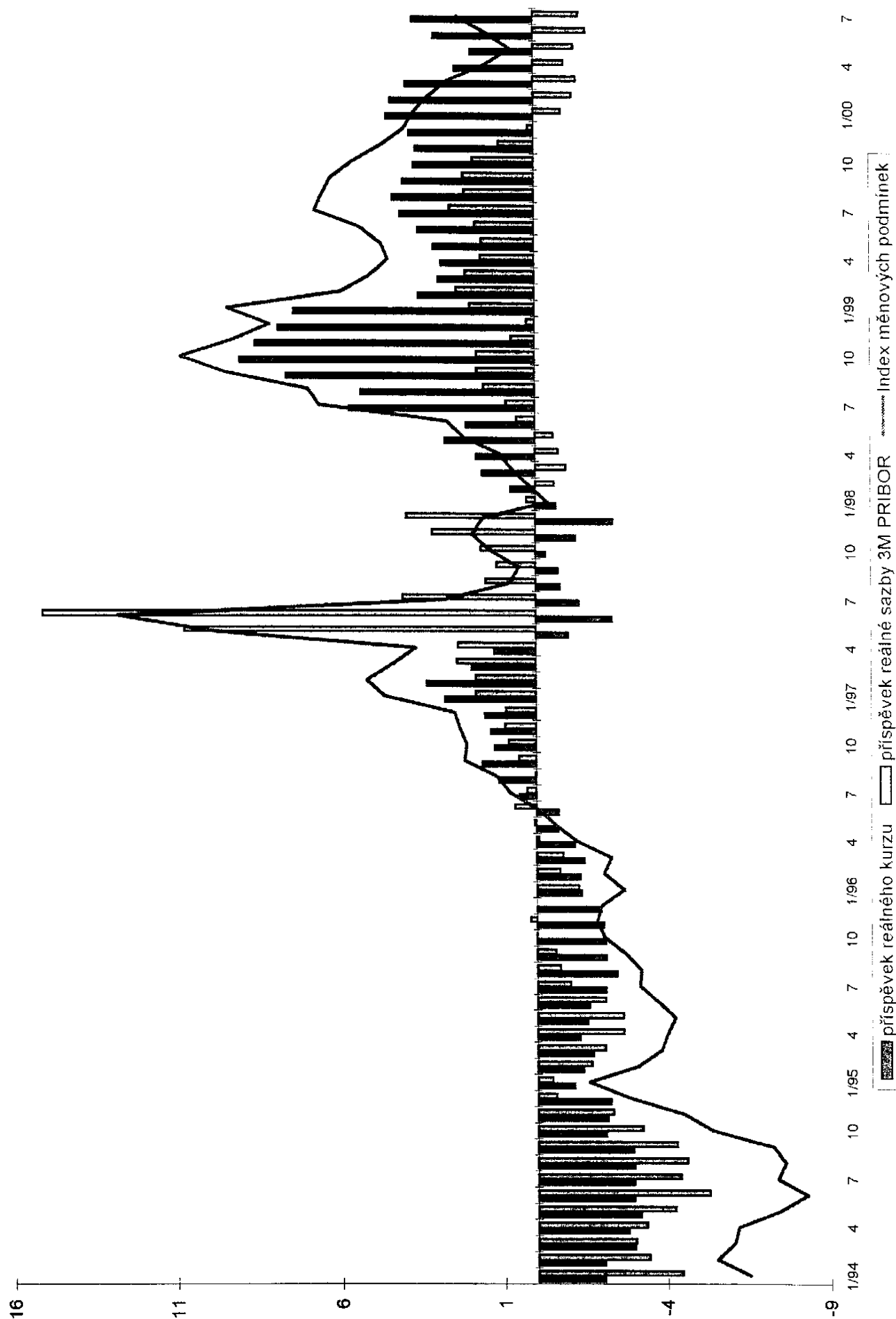
11) devizy - směnitelné měny

12) na základě požadavku MMF rezervy ČNB členěny podrobněji (od 31.3.2000)

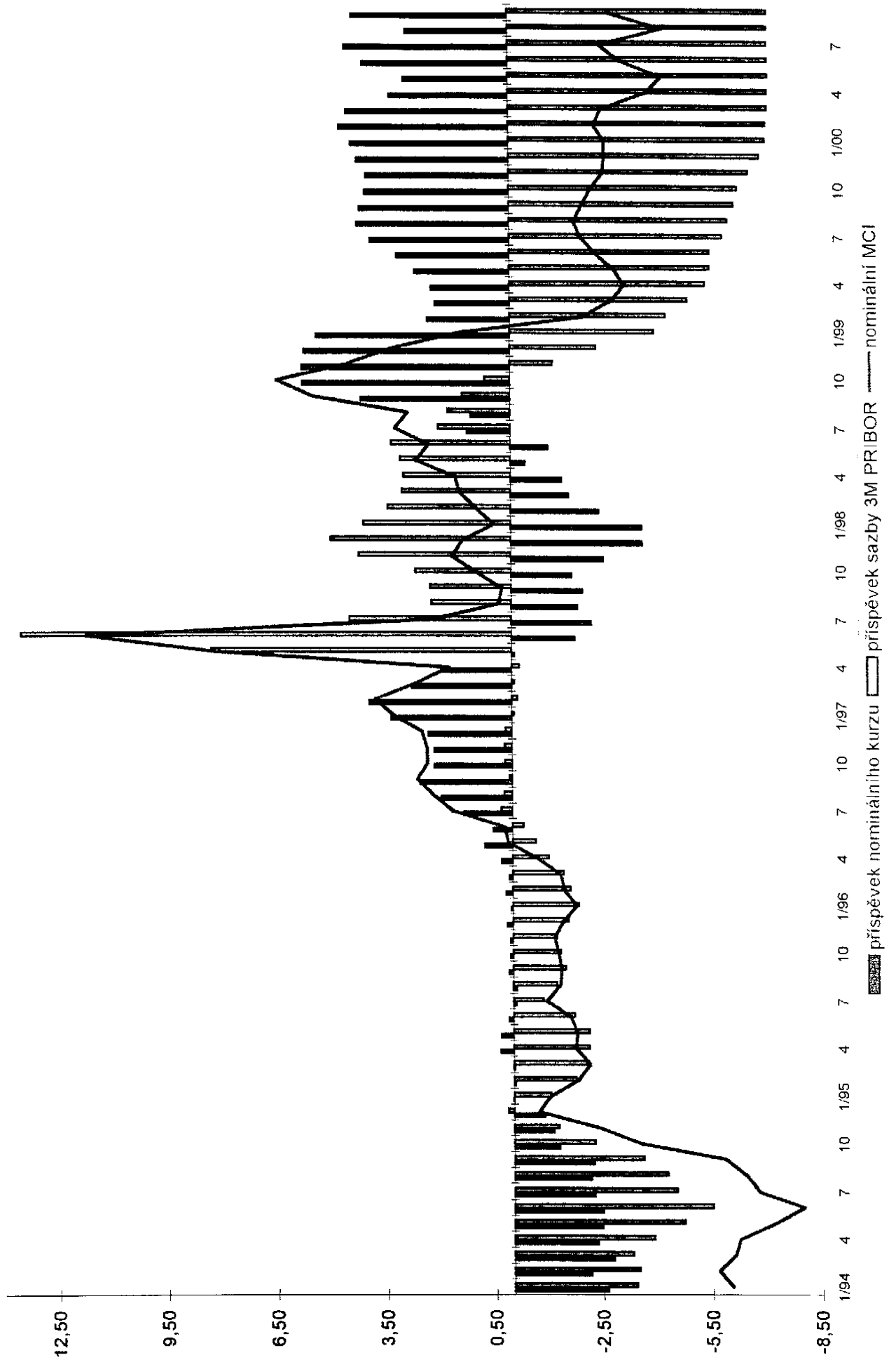
13) od roku 1998 zahrnují stavy přímých investic údaje o výši základního jmění z bilancí společností se zahraniční majetkovou účastí

29. září 2000

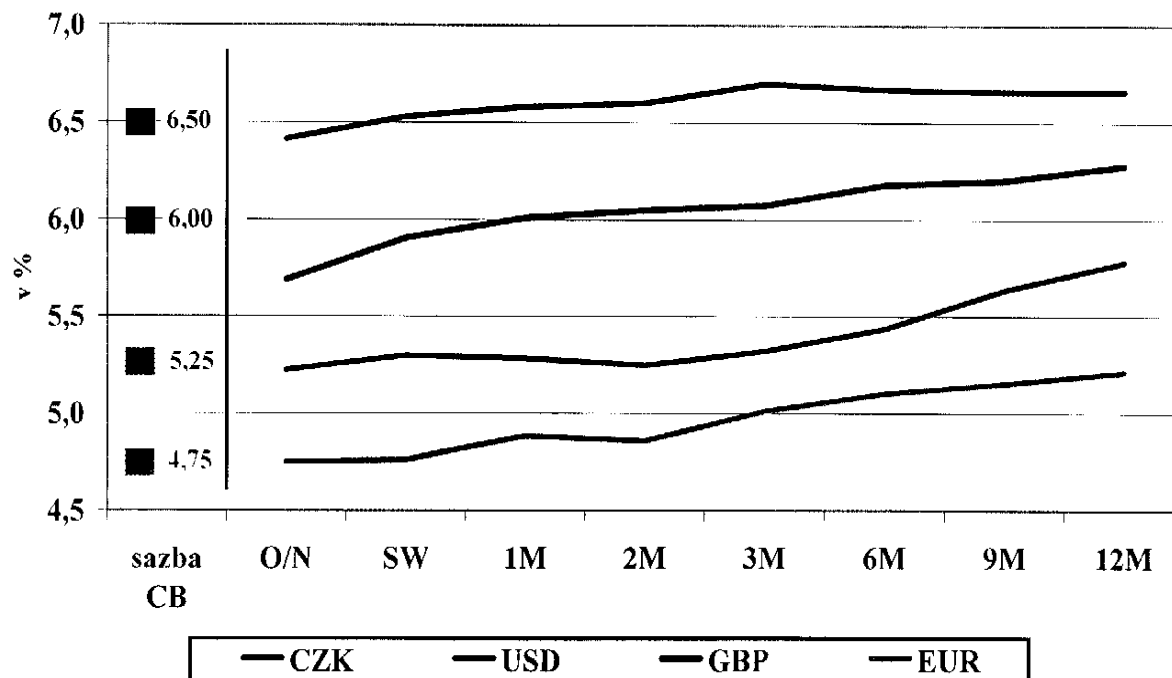
Index měnových podmínek - reálný



Index měnových podmínek - nominální



Úrokové sazby O/N až 12 měsíců (20.10.2000)



Úrokový diferenciál O/N až 12 měsíců (20.10.2000)

