

Materiál k projednání v bankovní radě České národní banky

4. situační zpráva o hospodářském a měnovém vývoji

Stručný obsah - důvod předložení:

Materiál se předkládá podle plánu práce bankovní rady ČNB na 1. pololetí 2001

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: Reálný kurz koruny
vůči EUR (ECU)

Příloha č. 3: Vybrané otázky vztahující
se k vývoji peněžních agregátů

Příloha č. 4: Hodnocení
střednědobého fiskálního vývoje

Příloha č. 5: Vývoj zásob

Část IV.

Měnově politické doporučení

Bude distribuováno ve zvláštním režimu

Předkládá: Ing. Dědek, CSc.

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 1. pololetí 2001. Obsahuje přílohy: „Indikátory vnější nerovnováhy České republiky“, „Reálný kurz koruny vůči EUR (ECU) deflovaný úplnými náklady práce (TLC)“, „Vybrané otázky vztahující se k vývoji peněžních agregátů“, „Hodnocení střednědobého fiskálního vývoje“ a „Vývoj zásob“.

N á v r h

R o z h o d n u t í

bankovní rady České národní banky k materiálu

„4. 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. Prognózy a skutečnost	1
2. Stručná charakteristika současného hospodářského a měnového vývoje.....	2
2. Aktuální prognózy a jejich změny oproti 3. A 1.SZ.....	4
II. Faktory inflace	5
1. Měnový vývoj	5
1.1 Peníze a úvěry.....	5
1.2 Úrokové sazby a akciový trh.....	9
1.3 Vývoj veřejných rozpočtů.....	11
1.4 Devizový kurz.....	14
1.5 Zahraniční zadluženost, investiční pozice a devizové rezervy.....	20
2. Poptávka a nabídka	22
2.1 Domácí poptávka	22
2.2 Vývoz a dovoz, netto export	25
2.3 Hrubý domácí produkt	25
2.4 Obchodní bilance	26
3. Trh práce	31
3.1 Zaměstnanost a nezaměstnanost	31
3.2 Mzdy a příjmy z mezd	33
3.3 Mzdově nákladové inflační tlaky	36
4. Ostatní nákladové faktory	37
4.1 Dovezená inflace	37
4.2 Dovošní ceny	39
4.3 Ceny průmyslových výrobců.....	39
5. Vnější prostředí.....	45
III. Inflace.....	46
1. Minulý vývoj	46
2. Predikce pro rok 2001	47
3. Predikce pro rok 2002	50
4. Střednědobý výhled dle MTFM	51
IV. Měnově politické doporučení	

Příloha č. 1: Indikátory vnější nerovnováhy České republiky

Příloha č. 2: Reálný kurz koruny vůči EUR (ECU) deflovaný úplnými náklady práce (TLC)

Příloha č. 3: Vybrané otázky stahující se k vývoji peněžních agregátů

Příloha č. 4: Hodnocení střednědobého fiskálního vývoje

Příloha č. 5: Vývoj zásob

Tabulkové přílohy

I. Shrnutí

1. Prognózy a skutečnost

Veličina		I/01	II/01		III/01	
		skuteč.	progn.	skuteč.	progn.	skuteč.
Spotřebitelské ceny	r/r, %	4,2	4,3	4,0	4,0	4,1
	m/m, %	1,9	0,3	0,0	0,0	0,1
Čistá inflace	r/r, %	3,0	3,1	2,9	2,8	2,9
	m/m, %	0,6	0,3	0,0	0,0	0,0
Korigovaná inflace	r/r, %	2,6	2,6	2,4	2,1	2,0
	m/m, %	0,3	0,2	0,1	0,0	-0,1
Ceny průmyslových výrobců	r/r, %	4,2	4,7	4,7	4,0	4,1
	m/m, %	0,4	0,9	0,9	0,0	0,1
Průmyslová produkce	r/r, %	13,8	5,4	6,5	5,2	
- očišt. o vliv počtu prac. dní	r/r, %	11,5	X	8,8	X	
Tržby z průmyslové činnosti	r/r, %	19,3	7,9	7,5	7,9	
Stavební výroba	r/r, %	12,4	X	16,0	X	
- očišt. o vliv počtu prac. dní	r/r, %	11,0	X	17,5	X	
Tržby v maloobchodě	r/r, %	7,4	X	-1,0	X	
Saldo obchodní bilance	za měsíc, mld. Kč	-9,3	-11,0	-8,6	-11,0	
	kum., mld. Kč	-9,3	-21,0	-17,1	X	
Změna salda obchodní bilance	r-r, mld. Kč	-5,2	X	-1,4	X	
	kum., r-r, mld. Kč	-5,2	X	-5,7	X	
Nezaměstnanost	ke konci měs., %	9,1	9,0	9,0	8,7	8,7
Nominální mzdy v průmyslu	r/r, %	12,4	5,4	5,3	5,7	
Reálné mzdy v průmyslu	r/r, %	7,9	1,3	1,2	1,6	
Produktivita práce v průmyslu	r/r, %	18,1	7,9	6,1	8,6	
Nominální mzdy ve stavebnictví	r/r, %	14,6	X	6,4	X	
Reálné mzdy ve stavebnictví	r/r, %	10,0	X	2,3	X	
Produktivita práce ve stavebnictví	r/r, %	14,4	X	15,4	X	
Peněžní zásoba (M2)	r/r, %	9,0	8,3	7,8	7,8	
Kurz CZK/EUR	prům. za měsíc, %	35,14	X	34,64	X	34,6
Změna kurzu CZK/EUR	r/r, %	+2,5	X	+3,0	X	+2,9
Kurz CZK/USD	prům. za měsíc, %	37,43	X	37,55	X	37,96
Změna kurzu CZK/USD	r/r, %	-5,6	X	-3,6	X	-3,0
Úrokové sazby z nových úvěrů	prům. za měsíc, %	6,3	X	6,2	X	
	r-r, proc. body	-1,0	X	-0,8	X	
Úrokové sazby z termín. vkladů	prům. za měsíc, %	4,0	X	3,9	X	
	r-r, proc. body	-0,6	X	-0,6	X	

Vysvětlení značek a zkratk:

r/r ... meziroční růst
 m/m ... meziměsíční růst
 r-r ... rozdíl proti hodnotě za stejné období předchozího roku
 kum. ... kumulativně od začátku roku
 měs. ... měsíc
 X ... měsíční hodnoty ČNB nepredikuje

2. Stručná charakteristika současného hospodářského a měnového vývoje

V minulé situační zprávě bylo identifikováno několik faktorů, které naznačovaly určité urychlování hospodářského růstu. Statistické údaje zveřejněné od projednání 3. SZ však podávají smíšený obrázek o platnosti hypotézy o možném zrychlování tempa růstu. Ve prospěch této hypotézy svědčí výrazně vyšší než očekávaný růst stavební výroby, který v únoru meziročně dosáhl 16 % (po očištění o vliv počtu dní v měsíci vzrostla stavební výroba o 17,5 %). V její neprospěch však hovoří překvapivě nízké hodnoty maloobchodního obrátu (meziroční pokles v únoru o 1 %). Uvedené údaje naznačují, že by se při pokračujícím oživení mohla ještě více změnit struktura růstu ve prospěch investic na úkor soukromé spotřeby ve srovnání s prognózou. V důsledku vysoké volatility měsíčních údajů je však třeba uvedený závěr chápat velmi opatrně. Vývoj ostatních prognózovaných proměnných včetně cenového vývoje byl v souladu s očekáváním a s predikcemi z 1., resp. 3. SZ.

Podle předběžných údajů za březen byl vývoj peněžních agregátů stabilizovaný a tempo jejich růstu se pohybovalo na průměrné úrovni roku 2000. Mezera mezi nominálním přírůstkem peněžní zásoby a nominálním přírůstkem HDP se v současnosti pohybuje kolem nuly. Tento vývoj je konzistentní s neinflačním hospodářským růstem. Meziroční tempo růstu úvěrů bylo v březnu záporné v reálném i v nominálním vyjádření. Nepřímý vztah mezi úrokovými sazbami a celkovým objemem úvěrů se dostatečně zřetelně neprosazuje. Během března a dubna klesaly úrokové sazby ve všech segmentech finančního trhu. Výnosové křivky peněžního trhu se postupně zplošťovaly a v současnosti mají nepatrně negativní sklon. Tento vývoj implikuje, že by případné snížení úrokových sazeb centrální bankou nemělo být pro trhy překvapením, a to tím spíše, dojde-li předtím k očekávanému snížení úrokových sazeb Evropskou centrální bankou.

Vývoj veřejných rozpočtů v březnu byl v souladu s očekáváním vycházejícím ze strategického rámce střednědobého fiskálního výhledu a nevybočil z mezí obvyklých v tomto období roku. V minulých dnech však ze strany Světové banky i Mezinárodního měnového fondu zazněla důrazná varování před makroekonomickými dopady budoucího vývoje veřejných financí, pokud vláda urychleně nepřikročí k jejich zásadní reformě.

Ve srovnání s minulými „velkými“ situačními zprávami, nepřináší tato zpráva významnější změny prognóz. To je dáno poměrně stabilizovaným vývojem ekonomiky a spíše dílčími úpravami většiny referenčních scénářů exogenních veličin (viz tabulka).

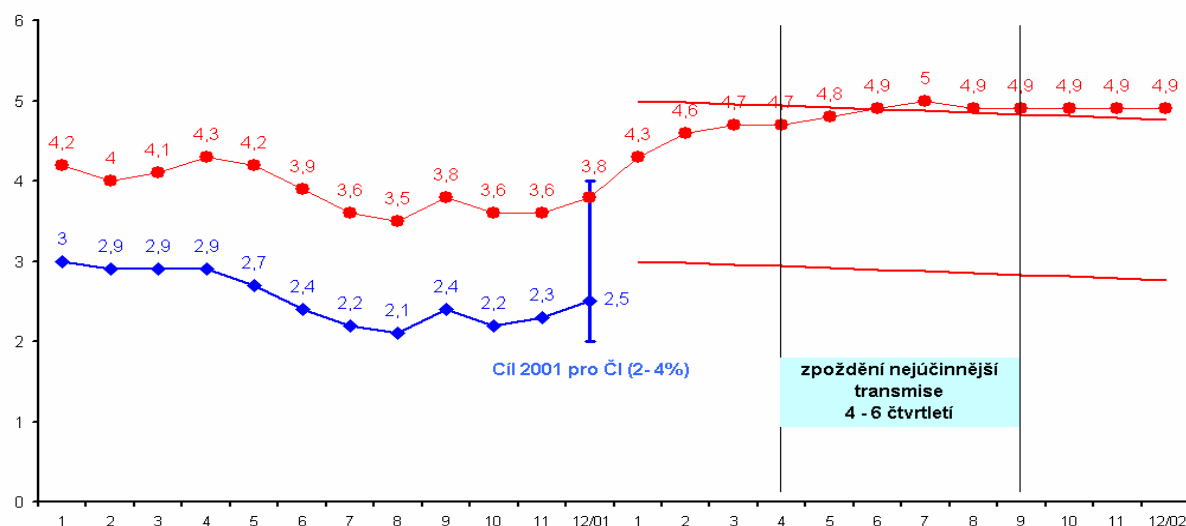
		I/01	II/01	III/01	IV/01	I/02	II/02	III/02	IV/02
cena uralské ropy	1. SZ	27	27	25	25	25	25	25	25
(USD/barel)	4. SZ	25,29	25	25	25	25	25	25	25
USD/EUR	1. SZ	0,95	0,95	1	1	1	1	1	1
USD/EUR	4. SZ	0,93	0,93	0,93	0,93	0,93	0,93	0,93	0,93
Kč/euro	1. SZ	35	35	35	35	35	35	35	35
Kč/euro	4. SZ	34,8	34,5	34	34	34	34	34	34
Kč/dolar	1. SZ	36,84	36,84	35	35	35	35	35	35
Kč/dolar	4. SZ	37,65	37,1	36,56	36,56	36,56	36,56	36,56	36,56

Souhrnný dopad změn referenčních scénářů vede ke změně predikce dovozních cen. Rozsah změny však není velký a v zásadě zůstává zachován průběh vývoje dovozních cen z 1. SZ.

		I/01	II/01	III/01	IV/01	I/02	II/02	III/02	IV/02
Dovozní ceny	1. SZ	5,8	1,8	-3,1	-5,4	-3,2	-2,1	-0,7	0,1
(mzr. změna v %)	4. SZ	3,3	-0,6	-3,3	-4,6	-2,4	-0,8	0,0	0,3

Samotný dopad predikce dovozních cen je protiinflační. Ve směru mírně vyšších inflačních tlaků však působí předpokládaný vývoj mzdových nákladů. Souhrnný dopad těchto protisměrně působících vlivů se kompenzuje a prognóza inflace na rok 2001 a 2002 zůstává nezměněna (viz graf níže). Z hlediska hlavních segmentů spotřebitelského koše se bude v roce 2001 mírně posilovat vliv růstu cen potravin a cen neobchodovatelných komodit. Ve směru zpomalování inflace bude působit vývoj cen obchodovatelných komodit a zejména vývoj cen pohonných hmot. V roce 2002 by měl být vliv jednotlivých cenových segmentů obdobný jako v tomto roce. Z hlediska vývoje faktorů inflace nadále platí, že v průběhu roku 2002 bude slábnout příspěvek meziročního poklesu dovozních cen a bude se relativně posilovat příspěvek mzdově-nákladových a poptávkových faktorů inflace.

Prognóza **čisté** a **celkové** inflace



Rizikem predikce inflace je možnost dalšího růstu mzdově-nákladových tlaků. Jejich aktuálně predikovaná úroveň se nachází na hranici inflační neutrality a přestala tak být protiinflačním faktorem, jakým doposud byla. Případné zvýšení mzdově-nákladových tlaků by se promítlo do zvýšení prognózy inflace. Druhým rizikem prognózy inflace pro rok 2002 jsou změny nepřímých daní, neboť přímé a nepřímé dopady jejich zvýšení mohou mít dopad do celkové inflace v rozsahu 1 procentního bodu. Za nepřímé rizikové je možno považovat postupné uzavírání produkční mezery a růst HDP kolem 3 %.

V souvislosti s pravidelnou aktualizací referenčních scénářů došlo ke snížení scénáře vývoje zahraniční poptávky aproximované hospodářským růstem v Německu. Tento faktor má na prognózu HDP brzdící dopad. Stejným směrem působí předpokládaná apreciacie reálného kurzu. Na druhé straně působí určité faktory ve směru zvýšení prognózy růstu. Jsou jimi vyšší tempo růstu ve čtvrtém čtvrtletí 2000 než tempo prognózované v 1. SZ, předpokládané mírné snížení míry úspor urychlující spotřebu domácností a zlepšování nabídkové strany ekonomiky. Meziroční růst HDP by měl v roce 2001 činit 2,8 % a v roce 2002 by se měl zvýšit na 3,4 %.

Rizikem makroekonomického vývoje je případné prohloubení nerovnováhy obchodní bilance. K tomu by mohlo dojít v důsledku vyššího než predikovaného zpomalení zahraniční poptávky, vyšší než předpokládané apreciace devizového kurzu a střednědobě se prosazujícího zvyšování dovozní náročnosti vývozu a produktu.

Prognostickou součástí „velkých“ situačních zpráv je model MTFM, přinášející střednědobý makroekonomický výhled do roku 2004. Modelový přístup vychází z přijatých referenčních scénářů a je úzce propojen s krátkodobou prognózou makroekonomického vývoje. Identifikuje dvě základní rizika budoucího vývoje, kterými je zpomalení hospodářského růstu v eurozóně a možný inflační dopad administrativních opatření v oblasti nepřímých daní a růstu regulovaných cen. Model přináší simulace těchto šoků do nejvýznamnějších makroekonomických veličin.

3. Aktuální prognózy a jejich změny oproti 3. a 1. SZ

	Aktuální predikce	3. SZ	1. SZ
Čistá inflace (12/2001)	1,9 – 3,2 %	1,7 – 3,3 %	1,7 – 3,4 %
Čistá inflace (12/2002)	2,3 – 4,1 %	2,3 – 4,1 %	2,3 – 4,1 %
CPI (12/2001)	3,3 – 4,4 %	3,2 – 4,4 %	3,6 – 4,8 %
CPI (12/2002)	4,2 – 5,6 %	4,2 – 5,6 %	4,6 – 5,8 %
HDP (2001)	2,3 – 3,3 %	1,7 – 3,7 %	1,7 – 3,7 %
HDP (2002)	2,4 – 4,4 %	2,3 – 4,3 %	2,3 – 4,3 %
Průměrná nom. mzda ve sled. organ. (2001)	8,0 – 9,0 %	7,6 – 8,6 %	7,6 – 8,6 %
Průměrná nom. mzda ve sled. organ. (2002)	7,4 – 8,4 %	7,2 – 8,2 %	7,2 – 8,2 %
Průměrná reálná mzda ve sled. organ. (2001)	3,7 – 5,1 %	3,4 – 4,8 %	2,8 – 4,4 %
Průměrná reálná mzda ve sled. organ. (2002)	1,8 – 4,1 %	1,6 – 3,9 %	1,5 – 3,6 %
Běžné příjmy domácností reálné (2001)	+0,9 až 2,9 %	-0,2 až 2,2 %	-0,2 až 2,2 %
Běžné příjmy domácností reálné (2002)	0,3 – 2,3 %	0,3 – 2,3 %	0,3 – 2,3 %
Míra nezaměstnanosti (12/2001)	7,6 – 8,6 %	7,6 – 8,6 %	7,6 – 8,6 %
Míra nezaměstnanosti (12/2002)	7,0 – 8,0 %	7,0 – 8,0 %	7,0 – 8,0 %
M2 (2001)	7,3 – 9,3 %	7,3 – 9,3 %	7,3 – 9,3 %
M2 (2002)	6,7 – 9,7 %	6,7 – 9,7 %	6,7 – 9,7 %
BÚ/HDP v b.c. (2001)	-5,0 %	-4,3 až -4,7 %	-4,3 až -4,7 %
BÚ/HDP v b.c. (2002)	-5,1 %	-3,5 až -4,3 %	-3,5 až -4,3 %

technická změna; věcná změna

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
- změnou vah a struktury koše používaného pro výpočet indexu spotřebitelských cen

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 vysvětlující proměnných

INDIKÁTORY BUDOUCÍ INFLACE													
1.													
meziroční index CPI	k posl. dni měsíce	3,4	3,7	4,1	3,9	4,1	4,1	4,4	4,3	4,0	4,2	4,0	4,1
meziroční index čisté inflace	k posl. dni měsíce	1,7	2,1	2,6	3,1	3,2	3,2	3,5	3,4	3,0	3,0	2,9	2,9
meziroční index korigované inflace	k posl. dni měsíce	3,2	3,4	4,0	4,1	3,8	3,5	3,4	3,2	2,6	2,5	2,4	2,0
2.													
peněžní zásoba (M2) - roční změna v %	k posl. dni měsíce	7,2	7,5	5,8	7,5	7,8	6,9	6,6	7,5	6,5	9,0	7,8	7,8
3.													
spread 1R PRIBOR - 1T PRIBOR	k posl. dni měsíce	0,21	0,28	0,48	0,45	0,42	0,45	0,51	0,67	0,56	0,13	0,09	-0,06
FRA 3x6	k posl. dni měsíce	5,38	5,41	5,48	5,50	5,48	5,52	5,58	5,72	5,64	5,34	5,04	4,88
1R IRS	k posl. dni měsíce	5,55	5,64	5,80	5,77	5,79	5,79	5,84	6,01	5,90	5,43	5,17	4,97
spread 5R IRS - 1R IRS	k posl. dni měsíce	0,95	1,11	1,16	1,24	1,11	1,20	1,26	1,33	1,14	0,92	0,80	0,88
spread 10R IRS - 1R IRS	k posl. dni měsíce	1,13	1,24	1,16	1,35	1,28	1,41	1,58	1,67	1,42	1,25	1,19	1,40
4.													
spotřeba domácností (tempo v s.c.)	za čtvrtletí mžr. v%			1,9			2,0			0,1			1,4
maloobchodní obrat (tržby v odv.obchodu a pohostinství)	za daný měsíc mžr.	2,6	7,2	4,3	0,8	5,8	2,2	5,5	0,2	3,0	6,5	-1,0	4,0
produktivita práce	dyn.HDP ku dym.zam.			3,1			2,4			4,1			3,6
míra nezaměstnanosti	k posl. dni měsíce	9,0	8,7	8,7	9,0	9,0	8,8	8,5	8,5	8,8	9,1	9,0	8,7
tempo růstu HDP (s.c.)	za čtvrtletí mžr.			2,1			2,2			3,9			3,1
tempo růstu průmyslové výroby (s.c.)	mžr.index prům.prod.	2,8	6,5	6,1	5,6	11,0	3,7	9,0	4,3	1,4	13,8	6,5	5,2
5.													
tempo růstu průměrných mezd - nominální (ve sled.org.)	čtvrtletní objemy mžr.			5,7			6,1			7,2			9,1
tempo růstu mezd a platů - reálné (ve sled.org.)	deflováno CPI a)			0,4			0,7			1,7			3,5
předstih tempa růstu prod.na zaměst.před.reál.mzdou v pr.b.				1,5			1,5			2,2			-0,4
6.													
státní rozpočet (saldo hospodaření v běžném roce)	k posl.dni měs. v mld. Kč	-4,4	-13,5	-4,9	-2,1	-12,4	-17,3	-11,3	-19,1	-46,1	18,7	3,3	2,7
místní rozpočty (saldo hospodaření v běžném roce)	k posl.dni měs. v mld. Kč	-1,1	-0,5	1,0	6,6	8,8	5,0	4,4	1,4	-2,5	1,0	0,0	1,2
státní a místní rozpočty (saldo hospodaření v běž. roce)	k posl.dni měs. v mld. Kč	-5,5	-14,0	-3,9	4,5	-3,6	-12,3	-6,9	-17,7	-48,6	19,7	3,3	3,9
7.													
ceny zemědělských výrobců	k posl. dni měsíce	3,5	8,4	15,9	12,8	13,1	12,9	11,5	13,8	9,0	10,9	10,6	11,9
ceny tržních služeb	k posl. dni měsíce	-5,4	-4,9	-2,1	-3,2	-3,6	1,6	2,0	1,4	4,9	3,7	5,3	5,2
meziroční index PPI	k posl. dni měsíce	4,2	4,4	5,1	5,0	4,8	5,4	5,9	5,9	5,0	4,2	4,7	4,1
index dovozních cen	st. obd. m.r.=100%	110,7	114,5	113,5	111,4	111,8	113,1	12,8	11,0	6,8	5,6	3,6	
8.													
index nominálního kursu CZK/EUR (leden 1999 = 100) x)	průměrný měs. kurs	98,11	97,41	98,94	100,05	100,79	100,60	101,02	102,86	102,30	101,40	102,80	102,91
index nominálního efektivního kursu (1995 = 100) x)	průměrný měs. kurs	106,47	105,67	107,93	108,97	105,42	108,47	108,98	110,74	110,94	110,86	112,12	
index reálného efektivního kursu (1995 = 100) x)	průměrný měs. kurs (PPI)	109,27	108,05	110,43	110,96	107,47	110,27	111,38	112,84	113,13	113,14		
index reálného efektivního kursu (1995 = 100) x)	průměrný měs. kurs (CPI)	115,51	114,65	117,18	118,53	115,07	117,59	118,17	119,82	120,11	121,32		

a) - pro deflací použít CPI; nevážený čtvrtletní průměr
x) hodnota nad 100 = apreciacie, hodnota pod 100 = deprecie
stin = predikce

II. Faktory inflace

1. Měnový vývoj

1.1. Peníze a úvěry

Aktuální vývoj peněžních agregátů M2 a L

Podle předběžných údajů za březen 2001 meziroční přírůstky peněžních agregátů do ekonomiky stagnovaly (viz tab. příloha 1). U širších peněžních agregátů se březnové meziroční přírůstky (7,8 % u M2 a 7,9 % u L) přiblížily průměrné úrovni r. 2000, což v případě peněžního agregátu M2 znamená i blízko středu intervalu předpokládaného pro vývoj jeho meziročních přírůstků v r. 2001¹.

Stagnace přílivu peněz do ekonomiky odráží vývoj nejdůležitějších faktorů ovlivňujících tento příliv. Úvěrová emise pokračovala i v březnu 2001 v dlouhodobém útlumu. Její malé zvýšení v korunové oblasti se týkalo pouze několika bank. Objem čistých zahraničních aktiv se v březnu 2001 nezměnil a vliv zhoršení čistého úvěru vládnímu sektoru byl eliminován vývojem ostatních čistých položek.

Pomalý růst peněžní zásoby se promítá do vývoje mezery mezi nominálním přírůstkem peněžní zásoby a nominálním přírůstkem HDP. Její postupné zužování, typické pro r. 2000, se v prvním čtvrtletí 2001 zastavilo a mezera se přiblížila úrovni blízké nule. V podmínkách ekonomického oživení nevyvolává tento vývoj obavy ze zesílení inflačních tlaků.

Vývoj mezery mezi nominální dynamikou peněžní zásoby a HDP

	v %					
Mezera I	I/00	II/00	III/00	IV/00	I/01^{x/}	IV/01^{xx/}
Mezera nominální M2 – HDP	5,1	3,0	2,3	-0,9	0,7	1,8 - 3,8
Nominální M2	7,6	5,5	6,9	6,5	7,8	7,3 - 9,3
Nominální HDP	2,5	2,5	4,6	7,4	7,1	5,5
Mezera II						
Mezera nominální M2 – HDP	6,7	5,2	2,5	-0,2	-0,2	1,8 - 3,8
Nominální M2	9,2	7,7	7,1	7,2	6,9	7,3 - 9,3
Nominální HDP	2,5	2,5	4,6	7,4	7,1	5,5

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.

¹ Na základě upozornění ČNB byly bankami upraveny výkazy bankovní statistiky v oblasti repo-operací bank se státem. Po této úpravě již nejsou údaje za leden a únor 2001 zatíženy nesprávným vykazováním repo-operací s rozpočtovými prostředky.

Aktuální vývoj peněžního agregátu M1

Z konečných údajů o vývoji meziročního přírůstku peněžního agregátu M1 za únor 2001 vyplývá, že i na počátku roku se úroveň tohoto přírůstku pohybuje na podstatně vyšší úrovni než přírůstky širších peněžních agregátů (viz příloha 1). Tendence k držbě peněžních zůstatků v podobě transakčních peněz je, především u domácností, na počátku každého roku obvyklá a v současné době je navíc podporována nízkými úrokovými sazbami. Těžiště růstu peněžního agregátu M1 je v oblasti netermínovaných vkladů. Objem oběživa vykazuje vývoj standardní pro počátek roku. Po lednovém poklesu došlo v únoru 2001 k návratu úrovně objemu oběživa přibližně k úrovni prosince 2000. Podíl oběživa na peněžní zásobě klesl z loňských vysokých hodnot (až 14 %) na úroveň odpovídající současnému zaměření měnové politiky (cca 11 %).

Sektorová struktura peněžní zásoby

Trend vyšších meziročních přírůstků peněžní zásoby v podnikové sféře pokračoval i v únoru 2001. Tento vývoj byl odrazem pokračujícího oživení ekonomiky, které se zatím pozitivněji promítá do ekonomické situace v podnikové sféře.

V sektoru domácností se důsledky ekonomického oživení zatím v oblasti úspor příliš neprojeví. Míra úspor domácností v r. 2000 poklesla pod úroveň r. 1999, přičemž nízká úroveň nominálních i reálných úrokových sazeb růst úspor, především dlouhodobých, nestimuluje. Výjimkou je stavební spoření, které však na počátku roku prožívá sezónní útlum.

Peněžní agregáty M1_E, M2_E a M3_E

Od počátku r. 2001 jsou orientačně propočítávány peněžní agregáty M1_E, M2_E a M3_E², vycházející z metodiky Evropské centrální banky a svým pojetím se blížící harmonizovaným peněžním agregátům, které tato banka analyzuje (viz příloha). Jak ukazují dosavadní výsledky, meziměsíční dynamika peněžních agregátů v novém pojetí se zatím liší pouze o 0,2 procentních bodů od meziměsíční dynamiky peněžních agregátů doposud využívaných ČNB. Tato situace je pochopitelná, neboť doposud do těchto peněžních agregátů nejsou zahrnovány produkty nebankovních finančních institucí, u nichž není zatím k dispozici spolehlivé výkaznictví. Stavební spořitelny (započítávají se vklady pouze do dvou let), o jejichž dlouhodobé vklady jsou nové peněžní agregáty nižší, se do jejich dynamiky zatím nepromítají, protože na počátku roku příliš nových vkladů nepřijímají. Právě tento segment však může v dalším průběhu roku vést k odlišné dynamice peněžních agregátů v obou pojetích.

Vývoj peněžní zásoby v letech 2001 a 2002

Predikce peněžní zásoby v letech 2001 a 2002 vychází standardně ze tří dílčích podkladových predikcí. Tyto predikce jsou u peněžní nabídky založeny na metodě extrapolace minulého vývoje peněžní zásoby a na metodě expertního odhadu protipoložek peněžní zásoby. Pro predikci poptávky po penězích byla použita kvantitativní rovnice peněz.

²M1_E = M1

M2_E = M2 minus vklady a depozitní směnky se splatností nad 2 roky

M3_E = L minus vklady a depozitní směnky se splatností nad 2 roky

Na základě posouzení uvedených metod se predikce vývoje peněžní zásoby v letech 2001 a 2002 oproti původní predikci nemění. Meziroční přírůstek peněžní zásoby by se měl v roce 2001 pohybovat v rozmezí 7,3 - 9,3 % a v roce 2002 v rozmezí 6,7 - 9,7 %.

Modelová predikce peněžní zásoby naznačuje zvýšení meziročního tempa růstu v r. 2001, zatímco v r. 2002 by mělo dojít k jeho poklesu. Ve výsledné predikci představují tyto hodnoty spodní hranice koridorů, přičemž jejich nízká úroveň je ovlivněna nižšími přírůstky peněžní zásoby v r. 2000.

Expertní posouzení peněžní nabídky naznačuje její vzestupný trend (v konečné predikci peněžní zásoby představuje tato metoda horní hranici koridoru). Rozhodující podíl na vývoji peněžní nabídky bude mít zvýšení čistých zahraničních aktiv v souvislosti s očekávaným přílivem přímých zahraničních investic. Jeho vliv však bude záviset zejména na způsobu užití příjmů získaných z privatizace státního majetku, tj. zda budou působit na poptávku a nebo zda budou použity na úhradu ztrát transformačních institucí bez následných měnových dopadů. Růst peněžní nabídky bude v letech 2001 a 2002 rovněž ovlivňován zvyšováním deficitu veřejných financí (vliv na M2 ve výši cca 2 - 3 %) a postupným oživováním úvěrové emise (vliv na M2 ve výši cca 1 - 2 %).

Na vývoj poptávky po penězích v letech 2001 a 2002 bude pozitivně působit očekávaný růst ekonomiky při umírněném vývoji domácí cenové hladiny vyjádřené indexem spotřebitelských cen. Tento vývoj by mohl pozitivně působit na další zrychlování a následně na stagnaci rychlosti obratu peněz. Definitivní údaje za r. 2000 potvrdily, že i když se trend rychlosti obratu peněz dlouhodobě zpomaluje (o cca 2,4 %), tak v r. 2000 se zpomalení zastavilo a rychlost obratu peněz mírně vzrostla (o cca 0,7 %). Uvedený vývoj byl ovlivněn rostoucí poptávkou po penězích ve vazbě na růst ekonomiky. Vzhledem k dílčím úpravám očekávaného vývoje indexu spotřebitelských cen a HDP v letech 2001 a 2002 došlo k mírným změnám predikce meziročního přírůstku peněžní zásoby (r. 2001 7,8 % a r. 2002 8,5 %).

Porovnání vývoje peněžní nabídky a peněžní poptávky v letech 2001 a 2002 (meziroční přírůstky)

	Peněžní nabídka	Peněžní poptávka
2001	7,3 % - 9,3 %	7,8%
2002	6,7 % - 9,7 %	8,5%

Z uvedeného porovnání je zřejmé, že předpokládaný vývoj peněžní poptávky je v letech 2001 a 2002 nadále v konzistenci s očekávaným vývojem peněžní nabídky. V r. 2002 se však tempo růstu poptávky po penězích blíží k horní hranici stanoveného pásma, což by současně při nižším přílivu zahraničního kapitálu mohlo indikovat i její předstih oproti peněžní nabídce. Vzhledem k nejistotám spojených s přílivem zahraničního kapitálu, s postupným oživováním úvěrové emise a s nestabilním vývojem rychlosti obratu peněz v krátkodobém horizontu považujeme uvedenou predikci peněžní zásoby za konzistentní se současným nastavením měnové politiky. Předpokládané zvýšení tempa růstu peněžní zásoby naznačuje pozvolný růst ekonomiky, který by neměl být doprovázen výraznějšími inflačními tlaky.

Úvěrová emise

Meziroční tempo růstu úvěrů bylo podle předběžných údajů v březnu 2001 nadále záporné. Objem úvěrů se meziročně snížil o 0,9 % v nominálním vyjádření a o 4,7 % v reálném vyjádření.

V březnu 2001 pokračoval pozitivní vývoj měsíčních a čtvrtletních sezónně očištěných přírůstků úvěrové emise. Od ledna 2001 se tak projevuje signál mírného budoucího ožívování úvěrů. Objem úvěrů se v březnu 2001 zvýšil především u domácích bank. Na tomto vývoji se podílela Česká spořitelna a skupina zahraničních bank. Zahraniční banky a Komerční banka poskytovaly též krátkodobé a střednědobé úvěry podnikům, což však nestačilo kompenzovat celkový pokles podnikových úvěrů.

Dosavadní vývoj úvěrové emise naznačuje, že předpokládané ožívování úvěrů v letech 2001 a 2002 bude spíše postupné, což je konzistentní s predikcí úvěrů pro toto období. Rozhodující pro změnu bude vývoj efektivní investiční poptávky domácích podniků a jejich další zlepšování finanční situace, neboť adekvátní nabídka ze strany bank je závislá zejména na ohodnocení bonity klienta.

BOX: Vliv snížení úrokových sazeb na vývoj úvěrové emise

Aktuální otázkou ve vývoji úvěrové emise je dopad nedávného poklesu úrokových sazeb na vývoj úrokových sazeb z úvěrů a na vývoj celkové úvěrové emise, včetně dopadu snížení úrokových sazeb do nákladů podniků. Pro úvěrovou emisi je významný především segment krátkodobých a střednědobých splatností, kde se vedle změny repo-sazby prosazuje rovněž vliv očekávání. Příkladem je vývoj v období mezi předposledním (listopad 1999) a posledním (únor 2001) snížením repo-sazby, kdy došlo k jejímu poklesu o 0,25 p.b., přičemž sazby z nových úvěrů poklesly o 1,5 p.b. Ve stejném období poklesly úrokové sazby z celkových úvěrů o 1,2 p.b., což ukazuje na významný podíl pohyblivých sazeb v celkovém bloku úvěrů.

Složitější je situace z hlediska transmise mezi změnou úrokových sazeb a celkovým objemem úvěrů. Nepřímo úměrná vazba mezi vývojem úrokových sazeb a celkovým objemem úvěrů zatím nebyla prokázána. Úvěrová emise se snižovala v období poklesu úrokových sazeb. Určité vazby se však projevovaly při modelování vztahu mezi vývojem úrokových sazeb a objemem úvěrů u dílčích segmentů úvěrového trhu. Pokles úrokových sazeb byl doprovázen nárůstem úvěrové emise u zahraničních bank a u sektoru domácností. Stále však doznívá i přes pozitivní signály v prvním čtvrtletí 2001 specifická situace ve skupině velkých bank, která významným způsobem ovlivňuje vývoj celkové úvěrové emise. Lze se však domnívat, že s ukončováním procesu restrukturalizace a celkové konsolidace tohoto segmentu bankovní soustavy transmisní vazby v této části postupně zesílí.

Nedávný pokles úrokových sazeb tak zřejmě nebude mít zásadní vliv na vývoj úvěrové emise. Vzhledem k některým dílčím fungujícím transmisním vazbám by však toto snížení mohlo napomoci k zastavení poklesu úvěrové emise, případně k jejímu mírnému oživení.

Pokles úrokových sazeb má rovněž vliv na snižování úrokových nákladů podniků z přijatých úvěrů od tuzemských bank. Změna úrokové sazby o 1 p.b. představuje pozitivní efekt do úrokových nákladů ve výši cca 5 mld. Kč. Od listopadu 1999 do konce února 2001 podniky

tak ušetřily cca 7,3 mld. Kč. Současně však podniky přišly o část úrokových výnosů z vkladů (při změně úrokových sazeb o 1 p.b. cca 1 mld. Kč). Od listopadu 1999 podniky v čistém vyjádření ušetřily cca 6,3 mld. Kč, což se vzhledem k jejich celkovým nákladům může jevit jako okrajové. Z hlediska samotných úrokových nákladů je však tato částka významná, neboť například úrokové náklady u podniků se 100 a více zaměstnanci dosáhly za 1. - 3. čtvrtletí 2000 cca 29 mld. Kč. Snížení úrokových nákladů v uvedeném období pozitivně přispívalo na vylepšení čistého zisku podniků. Čistý zisk se v 1. - 3. čtvrtletí 2000 zvýšil oproti stejnému období r. 1999 o cca 25 mld. Kč, přičemž úrokové náklady poklesly o cca 5 mld. Kč.

Predikce úvěrové emise v letech 2001 a 2002 se vzhledem k analýzám aktuálního vývoje úvěrů zatím nemění. Meziroční tempo růstu by se nadále mělo pohybovat v rozmezí 1 - 3 %. Pro predikci úvěrů byly použity dvě metody. Mezi tyto metody patří metoda extrapolace na základě trendu úvěrů a expertní odhad vývoje úvěrů.

Podle metody dosavadního trendu úvěrů by měl meziroční přírůstek úvěrů (pokud bereme v úvahu delší časové období) dosáhnout v letech 2001 a 2002 maximálně 1 % (snížení oproti původní predikci o 1 p.b. je ovlivněno přehodnocením používaného modelu). Na základě expertního odhadu se předpokládá meziroční přírůstek v r. 2001 ve výši 1,3 % a v r. 2002 2,1 %. Použití této metody zohledňuje, že očekávaný růst ekonomiky bude pozitivně působit na vyrovnání předstihu vývoje hlavních finančních ukazatelů u domácích podniků oproti zahraničním, čemuž by se měla postupně přizpůsobovat i nabídka úvěrů zejména ze strany velkých bank. Významnou úlohu bude mít i postupující restrukturalizace podniků a dokončování restrukturalizace velkých bank. Zohledněny jsou i připravené úvěrové strategie některých velkých bank. V případě, že by došlo k avizovanému výraznějšímu nárůstu úvěrů u České spořitelny, meziroční přírůstek úvěrů by v r. 2001 dosáhl 2,2 % a v r. 2002 3 %.

Na základě uvedených metod lze očekávat, že se meziroční přírůstek úvěrů bude v r. 2001 pohybovat v rozmezí 1 - 2 % a v r. 2002 v rozmezí 1 - 3 %. Oživování úvěrů by mělo být postupné a mělo by tudíž podporovat pouze pozvolný růst ekonomiky. Na tomto vývoji by se měl podílet přetrvávající zájem bank o úvěrování drobných klientů a zvýšená nabídka úvěrů domácím podnikům ze strany velkých bank. Zahraniční podniky budou pravděpodobně v následujícím období získávat potřebné finanční zdroje i nadále ze zahraničí a od zahraničních bank.

1.2. Úrokové sazby a akciový trh

Úrokové sazby na všech segmentech finančního trhu pokračovaly v sestupném trendu, i přes mírnou korekci v polovině měsíce března. Ta byla způsobena poměrně vysokou hodnotou PPI a komentáři představitelů ČNB o adekvátním nastavení základních úrokových sazeb. Po zveřejnění údaje o HDP za rok 2000 však úrokové sazby opět začaly klesat a dosáhly svých historických minim. Subjekty na finančním trhu vyhodnotily strukturu růstu ekonomiky pozitivně, inflační rizika pramenící z domácí poptávky jsou považována za velmi nízká. Výnosové křivky na všech segmentech finančního trhu se dále zploštily, na peněžním trhu je výnosová křivka velmi mírně negativní. To by svědčilo o tom, že se předpokládá ještě další snížení základních sazeb, především v návaznosti na případnou úpravu ze strany ECB. Grafické znázornění výnosových křivek, implikovaných křivek a zero-kupón křivek je uvedeno v přílohách č. 2 a 3.

Úrokový diferenciál vůči úrokovým sazbám v zahraničí se příliš nezměnil. Jeho výše na konci března 2001 vůči eurovým sazbám dosahovala 0,2 až 0,5 procentního bodu podle délky splatnosti. Úrokový diferenciál vůči dolarovým sazbám se již téměř ve všech splatnostech dostal do kladných hodnot, v nejdelších splatnostech činí 0,2 procentního bodu. K dalším úpravám základních sazeb Fed přistoupil 20. 3. a 18. 4. Obě klíčové sazby byly sníženy o 1 procentní bod, O/N fund rate na 4,5 %, diskontní sazba na 4,0 %. V Eurozóně byla poslední úprava provedena 5. 10. 2000, v současné době jsou očekávání poklesu základních sazeb poměrně silná.

Inflační očekávání analytiků finančních trhů se dále snížila, a to u CPI i čisté inflace. Zvyšuje se tím rozdíl oproti predikcím ČNB. Optimismus analytiků plyne z dosavadního vývoje inflace, svůj vliv by mělo mít i zpomalení růstu ekonomiky v Německu. Naopak největším proinflačním rizikem zůstává vývoj veřejných financí. V případě úrokových sazeb se očekávání téměř nezměnila, v ročním horizontu se předpokládá mírný růst sazeb v porovnání se současnou hladinou.

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
3/00	5.1	4.5	4.3	4.1	3.9	3.2	6.1	6.6
6/00	4.6	4.4	4.8	4.1	3.0	2.9	5.8	6.3
9/00	4.7	4.7	5.0	4.6	2.9	3.4	6.0	6.6
12/00	4.4	5.0	4.7	4.1	2.8	3.6	5.9	6.5
1/01	4.7	4.5			2.8	3.2	5.8	6.2
2/01	4.3	4.3			2.5	3.1	5.5	5.8
3/01	4.7	4.2			3.0	3.0	5.2	5.5
4/01	4.7	4.0			3.1	2.7	5.2	5.4

V březnu proběhla na primárním trhu státních dluhopisů v pořadí již čtvrtá aukce SD 6,30/07, ve které byly nabízeny cenné papíry za 4 mld. Kč. Poptávka investorů dosáhla téměř dvojnásobku nabízeného množství, nicméně její převis byl oproti předcházejícím letošním aukcím nižší. Výsledný průměrný výnos dosáhl 6,11 %, což je u tohoto cenného papíru historické minimum. Na primárním trhu nestátních dluhopisů nebyly emitovány žádné dluhopisy. Cenový trend na sekundárním trhu dluhopisů nadále pokračoval v růstovém trendu, a to i přes oslabení v polovině měsíce. Kromě již uvedených faktorů byl trh ovlivněn také demisí ministra financí a snížením ratingu dlouhodobých závazků ČR ze strany agentury Fitch IBCA. Za hlavní důvod agentura označila silně rostoucí rozpočtový schodek s následným prohlubováním vládního dluhu a také nadhodnocení privatizačních příjmů očekávaných vládou.

Klientské nominální úrokové sazby pokračovaly v mírném poklesu u úvěrů a vkladů. Snížení základních sazeb ČNB se zatím neprojevilo, k dispozici jsou pouze údaje za únor. Podle zpráv z jednotlivých bank lze očekávat pokles klientských sazeb, jeho rozsah však zřejmě nebude takový jako na finančním trhu. Především u depozitních sazeb by se mělo jednat o velmi mírné změny. Úrokové sazby z nových úvěrů v únoru dosáhly 6,2 %, termínové depozitní sazby 3,9 %. Reálné úrokové sazby ex-post se již několik měsíců pohybují v rozmezí 0 až 2 % v závislosti na zvolené sazbě. Reálné úrokové sazby ex-ante jsou více závislé na použitém cenovém indexu; očekávaná spotřebitelská inflace se pohybuje na vyšší hladině ve srovnání

s cenami průmyslových výrobců (viz příloha č. 4). Nové úvěry deflované PPI dosahují 3,5 %, reálné sazby z termínovaných vkladů deflované CPI jsou záporné.

Akciový trh v březnu nadále odrážel dění na zahraničních akciových burzách. Index PX 50 ztratil 5,7 %, ostatní burzovní indexy se vyvíjely podobně. Na poklesu akciových indexů se nejvíce podílely telekomunikační tituly, které od počátku roku ztratily již více než 30 % své hodnoty. Ostatní významné obory, energetika a peněžnictví, víceméně stagnovaly. Obchodní aktivita akciového trhu byla opět velmi nízká, objem zobchodovaných akcií dosáhl 11,1 mld. Kč. Naproti tomu rekordního objemu dosáhly obchody s dluhopisy (200,1 mld. Kč).

1.3. Vývoj veřejných rozpočtů

Vývoj veřejných rozpočtů se zatím nevzdaluje očekávání pro letošní rok, vycházejícího ze strategického rámce střednědobého fiskálního výhledu (podrobněji viz příloha). Se zahrnutím výsledků kapitoly Operace státních finančních aktiv (OSFA) skončilo pokladní plnění státního rozpočtu za leden až březen 2001 s celkovým přebytkem hospodaření ve výši 2,7 mld. Kč. Samotné běžné hospodaření státního rozpočtu pak v tomto období vykázalo přebytek ve výši 1,7 mld. Kč (loni ve stejném období rovněž přebytek 8,3 mld. Kč).

Za tři měsíce letošního roku tak vykázal státní rozpočet celkové příjmy ve výši 140,4 mld. Kč (22,1 % celoročního rozpisu), z toho daňové příjmy představují 76,0 mld. Kč (meziroční přírůstek +3,0 %), příjmy z pojistného na sociální zabezpečení 57,1 mld. Kč (meziročně +9,9 %) a ostatní příjmy vč. kapitoly OSFA 7,3 mld. Kč. Ze srovnatelných údajů (tj. bez přerozdělení celostátního výnosu) zohledňujících sezónní odchylky vychází dosavadní vývoj daňových příjmů relativně příznivě, když většina hlavních sledovaných položek (DPH, spotřební daně, daně z příjmů i pojistné na SZ) naplňuje očekávání letošního rozpočtu. Inkaso DPH vzrostlo meziročně o 3,8 %, inkaso spotřebních daní vzrostlo o 15,6 %. Nadále stojí za povšimnutí nadprůměrný růst vratek DPH, kde jen za měsíc březen bylo vráceno plátcům daně 19,5 mld. Kč proti pětiletému průměru cca 9,8 mld. Kč za tento měsíc. Vratky DPH stoupají již více než rok, což jen potvrzuje růstový trend nabídkové složky domácí ekonomiky. Proti minulým letům je letošní březen odlišný u daní z příjmů (fyzických i právnických osob), neboť termín přiznání k dani za rok 2000 pro osoby samostatně výdělečně činné i ostatní plátce nevyužívající služeb auditu připadl až na počátek dubna, zatímco předtím se inkaso daně kladně promítalo již do rozpočtových výsledků za 1. čtvrtletí.

Celkové výdaje státního rozpočtu byly ke konci března 2001 čerpány ve výši 137,7 mld. Kč, což je 20,1 % schváleného rozpočtu. Nejvyšší čerpání vykazují podle očekávání neinvestiční transfery územním rozpočtům (46,8 % celoročního rozpisu), výdaje kapitoly Státní dluh (30,3 % celoročního rozpisu), výdaje na ostatní sociální dávky (28,9 % celoročního rozpisu - nemocenské, podpory při ošetřování, mateřské dávky apod.), výdaje na důchody (25,3 % celoročního rozpisu) a neinvestiční transfery fondům sociálního a zdravotního pojištění (24,5 % celoročního rozpisu). Výdaje na důchody vč. správních výdajů převýšily příjmy z pojistného připadajícího na důchody o cca 6,2 mld. Kč (schodek na tzv. důchodovém účtu). Kapitálové výdaje jsou ke konci března čerpány ve výši 1,5 mld. Kč, což je hluboko nejen pod schváleným rozpočtem na letošní rok (pouze 3,1 % celoročního rozpisu), ale i loňskou úroveň (index 22,7 %).

Na financování nově vzniklých krajů je ve státním rozpočtu na letošní rok uvažováno s dotacemi v celkové výši 1 332 mil. Kč. Ke konci března 2001 bylo z kapitoly VPS uvolněno pro tyto účely již 225 mil. Kč (16,9 % rozpočtované částky).

Budoucí vývoj rozpočtového hospodaření v letošním roce doprovází řada rizik, ohrožujících zejména naplnění příjmové strany státního rozpočtu. Týká se to především otázky uvažovaných příjmů z prodeje čtyř mobilních licencí, od kterého vláda očekává inkaso cca 20 mld. Kč do státní pokladny. Dalším závažným otazníkem pak zůstává cca 11 mld. Kč, o něž byl překročen schválený schodek státního rozpočtu na minulý rok a který poslanci odmítají pokrýt vládou navrhovaným doplněním dluhopisového programu (nutnost novely příslušného zákona).

V současném stadiu příprav na sestavení státního rozpočtu na rok 2002 vláda diskutuje předběžný výdajový rámec, který by měl ve smyslu opoziční smlouvy zabezpečit základnu pro dosažení celoročního schodku ve výši pouhých 10 mld. Kč.

Pokud jde o hospodaření místních rozpočtů, jsou doposud známy pouze výsledky za rok 2000, neboť výsledky za letošní leden a únor se samostatně nezpracovávají a za celé čtvrtletí jsou k dispozici až se značným zpožděním. Podle definitivních údajů za rok 2000 byl vykázán celkový schodek v relativně příznivé výši 2,5 mld. Kč, když původní předpoklad uvažoval se schodkem v roce 2000 ve výši cca 10 mld. Kč. Meziroční pokles příjmů o cca 2,3 % lze připsat na vrub příjmové základny roku 1999, ovlivněné výrazně prodejem hlasovacích práv k akciím plynárenských a energetických společností (výnos cca 29 mld. Kč), které obce předtím získaly bezúplatným převodem od státu. Uvedené příjmy byly neopakovatelné a v průběhu roku 2000 obce získaly z tohoto titulu jen 2,8 mld. Kč. Zadluženost obcí ve výši 41 mld. Kč však znamená meziroční nárůst jen o 2,5 %, což je druhý nejnižší nárůst od roku 1993.

Za měsíce leden až březen 2001 předpokládáme vyrovnanou či mírně přebytkovou bilanci příjmů a výdajů. V souladu s novým zákonem o rozpočtových pravidlech a zákonem o okresních úřadech jsou okresní úřady od roku 2001 vyčleněny ze samostatného bloku veřejných financí a staly se jako kapitola součástí státního rozpočtu. Nově vzniklé kraje jsou v letošním roce přechodně financovány formou přímé dotace ze státního rozpočtu. V závěru roku očekáváme celkový schodek municipalit v rozsahu 5 – 8 mld. Kč.

Čistý úvěr vládě se podle předběžných výsledků v březnu snížil o 3,2 mld. Kč, a to zejména vlivem nerozúčtovaných daní na účtech finančních orgánů. Postupný nárůst ČUV bude v 1. pololetí t. r. ovlivňovat zejména výsledek státního rozpočtu a emise státních cenných papírů na schválené dluhové programy (kampeličky a sucho, celkem cca 10 mld. Kč). Celoroční měnový dopad ČUV do peněžní zásoby očekáváme ve výši cca 30 mld. Kč.

Nově vzniklé státní fondy dopravy a bydlení neovlivňují výrazně hospodaření veřejných rozpočtů. Do státního fondu dopravní infrastruktury budou ze státního rozpočtu postupně převáděny výnosy silniční daně a dálničních poplatků (cca 7,9 mld. Kč za rok) a 20 % celostátního inkasa spotřebních daní z uhlovodíkových paliv a maziv (cca 10 mld. Kč za rok). Ostatní zdroje v obou fondech závisí na dotacích z FNM (16,7 mld. Kč doprava, 26 mld. Kč bydlení).

Fond národního majetku zvýšil dle předběžných informací v průběhu měsíce března svoji úvěrovou angažovanost o dalších cca 8 mld. Kč. Objem nesplacených úvěrů tak dosáhl rekordní výše 34,6 mld. Kč, čímž byl zároveň vyčerpán vládou odsouhlasený úvěrový rámec k pokrytí nezbytných výdajů přesunutých z roku 2000. Z této skutečnosti plyne reálné ohrožení očekávaného celoročního přebytku letošního hospodaření FNM ve výši cca

25,0 mld. Kč. Uvedený způsob získávání prostředků potřebných k pokrytí závazků FNM tak představuje vážné riziko pro další vývoj veřejných financí, navíc umocněné skluzy v načasování chystané privatizace státního majetku (viz možná souvislost s probíhajícími personálními změnami ve vládě a ve FNM).

Po zpřesnění výsledků vykázaných v oblasti veřejného dluhu za rok 2000 dosáhla jeho výše v uplynulém roce objemu 351,6 mld. Kč (18,4 % HDP). V porovnání s rokem 1999 tak veřejný dluh vzrostl o 64,1 mld. Kč (+ 2,7 % HDP), přičemž jeho rozhodující složka tvořená státním dluhem (cca 82,3 % veřejného dluhu) vzrostla o 61,0 mld. Kč. Po zpřístupnění konsolidovaných údajů (vyloučení duplicitních položek) činí výše veřejného dluhu za uplynulý rok 331,2 mld. Kč (17,3 % HDP). Konsolidované údaje ve vazbě na státní dluh jeho výši snižují pouze nepatrně, a to o 1,9 mld. Kč.

Při odhadu veřejného dluhu za 1. čtvrtletí t. r. se předpokládá jeho zhruba nezměněná výše (349,4 mld. Kč, 18,2 % HDP). Projevuje se zde jednak vliv mírného přebytku hospodaření státního rozpočtu ve sledovaném období, a dále pak zapojení souhrnného účtu státní pokladny do financování potřeb státu. Očekávaný nárůst zadluženosti veřejných financí v dalším období tohoto roku až na 415,8 mld. Kč (20,5 % HDP při nekonsolidovaných údajích) souvisí s profinancováním předpokládaného schodku státního rozpočtu a státních finančních aktiv, úhradou ztráty KoB za rok 1999 a 2000, popř. dalších potřeb.

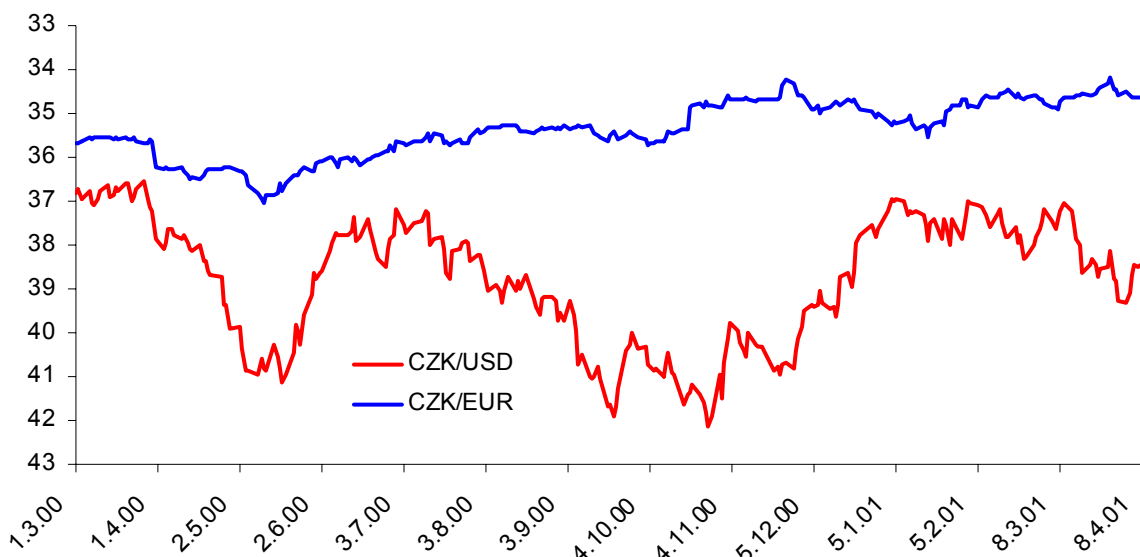
1.4 Devizový kurz

1.4.1 Vývoj devizového kurzu

Kurz koruny vůči euru se v březnu a první dekádě dubna pohyboval v pásmu cca 34,90-34,15 korun za euro a zachoval si tak posilovací trend, který souvisí s pokračujícím přílivem zahraničních investic do české ekonomiky a jejím oživením. Historicky minimální hodnoty cca 34,15 korun za euro bylo dosaženo 27. března po růstu, který započal po oznámení vyšší než očekávané lednové průmyslové produkce a byl podpořen údaji o vyšším než očekávaném maloobchodním prodeji v lednu, jakož i neočekávaně rychlým růstem HDP v posledním čtvrtletí minulého roku. Na ohlášené výsledky platební bilance kurz koruny příliš nereagoval, což svědčí o tom, že byly pravděpodobně v souladu s očekáváním trhu. V poslední dekádě března a začátkem dubna kurz oslaboval pod pravděpodobným vlivem slovních intervencí členů bankovní rady ČNB. Svou roli mohlo sehrát i snížení ratingu ČR agent FITCH IBCA na korunové závazky z A+ na A. Poslední událostí, která ovlivnila kurz koruny, byla změna ministra financí. Koruna oslabila, neboť obavy z možného zpomalení privatizace by v delším horizontu mohly znamenat snížení tlaku na posilování.

Vývoj kurzu koruny vůči dolaru se jako obvykle odvíjel od dynamiky kurzu eura za dolar. Koruna oslabila z hladiny kolem 37,50 korun za dolar k hranici 39 korun za dolar v důsledku oslabování eura, které do jisté míry může odrážet náznaky zpomalení hospodářského růstu v eurozóně. Navíc, nejistota mezinárodních investorů na akciových trzích podněcuje jejich útěk do bezpečí amerických vládních obligací, a tím zvyšuje poptávku po americké měně.

Vývoj nominálního kurzu koruny vůči EUR a USD



1.4.2 Výnosové diferenciály

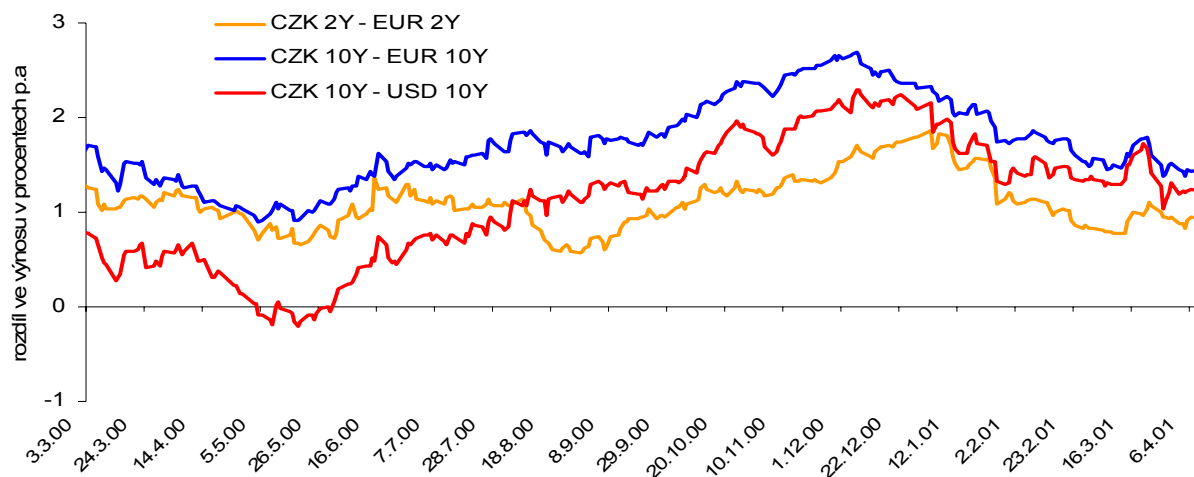
Zahraniční vliv na dynamiku rozdílů českých a zahraničních výnosů vládních dluhopisů je od počátku roku 2001 spojen s opakovaným poklesem úrokových sazeb FED ve Spojených státech (celkem 4 snížení klíčové sazby posunula *FED funds rate* z 6 % na přelomu roku na 4,5 % po 20. 3. 2001). Ve stejném období se výnosové diferenciály u českých desetiletých

vládních dluhopisů oproti americkým a německým k sobě dále přibližovaly a nyní tvoří souběžné trajektorie, vzájemně posunuté o cca 20 bazických bodů. Hodnota obou desetiletých výnosových diferenciálů se za uplynulé čtvrtletí snížila přibližně ve stejném rozsahu díky snížení repo sazby ČNB. Rozdíl mezi výnosem českého desetiletého vládního dluhopisu a jeho amerického ekvivalentu činil začátkem dubna 2001 cca 1,2 %, zatímco desetiletý výnosový diferenciál proti německým dluhopisům se pohyboval lehce nad úrovní 1,4 %. Podobný scénář sledoval i diferenciál na kratších splatnostech, který za první čtvrtletí roku 2001 poklesl na polovinu své hodnoty z přelomu roku a pohybuje se kolem hladiny 0,9 %.

Pozvolně klesající trend výnosových diferenciálů byl v posledním období narušen výkyvy českého vládního dluhopisu. Výchylinky začaly růstem výnosů v polovině března po oznámení nečekaně vysokého růstu průmyslové produkce, které pravděpodobně nastartovalo vlnu spekulací o očekávaném růstu HDP. Zhruba po týdnu, po oznámení deficitu běžného účtu platební bilance se, však vývoj obrátil do sestupného trendu, po němž ještě následovala drobná korekce. Původní cenová úroveň byla opět nastolena na přelomu března a dubna 2001. Momentálně ceny českých dluhopisů reagují poklesem na již zmíněnou rezignaci ministra financí a související nejistotu ohledně realizace vládního privatizačního scénáře a redukce schodku veřejných rozpočtů.

Prozatím celkový sestupný trend ve vývoji výnosových diferenciálů od začátku r. 2001, zejména vůči eurozóně, odpovídá déletrvajícimu, i když poměrně slabému, trendu posilování koruny vůči euru, očekávanému také pro nejbližších 3-6 měsíců.

Výnosové diferenciály

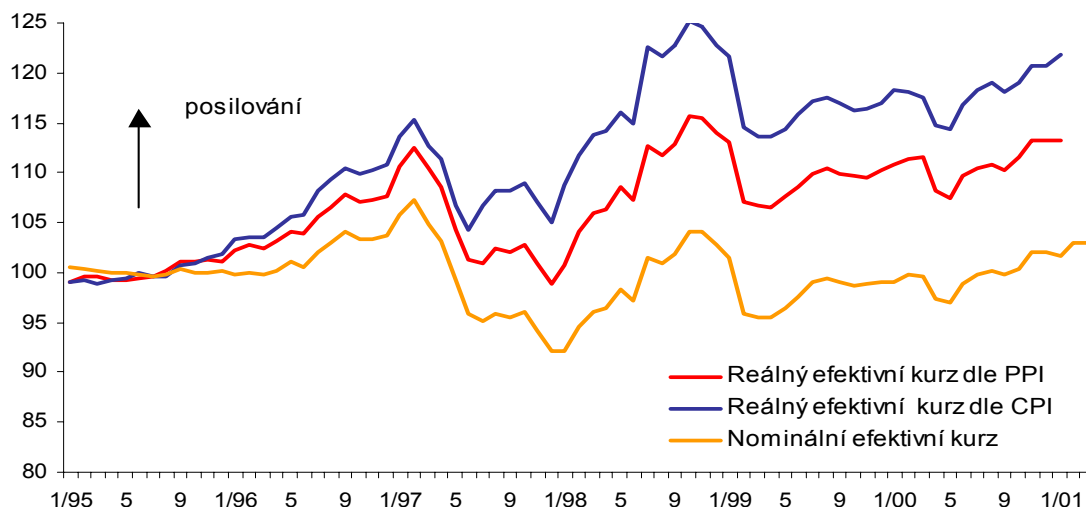


1.4.3 Efektivní kurzy

Index nominálního efektivního kurzu³ v březnu 2001 meziměsíčně stagnoval a ve srovnání s březnem 2000 posílil o cca 3,5 %. Oba indexy (podle PPI a CPI) efektivního reálného kurzu se vyvíjely podobně jako nominální kurz.

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

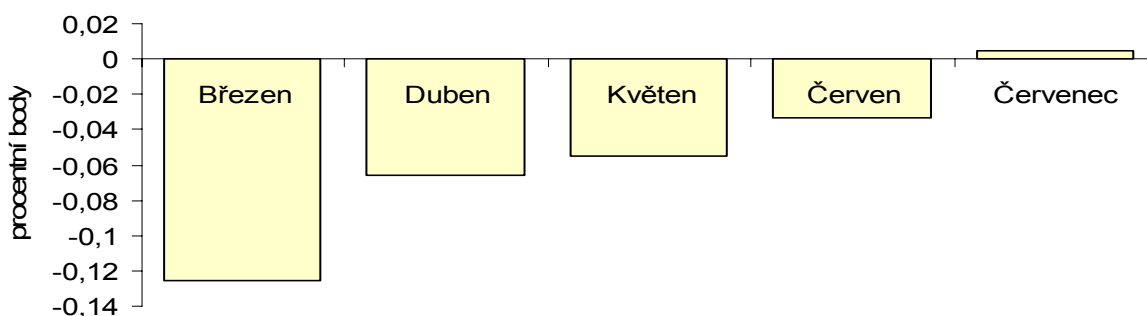
Vývoj nominálního a reálného efektivního kurzu (analytický kurz, rok 1995 = 100)



Z hlediska vlivu kurzu na inflaci lze působení kurzu v posledních měsících charakterizovat jako protiinflační. Na grafu jsou zachyceny odhadované příspěvky známých kurzových změn koruny vzhledem k euru a dolaru (listopad až březen) do meziměsíční inflace spotřebitelských cen v nejbližším období. Lze očekávat, že by v dubnu až červenci, *ceteris paribus*, ve vlivu

kurzu na inflaci dominovalo jeho celkové posilování ze zimních měsíců. Kladný příspěvek v červenci souvisí s březnovým oslabením koruny vůči dolaru.

Odhad odezvy dosavadních kurzových změn v budoucí meziměsíční změně CPI⁴



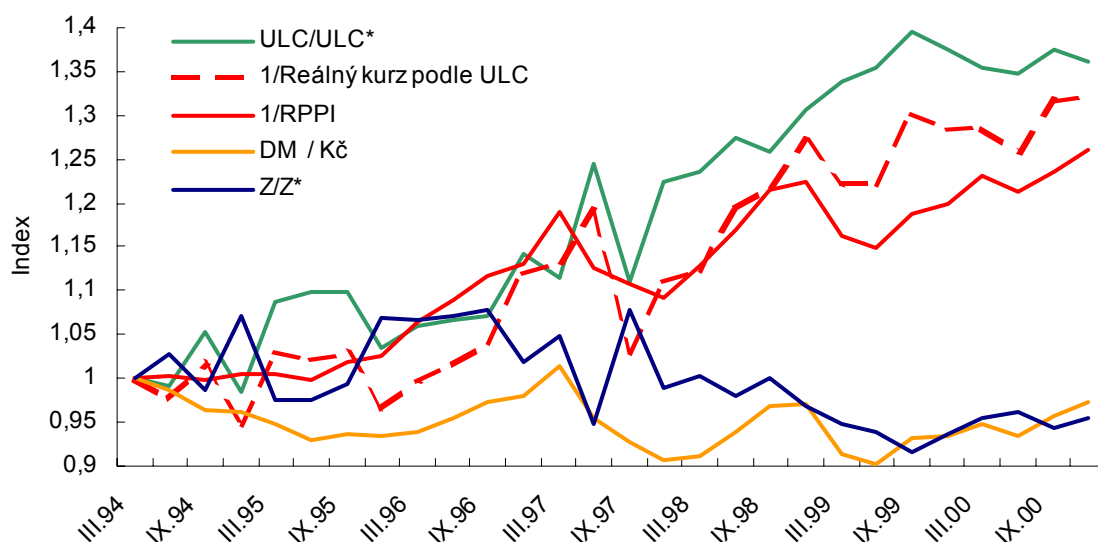
1.4.4 Vývoj směnného kurzu a konkurenceschopnost

Konkurenceschopnost domácích průmyslových výrobců vzhledem k Německu měřená sezonně očištěnou relativní cenovou přírážkou⁵ Z/Z^* se od 4. čtvrtletí roku 1999 do poloviny

⁴Propoččet je založen na koeficientech, odhadnutých v rámci modelu MMI. Průběh citlivosti meziměsíční inflace na zm. změnu kurzu (vůči EUR a USD ve třech skupinách spotřebitelského koše) je modelován pomocí polynomiálně rozloženého zpoždění (0 až 4 měsíce) jako zpočátku rostoucí a pak odeznívající. Březnová odezva je tak výsledkem skutečného kurzového vývoje od listopadu do března, další dopady jsou simulovány za předpokladu neměnného kurzu, poslední vliv dosavadního vývoje kurzu (v březnu) se projeví v červenci.

roku 2000 zlepšovala (Z/Z^* rostla). V důsledku vývoje v druhé polovině roku 2000 zůstala konkurenceschopnost v posledním čtvrtletí meziročně přibližně nezměněna. Při pokračujícím zpevnění nominálního kurzu i kurzu reálného podle cen průmyslových výrobců (na grafu růst $1/RPPI$) k tomuto vývoji přispělo zlepšení relativních jednotkových nákladů práce (pokles ULC/ULC^*), které bylo důsledkem rychlejšího relativního růstu domácí produktivity práce než relativního růstu domácích mezd.

Rozklad reálného kurzu podle PPI vzhledem k Německu⁶



Vývoj reálného kurzu podle jednotkových nákladů práce v průmyslu v posledním čtvrtletí roku 2000 ukazuje, že relativní cenová přírážka se může zlepšovat i při jeho zhodnocování. Relativní cenová přírážka je podílem reálného kurzu podle jednotkových nákladů práce a reálného kurzu podle cen průmyslových výrobců. Jestliže reálný kurz podle cen průmyslových výrobců zhodnocuje rychleji než reálný kurz podle jednotkových nákladů práce, relativní cenová přírážka roste.

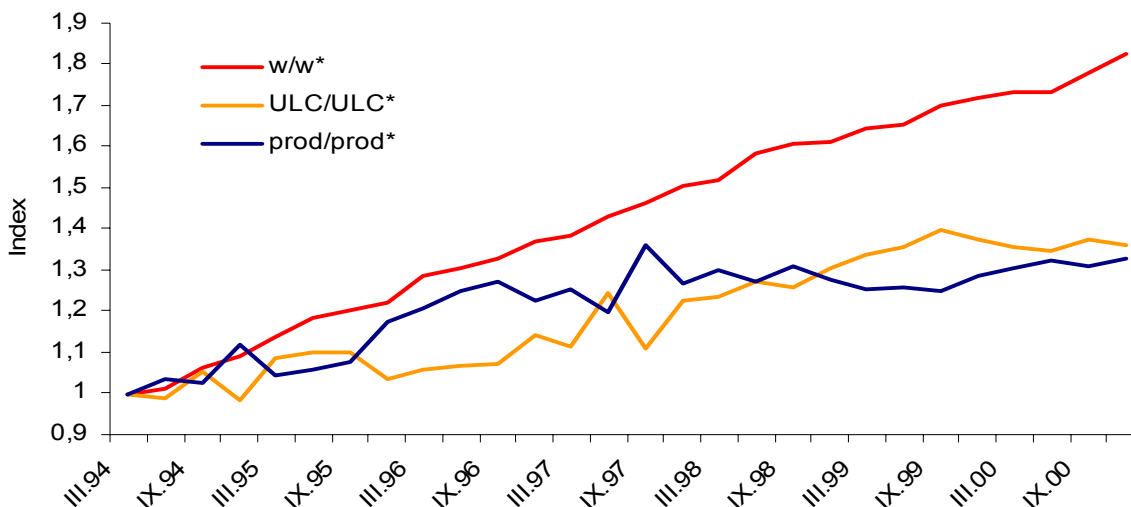
⁵ Cenová přírážka Z se definuje jako poměr ceny za jednotku průmyslové produkce a nominálních jednotkových mzdových nákladů. Označuje-li E nominální kurz, pro reálný kurz podle cen výrobců (index PPI) platí

$$RPPI = E(Z^* / Z)(ULC^* / ULC) = E(Z^* / Z)(W^* / W)(P / P^*).$$

Relativní cenová přírážka Z/Z^* je veličinou, která má úzký vztah k podílu kapitálu při dělení přidané hodnoty zahraničních a domácích výrobců. Její růst indikuje, *ceteris paribus*, že domácím výrobcům zůstává relativně větší část přidané hodnoty než výrobcům zahraničním. To znamená zvýšení relativní finanční síly, tj. zvýšení relativní schopnosti splácet úvěry i rentability vlastních pasív. Souhrnně je tak tato veličina indikátorem konkurenceschopnosti domácích výrobců.

⁶ Proti poslední velké situační zprávě z ledna 2001 došlo ke změně některých údajů uváděných pro třetí čtvrtletí 2000 a čtvrtletí předcházející. Rozdíl v hodnotách je důsledkem revize údajů o jednotkových nákladech práce pro Německo, a také zpřesnění našeho odhadu celkových nákladů práce v českém průmyslu ve třetím čtvrtletí 2000. Kromě toho prezentované časové řady jsou výsledkem jiného způsobu sezonního očištění. (Census X11.)

Rozklad relativních nominálních jednotkových mzdových nákladů vzhledem k Německu



Výše uvedený závěr o vývoji konkurenceschopnosti vývozců v r. 2000, získaný na základě rozkladu reálného kurzu, se potvrzuje řadou údajů přímo z podnikové sféry. Hospodářské výsledky velkých nefinančních podniků nad 100 zaměstnanců podle údajů ČSÚ indikují zlepšování jejich finanční situace. V průběhu celého roku 2000 docházelo k výraznému meziročnímu poklesu podílu osobních nákladů na přidané hodnotě a podobně i k růstu podílu čistého provozního přebytku⁷. Diferenciace tohoto trendu je patrná – zejména ve třetím a čtvrtém čtvrtletí 2000 - v rozdílné dynamice podniků se zahraniční majetkovou účastí oproti ostatním soukromým podnikům. Po příznivém vývoji v první polovině roku došlo v soukromých podnicích ke zhoršení situace. Zvyšovala se výkonová spotřeba, klesala přidaná hodnota a rostla doba obratu zásob a v důsledku toho se zhoršovaly ukazatele ziskovosti. Soukromé podniky představují cca 52 % z přidané hodnoty vytvořené ve velkých podnicích, ale jenom cca 33 % jejich vývozu. Proto může zhoršení jejich situace souviset se zvýšením dovozní náročnosti vývozu v druhé polovině roku a také s možnou substitucí jejich produkce levnějšími dodávkami ze zahraničí.

1.4.5 Odhad vývoje rovnovážného trendu reálného kurzu na základě modelu NATREX

Modelový koncept NATREX identifikuje jako standardní determinanty vývoje reálného kurzu koruny vývoj směnných relací, souhrnné produktivity, míry úspor, zahraničních reálných úrokových sazeb a za transformační determinantu reálného zhodnocování považuje růst přímých zahraničních investic.⁸

⁷ Podíl osobních nákladů na přidané hodnotě se snížil z cca 51 % v roce 1999 na cca 47 % v r. 2000. Podobně podíl provozního přebytku (přidaná hodnota - osobní náklady - odpisy) se zvýšil z cca 24 % v roce 1999 na 30 % v r. 2000.

⁸ Ekonomicky nejvýznamnější efekty mají přitom změny směnných relací, národohospodářské produktivity, přímých zahraničních investic a zahraničních reálných úrokových sazeb, pomocí nichž lze vysvětlit více než 90 % změn reálného kurzu. Kointegrační metodou byla zjištěna tato rovnice rovnovážného reálného kurzu:

$$KURZ = 320 - 0,53GDP - 0,51TOT - 1,2FDI - 0,63S + 6,82R,$$

Základem výpočtu budoucího vývoje rovnovážného trendu reálného kurzu je predikovaný scénář vývoje vstupních fundamentálních determinant. Scénář pro rok 2001 uvažuje se zlepšením směnných relací, mírným poklesem růstu HDP, dalším růstem přímých zahraničních investic a stabilitou zahraničních reálných úrokových sazeb.

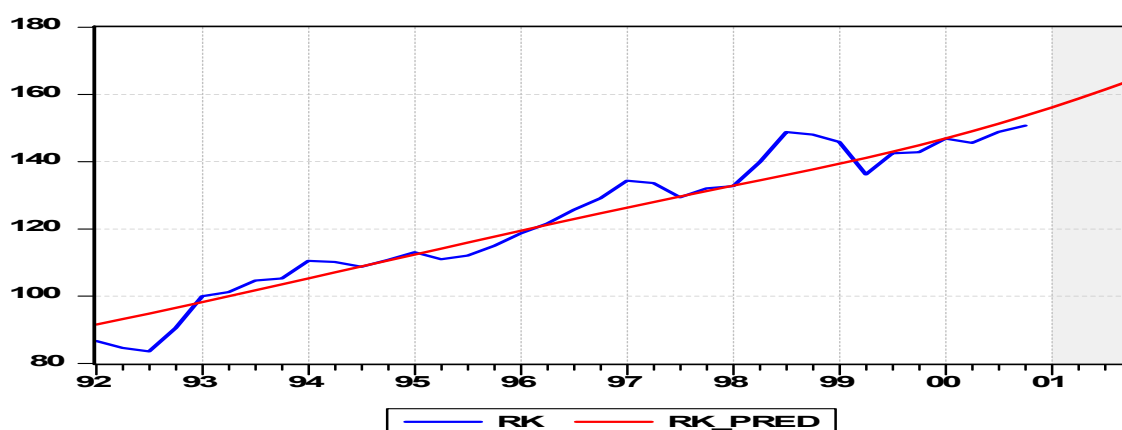
Hodnoty fundamentálních determinant používané pro simulace⁹

	t. r. HDP ¹⁾ (%)	TOT ²⁾ (index)	FDI/HDP ³⁾ (%)	r ⁴⁾ (%)
2001:1	3,12	1,25	10,17	3,5
2001:2	3,25	1,5	11,04	3,5
2001:3	2,51	1,75	12,55	3,6
2001:4	2,20	2	13,70	3,6

- 1) Meziroční tempo růstu HDP, poslední hodnota ve IV/00 byla 3,9 %.
- 2) Mezikvartální procentní zlepšení či zhoršení směnných poměrů, poslední hodnota byla -0,63 %.
- 3) Podíl FDI na HDP v %, poslední hodnota 8,78 % (prognózované hodnoty jsou včetně letošní avizované privatizace SPT Telecomu).
- 4) Reálná úroková sazba na euro, poslední hodnota 3,55 %.
- 5) U spořivosti je předpokládán stejný vývoj jako v předchozím období, a proto není prognózována.

Pokud jde o dosavadní a očekávaný vývoj kurzu, ten lze odvodit z následujícího grafu, který je normalizován pro hodnotu 100 na počátku roku 1993 a rozdíly v datech lze interpretovat přibližně v procentech. Smyslem simulace není přesně stanovit, o kolik procent je koruna nadhodnocena či podhodnocena, ale spíše, jak se vyvíjí trend skutečného reálného kurzu v relaci s rovnovážným trendem implikovaným příslušným modelem. Měřítkem rovnovážného reálného kurzu ze střednědobého hlediska je „udržitelný rovnovážný kurz“ získaný dosazením hodnot vstupních determinant, které jsou odhadovány jejich vyhlazením pomocí Hodrick-Prescottova filtru.

Odhady rovnovážného trendu reálného kurzu



Odhad udržitelného reálného kurzu podle výše uvedeného scénáře do konce čtvrtého čtvrtletí 2001 (kurz_pr) a jeho srovnání se skutečným vývojem reálného kurzu do konce čtvrtého čtvrtletí 2000 (rk) naznačuje, že pokud by se vstupní veličiny vyvíjely podle predikovaného scénáře, byl by vytvořen prostor pro další reálné zhodnocení kurzu koruny.

kde KURZ je rovnovážný reálný měnový kurz, GDP je aproximace produktivity, TOT jsou směnné poměry, FDI je podíl přímých zahraničních investic na HDP, S je míra úspor a R je zahraniční reálná úroková sazba.

⁹ Prognózované hodnoty odpovídají prognóze HDP odboru 413 a „Přehledu predikce vybraných faktorů ekonomického vývoje“ (pro zadání 4. SZ 2001).

1.5 Zahraniční zadluženost, investiční pozice a devizové rezervy

Celková **zahraniční zadluženost** České republiky ke konci roku 2000 dosáhla 814 mld. Kč (23,2 mld. EUR). Ve srovnání s počátkem roku zahraniční zadluženost poklesla o 8,5 mld. Kč. Na tomto vývoji se podílel jak výrazný pokles dlouhodobé zadluženosti (31,6 mld. Kč), tak současný nárůst krátkodobých zahraničních závazků (23,1 mld. Kč). Z hlediska časové struktury zahraničního dluhu došlo v průběhu roku k navýšení podílu krátkodobé zadluženosti o 4 procentní body.

Vývoj zahraniční zadluženosti za rok 2000

	v mld. Kč		
	31. 12. 1999	31.12.2000	Změna
Zahraniční zadluženost celkem	822,5	814,0	-8,5
- krátkodobá	315,7	338,8	23,1
- dlouhodobá	506,8	475,2	-31,6
Podíl krátkodobé zadluženosti	38%	42%	4%

Nárůst zadluženosti o 36,1 mld. Kč byl zaznamenán u podnikové sféry, a to především u podniků se zahraniční majetkovou účastí, které v průběhu sledovaného období čerpaly přímo ze zahraničí jak dlouhodobé, tak krátkodobé úvěrové zdroje. Na druhé straně došlo ke snížení závazků (zejména dlouhodobých) u komerčních bank (31,5 mld. Kč), ČNB i vlády (13,1 mld. Kč).

Obsluha **dluhové služby** z dlouhodobých závazků ve směnitelných měnách za rok 2000 zatížila finanční účet celkově částkou 170,9 mld. Kč (4,8 mld. EUR), z toho bylo na jistinách splaceno 137,7 mld. Kč a na úrocích 33,2 mld. Kč.

Saldo **investiční pozice** ČR vůči zahraničí dosáhlo k 31.12. 2000 čistého pasiva ve výši 168,9 mld. Kč (4,8 mld. EUR). Od počátku roku došlo tedy k navýšení dlužnické pozice státu o 58 mld. Kč (1,7 mld. EUR). Čistý příliv zahraničních zdrojů se realizoval formou přímých investic (pasivní saldo ve výši 768 mld. Kč) a ve formě finančních a dodavatelských úvěrů rovněž do podnikové sféry, která vykazuje nejvyšší dlužnickou pozici vůči zahraničí (pasivum 195,7 mld. Kč).

Naopak největším věřitelem vůči zahraničí je ČNB, která vykazovala ke konci roku aktivní saldo ve výši 497 mld. Kč, což představuje meziroční nárůst devizových rezerv o 35,6 mld. Kč. Oslabení kurzu koruny vůči USD mělo vliv i na zvýšení věřitelské pozice vlády o 12,2 mld. Kč, tj. na 201,6 mld. Kč. Investiční pozice komerčních bank (78,9 mld. Kč) vykazovala (v oblasti úvěrů a depozit) pouze nepatrný meziroční nárůst 1,3 mld. Kč, avšak na druhé straně banky v důsledku vývoje úrokového diferenciálu v průběhu roku změnilly strukturu svého portfolia a své volné finanční prostředky investovaly do výnosnějších zahraničních cenných papírů. V důsledku toho bylo v oblasti portfoliových investic poprvé vykázáno aktivní saldo investiční pozice ve výši 15,8 mld. Kč, což ve srovnání s rokem 1999 představuje nárůst o 77,1 mld. Kč.

Investiční pozice

mld. Kč

	31.12.1999	31.12.2000	Změna
Aktiva	1 348,0	1 450,6	102,6
Pasiva	1 458,9	1 619,5	160,6
Saldo inv. pozice celkem	-110,9	-168,9	-58,0

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.

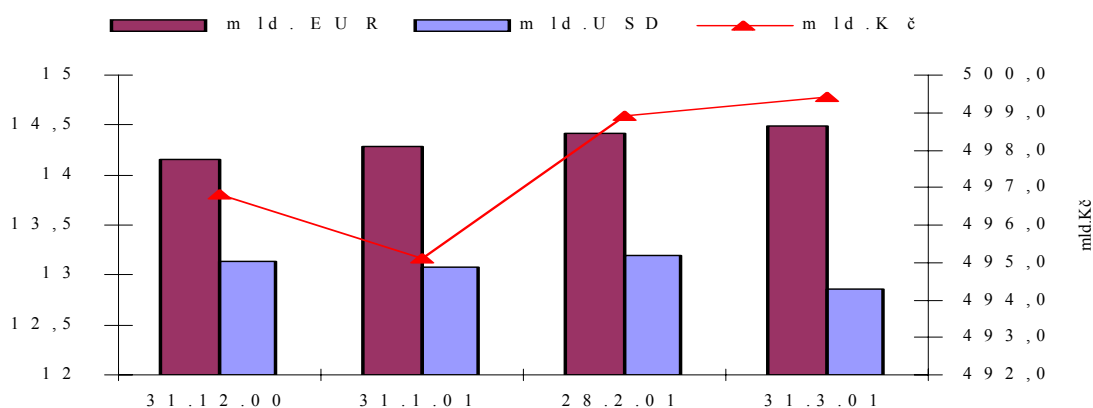
Věřitelská pozice komerčních bank vůči zahraničí vykazuje podle předběžných údajů za první čtvrtletí tohoto roku mírně vzestupnou tendenci (od počátku roku čistý odliv kapitálu přes bankovní sektor představoval nárůst o cca 20 mld. Kč). Avšak na rozdíl od minulého roku investice bank do zahraničních cenných papírů zaznamenaly mírný pokles, a naopak vzrostly devizové vklady bank v zahraničí. Toto chování bank je zřejmě ovlivněno změnou situace na světovém finančním a kapitálovém trhu.

Vývoj pozice komerčních bank vůči nerezidentům

v mld. Kč

	31.12.2000	31.1.2001	28.2.2001	31.3.2001
Aktiva celkem	502,7	492,5	506,9	528,7
Pasiva celkem	325,5	301,8	307,2	331,7
Pozice celkem	177,2	190,7	199,7	197,0

Ke konci března 2001 stav **devizových rezerv ČNB** dosáhl 499,4 mld. Kč, tj. 14,5 mld. EUR, což by podle předběžných výsledků postačovalo ke krytí 3,9 - měsíčního dovozu zboží a služeb. Ve srovnání s počátkem tohoto roku devizové rezervy v korunovém vyjádření vzrostly o 2,6 mld. Kč, tj. 0,3 mld. EUR (v dolarovém vyjádření došlo naopak k jejich poklesu o 0,2 mld. USD). Tento vývoj je výsledkem deprecie kurzu Kč i EUR vůči USD.

Vývoj devizových rezerv ČNB

V průběhu března bylo na trhu korunových eurobondů celkem realizováno sedm emisí dluhopisů v úhrnné hodnotě 5,3 mld. Kč. Největšími emitenty byly společnosti podnikající v odvětví automobilového průmyslu, které zřejmě zdroje z realizovaných emisí z části použijí k profinancování leasingových a úvěrových smluv uzavřených se spotřebiteli v ČR. Z dřívějších emisí byly v březnu splaceny 2 emise v celkové výši 2,0 mld. Kč, v dubnu by měla být splatná pouze jedna emise v hodnotě 0,75 mld. Kč.

2. Poptávka a nabídka

meziroční reálný růst v %	období	predikce	skutečnost
IPP	únor 2001	-	6,5
Tržby z průmyslové produkce	únor 2001	-	7,5
Stavební výroba	únor 2001	-	16,0

Růst celkové domácí poptávky v roce 2001 lze odhadnout na cca 3,5 %. Příznivá očekávání, promítající se zejména do očekávaného růstu investic budou doprovázena slabým růstem spotřeby domácností, odvozeného od očekávaného vývoje příjmů domácností a stability, resp. mírného poklesu míry úspor. Při tomto růstu poptávky, očekávaném zpomalení vnější poptávky a pokračujícím trendu mírného zlepšování strany nabídky lze očekávat meziroční růst HDP kolem 2,8 %. Vzhledem k dosavadní poměrně stabilní vysoké dovozní náročnosti domácí poptávky lze rovněž předpokládat další prohloubení záporného netto vývozu a to na úroveň cca - 126 mld. Kč, což znamená růst jeho záporného podílu na HDP (z 7,8 % v roce 2000 na 8,6 % v roce 2001).

V roce 2002 očekáváme mizr. růst domácí poptávky o cca 3,5 %. Růst reálného HDP mírně zrychlí a bude se pohybovat kolem 3,4 %. Přiblíží se tak tempu růstu domácí poptávky. Netto vývoz odhadujeme na úrovni cca - 130 mld. Kč.

2.1 Domácí poptávka

Ukotvujícím článkem vývoje **domácí poptávky** v letech 2001 a 2002 zůstane **spotřeba domácností**. Primární determinantou jejího vývoje zůstane vývoj běžných příjmů a disponibilních důchodů. (Růst běžných příjmů domácností odhadujeme v roce 2001 na 5,7 %, v roce 2002 na 5,8 %, růst disponibilních důchodů na 5,8 % v roce 2001, resp. 6,4 % v roce 2002. Reálný růst důchodů v obou letech na úrovni kolem 1,5 %.

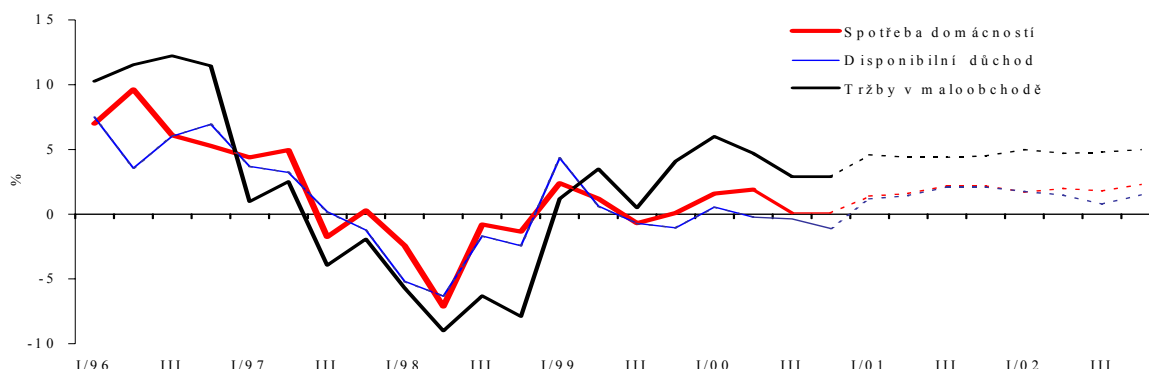
Druhým důležitým faktorem bude míra úspor a její předpokládaný vývoj. V roce 1998 dosáhla 10,7 %, v roce 1999 10,5 %, v roce 2000 9,0 %. Očekáváme další, avšak jen velmi mírný pokles, spojený s pozitivními expektacemi domácností o dalším ekonomickém vývoji: v roce 2001 by míra úspor mohla klesnout na 8,9 %, v roce 2002 8,7 % (0,5 p.b. v míře úspor znamená cca 0,6 p.b. v dynamice spotřeby). Přestože míra nejistoty o vývoji domácí míry úspor je u nás stále vysoká, je pravděpodobné, že prostor pro pokles míry úspor je již malý (vliv opatrnostního motivu, domácí, očekávání institucionálních a strukturálních změn, rostoucí podíl připojištění).

Pokud jde o vyhodnocení trendu vývoje v posledních 2 – 3 čtvrtletích, spotřeba nevykazuje známky zrychlení oživení, ale naopak známky poklesu, tento vývoj je spojen s vývojem reálných běžných příjmů (0,6 % v roce 1999 a -0,3 % v roce 2000). Dynamika spotřeby se přitom nemůže střednědobě odchylovat od dynamiky příjmů.

Zvýšení finančních pasiv (spotřebitelské půjčky leasing) zůstane přes očekávaný další nárůst okrajovým faktorem. Převažující optimistická očekávání o nezaměstnanosti (souvisí s poptávkovým klimatem v ekonomice) vedou rovněž spíše k předpokladu mírného poklesu míry úspor.

V souhrnu předpokládáme nadále udržení nebo další slabý pokles míry úspor (do 0,5 proc. bodu), což vede k odhadu růstu reálné spotřeby domácností kolem 1,5 – 2,0 %. Tento názor je podporován ekonometrickými modely.

Vývoj spotřeby domácností a jejích hlavních determinant (mzr. změny v %)



Spotřeba domácností, příjmy, míra úspor (mzr. změny v %, míra úspor v %)

	1998	1999	2000	2001	2002
průměrná mzda	9.4	8.2	6.6	8.5	7.9
zaměstnanci	-2.9	-2.9	-1.4	-0.8	-0.3
Mzdy a platy ve sledovaných org.	6.2	5.1	5.1	7.5	7.6
Mzdy a platy podle NÚ	1.1	3.3	3.6	6	6.4
Běžné příjmy v b.c.	6	2.2	4.1	5.5	5.8
Disponibilní důchod v b.c.	6.5	1.9	3.8	5.3	5.9
Míra úspor	10.73	10.49	9.01	9.0 / 8.9	9.0 / 8.7
Spotřeba v b.c.	6.5	2.3	5.6	5.5 / 5.6	5.9 / 6.3
Přírůstek deflátoru	9.7	2.2	4.1	3.5	4.5
Disponibilní důchod v s.c.	-3.8	-1	-0.3	1.7	1.4
Spotřeba v s.c.	-2.9	0.7	1.4	1.8 / 1.9	1.3 / 1.7

Predikce **spotřeby vlády** pro rok 2001 vychází z aktualizovaného znění výhledu MF ČR o výdajích veřejných rozpočtů (393,1 mld. Kč). Při očekávaném mizr. deflátoru 5,3 % odhadujeme meziroční reálný růst v roce 2001 okolo 0,3 %.

Predikce pro rok 2002 vychází z reformního scénáře II výhledu veřejných financí MF ČR (– 414 mld. v b.c.) Při obdobně koncipovaném deflátoru jako v roce 2001 znamená mizr. pokles reálné spotřeby o 0,2 %.

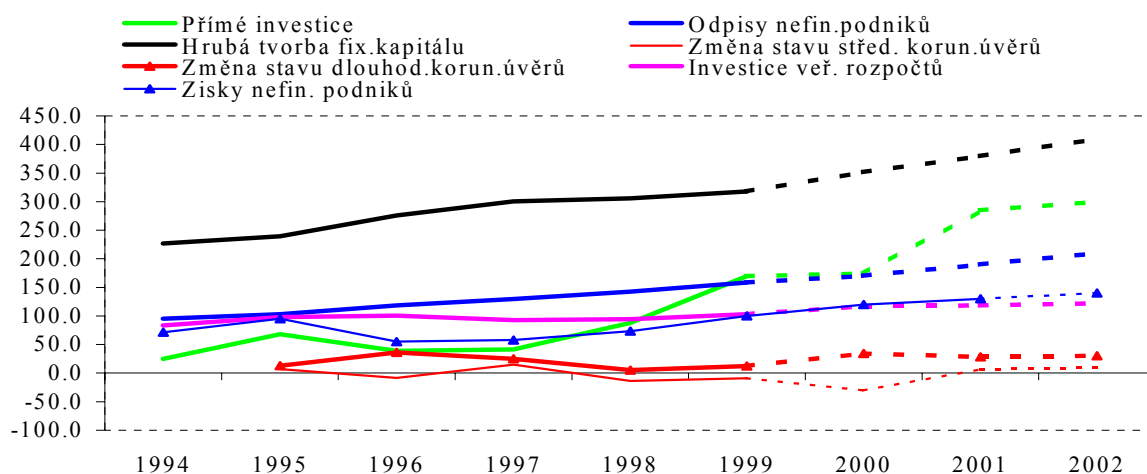
Hrubá tvorba fixního kapitálu vzroste v roce 2001 mizr. o cca 6,0 % . Odhad vychází z:

- mizr. nominálního poklesu investic centrální vlády i místních vlád v roce 2001 cca o 1 % (s váhou na celkových investicích okolo 18 %)
- poklesu investičních úvěrů (v Kč i cizí měně) v roce 2000 (mizr. o 7,5 %)
- referenčního scénáře přílivu přímých zahraničních investic: z toho předpokládaný mizr. růst fixního kapitálu do oborů produktivní činnosti v roce 2001 o cca 25 % (v b.c.)
- celkově pozitivních výsledků hospodaření nefinančních podniků v roce 2000 (mizr. nárůst zisku o 69 mld. Kč, tj. o 105 %), mizr. růst vlastních zdrojů (zisk + odpisy) v roce 2000 dosáhl 35,6 %
- přes očekávané zmírnění hospodářského růstu v SRN v roce 2001 stále příznivého klimatu pro investiční rozhodování (růst v tuzemsku i západní Evropě)
- očekávaných restrukturalizačních investic v důsledku přílivu PZI v minulých letech
- mizr. nárůstu čerpání investičních úvěrů podniků ze zahraničí v roce 2000 (v kontextu růstu celkového čerpání úvěrů podniků ze zahraničí mizr. o 36 mld. Kč)
- očekávaného zpomalení růstu telekomunikačních investic, výpadek Temelína a Škody MB

V roce 2002 lze předpokládat mírné zrychlení mizr. tempa růstu fixních investic (na 7%, další zlepšení hospodářských výsledků podniků v roce 2001 po zmírnění vlivů nákladového šoku,

mírné oživení tuzemské úvěrové emise v roce 2001, kapitálové výdaje vlády v roce 2002 cca 3,0 % růst v b. c.).

Vývoj hrubé tvorby fixního kapitálu a jejích faktorů



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

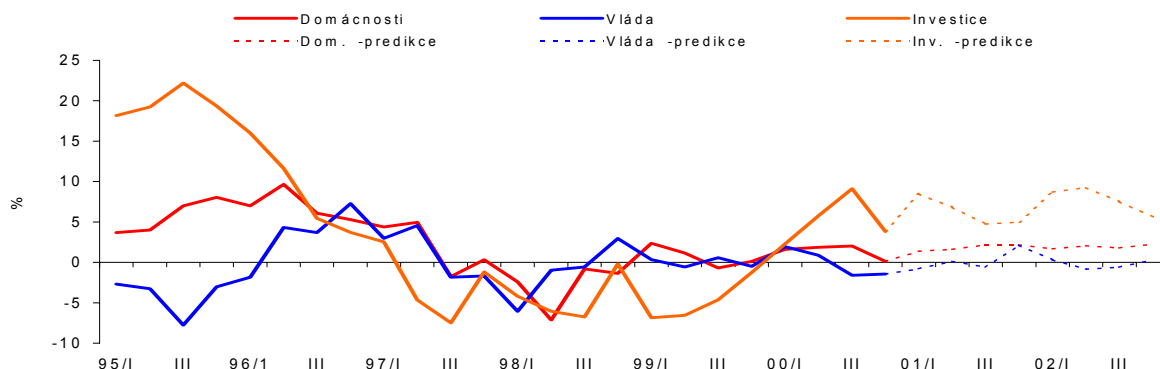
	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Přímé zahraniční investice	38.8	41.3	87.8	215.7	172.8	285.0	160.0
Změna stavu střednědob. a dlouhodob. úvěrů	27.7	39.7	-8.9	3.1	3.6	34.9	40.0
Veřejné investice	100.6	92.5	94.2	103.0	117.1	118.3	122.0
Zisky a odpisy nefinančních podniků	173.5	187.4	215.6	258.6	290.0	320.0	350.0

Efektivní (konečná) domácí poptávka při výše uvedených očekáváních vývoje jednotlivých komponent by měla mžr. vzrůst v roce 2001 o 2,8 % a v roce 2002 o 3,3 %.

Vývoj zásob je podrobněji hodnocen v příloze č. 5. V predikci je akceptován závěr, že vývoj zásob ve 4. čtvrtletí (rozdíl proti sezónně očekávanému poklesu činil cca 12 mld. Kč) neznamena zásadnější odchylku od předchozího ekonomického vývoje.

V souhrnu část odchylky připisujeme zvýšení růstu investic, část doplňování zásob podniků po předchozím jejich čerpání v recesi a část určitému rozdílu mezi původními očekáváním podniků a skutečným vývojem finální poptávky v závěru loňského roku. Tento závěr významněji nemění očekávání dalšího vývoje poptávky a HDP.

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

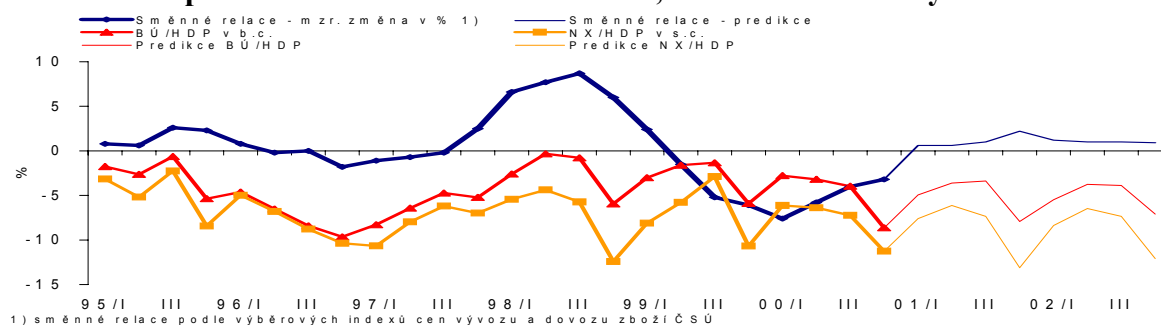


Celková domácí poptávka poroste v letech 2001 -2002 podle predikce přibližně o 3,5 %.

2.2 Vývoz, dovoz, netto vývoz

V roce 2001 očekáváme růst vývozu cca. o 18,8 % a dovozu o 18,3 %. Příznivý vliv na vývoj netto vývozu bude mít především pokračující zapojování domácích podniků do mezinárodní výrobní kooperace. Lze očekávat, že protisměrně bude do jisté míry působit pokračující růst domácí poptávky (a to především hrubé tvorby kapitálu), dále zpomalení ekonomického růstu v zemích EU (především v SRN, tj. našeho nejvýznamnějšího obchodního partnera) a očekávaná apreceiace kursu Kč/EUR. V roce 2001 očekáváme záporný netto vývoz na úrovni cca 126 mld. Kč, což představuje -8,6 % na reálném HDP. Prohloubení záporného netto vývozu souvisí s uvedenými faktory, zejména s očekávaným růstem domácí poptávky, především hrubé tvorby kapitálu. V roce 2002, kdy předpokládáme záporný netto vývoz na úrovni cca. -131 mld. Kč, budou působit obdobné tendence jako v roce 2001, je však očekáváno mírné zrychlení růstu zahraniční poptávky v důsledku akcelerace hospodářského růstu v západoevropských zemích. Vysoká dynamika růstu vývozu tak bude z velké části kompenzovat dodatečné dovozy pro rostoucí domácí poptávku. Poměr netto vývozu na reálném HDP by tak zůstal zachován přibližně na stejné úrovni jako v roce 2001.

Podíl netto exportu a běžného účtu na HDP v %, mizr. změna směnných relací v %



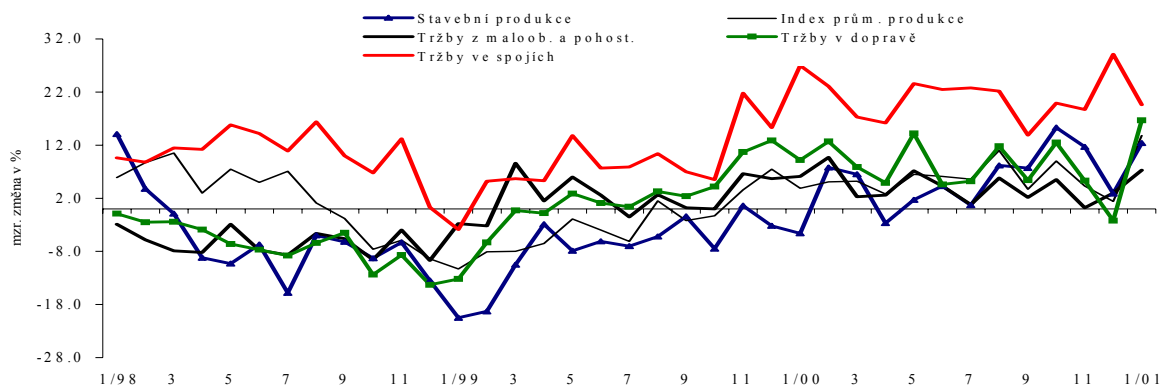
2.3 Hrubý domácí produkt

Na základě očekávaného vývoje domácí poptávky a netto vývozu očekáváme růst HDP o 2,8 %. Tento závěr je podporován krátkodoběji ukazujícími (předstihovými) signály na nabídkové straně, tj. očekávaným vývojem v průmyslu a stavebnictví. Odpovídá rovněž ohodnocení celkového klimatu, pokud jde o ekonomický růst, očekávání podniků i domácností.

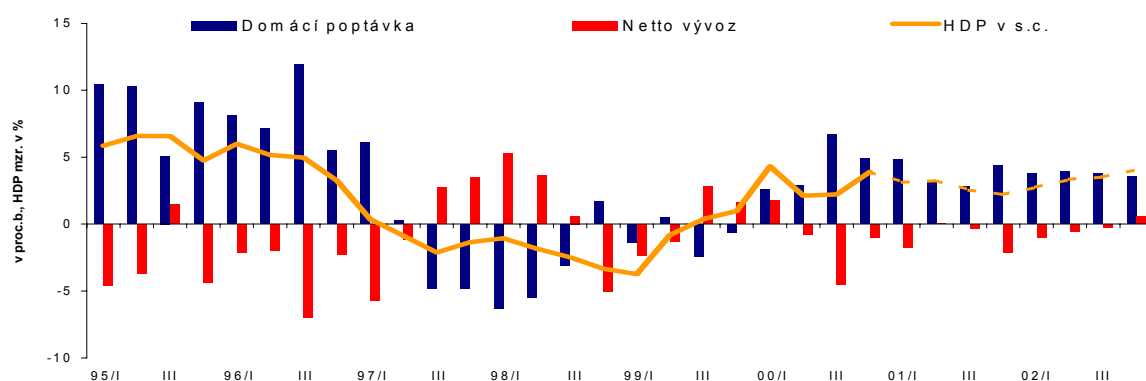
Předpoklady o možném vývoji domácí poptávky (očekávané příjmy domácností, vývoj tržeb v maloobchodě, výdaje veřejných rozpočtů, příliv zahraničních investic, vývoj úvěrů, vývoj vlastních zdrojů podniků), aktuální i očekávaný vývoj peněžní zásoby, signály z nabídkové strany (očekávání podniků, vývoj nabídkových odvětví v prvních dvou měsících) nadále implikuje očekávání mírného růstu. Signály o dalším urychlení růstu nebo naopak o zpomalení směrem ke stagnaci chybí.

Změna odhadu růstu HDP oproti 1. – 3. SZ (2,7 %) na 2,8 % je odvozena z protisměrného vlivu určitého urychlení růstu domácí poptávky (z 3,2% v předchozích SZ na 3,5 %) a určitého zhoršení netto exportu. Toto zhoršení vyplývá ze změn scénářů (proti předchozím scénářům očekávána slabší zahraniční poptávka a apreceiace kursu), částečně korigovaných předpokladem mírně se zlepšující strany nabídky a očekávaným poklesem dovozní náročnosti domácí poptávky (změna struktury investic).

Očekávaný vývoj v klíčových odvětvích nabídky (mzr. změny v % ze s.c. 1995)



Podíly domácí poptávky a netto vývozu na meziroční změně HDP (v proc.b.)



Souhrnné ukazatele poptávky a nabídky (mzr. změna v % ze s.c. 1995)

UKAZATEL	SKUTEČNOST										PREDIKCE					
	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	2002
HRUBÝ DOMÁCÍ PRODUKT	-3.7	-0.8	0.4	1.0	-0.8	4.3	2.1	2.2	3.9	3.1	3.1	3.2	2.5	2.2	2.8	3.4
AGREGÁTNÍ POPTÁVKA (dom.popt. a vývoz)	-2.9	1.6	1.4	4.8	1.3	9.6	7.4	10.4	12.6	10.0	11.7	10.9	9.2	9.3	10.2	11.6
CELKOVÁ DOMÁCÍ POPTÁVKA 1)	-1.3	0.5	-2.3	-0.6	-0.9	2.4	2.7	6.5	4.4	4.1	4.6	3.0	2.6	3.9	3.5	3.5
KONEČNÁ DOMÁCÍ POPTÁVKA 2)	-0.7	-1.4	-1.7	-0.6	-1.1	1.8	2.7	3.3	1.1	2.2	2.8	2.8	2.4	3.2	2.8	3.3
v tom:																
Spotřeba domácností	2.4	1.2	-0.7	0.1	0.7	1.6	1.9	2.0	0.1	1.4	1.4	1.6	2.2	2.2	1.8	2.0
Spotřeba vlády	0.3	-0.6	0.6	-0.5	-0.1	1.9	0.9	-1.6	-1.4	-0.2	-0.8	0.1	-0.6	2.1	0.3	-0.2
Tvorba fixního kapitálu	-6.9	-6.5	-4.6	-1.3	-4.4	2.3	5.8	9.1	3.8	5.2	8.5	6.8	4.7	5.0	6.0	7.5
Spotřeba neziskových institucí	-4.0	0.0	-13.9	-10.3	-7.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.3	-0.8	-1.4	2.7	0.2	2.0
DOVOZ ZBOŽÍ A SLUŽEB	-1.8	4.7	2.9	9.6	4.0	16.5	13.9	21.6	22.3	18.7	21.5	19.4	17.0	16.0	18.3	19.2
VÝVOZ ZBOŽÍ A SLUŽEB	-5.3	3.1	7.5	13.6	4.8	21.0	14.0	16.0	24.1	18.8	21.0	21.0	18.2	15.6	18.8	20.6
ČISTÝ VÝVOZ ZBOŽÍ A SLUŽEB (saldo, mld. Kč)	-26.3	-20.1	-10.7	-37.2	-94.3	-20.7	-22.7	-27.4	-40.7	-111.5	-26.5	-22.5	-28.5	-48.5	-126.0	-130.5
PODÍL NETTO VÝVOZU NA HDP	-8.1	-5.8	-2.9	-10.7	-6.8	-6.1	-6.4	-7.2	-11.2	-7.8	-7.6	-6.1	-7.3	-13.1	-8.6	-8.6

1) vč. změny stavu zásob; 2) beze změny stavu zásob; pozn.: střed intervalu ± 0.5 procentního bodu v roce 2000 a 2001 a ± 1 procentní bod v roce 2002

2.4 Obchodní bilance

Vývoj obchodní bilance v lednu – únoru a předběžné informace za březen signalizují, že schodek OB bude shodný s predikcí z 1. SZ případně slabě lepší. Tento vývoj implikuje naplnění celoroční predikce v rozsahu cca 130 mld. Kč.

Změna referenčních scénářů pro 4. SZ oproti referenčním scénářům pro 1. SZ (ceny ropy, plynu, HDP v SRN a obou klíčových kursů) znamená následující dopad do salda OB:

- třída 3 (energetické suroviny) : zhoršení salda OB o cca 5 mld. Kč (zhoršení v důsledku změny úrovně kursu Kč/USD a ceny plynu je pouze částečně kompenzováno předpokládanou nižší referenční úrovní cen ropy)
- dopad referenčním scénářem předpokládaného zpomalení růstu v SRN předpokládáme na úrovni -4 mld. Kč (cca 0,3 p.b. v růstu HDP)
- dopad změn kursu Kč/EUR cca 1 mld. Kč (provázanost ekonomiky, vysoký podíl podniků se zahraniční účastí – hedgování, vysoký podíl dovozu polotovarů)

Celkový dopad změn referenčních scénářů = zhoršení o 10 mld Kč znamená schodek 140 mld. Kč, vzhledem k volatilitě to implikuje interval predikce salda 135 – 145 mld Kč. V roce 2002 očekáváme schodek 140 – 150 mld. Kč.

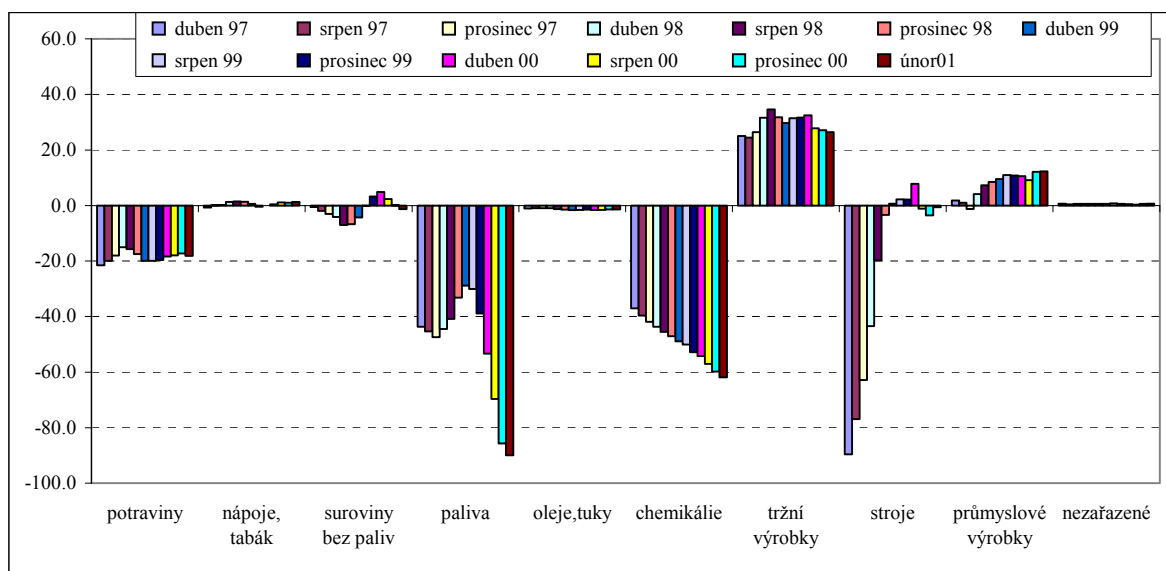
Strukturální pohled :

V roce 2000 došlo k mizr. zhoršení obchodní bilance o 62,4 mld. Kč. Na tomto zhoršení se v rozhodující míře podílely **vlivy cenové** (zhoršení o 38,9 mld. Kč), částečně i **vlivy strukturální** (zhoršení o 7 mld. Kč). Z důvodu pouze **změny fyzického objemu** vývozu a dovozu zboží se obchodní bilance mizr. zhoršila pouze o 16,5 mld. Kč. Negativní vliv cen (při stálé struktuře r. 1999) se nejvýrazněji projevil u obchodní skupiny 3 – paliva (mizr. zhoršení o 64,4 mld. Kč), negativní vliv struktury (při stálých cenách r. 1999) u skupiny 6 – tržní výrobky podle materiálu (9,1 mld. Kč). Po vyloučení mizr. změny cen i struktury bylo patrné nejvyšší prohloubení schodku u skupiny 5 - chemikálie (o 10,1 mld. Kč), což tedy znamená, že v roce 2000 bylo působení cenového a strukturálního vlivu v této skupině pozitivní.

Rozklad salda obchodní bilance do jednotlivých tříd SITC pomocí tzv. 12M klouzavých průměrů (odstraňují volatilitu jednotlivých měsíců, ale zachovávají informaci časové řady) signalizuje :

- výrazně odlišný vývoj v jednotlivých skupinách
- vysokou pravděpodobnost, hraničící s jistotou, že vývoj salda v jednotlivých třídách SITC je ovlivňován odlišnými faktory, z čehož plyne rozdílný přístup k predikci v jednotlivých třídách.

Graf - Vývoj 12M kumulativní bilance v jednotlivých třídách SITC (v mld. Kč)



Závěry strukturální analýzy :

- Ze střednědobého pohledu jsou pro predikci obchodní bilance bezvýznamné (prakticky nulovým saldem a setrvalostí trendu) třídy 1, 4, 9.
- Ve třídě 0 osciluje schodek mezi 15 a 21 mld Kč; vývoj v posledních 4 letech nesignalizuje významnější rizika změn v budoucnosti.

Z věcného pohledu minulé výkyvy přisuzujeme především důsledkům změn v zahraniční poptávce (např. masná krize). Výraznější zhoršování sald u potravin je málo pravděpodobné (potřeby jsou satureovány, část dříve dovážené produkce se již vyrábí v ČR)., nicméně předpokládáme mírné zhoršování.

- **Ve třídě 2 – průmyslové suroviny - lze hledat spojitost především s vývojem jejich světových cen (vyjádřených např. HWWA indexem průmyslových surovin). Obrat k nižšímu saldu ve druhém pololetí 2000 současně signalizuje vliv oživení tuzemské poptávky. Sama volatilita je však poměrně nízká a pro vývoj celkové bilance není podstatná.**

Riziko zhoršování sald u neenergetických surovin spatřujeme (v letech 1996 – 2000 bilance fluktovala mezi -6,8 až 3,2 mld. Kč) v kombinaci růstu tuzemské poptávky a současného negativního působení cenových vlivů, zejména dovozních cen textilních surovin a surovin kovů. Zhoršení sald ve skupině 2 by však mělo ve velké míře vést ke zlepšení sald z hlediska přidané hodnoty následných skupin (5,6,7,8).

- **Pro vývoj ve třídě 3 je klíčový vývoj cen ropy a zemního plynu, daný v současném způsobu zpracování SZ jednoznačně referenčními scénáři kursu Kč/USD, cen ropy a cen zemního plynu. Vývoj těchto tří faktorů velmi spolehlivě vysvětluje vývoj sald ve třídě 3. Další faktory (ostatní dovoz a vývoz, změny fyzického objemu obrátu) nejsou významné.**

Saldo u paliv je propočteno na základě předpokladů referenčního scénáře (mzr. změn ceny ropy – v roce 2001 pokles o cca 3,5 % - cen zemního plynu – v roce 2001 růst o cca 6 % - a mzr. změn nominálního kursu CZK k USD – v roce 2001 apreciacie o cca 7 %). Při propočtu se předpokládá, že naturální objemy dovozu ropy a zemního plynu budou zhruba na úrovni roku 2000. Výše residuálního sald skupiny 3 se předpokládá zhruba na úrovni roku 2000. Do propočtu nebyl zahrnut potenciální pozitivní příspěvek vývozu elektřiny z elektrárny Temelín (týká se v zásadě roku 2002). Očekáváme, že se do roku 2002 schodek u paliv oproti roku 2000 sníží o cca 10 mld. Kč.

- **Ve třídě 5 lze pozorovat zřejmý střednědobý trend zhoršování, který je strukturální povahy (nesouvisí ani s cenovými změnami, ani s vývojem poptávky). Odvozujeme jej od nedořešení privatizace a restrukturalizace v chemickém průmyslu a od střednědobého zhoršování jeho konkurenceschopnosti. Pro predikci v nejbližších dvou letech lze podle našeho názoru použít extrapolaci.**

V případě skupiny 5 – chemikálie počítáme v letech 2001 – 2002 s dalším prohloubením schodku (do roku 2002 oproti roku 2000 o cca 10 mld. Kč) v důsledku zvyšující se poptávky a doposud celkově nízké konkurenceschopnosti chemického průmyslu. Rozbor struktury sald chemikálií po podskupinách neukazuje v roce 2000 na zvrát dosavadního trendu. Od 4. čtvrtletí 1999 je však patrný výraznější předstih cen vývozu před cenami dovozu, jenž se v průběhu roku 2000 dále prohloubil. Reálné směnné relace se v případě chemikálií v roce 2000 mzr. zlepšily o 8,1 procentního bodu. Uvedený vývoj je spojen se změnou struktury vývozu i dovozu a lze jej považovat za důsledek postupného růstu konkurenceschopnosti odvětví. Prohlubování schodku by se proto mohlo již v roce 2001 více zmírnit.

- **Změny sald ve třídě 6 - tržní výrobky podle materiálu jsou ovlivněny zejména vývojem poptávky, ale též cenovým vlivem (textilní příze, primární kovy).**

U sald skupiny 6 očekáváme v letech 2001 – 2002 (v souvislosti s aktuální predikcí domácí poptávky a snížením očekávání, pokud jde o zahraniční poptávku) postupné zhoršování schodku.

- **U třídy 7 se jedná o střednědobý trend strukturálního zlepšování, kombinovaný s vlivem rostoucí investiční poptávky, zejména v posledním roce.**

Nejvyšší mizr. zhoršení salda ve skupině 7 zaznamenala v roce 2000 podskupina ostatní dopravní a přepravní prostředky (-7,8 mld. Kč), a to především v důsledku nárůstu schodku u velkých letadel (o 5,7 mld. Kč), což je shodou okolností i hodnota mizr. zhoršení salda celé skupiny 7. Naproti tomu jedinou podskupinou, která výrazně pozitivně působila ke zlepšení salda, byla silniční vozidla (v roce 2000 dosáhl jejich přebytek již 82,3 mld. Kč, což představuje mizr. zlepšení o 19,4 mld. Kč).

Předpokládáme, že se saldo ve skupině 7 v letech 2001 a 2002 významněji nezhorší. Proti prohlubování schodku budou působit zejména následující faktory:

- očekávané oživení hospodářského růstu na Slovensku, našeho druhého nejvýznamnějšího obchodního partnera (dle OECD se očekávají v letech 2001 a 2002 tempa růstu reálného HDP: (v %) 2,7; 3,5;
- doposud nedoceněný faktor představuje kompletní zrušení dovozní přírážky ze strany SR pro české vývozy od 1.1. 2001; uvedené skutečnosti se zřejmě dotknou ponejvíce právě skupiny 7, kde byl propad v rámci celkových vývozů na Slovensko v letech 1998 – 1999 nejhlubší. Výrazný trend zvyšování přebytku v obchodní skupině 7 v obchodu se Slovenskem v důsledku rychlého růstu vývozu byl patrný již v průběhu roku 2000 (zatímco ve 4. čtvrtletí 1999 činil přebytek pouze 2,4 mld. Kč, ve čtvrtém čtvrtletí 2000 se zdvojnásobil na 5,1 mld. Kč);
- rostoucí nabídka firem pod zahraniční kontrolou napojených na ekonomiku Německa, resp. EU. (Zmírnění hospodářského růstu v Německu, resp. EU by se nemělo projevit zhoršením salda, ale pouze – v důsledku jejich silné závislosti na dovozech – případným zmírněním dynamiky obratu zboží skupiny 7.);
- v rámci skupiny 7 jen pozvolným růstem celkového dovozu spotřebních předmětů; je limitován spotřebou domácností a při jisté úrovni nasycenosti pouze jejich obměnou (výjimky existují – mobilní telefony);
- oproti roku 2000 relativně mírnějším růstem investičních dovozů; při reálném růstu nových hmotných investic v roce 2000 meziročně o 5,0 %, vzrostly investice z dovozu o 22,1 % a investice z tuzemska se o 1,9 % snížily, tento vývoj je zřejmě i z horizontu následujících dvou let málo udržitelný, částečně i z důvodu očekávaného růstu vládních investic, kde převažují stavební práce, tj. investice z tuzemska;
- další růst přebytku v podskupině silničních vozidel v důsledku náběhu výroby v motorárně ve Škodě MB; podíl prokazatelně české produkce na vozech Škoda je dle sdělení předsedy představenstva Škody Auto a. s. V. Kulhánka 62 %, přičemž mezi Fabií a Octavií není v tomto ohledu velký rozdíl.

Určité riziko lze spatřovat v případném výraznějším zpomalení růstu zemí EU spojeném s dalším ochlazením poptávky po automobilech. Riziko ze střednědobého hlediska spočívá v zbrždění vývozu v okamžiku dosažení určitého podílu vozů Škoda na trhu zemí, kam se vyváží.

➤ Rovněž ve třídě 8 lze konstatovat mírné střednědobé zlepšování, bržděné v posledním roce růstem poptávky.

U skupiny 8 – průmyslové výrobky předpokládáme stabilitu nebo jen velmi mírný růst přebytku (pozitivně působící faktor zvyšující se konkurenceschopnosti firem pod zahraniční kontrolou je kompenzován růstem domácí poptávky).

Vývoj jednotlivých tříd obchodní bilance včetně predikce (mld. Kč)

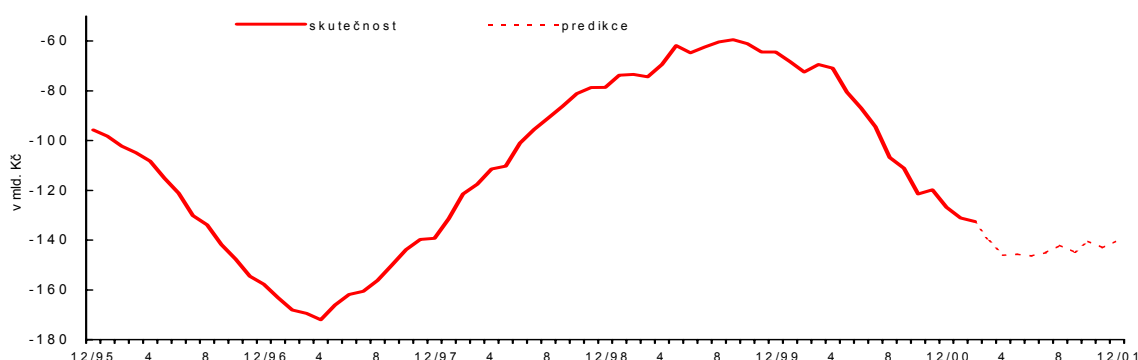
Odhad bilance zahraničního obchodu za roky 2001 - 2002 (v mld. Kč, běžné ceny)

kupina SIT	název	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	mizr. změny			poznámka
												mld. Kč	mld. Kč	mld. Kč	
0 - 9	celkem	-4.5	-39.5	-99.6	-148.9	-148.2	-67.2	-64.4	-126.8	-140.0	-144.5	-62.4	-13.2	-4.5	
0	potraviny a živá zvířata	0.9	-9.0	-9.5	-19.1	-18.0	-17.5	-19.7	-17.2	-19.5	-21.0	2.4	-2.3	-1.5	nevýrazné zhoršení
1	nápoje a tabák	0.7	-1.0	-0.6	-0.4	0.2	1.4	0.0	1.0	0.0	1.0	1.0	-1.0	1.0	stabilita
2	surové materiály (bez paliv)	3.0	4.7	-0.2	1.1	-3.0	-6.8	3.2	0.1	-2.0	-2.0	-3.2	-2.1	0.0	nevýrazné zhoršení
3	nerostná paliva, maziva	-17.2	-19.9	-27.9	-38.6	-47.4	-33.2	-38.8	-85.7	-87.0	-82.0	-46.9	-1.3	5.0	propočít na základě scénáře
4	živočišné a rostlinné oleje, tuky	-0.4	-0.3	-1.2	-1.2	-1.0	-1.5	-1.5	-1.4	-1.5	-1.5	0.1	-0.1	0.0	stabilita
5	chemikálie a příbuzné výrobky	-10.0	-17.0	-25.8	-34.8	-41.9	-47.0	-52.8	-59.7	-66.0	-71.0	-6.9	-6.3	-5.0	prolongace negativního trendu
6	tržní výrobky podle materiálu	55.6	48.4	48.4	26.5	26.4	31.7	31.7	27.1	23.0	19.0	-4.6	-4.1	-4.0	zhoršení
7	stroje a dopravní prostředky	-39.6	-49.6	-75.8	-88.4	-62.9	-3.4	2.1	-3.6	0.0	0.0	-5.7	3.6	0.0	stabilita
8	různé průmyslové výrobky	4.0	4.0	-7.1	5.4	-1.2	8.5	10.8	12.2	12.5	12.5	1.3	0.3	0.0	stabilita
9	komodity jinde nezatříděné	-1.4	-0.1	0.0	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5	0.0	-0.1	0.0	stabilita

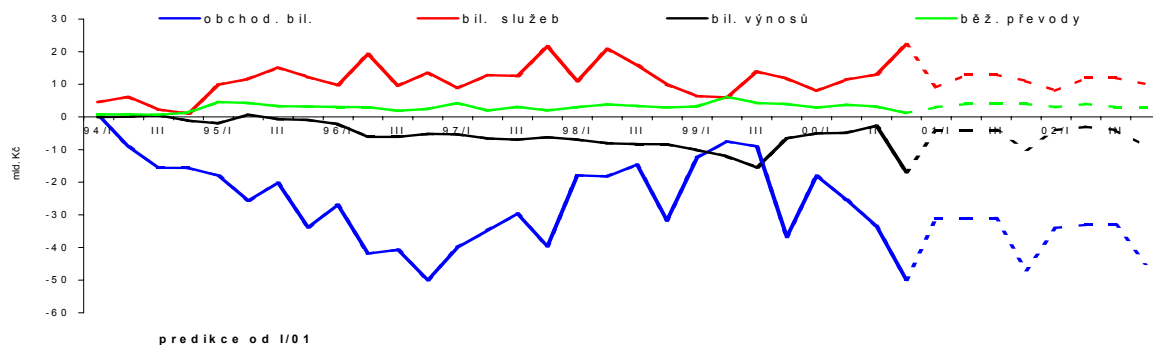
Rizika spojená s možným odlišným vývojem ceny plynu (rizika při stanovení scénářů cen plynu) kvantifikujeme na cca 5 mld. Kč zvýšení záporného salda.

Předpokládaný vývoj obchodní bilance v roce 2001 znamená při očekávaném přebytku bilance služeb (42 – 47 mld. Kč) a běžných převodů (13 – 15 mld. Kč) a schodku bilance výnosů (-20 až -24 mld. Kč) a při použití středu predikce HDP dosažení cca 5,0 % podílu záporného salda běžného účtu (101 mld. Kč) na HDP. Předpokládaný vývoj obchodní bilance v roce 2002 znamená (při použití středu predikce HDP) dosažení cca 5,1 % podílu záporného salda běžného účtu (110 mld. Kč) na HDP. Očekáváme, že salda ostatních komponent běžného účtu se v roce 2002 udrží v rámci intervalů predikovaných pro rok 2001.

12M klouzavé saldo obchodní bilance (mld. Kč)



Vývoj jednotlivých komponent běžného účtu (mld. Kč)



3. Trh práce

UKAZATEL	OBDOBÍ	PREDIKCE	SKUTEČNOST
Míra nezaměstnanosti - ke konci období podle MPSV (v %)	březen 2001	8.7	8.7
Průměrná nominální mzda v průmyslu (mzr. změna v %)	únor 2001	5.4	5.3
Produktivita práce v průmyslu z tržeb (mzr. změna v %)	únor 2001	7.9	6.1

UKAZATEL	OBDOBÍ	1. SZ	3. SZ	4. SZ
Zaměstnanost celkem v NH (mzr. změna v %)	Rok 2001	-0.5	-0.5	-0.5
	Rok 2002	0.0	0.0	0.0
Míra nezaměstnanosti - ke konci období (v %)	Rok 2001	7.6-8.6	7.6-8.6	7.6-8.6
	Rok 2002	7.0-8.0	7.0-8.0	7.0-8.0
Průměrná nominální mzda ve sled. org. (mzr. změna v %)	Rok 2001	8.1	8.1	8.5
	Rok 2002	7.7	7.7	7.9
Nominální mzdy a platy v NH (mzr. změna v %)	Rok 2001	7.3	7.3	7.5
	Rok 2002	7.4	7.4	7.6
Jednotkové mzdové náklady (mzr. změna v %)	Rok 2001	4.4	4.4	4.6
	Rok 2002	4.0	4.0	4.1
NHPP měřená počtem zaměstnanců (mzr. změna v %)	Rok 2001	3.4	3.4	3.6
	Rok 2002	3.6	3.6	3.8

Oproti 1. až 3. SZ nedošlo pro rok 2001, resp. 2002 k zásadnější změně predikcí základních ukazatelů trhu práce (zaměstnanosti, nezaměstnanosti, průměrná mzda, jednotkové mzdové náklady). Vývoj těchto indikátorů potvrdil pokračování tendence ke zmírňování poklesu zaměstnanosti a poklesu míry nezaměstnanosti. V predikci nominální mzdy byl vývoj průměrné mzdy v průmyslu v lednu vyhodnocen jako výkyv, predikce byla upravena na základě podrobnějšího vyhodnocení trendu v předchozích měsících. Odhad mzdově nákladových rizik se proti 1. až 3. SZ jak pro rok 2001, tak pro rok 2002 mírně zvýšil, nicméně očekávaný vývoj mezd a rozhodujících veličin trhu práce i nadále udržitelný z hlediska stability vývoje inflace.

3.1. Zaměstnanost a nezaměstnanost

Základní údaje o vývoji zaměstnanosti a nezaměstnanosti

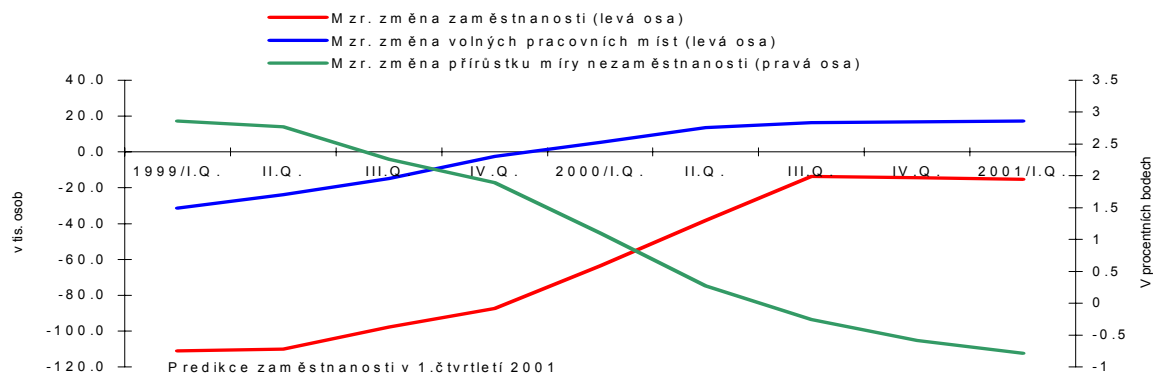
UKAZATEL	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	Čtvrtletí 2000				Čtvrtletí 2001			
									I.	II.	III.	IV.	I.	II.	III.	IV.
Zaměstnanost celkem (mzr. změny v %)	0.7	0.2	-0.7	-1.4	-2.1	-0.7	-0.5	0.0	-1.3	-0.8	-0.3	-0.3	-0.6	-0.5	-0.5	-0.3
Zaměstnanost celkem - v tis. osob	4963	4972	4937	4866	4764	4732	4708	4708	4707	4727	4742	4751	4680	4704	4720	4737
z toho: zaměstnanci	4274	4278	4249	4138	4024	3972	3940	3932	3963	3972	3974	3978	3917	3939	3943	3949
ostatní ^{1/}	688	694	688	727	740	760	768	775	744	754	769	773	763	764	776	788
Počet neumístěných osob - v tis. osob	153.0	186.3	268.9	386.9	487.6	457.3	419.6	391.3	493.4	451.4	458.3	457.4	451.5	419.8	427.6	419.6
Míra nezaměstnanosti v % - ke konci obd.	2.9	3.5	5.2	7.5	9.4	8.8	8.1	7.5	9.5	8.7	8.8	8.8	8.7	8.1	8.2	8.1
Mzr. změna (+ přírůstek; - úbytek) tis. osob																
- zaměstnanosti celkem	35.8	9.4	-35.4	-70.8	-101.6	-32.5	-23.7	-0.2	-63.6	-38.3	-13.7	-14.4	-27.1	-22.7	-22.4	-13.8
- počtu neumístěných osob	-14.4	33.3	82.6	118.0	100.7	-30.3	-37.7	-28.3	60.1	16.4	-11.6	-30.2	-41.9	-31.6	-30.7	-37.8
Rozdíl ^{2/}	21.4	42.7	47.2	47.2	-0.9	-62.8	-61.4	-28.5	-3.50	-21.9	-25.3	-44.6	-69.0	-54.3	-53.1	-51.6

Predikce zaměstnanosti od 1. čtvrtletí 2001

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

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

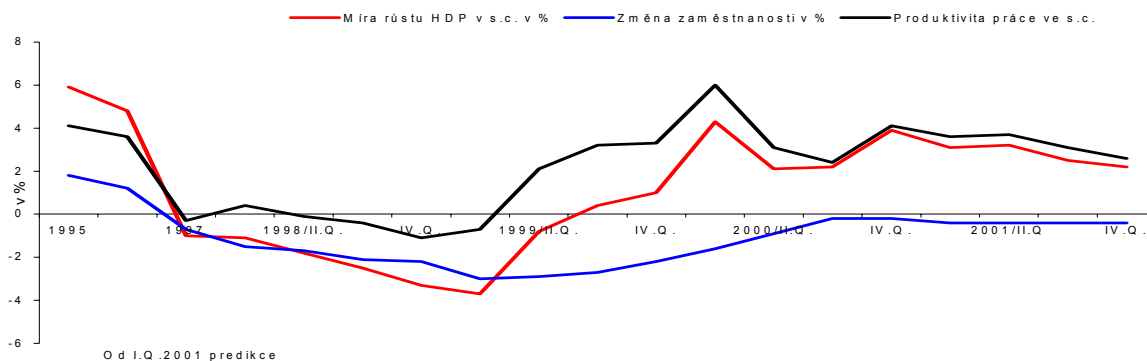
Dosavadní vývoj na trhu práce potvrzuje pokračující zmírňování nesouladu mezi nabídkou a poptávkou po pracovní síle. Indikátory na trhu práce byly v podmínkách pokračujícího hospodářského oživení ovlivňovány nárůstem tvorby nových pracovních míst vyplývajících z přílivu zahraničních investic, aktivní politiky zaměstnanosti a přijatých opatření vlády, zejména poskytnutí investičních pobídek zahraničním investorům v regionech s vysokou mírou nezaměstnanosti. Vliv těchto faktorů přispěl ke zmírnění sezónního růstu míry nezaměstnanosti na počátku roku 2001. Nadále však přetrvávaly disproporce mezi nabídkou a poptávkou po pracovní síle v regionální, kvalifikační a profesní struktuře.



Vývoj vybraných indikátorů trhu práce

V porovnání se stejným obdobím minulého roku se zaměstnanost ve 4. čtvrtletí 2000 snížila o 0,3 %, za rok 2000 jako celek o 0,5 %. Z pohledu jednotlivých odvětví nejvíce osob v průběhu jednoho roku odešlo z odvětví zpracovatelského průmyslu a obchodu. Na druhé straně probíhající proces restrukturalizace ekonomiky vedl k vytváření nových pracovních míst – tuto skutečnost indikoval zejména rostoucí počet zaměstnanců v zahraničních a mezinárodních společnostech v souvislosti s přílivem přímých zahraničních investic. Přesto je na NH úrovni růst HDP stále tažen růstem produktivity práce a mírný pokles zaměstnanosti má slabý retardující účinek.

Vývoj zaměstnanosti, hrubého domácího produktu a produktivity práce

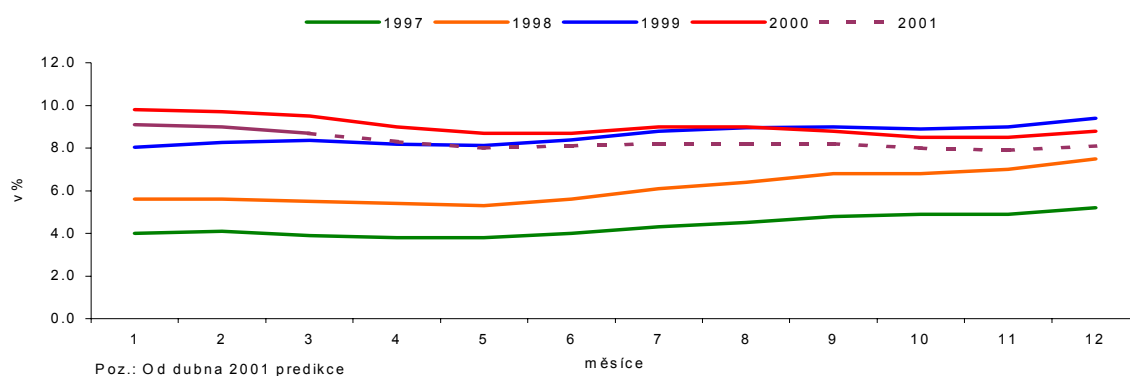


V roce 2001 se nezaměstnanost vyvíjí v souladu s naším očekáváním, ke konci března dosáhla míra nezaměstnanosti 8,7 %, což představuje ve srovnání s minulým měsícem snížení o 0,3 proc. bodu. V porovnání se stejným měsícem minulého roku se jedná o snížení o 0,8 proc. bodu. Březnový pokles počtu nezaměstnaných o 14,6 tis. osob v porovnání s minulým měsícem je sezónním jevem, v tomto měsíci dochází ke snižování nezaměstnanosti zejména v souvislosti s rozšířením nabídky sezónních prací ve stavebnictví a zemědělství. Nárůst pracovních míst v sezónních odvětvích lze očekávat ještě v dalších dvou měsících letošního roku. V letošním roce se k tradičnímu sezónnímu efektu přidává vliv pozitivního hospodářského vývoje.

Predikce pro rok 2001: V letošním roce očekáváme pokračování trendu z minulého roku, který vedl ke zmírňování poklesu zaměstnanosti a snižování počtu nezaměstnaných osob. Pokračující proces oživení ekonomiky spolu s různými formami aktivní politiky zaměstnanosti a přímými zahraničními investicemi budou hlavními faktory, které povedou k vyšší absorpční schopnosti ekonomiky. Synergické působení těchto příznivých okolností povede k nárůstu počtu volných pracovních míst. Aplikace aktivní politiky zaměstnanosti bude s ohledem na objem vyčleněných finančních prostředků ze státního rozpočtu pro letošní rok přibližně na úrovni předchozího roku (v minulém roce byla vlivem aktivní politiky

zaměstnanosti snížena míra nezaměstnanosti o více než 1 procentní bod). Za první tři měsíce letošního roku se snížila z tohoto titulu míra nezaměstnanosti o cca 0,3 procentního bodu, tj. přibližně ve stejné výši jako v předchozím roce. Přes zlepšující se tendence ve vývoji na trhu práce budou i nadále přetrvávat strukturální disproporce mezi nabídkou práce a poptávkou po práci. V dalších měsících prvního pololetí letošního roku předpokládáme nárůst pracovních míst v sezónních odvětvích. Zmírňování poklesu, resp. stagnaci míry nezaměstnanosti lze očekávat až v letních měsících, kdy na trh práce vstupují absolventi škol. Ke konci letošního roku očekáváme ještě mírný pokles zaměstnanosti o cca 0,5 % a míru nezaměstnanosti v rozmezí 7,6 až 8,6 %.

Vývoj míry nezaměstnanosti v letech 1997 – 2001



Predikce pro rok 2002:

V roce 2002 očekáváme, že zaměstnanost se nebude dále snižovat a zůstane přibližně na úrovni předchozího roku. Vedle faktorů, které budou příznivě ovlivňovat vývoj zaměstnanosti a nezaměstnanosti v roce 2001, předpokládáme v roce 2002 i výraznější působení některých přijatých opatření. Jedná se zejména o podporu budování průmyslových zón. Vzhledem k pokračujícímu jen pozvolnému růstu výkonnosti ekonomiky a stále ještě pokračující restrukturalizaci nelze tedy očekávat výrazné snížení nezaměstnanosti. Při odhadované stagnaci zaměstnanosti ke konci roku 2002 očekáváme koncovou míru nezaměstnanosti v intervalu 7,0 až 8,0 %.

3.2 Mzdy a příjmy z mezd

Základní údaje o mzdovém vývoji

UKAZATEL	SKUTEČNOST										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	2002
PRŮMĚRNÁ MZDA VE SLEDOVANÝCH ORG. (nominální) ^{3/ 3/}	8.6	8.0	8.7	7.9	8.2	6.7	5.7	6.1	7.2	6.6	9.1	8.7	8.6	7.7	8.5	7.9
(reálná)	5.5	5.5	7.4	5.7	6.0	3.0	2.0	2.0	2.9	2.6	4.8	4.4	4.8	3.9	4.5	2.9
v tom:																
Nepodnikatelská sféra (nominální)	13.9	14.3	13.3	11.2	13.1	2.7	1.9	2.2	4.0	2.8	9.4	12.0	11.2	8.8	10.3	8.0
(reálná)	10.6	11.7	11.9	9.2	10.7	-0.9	-1.8	-1.8	-0.2	-1.1	5.1	7.6	7.3	4.9	6.2	3.0
Podnikatelská sféra (nominální)	7.5	6.4	7.7	7.0	7.1	8.1	6.9	7.3	8.2	7.8	9.1	7.9	8.0	7.5	8.1	8.0
(reálná)	4.4	3.9	6.4	5.0	4.8	4.3	3.0	3.1	3.8	3.8	4.8	3.6	4.2	3.7	4.1	3.0
z toho např.:																
soukromé organizace (nominální) ^{4/}	6.0	5.0	6.3	5.6	5.5	6.3	6.5	6.3	7.8	6.9	-	-	-	-	-	-
(reálná)	2.9	2.6	5.0	3.6	3.3	2.6	2.6	2.2	3.5	2.9	-	-	-	-	-	-
státní organizace (nominální) ^{5/}	11.1	9.3	7.6	5.5	8.4	4.9	6.6	7.1	11.4	7.7	-	-	-	-	-	-
(reálná)	7.9	6.8	6.3	3.5	6.2	1.2	2.8	3.0	6.9	3.6	-	-	-	-	-	-
mezinárodní organizace (nominální) ^{6/}	10.5	7.4	10.3	12.2	9.7	10.5	9.2	8.2	8.6	9.5	-	-	-	-	-	-
(reálná)	7.3	4.9	9.0	10.1	7.5	6.7	5.3	4.0	4.2	5.4	-	-	-	-	-	-

1/ Predikce nominálních hodnot pro roky 2001 a 2002 je středovou hodnotou intervalu +/- 0.5 proc. bodů.

2/ Predikce reálných hodnot byla získána deflováním nominálních hodnot inflací pro rok 2001 a 2002 uvedenou v příloze SZ. V případě intervalů bylo použito křížového deflování horní a dolní mezi inflace.

3/ Oficiálně ČSÚ sledované organizace (ekonomické subjekty podnikatelské sféry s 20 a více zaměstnanci - v peněžnictví a pojištnictví bez ohledu na počet zaměstnanců a všechny organizace nepodnikatelské sféry, mimo ozbrojené složky. Z důvodu neexistence odpovídající časové řady považujeme tento ukazatel za reprezentanta průměrné mzdy v NH a to včetně propočtu mezd a platů a dále jednotkových mzdových nákladů.

4/ Zahrnují tuzemské (fyzické a právnické) osoby bez státní účasti.

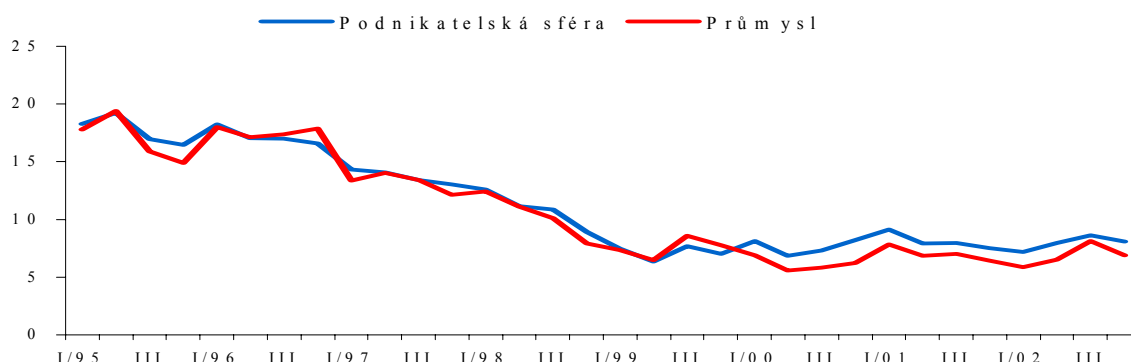
5/ Zahrnují tuzemské (fyzické a právnické) osoby se 100 % státní účasti.

6/ Zahrnují subjekty s tuzemským a zahraničním kapitálem.

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

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

Vývoj průměrné nominální mzdy v podnikatelské sféře a v průmyslu (mzr. růst v %)



Pozn.: Od 1. čtvrtletí 2001 predikce.

Předpokládaný meziroční růst průměrné mzdy v roce 2001 v podnikatelské sféře dosáhne 7,6 – 8,6 %. Reálná mzda mzr. vzroste v intervalu 3,4 až 4,7 %, což je nárůst proti středové hodnotě v 1. a 2. SZ o 0,8 proc. bodu a nárůst proti 3. SZ o 0,5 proc. bodu.

Predikce vychází z:

- předpokládaného pokračujícího mírného hospodářského oživení a v důsledku toho jen pozvolně se zlepšující situace nefinančních podniků a korporací,
- dosavadní úzké vazby mezi záměrem odborových svazů a následně propočtenou hodnotou průměrné nominální mzdy v podnikatelské sféře ČSÚ (dle nejdůležitějších odborových svazů - STAVBA, KOVO a Hornictví - bude jen postupně se zlepšující finanční situace v podnicích umožňovat maximální růst reálné mzdy do 0,5 %). Ne příliš výrazné zvýšení mzr. dynamiky růstu proti loňskému roku předpokládají i zaměstnavatelé (řada velkých podniků očekává růst průměrné mzdy mezi 4 – 6 %),

Meziroční růst průměrné nominální mzdy v podnikatelské sféře

Rok	1997	1998	1999	2000 ^{1/}	2001 ^{1/}	2002 ^{1/}
Odhad průměrné mzdy dle kolektivního vyjednávání	10.90	9.50	8.2	7.5	7.5	7.5
Skutečný vývoj průměrné mzdy dle ČSÚ	13.6	10.9	7.1	7.8	8.1	8.0

^{1/}Odhad ČMKOS a ČNB

- mírného růstu ekonomiky (mzr. růst HDP předpokládáme pod úrovní roku 2000), který nepovede k tendenci oslabování tlumícího efektu nezaměstnanosti na vývoj mezd v letošním roce,
- přetrvávající dlouhodobé nezaměstnanosti, která se již několik měsíců mírně zvyšuje,
- výsledků ekonometrických propočtů (např. odhad v závislosti na doporučení ČMKOS činí 7,8 %, v závislosti na míře nezaměstnanosti a inflace 8,4 % a na mzdě ve vybraných odvětvích 7,5 %).

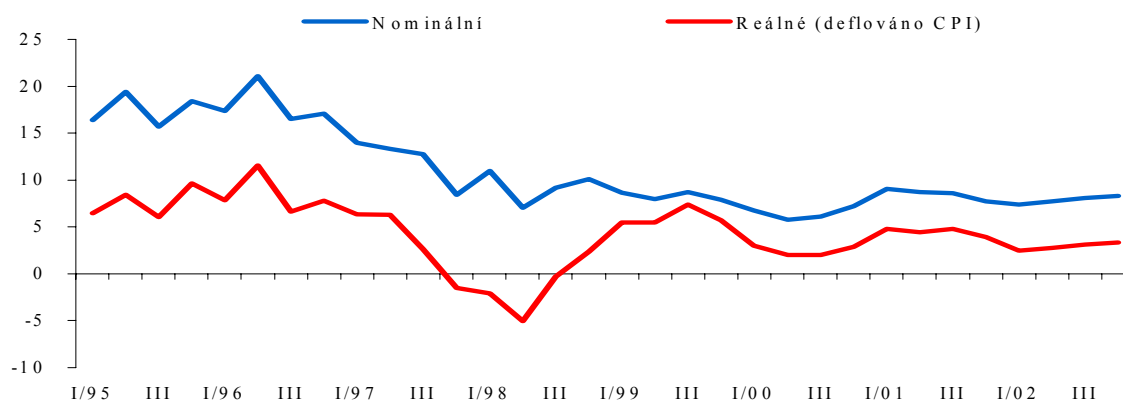
Vývoj průměrné nominální mzdy v **nepodnikatelské sféře**, který odvozujeme od předpokladů daných státním rozpočtem pro rozpočtové a příspěvkové organizace na celý rok 2001, ponecháváme na původní úrovni 10,3 %. Výrazné zrychlení mzr. dynamiky proti roku 2000 (cca 7,5 proc. bodu) bude způsobeno:

- realizací vládní priority podpory vzdělání formou platové preference pedagogických pracovníků; zvýšení se projevilo v resortu školství a zemědělství,
- dopadem novely zákona č. 143/1992 Sb., o platu a navazujících platových předpisů; zejména se jedná o zvýšení hodnotních příplatků. Toto zvýšení se promítlo opět pouze v několika resortech (obrana, vnitra, spravedlnost, finance),

- drobnými vlivy vyplývajícími z legislativních a organizačních změn provedených v průběhu roku 2000 s dopadem do roku 2001, případně další změny s účinností k 1. lednu roku 2001.

Meziroční růst průměrné mzdy ve sledovaných organizacích (pro nedostatek informací o mzdě v organizacích do 20 zaměstnanců slouží k aproximaci vývoje v NH) lze tedy odhadovat na cca 8,0 až 9,0 %). Růst reálné mzdy by měl dosáhnout 3,7 až 5,1 %).

Vývoj průměrné nominální a reálné mzdy ve sledovaných organizacích (mzr. změna v %)



Pozn.: Od 1. čtvrtletí 2001 predikce.

Předpokládaný vývoj průměrné mzdy pro rok 2002. Odhad středu mizr. růstu průměrné nominální a reálné mzdy v **podnikatelské sféře** zvyšujeme proti 1. až 3. SZ o 0,3 proc. bodu (aktuální interval je od 7,5 do 8,5 %, respektive od 1,9 do 4,2 %). Do odhadu meziročního nárůstu se promítly výsledky v letošním roce uzavřených kolektivních smluv, jejichž dojednání v případě mzdové části pokrývá rozhodující část roku 2002 (např. OS stavba, OS energetiků, část OS KOVO, OS peněžnictví a pojišťovnictví). Odhad mizr. růstu průměrné nominální mzdy i nadále zůstává přibližně na úrovni letošního roku.

V **nepodnikatelské sféře** ponecháváme predikci na původní úrovni 8,0 % (snížení proti letošnímu roku o 2,3 proc. bodu), kterou předpokládá MF ve svém materiálu „Střednědobý finanční výhled na období let 2001 až 2003“. Mizr. růst průměrné nominální mzdy ve **sledovaných organizacích** očekáváme na nižší úrovni než v roce 2001, tj. v intervalu 7,4% až 8,4 %. Mizr. růst reálné mzdy by se měl pohybovat v intervalu 1,8 až 4,1 %.

Vývoj mezd a platů (mizr. změny v %)

UKAZATEL	SKUTEČNOST										mizr. 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	2002
PRŮMĚRNÁ MZDA VE SLEDOVANÝCH ORG. (nominální)	8.6	8.0	8.7	7.9	8.2	6.7	5.7	6.1	7.2	6.6	9.1	8.7	8.6	7.7	8.5	7.9
(reálná)	5.5	5.5	7.4	5.7	6.0	3.0	2.0	2.0	2.9	2.6	4.8	4.4	4.8	3.9	4.5	2.9
ZAMĚSTNANCI V NH ^{1/}	-3.8	-3.4	-2.5	-2.1	-2.9	-1.8	-1.4	-1.3	-1.1	-1.4	-1.2	-0.9	-0.8	-0.8	-0.8	-0.3
MZDY A PLATY V NH (nominální) ^{2/}	4.6	4.3	5.9	5.6	5.1	4.9	4.2	4.8	6.0	5.1	7.7	7.7	7.8	6.9	7.5	7.6
(reálné)	1.6	1.9	4.6	3.6	2.9	1.2	0.4	0.7	1.7	1.2	3.5	3.5	4.0	3.1	3.5	2.7

^{1/} Zaměstnaní dle VŠPS s jediným nebo hlavním zaměstnáním včetně členů produkčních družstev.

^{2/} Průměrná mzda ve sledovaných organizacích vynásobená zaměstnanci v NH.

^{3/} Predikce nominálních hodnot pro rok 2001 a 2002 je středovou hodnotou intervalu +/- 0.5 proc. bodů.

^{4/} Predikce reálných hodnot byla získána deflováním nominálních hodnot inflací pro rok 2001 a 2002 uvedenou v příloze SZ. V případě intervalů bylo použito křížového deflování horní a dolní mezi inflace.

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

3.3 Mzdově nákladové inflační tlaky

Aktuální stav ekonomiky a její očekávaný vývoj v letech 2001 a 2002 naznačují postupné uzavírání záporné produkční mezery. Na pozadí tohoto faktu je možno očekávaný vývoj ukazatelů trhu práce (průměrná mzda, zaměstnanost a míra nezaměstnanosti, nominální a reálné jednotkové mzdové náklady) hodnotit jako očekávání hraničních hodnot nezpůsobujících ještě tendence k nastolování ekonomické nerovnováhy. Přibližování se bariéry potenciální produktu se bude projevovat vzrůstajícím tlakem na růst nominálních mezd, které se projeví na NH úrovni zrychlením dynamiky NJMN oproti roku 2000. Toto zrychlení bude kompenzováno vyšším růstem implicitního cenového deflátoru HDP. Z toho vyplývající stagnace reálných jednotkových mzdových nákladů bude znamenat, že nedojde k přenosu nevstřebaného růstu mezd do roku 2002 a následnému možnému zrychlení inflace z tohoto titulu v příštím roce. Obdobně lze hodnotit situaci i v roce 2002. Očekávaný vývoj na trhu práce v letech 2001 a 2002 tedy hodnotíme jako vývoj na horní hranici inflačně neutrálního vývoje.

Indikátor mzdově nákladové inflace v NH (nominální jednotkové mzdové náklady)

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	2002
Nominální mzdy a platy v NH ^{2/}	4.6	4.3	5.9	5.6	5.1	4.9	4.2	4.8	6.0	5.1	7.7	7.7	7.8	6.9	7.5	7.6
HDP (s.c.)	-3.7	-0.8	0.4	1.0	-0.8	4.3	2.1	2.2	3.9	3.1	3.1	3.2	2.5	2.2	2.8	3.4
Deflátor HDP	6.6	3.0	0.2	1.5	2.7	-1.8	0.1	2.3	3.4	1.1	3.8	3.6	4.1	3.3	3.7	4.2
JMN (nominální mzdy a platy v NH na HDP v s.c.)	8.6	5.2	5.5	4.6	5.9	0.5	2.0	2.5	2.0	2.0	4.5	4.3	5.1	4.6	4.6	4.1
Indikátor nákladové inflace (RJMN) ^{3/}	1.9	2.1	5.3	3.0	3.1	2.3	1.9	0.2	-1.4	0.9	0.6	0.7	1.0	1.3	0.9	-0.1

^{1/} Predikce uvedená v tabulce je středovou hodnotou intervalu +/- 1.0 proc. bodu pro roky 2001 a 2002.

^{2/} Průměrná mzda ve sledovaných organizacích vynásobená zaměstnanci v NH.

^{3/} JMN deflováno deflátozem HDP.

Pramen: ČSÚ, propočty ČNB.

4. Ostatní nákladové faktory

4.1 Dovezená inflace

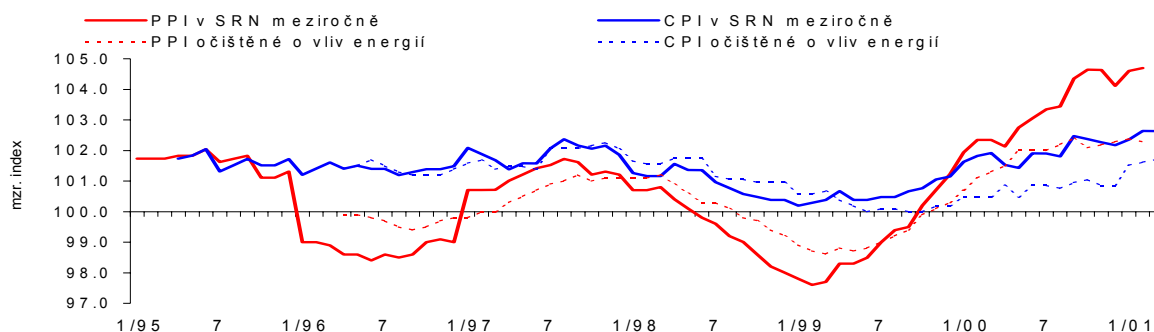
Referenční scénář predikce tzv. dovezené inflace (zachycující vliv externích faktorů, tj. cenového vývoje v zemích hlavních obchodních partnerů, vývoje cen ropy, cen zemního plynu a světových cen neenergetických surovin) se proti 1. SZ mění.

Snižuje se referenční hodnota ceny ropy uralské z 27 USD na barel pro 1. pololetí roku 2001 na 25 USD/barel přičemž nadále uvažujeme s hodnotou 25 USD/barel od 2. pololetí 2001 do konce roku 2002.

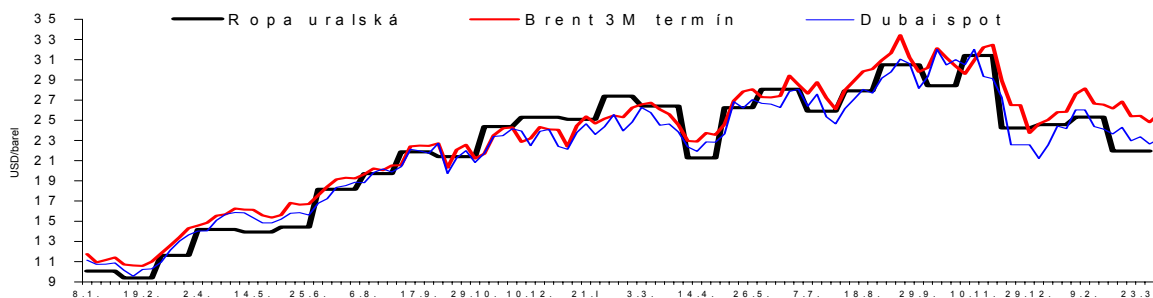
V návaznosti na ceny ropy a aktuální vývoj mírně modifikujeme i referenční hodnoty cen zemního plynu, kdy uvažujeme celkově mírně vyšší hladinu cen zemního plynu oproti dosavadním očekáváním při nezměněné trajektorii postupného mírného poklesu dolarových cen zemního plynu v druhé polovině letošního roku, resp. stagnaci v roce 2002. Referenční scénář nemění úvahy o růst cen průmyslových výrobců v SRN v prvním pololetí letošního roku.

Vývoj inflace v zemích nejdůležitějších obchodních partnerů, reprezentovaný vývojem PPI v SRN. Uvedený cenový index dosáhl v únoru 2000 meziročního růstu 4,7 %, což představuje potvrzení výrazné změny trendu od rychlé akcelerace růstu průmyslových cen v SRN v loňském roce směrem ke stabilizaci mizr. růstu. Obdobný vývoj vykazuje i index CPI v SRN. Nejdůležitější příčinou změny trendu ve vývoji cenových indexů v SRN představuje oslabení přímého i zprostředkovaného dopadu vysokých cen energetických surovin v podmínkách poklesu cenové hladiny cen ropy a jen mírného růstu cen zemního plynu v posledním čtvrtletí 2000 a v prvním čtvrtletí 2001. V závěru prvního pololetí letošního roku se očekává postupný obrát trendu mizr. hodnot PPI v SRN směrem k snižování hodnot mizr. růstu, který by měl zrychleně pokračovat i v druhém pololetí letošního roku, přičemž průměrný meziroční růst cen výrobců v roce 2001 by se měl pohybovat okolo 2% (se stagnací cen, event. mírným mizr. poklesem v závěru letošního roku), v roce 2002 očekáváme průměrný meziroční růst cen průmyslových výrobců v SRN okolo 0,5%.

Vývoj meziročních indexů PPI a CPI v SRN

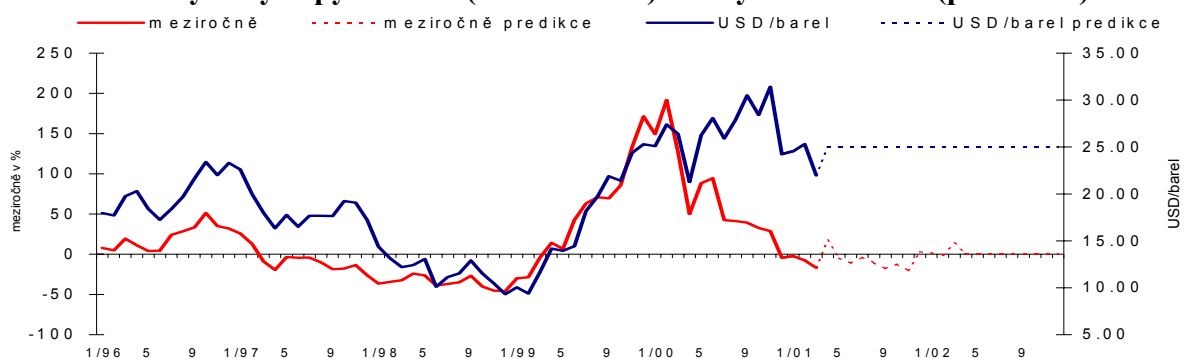


Vývoj cen vybraných druhů ropy v letech 1999 a 2000 (USD/barel)



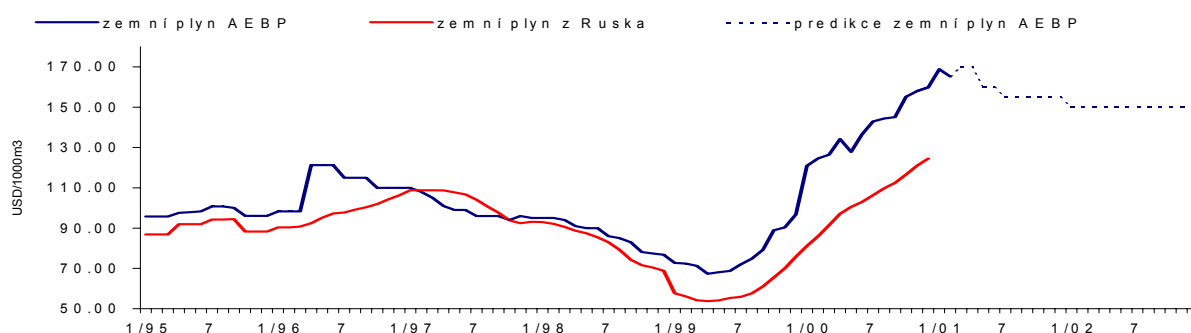
Ceny uralské ropy v březnu 2001 výrazně poklesly z únorových 25,31 USD/barel na 21,96 USD/barel (v lednu 24,56 USD/barel). Jako nový referenční scénář (v souvislosti s předpokládaným střednědobým vývojem cen ropy na světových burzách) uvažujeme stabilní ceny ropy uralské na úrovni 25,00 USD/barel (což představuje snížení oproti ref.scénáři z 1. SZ o 2 USD/barel v druhém čtvrtletí letošního roku). Prudké snížení cen ropy uralské dovážené do ČR považujeme s ohledem na aktuální vývoj cen ropy na světových trzích za dočasný jednorázový výkyv a neočekáváme výrazný bezprostřední dopad tohoto vývoje do cenových okruhů v ČR.

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

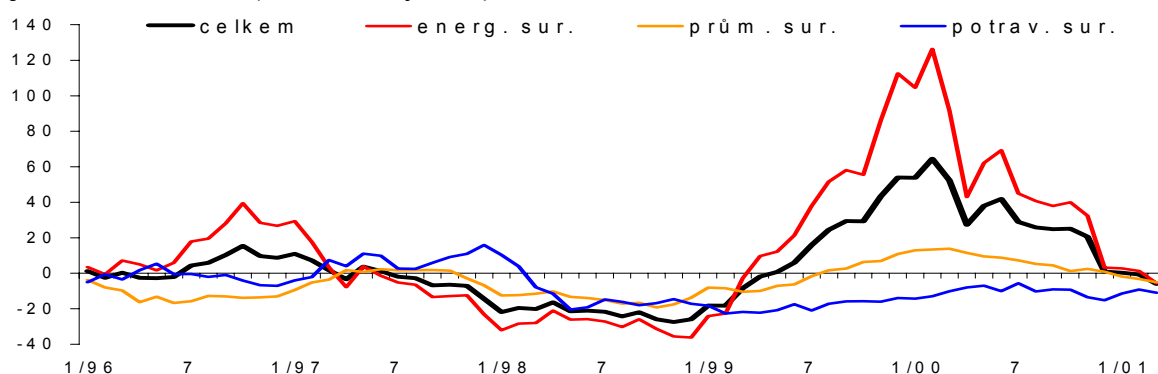


U cen zemního plynu v důsledku změny ref. scénářů ropy a mírného přehodnocení vztahu vývoje cen zemního plynu v závislosti na cenách ropy (od kterých se odvíjí vývoj cen zemního plynu) předpokládáme mírně vyšší hodnoty cen zemního plynu při jinak shodné trajektorii poklesu cen zemního plynu typu AEBP na hodnotu okolo 150 USD/tis. m³ v závěru letošního roku, což bude znamenat v meziročním srovnání pokračování trendu výrazného snižování hodnot růstu cen na konci 1. pololetí na cca 8%, na konci roku pak již mizr. pokles cca o 4%. V roce 2002 při stabilizaci cen zemního plynu na úrovni konce letošního roku očekáváme v meziročním srovnání průměrně meziroční pokles cen o cca 6%.

Vývoj cen zemního plynu (USD/m³)



Vývoj indexů HWHA (mizr. změny v %)



Index cen surovin ČSÚ pokračoval v únoru i nadále v dlouhodobém trendu pozvolného zpomalení hodnot mizr. růstu (7,4%), na kterém se na dále podílely největší měrou především růst cen ropy a zemního plynu při zpomalení většiny ostatních komponent, zejména výrazného mizr. poklesu cen některých neenergetických surovin (hliník) a rovněž přetrvávajícím dlouhodobém mizr. poklesu cen některých dovozně významných zemědělských komodit (s výjimkou výrazného růstu cen bavlny). Pro konec 1. pololetí 2001 předpokládáme mizr. růst cen surovin 6,8%, na konci 2. pololetí 2001 předpokládáme mizr. pokles indexu cen surovin o -0,6%. V roce 2002 přepokládáme průměrný mizr. pokles cen surovin o cca 3%. Vývoj meziročních hodnot indexu cen v letošním roce surovin do značné míry determinuje především vliv silného růstu ropy a zemního plynu v minulém roce. **Surovinový index HWWA** zaznamenal ve srovnání s komoditním indexem ČSÚ v březnu výrazný mizr. pokles na - 6,0% (z 0,9 % mizr. v listopadu). Na výrazný pokles mizr. hodnot indexu HWWA měly vliv všechny jeho klíčové komponenty (energetické suroviny -5,5%, průmyslové suroviny - 5,1% mizr.). U ostatních **dovozně důležitých surovin v z hlediska ČR** předpokládáme mizr. pokles cca do - 5% v prvním pololetí letošního roku v druhé polovině roku 2001 a v roce 2002 očekáváme jejich cenovou stabilitu.

4.2 Dovozní ceny

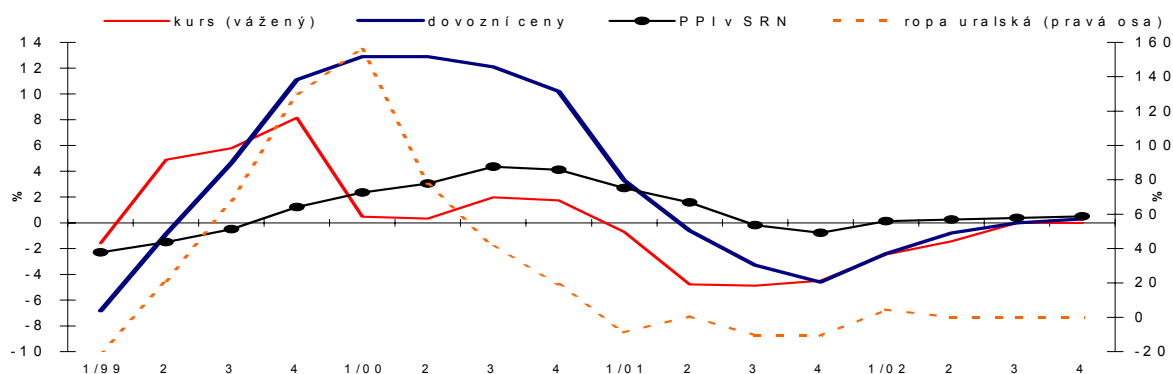
Referenční (tj. při setrvalém nastavení úrokových sazeb) úroveň devizového kursu se mění oproti 10.SZ: oproti konstantnímu kursu 0,95 EUR/USD v 1. pololetí 2001 a 1,00 EUR/USD v 2. pololetí 2001 nyní uvažujeme s konstantním vztahem 0,93 EUR/USD až do konce roku 2002. Rovněž dochází ke změně ref. scénáře kursu Kč/EUR ze stabilních 35,00 Kč/EUR až do konce roku 2002 na 34,50 Kč/EUR ve 2. čtvrtletí 2002 a na stabilních 34,00 Kč/EUR od 3. čtvrtletí 2001 až do konce roku 2002 .

Souhrnný dopad výše uvedených protichůdných změn referenčního scénáře kursového vývoje a vývoje dovezené inflace a zpoždění jednotlivých faktorů na dovozních cenách implikuje **změnu predikce dovozních cen: predikci dovozních cen oproti 1. SZ mírně modifikujeme 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 nemění** (viz. tabulka).

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

čtvrtletí	3/2000*	4/2000*	1/2001	2/2001	3/2001	4/2001	1/2002	2/2002	3/2002	4/2002
Dov. ceny meziročně (v %)	12.1	10.2	3.3	-0.6	-3.3	-4.6	-2.4	-0.8	0.0	0.3

*skutečnost, v lednu 5,6% meziročně



4.3. Ceny průmyslových výrobců

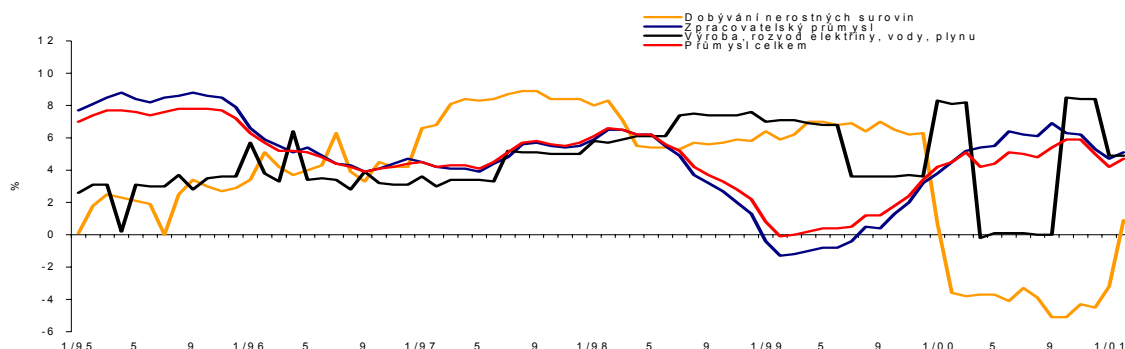
Růst cen průmyslových výrobců oproti závěru předchozího čtvrtletí v 1. čtvrtletí 2001 dále mírně zpomalil na 4,1% mizr. v březnu 2001. Hlavní příčinou zpomalení jejich mizr. růstu byl především významný dopad poklesu cenové hladiny ropy do odvětví ropu primárně zpracovávající v závěru předchozího čtvrtletí při jinak shodné dynamice meziměsíčního růstu

ostatních kategorií průmyslové výroby jako celku se stejným obdobím minulého roku. Strukturálně značně rozdílný byl ve srovnání s předchozími obdobími byl cenový růst v odvětvích stojících mimo zpracovatelský průmysl, nicméně jeho souhrnný cenový pohyb byl v prvním čtvrtletí letošního roku srovnatelný se stejným obdobím roku minulého. Rovněž cenový růst ve zpracovatelském průmyslu na rozdíl od většiny období předchozího roku měl plošnější charakter a neopíral se v převážné míře pouze na vybraná odvětví zpracovatelského průmyslu (rafinérské zpracování ropy, chemický průmysl, potravinářský průmysl).

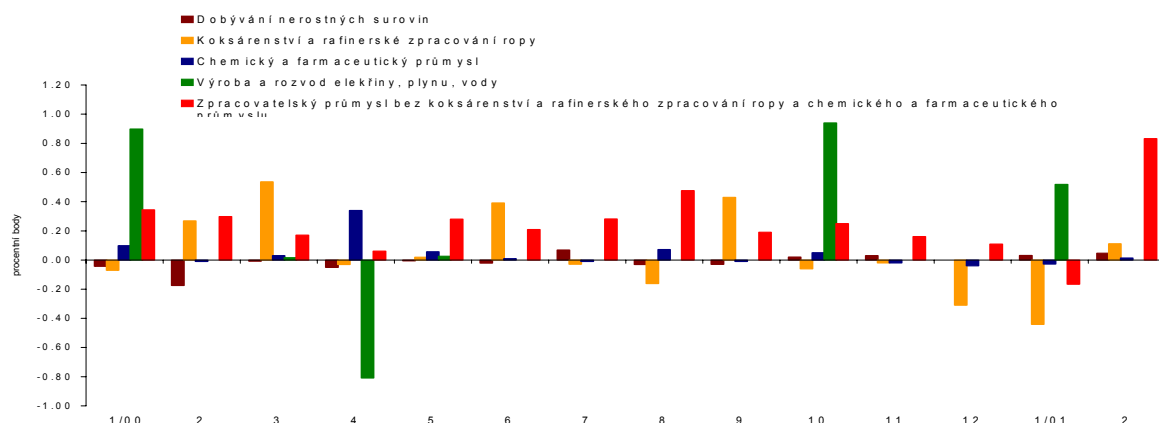
Oproti předchozím rokům byla v 1. čtvrtletí 2001 značná část výrazného sezónního cenového pohybu na počátku roku zaznamenána až v měsíci únoru (v uplynulých letech zpravidla již v lednu), což ovlivnilo krátkodobé zpomalení mžr. růstu cen průmyslových výrobců v měsíci lednu 2001.

Pokračující oslabování bezprostředních vnějších nákladových impulsů a zároveň růst vlivu domácí faktorů a postupné promítání sekundárních vlivů transmise vysokých dovozních cen v uplynulém roce do cen průmyslových výrobců názorně ilustruje graf struktury meziměsíčního růstu cen průmyslových výrobců. Přes významný pokles svého podílu si však odvětví primárně zpracovávající ropu nadále udržovala významný podíl na meziročním růstu cen ve zpracovatelském průmyslu. Významná část sekundárních dopadů vysokých cen energetických surovin byla však eliminována příznivým vlivem rostoucí produktivity. Nadále se významnou měrou na růstu cen průmyslových výrobců ve zpracovatelském průmyslu podílelo i promítání relativně vysokých cen zemědělských výrobců do cen v potravinářském průmyslu.

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

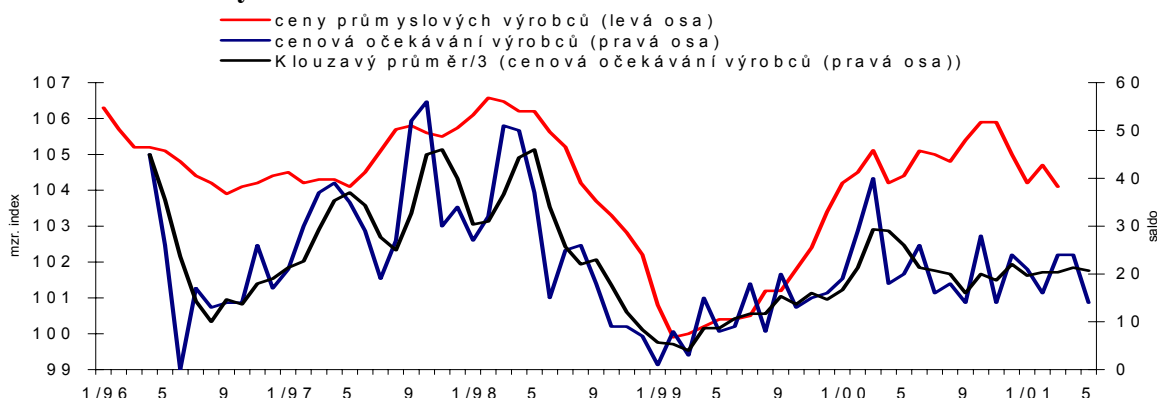


Struktura meziměsíčního růstu cen průmyslových výrobců v roce 1999 a 2000 (v procentních bodech)

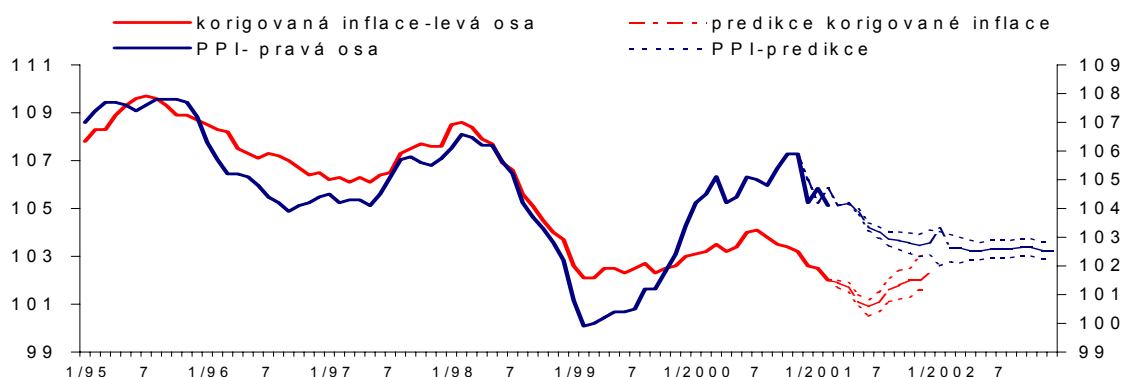


Cenová očekávání výrobců na základě šetření ČSÚ, měřená saldem mezi subjekty očekávajícími růst a subjekty očekávajícími pokles PPI, ukazují v období následujících 3 měsíců pokračování trendu stagnace, resp. mírného poklesu tempa růstu produkčních cen.

Cenová očekávání výrobců



Vývoj mizr. PPI a korigované inflace



Predikci cen průmyslových výrobců pro rok oproti 1. SZ neměníme z důvodu protichůdně působících vlivů dopadů změn ref. scénářů, jejichž souhrnný dopad se do značné vzájemně vykompenzuje a dosavadní vývoj cen průmyslových výrobců v ČR je vč. struktury jejich vývoje v souladu s dosavadní predikcí

Mezi hlavní rizikové faktory predikce PPI 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.

Ceny zemědělských výrobců

Relativně vysoké hodnoty mizr. růstu cen komodit v uplynulých cca 6 měsících byly ovlivněny zejména:

- krátkodobě oslabenou dovozovou arbitráží u některých komodit v druhém pololetí 2000 vlivem změn některých celních opatření (kvóty na zvýhodněné celní sazby)
- převahou poptávky nad nabídkou na tuzemském trhu u některých komodit (maso)
- růstem cen a poptávky v zahraničí po některých komoditách rostlinného původu (obiloviny)
- výše u vedené faktory se rozhodujícím způsobem podílí na relativně vysokých hodnotách růstu mizr. hodnot cen zemědělských výrobců v posledním čtvrtletí minulého roku, růst realizačních cen

zemědělských výrobců (ovlivněný mj. ještě v říjnu a v listopadu srovnávací základnou minulého roku) má však pouze dočasný charakter v druhém čtvrtletí letošního roku bude vystřídán mírným poklesem cenové hladiny (t. č. jsou již ceny zem. výrobců na svém maximu).

- Oslabení dovozové arbitráže lze očekávat pouze u dílčích komodit a to nejdříve od poloviny roku 2001 (po případném vyčerpání dovozních kvót na rok 2001)
- Jako riziko cenového vývoje lze vnímat kromě vysoké volatility cen zem. výrobců výskyt nemoci BSE v Evropě, doposud však ceny zem. komodit nebyly v ČR touto situací nijak ovlivněny, v současnosti však se mírně zvyšuje poptávka po českých masných výrobcích v zahraničí (v zemích zasažených BSE).

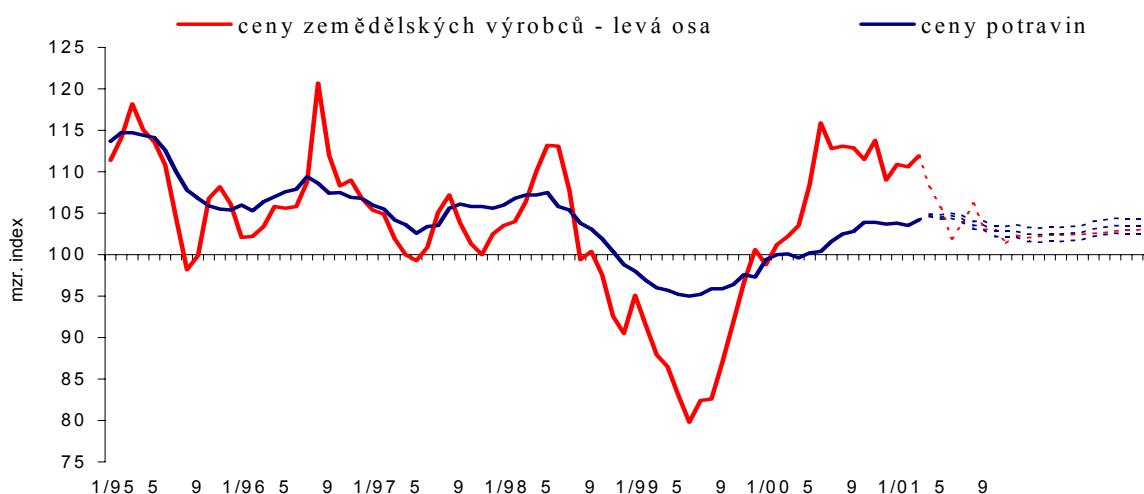
Predikce cen zemědělských výrobců vychází z krátkodobého konjunkturálního průzkumu u hlavních komodit zem. výroby s dosahem cca 6 měsíců (konjunkturální průzkumy Mze, VÚZe, komoditní burzy) a dále dlouhodobých vazeb vývoje cen zem. výrobců ve vazbě na dlouhodobý vývoj agrárního sektoru v ČR a v okolních zemích spolu s trajektorií přibližování k EU a její agrární politice pomocí tzv. institucionálních cen (s využitím výzk. materiálu VÚZe: "Ceny v agrárním sektoru") s horizontem připojení k EU v r. 2005 (tj. predikce od 2. pol. roku 2001 a rok 2002). Oproti 1. SZ predikci neměníme.

Predikce indexů meziročních hodnot CZV (průměry za čtvrtletí)

období	1/01	2/01	3/01	4/01	1/02	2/02	3/02	4/02
CZV meziročně	111,3*	105.2	104.3	102.2	102.2	102.4	102.7	103.0

* skutečnost

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



Box: Analýza vztahu mezi indexem cen průmyslových výrobců v ČR (PPI) a indexem cen vývozu.

Posuzování vztahu vývoje vývozních cen a vývoje cen průmyslových výrobců vychází z předpokladu, že ceny průmyslových výrobců v ČR zachycují cenový vývoj průmyslové produkce směřované na tuzemský trh (nikoliv produkce určené na vývoz), vztah mezi sledovanými cenovými okruhy je tedy pouze nepřímý (zprostředkovaný). Dosažené ceny vývozu jsou korektivem úrovně tuzemských cen, protože ilustrují cenovou úroveň možného substitučního dovozu stejné komodity.

1) ekonometrický vztah mezi indexem PPI a indexem cen vývozu

a) Meziroční indexy měřené měsíčně

- Korelační koeficient mezi řadami $r = 0,85$.
- Pokud zkoumáme korelaci při vzájemném zpoždění časových řad, největší korelační koeficient vychází pokud index vývozních cen je zpožděn o jedno období $r = 0,913$.
- Grangerův test kauzality potvrzuje směr příčiny a následku od indexu vývozních cen k PPI (pro test nutno brát v úvahu krátkost časových řad jejich nestacionaritu).

b) Meziroční indexy měřené kvartálně

- Korelační koeficient mezi řadami $r = 0,41$. Hodnota je však silně ovlivněna rokem 1993, po jeho vynechání již $r = 0,75$ (pravděpodobně nepřesnosti v datech, změna metodiky).
- Korelace při vzájemném zpoždění časových řad, opět největší korelační koeficient vychází při zpoždění indexu vývozních cen o 1 období (tentokrát jeden kvartál) $r = 0,45$. Po vynechání roku 1993 dostáváme již $r = 0,80$.
- Grangerův test kauzality (při již zmíněných výhradách) potvrdil směr příčiny a následku od indexu vývozních cen k PPI (tentokrát pouze na hladině významnosti $\alpha = 0,05$).

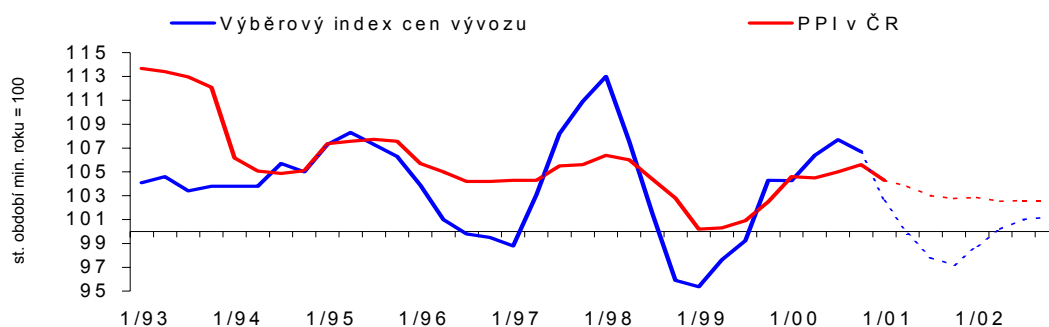
2) Schéma predikce PPI a vývozních cen

Oba sledované cenové okruhy jsou odhadovány ekonometricky nezávisle na sobě na základě především exogenních veličin daných zejména tzv. referenčními scénáři (ropa, zemní plyn, zahraniční inflace, směnný kurs), v případě indexu cen průmyslových výrobců pak dochází k expertním korekcím především z důvodů ohodnocení možného vývoje v monopolizovaných odvětvích těžby nerostných surovin a výroby elektřiny, jejichž dopad do meziročního indexu PPI činí dlouhodobě cca 0,7 - 1,5 p.b.

Tab.1: Porovnání predikce cen průmyslových výrobců a vývozních cen (průměry mizr. hodnot za čtvrtletí)

	1/01	2	3	4	1/02	2	3	4
vývoz. ceny	102,6	99,8	97,8	97,2	98,8	100,2	101,0	101,2
PPI	104,3	103,8	103,0	102,8	102,9	102,5	102,6	102,6

Graf 1: Porovnání predikce cen průmyslových výrobců v ČR a vývozních cen



* predikce na základě ref. scénářů

3) Závěr

Srovnáním predikce cen průmyslových výrobců (odstavec 2) a predikce cen průmyslových výrobců odvozené z vývozních cen zpožděných o jedno období (odstavec 1) lze zjistit (tab.1), že predikce se vzájemně odlišují maximálně o cca 0,8 p.b., což s ohledem na interval spolehlivosti a volatilitu vývoje vývozních cen nelze považovat za zásadní odchylku. Z tohoto důvodu je možno předpokládat, že predikci cen průmyslových výrobců a predikci vývozních cen nelze označit na nekonzistentní.

5. Vnější prostředí

Trend k obecnému poklesu cen surovin na světových trzích, signalizovaný v minulé SZ, v posledním měsíci u většiny komodit pokračoval. Výjimkou z tohoto trendu byl vývoj cen ropy. Cena ropy se zvýšila z hodnoty kolem 25 USD/barel (Brent 1 měsíční kontrakt) na počátku března na 27 až 28 USD/barel v polovině dubna. Ceny dvou a tříměsíčních kontraktů jsou mírně nižší (do 0,5 USD). Cena zemního plynu stagnovala. Ve srovnání s cenami na přelomu roku 2000 a 2001 došlo v polovině dubna u většiny komodit k poklesu cen v rozmezí 5 až 10 %. Odchylný byl však vývoj cen energetických surovin. Cena ropy vzrostla od počátku letošního roku o více než 10 % při přibližně 5 % snížení nabídky. Cena zemního plynu (krátkodobé kontrakty) naopak poklesla proti počátku roku o cca 40 %. Z významných dovozních komodit stojí za zmínku ještě cca 25 % pokles cen bavlny a 10 % pokles cen kávy (u kávy typu Robusta dosažena nejnižší cena za posledních 30 let). Naopak rostoucí trend je z významnější surovin patrný pouze u vlny a hovězích kůží.

Trend snižování meziročních indexů spotřebitelských cen i cen průmyslových výrobců, patrný od října resp. listopadu 2000, pokračoval. Ceny průmyslových výrobců v EU v únoru meziměsíčně vzrostly o 0,1 %, meziroční růst činil 3,9 % (v eurozóně činil meziměsíční růst 0,2 % a meziroční růst 4,4 %). Údaje o vývoji spotřebitelských cen v EU, ani jednotlivých zemích EU, v březnu nebyly v době zpracování SZ k dispozici. Únorové meziroční hodnoty činily 2,3 % v EU a 2,6 % v eurozóně. Absence výraznějších inflačních tlaků je patrná i v USA, kde v březnu činil meziměsíční růst spotřebitelských cen 0,1 % (meziroční růst 2,9 %).

Signály o zpomalování hospodářského růstu v zemích EU potvrdily statistické údaje o snížení meziročních temp růstu HDP ve 4. čtvrtletí 2000. Meziroční tempo hospodářského růstu v zemích EU ve 4. čtvrtletí 2000 činilo 2,9 %. Nejvyšší hodnoty dosáhlo ve 2. čtvrtletí (3,7 %). Zpomalování tempa hospodářského růstu v zemích EU ve druhé polovině roku 2000 a signály o méně příznivých podmínkách růstu v roce 2001 vedou k postupnému přehodnocování prognóz. Na přelomu první a druhé dubnové dekády revidovala OECD prognózu růstu zemí EU z 3,1 % na 2,7 %. K ještě výraznějšímu zpomalování hospodářského růstu dochází u hlavního obchodního partnera ČR Německa. Ve 2. čtvrtletí 2000 činil meziroční růst HDP v Německu 3,5 %, ale ve 4. čtvrtletí již jen 1,9 %. Výraznější zpomalení hospodářského růstu signalizují i dílčí indikátory např. meziroční pokles prodeje osobních automobilů v prvních dvou měsících, konjunkturální šetření apod. To se odráží i v přehodnocování prognóz vývoje HDP Německa ve směru zpomalení růstu na rok 2001 (zpravidla o 0,5 až 0,8 procentních bodů). Revidované prognózy meziročního růstu HDP v Německu na rok 2001 se nyní pohybují v intervalu 1,9 až 2,4 % (německé výzkumné ústavy a banky), prognóza spolkové vlády zůstává nezměněna a činí 2,75 %.

V průběhu března došlo ke snížení měnově politických sazeb v USA a Kanadě v rozsahu 0,5 p. b. na 5,0 % v USA a 5,25 % v Kanadě. Dne 5. 4. 2001 snížila svou základní sazbu Bank of England o 0,25 p.b. na 5,5 %. Dne 18. 4. 2001 přistoupil FED k dalšímu, poměrně nečekanému, snížení svých sazeb o 0,5 p.b.. Základní úroková sazba v USA činí nyní 4,5 % (snížení o 2 p. b. od počátku roku). ECB ponechala své měnově politické sazby beze změny (základní sazba 4,75 %), přestože finančních trhů očekávaly spíše snížení sazeb.

Přes snižující se diferenciál v oblasti krátkodobých úrokových sazeb americký dolar vůči euru od počátku letošního roku posiloval. V průběhu března a první poloviny dále mírně zpevnil z hodnot kolem 0,9 USD/EUR na cca 0,88 USD/EUR. Kumulované zpevnění amerického dolaru vůči euru dosáhlo od počátku letošního roku do poloviny dubna více než 5 %.

III. Inlace

	období	meziměsíčně v %		meziročně v %	
		predikce	skutečnost	predikce	skutečnost
Index spotřebitelských cen	březen 2001	0,0	0,1	4,0	4,1
Čistá inflace	březen 2001	0,0	0,0	2,8	2,9
Ceny potravin	březen 2001	-0,1	0,1	4,0	4,2
Korigovaná inflace	březen 2001	0,0	-0,1	2,1	2,0

Změna referenčních scénářů cen ropy a devizového kurzu ve 4. SZ (oproti scénáři pro 1. SZ) by vedla ceteris paribus ke snížení predikce mizr. čisté inflace o cca 0,5 proc. bodu v obou letech.

Proti této úpravě predikce hovoří:

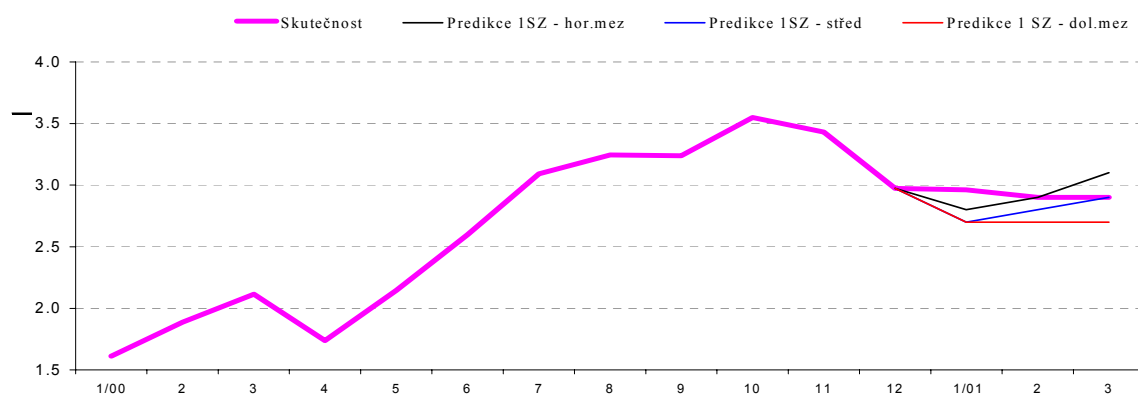
- slabá změna predikcí mzdové nákladové inflace směrem nahoru (oproti předchozím třem SZ)
- revize spotřebitelského koše počínaje lednem 2001 znamenala mírný vzestup podílu neobchodovatelných komodit, jejichž cenový růst je proti průměru rychlejší
- vývoj kurzu působí zejména na ceny obchodovatelných komodit, jejichž vývoj v posledních 12 měsících osciluje kolem meziroční stagnace. Domníváme se, že dopad kursové apreciace, předpokládané scénářem, bude méně výrazný (větší nepružnost cen směrem dolů)

Predikce meziroční čisté inflace pro prosinec 2001 z 1. SZ (2,5%), ani predikce meziročního indexu spotřebitelských cen a meziroční čisté inflace pro rok 2002 se nemění.

1. Minulý vývoj

Spotřebitelské ceny se v 1. čtvrtletí zvýšily proti konci m. r. o 2,0% a čistá inflace o 0,6 %. Tento vývoj plně odpovídá predikci z 1. SZ. V souladu s predikcí z 1. SZ se vyvíjely i ceny jednotlivých skupin komodit.

Predikce z 1. SZ a skutečný vývoj (mizr. čistá inflace v %)



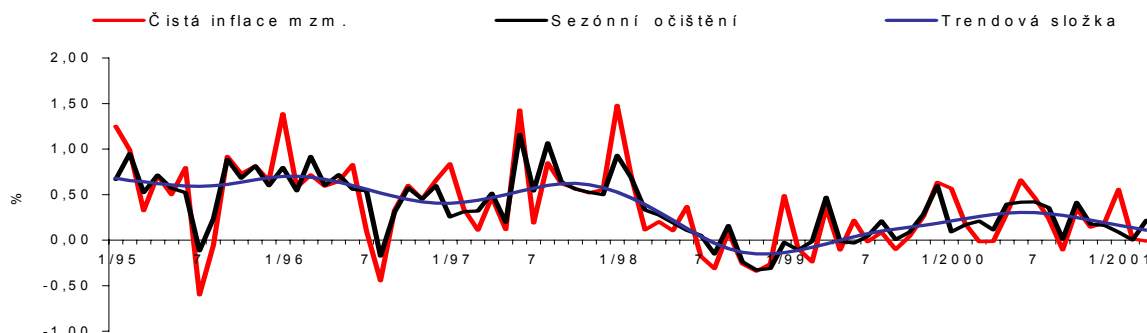
Vývoj mzm. čisté inflace se v březnu 2001 neodchýlil od prezentované predikce ve 3. SZ. V cenách potravin byl rychlejší růst cen mléka, ryb, zeleniny, ovoce a alkoholických nápojů kompenzován především poklesem cen masa. Korigovaná inflace byla ovlivněna dalším poklesem cen pohonných hmot o 0,9 %. Korigovaná inflace bez cen pohonných hmot v březnu stagnovala, což odpovídá běžnému sezónnímu vývoji v tomto měsíci.

Mírně vyššího růstu oproti predikci dosáhly regulované ceny, což bylo důsledkem růstu cen tepla o 0,7 %. Teplo má ve spotřebním koši relativně vysokou váhu a většinou se jeho ceny mění významně

jen v lednu a červenci, ke změně tedy došlo v netradičním měsíci. Dopad do inflace nebyl významný (do 0,1 p.b.).

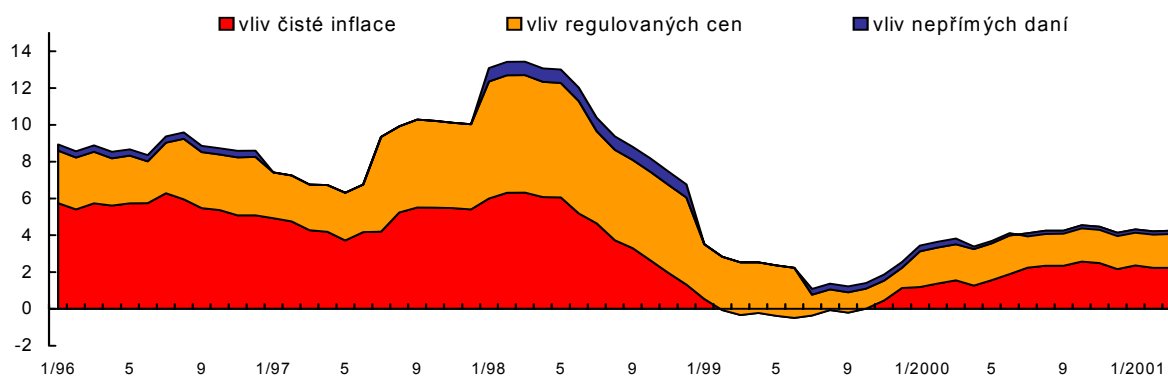
Sezónně očištěné hodnoty a trend mzm. čisté inflace (v %)

(řadu mzm. indexů jsme získali přímým napojením údajů spočtených na starém a novém spotřebním koši)



Struktura mzm. růstu spotřebitelských cen (v %)

(řadu mzm. indexů jsme získali přímým napojením údajů spočtených na starém a novém spotřebním koši)



2. Predikce pro rok 2001

Ekonometrické modely čisté i korigované inflace se po analýze výsledků za 1. čtvrtletí nezměnily, zůstaly stabilní a nadále ukazují jen velmi nízký růst na spodním okraji intervalu predikce z 1. SZ.

Analýza trendu mzm. čisté inflace a rovněž analýza trendů mzm. změn jednotlivých segmentů čisté inflace (ceny potravin, korigovaná inflace bez vlivu pohonných hmot, nontradables komodity, tradables komodity) ukázala, že se naplňuje vývoj, který byl anticipován předchozími predikcemi včetně predikce z 1. SZ (zejména očekávaný postupný mírný nárůst trendové hodnoty korigované inflace s vyloučením pohonných hmot. Zde se postupně potvrzuje predikce, formulovaná poprvé na jaře 2000, že při stabilitě mzm. hodnot čisté inflace bude vliv růstu cen pohonných hmot nahrazován postupně vlivem rostoucí korigované inflace bez pohonných hmot).

Predikce hlavních veličin ekonomického vývoje (s výjimkou scénářových veličin), důležitých pro vývoj inflace se proti 1. SZ výrazněji nezměnila a dopady případných dílčích změn do predikce inflace jsou hluboko pod chybou odhadu, pokud jde o horizont 9 měsíců, dopad rozdílu scénářů pro konec roku 2001 činí cca 0,5 p.b.

Hlavní faktory inflace - meziroční změny v %

Období	Efektivní kurs*	Cena ropy	Dovozní ceny**	Ceny prům. výrobců	Disponibil. důchod defl.spot.***	NJMN v NH****	Ceny zeměděl. výrobců	Běžné reál. příjmy domácností defl.spot.	Tržby v maloobchodě	M 2
1.Q99	-1.58	-21.05	-6.8	0.2	4.3	8.6	-8.50	3.1	1.2	10.1
2.Q99	4.90	21.21	-0.9	0.3	0.6	5.2	-16.90	0.6	3.5	9.3
3.Q99	5.79	67.82	4.7	1.0	-0.7	5.5	-16.00	-0.2	0.5	8.3
4.Q99	8.15	130.14	11.1	2.5	-1.1	4.6	-3.63	-0.2	4.1	8.1
1.Q00	0.47	156.13	12.9	4.6	0.5	0.5	0.73	-0.6	6.0	7.6
2.Q00	0.32	77.63	12.9	4.6	-0.2	2.0	9.30	0.2	4.7	5.8
3.Q00	1.98	41.12	12.1	5.1	-0.4	2.5	12.90	-0.2	2.9	6.9
4.Q00	1.74	19.16	11.9	5.6	-1.1	2.0	11.4	0.5	2.9	6.5
1.Q01	-0.71	-8.85	3.3	4.3	1.3	4.5	11.1	1.3	4.6	7.8
2.Q01	-4.79	0.60	-0.6	3.8	1.4	4.3	5.25	1.4	4.4	7.1
3.Q01	-4.88	-10.63	-3.3	3.0	2.1	5.1	4.35	2.1	4.4	6.0
4.Q01	-4.50	-10.79	-4.6	2.7	2.1	4.6	2.23	2.7	4.5	8.3
2001	-3.72	-7.42	-1.3	3.4	1.8	4.6	5.73	1.9	4.5	8.3
1.Q02	-2.46	4.41	-2.4	2.6	1.6	4.1	2.19	1.6	5.0	8.3
2.Q02	-1.45	0.00	-0.8	2.5	1.5	4.1	2.41	1.4	4.7	8.2
3.Q02	0.00	0.00	0.0	2.6	0.8	4.2	2.69	0.6	4.8	8.2
4.Q02	0.00	0.00	0.3	2.6	1.5	3.8	3.03	1.5	5.0	8.2
2002	-0.98	1.1	-0.7	2.6	1.3	4.1	2.58	1.2	4.9	8.2

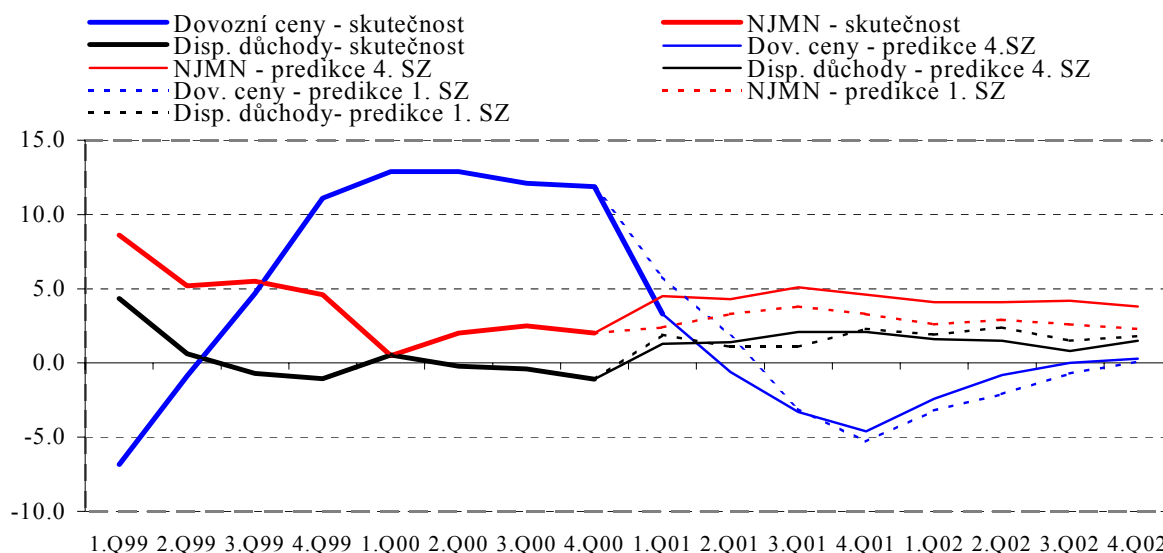
*0.75*EUR + 0.25*USD

**ekonomický model DC v závislosti na váženém kursu, cenách uralské ropy a zemního plynu a vývoji PPI v SRN

***výchozíkem predikce průměrné mzdy, zaměstnanosti a průměrných sociálních příjmů z konsolidované bilance veřejných rozpočtů

**** na základě průměrné mzdy ve sledovaných organizacích, počtu zaměstnanců a HDP

Meziroční změny vybraných faktorů inflace – skutečnost, predikce z 1. SZ a predikce ze 4. SZ (mzr. změny v %)



Určitou výjimku tvoří očekávaný vývoj mzdově nákladové inflace, který je na samé horní hranici udržitelnosti aktuální predikce inflace. Významnější odklon vývoje mezd od predikce směrem nahoru by tedy znamenal zvýšení mzdově nákladových rizik (včetně zprostředkovaného vlivu očekávání).

Dopad změny referenčních scénářů, významných pro predikci čisté inflace (cena ropy, cena zemního plynu, vývoj PPI v SRN, kurs Kč/EUR a Kč/USD) lze propočíst při použití minulé zkušenosti ceteris paribus na cca 0,5 procentního bodu v mzd. čisté inflaci.

Inflační očekávání trhů zůstávají na hladině z 1. SZ, shodují se s predikcí ČNB a nesignalizují rizika zrychlení růstu cen.

V uplynulých 3 měsících se nezměnil ani charakter vývoje měnové zásoby, v souladu s předpoklady z 1. SZ i nadále její mzd. růst osciluje kolem 7 – 8% a obdobný vývoj se očekává i v následujících 12 měsících.

Inflační očekávání domácností zůstávají podle našeho názoru především adaptivní. Po nenaplnění rizik, spojených s vývojem cen v lednu (přečehování) nelze předpokládat vyšší

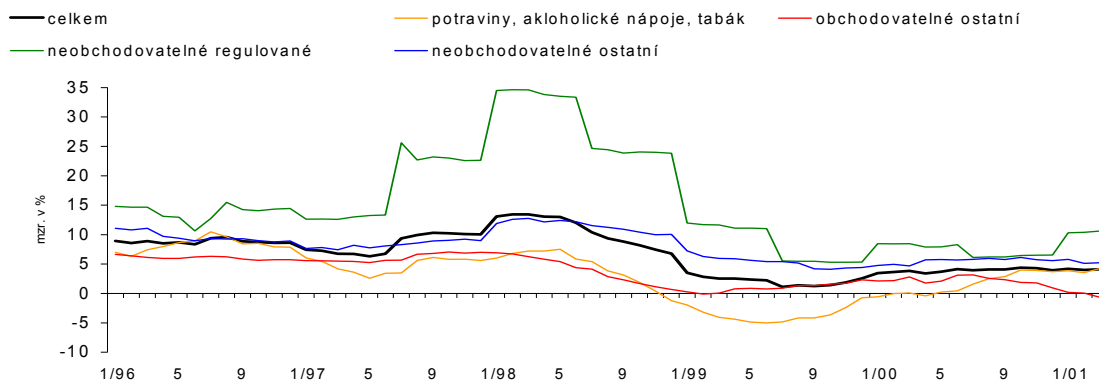
inflační očekávání domácností. Očekávání prodejců pro 2. čtvrtletí směřují ve prospěch zrychlení růstu cen. Očekávání podniků naopak směřují k poklesu.

Pokud jde o jednotlivé segmenty

- vývoj cen potravin. Očekáváme další postupný mírný růst (promítání nákladů výrobců, postupný velmi slabý růst marží řetězců). Mzr. změnu na konci roku 2001 očekáváme kolem 3 %, což při váze 0,337 na čisté inflaci znamená dopad do mzr. čisté inflace kolem 1,0 p.b.
- vývoj cen neobchodovatelných komodit: po vývoji v 1. čtvrtletí, který odpovídal vývoji v minulých letech (a mzr. růst této skupiny cen zůstal stabilní) nelze očekávat výraznější změny ve vývoji do konce t.r. (silná sezónnost, vývoj odpovídající vývoji CPI). Mzr. růst 5,5 % ke konci roku znamená při váze 0,331 dopad do mzr. čisté inflace kolem 1,8 p.b.
- vývoj cen obchodovatelných komodit. Ten lze charakterizovat předpokládanou (podle scénáře) apreciací kursu Kč/EUR, pokračujícím mírným růstem poptávky, silnou konkurencí na trhu, stabilitou trendu změn v posledních 9 měsících kolem 0,0%, případně velmi slabě nad nulou. Lze odhadovat, že mzr. růst ke konci roku 2001 se bude pohybovat kolem 0,0 %, případně mírně zrychlí na 1,0 % s dopadem do mzr. čisté inflace (při váze 0,294) kolem tj. 0,0 – 0,3 p.b.
- vývoj cen pohonných hmot bude i nadále odrážet vývoj cen ropy a kursu Kč/USD, u těchto scénářů se předpokládá stabilita do konce roku na úrovni referenčních scénářů. To vede k cca 5,0 % mzr. poklesu cen pohonných hmot v prosinci 2001 a při váze 0,038 k očekávanému dopadu do mzr. čisté inflace cca -0,2 p.b.

Podle odhadovaného vývoje jednotlivých segmentů lze tedy rovněž očekávat mzr. čistou inflaci kolem 2,5 – 3,0 %.

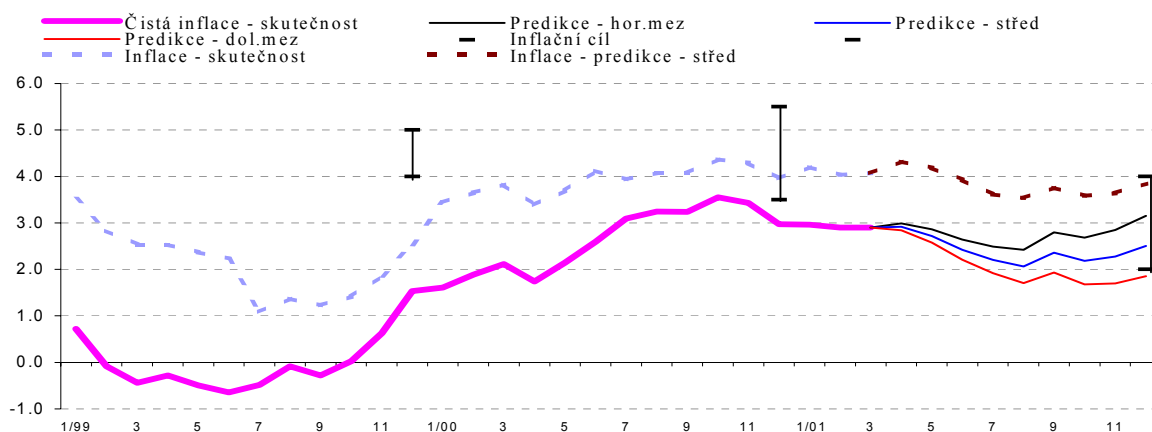
Meziroční změny jednotlivých segmentů čisté inflace (v %)



Shrnutí: Vývoj v 1. čtvrtletí odpovídal predikci. Nadále stabilní ekonometrické modely signalizují pokračování vývoje podle predikce z 1. SZ, po implementaci změn scénářů pokles hodnot predikce o cca 0,5 p.b., tedy v rámci rizik predikce a v intervalu do konce roku 2001. Pokud jde o vývoj dalších důležitých inflačních faktorů, mírně se zvýšila mzdově nákladová rizika. Inflační prostředí a očekávání zůstávají stabilní. Ceny potravin se rovněž vyvíjejí v souladu s predikcí v 1. SZ a existující nákladové tlaky (rozdíl mezi růstem cen výrobců a spotřebitelskými cenami potravin) jsou bržděny vývojem poptávky a silnou konkurencí na domácím trhu. Predikce vývoje čisté inflace do konce roku 2001 se nemění.

Při uvedené čisté inflaci, oproti minulé SZ nezměněných předpokladech o vývoji regulovaných cen a daní to implikuje mzr. celkovou inflaci v prosinci 2001 kolem 3,8 %.

Meziroční růst spotřebitelských cen a čisté inflace včetně predikce do konce roku 2001(v %)

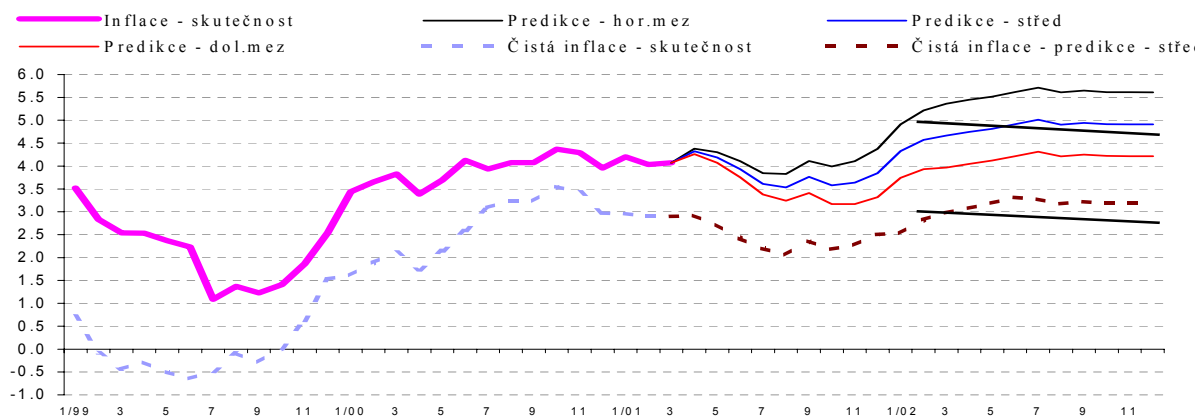


3. Predikce pro rok 2002

Predikce celkové inflace v roce 2002 se oproti 1. SZ nemění.

- významněji se nemění očekávání, pokud jde o vývoj hlavních inflačních faktorů, případné změny jsou hluboko pod rozlišovací schopnosti predikce pro rok 2002, jedinou výjimkou je očekávaný vývoj jednotkových mzdových nákladů, kde očekáváme pokračování vývoje z roku 2001. Pravděpodobně mírně vzrostou mzdové nákladové rizika, do inflace v běžném roce se však dostane pouze část mzdové nákladové tlaky
- předpoklady, zakotvené v referenčním scénáři (ceny ropy, plynu, kurs, inflace v SRN) neznamenaí žádný významnější vnější nákladový impuls, ale naopak stabilitu dovezené inflace a dovozních cen na úrovni roku 2001
- lze předpokládat další růst cen potravin, neočekáváme však, že bude příliš excesivní (vazba cenové politiky řetězců nejen na vývoj nákladů, ale rovněž na vývoj kupní síly domácností, implikované především růstem reálných příjmů)
- růst HDP kolem 3 % a spotřeby domácností kolem 2,0 % nevytvářejí významná poptávková rizika
- růst kolem 3 % neznamenaí překročení potenciálních schopností ekonomiky
- změny nepřímých daní přímým i nepřímým dopadem ovlivní vzestup hodnot CPI (rizikový faktor predikce, který může způsobit chybu až 1 procentní bod)
- očekáváme vývoj regulovaných cen v souladu se Scénářem MF ČR.

Meziroční růst spotřebitelských cen v průběhu roku 2002 (v %)



4. Střednědobý výhled dle MTFM

Střednědobý modelový makroekonomický výhled na období 2001 - 2004 byl sestaven na základě předpokladů ohledně vývoje exogenních veličin vnitřního i vnějšího prostředí a mechanismů budoucího ekonomického vývoje dohodnutých v rámci měnové sekce. Navíc, a na rozdíl od minulých modelových predikcí, bylo pro první tři kvartály roku 2001 přihlédnuto i k expertní prognóze endogenních veličin sestavené v rámci měnové sekce. Motivací pro tuto změnu bylo přesvědčení, že predikce vývoje ekonomiky v krátkém horizontu by měla být především odrazem současné ekonomické situace a probíhajících idiosynkratických šoků. Pro jejich posouzení mají expertní informace větší vypovídací hodnotu než modelově konzistentní vazby. Tato změna ovšem nesnižuje informační hodnotu modelové predikce z pohledu měnové politiky, neboť vývoj ekonomiky v nejbližším období je ovlivněn průběhem měnových podmínek v minulosti bez implikací pro současnou měnovou politiku.

Předpoklady vnitřního a vnějšího prostředí

Předpoklady modelového výhledu ohledně vývoje vnitřního prostředí uvažují se stagnací vládní spotřeby a tempy růstu neměnových složek inflace podle odhadů Ministerstva financí. Oproti minulým predikcím hraje v předpokládaném vývoji neměnových složek inflace významnou roli růst sazeb nepřímých daní očekávaný v souvislosti s daňovou reformou v letech 2002-2004. Pro kvantifikaci jejich dopadů do celkové inflace bylo použito konzervativních odhadů Ministerstva financí. Méně optimistická verze účinků daňové reformy se stala předmětem jednoho rizikového scénáře.

Klíčovým modelově specifickým předpokladem je ohodnocení současné úrovně výstupové mezery. Ta byla stanovena na základě několika metod¹⁰ na zhruba -1 %. Významným předpokladem ohledně vývoje vnějšího prostředí je pokračování konjunktury v eurozóně, podpořené poklesem úrokových sazeb v průběhu roku 2001. Přes určité signály možného zpomalení růstu světové ekonomiky tak lze počítat, že dynamika eurozóny bude i nadále příznivě působit na export domácího zboží.

Předpoklady ekonomických mechanismů

Za základní mechanismy, na kterých je výhled založen, lze považovat postupně se zrychlující růst potenciálu HDP a růst reálných produkčních mezd pod úrovní růstu produktivity práce. Předpokládáme zrychlující se růst potenciálu HDP v rozmezí 2,5-3,5 % v průběhu celého predikčního období. Tento předpoklad je odvozen od uvažovaného růstu národohospodářské produktivity práce v rozsahu zhruba 3,5 % a pokračujícího mírného poklesu míry neaktivity a participace na trhu práce. Růst národohospodářské produktivity práce je dán především vysokou dynamikou produktivity průmyslu (10 %), která je podpořena vysokou mírou investic, převážně ze zahraničních zdrojů.

Na trhu práce předpokládáme rovnovážný vývoj, který bude charakterizován růstem reálných produkčních mezd nepřesahujícím růst produktivity. Vývoj na trhu práce tak bude po roce 2001 v souladu s minulými predikcemi představovat mírně pozitivní nabídkový stimul.

Na základě těchto předpokladů byl sestaven základní scénář modelové predikce, jehož výsledky jsou shrnuty v tabulce 1. Tyto výsledky spolu s rozбором předpokladů pomohly

¹⁰ Jednalo se mimo jiné i o použití modelově konzistentních vazeb v rámci vícerozměrných filtrů, požadavků na dlouhodobou konvergenci a řadu expertních informací.

identifikovat základní rizika předkládaného vývoje, za které lze považovat střednědobé zpomalení růstu v eurozóně a možný proinflační dopad administrativních opatření v oblasti nepřímých daní a růstu regulovaných cen. Ohodnocení možného vlivu těchto rizikových faktorů na nastavení měnových podmínek bylo provedeno v doplňkových simulacích rizikových scénářů a je diskutováno na konci textu.

Základní scénář

Modelový výhled počítá s urychlováním růstu HDP zejména v letech 2002 a 2003, kdy by měla tempa růstu dosáhnout hodnot 3,4 resp. 3,9 %. Relativní stagnace růstu v roce 2001 je ovlivněna jen pomalým uzavíráním produkční mezery, ke které dojde až koncem roku 2002. Míry čisté a celkové inflace se budou v roce 2001 pohybovat kolem 2,4 resp. 4,3 %. V letech 2002 a 2003, spolu s kulminací převisu HDP nad potenciálem, se budou míry inflace zvolna přibližovat k horní hranici pásem cílených trajektorií a koncem roku 2003 dosáhnou 3,1 resp. 4,6 %. Překročení potenciálu HDP koncem roku 2002 a obavy z narůstajících inflačních tlaků o rok později vyvolají mírný tlak na modelově konzistentní zvyšování úrokových sazeb. V jeho důsledku bude v roce 2004 docházet k pomalému návratu HDP na potenciál, což se projeví poklesem temp růstu na 3,7 %. Zpomalení dynamiky HDP bude následováno cenovým vývojem a čistá inflace poklesne v roce 2004 pod 3 % s tím, že sestupný trend by měl pokračovat i v dalším roce. Míra celkové inflace se však v roce 2004 v důsledku přetrvávajícího vlivu administrativních opatření nezmění. Po počátečním poklesu v roce 2001 zůstane míra nezaměstnanosti v rámci zbytku predikčního období stabilizována kolem své rovnovážné úrovně zhruba 8,3 %, s nevýraznými výkyvy časově odpovídajícími průběhu hospodářského cyklu.

Výsledná prognóza úzce souvisí s tlaky, které předpokládaný vývoj ekonomické situace vytváří na průběh měnových podmínek, a příslušnou reakcí měnové politiky. Nastavení měnových podmínek ke konci roku 2000 lze charakterizovat jako neutrální, což je výsledkem dvou protichůdných faktorů: na jedné straně relativně nízkých reálných úrokových sazeb a na straně druhé nadhodnocení reálného kurzu vzhledem k rovnovážným hodnotám. Počáteční stav měnových podmínek na začátku roku 2001 však vzhledem k přetrvávající produkční mezeře a postavení míry inflace vůči cílené trajektorii nelze charakterizovat jako příliš uvolněný. Navíc lze v průběhu roku 2001 očekávat další zpřísnění měnových podmínek, a to z důvodu pokračující apreciace reálného kurzu. Toto zpřísnění zpomalí proces uzavírání produkční mezery a oddálí tak s tím spojené inflační tlaky až na konec roku 2003. Přetrvávající záporná mezera výstupu bude mít na průběh inflace v letech 2001 a 2002 pozitivní vliv, což vytvoří prostor pro snížení krátkodobých úrokových sazeb. Toto snížení přispěje ke konci roku 2001 a v roce 2002 k uvolnění měnových podmínek jak prostřednictvím přímého úrokového kanálu, tak pomocí kanálu nepřímého, působícího přes deprecii reálného kurzu. Právě působení reálného kurzu bude hlavní silou, která v průběhu roku 2002 bude přispívat k dalšímu uvolňování měnových podmínek a umožní koncem roku uzavření produkční mezery. Inflační tlaky související s kulminací kladné mezery výstupu lze očekávat na přelomu let 2003 a 2004, což bude vytvářet tlak na zpřísnění měnové politiky zhruba s jednoletým předstihem, tedy koncem roku 2002. Zvýšení úrokových sazeb se však bude pohybovat v řádu 0,25 procentního bodu, neboť významnou roli bude hrát i pokles inflačních očekávání spojený s procesem dezinflace. V delším časovém horizontu, po odeznění krátkodobých výkyvů, lze přitom počítat s průběžným poklesem nominálních úrokových sazeb, který bude proces dezinflace doprovázet.

Rizikové scénáře

Zpomalení růstu v eurozóně

Základní riziko vývoje vnějšího prostředí spočívá v možnosti ochlazení světového hospodářského růstu. Pro modelovou ilustraci dopadů takového šoku bylo uvažováno s cyklickým snížením růstu v eurozóně postupně o 1 procentní bod v rámci jednoletého období provázeným adekvátně rozloženým snížením inflace a úrokových sazeb v řádu 0,25 respektive 0,8 procentního bodu.

Dopady šoku do nejvýznamnějších veličin jsou ilustrovány graficky v příslušné sérii grafů. Zpomalení tempa hospodářského růstu v eurozóně působí negativně na mezeru HDP, a potažmo tedy i na snížení inflace. Stejným směrem působí i snížení zahraniční inflace. Nižší zahraniční úrokové sazby vyvolají po skokové apreciaci depreciační trend kurzu koruny, který bude ve střednědobém horizontu tlumit dezinflační účinky šoku. Výsledný dopad do inflace však bude v době působnosti šoku dezinflační, a to v rozsahu zhruba 0,2 procentního bodu. V reakci na prohlubující se výstupní mezeru (až 1,7 %) a nižší inflaci se vytvoří prostor pro uvolnění měnové politiky zhruba v řádu 1 p.b.. Tato reakce bude tlumit dopady šoku do HDP a po jeho odeznění vyvolá cyklický návrat HDP nad původní úroveň. Tato cyklická výchylka HDP bude provázena zvýšenou inflací podpořenou depreciační kurzu, ale během dvou let vymizí. Výsledná kumulativní ztráta ročního HDP se v průběhu tří let omezí na zhruba 1,5 procentních bodů a růst HDP se díky reakci měnové politiky zpomalí maximálně o 1,6 procentního bodu v době největší účinnosti šoku.

Zvýšení sazeb nepřímých daní

Další riziko, které může významným způsobem ovlivnit nastavení měnové politiky, spočívá v nebezpečí rychlejšího růstu neměnových složek inflace, konkrétně regulovaných cen a nepřímých daní. Zejména růst sazeb nepřímých daní předpokládaný v rámci vládního plánu na konsolidaci soustavy veřejných rozpočtů pro léta 2002 až 2004 lze považovat za vážné nebezpečí pro nově ustavený koridor cílování celkové inflace. Nebezpečí tohoto druhu inflačního šoku spočívá především ve výrazných sekundárních efektech, které zvýšení sazeb nepřímých daní může mít např. skrze mzdový kanál a inflační očekávání.

Pro modelovou ilustraci dopadů navrhovaného zvýšení nepřímých daní byl převzat odhad přímých příspěvků tohoto opatření do celkové inflace z Ministerstva financí v rozsahu 0,6-1,6 procentního bodu. Tento dopad byl modelově promítnut stejným způsobem jako zvýšení inflačních příspěvků regulovaných cen. Následná simulace tak umožnila odlišit přímé inflační efekty od sekundárních za pomoci rozdílu mezi průběhem celkové a čisté inflace.

Dopady zvýšení sazeb nepřímých daní do nejvýznamnějších veličin jsou zachyceny graficky v příslušné sérii grafů. Celkový proinflační efekt daňových opatření vzrostl z původních přímých příspěvků (0,6 – 1,6) na zhruba 2 procentní body v době maximální účinnosti opatření v roce 2004. Zvýšení hodnot čisté inflace až o zhruba 0,5 procentního bodu tak lze připsat na vrub sekundárním efektům zvýšených inflačních očekávání. Zvýšená inflační očekávání působí na uvolnění měnových podmínek s dalším inflačním tlakem na převis poptávky nad potenciálním produktem. Tyto efekty vytváří součinný tlak na měnovou politiku, která musí reagovat mnohem více než při započtení pouze přímých inflačních dopadů. Celkové zvýšení krátkých úrokových sazeb lze odhadovat až na 2 procentní body. Změna úrokových sazeb bude provázena střednědobou depreciační nominálního kurzu, která však pouze zmírní rozsah zhodnocení reálného kurzu vyvolaného vyšší inflací. Vyšší reálné úrokové sazby spolu s nadhodnoceným reálným kurzem budou znamenat zpřísnění měnových podmínek s dopady do HDP a nezaměstnanosti. Kumulativní ztráta ročního HDP dosáhne v horizontu pěti let zhruba 4 %, zatímco maximální zpomalení tempa růstu se bude pohybovat do 1 p.b.

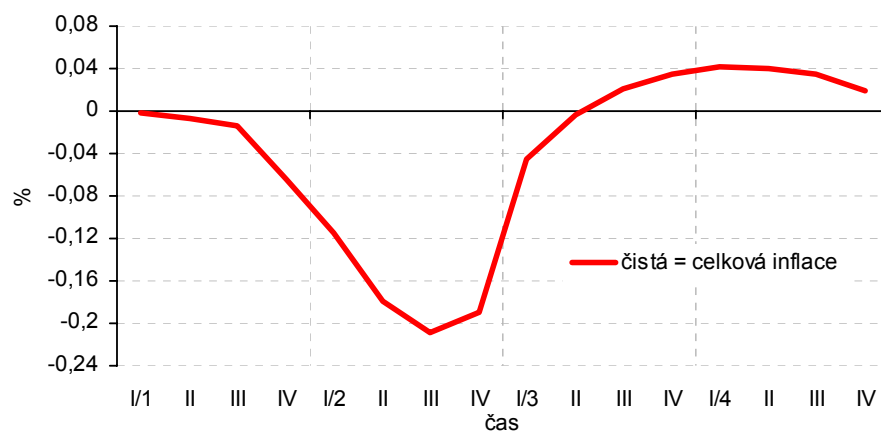
19.4.2001 10:17

TABULKA MTFM

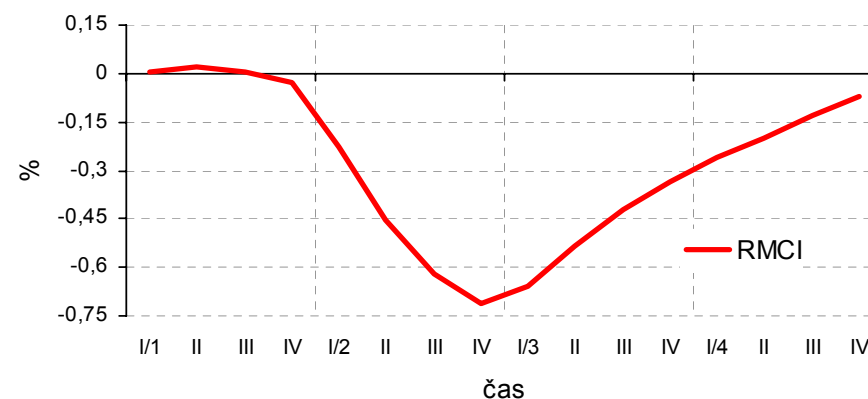
Ekonomické veličiny	Q1	Q2	Q3	Q4	2000	Q1	Q2	Q3	Q4	2001	Q1	Q2	Q3	Q4	2002	Q1	Q2	Q3	Q4	2003	Q1	Q2	Q3	Q4	2004
Produkce																									
růst reálného HDP [%]	4,3	2,1	2,2	3,9	3,1	2,3	3,4	3,3	2,4	2,9	2,9	3,0	3,5	4,0	3,4	3,7	3,8	3,9	4,0	3,9	3,8	3,7	3,6	3,5	3,7
produkční mezera [% HDP]	-1,5	-2,1	-2,0	-1,0	-1,7	-0,8	-0,4	-0,4	-0,6	-0,6	-0,5	-0,4	-0,3	-0,1	-0,3	0,1	0,2	0,3	0,4	0,2	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
nezaměstnanost [%]	9,7	8,8	8,9	8,6	9,0	8,9	8,1	8,2	8,3	8,4	8,3	8,3	8,3	8,3	8,3	8,3	8,3	8,2	8,2	8,3	8,2	8,1	8,1	8,1	8,1
Inflace a ceny																									
celková inflace [%]	3,5	3,7	3,9	4,1	3,8	4,1	4,7	4,1	4,3	4,3	4,3	4,3	4,5	4,6	4,4	4,5	4,7	4,7	4,7	4,6	4,6	4,6	4,5	4,5	4,6
čistá inflace [%]	1,9	2,2	3,2	3,3	2,6	2,2	2,7	2,2	2,4	2,4	2,5	2,7	2,7	2,8	2,7	2,9	3,1	3,1	3,1	3,1	3,0	3,0	2,9	2,9	3,0
inflace regulovaných cen [%]	8,1	7,7	6,0	6,3	7,0	10,4	10,5	9,9	9,7	10,1	8,6	8,3	8,8	8,8	8,6	8,8	8,8	8,8	8,8	8,8	8,8	8,8	8,8	8,8	8,8
Úrokové sazby																									
nominální 3M sazby [%]	5,4	5,3	5,3	5,4	5,4	5,3	5,3	5,3	5,1	5,2	5,1	5,1	5,1	5,2	5,1	5,3	5,3	5,3	5,3	5,3	5,2	5,2	5,2	5,2	5,2
nominální 3Y sazby [%]	7,0	6,4	6,6	6,7	6,7	6,4	6,3	6,5	6,4	6,4	6,3	6,3	6,3	6,2	6,2	6,3	6,4	6,4	6,4	6,4	6,4	6,3	6,3	6,2	6,3
reálná mezera 3M sazeb [p.b]	0,4	-0,9	-0,8	-0,8	-0,5	-1,1	-0,9	-1,0	-1,1	-1,0	-0,8	-0,3	0,0	-0,2	-0,3	-0,2	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,2	0,1	0,2	0,1	0,1
reálná mezera 3Y sazeb [p.b]	1,6	-0,4	-0,3	-0,2	0,2	-0,7	-0,7	-0,5	-0,5	-0,6	-0,3	0,1	0,4	0,1	0,1	0,1	0,2	0,0	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,0	0,1
Směnný kurz																									
nominální směnný kurz [CZK/EUR]	35,8	36,3	35,5	34,9	35,6	34,8	34,5	34,0	35,0	34,6	35,6	36,0	36,1	36,2	36,0	36,4	36,4	36,5	36,5	36,4	36,5	36,5	36,5	36,5	36,5
mezera reálného směnného kurzu	0,2	-1,0	0,0	1,4	0,2	1,8	4,1	4,6	1,9	3,1	0,2	-0,7	-0,8	-1,1	-0,6	-1,1	-1,1	-1,0	-0,9	-1,0	-0,7	-0,5	-0,4	-0,3	-0,5
RMCI	0,2	-0,3	0,0	0,2	0,0	0,1	0,4	0,5	0,2	0,3	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Složky reálného HDP																									
reálné HDP	338,2	355,5	378,2	361,9	1433,8	346,1	367,7	390,8	370,6	1475,1	356,2	378,7	404,6	385,3	1524,9	369,3	393,2	420,5	400,6	1583,7	383,5	407,9	435,6	414,5	1641,5
růst reálného HDP [%]	4,3	2,1	2,2	3,9	3,1	2,3	3,4	3,3	2,4	2,9	2,9	3,0	3,5	4,0	3,4	3,7	3,8	3,9	4,0	3,9	3,8	3,7	3,6	3,5	3,7
reálná spotřeba domácností	171,7	186,3	190,7	197,7	746,4	174,3	189,4	195,1	202,8	761,6	179,3	195,3	201,3	209,2	785,0	185,5	202,6	208,7	216,5	813,2	192,6	211,4	217,2	224,0	845,2
růst reálné spotřeby domácností	1,6	1,9	2,0	0,1	1,4	1,5	1,7	2,3	2,6	2,0	2,9	3,1	3,2	3,1	3,1	3,4	3,7	3,7	3,5	3,6	3,8	4,4	4,1	3,5	3,9
reálná spotřeba nezisk. org.	2,4	2,7	3,1	3,5	11,7	2,4	2,7	3,1	3,5	11,7	2,5	2,8	3,2	3,6	12,0	2,5	2,8	3,2	3,6	12,2	2,6	2,9	3,3	3,7	12,4
růst reálné spotřeby nezisk. org.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
reálná vládní spotřeba	63,3	70,5	67,8	82,1	283,7	63,5	70,7	68,0	82,3	284,6	63,4	70,6	67,9	82,2	284,0	63,4	70,6	67,9	82,2	284,0	63,4	70,6	67,9	82,2	284,0
růst reálné vládní spotřeby	1,9	0,9	-1,6	-1,4	-0,1	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
reálné investice	84,8	101,1	107,9	155,2	449,0	89,5	107,8	115,0	163,9	476,1	94,8	114,6	122,8	176,2	508,5	99,3	119,9	128,6	184,2	531,9	103,1	124,3	133,2	190,6	551,2
růst reálných investic	2,3	5,8	9,1	3,8	5,2	5,5	6,7	6,5	5,6	6,1	6,0	6,3	6,9	7,5	6,7	4,7	4,6	4,7	4,5	4,6	3,8	3,7	3,6	3,5	3,7
reálný čistý export	-20,7	-22,7	-27,4	-40,7	-111,5	-21,6	-24,0	-29,5	-44,5	-119,7	-22,2	-24,7	-31,4	-49,0	-127,3	-21,0	-23,4	-30,8	-49,9	-125,1	-19,6	-21,8	-29,6	-49,7	-120,7
reálný čistý export jako % HDP	-6,1	-6,4	-7,2	-11,2	-7,7	-6,3	-6,5	-7,6	-12,0	-8,1	-6,2	-6,5	-7,8	-12,7	-8,3	-5,7	-5,9	-7,3	-12,5	-7,9	-5,1	-5,4	-6,8	-12,0	-7,3
zásoby	36,7	17,6	36,1	-35,9	54,5	38,1	21,0	39,2	-37,5	60,8	38,4	20,3	40,8	-36,8	62,7	39,7	20,8	42,9	-35,9	67,4	41,5	20,5	43,6	-36,3	69,3

Šok do zahraniční poptávky

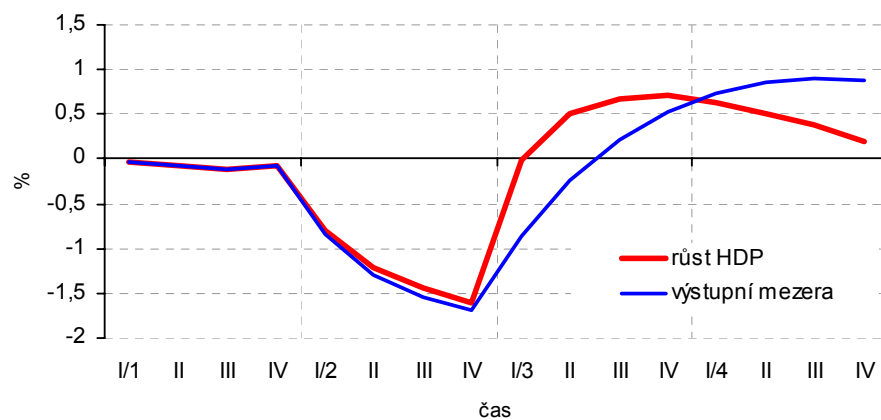
Průběh inflace



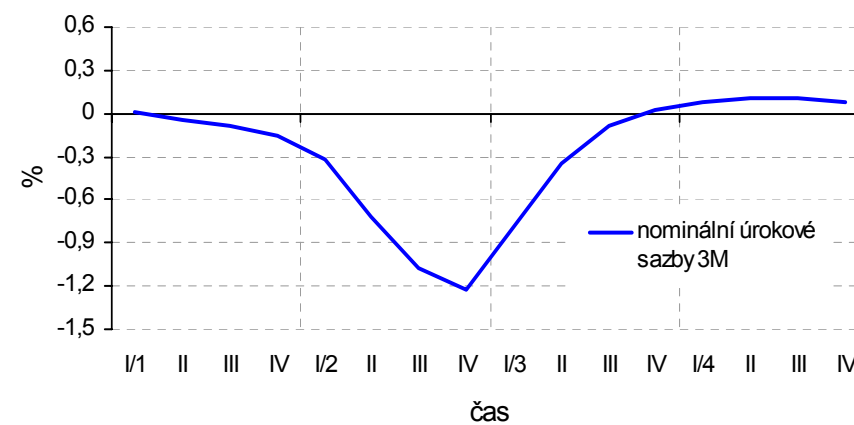
Index reálných měnových podmínek



Průběh HDP a výstupní mezery

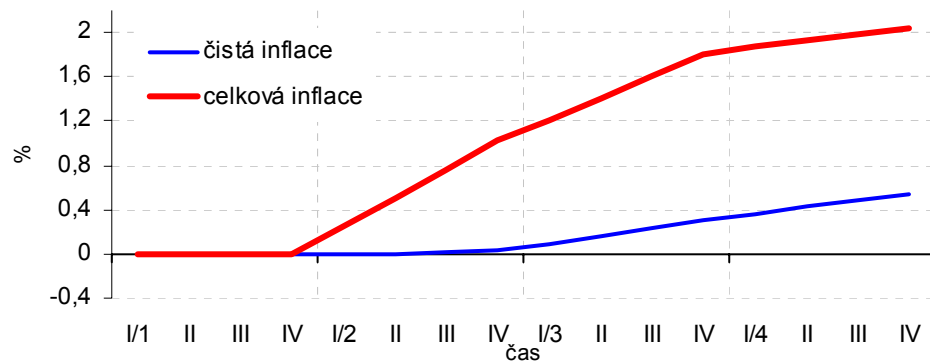


Nominální úrokové sazby 3M

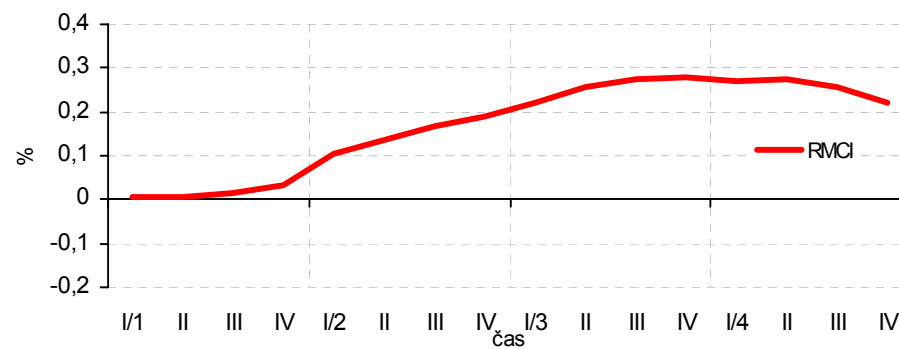


Šok do daňové soustavy

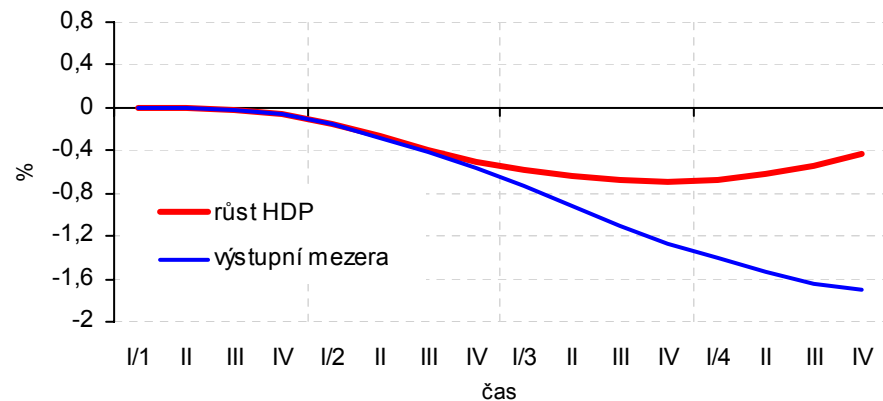
Průběh inflace



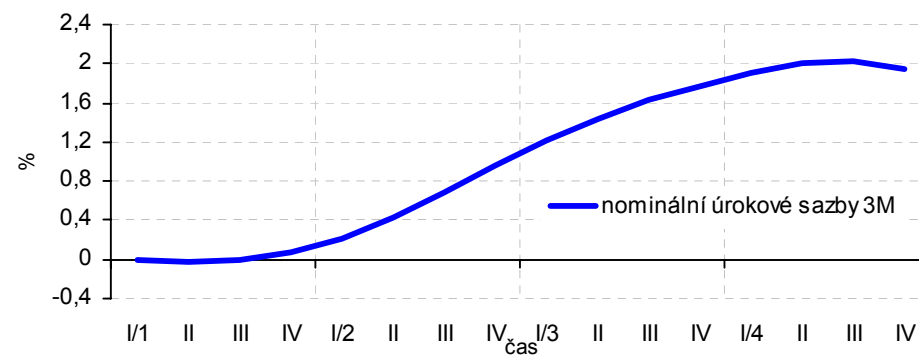
Index reálných měnových podmínek



Průběh HDP a výstupní mezery



Nominální úrokové sazby 3M



IV. Měnově politické doporučení

1. Měnově politické implikace přechodu k nové podobě inflačního cíle

Dne 19. dubna se ČNB a vláda ČR dohodly na nové podobě inflačního cíle po roce 2001 v celkové inflaci. Tento cíl byl rozhodnutím bankovní rady a usnesením vlády definován následovně:

„Inflační cíl má podobu průběžného pásma, které rovnoměrně klesá z úrovně 3 - 5 % pro leden 2002 na úroveň 2 - 4 % pro prosinec 2005. Kvantifikace tohoto cíle počítá s plynulým dokončováním deregulací administrativně stanovovaných cen, jejichž vliv na celkovou inflaci by se měl v daném období pohybovat mezi 1 až 1,5 p.b. Nepočítá však s případnými skokovými úpravami nepřímých daní. Pokud by se skutečný vývoj regulovaných cen a nepřímých daní od uvedených předpokladů odchýlil, aplikuje ČNB při cílování celkové inflace institut výjimek tak, aby se inflace vrátila na původní cílovanou trajektorii bez nadměrných makroekonomických nákladů.“

Přechod k nové podobě inflačního cíle má tři hlavní implikace.

1. Očišťování cílovaného indexu

Přechodem k cílování celkové inflace se novým kritériem pro rozhodování měnové politiky stává podmíněná prognóza změny indexu spotřebitelských cen. Vzhledem k tomu, že koridor inflačního cíle byl stanoven za předpokladu průměrného příspěvku deregulací ve výši 1 až 1,5 procentního bodu, bude třeba podmíněnou prognózu celkové inflace pro účely aplikace výjimek a měnově politického rozhodování v určitých situacích očišťovat. Pokud bude příspěvek regulovaných cen v celkové inflaci vyšší než 1,5 procentního bodu, bude třeba příspěvek přesahující 1,5 procentního bodu od celkové inflace odečíst. Pokud však bude příspěvek nižší než 1 procentní bod, bude třeba k celkové inflaci rozdíl mezi jednocentním příspěvkem a skutečným příspěvkem k celkové inflaci přičíst. Navíc je nutné z podmíněné prognózy inflace vyloučit v plné výši vliv úprav nepřímých daní, pokud budou v daném období nepřímé daně v jakémkoliv rozsahu změněny. Takto očištěný index (pracovně nazvaný „upravená celková inflace“ a označený CPIy) odpovídá přijaté definici inflačního cíle a měnová sekce jej považuje za základní kritérium pro měnově politické rozhodování.

Uvedený přístup je společně s aktuální prognózou celkové inflace znázorněn na přiloženém grafu. V tomto grafu se jedná o případ, kdy příspěvek regulovaných cen k celkové inflaci je vyšší než 1,5 procentního bodu, což implikuje odečítání příslušné „nadváhy“ od celkové inflace. Z definice se pak křivka upravené celkové inflace (CPIy) nalézá pod křivkou CPI. Pokud by došlo k opačnému případu, tj. pokud by byl příspěvek regulovaných cen k celkové inflaci nižší než 1 procentní bod, křivka upravené celkové inflace (CPIy) by se z definice nalézala nad křivkou celkové inflace. Z definice inflačního cíle vyplývá, že při jakkoliv velkém připočtení skutečného příspěvku regulovaných cen musí celkový příspěvek regulovaných cen činit vždy 1 procentní bod. Bude tomu tak i v krajním případě, když vláda daný rok regulované ceny vůbec nezvýší. V takové situaci bude muset ČNB zvyšovat celkovou inflaci právě o celý jeden procentní bod.

Při výpočtu upravené celkové inflace se pro zjednodušení nebere v úvahu vliv důchodového efektu a jiných ekonomických souvislostí, jejichž zohlednění by bylo z hlediska ekonomické teorie korektní.

2. Rolování prognózy

Přechod k průběžnému pásmu inflačního cíle implikuje používání rolovaných prognóz inflace. Horizont měnově politického uvažování se tím odpoutává od dosavadních prosincových cílů a bude se vztahovat vždy k novému horizontu, který bude odpovídat horizontu nejúčinnější transmise.

3. Stanovení horizontu nejúčinnější transmise

Horizont nejúčinnější transmise měnové politiky byl v měnové sekci konsenzuálně stanoven na 4 – 6 čtvrtletí. Prognóza inflace s horizontem 6 čtvrtletí se proto stane výchozím kritériem pro formulování měnově politických doporučení.

2. Vyhodnocení měnově politických rozhodovacích kritérií pro 4. SZ

Provedené analýzy naznačují přetrvávání stávajícího makroekonomického rámce. Do konce roku 2002 lze očekávat průměrné tempo růstu HDP okolo 3 % s tendencí k mírnému zrychlení. Výraznější akceleraci hospodářského růstu bude bránit zpomalování zahraniční poptávky.

V horizontu tohoto a příštího roku bude makroekonomická stabilita narušována deficity obchodní bilance a běžného účtu (poměr záporného salda běžného účtu k HDP se odhaduje na cca 5 % v roce 2001 i v roce 2002). Pokud by došlo k výraznějšímu zpomalení zahraniční poptávky a zároveň k akceleraci spotřeby domácností (v důsledku růstu reálných mezd) nebo k dalšímu zvýšení poptávky po investicích (v souvislosti s přílivem PZI), mohlo by to mít za následek další zvýšení poměru deficitu běžného účtu k HDP v tomto i v příštím roce. V krátkodobém a především ve střednědobém horizontu je rizikem pro makroekonomickou stabilitu růst strukturálních deficitů veřejných financí daný omezenou schopností vlády překročit k zásadní reformě veřejných financí v krátkém období.

Průměrná inflace za 1. čtvrtletí 2001 odpovídala očekávání ČNB. Skutečný vývoj zatím potvrzuje spolehlivost inflační prognózy. Ta zůstává pro rok 2001 i 2002 nezměněna. Pokud dojde k naplnění referenčních scénářů vývoje exogenních veličin, budou cenové tlaky v průběhu roku 2001 slábnout. K nižším než očekávaným inflačním tlakům by mohl přispět příznivý vývoj cen ropy v souvislosti se slábnutím světové poptávky po ní a předpokládaný pokles inflace v EU. Opačným směrem bude působit vývoj v oblasti mzdových nákladů. V roce 2002 budou inflační tlaky zvolna narůstat vlivem postupného uzavírání produkční mezery. K nárůstu celkové inflace přispěje zvýšení nepřímých daní, což by mohlo mít negativní dopad na inflační očekávání. Nebezpečí výraznějších poptávkově inflačních tlaků však zůstává nadále nízké.

Na konci roku 2001 by se měla meziroční *čistá inflace* pohybovat v intervalu **1,9 až 3,2 % (střed 2,5 %)** tedy v dolní polovině inflačního cíle. *Celková inflace* by se měla v průběhu 2. až

3. čtvrtletí 2002 pohybovat v intervalu 4,0 % (nejnižší hodnota dolní meze v dubnu 2002) až 5,7 % (nejvyšší hodnota horní meze v červenci 2002). Očištění celkové inflace ukazuje, že v horizontu nejúčinnější transmise se bude střední hodnota upravené celkové inflace (CPIy) pohybovat zhruba ve středu pásma inflačního cíle (viz graf).

Soulad prognózy čisté inflace s inflačním cílem pro konec roku 2001 a soulad prognózy upravené celkové inflace (CPIy) v horizontu 4 až 6 čtvrtletí s koridorem inflačního cíle v roce 2002 implikují správnost aktuálního nastavení limitní 2T repo sazby. Proti případnému snížení sazeb hovoří kritérium reálných úrokových sazeb. Reálné úrokové sazby z termínovaných vkladů deflované CPI v pojetí ex ante jsou již několik měsíců záporné.

3. Devizový kurz

Devizový kurz koruny vůči euru pokračuje v střednědobé apreciaci podle předpokladů referenčního scénáře (na 2. čtvrtletí 2001 předpoklad 34,50 Kč/EUR). Zatím se nenaplnňuje předpoklad o kursu USD/EUR (referenční scénář na 2. čtvrtletí 0,93 USD/EUR).

	CZK/EUR	CZK/USD	USD/EUR
1. čtvrtletí 2000	35,78	36,18	0,99
2. čtvrtletí 2000	36,30	38,86	0,93
3. čtvrtletí 2000	35,47	39,16	0,91
4. čtvrtletí 2000	34,91	40,18	0,87
1. čtvrtletí 2001	34,80	37,65	0,93
duben 2001 (do 20. 4.)	34,55	38,82	0,89

Střednědobá apreciace nominálního i reálného efektivního kursu přispívá v krátkodobém horizontu k oslabování inflačních tlaků. Další výraznější posilování koruny nesouvisějící s vývojem fundamentálních veličin by však mohlo v delším časovém horizontu oslabovat konkurenceschopnost domácích výrobců a zvyšovat riziko prohloubení deficitů obchodní bilance. Takový vývoj by implikoval návrh na devizovou intervenci. Vývoj devizového kursu v dubnu však potřebu devizových intervencí nevyvolává.

4. Doporučení

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

5. Doporučení k prezentaci prognózy inflace veřejnosti

Doporučujeme na tiskové konferenci prezentovat grafické porovnání podmíněné prognózy celkové inflace s pásmem inflačního cíle a doprovodit jej komentářem, že mírné vybočení prognózy nad horní mez cíle ve druhé polovině roku 2002 je důsledkem poněkud vyššího rozsahu předpokládaných změn regulovaných cen a sazeb nepřímých daní. V logice režimu cílování inflace by tak mělo dojít k uplatnění výjimky z plnění inflačního cíle. Doporučujeme bankovní radě uvážit, jakým způsobem informovat veřejnost o praktických implikacích nové podoby inflačního cíle s cílem zabezpečit maximální transparentnost měnové politiky.

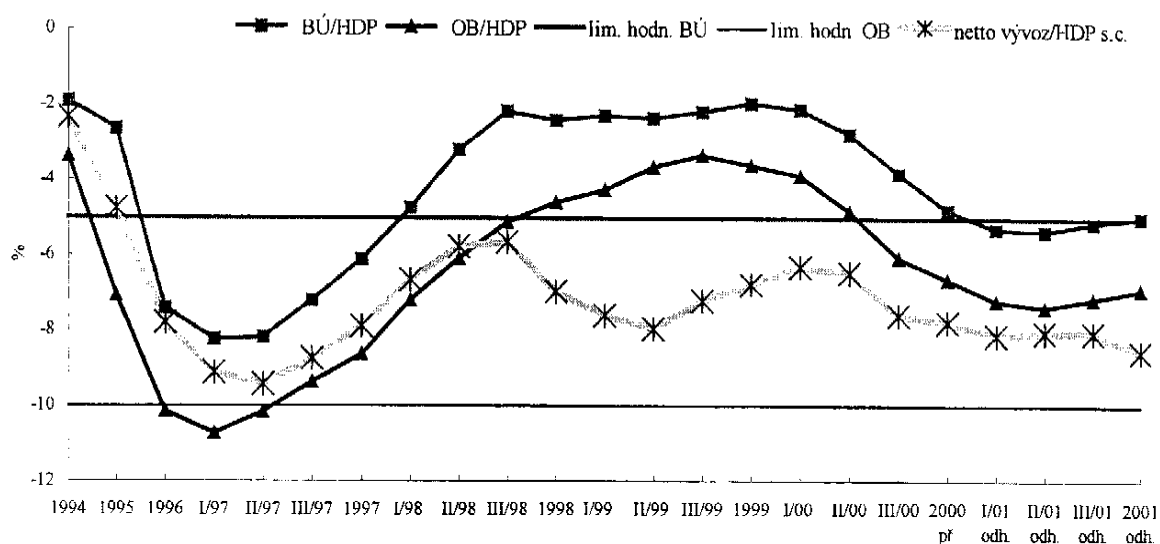
Indikátory vnější nerovnováhy České republiky

A/ Indikátory rozsahu vnější nerovnováhy

1/ Podíl běžného účtu a obchodní bilance na vytvořeném HDP

Podle předběžných výsledků obchodní bilance je předpokládán v 1.čtvrtletí t.r. nárůst poměru deficitu BÚ/HDP přechodně za hranici 5%. Nepříznivý vývoj je zřejmý u vývoje všech ukazatelů. Uvedený vývoj může působit proti zhodnocování koruny.

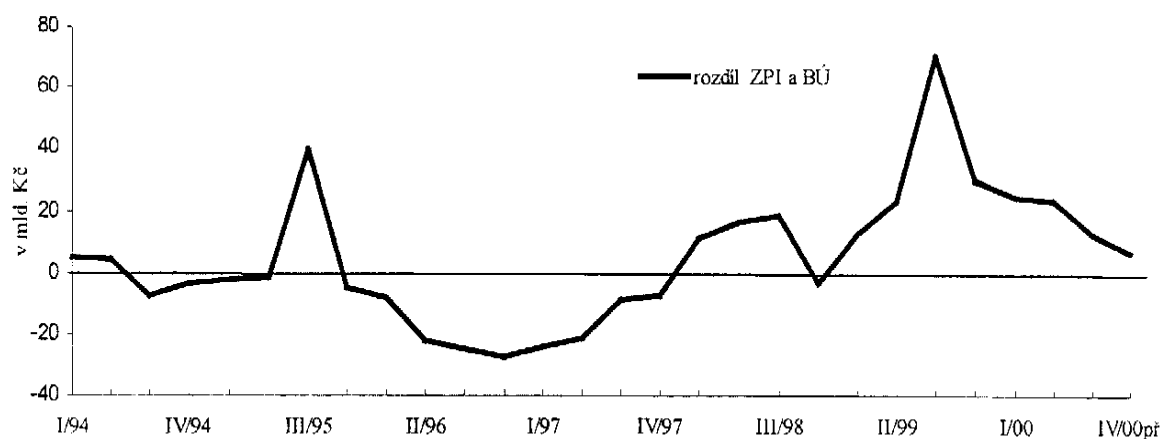
Vývoj poměru BÚ a OB k HDP v b.c. a netto vývozu k HDP ve s.c.1995



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



Převis zahraničních přímých investic připlývajících do země nad výši schodku běžného účtu v letošním roce přetrvává. Politický vývoj v zemi může zapříčinit zpoždění realizace rozjednaných privatizačních akcí. Očekávání spojená s realizací privatizace za účasti zahraničního kapitálu jsou jedním z hlavních impulsů pro prognózu pevného kurzu koruny v roce 2001.

3/ Změna náhledu zahraničních investorů na Českou republiku

Do centra pozornosti zahraničních subjektů se dostala demise ministra financí a dalších státních úředníků spojených s privatizačním procesem, které zastiňují příznivé zprávy o vývoji ekonomiky. Rizika dalšího vývoje se spatřují v neřešení a odkládání problému zadluženosti veřejného sektoru, možnosti dalšího zhoršení stavu veřejných financí a možného výrazného zpomalení privatizace. V tomto případě by mohlo dojít v případě nepříznivého vývoje obchodní bilance a běžného účtu k dřívějšímu nastolení problému zajištění udržitelného financování přílivem stabilních zahraničních zdrojů.

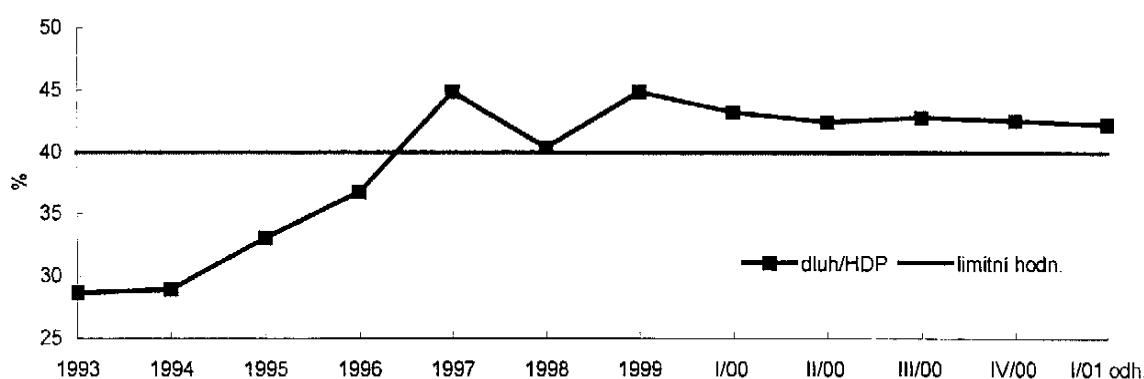
Pozitivně je vnímána dohoda ČNB s vládou o akceptovatelném cenovém vývoji v ČR v příštích letech. V nejbližších měsících se nepředpokládá změna úrokových sazeb ČNB.

Současná hodnocení zahraničních subjektů mohou v případě naplňování výše uvedených rizik působit na růst depreciačních očekávání.

B/ Indikátory dluhového vývoje

1/ Poměr zahraničního dluhu k HDP

Poměr zahraničního dluhu k HDP

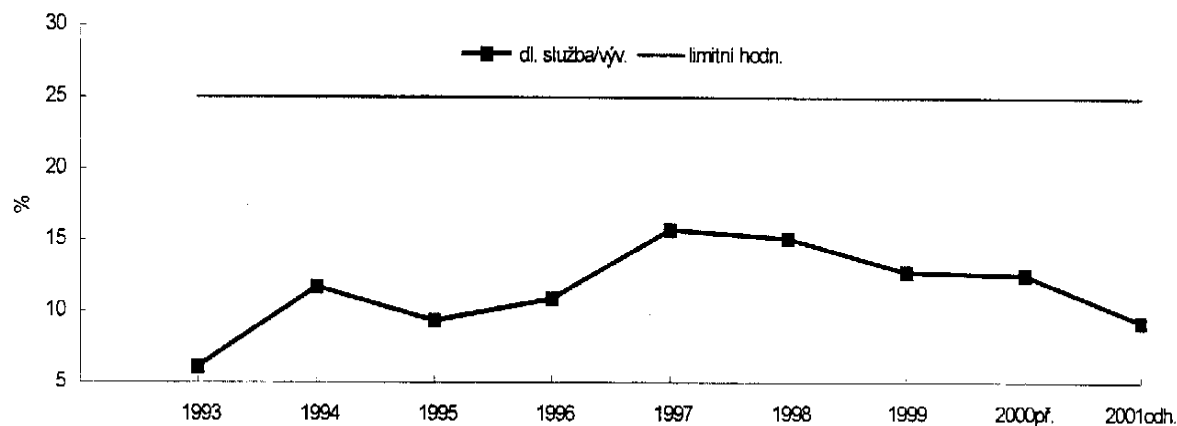


Pozn.: roční údaje, čtvrtletní hodnoty na bázi ročních klouzavých úhrnů

Zahraniční zadluženost zůstává stabilizována nad 40% HDP (na konci roku 2000 téměř 43%, ke konci 1.čtvrtletí t.r. nad 42%). Vzhledem k trendu (nedochází ke zhoršování) nepůsobí indikátor bezprostředně na růst depreciačních tlaků.

2/ Poměr dluhové služby ze střednědobých a dlouhodobých závazků k exportu zboží a služeb

Poměr dluhové služby k exportu zboží a služeb

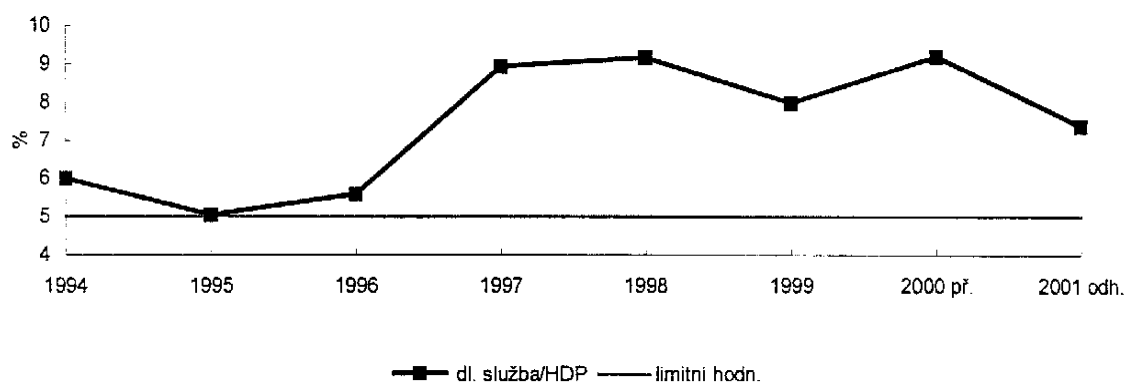


Pozn.: roční údaje

Úroveň indikátoru a předpokládaný trend dalšího vývoje jsou příznivé. Není předpokládáno působení na depreciaci koruny.

3/ Dluhová služba ve vztahu k HDP

Poměr dluhové služby k HDP



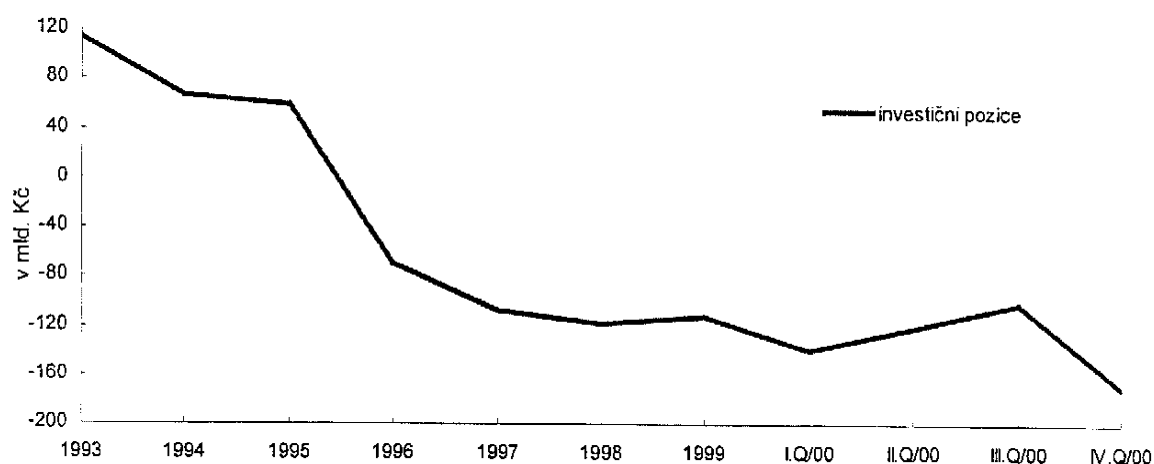
Pozn.: roční údaje

I přes vyšší hodnotu indikátoru se prosazuje příznivý trend ve vývoji indikátoru. Působení indikátoru na kurz ve směru jeho depreciace není předpokládáno.

4/ Vývoj investiční pozice ČR vůči nerezidentům

V roce 2000 došlo k prohloubení schodku investiční pozice vůči nerezidentům o 59 mld. Kč. Zhoršení bylo způsobeno především přílivem přímých zahraničních investic. Vzhledem k rozsahu schodku není předpokládán růst deprecičních očekávání.

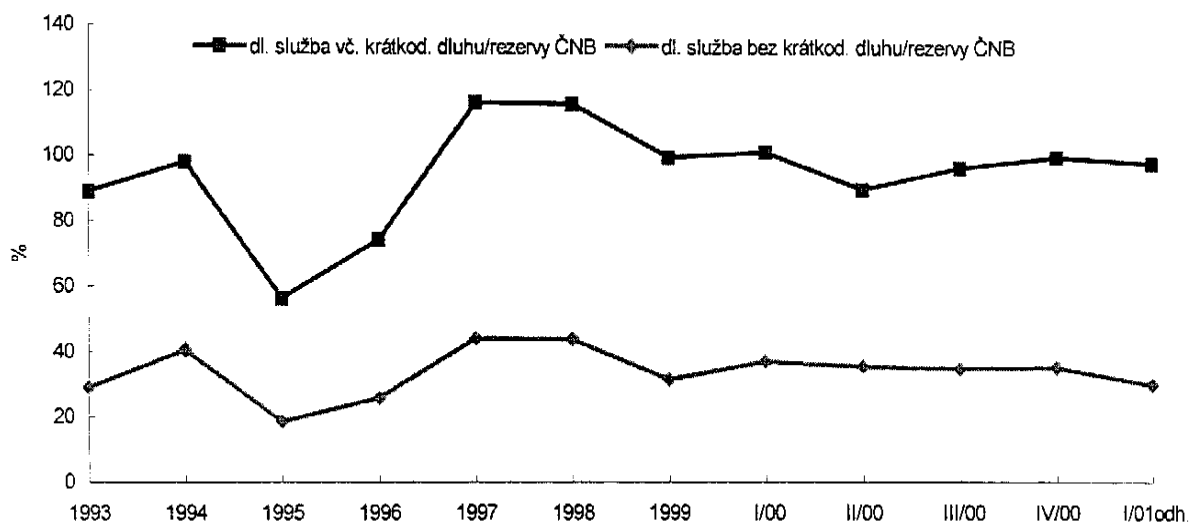
Vývoj investiční pozice ČR



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

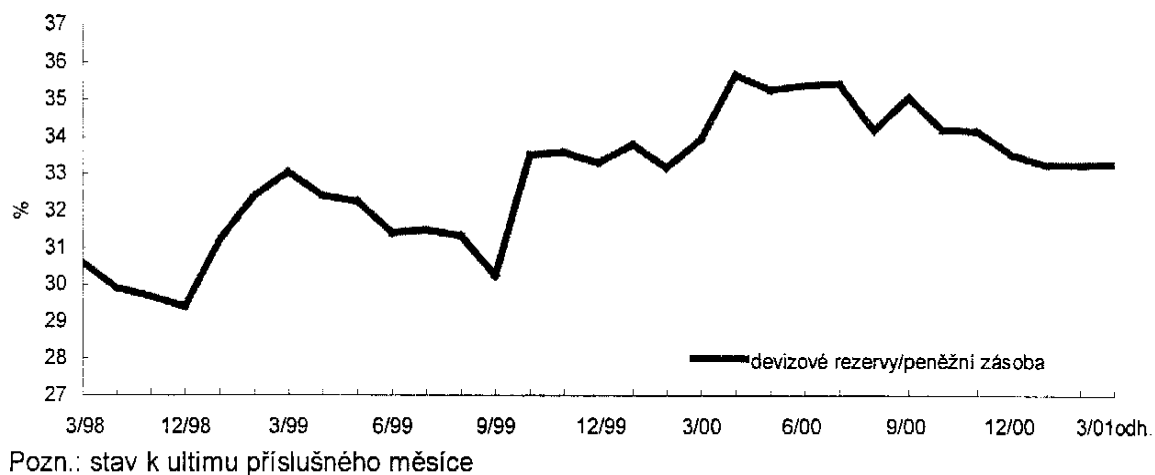


Pozn.: dluhová služba za příslušný rok, krátkodobý dluh a devizové rezervy k ultimu období

Rychle mobilizovatelný dluh je téměř kryt devizovými rezervami ČNB a v průběhu času je vývoj stabilizovaný. V 1.čtvrtletí t.r. dochází k navyšování stavu krátkodobých závazků obchodních bank, což je ale kompenzováno nižšími splátkami předpokládané dluhové služby ze střednědobých a dlouhodobých závazků. Uvedený vývoj nepůsobí ve směru urychlování depreciačních očekávání.

2/ Poměr devizových rezerv ČNB k peněžní zásobě

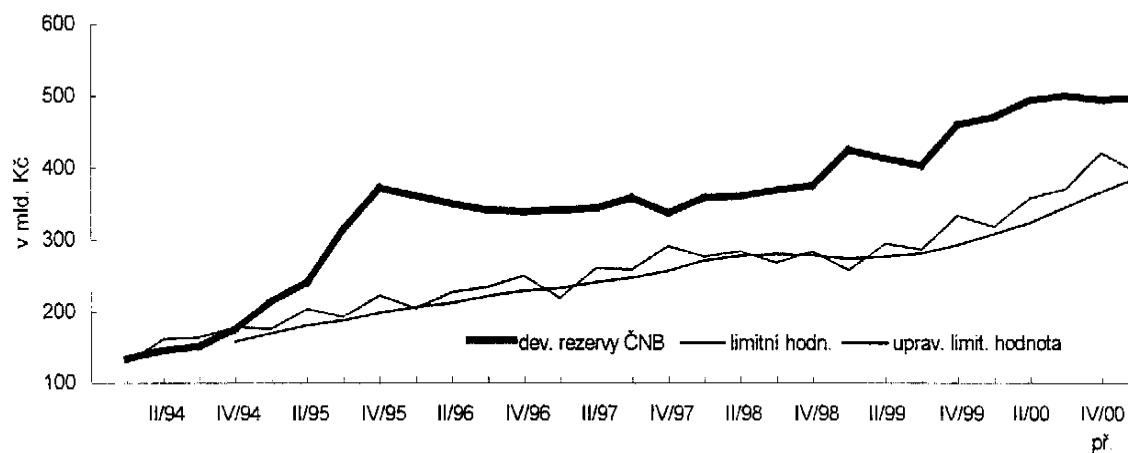
Poměr devizových rezerv ČNB k peněžní zásobě



Klesající tendence ve vývoji krytí peněžní zásoby devizovými rezervami ČNB by mohla být zastavena (předběžně ke konci března 33,3%). Vývoj indikátoru nepředstavuje riziko růstu 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



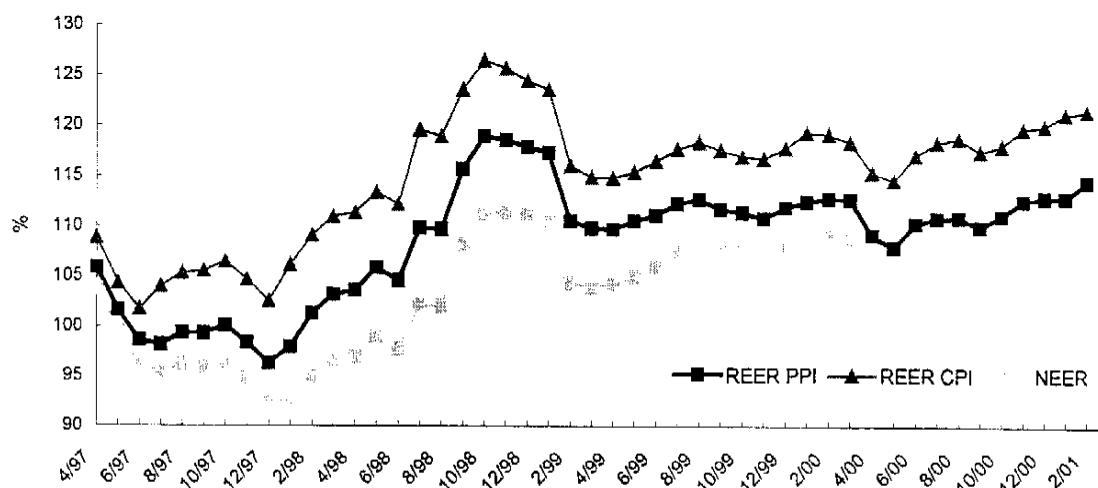
Pozn.: devizové rezervy k ultimu čtvrtletí; čtvrtletní dovoz za příslušné období
upravená limitní hodnota - očištěná o sezonní výkyvy

Devizové rezervy pokrývají podle předběžných údajů cca 3,9- měsíční dovoz zboží a služeb, což je považováno za dostatečné. V průběhu času se míra krytí snižuje. Vývoj indikátoru nepůsobí na růst depreciačních tlaků.

D/ Ostatní indikátory

1/ Vývoj reálného efektivního kurzu

Vývoj reálného a nominálního efektivního kurzu



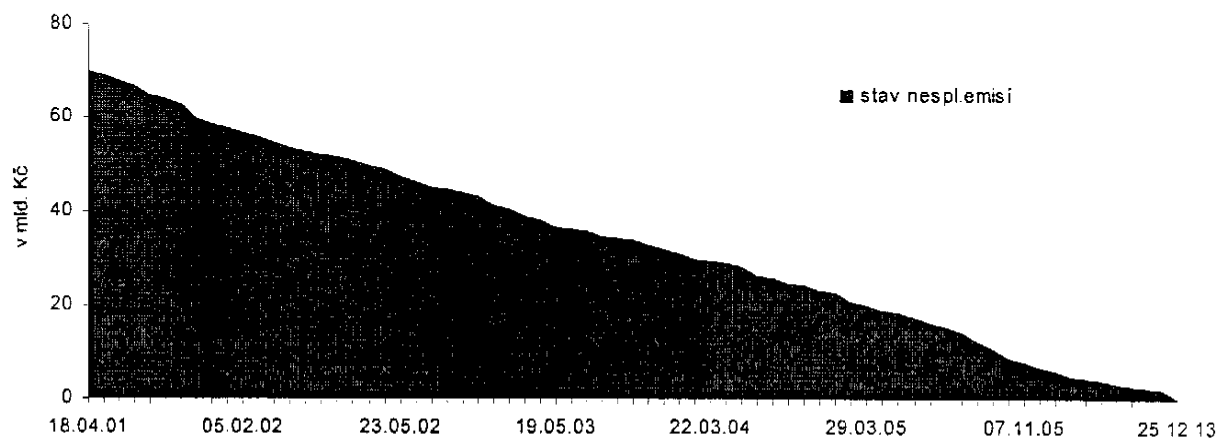
Pozn.: rok 1995 = 100

Z hlediska trendu je patrná apreciacie reálného efektivního kurzu. Vývoj průměrných měsíčních hodnot reálných kurzů kopíruje v převážné míře pohyb nominálního kurzu (vliv inflačních diferenciálů je méně významný). V krátkodobém horizontu se vliv na vývoj deprecičních očekávání nepředpokládá.

Na základě požadavku z projednávání minulé situační zprávy v bankovní radě je ve zvláštní příloze zpracován vývoj reálného kurzu na základě vývoje nákladů na pracovní sílu mezi EU15 a ČR.

2/ Vývoj nesplacených emisí korunových euroobligací

Vývoj stavu nesplacených eurokorunových emisí



V dubnu nebyla prozatím zaznamenána emise korunových euroobligací na zahraničních trzích (v březnu uskutečněné emise činily 5,3 mld. Kč, splácení 2 mld. Kč). Zatížení splátkami dřívějších emisí je vyšší až v závěru letošního roku. Vývoj indikátoru doposud působil ve směru posilování koruny.

Závěr:

V březnu a v 1.polovině dubna (do 13.4.) osciloval devizový kurz koruny vůči euru v rozmezí 34,165 – 34,92 CZK/EUR a vůči dolaru v intervalu 37,060 – 39,065 CZK/USD. V uvedeném období koruna vůči dolaru průběžně oslabovala, vůči euru až od počátku dubna. Na mezibankovním devizovém trhu ČNB nevystupovala.

Hodnocení vývoje indikátorů vychází z předběžných údajů o dluhových charakteristikách (zahraniční dluh, investiční pozice) a ze zpřesněných prognóz ohledně vývoje obchodní a platební bilance. Výraznější odchylka spočívá v predikci vývoje vnější nerovnováhy ve stálých i běžných cenách, kde se vývoj pohybuje na senzitivní hranici a v případě poměrového ukazatele čistý vývoz /HDP pokračuje nepříznivý vývoj. U dluhových charakteristik (zahraniční dluh, dluhová služba k HDP) je vývoj i přes vyšší hodnoty stabilizovaný. V případě investiční pozice se netto finanční pozice ČR v průběhu roku 2000 zhoršila, výsledné pasivum je ale akceptovatelné. Názory zahraničních investorů po politických událostech spojených s demisí ministra financí ve vyšší míře odrážejí rizikové faktory v ekonomice, spojené s možnou redukcí přílivu přímých investic vzhledem k posunutí privatizace (hlavní faktor apreciacie koruny) a tím akcelarovat problémy spojené se zajišťováním přijatelného financování schodku obchodní bilance. Výše devizových rezerv zůstává v rámci ukazatelů likvidity stabilizovaná. Ochabl zájem o korunové zdroje na zahraničních trzích.

V případě včasného neřešení výše uvedených rizik nelze vyloučit změnu expektací zahraničních investorů, která může vyvolat zvýšený tlak na určitou korekci kurzu ve směru jeho oslabení.

Reálný kurz koruny vůči EUR (ECU) deflovaný úplnými náklady práce (TLC)

Indexy úplných nákladů práce publikované EUROSTATEM zahrnují hrubé mzdy a platy (včetně bonusů všeho druhu), příspěvky zaměstnavatelů na sociální zabezpečení a daně (snížené o dotace) spojené se zaměstnaností. ČSÚ pro potřeby EUROSTATU produkuje srovnatelné ukazatele na čtvrtletní bázi za Českou republiku. Příložená data zahrnují srovnání zemí EU-15 vůči ČR za oblast zpracovatelského průmyslu (NACE rev.1 D) a průmyslu celkem včetně služeb (NACE rev. 1 C až K).

Způsob propočtu:

Pro propočet reálného kurzu koruny vůči EUR byl použit vzorec

$$R = S/P$$

Kde

R - je reálný kurz koruny

S - je bazický index kurzu EUR/CZK kde r. 1996 = 100

P - je podíl indexů úplných nákladů práce zahraničních subjektu a České republiky

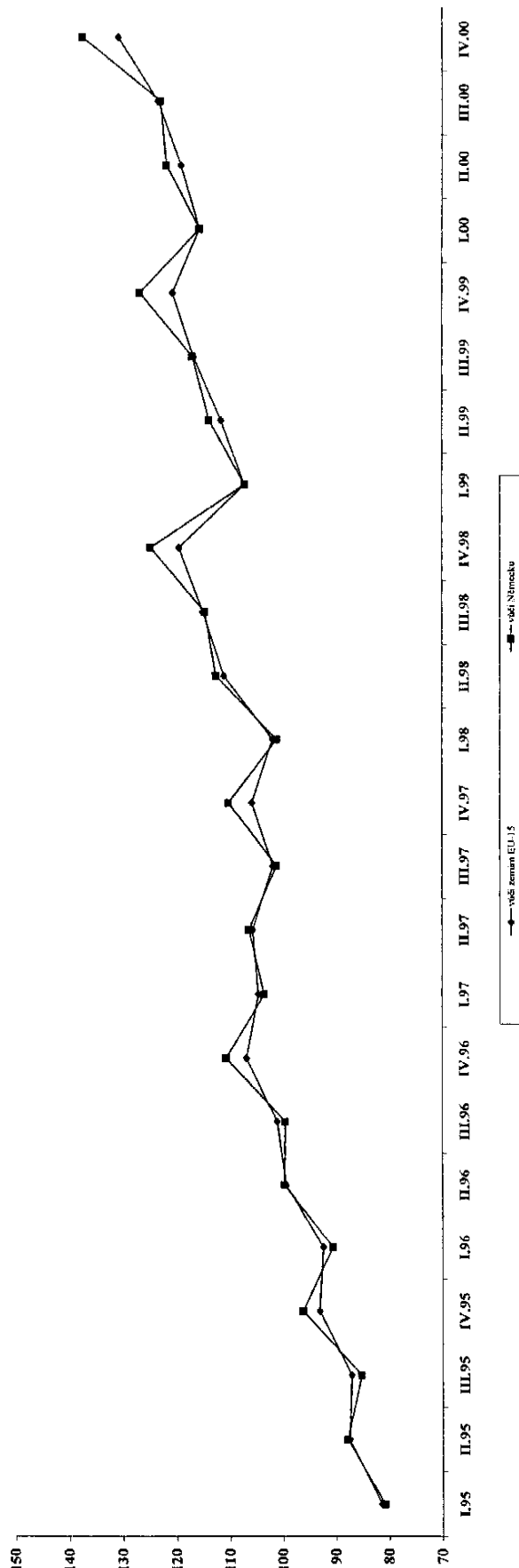
Růst indexu představuje apreciaci reálného kursu koruny vůči EUR (ECU) poměřované přes úplné náklady práce o 1/3 % za období 1996 - 2000. Přes výrazný růst v ČR ve srovnání s EU (a SRN) dosahovaly v roce 1999 úplné náklady práce v ČR pouze 12% úrovně v Německu. Hodinové náklady dosáhly ve zpracovatelském průmyslu v roce 1999 v České republice výše 3,17 EUR, přičemž v Německu dosáhly hodnoty 28,42 EUR.

Hodinové náklady práce ve zpracovatelském průmyslu a průmyslu celkem v EUR

	1995	1996	1997	1998	1999
<i>Zpracovatelský průmysl</i>					
ČR	2,29	2,66	2,80	3,07	3,17
Německo	26,97	27,38	27,18	27,67	28,42
% podíl	8,49	9,72	10,31	11,10	11,17
<i>Průmysl celkem</i>					
ČR	2,38	2,76	2,90	3,19	3,30
Německo	27,33	27,74	27,54	28,02	28,79
% podíl	8,70	9,95	10,52	11,40	11,46

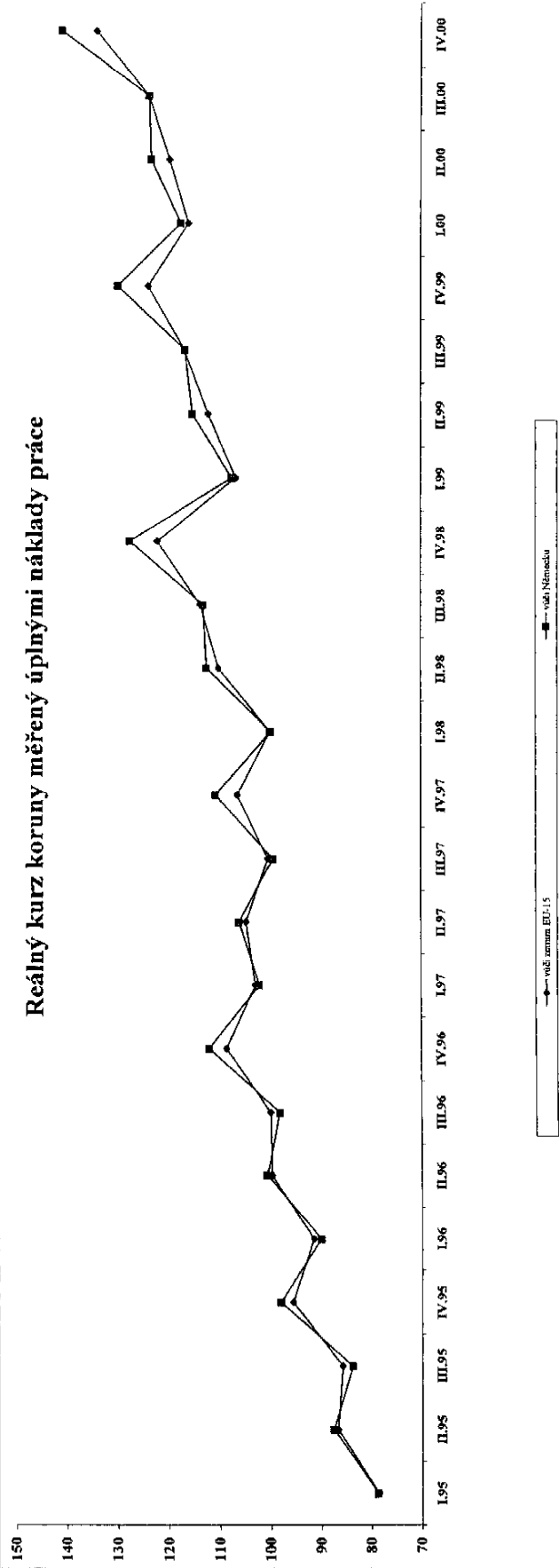
Reálný kurz koruny v % rok 1996=100												měřený úplnými náklady práce ve zpracovatelském průmyslu (NACE D)											
I.95	II.95	III.95	IV.95	I.96	II.96	III.96	IV.96	I.97	II.97	III.97	IV.97	I.98	II.98	III.98	IV.98	I.99	II.99	III.99	IV.99	I.00	II.00	III.00	IV.00

Reálný kurz koruny měřený úplnými náklady práce



Reálný kurz koruny v % rok 1988=100		měřený úplnými náklady práce v odvětví Průmysl a služby (NACE C až K)																							
I.95	II.95	III.95	IV.95	I.96	II.96	III.96	IV.96	I.97	II.97	III.97	IV.97	I.98	II.98	III.98	IV.98	I.99	II.99	III.99	IV.99	I.00	II.00	III.00	IV.00		
včetně zemí EU-15																									
78,7	80,8	85,8	95,6	91,5	99,7	99,9	108,5	102,8	104,7	100,2	106,3	99,8	110,0	113,6	122,0	106,5	112,0	116,7	123,8	115,9	119,6	123,6	133,9		
včetně Německa		87,6	83,8	98,0	100,6	98,1	111,9	102,0	106,0	99,3	110,6	99,7	112,3	113,0	127,4	107,3	115,1	116,6	129,8	117,4	123,2	123,6	140,8		

Reálný kurz koruny měřený úplnými náklady práce



Vybrané otázky vztahující se k vývoji peněžních agregátů

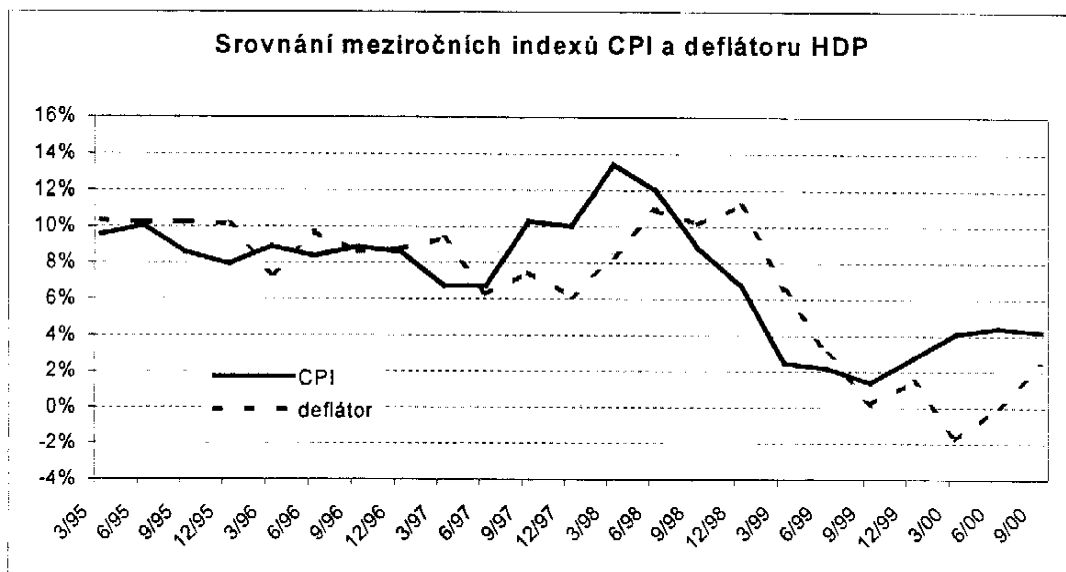
Příloha byla zpracována na základě úkolu z projednávání 2. situační zprávy v bankovní radě ČNB s cílem objasnit některé dílčí otázky vztahující se k vývoji peněžních agregátů. Vzhledem k tomu, že se jedná o různé náhledy na problematiku peněžních agregátů, je materiál rozdělen do pěti samostatných částí, reagujících na konkrétní zadání. Jedná se o problematiku využití ukazatele cenové hladiny a vhodnosti peněžního agregátu M2 v kvantitativní rovnici směny, metodiku rovnovážné důchodové obrátky peněz, vlivu fiskálních deficitů na vývoj peněžní zásoby a dopadů příjmů z privatizace státního majetku na vývoj peněžní zásoby.

1) Využití ukazatele cenové hladiny v kvantitativní rovnici směny při predikci peněžní zásoby

Využívání kvantitativní rovnice směny pro analýzy měnového vývoje je často spojováno s diskusemi o vhodné volbě používaných proměnných naplňujících konkrétně jinak velmi obecnou rovnici. Diskuse se soustřeďují hlavně na vymezení definice peněz (viz část 2) a použití ukazatele cenové hladiny. Vzhledem k možnosti různých nabízejících se alternativ v obou těchto případech, rozdílným přístupům analytiků i rozličným podmínkám, v nichž jednotlivé analýzy vznikají, jednotná všeobecně sdílená interpretace veličin v rovnici směny neexistuje, i když některé přístupy jsou používány častěji.

Z hlediska použití ukazatele cenové hladiny v kvantitativní rovnici směny upřednostňuje většina analytiků zejména index spotřebitelských cen a deflátor HDP. Méně jsou využívány užší ukazatele, jako např. index cen průmyslových výrobců nebo dílčí deflátoři (např. spotřeby, investic, zahraničního obchodu). Teoreticky se jako nejvhodnější pro oceňování produktu v rovnici směny jeví deflátor HDP, který měří změnu cen všech vyrobených statků. Jeho nevýhodou je však proměnlivá komoditní struktura, tzn. že nereprezentuje cenový vývoj porovnatelného zboží a služeb v jednotlivých obdobích. Přes široké pokrytí cenové hladiny deflátorem HDP je tento ukazatel při analýze na základě kvantitativní rovnice směny využíván spíše v oblasti výzkumu dlouhodobých časových řad, než při operativní analýze. V dlouhodobém období se oba ukazatele vývoje cenové hladiny vyvíjejí obdobně.

Index spotřebitelských cen jako ukazatel cenové hladiny uvedené nedostatky v proměnlivé struktuře koše zboží a služeb nevykazuje. Současně má i některé další přednosti. Patří k nim především sepětí tohoto cenového ukazatele s inflačním cílením, měsíční periodicitu údajů (umožňující například v návaznosti na měnovou politiku operativněji vyhodnocovat reálné úrokové sazby a jiné měnové ukazatele) a těsnější sepětí s úsporami domácností, na které připadá 63,0 % z celkového objemu korunových vkladů. Tyto výhody indexu spotřebitelských cen vystupují do popředí především z hlediska operativnějších analýz měnového vývoje. Výhody indexu spotřebitelských cen oproti deflátoru HDP vedly k jeho převažujícímu využití v analytické činnosti centrálních bank, ať již dříve např. v Deutsche Bundesbank, tak dnes v Evropské centrální bance. Je ovšem nutno zdůraznit, že ani jeden z těchto ukazatelů není ideální.



2) Využití peněžního agregátu M2 v kvantitativní rovnici směny

Obecné pojetí kvantitativní rovnice směny umožňuje různé vymezení definice peněz. V měnové praxi jednotlivých centrálních bank se lze proto setkat s různým pojetím peněz, přičemž většina centrálních bank dává při využívání kvantitativní rovnice přednost širším peněžním agregátům. To je v souladu s převažujícím názorem o těsnějším sepětí širších peněžních agregátů s celkovým ekonomickým vývojem.

Rovněž v podmínkách ČR dáváme při využívání kvantitativní rovnice směny přednost širšímu peněžnímu agregátu M2 před ostatními peněžními agregáty. K přednostem tohoto přístupu patří především analyticky potvrzovaná vazba mezi vývojem M2 a HDP, a to jak v reálném, tak i v nominálním vyjádření. V dlouhodobé tendenci je prokazatelný i nepřímý úměrný vztah peněžní zásoby k vývoji důchodové rychlosti peněz.

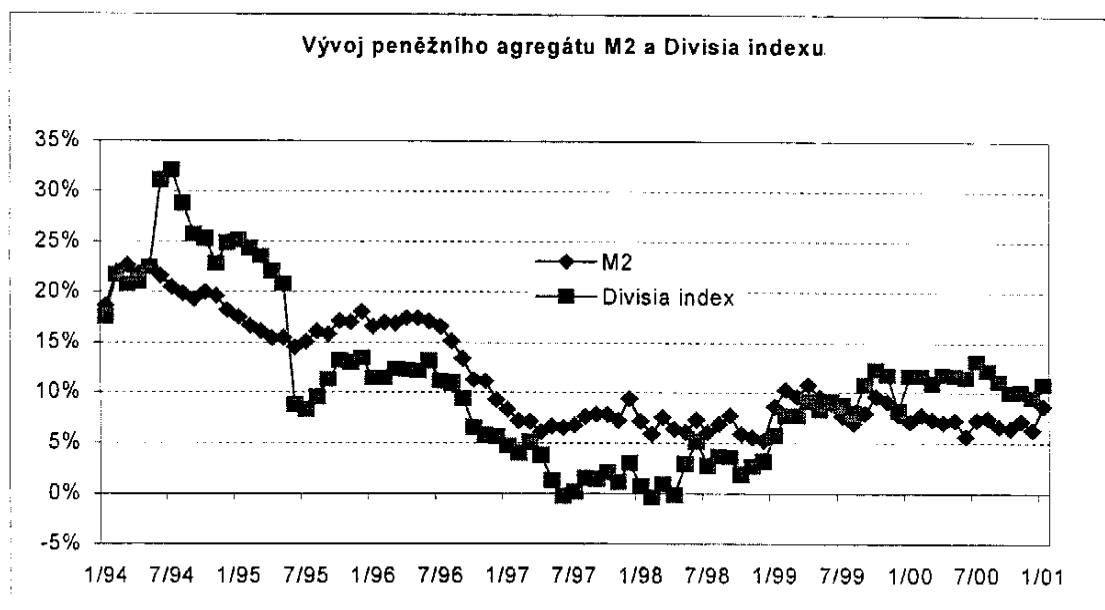
Oproti tomu vztah mezi vývojem peněžního agregátu M1 a vývojem hrubého domácího produktu nebyl dlouhodobě ani krátkodobě prokázán. Vzhledem k tomu, že se do vývoje tohoto peněžního agregátu promítaly v různých obdobích výrazněji různé neměnové faktory (měnová odluka, vybírání vkladů při problémech s krachujícími bankami, zavádění bankomatů, apod.), je nízká relevance tohoto peněžního agregátu k ostatním proměnným kvantitativní rovnice směny celkem pochopitelná.

Vzhledem k blížícímu se připojení ČR k zemím Evropské Unie přestávají být aktuální úvahy o vylepšování definice peněz na národní úrovni a do popředí vystupuje úloha harmonizace peněžních agregátů.

V rámci přibližování k metodice užívané v ECB byl poprvé v lednu 2001 podle nově dostupných statistických údajů simulován vývoj peněžních agregátů v „evropském pojetí“, tj. M1_E, M2_E a M3_E.

Metodicky se tyto peněžní agregáty liší od současných peněžních agregátů především tím, že kromě bankovních depozit zahrnují i úločky u tzv. ostatních finančních institucí (např. úvěrová družstva a fondy peněžního trhu). To se týká všech tří peněžních agregátů, přičemž z hlediska struktury produktů je peněžní agregát $M1_E$ shodný s naším peněžním agregátem $M1$. Hlavní odlišností peněžního agregátu $M2_E$ od peněžního agregátu $M2$ ČNB je omezení splatnosti započítávaných vkladů na dobu nejdéle do 2 let. Do peněžního agregátu $M3_E$ jsou zahrnována i finanční aktiva ve formě cenných papírů v držení reportujících institucí rovněž s maximální délkou splatnosti 2 roky. Doposud získané údaje o nových peněžních agregátech v širším pojetí za první dva měsíce r. 2001 ukazují, že je jejich objem pouze o necelých 10 % nižší než objem peněžních agregátů $M2$ a L . Další pozornost bude nutno plně soustředit na dokončení úplného přechodu k metodice harmonizovaných peněžních agregátů ECB, což bude proces metodicky, organizačně i finančně značně náročný. Nepovažujeme proto za nutné rozvíjet další modifikace peněžních agregátů ČNB.

Využívání peněžních agregátů podle evropských standardů bude nutno upřednostnit před některými subsidiárně používanými měnovými ukazateli. K nim patří např. tzv. divisia index, zahrnující velikost vah všech komponentů peněžní zásoby podle toho, do jaké míry jsou prostředkem směny. Peněžní agregát $M2$ a divisia index si udržují v podmínkách ČR obdobný trend. Uvedený vývoj v ČR je ovlivněn především skutečností, že převážná většina komponentů peněžní zásoby má vysoký stupeň likvidity s výpovědní lhůtou do 1 roku. Zvýšení tohoto indexu v roce 2000 bylo též ovlivněno změnou komponentní struktury peněžního agregátu $M2$, a to ve prospěch hotovostních peněžních zůstatků a vkladů na viděnou.



3) Jak využít metodiku rovnovážné důchodové obrátky peněz

Při posouzení praktického využití metodiky rovnovážných stavů ekonomických veličin pro hledání krátkodobých vztahů a konstrukci krátkodobých předpovědí vycházíme z předpokladu, že její teoretický koncept má opodstatnění. Koncept rovnovážné důchodové

obrátky a její aplikace je *empiricky* blízký myšlence kointegrace, ve které se rovněž jedná o způsob hledání rovnovážného stavu a o analýzu dynamiky časových řad.

Konkrétně se uvedený koncept objevuje v souvislosti s P^* modelem. Tento model je založen na předpokladu, že rovnovážná cenová hladina je teoreticky determinována množstvím peněz, potenciálním reálným důchodem a rovnovážnou rychlostí oběhu peněz. Pro krátkodobou předpověď inflace se používá rozdíl mezi skutečnou a rovnovážnou cenovou hladinou, která je určena odchylkami reálného produktu a rychlosti oběhu peněz od svých rovnovážných hodnot, které jsou však stanoveny *individuálně*.

Determinace mezery cenové hladiny pomocí takto určených veličin se pak z empirického hlediska může jevit jako problematická. V případě, že se *individuálně* empiricky obdobným způsobem určí rovnovážné stavy reálného důchodu a rychlosti oběhu peněz, je možné konstatovat, že obdobným způsobem lze určit *individuálně* rovnovážný stav cenové hladiny. To by však znamenalo, že k určení rozdílu mezi skutečnou a rovnovážnou cenovou hladinou není zapotřebí reálný důchod ani rychlost oběhu. Je však zjevné, že toto nemůže být pravda, neboť rovnovážná cenová hladina, rovnovážný reálný důchod a rovnovážná rychlost obrátky jsou vzájemně provázány.

Zásadní problém této metody spočívá v tom, že *explicitně* nepředpokládá možnost existence společného trendu analyzovaných časových řad, tj. možnost jejich kointegrace, neboť se zabývá rovnovážným stavem nikoliv celého systému časových řad, ale pouze jednotlivých časových řad vně systému. Existence kointegrace může krátkodobé vztahy mezi časovými řadami výrazně modifikovat.

4) Vliv fiskálních deficitů na vývoj peněžní zásoby

Fiskální deficity v situaci omezené nabídky peněz prostřednictvím úvěrové emise představují dodatečnou nabídku peněz do ekonomiky. Z hlediska posouzení jejich vlivu na vývoj peněžní zásoby je významný způsob financování a směr užití jednotlivých vládních výdajů.

Standardně může být fiskální deficit financován z tuzemských nebo zahraničních zdrojů. Vzhledem k tomu, že výše zahraničního státního dluhu v ČR je zanedbatelná, dále tuto možnost neuvažujeme. Určitou výjimkou jsou privatizační příjmy, které představují dodatečné zdroje ze zahraničí (blíže bod 5).

V případě ČR je tak rozhodující financování fiskálních deficitů tuzemskými investory. Jestliže by se na financování podíleli pouze tuzemští nebankovní investoři, pak tyto deficity neimplikují dodatečný nárůst množství peněz v ekonomice. Jednotlivé subjekty v rámci sektoru podniků a domácností se investováním svých prostředků do státních cenných papírů vzdávají držby peněz (z hlediska definice peněžního agregátu $M2$ klesá jejich poptávka po penězích). Za předpokladu směřování vládních výdajů do jiných částí sektorů domácností a podniků je tento pokles kompenzován vyšší držbou peněz u jiných subjektů (nárůstem poptávky po penězích).

V případě ČR je však hlavní participace tuzemských bank jako rozhodujících investorů financujících fiskální deficity. V tomto případě se vývoj fiskálních deficitů odráží agregovaně

v tzv. čistém úvěru vládě. Změna tohoto agregátu, jako jedné ze základních tzv. protipoložek peněžní tvorby, by se měla odrážet v přírůstku peněžní zásoby. Vzhledem k tomu, že řada

vládních výdajů nemá přímé měnové implikace na vývoj množství peněz, ve skutečnosti se v peněžní zásobě odráží pouze vládní operace, které mají přímý poptávkový efekt (investiční výdaje, řada mandatorních výdajů atd.). Jako příklad výdajů, které nepůsobí na výši M2, lze uvést např. úhradu ztráty KoB nebo úhradu zahraničního dluhu.

Na základě posouzení vývoje čistého úvěru vládě v roce 2000, předpokládaného vývoje v roce 2001 a 2002 a jeho dopadů do peněžního agregátu M2 lze uvést, že fiskální deficity přispívaly k nárůstu peněžní zásoby a částečně tak tlumily snižující se meziroční přírůstky peněžní zásoby. V roce 2000 dosáhl příspěvek vládního sektoru k tvorbě peněz cca 2 % peněžní zásoby. V letech 2001 - 2002 by se tento příspěvek měl zvýšit na úroveň cca 3 %.

Relativně nízká výše příspěvku fiskálních deficitů k přírůstku peněžní zásoby je konzistentní se skutečností, že rozhodující část vládních výdajů je spjata s pokrýváním ztrát transformačních institucí, které nemají přímý poptávkový efekt a tím i nepůsobí na růst peněžní zásoby. Kvantifikace vlivu fiskálních deficitů na vývoj peněžní zásoby je konzistentní rovněž se závěry analýz týkajících se příspěvku deficitu veřejných financí k poptávce v ekonomice, který se dosud pohyboval na úrovni cca 1 %.

5) Vliv příjmů získaných z privatizace státního majetku na vývoj peněžní zásoby

Na základě empirických zkušeností je nezbytné posuzovat vliv příjmů získaných z privatizace státního majetku na vývoj peněžní zásoby jednak z hlediska způsobu jejího financování a jednak z pohledu následného věcného užití takto získaných dodatečných finančních zdrojů pro vládu. Vzhledem k tomu, že privatizace státního majetku v České republice probíhá v rozhodující míře do rukou zahraničních vlastníků a je financována s využitím zahraničních úspor, je otázka implikace privatizace státního majetku na vývoj peněžní zásoby otázkou implikací přílivu kapitálu v režimu plovoucího kurzu. Tento převis je v režimu řízeného floatingu, uplatňovaným v ČR, vyrovnáván jednak zhoršením běžného účtu platební bilance při nominálním zhodnocování devizového kurzu, nebo může být vyrovnáván odlivem kapitálu do zahraničí (např. přes portfoliové investice), popřípadě částečnými intervencemi centrální banky. Pokud intervence centrální banky nejsou doprovázena efektivní sterilizací, dochází k růstu peněžní zásoby.

Vliv přílivu části zahraničního kapitálu spojeného s privatizací státního majetku na peněžní zásobu může být významně ovlivněn směřováním části přílivu na tzv. zvláštní účet FNM u ČNB. Používání tohoto účtu má obdobný dopad jako intervence centrální banky, neboť napomáhá snižovat tlak na zhodnocování devizového kurzu, ale v konečném důsledku, při použití prostředků na tomto účtu, může dojít k nárůstu peněžní zásoby. Tento účet tudíž neeliminuje poptávkové efekty přílivu zahraničního kapitálu s tím, že přímý dopad na peněžní zásobu závisí na celkové výši užití privatizačních zdrojů v ekonomice a na jejich následných měnových implikacích.

Objem celkového přílivu přímých zahraničních investic do ČR a jeho rozdělení z hlediska vlastnického užití a následně z hlediska měnových dopadů ukazuje následující tabulka:

Měnové dopady privatizace státního majetku ve vztahu k zahraničí
(meziroční změny v mld. Kč)

	1999	2000	2001	2002
Přímé zahraniční investice	216	173	279	183
z toho:				
- vládní	26	20	160	60
- vládní s měnovými dopady	8	11	30	45
- soukromé	190	153	119	123

Z uvedené tabulky je zřejmé, že podíl příjmů z privatizace státního majetku ze zahraničí s následnými měnovými dopady na peněžní zásobě dosáhl v r. 2000 zhruba 1 %. V letech 2001 a 2002 se očekává zvýšení tohoto podílu na cca 3 %. Příjmy získané privatizací státního majetku působí ve směru růstu peněžní zásoby, avšak zajišťují pouze pozvolný nárůst množství peněz v ekonomice.

Hodnocení střednědobého fiskálního vývoje

Vývoj veřejných financí představuje ve střednědobém horizontu základní riziko makroekonomického vývoje. Tendence k deficitům konsolidovaných sald veřejných rozpočtů je patrná již od roku 1996. Znepokojující je jejich dynamika a vzdalování se Maastrichtským kritériím, která jsou orientačními měřítky při posuzování připravenosti kandidátských zemí na vstup do EU.

Při hodnocení a prognóze vývoje fiskální oblasti měnová sekce vychází jak z oficiálních materiálů ministerstva financí - zejména *Střednědobého fiskálního výhledu na období let 2001 - 2003* z podzimu minulého roku a *Předvstupního hospodářského programu (PEP)*, tak z vlastních analýz vývoje probíhajících a navrhovaných změn v této sféře. Nicméně ČNB nemůže vývoj veřejných financí svými rozhodnutími příliš ovlivnit a musí jej proto při svých úvahách chápat jako exogenně danou veličinu. Ministerstvo financí si je vědomo narůstajících fiskálních rizik. Ve své střednědobé koncepci pro vládu formulovalo na podzim minulého roku 4 alternativní scénáře (pasivní, úsporný, reformní I. a reformní II.). Jednotlivé varianty lze popsat následovně:

- *Pasivní scénář*: předpokládal zachování dosavadních rozpočtových trendů při neměnnosti výdajových politik.
- *Úsporný scénář*: se soustředil pouze na výdajovou stranu rozpočtu a její nutnou modifikaci tak, aby bylo v roce 2003 splněno 3% Maastrichtské kritérium podílu veřejných deficitů na HDP. Scénář nepředpokládal žádné strukturální reformy v horizontu do roku 2003 a uvažované řešení viděl v úsporách nemandatorních výdajů, avšak bez specifikace, kterých programů se budou týkat.
- *Reformní scénář I.*: se snažil navrhnout opatření na obou stranách rozpočtového systému (na výdajové straně však šlo opět o diskreční snížení).
- *Reformní scénář II.*: se orientoval pouze na zvýšení příjmové strany a tím i složené daňové kvóty a byl opak úsporného scénáře. Deficit by se v něm razantně snížil, přesto by i v roce 2003 zůstal nad 3% HDP.

Ministerstvo financí provedlo následující kvantifikaci podílu celkového¹ veřejného deficitu (bez čistých půjček) na HDP jednotlivých uvažovaných variant takto:²

Scénář	2001	2002	2003
<i>Pasivní</i>	-6,8	-6,9	-6,3
<i>Úsporný</i>	-6,8	-5,1	-3,0
<i>Reformní I.</i>	-6,6	-5,2	-3,0
<i>Reformní II.</i>	-6,6	-6,0	-3,6

¹ nejsou zde ale zahrnuty možné dopady zvláštních záruk za účelem stabilizace bankovního sektoru (zejména za Slovenskou inkasní a IPB)!

² MF ČR: Střednědobý fiskální výhled na období 2001 - 2003, říjen 2000, str. 20

Z navrhovaných opatření vyplývá, že prvním krokem konsolidace veřejných financí by měly být změny příjmové strany. S reformou na straně výdajů se počítá (snad kromě úsporného scénáře - i když tam nejde ani tak o reformu, jako spíše improvizaci v případě možné nutnosti dosáhnout rychle podílu veřejných deficitů 3% HDP, bude-li podmínkou vstupu ČR do EU) až v delším časovém horizontu. Je zřejmé, že scénáře obcházejí zásadní řešení, jež nutně vyžaduje reformu mandatorních výdajů.

V rámci *Předvstupního hospodářského programu (PEP)* ministerstvo financí aktualizovalo svou představu fiskálního vývoje a konkretizovalo zamýšlené úpravy, které by ve střednědobém horizontu měly současnou situaci napravit. Z původních 4 variant se rozhodlo jako oficiální verzi fiskální konsolidace prezentovat Evropské komisi reformní scénář II., v rámci kterého navrhuje následující úpravy příjmové strany rozpočtu:

- sblížení sazeb DPH (základní 20% a snížená 10%),
- rozšíření základny DPH (povinná registrace plátců s ročním obratem 600 tis. Kč.),
- zdanění tepla a telekomunikačních služeb základní sazbou,
- výraznější zatížení uhlovodíkových paliv a maziv, alkoholických nápojů a tabákových výrobků spotřebními daněmi (pod heslem ekologizace daňové soustavy),
- zvýšení daní z nemovitostí a místních poplatků.

Opačný dopad by měl mít pokles zdanění práce, je však otázkou, zda nepůjde jen o kosmetickou úpravu kompenzovanou zvýšením pojistného na důchodové zabezpečení. Ani po těchto úpravách se nicméně nezmění elasticita daňových příjmů vzhledem k HDP, která i nadále zůstane pod hodnotou 1, tedy při růstu HDP bude docházet k poklesu poměru daňových příjmů relativně k HDP. MF kvantifikovalo navržená opatření na příjmové straně veřejných financí následovně:

<i>Změna inkasa v mld. Kč</i>	2002	2003	2004
DPH	11,1	45,7	49,3
Spotřební daně	3,1	13,6	20,3
Daně z příjmů	-2,2	-5,2	-7,1
Daň z nemovitostí	-	4,5	4,5
Majetkové daně	-	0,3	1,0
Ostatní daně a poplatky	1,1	2,0	2,1
Obecní daně a správní poplatky	2,4	3,8	3,9
Celkem daň. příjmy	15,5	64,7	74,0
Vliv na složenou daň. kvótu	0,7%	2,8%	3,0%

Největší fiskální riziko je spatřováno na důchodovém účtu, avšak důvod existující nerovnováhy není spatřován v demografických faktorech, ale v minulé a současné situaci na trhu práce a početnými odchody do předčasného důchodu (demografické vlivy situaci začnou zásadně komplikovat zejména po roce 2010). Manévrovací prostor vlády při snížení výdajové strany rozpočtu je značně omezen, neboť ne méně než 3/4 všech výdajů, včetně nejdynamičtěji rostoucích výdajů na zdravotní péči a sociální transfery, mají mandatorní povahu a k jejich změně je nutný souhlas parlamentu. Střednědobý výhled deficitů veřejných financí a veřejného dluhu vzhledem k HDP tak ministerstvo financí v *PEP*³ předpokládá v následující podobě:

³ MF ČR: PEP, Veřejné finance, příloha 1, str. 16

% podíl na HDP	2001	2002	2003	2004
Celkový veřejný deficit (bez čistých půjček)	-9,4	-7,8	-5,9	-4,4
Dluh	20,5	24,6	27,7	30,6

Proveditelnost naznačené strategie fiskální konsolidace je závislá na průchodnosti navrhovaných daňových úprav (zvýšení složené daňové kvóty) parlamentem. Při současném rozložení politických stran se nezdá být příliš pravděpodobné, že se vládě podaří zvýšení daní prosadit v navrhované míře, ČNB by však měla s variantou reforem naznačenou v *Předvstupním hospodářském programu* pracovat, neboť se jedná o oficiální dokument předkládaný Evropské komisi. Scénářů budoucího vývoje veřejných financí je samozřejmě celá škála a čtyři zmíněné ministerstvem financí ve *Střednědobém fiskálním výhledu na roky 2001 - 2003* představují pouze krajní varianty možných směrů reformy.

Z důvodu lepší uchopitelnosti problematiky pracujeme při vlastních úvahách se dvěma variantami budoucího vývoje: první varianta je blízká oficiálnímu názoru prezentovanému MF ČR v dokumentu *PEP* - tedy výrazné zvýšení zejména nepřímých daní, druhou variantou je prolongace současných trendů i do budoucna a víceméně zachování současného stavu. Existenci druhé pracovní varianty ospravedlňujeme pozicí menšinové vlády v Poslanecké sněmovně Parlamentu a objektivně danou nechtí provádět politicky nepopulární kroky před blížícími se parlamentními volbami. Alternativní varianta by tak mohla popisovat stav, jak se bude sektor veřejných financí v příštích letech vyvíjet, pokud nedojde k podstatné změně započatých trendů. Při zohlednění našich předpokladů se zdá pravděpodobné, že průběh salda veřejných rozpočtů na HDP (simulace Maastrichtské definice⁴) by mohl být takový:

% na HDP	2000	2001	2002	2003	2004
oficiální scénář MF ČR	-3,4	-5,3	-7,0	-4,6	-3,7
alternativní scénář	-3,4	-5,3	-7,7	-7,2	-6,5

Ne zcela identické vidění budoucího vývoje veřejných financí ze strany MF ČR a ČNB vyvěrá z možná příliš optimistického předpokladu ministerstva financí o růstu rozpočtových příjmů po roce 2001, zejména v letech 2002 a 2003. Opatrnost dřívějších stanovisek měnové sekce se vzhledem k již výše naznačeným politickým rizikům konsolidace veřejných rozpočtů (tedy zejména neochotou parlamentních stran zvyšovat daňové zatížení a faktem přibližujících se voleb a právě probíhající fázi politického cyklu) jeví jako opodstatněná.

O vhodnosti reforem jen na příjmové straně (tj. zvýšení daňové kvóty) lze pochybovat i při zohlednění březnového doporučení Světové banky (SB). Fiskální příjmy vzhledem k HDP naší země jsou srovnatelné s Německem či Velkou Británií a již nyní o několik procentních bodů převyšují země, ke kterým máme hospodářsky podstatně blížeji (např. Španělsko, Irsko, Řecko a Portugalsko). Zdanění mezd dosahuje v ČR dvojnásobku průměrů zemí OECD). Doporučení SB se soustřeďuje zejména na urychlení reformy výdajové strany, neboť i zpráva OECD konstatuje, že celkové současné daňové zatížení ČR je podstatně vyšší než bylo v zemích OECD v dobách, kdy byly na podobné úrovni hospodářského rozvoje.

⁴ tzn. upravené saldo bez privatizačních zdrojů a bez dotací transformačním institucím

Na základě dat obsažených v *PEP* lze rozložit očekávané deficity na cyklickou a strukturální složku. Orientační odhad tohoto rozkladu, který je ilustrovaný pro obě zvažované varianty v následující tabulce, jasně ukazuje skutečnost, že na deficitech se podílí téměř výlučně strukturální složka. Je to dáno tím, že použitá metoda výpočtu potencionálního produktu (Hodrick-Prescottův filtr s parametrem $\lambda=1600$) indikuje již v roce 2002 dosažení hladiny potencionálního produktu, přesto však i poté přetrvávají vysoké úrovně fiskálních deficitů, které tak nemůže způsobovat pokles hospodářského cyklu, ale strukturální příčiny.

	Rok	Deficit GFS-PP-TI %HDP	Cyklická složka %HDP	Strukturální složka %HDP
oficiální scénář	2002	-7.0%	0.0%	-7.0%
	2003	-4.6%	0.1%	-4.7%
	2004	-3.7%	0.2%	-3.9%
alternativní scénář	2002	-7.7%	0.0%	-7.7%
	2003	-7.2%	0.1%	-7.3%
	2004	-6.5%	0.2%	-6.7%

pozn. - PP= bez privatizačních příjmů, -TI= bez dotací transformačním institucím

Součástí materiálu *PEP* je i "Posouzení konzistence makroekonomického výhledu MF v rámci Předvstupního programu" vzniklé v prostředí modelů HERMIN CR, doplněné o simulaci v měnově orientovaném modelu MTFM II. Zmíněná příloha *PEP* konstatuje, že makroekonomické riziko výrazného růstu veřejného zadlužení jdoucí zejména na vrub výdajů transformační povahy a dotací do pokračující restrukturalizace je omezeno specifickou povahou těchto výdajů, které ve své většině nemají poptávkotvorný charakter. Autoři materiálu usuzují, že existuje reálný předpoklad, že se tyto výdaje nepromítnou do růstu inflace. Souběžně provedená modelová simulace pro případ uskutečnění navržené daňové reformy odhaduje, že možný dopad zvýšení těchto daní by se projevil v letech 2003 a 2004 ve zvýšení inflace o 1,5 - 2,5% bodu.

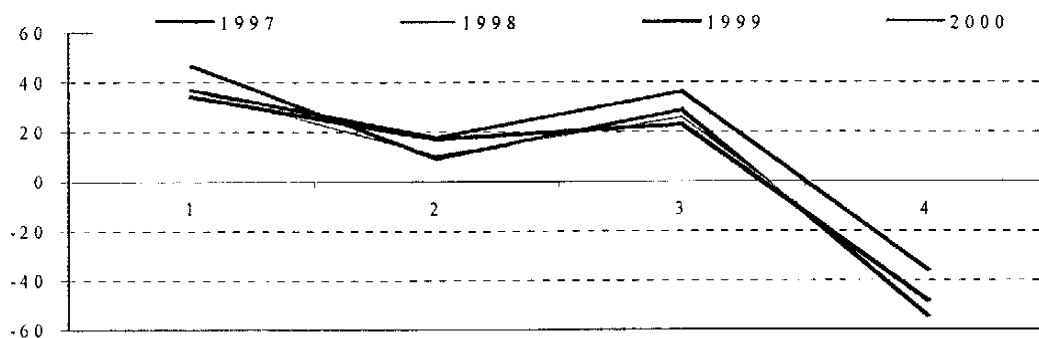
Vývoj zásob v roce 2000 a možné implikace pro predikci nabídky a poptávky v letech 2001-2002

1. Vývoj stavu zásob ve 4. čtvrtletí 2000

Ve 4. čtvrtletí 2000 přispěla změna stavu zásob k ekonomickému růstu 3,6 procentními body (za celý rok 2000 činil příspěvek změny stavu zásob 2,1 proc. bodu) a stala se tak nejvýznamnějším faktorem ekonomického růstu nejen ve 4. čtvrtletí, ale i v celém období roku 2000.

Tato skutečnost je důsledkem toho, že stav zásob v závěrečném čtvrtletí loňského roku poklesl o 12,4 mld. Kč méně než ve stejném období roku 1999. Čtvrté čtvrtletí tak významně přispělo celkovému přírůstku zásob za rok 2000 ve výši 54,5 mld. Kč, který byl ve srovnání s rokem 1999 o 29 mld. Kč v.s.c. vyšší (všechny údaje ve s.c. roku 1995). Vyšší hladina přírůstku zásob se v ekonomice projevovala již počínaje 2. čtvrtletím 2000.

Změna stavu zásob v jednotlivých čtvrtletích roku (mld Kč s.c.)



Měřeno podílem na HDP se přírůstek stavu zásob dostal v časové řadě od roku 1990 na historicky nejvyšší úroveň.

Zpřesněné údaje o vývoji zásob ve čtvrtém čtvrtletí 2000, ale i v předcházejících obdobích zveřejní ČSÚ v červnu 2001. Z toho důvodu nejsou dle ČSÚ předchozí odhady vývoje zásob dostatečně relevantní a pravděpodobně doznají významných změn. ČSÚ hodlá zároveň s revidovanými údaji zvýšit transparentnost této diskutované součásti domácí poptávky a detailněji objasnit její strukturu.

2. Metodika odvození ukazatele změny stavu zásob

Odhady změny stavu zásob vycházejí z údajů výběrového šetření ve velkých podnicích a odrážejí tak vývoj pouze části ekonomiky (cca. 70 % - měřeno dle přidané hodnoty).

Propočet změny stavu zásob vychází ze stavových veličin na konci a na počátku příslušného období (čtvrtletí popř. roku). Pro jejich výpočet jsou používány stejné datové zdroje jako při odhadu tzv. výrobní metodou.

Stavy zásob jsou členěny na:

- materiálové zásoby
- nedokončené výrobky
- zásoby hotových výrobků
- zásoby obchodního zboží

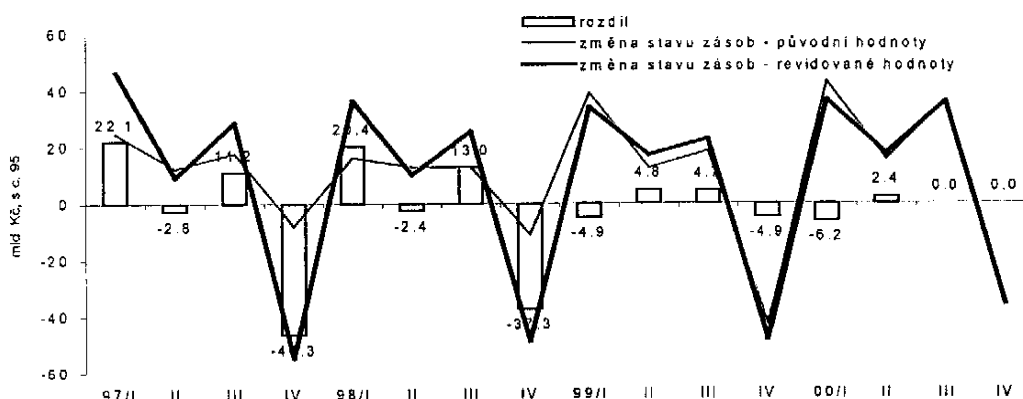
Uvedené jednotlivé druhy zásob jsou pro potřeby národních účtů a výpočtu HDP tzv. výdajovou metodou oceněny obdobně jako v účetní evidenci: metodou FIFO (využívá cca 33 % nefinančních podniků), cenami zjištěnými váženým aritmetickým průměrem z pořizovacích cen (cca 42 % šetřených podniků), cenami dle podnikových ceníků (cca. 12 % šetřených podniků) a jiné (13 %).

Údaje o vývoji stavu zásob jsou dále **posuzovány z hlediska věrohodnosti a korigovány o případné chyby** kvůli vybilancování toků komodit pro potřeby konečných ročních účtů. V rámci těchto operací jsou odstraňovány chyby vzniklé při zpracování dat a následně jsou prováděny dopočty z výběrových souborů na úplné základní soubory.

Finální úprava spočívá v **korekci ocenění stavu zásob a výpočtu zisku z jejich držby**. Účetní hodnota zásob je tak upravena o změny běžných cen za období mezi jejich pořízením a použitím a o případný zisk či ztrátu z jejich držby. Tím je vyčíslena reálná změna stavu zásob. Takto získaný „deflátor“ změny stavu zásob není cenovým indexem srovnatelným s deflátory ostatních komponent domácí poptávky jako např. spotřeby domácností či hrubé tvorby fixního kapitálu, ale spíše účetním přeceněním původní a skutečné hodnoty stavu zásob (proto je jeho odhad z hlediska ekonometrických metod či v návaznosti na jiné cenové indexy značně obtížný).

Informace o členění změny stavu zásob dle druhu či odvětví jsou k dispozici pouze u ročních národních účtů. Čtvrtletní odhady vycházejí z výběrových šetření prováděných u velkých podniků a zbytek je do celku dopočítáván. V rámci čtvrtletí se tedy jedná spíše o předběžné odhady, které jsou při revizi dodatečně zpřesňovány.

Změna stavu zásob – původní a revidované hodnoty (mld Kč s.c.)



Změna stavu zásob vykazuje poměrně silnou sezónní složku. V prvním až třetím čtvrtletí dochází pravidelně ke kladným přírůstkům zásob, zatímco ve 4. čtvrtletí jejich stav pravidelně klesá, což pravděpodobně souvisí s ročním vývojem hospodářské aktivity.

Na základě předběžných sestav se na pozitivním vývoji (tj. menšímu poklesu ve 4. čtvrtletí 2000) především podílely zásoby nedokončených výrobků, polotovarů a hotových výrobků, jejichž reálný pokles byl ve zmíněném období o 15 mld. Kč nižší než ve stejném období roku 1999. Mírně vzrostly též materiálové zásoby. Zásoby obchodního zboží vykázaly mizr. stagnaci.

3. Možná zdůvodnění vývoje zásob v roce 2000

O vývoji zásob v roce 2000 (a především v jeho druhé polovině) lze vyslovit hned několik hypotéz, jejichž možné implikace pro predikci ekonomického vývoje (a především jeho příčin) v roce 2001 se různí. Důvodem je mimo jiné skutečnost, že použité zdroje zkoumaných dat - ať již se jedná o analýzy z pohledu makrosféry (údaje vykázané v rámci předběžných národních účtů) či mikrosféry (konjunkturální průzkumy u průmyslových podniků a údaje o podnikové sféře) - jsou jen těžko srovnatelné.

3.1. Technické vysvětlení

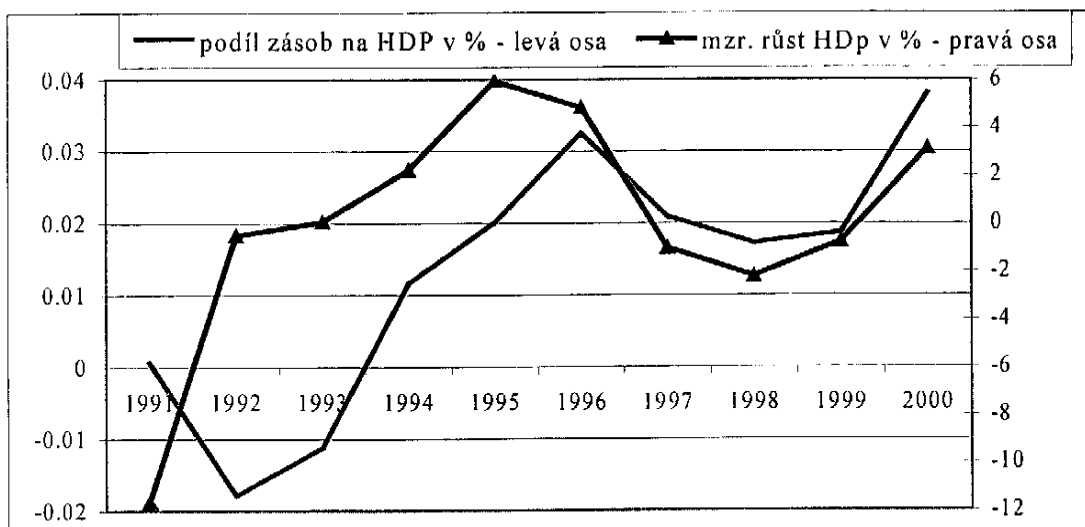
Zvýšení změny stavu zásob (z dat nelze odhadovat, zda se jedná o zvýšenou tvorbu nebo o snížené čerpání) ve 4. čtvrtletí 2000 (a do značné míry i ve 3. čtvrtletí 2000) lze vysvětlit i následujícím způsobem:

Oproti signálům o možném vývoji investiční aktivity (stavebnictví, dovoz investičních statků) byl skutečný růst investic výrazně nižší. Vzhledem k opačné sezónnosti zásob a investic ve 4. čtvrtletí lze usuzovat, že část z vykázaného nárůstu zásob bude v rámci revizí dodatečně přerazena do hrubé tvorby fixního kapitálu. Jednalo by se tedy víceméně o účetní operaci, jejímž důsledkem by bylo snížení původně vykázaného stavu zásob ve prospěch ostatních poptávkových komponent a zachování úrovně celkové domácí poptávky (mzr. růst v roce 2000 o 4,0 %). Tuto variantu podporují též zkušenosti s předchozími revizemi, které dosud ČSÚ provedl. V takovém případě bychom mohli předpokládat, že se změna stavu zásob v roce 2000 oproti roku 1999 významně nezměnila, k ekonomickému růstu zásadním způsobem nepřispěla a ani v roce 2001 přispívat nebude.

3.2. Vývoj zásob jako signál zpomalení růstu

Tato hypotéza předpokládá, že původně optimistická očekávání se promítla do produkce, ale nebyla doprovázena adekvátně silným čerpáním, resp. nákupy, tj. růstem konečné domácí poptávky, který zůstal v roce 2000 relativně nízký. Tuto hypotézu částečně podporuje analýza konjunkturálních průzkumů prováděných u průmyslových podniků, jejichž výsledky lze interpretovat jako nenaplnění původně velmi optimistických předpokladů o vývoji domácí poptávky (a jím odpovídající nárůst využívání výrobních kapacit) a na druhé straně rostoucí podíl respondentů hodnotících stav svých zásob ke konci roku 2000 jako nadbytečný. Na základě této interpretace by zvýšení stavu zásob bylo možné přičíst spíše hromadění produktů, které nenašly finální odbytu v rámci domácí poptávky. Jako určitý argument pro tuto hypotézu je možno uvést paralelu s rokem 1997, kdy sezónně očištěná změna stavu zásob rostla rychleji v porovnání s roky 1995 a 1996 (a předcházela tak tříletému mzr. poklesu HDP). Slabost argumentu spočívá zjevně v krátkosti časové řady a nemožnosti přesnější číselné kvantifikace zmíněných konjunkturálních průzkumů.

Vývoj podílu zásob na HDP a dynamiky růstu HDP



3.3. Analýza vývoje zásob z pohledu mikrosféry

Chování podnikové sféry. Růst tržeb v době oživení ekonomiky předpokládá, že rostou i zásoby zboží, hotových výrobků a materiálu v podnicích. Podniky si pořizují zásoby **hotových výrobků**, aby včas uspokojily poptávku odběratelů. Vyšší růst těchto zásob proto může znamenat, že očekávání podnikové sféry o budoucím vývoji odbytu začátkem roku 2001 jsou pozitivní. Vzhledem k nepříznivému vývoji v letech 1997 - 1999 přetrvávala u velké části podniků počátkem roku 2000 (i přes vykázaný ekonomický růst v 1. čtvrtletí 2000) nedůvěra v pokračování ekonomického oživení. Nárůst zásob byl z toho důvodu nedostatečný, což se ve 3. a 4. kvartálu 2000 projevilo ve vyšší dynamice mezikvartální změny stavu zásob.

S růstem odbytu roste i výroba, což vyžaduje vyšší **zásoby materiálu**. Jak však ukazují analýzy podnikové sféry, růst krátkodobých provozních úvěrů neodpovídal růstu výkonů a zásoby podniků byly pořizovány zejména ze zisků. Využití tohoto zdroje však bylo možné až po splacení pohledávek odběrateli, proto podniky nakupovaly zásoby materiálu až ve druhé polovině roku 2000 (to se projevuje jak poklesem hotových výrobků u dodavatelů, tak i růstem zásob materiálů u odběratelů). Svou roli tady sehrál i vývoj cen ropy a surovin nakupovaných v dolarových oblastech v prvních třech kvartálech roku 2000.

Růst zásoby **zboží** může signalizovat nižší poptávku podniků (ve velkoobchodě) nebo obyvatelstva (v maloobchodě) než bylo očekáváno v souvislosti s ekonomickým růstem.

Podniky potřebný stav zásob odvozují od toho, na kolik dnů odbytu mají zásoby hotových výrobků a na kolik dnů výroby mají zásoby materiálu k dispozici na skladě. O tom, zda nerostou zásoby neúměrně, se tak lze přesvědčit výpočtem doby obratu zásob v různých odvětvích.

Předzásobením podniků materiálem, zbožím a hotovými výrobky však většinou nepřesahuje 60 dnů, proto nám vývoj zásob umožňuje pouze zhodnocení vývoje v předchozím období, eventuálně predikci růstu poptávky pro další kvartál.

Dle údajů MPO se podniky pod zahraniční kontrolu podílely na exportu průmyslu v roce 2000 cca 62 %, zatímco soukromé podniky pouze 33 %. Podíly na výkonech velkých podniků jsou však obrácené: podniky pod zahraniční kontrolu se podílely na výkonech průmyslu ve 4. čtvrtletí 2000 pouze cca 30 %, zatímco soukromé podniky 45 %. Lze tudíž předpokládat, že většina produkce zahraničních podniků je určena na export, zatímco soukromé a veřejné podniky jsou více orientovány na domácí trhy. Analýza vývoje zásob dle typů podniků (SNA) nám tak umožňuje zhodnotit jejich vývoj a predikci jak v oblasti zahraniční, tak i v oblasti domácí poptávky.

Analýza ekonomických výsledků nefinančních podniků dle ČSÚ. Dle údajů ČSÚ lze analyzovat, která část zásob ve kterém sektoru přispěla nejvíce ke změnám pozorovaným ve 4. čtvrtletí 2000 (nevýhoda takového srovnání spočívá v tom, že zveřejněné statistiky obsahují údaje pouze v nominálním vyjádření a nelze tak jednoznačně určit změny fyzických objemů). Byl to **jednoznačně nižší mizr. pokles zásob hotových výrobků** v průmyslových podnicích. Na otázku, zda tento vývoj znamená hromadění zásob na skladě, dává odpověď doba obratu zásob hotových výrobků, která ve všech kvartálech roku 2000 ve srovnání s předchozím rokem téměř ve všech průmyslových odvětvích klesala (s výjimkou dřevozpracujícího průmyslu a energetiky). Doba obratu **zásob materiálu** klesala ve všech odvětvích (s výjimkou energetiky), což spíše svědčí o efektivnějším využití těchto zásob. Rovněž vývoj **doby obratu zásob zboží** ve velkoobchodních a maloobchodních podnicích zatím nesignalizuje růst zásob, který by byl neúměrný dosahovaným tržbám. Nicméně, růst doby obratu zásob zboží lze zaznamenat v dopravě, která byla nejvíce ovlivněna cenou ropy a ropných produktů.

Na celkovém nižším poklesu zásob hotových výrobků ve 4. čtvrtletí ve srovnání s předchozím rokem se v průmyslu rovnou mírou **podílely nižší mezikvartální poklesy zásob v soukromých podnicích a mezikvartální růst zásob v zahraničních podnicích**. Tento vývoj již může signalizovat problémy s odbytem na domácích trzích (doba obratu zásob u soukromých průmyslových podniků mírně vzrostla – viz tabulku č.10) a očekávání vyššího zahraničního odbytu v zahraničních podnicích (i u podniků pod zahraniční kontrolou doba obratu zásob ve 4. čtvrtletí 2000 vzrostla – viz tabulku č.10) v 1. čtvrtletí roku 2001 (tato očekávání byla dle údajů o dynamice zahraničního obchodu naplněna).

4. Možné implikace pro ekonomický růst v roce 2001

Výše zmíněné hypotézy o příčinách vývoje zásob v roce 2000 nevyznívají zcela jednoznačně už proto, že vycházejí údajů, které jsou dosud pouze předběžné a neúplné či ne zcela srovnatelné. Případné revize národních účtů by mohly eventuálně změnit náš pohled na celý minulý vývoj domácí ekonomiky v roce 2000 a následně ovlivnit naše predikce na roky 2001 - 2002. Na druhou stranu můžeme na základě provedených analýz vyslovit závěr, že vývoj ve zmíněném období byl ovlivněn následujícími faktory:

- Nízké přírůstky stavu zásob v období 1996 – 1. pololetí 2000, tj. (s výjimkou posledních dvou čtvrtletí) období permanentního hospodářského poklesu, byly pravděpodobně způsobeny na jedné straně zhoršeným přístupem domácích podniků k úvěrovým prostředkům pro

financování výroby a nejistotou z titulu negativních očekávání ohledně budoucího vývoje domácí i zahraniční poptávky na straně druhé.

- Příčinu vyšší tvorby zásob v 2. polovině roku 2000 lze zřejmě hledat především v obnovení důvěry v absorpční potenciál domácí a zahraniční poptávky vzhledem signálům o trvalejším charakteru ekonomického oživení. Jistou úlohu sehrála potřeba doplnit relativně nízkou (udržovací) úroveň zásob na odpovídající úroveň vzhledem k rostoucí výrobě, o čemž svědčí i mizr. pokles doby obratu zásob ve sledovaném období. Nezanedbatelným faktorem je též zvyšující se podíl podniků pod zahraniční kontrolou, jejichž převážná část produkce je určena na export. Jedná se o podniky s lepším přístupem k financování výroby a s vyšším podílem zahraniční kooperace, jež vyvolává nutnost udržování vyšší úrovně podnikových zásob vyplývající z potřeby operativně reagovat na vývoj poptávky.
- Zmíněné trendy budou pravděpodobně působit v roce 2001. Rostoucí úroveň produkce a pokračující strukturální změny strany nabídky ve prospěch exportně orientovaných odvětví povedou k potřebě vyšší úrovně podnikových zásob a tedy k jejich rychlejšímu růstu. Z toho důvodu můžeme předpokládat, že změna stavu zásob bude pozitivně přispívat k růstu celkové domácí poptávky i v roce 2001. V průběhu roku 2002 by mělo dojít k postupnému zpomalování růstu zásob a následně tedy sblížení tempa růstu konečné a celkové domácí poptávky.

Tabulka 1: Vývoj zásob (mezikvartální změna v mil. Kč)

		1.Q. 2000	1.Q. 1999	2.Q. 2000	2.Q. 1999	3.Q. 2000	3.Q. 1999	4.Q. 2000	4.Q. 1999
Celkem	Celkem	8355	7044	8720	-4642	11949	-5365	-8540	-24782
Celkem	Hot. výr., nedok. výr.	8603	11936	5486	1133	-1812	-6776	-11160	-26825
Celkem	Zboží	1626	-1592	2715	-2556	8773	3911	-2817	-719
Celkem	Materiál	-1821	-3240	509	-3312	4991	-2412	5424	2730
A Zem. a mysl., les. hosp.	Celkem	-727	8	1698	1109	579	877	-2849	-4012
A Zem. a mysl., les. hosp.	Hot. výr., nedok. výr.	-1343	-578	2223	1746	503	802	-2587	-3546
A Zem. a mysl., les. hosp.	Zboží	16	17	-63	-115	21	81	1	-19
A Zem. a mysl., les. hosp.	Materiál	600	569	-461	-522	54	-6	-263	-447
B Rybolov, podn., služ.	Celkem	7	-18	14	18	12	44	-66	-69
B Rybolov, podn., služ.	Hot. výr., nedok. výr.	-5	-13	38	13	7	50	-54	-73
B Rybolov, podn., služ.	Zboží	4	-7	-18	3	8	-4	-8	10
B Rybolov, podn., služ.	Materiál	8	2	-5	4	-4	-4	-4	-6
Průmysl celkem	Celkem	6098	4010	1788	-5600	6234	-9913	1906	-13627
Průmysl celkem	Hot. výr., nedok. výr.	9615	8705	3579	-649	-3258	-10164	-2774	-15723
Průmysl celkem	Zboží	-757	111	-2873	-2299	4277	2110	-1300	-1461
Průmysl celkem	Materiál	-2744	-4764	1074	-2737	5221	-1780	5967	3558
F Stavebnictví	Celkem	756	3081	-1994	753	1190	1623	-5368	-8057
F Stavebnictví	Hot. výr., nedok. výr.	599	2928	-2052	927	1406	1788	-4985	-7354
F Stavebnictví	Zboží	-5	-62	-47	-26	-32	-173	-8	-48
F Stavebnictví	Materiál	183	214	105	-148	-184	8	-375	-673
50 Prodej, údržba mot. voz.	Celkem	158	-483	307	276	445	-292	-434	-179
50 Prodej, údržba mot. voz.	Hot. výr., nedok. výr.	-39	29	38	8	-1	8	-51	-18
50 Prodej, údržba mot. voz.	Zboží	244	-583	259	277	473	-233	-327	-150
50 Prodej, údržba mot. voz.	Materiál	-48	70	10	-9	-28	-68	-56	-11
51 Velkoobchod, kr.mot.voz.	Celkem	2637	3671	2148	-2310	-1580	125	-945	3639
51 Velkoobchod, kr.mot.voz.	Hot. výr., nedok. výr.	-1089	154	1600	173	-1005	343	-318	1842
51 Velkoobchod, kr.mot.voz.	Zboží	3512	3151	749	-2189	-648	-249	-618	1459
51 Velkoobchod, kr.mot.voz.	Materiál	214	371	-204	-294	69	31	-5	338
52 Maloobchod, kr. mot.voz.	Celkem	824	1392	778	-82	-962	201	1446	885
52 Maloobchod, kr. mot.voz.	Hot. výr., nedok. výr.	189	-32	28	-14	-33	-25	53	-13
52 Maloobchod, kr. mot.voz.	Zboží	624	1406	722	-40	-953	222	1383	915
52 Maloobchod, kr. mot.voz.	Materiál	11	29	28	-27	23	2	8	-16
G Obchod, opravy mot. voz.	Celkem	3619	4579	3233	-2115	-2099	32	67	4345
G Obchod, opravy mot. voz.	Hot. výr., nedok. výr.	-939	151	1667	167	-1039	326	-316	1811
G Obchod, opravy mot. voz.	Zboží	4381	3975	1729	-1953	-1128	-259	438	2223
G Obchod, opravy mot. voz.	Materiál	178	469	-166	-329	64	-35	-53	311
Doprava	Celkem	-2778	-5568	3771	1712	5447	2446	-617	-1783
Doprava	Hot. výr., nedok. výr.	64	20	97	-73	66	26	101	-31
Doprava	Zboží	-2855	-5590	3582	1738	5291	2310	-589	-1663
Doprava	Materiál	12	1	93	47	90	111	-130	-91
64 Čin. pošt., telekomunik.	Celkem	1533	387	422	456	144	-26	-1033	-491
64 Čin. pošt., telekomunik.	Hot. výr., nedok. výr.	-13	-23	11	-19	1	8	121	-17
64 Čin. pošt., telekomunik.	Zboží	1408	96	291	88	468	28	-1324	-279
64 Čin. pošt., telekomunik.	Materiál	139	315	119	387	-324	-62	169	-195

Tabulka 2: Vývoj zásob (mezikvartální změna v mil. Kč) – průmysl

		1.Q. 2000	1.Q. 1999	2.Q. 2000	2.Q. 1999	3.Q. 2000	3.Q. 1999	4.Q. 2000	4.Q. 1999
C Dobývání nerost. surovin	Celkem	157	173	229	403	-200	-785	-603	-786
C Dobývání nerost. surovin	Hot. výr., nedok. výr.	253	278	193	371	-175	-738	-495	-640
C Dobývání nerost. surovin	Zboží	-29	41	-10	-18	8	11	32	33
C Dobývání nerost. surovin	Materiál	-66	-137	45	49	-33	-58	-139	-178
DA Průmysl potravin. a tabák.	Celkem	-1815	-2767	-1847	-1593	1219	32	2502	-320
DA Průmysl potravin. a tabák.	Hot. výr., nedok. výr.	370	-481	-429	827	-1577	-1441	2505	1014
DA Průmysl potravin. a tabák.	Zboží	-1299	-1216	-953	-1965	2208	1998	-529	-761
DA Průmysl potravin. a tabák.	Materiál	-885	-1067	-467	-538	590	-443	526	-573
DB Text. a oděv. průmysl	Celkem	735	298	476	1	273	-830	-143	-545
DB Text. a oděv. průmysl	Hot. výr., nedok. výr.	731	552	239	-22	61	-500	-334	-713
DB Text. a oděv. průmysl	Zboží	96	-53	-12	-6	98	60	-89	-83
DB Text. a oděv. průmysl	Materiál	-91	-199	248	27	114	-390	281	253
DC Kožedělný průmysl	Celkem	-268	-128	64	10	-140	-168	-142	-331
DC Kožedělný průmysl	Hot. výr., nedok. výr.	-77	5	60	33	-119	-76	-95	-179
DC Kožedělný průmysl	Zboží	-107	-36	-1	-10	1	-6	-37	-29
DC Kožedělný průmysl	Materiál	-83	-96	5	-12	-22	-87	-10	-124
DD Dřevozpracující průmysl	Celkem	480	766	27	-143	-273	-254	-174	-301
DD Dřevozpracující průmysl	Hot. výr., nedok. výr.	111	215	6	105	29	-141	-122	-180
DD Dřevozpracující průmysl	Zboží	-14	107	23	-145	-49	27	-26	-12
DD Dřevozpracující průmysl	Materiál	384	444	-1	-104	-254	-140	-26	-107
DE Papír. prům., vydavat.č.	Celkem	89	-58	314	-174	390	153	-53	459
DE Papír. prům., vydavat.č.	Hot. výr., nedok. výr.	202	13	84	33	140	26	-42	-23
DE Papír. prům., vydavat.č.	Zboží	-60	151	-22	-111	80	-9	-57	58
DE Papír. prům., vydavat.č.	Materiál	-54	-223	253	-96	170	137	47	426
DF Koks., ropa, radioakt.	Celkem	-711	81	-1096	-484	1691	-449	-101	3433
DF Koks., ropa, radioakt.	Hot. výr., nedok. výr.	175	-114	187	-247	788	-37	-975	852
DF Koks., ropa, radioakt.	Zboží	0	0	14	3	-13	82	3	-85
DF Koks., ropa, radioakt.	Materiál	-886	194	-1296	-237	915	-496	871	2666
DG Chem. a farmac. průmysl	Celkem	-176	804	391	-303	-479	-429	1533	272
DG Chem. a farmac. průmysl	Hot. výr., nedok. výr.	366	679	627	-195	-551	-666	578	-362
DG Chem. a farmac. průmysl	Zboží	-53	33	-79	36	-46	162	98	11
DG Chem. a farmac. průmysl	Materiál	-488	92	-159	-145	119	76	857	623
DH Výr. pryž. a plast. výr.	Celkem	879	65	178	119	378	-252	-181	-9
DH Výr. pryž. a plast. výr.	Hot. výr., nedok. výr.	720	796	86	109	-225	-560	-115	-261
DH Výr. pryž. a plast. výr.	Zboží	140	-293	113	-57	119	338	-206	-101
DH Výr. pryž. a plast. výr.	Materiál	18	-439	-21	67	484	-31	140	354
DI Výr. a zprac. kameniva	Celkem	925	508	85	-91	5	-1026	-574	-196
DI Výr. a zprac. kameniva	Hot. výr., nedok. výr.	738	670	-14	-22	-254	-875	-659	-321
DI Výr. a zprac. kameniva	Zboží	36	90	46	-1	24	-93	126	-27
DI Výr. a zprac. kameniva	Materiál	151	-252	53	-68	236	-60	-42	154
DJ Výr. kovů a kov. výrobků	Celkem	794	-508	326	-2496	-147	-3273	-760	-6266
DJ Výr. kovů a kov. výrobků	Hot. výr., nedok. výr.	1709	1228	-109	-1539	-317	-2943	-1059	-5959
DJ Výr. kovů a kov. výrobků	Zboží	180	60	-89	26	405	-52	-270	-113
DJ Výr. kovů a kov. výrobků	Materiál	-1095	-1789	525	-983	-236	-279	566	-194
DK Výr. strojů a přístrojů	Celkem	480	1059	-1735	-289	2002	-1279	-2488	-4214
DK Výr. strojů a přístrojů	Hot. výr., nedok. výr.	821	780	569	13	149	-980	-1971	-3346
DK Výr. strojů a přístrojů	Zboží	-130	384	-2243	147	1457	53	-554	-509
DK Výr. strojů a přístrojů	Materiál	-201	-105	-61	-449	396	-353	37	-359

Tabulka 3: Vývoj zásob (mezikvartální změna v mil. Kč) – průmysl – pokrač.

		1.Q. 2000	1.Q. 1999	2.Q. 2000	2.Q. 1999	3.Q. 2000	3.Q. 1999	4.Q. 2000	4.Q. 1999
DL Výr. el. a opt. přístr.	Celkem	3960	865	2452	-5	-623	-62	670	-2583
DL Výr. el. a opt. přístr.	Hot. výr., nedok. výr.	2971	628	977	396	-1209	-293	199	-2788
DL Výr. el. a opt. přístr.	Zboží	419	339	495	-199	11	-136	133	-39
DL Výr. el. a opt. přístr.	Materiál	570	-91	974	-203	580	366	329	246
DM Výr. doprav. prostředků	Celkem	739	3033	596	-1568	1755	-1019	1062	-2045
DM Výr. doprav. prostředků	Hot. výr., nedok. výr.	193	2969	891	-775	114	-945	266	-1935
DM Výr. doprav. prostředků	Zboží	131	353	-142	34	-22	-316	28	27
DM Výr. doprav. prostředků	Materiál	417	-288	-153	-829	1663	244	767	-140
DN Výr. jinde nezařazená	Celkem	387	347	150	-66	-32	-429	-152	-57
DN Výr. jinde nezařazená	Hot. výr., nedok. výr.	235	375	149	68	-117	-251	-274	-239
DN Výr. jinde nezařazená	Zboží	-34	122	0	-21	-1	-53	43	201
DN Výr. jinde nezařazená	Materiál	188	-133	0	-114	87	-124	79	-18
D Zpracovatelský průmysl	Celkem	6498	4366	381	-7085	6015	-9285	1004	-12699
D Zpracovatelský průmysl	Hot. výr., nedok. výr.	9264	8313	3323	-1216	-3089	-9683	-2096	-14439
D Zpracovatelský průmysl	Zboží	-695	41	-2849	-2267	4270	2054	-1334	-1461
D Zpracovatelský průmysl	Materiál	-2056	-3954	-100	-3685	4840	-1579	4421	3203
E Výr. a rozvod el., pl.,v.	Celkem	-556	-526	1178	1081	418	157	1506	-142
E Výr. a rozvod el., pl.,v.	Hot. výr., nedok. výr.	98	115	63	197	6	256	-183	-644
E Výr. a rozvod el., pl.,v.	Zboží	-32	31	-14	-14	-1	45	2	-33
E Výr. a rozvod el., pl.,v.	Materiál	-622	-671	1129	898	414	-144	1686	536

Tabulka 4: Vývoj doby obratu zásob celkem (v poměru k denním tržbám z prodeje a výkonům), doby obratu hotových výrobků a nedokončené výroby (v poměru k denním výkonům), doby obratu zboží (v poměru k denním nákladům na prodané zboží) a doby obratu materiálu (v poměru k denní výkonové spotřebě) - ve dnech

		1.Q. 2000	změna k 1999	2.Q. 2000	změna k 1999	3.Q. 2000	změna k 1999	4.Q. 2000	změna k 1999
Celkem	Celkem	44.2	-9.1	40.7	-7.6	43.7	-6.2	37.3	-3.5
Celkem	Hot. výr., nedok. výr.	26.6	-7.7	25.4	-6.5	26.0	-6.3	21.1	-2.8
Celkem	Zboží	46.3	-4.8	39.6	-4.4	45.1	-2.9	38.1	-3.5
Celkem	Materiál	27.4	-5.1	24.6	-3.6	26.2	-2.5	22.9	-1.7
A Zem. a mysl., les. hosp.	Celkem	104.2	-7.9	89.3	-11.1	90.3	-9.3	88.9	-13.9
A Zem. a mysl., les. hosp.	Hot. výr., nedok. výr.	89.9	-8.4	81.7	-10.6	82.3	-8.8	80.0	-13.8
A Zem. a mysl., les. hosp.	Zboží	44.0	4.1	27.7	2.3	30.3	-3.3	35.9	-0.7
A Zem. a mysl., les. hosp.	Materiál	32.2	-2.2	18.4	-2.5	21.3	-2.2	17.8	-2.5
B Rybolov, podn., služ.	Celkem	125.8	48.8	74.5	13.8	83.6	6.1	25.0	-6.9
B Rybolov, podn., služ.	Hot. výr., nedok. výr.	112.8	24.8	77.9	15.4	85.4	3.9	33.9	-9.2
B Rybolov, podn., služ.	Zboží	81.3	52.7	22.5	-7.5	37.7	7.7	5.9	-8.9
B Rybolov, podn., služ.	Materiál	44.3	9.8	25.6	0.3	21.8	2.3	12.9	-2.9
C Dobývání nerost. surovin	Celkem	22.1	-8.0	23.7	-9.4	23.3	-6.2	17.4	-1.3
C Dobývání nerost. surovin	Hot. výr., nedok. výr.	13.7	-5.8	15.6	-7.3	14.7	-4.1	10.0	-0.6
C Dobývání nerost. surovin	Zboží	5.3	-2.0	3.9	-1.0	5.0	-0.4	5.6	-1.1
C Dobývání nerost. surovin	Materiál	25.2	-2.8	23.7	-3.5	22.2	-2.2	15.4	-3.0
Průmysl celkem	Celkem	45.4	-11.2	43.4	-9.8	47.3	-8.0	40.4	-3.7
Průmysl celkem	Hot. výr., nedok. výr.	23.3	-7.2	23.5	-6.3	23.9	-5.8	19.9	-1.7
Průmysl celkem	Zboží	79.9	-20.7	49.1	-19.5	63.7	-16.8	46.5	-16.5
Průmysl celkem	Materiál	29.1	-5.4	28.0	-4.0	30.5	-3.0	26.9	-1.7
F Stavebnictví	Celkem	105.4	-22.6	62.1	-16.8	61.3	-19.5	45.9	-12.7
F Stavebnictví	Hot. výr., nedok. výr.	97.6	-19.4	56.2	-15.2	55.9	-18.1	41.4	-12.4
F Stavebnictví	Zboží	39.9	-26.1	31.2	-28.0	30.4	-16.3	26.4	-0.5
F Stavebnictví	Materiál	14.9	-4.3	9.2	-1.3	8.2	-2.1	6.4	-1.2
50 Prodej, údržba mot. voz.	Celkem	22.3	-4.7	19.7	-3.5	21.4	-1.0	17.9	-1.5
50 Prodej, údržba mot. voz.	Hot. výr., nedok. výr.	10.5	-2.3	12.8	-0.3	12.1	-2.3	7.3	-3.7
50 Prodej, údržba mot. voz.	Zboží	23.1	-4.7	20.3	-3.6	22.9	0.0	19.1	-0.4
50 Prodej, údržba mot. voz.	Materiál	27.5	-13.3	25.5	-8.5	21.3	-8.7	12.7	-6.7
51 Velkoobchod, kr.mot.voz.	Celkem	32.9	1.0	29.2	1.9	30.2	1.8	26.7	-2.4
51 Velkoobchod, kr.mot.voz.	Hot. výr., nedok. výr.	41.1	20.7	48.1	23.0	60.1	30.9	38.4	-0.9
51 Velkoobchod, kr.mot.voz.	Zboží	35.3	0.2	30.0	0.2	31.6	0.5	28.2	-2.4
51 Velkoobchod, kr.mot.voz.	Materiál	18.7	-1.3	12.1	-0.7	13.5	0.9	10.2	-0.9
52 Maloobchod, kr. mot.voz.	Celkem	42.9	-1.7	40.4	0.8	37.9	-1.1	35.2	0.0
52 Maloobchod, kr. mot.voz.	Hot. výr., nedok. výr.	13.2	5.5	12.0	5.8	9.5	4.9	8.6	6.3
52 Maloobchod, kr. mot.voz.	Zboží	53.9	-1.5	51.4	1.3	48.3	-1.0	46.1	0.1
52 Maloobchod, kr. mot.voz.	Materiál	7.6	-2.7	7.1	-1.2	7.5	-1.2	6.0	-0.1
G Obchod, opravy mot. voz.	Celkem	34.8	-0.4	31.3	0.8	31.4	0.3	28.4	-1.8
G Obchod, opravy mot. voz.	Hot. výr., nedok. výr.	30.0	14.1	36.6	18.6	36.6	15.4	24.7	-3.3
G Obchod, opravy mot. voz.	Zboží	39.4	-0.8	34.6	-0.3	35.3	-0.5	32.3	-2.0
G Obchod, opravy mot. voz.	Materiál	15.5	-3.1	11.5	-1.8	12.2	-0.8	9.1	-1.3
Doprava	Celkem	21.8	-3.0	26.3	-0.5	34.5	3.6	33.5	7.2
Doprava	Hot. výr., nedok. výr.	1.7	-0.2	1.7	0.3	1.8	0.5	2.1	0.8
Doprava	Zboží	30.1	-11.3	48.3	-15.6	67.1	-14.9	63.3	9.7
Doprava	Materiál	25.8	-4.0	21.5	-3.2	21.1	-1.2	18.4	-2.1
64 Čin. pošt., telekomunik.	Celkem	19.6	2.4	19.7	2.2	19.7	3.0	14.4	0.6
64 Čin. pošt., telekomunik.	Hot. výr., nedok. výr.	0.1	-0.2	0.1	-0.1	0.1	-0.1	0.5	0.3
64 Čin. pošt., telekomunik.	Zboží	108.8	-2.3	113.8	33.7	125.3	53.7	37.5	-4.6
64 Čin. pošt., telekomunik.	Materiál	31.6	-6.1	27.0	-8.6	23.7	-8.1	19.5	-8.1

Tabulka 5: Vývoj doby obratu zásob celkem (v poměru k denním tržbám z prodeje a výkonům), doby obratu hotových výrobků a nedokončené výroby (v poměru k denním výkonům), doby obratu zboží (v poměru k denním nákladům na prodané zboží) a doby obratu materiálu (v poměru k denní výkonové spotřebě) - ve dnech – průmysl

		1.Q. 2000	změna k 1999	2.Q. 2000	změna k 1999	3.Q. 2000	změna k 1999	4.Q. 2000	změna k 1999
C Dobývání nerost. surovin	Celkem	22.1	-8.0	23.7	-9.4	23.3	-6.2	17.4	-1.3
C Dobývání nerost. surovin	Hot. výr., nedok. výr.	13.7	-5.8	15.6	-7.3	14.7	-4.1	10.0	-0.6
C Dobývání nerost. surovin	Zboží	5.3	-2.0	3.9	-1.0	5.0	-0.4	5.6	-1.1
C Dobývání nerost. surovin	Materiál	25.2	-2.8	23.7	-3.5	22.2	-2.2	15.4	-3.0
DA Průmysl potravin. a tabák.	Celkem	50.1	-3.0	40.7	-4.0	42.7	-2.7	43.3	-0.4
DA Průmysl potravin. a tabák.	Hot. výr., nedok. výr.	27.9	3.4	23.8	0.0	20.8	-0.7	23.3	0.9
DA Průmysl potravin. a tabák.	Zboží	48.6	-20.6	29.7	-5.7	52.9	-2.2	49.2	-1.2
DA Průmysl potravin. a tabák.	Materiál	30.1	-4.9	26.0	-4.5	27.3	-3.2	25.0	-1.4
DB Text. a oděv. průmysl	Celkem	75.7	-15.9	75.7	-11.2	86.7	-8.6	77.1	-6.3
DB Text. a oděv. průmysl	Hot. výr., nedok. výr.	51.1	-11.0	50.7	-8.3	57.8	-8.0	50.7	-4.9
DB Text. a oděv. průmysl	Zboží	185.8	-39.0	174.5	-23.4	180.0	-18.4	117.5	-26.7
DB Text. a oděv. průmysl	Materiál	32.1	-7.5	32.8	-4.7	37.3	-1.5	34.7	-1.5
DC Kožedělný průmysl	Celkem	63.2	-26.7	61.5	-21.0	62.7	-4.6	51.1	-20.3
DC Kožedělný průmysl	Hot. výr., nedok. výr.	34.2	-10.3	34.4	-7.4	32.9	-1.6	25.9	-10.4
DC Kožedělný průmysl	Zboží	252.0	-111.0	235.9	-100.8	220.5	-83.1	93.1	-134.3
DC Kožedělný průmysl	Materiál	38.4	-16.4	36.1	-14.2	38.6	-2.7	33.6	-10.0
DD Dřevozpracující průmysl	Celkem	50.6	-8.9	49.8	0.9	49.7	0.2	46.0	4.0
DD Dřevozpracující průmysl	Hot. výr., nedok. výr.	22.1	-4.7	21.8	-2.5	23.9	-0.9	21.6	1.5
DD Dřevozpracující průmysl	Zboží	54.3	-31.9	60.2	17.8	57.7	-9.6	45.3	5.8
DD Dřevozpracující průmysl	Materiál	38.6	-4.4	38.1	4.2	35.1	1.5	32.2	-1.2
DE Papír. prům., vydavat.č.	Celkem	33.7	-3.2	32.0	-0.7	35.0	0.2	31.2	-2.3
DE Papír. prům., vydavat.č.	Hot. výr., nedok. výr.	13.2	-0.9	12.5	-0.7	13.6	-0.2	12.1	-0.1
DE Papír. prům., vydavat.č.	Zboží	54.1	-76.8	38.9	-42.8	54.1	-23.2	27.9	-35.0
DE Papír. prům., vydavat.č.	Materiál	28.7	-0.3	28.0	2.1	30.3	2.4	26.5	0.1
DF Koks., ropa, radioakt.	Celkem	33.6	-2.6	18.2	-2.9	26.9	11.9	25.7	-10.2
DF Koks., ropa, radioakt.	Hot. výr., nedok. výr.	16.3	-3.5	13.0	1.7	16.7	7.0	11.3	-2.6
DF Koks., ropa, radioakt.	Zboží	11.3	10.1	3.0	-46.0	27.7	-692.3	21.7	13.0
DF Koks., ropa, radioakt.	Materiál	18.5	-1.0	6.6	-5.1	11.3	6.1	16.7	-7.1
DG Chem. a farmac. průmysl	Celkem	43.8	-13.9	40.4	-11.4	48.6	-3.6	41.4	-3.6
DG Chem. a farmac. průmysl	Hot. výr., nedok. výr.	21.2	-9.6	20.9	-6.7	23.8	-1.8	19.9	-0.3
DG Chem. a farmac. průmysl	Zboží	69.2	2.8	58.1	-1.3	68.0	-3.5	59.6	-0.5
DG Chem. a farmac. průmysl	Materiál	30.3	-9.2	26.4	-6.6	32.7	-2.0	26.7	-5.9
DH Výr. pryž. a plast. výr.	Celkem	40.8	-6.2	39.8	-8.6	43.6	2.2	36.5	-3.7
DH Výr. pryž. a plast. výr.	Hot. výr., nedok. výr.	21.4	-5.9	21.3	-9.8	20.6	-1.2	17.4	-2.1
DH Výr. pryž. a plast. výr.	Zboží	84.6	-10.3	73.6	34.6	84.4	8.9	47.7	-11.2
DH Výr. pryž. a plast. výr.	Materiál	25.0	-1.7	23.7	-4.6	27.7	0.4	23.6	-4.0
DI Výr. a zprac. kameniva	Celkem	62.7	-11.5	49.5	-8.8	49.2	-7.1	48.3	-9.0
DI Výr. a zprac. kameniva	Hot. výr., nedok. výr.	38.9	-8.2	30.6	-6.9	29.8	-5.5	28.1	-6.8
DI Výr. a zprac. kameniva	Zboží	94.3	-46.3	77.3	-18.6	63.5	-17.6	69.0	-8.4
DI Výr. a zprac. kameniva	Materiál	36.2	-5.6	30.0	-4.0	32.0	-2.9	29.9	-3.2
DJ Výr. kovů a kov. výrobků	Celkem	56.3	-27.3	49.5	-22.8	51.9	-20.3	48.6	-5.8
DJ Výr. kovů a kov. výrobků	Hot. výr., nedok. výr.	30.9	-20.7	28.2	-16.6	28.5	-14.3	26.0	-1.9
DJ Výr. kovů a kov. výrobků	Zboží	76.2	-11.0	46.8	-20.4	27.0	-39.9	29.5	-21.5
DJ Výr. kovů a kov. výrobků	Materiál	33.8	-8.8	32.7	-4.8	32.7	-6.0	32.7	-1.4

Tabulka 6: Vývoj doby obratu zásob celkem (v poměru k denním tržbám z prodeje a výkonům), doby obratu hotových výrobků a nedokončené výroby (v poměru k denním výkonům), doby obratu zboží (v poměru k denním nákladům na prodané zboží) a doby obratu materiálu (v poměru k denní výkonové spotřebě) - ve dnech – průmysl – pokrač.

		1.Q. 2000	změna k 1999	2.Q. 2000	změna k 1999	3.Q. 2000	změna k 1999	4.Q. 2000	změna k 1999
DK Výr. strojů a přístrojů	Celkem	102.3	-18.2	75.4	-31.7	94.1	-21.7	72.4	-10.0
DK Výr. strojů a přístrojů	Hot. výr., nedok. výr.	63.1	-15.0	56.7	-14.4	60.4	-16.1	48.3	-6.4
DK Výr. strojů a přístrojů	Zboží	159.9	0.1	49.9	-85.5	153.6	6.8	63.4	-17.0
DK Výr. strojů a přístrojů	Materiál	48.6	-9.2	41.1	-9.4	45.8	-8.1	39.4	-3.6
DL Výr. el. a opt. přístř.	Celkem	52.4	-18.0	54.4	-9.2	51.9	-15.9	44.0	-7.6
DL Výr. el. a opt. přístř.	Hot. výr., nedok. výr.	31.7	-12.3	32.0	-9.5	28.7	-14.5	24.7	-3.6
DL Výr. el. a opt. přístř.	Zboží	76.8	-74.1	80.8	-2.6	51.7	-43.1	33.8	-44.7
DL Výr. el. a opt. přístř.	Materiál	28.5	-9.5	30.3	-0.7	31.6	-3.8	28.6	-2.2
DM Výr. doprav. prostředků	Celkem	39.3	-13.6	36.5	-7.7	41.2	-11.5	34.9	-7.3
DM Výr. doprav. prostředků	Hot. výr., nedok. výr.	18.8	-9.3	18.4	-5.6	19.4	-8.2	16.7	-4.0
DM Výr. doprav. prostředků	Zboží	91.4	-52.1	65.3	-15.4	89.5	-7.3	43.6	-30.8
DM Výr. doprav. prostředků	Materiál	24.7	-5.0	21.3	-3.5	25.2	-4.9	21.3	-3.1
DN Výr. jinde nezařazená	Celkem	51.9	-10.4	49.7	-6.3	55.2	-4.3	45.0	-7.4
DN Výr. jinde nezařazená	Hot. výr., nedok. výr.	28.9	-6.5	28.6	-4.5	30.8	-4.5	23.8	-5.0
DN Výr. jinde nezařazená	Zboží	95.1	-4.9	74.9	-1.8	82.3	13.6	64.3	-38.2
DN Výr. jinde nezařazená	Materiál	31.0	-4.8	28.7	-2.1	31.7	-2.1	27.6	-1.0
D Zpracovatelský průmysl	Celkem	53.0	-14.4	46.5	-11.7	50.6	-9.4	44.8	-6.2
D Zpracovatelský průmysl	Hot. výr., nedok. výr.	29.2	-9.5	27.0	-7.7	27.4	-6.9	24.0	-3.0
D Zpracovatelský průmysl	Zboží	86.0	-21.3	52.0	-20.7	67.1	-18.6	48.8	-18.2
D Zpracovatelský průmysl	Materiál	30.4	-6.8	27.2	-4.6	29.7	-3.6	27.0	-3.0
E Výr. a rozvod el., pl.,v.	Celkem	15.6	-0.4	25.6	0.6	28.7	-0.5	20.2	2.9
E Výr. a rozvod el., pl.,v.	Hot. výr., nedok. výr.	0.3	-0.1	0.5	-0.4	0.6	-1.1	0.2	0.0
E Výr. a rozvod el., pl.,v.	Zboží	15.9	-7.5	15.8	1.5	18.2	-10.8	12.8	-0.7
E Výr. a rozvod el., pl.,v.	Materiál	23.7	-0.4	34.6	0.5	37.8	1.5	28.1	4.5

Tabulka 7: Vývoj zásob (mezikvartální změna v mil. Kč) – 4. čtvrtletí – dle SNA

		Celkem	změna k	veřejné podniky	změna k	Soukr. podniky	změna k	podniky pod zahr. kontrolou	změna k
		2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999
Celkem	Celkem	-8540	-24782	-832	-3386	-11780	-24280	4092	3057
Celkem	HV a NV	-11160	-26825	-2221	-3254	-11335	-22041	2354	-1496
Celkem	Zboží	-2817	-719	-762	-2254	-1045	-1122	-929	2789
Celkem	Materiál	5424	2730	2150	2109	602	-1135	2653	1764
A Zem. a mysl., les. hosp.	Celkem	-2849	-4012	-116	-78	-2746	-3909	0	0
A Zem. a mysl., les. hosp.	HV a NV	-2587	-3546	-102	-71	-2499	-3453	0	0
A Zem. a mysl., les. hosp.	Zboží	1	-19	-2	-6	2	-14	0	0
A Zem. a mysl., les. hosp.	Materiál	-263	-447	-12	-1	-248	-441	0	0
B Rybolov, podn., služ.	Celkem	-66	-69	-15	-17	-52	-54	0	0
B Rybolov, podn., služ.	HV a NV	-54	-73	-7	-16	-46	-56	0	0
B Rybolov, podn., služ.	Zboží	-8	10	-4	0	-5	10	0	0
B Rybolov, podn., služ.	Materiál	-4	-6	-4	0	0	-7	0	0
Průmysl celkem	Celkem	1906	-13627	-48	-1293	-2836	-10116	4775	-2194
Průmysl celkem	HV a NV	-2774	-15723	-2091	-2891	-2994	-9343	2313	-3473
Průmysl celkem	Zboží	-1300	-1461	-526	-763	-558	-619	-211	-71
Průmysl celkem	Materiál	5967	3558	2570	2362	713	-154	2661	1349
Doprava	Celkem	-617	-1783	-653	-1634	28	-164	8	17
Doprava	HV a NV	101	-31	-17	-12	114	-4	4	-16
Doprava	Zboží	-589	-1663	-580	-1675	-16	-21	8	35
Doprava	Materiál	-130	-91	-56	53	-69	-138	-4	-1
F Stavebnictví	Celkem	-5368	-8057	19	52	-5773	-8161	355	44
F Stavebnictví	HV a NV	-4985	-7354	24	58	-5369	-7456	332	36
F Stavebnictví	Zboží	-8	-48	0	0	-35	-62	23	12
F Stavebnictví	Materiál	-375	-673	-5	-5	-368	-660	0	-6
50 Prodej, údržba mot. voz.	Celkem	-434	-179	-9	-12	131	-56	-556	-107
50 Prodej, údržba mot. voz.	HV a NV	-51	-18	-4	-5	-30	-16	-18	2
50 Prodej, údržba mot. voz.	Zboží	-327	-150	0	0	168	-30	-494	-115
50 Prodej, údržba mot. voz.	Materiál	-56	-11	-5	-7	-6	-9	-44	6
51 Velkoobchod, kr.mot.voz.	Celkem	-945	3639	-52	-296	1010	691	-1872	3244
51 Velkoobchod, kr.mot.voz.	HV a NV	-318	1842	6	-3	-236	-55	-88	1899
51 Velkoobchod, kr.mot.voz.	Zboží	-618	1459	-30	-294	1232	832	-1789	921
51 Velkoobchod, kr.mot.voz.	Materiál	-5	338	-28	0	20	-85	5	423
52 Maloobchod, kr. mot.voz.	Celkem	1446	885	475	92	-573	-1040	1593	1958
52 Maloobchod, kr. mot.voz.	HV a NV	53	-13	0	0	-19	-10	71	-1
52 Maloobchod, kr. mot.voz.	Zboží	1383	915	466	91	-528	-1011	1496	1956
52 Maloobchod, kr. mot.voz.	Materiál	8	-16	9	1	-24	-17	23	2
G Obchod, opravy mot. voz.	Celkem	67	4345	415	-216	569	-404	-836	5094
G Obchod, opravy mot. voz.	HV a NV	-316	1811	3	-7	-286	-81	-35	1900
G Obchod, opravy mot. voz.	Zboží	438	2223	436	-203	871	-210	-787	2763
G Obchod, opravy mot. voz.	Materiál	-53	311	-24	-6	-11	-112	-17	432
H Pohost. a ubytování	Celkem	8	-12	0	1	19	-11	-11	-1
H Pohost. a ubytování	HV a NV	0	0	0	0	1	0	0	0
H Pohost. a ubytování	Zboží	-6	-2	0	0	-2	2	-3	-3
H Pohost. a ubytování	Materiál	14	-9	-1	0	22	-12	-8	3
I Dopr., sklad. a spoje	Celkem	-1650	-2274	-1036	-1998	-622	-290	8	17
I Dopr., sklad. a spoje	HV a NV	223	-47	-20	-14	238	-17	4	-16
I Dopr., sklad. a spoje	Zboží	-1912	-1940	-660	-1718	-1261	-257	8	35
I Dopr., sklad. a spoje	Materiál	40	-286	-357	-266	401	-15	-4	-1

Tabulka 8: Vývoj zásob (mezikvartální změna v mil. Kč) – průmysl - 4. čtvrtletí – dle SNA

		Celkem	změna k	veřejné podniky	změna k	Soukr. podniky	změna k	podniky pod zahr. kontrolou	změna k
		2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999
Průmysl celkem	Celkem	1906	-13627	-48	-1293	-2836	-10116	4775	-2194
Průmysl celkem	HV a NV	-2774	-15723	-2091	-2891	-2994	-9343	2313	-3473
Průmysl celkem	Zboží	-1300	-1461	-526	-763	-558	-619	-211	-71
Průmysl celkem	Materiál	5967	3558	2570	2362	713	-154	2661	1349
C Dobývání nerost. surovin	Celkem	-603	-786	-263	-278	-341	-507	2	0
C Dobývání nerost. surovin	HV a NV	-495	-640	-240	-206	-255	-434	0	0
C Dobývání nerost. surovin	Zboží	32	33	0	1	33	31	-1	1
C Dobývání nerost. surovin	Materiál	-139	-178	-25	-75	-118	-103	3	-1
D Zpracovatelský průmysl	Celkem	1004	-12699	-1290	-1672	-2483	-8803	4761	-2200
D Zpracovatelský průmysl	HV a NV	-2096	-14439	-1713	-2560	-2702	-8389	2322	-3472
D Zpracovatelský průmysl	Zboží	-1334	-1461	-529	-735	-591	-647	-210	-71
D Zpracovatelský průmysl	Materiál	4421	3203	953	1624	808	234	2637	1343
DA Průmysl potravin. a tabák.	Celkem	2502	-320	-88	-175	1439	-401	1151	246
DA Průmysl potravin. a tabák.	HV a NV	2505	1014	-16	-10	1845	685	670	341
DA Průmysl potravin. a tabák.	Zboží	-529	-761	-129	-172	-244	-590	-154	3
DA Průmysl potravin. a tabák.	Materiál	526	-573	57	8	-163	-495	634	-99
DB Text. a oděv. průmysl	Celkem	-143	-545	-69	-26	-328	-572	243	55
DB Text. a oděv. průmysl	HV a NV	-334	-713	-67	-16	-404	-765	137	68
DB Text. a oděv. průmysl	Zboží	-89	-83	-2	0	-70	-46	-14	-33
DB Text. a oděv. průmysl	Materiál	281	253	1	-7	146	239	120	20
DC Kožedělný průmysl	Celkem	-142	-331	12	-22	-148	-308	-6	2
DC Kožedělný průmysl	HV a NV	-95	-179	5	-13	-93	-164	-7	0
DC Kožedělný průmysl	Zboží	-37	-29	-1	-2	-37	-28	0	0
DC Kožedělný průmysl	Materiál	-10	-124	8	-7	-18	-118	2	3
DD Dřevozpracující průmysl	Celkem	-174	-301	0	-8	-183	-213	11	-81
DD Dřevozpracující průmysl	HV a NV	-122	-180	0	-1	-125	-150	5	-29
DD Dřevozpracující průmysl	Zboží	-26	-12	0	0	-25	-14	-1	0
DD Dřevozpracující průmysl	Materiál	-26	-107	0	-6	-33	-49	7	-53
DE Papír. prům., vydavat.č.	Celkem	-53	459	-95	-17	-26	275	74	196
DE Papír. prům., vydavat.č.	HV a NV	-42	-23	-74	-30	-25	-48	60	56
DE Papír. prům., vydavat.č.	Zboží	-57	58	0	0	-53	68	-3	-20
DE Papír. prům., vydavat.č.	Materiál	47	426	-21	13	52	256	18	152
DF Koks., ropa, radioakt.	Celkem	-101	3433	-101	3433	0	0	0	0
DF Koks., ropa, radioakt.	HV a NV	-975	852	-975	852	0	0	0	0
DF Koks., ropa, radioakt.	Zboží	3	-85	3	-85	0	0	0	0
DF Koks., ropa, radioakt.	Materiál	871	2666	871	2666	0	0	0	0
DG Chem. a farmac. průmysl	Celkem	1533	272	1026	-81	154	306	354	50
DG Chem. a farmac. průmysl	HV a NV	578	-362	503	-174	-30	-76	107	-110
DG Chem. a farmac. průmysl	Zboží	98	11	57	-13	12	-12	29	34
DG Chem. a farmac. průmysl	Materiál	857	623	467	106	171	391	217	123
DH Výr. pryž. a plast. výr.	Celkem	-181	-9	38	55	-6	-21	-222	-43
DH Výr. pryž. a plast. výr.	HV a NV	-115	-261	24	-15	8	-55	-146	-191
DH Výr. pryž. a plast. výr.	Zboží	-206	-101	3	3	-102	17	-107	-120
DH Výr. pryž. a plast. výr.	Materiál	140	354	11	66	88	17	31	270
DI Výr. a zprac. kameniva	Celkem	-574	-196	26	-49	-483	-119	-116	-4
DI Výr. a zprac. kameniva	HV a NV	-659	-321	-44	-12	-559	-259	-53	-34
DI Výr. a zprac. kameniva	Zboží	126	-27	55	-39	85	34	-14	-19
DI Výr. a zprac. kameniva	Materiál	-42	154	16	4	-8	111	-50	49

Tabulka 9: Vývoj zásob (mezikvartální změna v mil. Kč) – průmysl - 4. čtvrtletí – dle SNA

		Celkem	změna k	veřejné podniky	změna k	Soukr. podnik y	změna k	podniky pod zahr. kontrolou	změna k
		2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999
DJ Výr. kovů a kov. výrobků	Celkem	-760	-6266	-934	-2467	-330	-870	499	-2928
DJ Výr. kovů a kov. výrobků	HV a NV	-1059	-5959	-522	-1450	-909	-1418	371	-3092
DJ Výr. kovů a kov. výrobků	Zboží	-270	-113	-31	-55	-155	-62	-84	4
DJ Výr. kovů a kov. výrobků	Materiál	566	-194	-381	-962	732	609	211	160
DK Výr. strojů a přístrojů	Celkem	-2488	-4214	-962	-1448	-1380	-2535	-147	-231
DK Výr. strojů a přístrojů	HV a NV	-1971	-3346	-428	-953	-1455	-2189	-88	-203
DK Výr. strojů a přístrojů	Zboží	-554	-509	-487	-403	-76	-76	10	-29
DK Výr. strojů a přístrojů	Materiál	37	-359	-47	-93	152	-269	-69	1
DL Výr. el. a opt. přistr.	Celkem	670	-2583	29	-249	-449	-2246	1090	-88
DL Výr. el. a opt. přistr.	HV a NV	199	-2788	22	-211	-642	-2242	818	-335
DL Výr. el. a opt. přistr.	Zboží	133	-39	0	1	4	-23	129	-18
DL Výr. el. a opt. přistr.	Materiál	329	246	7	-39	188	19	133	266
DM Výr. doprav. prostředků	Celkem	1062	-2045	-182	-623	-490	-1897	1734	476
DM Výr. doprav. prostředků	HV a NV	266	-1935	-143	-528	-40	-1469	449	63
DM Výr. doprav. prostředků	Zboží	28	27	2	30	63	-39	-36	38
DM Výr. doprav. prostředků	Materiál	767	-140	-40	-124	-513	-391	1322	377
DN Výr. jinde nezařazená	Celkem	-152	-57	5	-1	-252	-203	95	148
DN Výr. jinde nezařazená	HV a NV	-274	-239	2	3	-272	-239	-2	-4
DN Výr. jinde nezařazená	Zboží	43	201	0	-2	7	124	35	78
DN Výr. jinde nezařazená	Materiál	79	-18	3	-2	12	-89	62	74
E Výr. a rozvod el., pl., v.	Celkem	1506	-142	1506	659	-14	-807	12	6
E Výr. a rozvod el., pl., v.	HV a NV	-183	-644	-139	-126	-36	-519	-8	0
E Výr. a rozvod el., pl., v.	Zboží	2	-33	3	-29	-1	-4	0	0
E Výr. a rozvod el., pl., v.	Materiál	1686	536	1642	814	24	-284	21	6

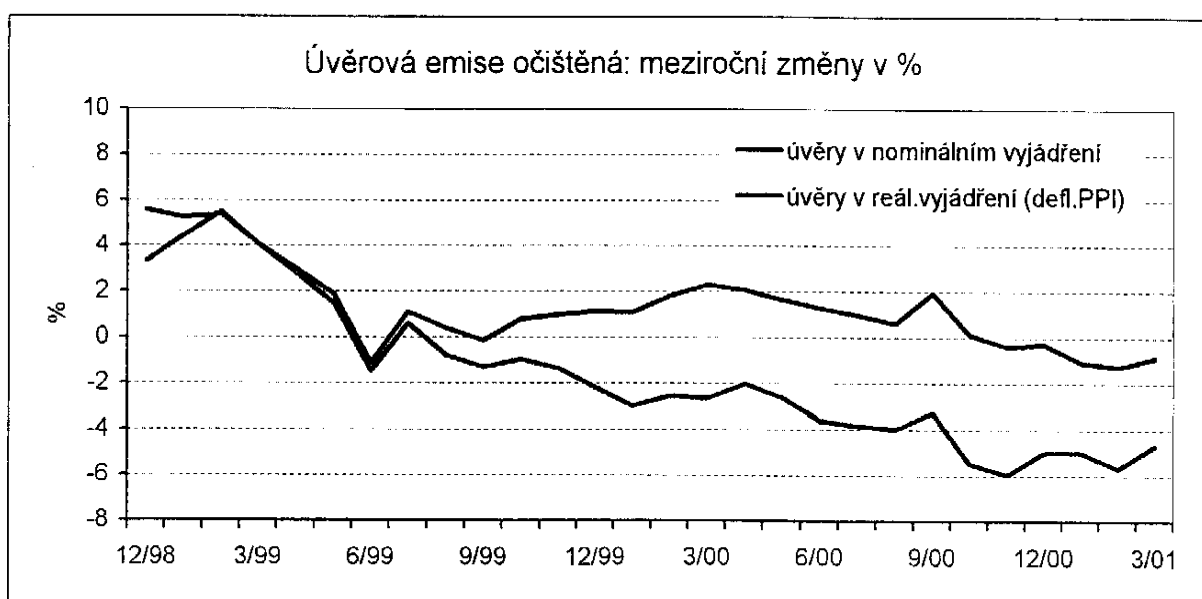
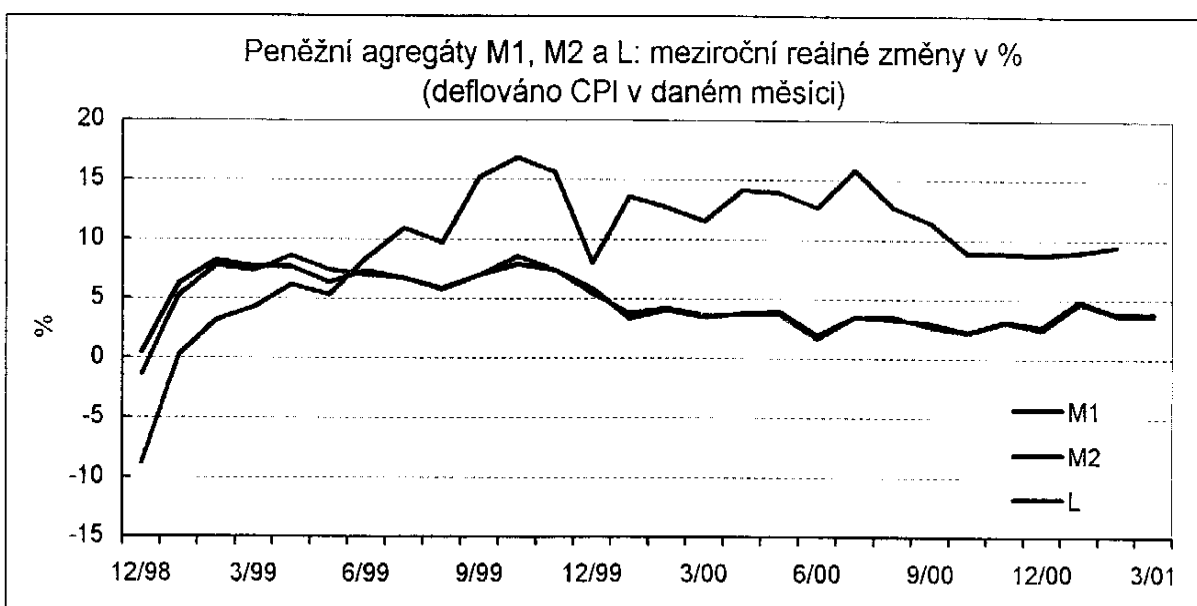
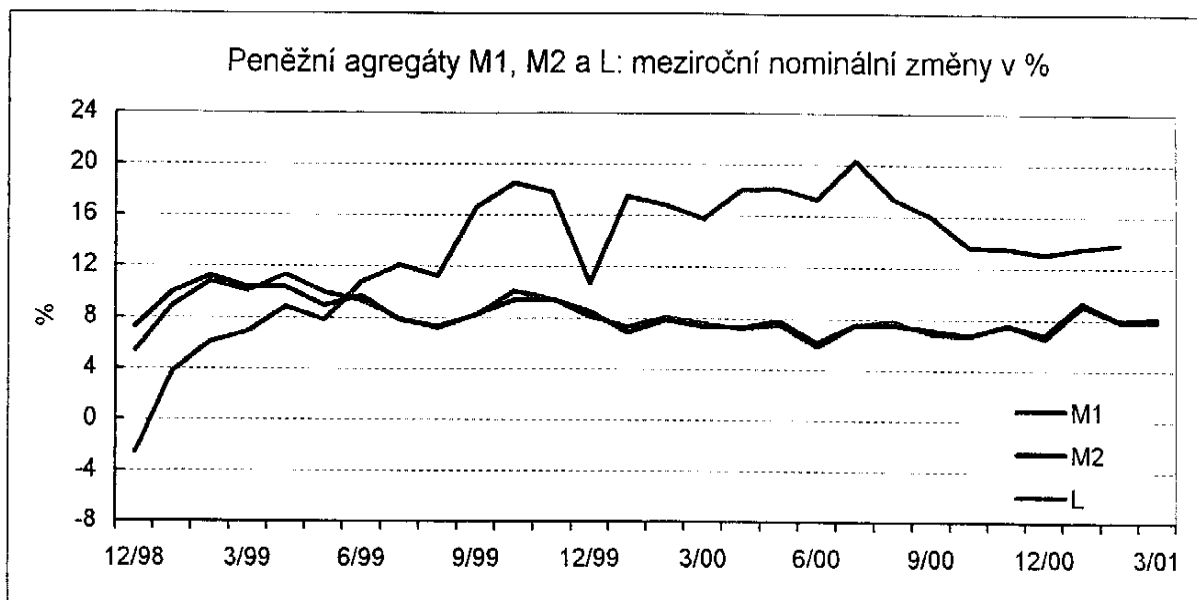
Tabulka 10: Vývoj doby obratu zásob celkem (v poměru k denním tržbám z prodeje a výkonům) a doby obratu hotových výrobků a nedokončené výroby (v poměru k denním výkonům) - ve dnech – 4. čtvrtletí - dle SNA

		Celkem	změna k	veřejné podniky	změna k	Soukr. podniky	změna k	podniky pod zahr. kontrolou	změna k
		2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999
Celkem	Celkem	37.3	-3.5	33.6	-9.3	41.3	-2.0	32.9	0.9
Celkem	HV a NV	21.1	-2.8	9.4	-4.0	28.2	-1.2	17.8	1.1
A Zem. a mysl., les. hosp.	Celkem	88.9	-13.9	35.1	-4.5	97.2	-14.3		
A Zem. a mysl., les. hosp.	HV a NV	80.0	-13.8	28.1	-3.1	88.3	-14.6		
B Rybolov, podn., služ.	Celkem	25.0	-6.9	53.9	2.6	11.2	-10.9		
B Rybolov, podn., služ.	HV a NV	33.9	-9.2	85.8	-11.7	8.8	-12.0		
Průmysl celkem	Celkem	40.4	-3.7	33.4	-17.7	47.1	1.1	36.0	2.4
Průmysl celkem	HV a NV	19.9	-1.7	11.2	-7.2	26.5	1.7	17.1	1.6
Doprava	Celkem	33.5	7.2	46.1	11.3	12.9	1.0	4.3	-0.9
Doprava	HV a NV	2.1	0.8	0.2	-0.3	4.2	1.9	0.3	0.1
F Stavebnictví	Celkem	45.9	-12.7	37.8	-10.6	46.5	-13.8	39.9	8.4
F Stavebnictví	HV a NV	41.4	-12.4	30.1	-9.4	42.2	-13.2	32.3	5.3
50 Prodej, údržba mot. voz.	Celkem	17.9	-1.5	40.0	-2.0	21.4	-1.1	13.4	1.3
50 Prodej, údržba mot. voz.	HV a NV	7.3	-3.7	13.3	1.3	7.6	-4.3	5.3	0.2
51 Velkoobchod, kr. mot. voz.	Celkem	26.7	-2.4	83.2	27.0	24.8	-0.7	27.7	-5.2
51 Velkoobchod, kr. mot. voz.	HV a NV	38.4	-0.9	40.0	25.7	7.5	-3.3	90.4	35.8
52 Maloobchod, kr. mot. voz.	Celkem	35.2	0.0	27.5	0.4	35.5	-0.2	35.6	-0.1
52 Maloobchod, kr. mot. voz.	HV a NV	8.6	6.3	0.0	0.0	9.4	4.6	8.9	8.8
G Obchod, opravy mot. voz.	Celkem	28.4	-1.8	51.3	7.6	26.5	-1.0	29.5	-3.0
G Obchod, opravy mot. voz.	HV a NV	24.7	-3.3	14.3	7.3	7.9	-1.5	51.2	7.3
H Pohost. a ubytování	Celkem	7.7	-0.8	10.7	-3.7	8.0	-1.2	6.8	-0.3
H Pohost. a ubytování	HV a NV	0.0	-0.2	0.0	0.0	0.0	-0.2	0.0	0.0
I Dopr., sklad. a spoje	Celkem	25.9	4.5	33.0	5.9	16.6	4.4	3.7	-0.8
I Dopr., sklad. a spoje	HV a NV	1.3	0.6	0.1	-0.1	2.7	1.2	0.2	0.0

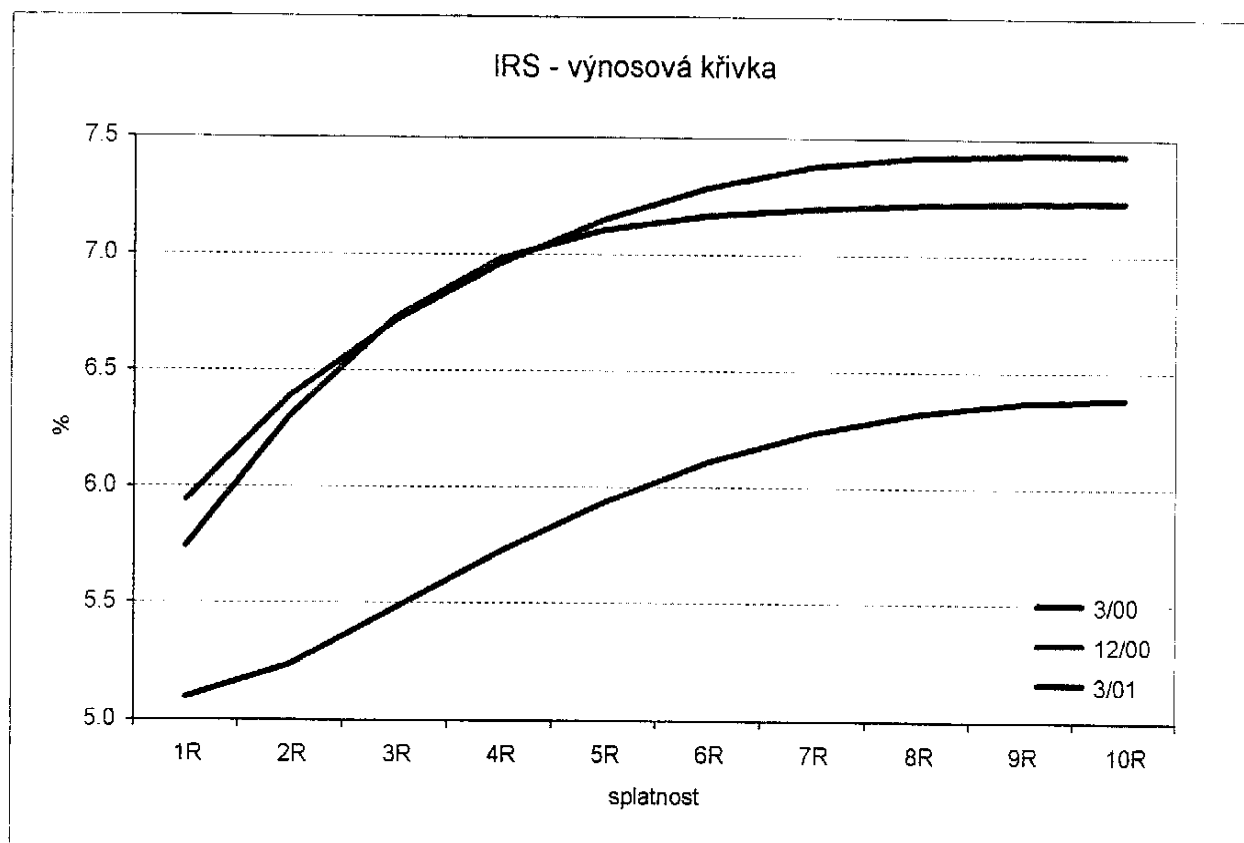
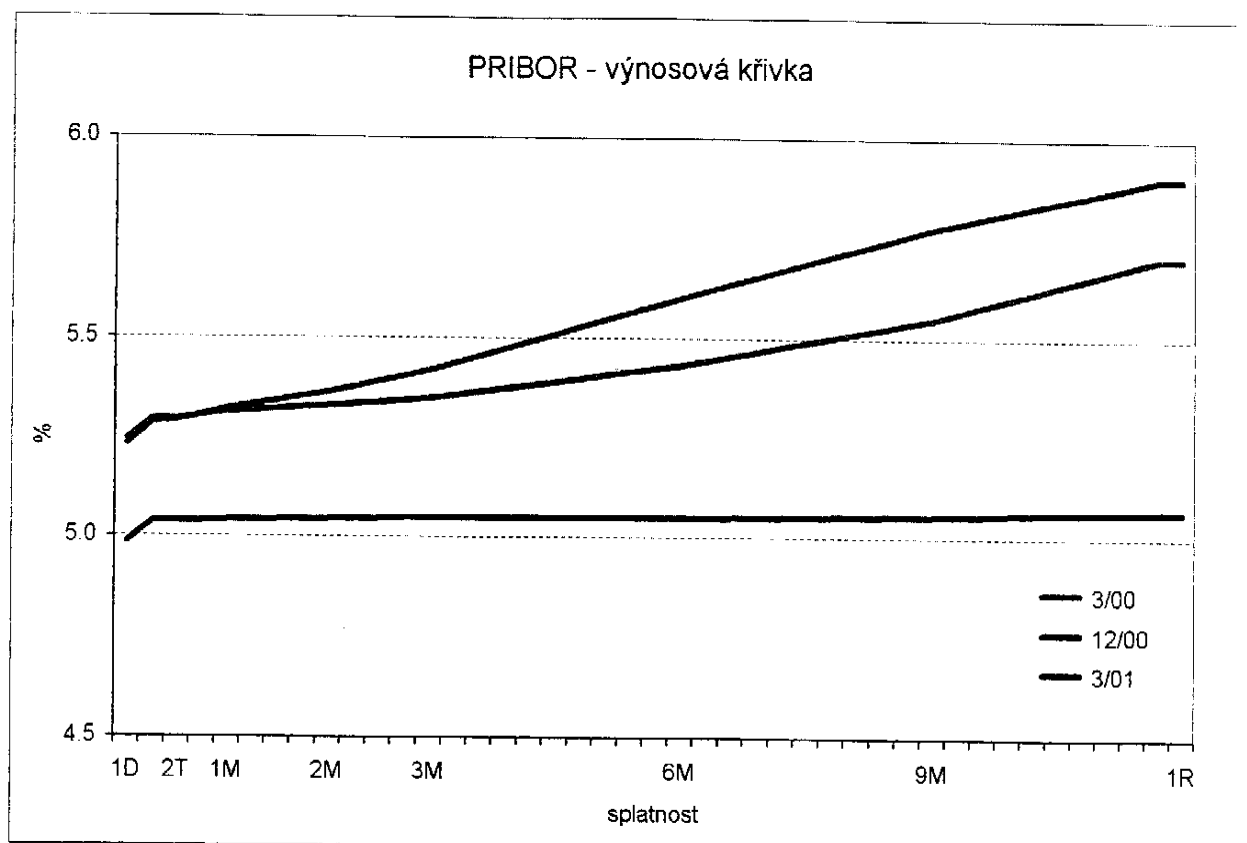
Tabulka 11: Vývoj doby obratu zásob celkem (v poměru k denním tržbám z prodeje a výkonům) a doby obratu hotových výrobků a nedokončené výroby (v poměru k denním výkonům) - ve dnech – průmysl- 4. čtvrtletí - dle SNA

		Celkem	změna k	veřejné podniky	změna k	Soukr. podniky	změna k	podniky pod zahr. kontrolou	změna k
		2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999
Průmysl celkem	Celkem	40.4	-3.7	33.4	-17.7	47.1	1.1	36.0	2.4
Průmysl celkem	HV a NV	19.9	-1.7	11.2	-7.2	26.5	1.7	17.1	1.6
C Dobývání nerost. surovin	Celkem	17.4	-1.3	27.5	-10.8	13.2	-1.6	51.8	27.0
C Dobývání nerost. surovin	HV a NV	10.0	-0.6	18.7	-13.7	6.1	0.3	11.3	7.3
D Zpracovatelský průmysl	Celkem	44.8	-6.2	42.1	-11.5	52.1	-6.6	36.3	2.5
D Zpracovatelský průmysl	HV a NV	24.0	-3.0	21.5	-4.3	30.0	-3.0	17.4	1.6
DA Průmysl potravin. a tabák.	Celkem	43.3	-0.4	67.0	24.6	35.4	-8.6	70.1	25.7
DA Průmysl potravin. a tabák.	HV a NV	23.3	0.9	31.6	19.8	20.3	-2.6	32.9	9.6
DB Text. a oděv. průmysl	Celkem	77.1	-6.3	87.1	3.5	82.2	-10.8	58.2	13.4
DB Text. a oděv. průmysl	HV a NV	50.7	-4.9	62.2	6.6	55.2	-7.7	34.8	7.1
DC Kožedělný průmysl	Celkem	51.1	-20.3	71.4	-3.7	52.3	-22.8	27.8	7.6
DC Kožedělný průmysl	HV a NV	25.9	-10.4	54.5	11.7	26.0	-12.0	11.0	1.3
DD Dřevozpracující průmysl	Celkem	46.0	4.0	44.8	-9.2	53.1	-3.7	36.0	10.2
DD Dřevozpracující průmysl	HV a NV	21.6	1.5	19.9	-3.2	26.2	-1.8	15.8	4.4
DE Papír. prům., vydavat.č.	Celkem	31.2	-2.3	21.8	-3.3	28.6	-4.3	38.7	1.4
DE Papír. prům., vydavat.č.	HV a NV	12.1	-0.1	5.1	-2.8	11.3	-0.5	15.7	0.9
DF Koks., ropa, radioakt.	Celkem	25.7	-10.2	25.7	-10.2				
DF Koks., ropa, radioakt.	HV a NV	11.3	-2.6	11.3	-2.6				
DG Chem. a farmac. průmysl	Celkem	41.4	-3.6	33.8	1.5	48.2	-3.1	46.9	-18.0
DG Chem. a farmac. průmysl	HV a NV	19.9	-0.3	14.9	3.6	24.9	-0.7	20.6	-4.8
DH Výr. pryž. a plast. výr.	Celkem	36.5	-3.7	41.4	-7.6	40.8	-4.2	33.1	-2.5
DH Výr. pryž. a plast. výr.	HV a NV	17.4	-2.1	19.9	-2.7	18.7	-2.5	16.4	-1.5
DI Výr. a zprac. kameniva	Celkem	48.3	-9.0	57.5	-10.9	51.3	-9.7	35.9	-0.7
DI Výr. a zprac. kameniva	HV a NV	28.1	-6.8	37.6	-11.3	29.6	-6.7	19.5	-0.8
DJ Výr. kovů a kov. výrobků	Celkem	48.6	-5.8	41.1	-16.8	48.7	-5.7	59.2	11.2
DJ Výr. kovů a kov. výrobků	HV a NV	26.0	-1.9	25.1	-5.7	23.3	-3.2	35.2	7.6
DK Výr. strojů a přístrojů	Celkem	72.4	-10.0	65.9	-15.5	77.1	-8.6	59.8	-3.3
DK Výr. strojů a přístrojů	HV a NV	48.3	-6.4	41.9	-20.7	52.3	-5.1	31.6	3.3
DL Výr. el. a opt. přístř.	Celkem	44.0	-7.6	83.9	9.7	53.5	-16.9	37.9	4.8
DL Výr. el. a opt. přístř.	HV a NV	24.7	-3.6	56.9	20.8	31.0	-14.7	20.2	8.4
DM Výr. doprav. prostředků	Celkem	34.9	-7.3	130.5	-29.3	72.9	1.6	21.6	-4.0
DM Výr. doprav. prostředků	HV a NV	16.7	-4.0	84.3	-17.6	44.4	8.6	8.8	-3.4
DN Výr. jinde nezařazená	Celkem	45.0	-7.4	82.9	-14.5	59.3	-8.8	22.4	-0.8
DN Výr. jinde nezařazená	HV a NV	23.8	-5.0	58.2	-7.9	35.9	-5.3	6.6	-0.1
E Výr. a rozvod el., pl.,v.	Celkem	20.2	2.9	23.5	-22.9	10.4	5.1	12.0	-1.0
E Výr. a rozvod el., pl.,v.	HV a NV	0.2	0.0	0.1	0.1	0.3	0.1	0.1	0.1

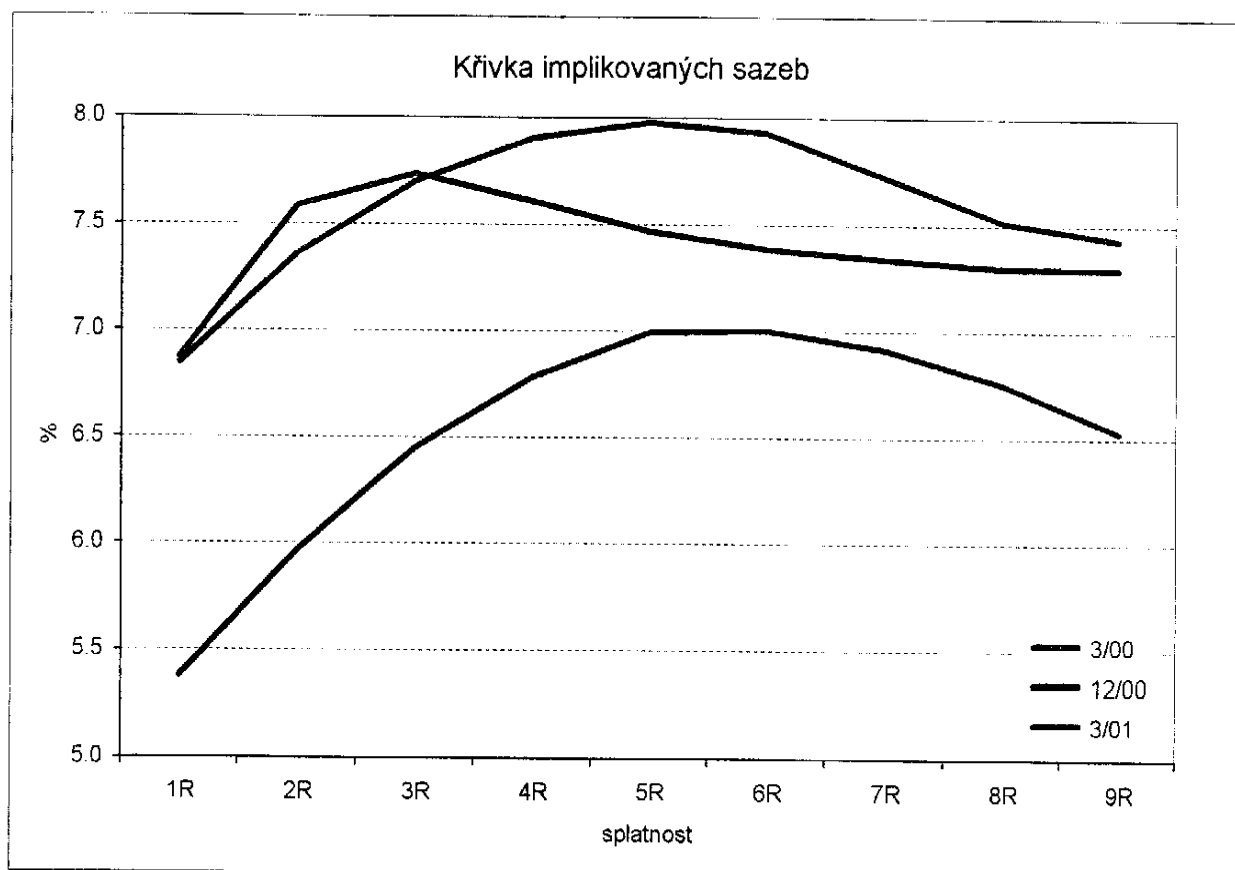
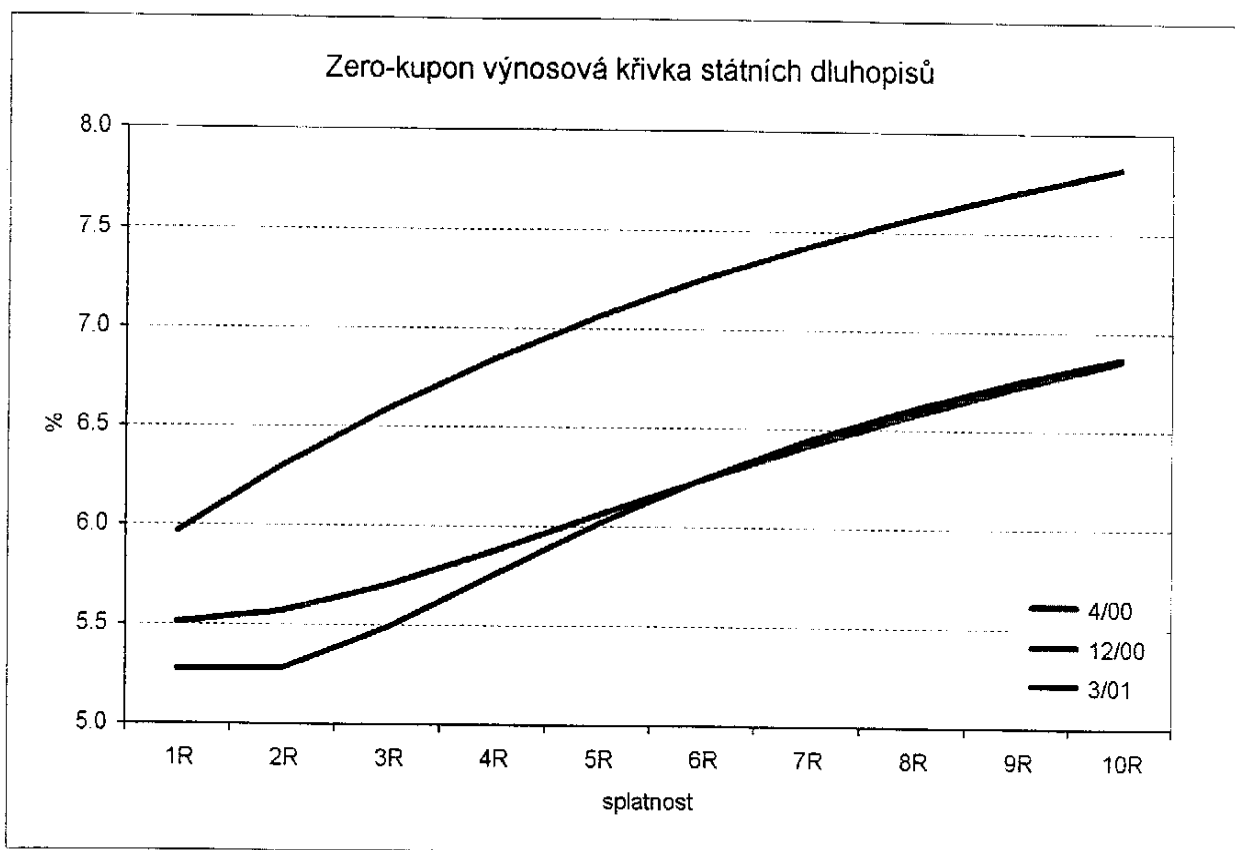
TABULKOVÉ A GRAFICKÉ PŘÍLOHY



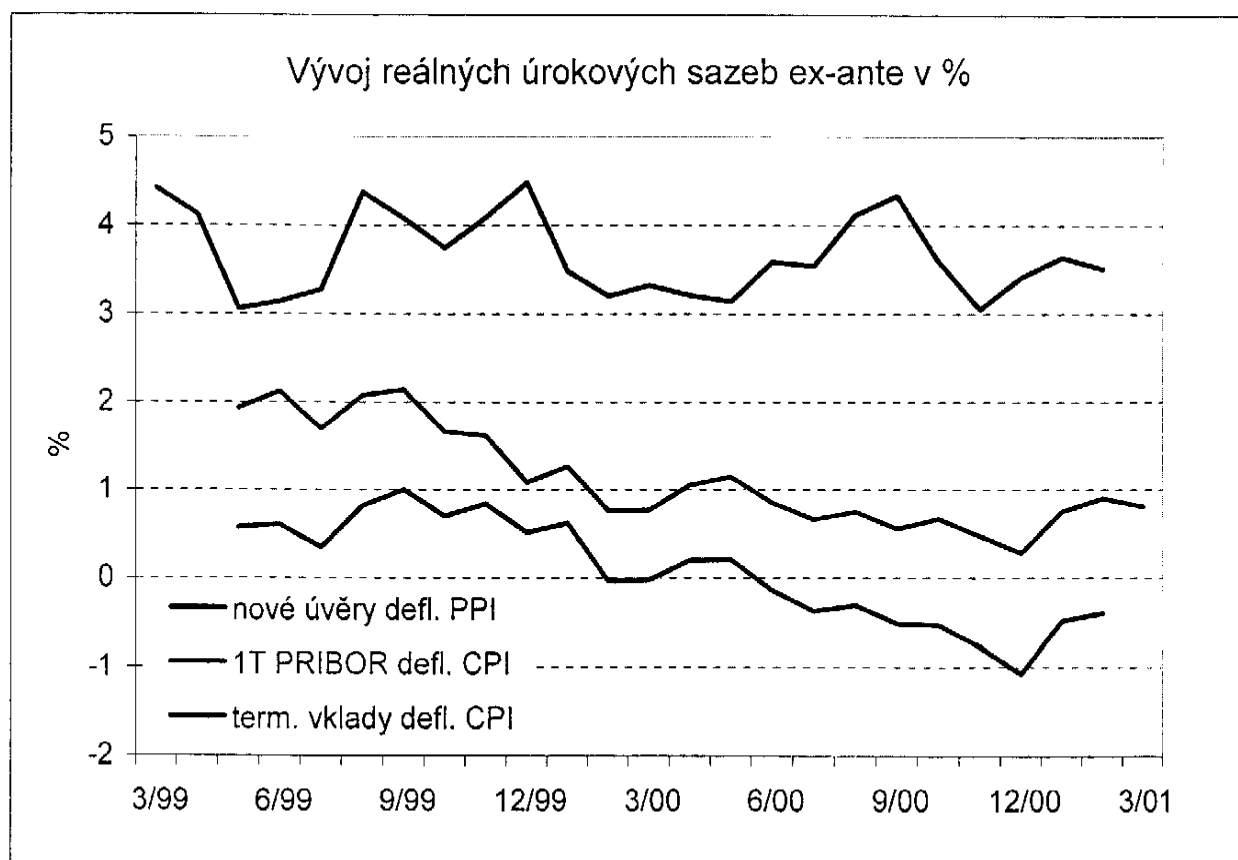
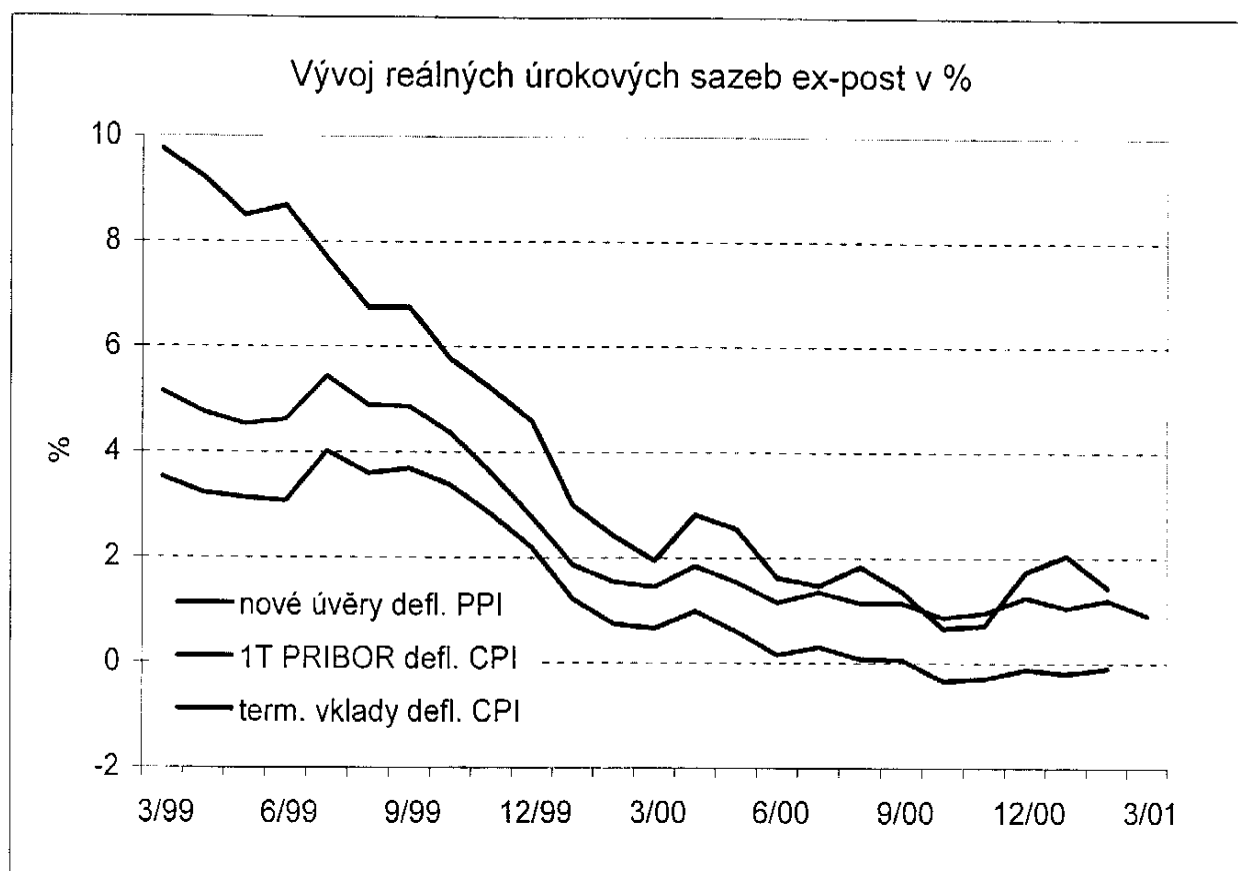
Vývoj výnosových křivek



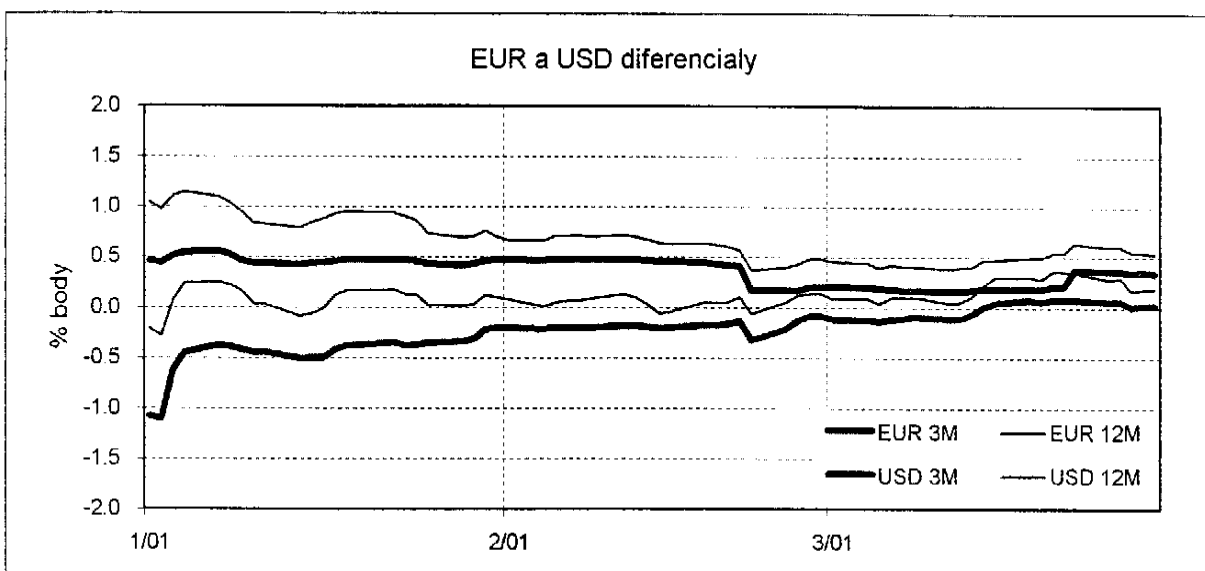
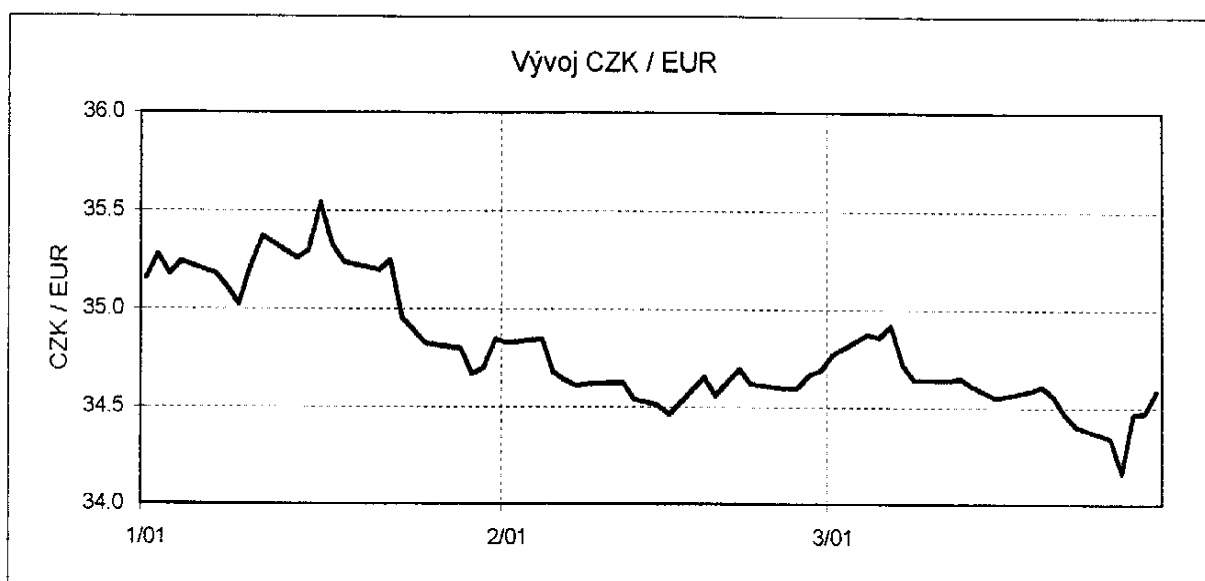
Vývoj výnosových křivek



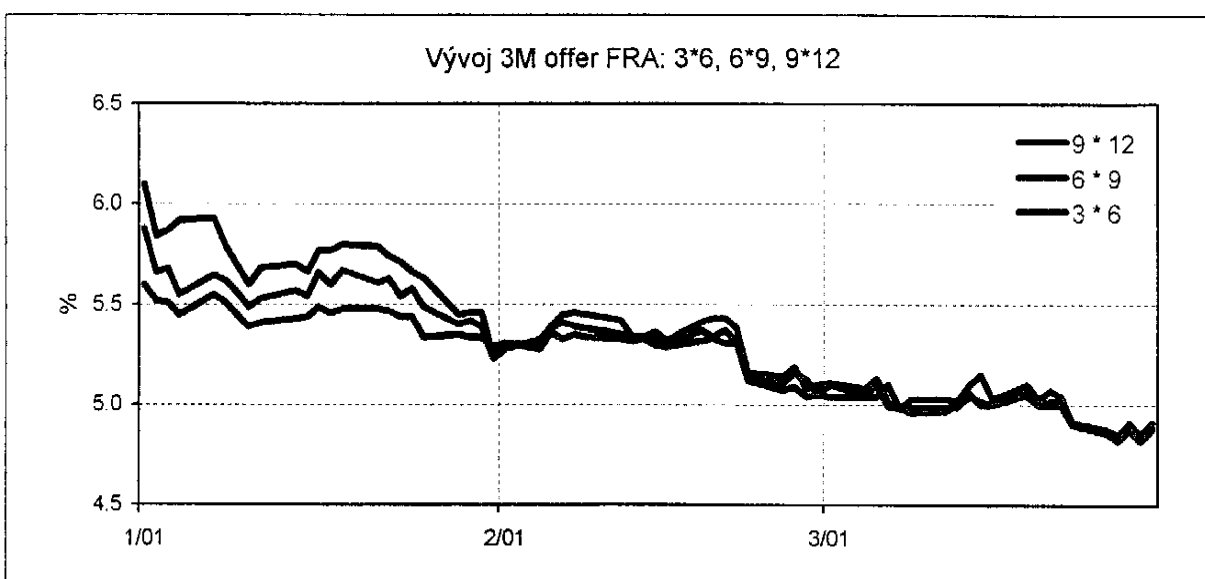
Vývoj reálných úrokových sazeb

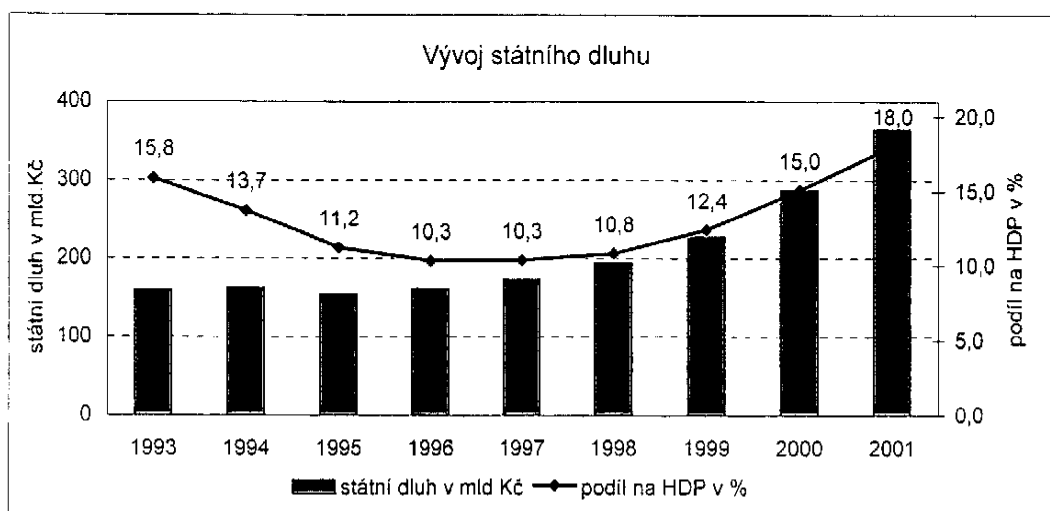
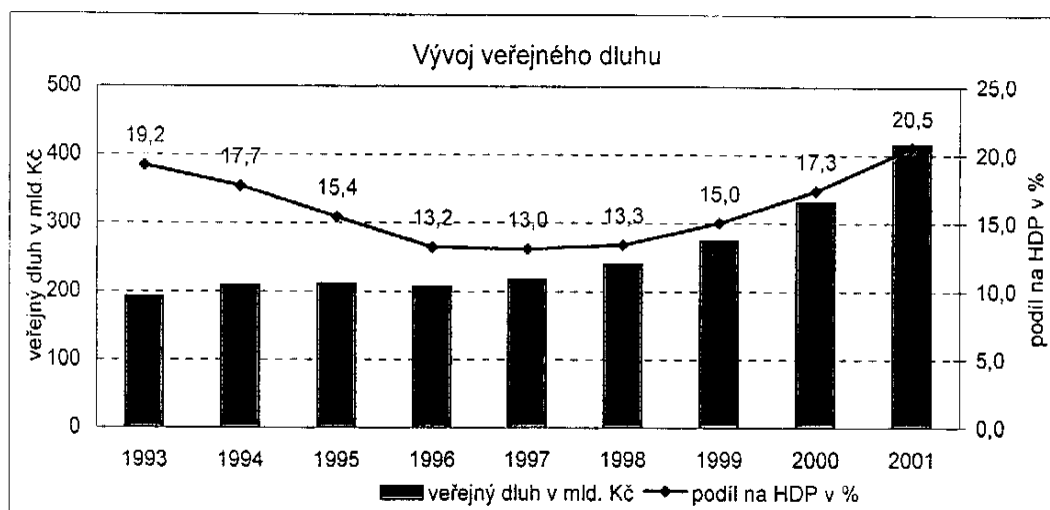
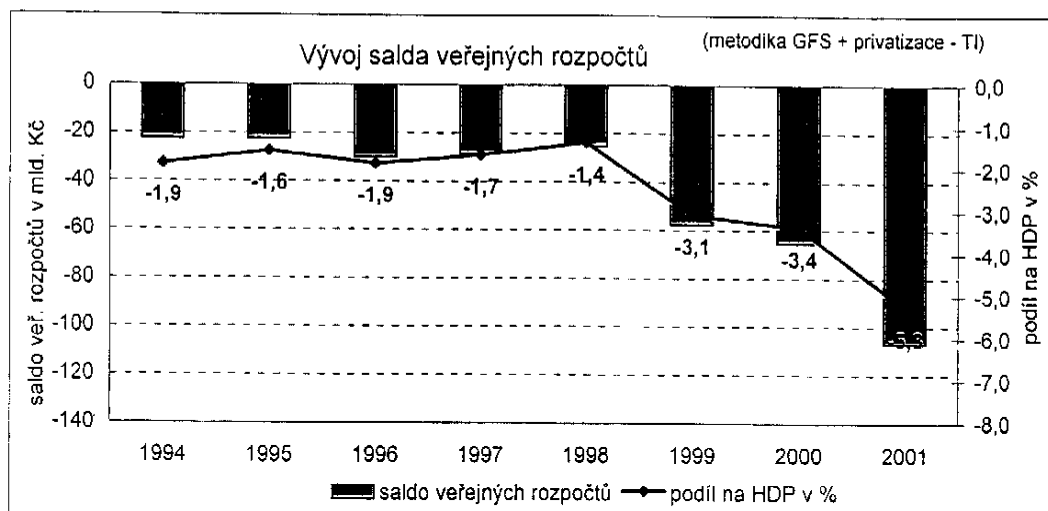


Vývoj devizového kurzu a úrokového diferenciálu



Vývoj sazeb FRA





Vývoj inflace v roce 2002 - varianta střed

2002	Stála váha ve spotř. koš. v %	Přepočtená váha ke konci ledna	přech m = 100											
			31.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.
Spotřebitelské ceny cel.	100.00	100.00	2.4	0.3	0.1	0.2	0.4	0.2	0.4	0.0	0.2	0.1	0.2	0.4
Regulované ceny	17.97	20.50	6.5	0.3	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x	1.29	0.06	0.02	0.02	0.04	0.04	0.22	0.02	0.02	0.00	0.00	0.02
(podíl na růstu sp. cen)														
Císařská inflace	82.03	79.50	0.60	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
(podíl na růstu sp. cen)														
z toho: ceny potravin	27.68	27.07	0.8	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.4	0.2	0.5	0.2	0.3	0.6
(podíl na růstu sp. cen)														
korigovaná inflace	54.35	52.43	0.23	0.09	0.05	0.05	0.05	0.05	0.11	0.05	0.13	0.05	0.09	0.17
(podíl na růstu sp. cen)														
Roční klouz. průměr	x	x	0.24	0.16	0.05	0.11	0.11	0.23	0.28	0.05	0.05	0.05	0.11	0.16
konces m. r. = 100														
2002	Stála váha ve spotř. koš. v %	Přepočtená váha ke konci ledna	31.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.
Spotřebitelské ceny cel.	100.00	100.00	2.4	0.3	0.1	0.2	0.4	0.2	0.4	0.0	0.2	0.1	0.2	0.4
Regulované ceny	17.97	20.50	6.5	0.3	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x	1.29	0.06	0.02	0.02	0.04	0.04	0.22	0.02	0.02	0.00	0.00	0.02
(podíl na růstu sp. cen)														
Císařská inflace	82.03	79.50	0.60	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
(podíl na růstu sp. cen)														
z toho: ceny potravin	27.68	27.07	0.8	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.4	0.2	0.5	0.2	0.3	0.6
(podíl na růstu sp. cen)														
korigovaná inflace	54.35	52.43	0.23	0.09	0.05	0.05	0.05	0.05	0.11	0.05	0.13	0.05	0.09	0.17
(podíl na růstu sp. cen)														
Roční klouz. průměr	x	x	0.24	0.16	0.05	0.11	0.11	0.23	0.28	0.05	0.05	0.05	0.11	0.16
st. bod. m. r. = 100														
2002	Stála váha ve spotř. koš. v %	Přepočtená váha ke konci ledna	31.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.
Spotřebitelské ceny cel.	100.00	100.00	2.4	0.3	0.1	0.2	0.4	0.2	0.4	0.0	0.2	0.1	0.2	0.4
Regulované ceny	17.97	20.50	6.5	0.3	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x	1.29	0.06	0.02	0.02	0.04	0.04	0.22	0.02	0.02	0.00	0.00	0.02
(podíl na růstu sp. cen)														
Císařská inflace	82.03	79.50	0.60	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
(podíl na růstu sp. cen)														
z toho: ceny potravin	27.68	27.07	0.8	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.4	0.2	0.5	0.2	0.3	0.6
(podíl na růstu sp. cen)														
korigovaná inflace	54.35	52.43	0.23	0.09	0.05	0.05	0.05	0.05	0.11	0.05	0.13	0.05	0.09	0.17
(podíl na růstu sp. cen)														
Roční klouz. průměr	x	x	0.24	0.16	0.05	0.11	0.11	0.23	0.28	0.05	0.05	0.05	0.11	0.16

*) Od 1.1.2002 dopad změn v sazbách DPH - přecvičím přesun služeb do výše sazby (dopad cca 0,3 p.b.) a zvýšení spotřebních daní (dopad cca 0,3 p.b.)
Odhad nepřímých dopadů změn do mazarů: ledn. 0,2 p.b. do cen potravin a 0,25 p.b. do korigované infl., únor. 0,1 p.b. do cen potravin a 0,15 p.b. do korigované infl.

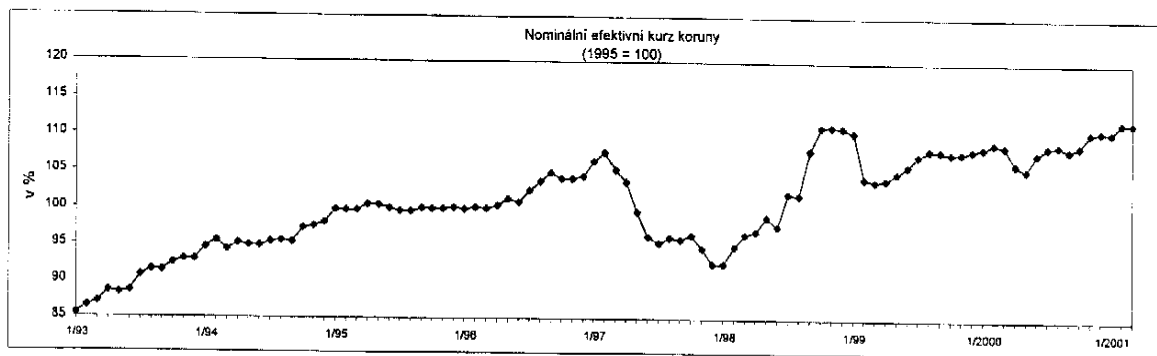
Zahraniční obchod ČR celkem

(obchod se zbožím vykazovaný ČSÚ)*

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	76 206	80 352	-4 146	130,5	137,0	76 206	80 352	-4 146	130,5	137,0
únor	84 386	91 629	-7 243	135,2	139,9	160 592	171 981	-11 389	132,9	138,5
březen	95 829	101 988	-6 159	119,6	114,3	256 421	273 969	-17 548	127,6	128,4
duben	83 236	88 537	-5 301	110,4	111,6	339 657	362 506	-22 849	122,9	123,8
květen	97 039	107 385	-10 346	123,3	135,3	436 696	469 891	-33 195	123,0	126,3
červen	102 601	111 924	-9 323	123,9	130,6	539 297	581 815	-42 518	123,2	127,1
červenec	83 098	97 491	-14 393	118,3	126,3	622 395	679 306	-56 911	122,5	127,0
srpen	89 121	104 040	-14 919	125,7	141,6	711 516	783 346	-71 830	122,9	128,7
září	97 554	100 838	-3 284	117,9	123,5	809 070	884 184	-75 114	122,3	128,1
říjen	108 616	124 940	-16 324	135,7	145,2	917 686	1 009 124	-91 438	123,7	130,0
listopad	112 490	123 832	-11 342	127,9	122,7	1 030 176	1 132 956	-102 780	124,2	129,2
prosinec	90 251	114 254	-24 003	114,1	118,9	1 120 427	1 247 210	-126 783	123,3	128,2
2001 leden	100 175	108 655	-8 480	131,5	135,2	100 175	108 655	-8 480	131,5	135,2
únor	102 270	110 913	-8 643	121,2	121,0	202 445	219 568	-17 123	126,1	127,7
březen										
duben										
květen										
červen										
červenec										
srpen										
září										
říjen										
listopad										
prosinec										

*/ podle metodiky platné od 1.7.2000

Nominální efektivní kurz koruny



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	107,9	106,9	109,0	108,5	109,0	110,8	111,0

Nominální efektivní kurz koruny v % rok 1995 = 100	2001											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	110,9*	112,2*	112,1*									

apreciace > 100; depreciace < 100;

Pramen: Měsíční publikace MMF - International Financial Statistics a vlastní propočty ČNB;
Měsíční publikace ČSU - Statistické informace - Zahraniční obchod

*Předběžné údaje

PLATEBNÍ BILANCE 2000

(předběžné údaje - 20.3.2001)

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	-20 884,3	-43 389,3	-12 150,8	-27 154,5	-48 038,8	-91 428,1
Obchodní bilance	-18 023,0	-25 380,0	-33 422,0	-49 958,0	-18 023,0	-43 403,0	-76 825,0	-126 783,0
vývoz	256 584,0	282 987,0	269 147,0	311 809,0	256 584,0	539 471,0	808 618,0	1 120 427,0
dovoz	274 607,0	308 267,0	302 569,0	361 767,0	274 607,0	582 874,0	885 443,0	1 247 210,0
Bilance služeb	8 031,6	11 486,0	12 020,9	22 323,4	8 031,6	19 517,6	31 538,5	53 861,9
příjmy	52 451,5	62 171,1	81 859,4	83 092,2	52 451,5	114 622,6	196 482,0	279 574,2
doprava	11 763,2	13 522,5	13 723,5	14 723,5	11 763,2	25 285,7	39 009,2	53 732,7
cestovní ruch	21 500,0	26 400,0	36 900,0	25 900,0	21 500,0	47 900,0	84 800,0	110 700,0
ostatní služby	19 188,3	22 248,6	31 235,9	42 468,7	19 188,3	41 436,9	72 672,8	115 141,5
výdaje	44 419,9	50 685,1	69 838,5	60 768,8	44 419,9	95 105,0	164 943,5	225 712,3
doprava	6 990,3	6 599,5	6 752,7	7 444,6	6 990,3	13 589,8	20 342,5	27 787,1
cestovní ruch	9 500,0	12 100,0	16 100,0	10 800,0	9 500,0	21 600,0	37 700,0	48 500,0
ostatní služby	27 929,6	31 985,6	46 985,8	42 524,2	27 929,6	59 915,2	106 901,0	149 425,2
Bilance výnosů	-5 020,4	-4 865,3	-2 680,0	-16 929,4	-5 020,4	-9 885,7	-12 565,7	-29 495,1
výnosy	15 706,6	17 521,3	19 402,8	18 008,7	15 706,6	33 227,9	52 630,7	70 639,4
náklady	20 727,0	22 386,6	22 082,8	34 938,1	20 727,0	43 113,6	65 196,4	100 134,5
Běžné převody	2 861,0	3 755,6	3 196,8	1 174,7	2 861,0	6 616,8	9 813,4	10 988,1
příjmy	6 589,8	7 417,7	7 337,1	6 260,0	6 589,8	14 007,5	21 344,6	27 604,8
výdaje	3 728,8	3 662,1	4 140,3	5 085,3	3 728,8	7 390,9	11 531,2	16 616,5
B. Kapitálový účet	-54,3	-2,3	-72,8	-65,9	-54,3	-56,6	-129,4	-195,3
příjmy	39,7	34,0	108,1	43,1	39,7	73,7	181,8	224,9
výdaje	94,0	36,3	180,9	109,0	94,0	130,3	311,2	420,2
Celkem A a B	-12 205,1	-15 006,0	-20 957,1	-43 455,2	-12 205,1	-27 211,1	-48 168,2	-91 623,4
C. Finanční účet	35 533,1	16 031,7	7 873,5	70 193,9	35 533,1	51 564,8	59 438,3	129 632,2
Přímé investice	37 158,1	44 641,9	39 454,1	51 514,0	37 158,1	81 800,0	121 254,1	172 768,1
v zahraničí	-975,7	-1 282,9	-736,8	-1 562,2	-975,7	-2 258,6	-2 995,4	-4 557,6
základní jmění a reinvestovaný zisk	-721,6	-1 301,9	-841,4	-1 440,1	-721,6	-2 023,5	-2 564,9	-4 006,0
ostatní kapitál	-254,1	19,0	-195,4	-122,1	-254,1	-235,1	-430,5	-552,6
zahraniční v tuzemsku	38 133,8	45 924,8	40 190,9	53 076,2	38 133,8	84 058,6	124 249,5	177 325,7
základní jmění a reinvestovaný zisk	37 568,4	39 360,0	34 163,8	51 286,6	37 568,4	76 928,4	111 092,2	162 378,8
ostatní kapitál	565,4	6 564,8	6 027,1	1 789,6	565,4	7 130,2	13 157,3	14 946,9
Portfoliové investice	-12 601,6	-11 784,5	-19 859,8	-23 927,0	-12 601,6	-24 386,1	-44 245,9	-68 172,9
aktiva	-19 608,7	-22 421,1	-10 890,2	-33 711,8	-19 608,7	-42 029,8	-52 920,0	-86 631,8
majetkové cenné papíry a účasti	-17 299,3	-22 477,7	-313,3	-4 090,7	-17 299,3	-39 777,0	-40 090,3	-44 181,0
dílnové cenné papíry	-2 309,4	56,8	-10 576,9	-29 621,1	-2 309,4	-2 252,8	-12 829,7	-42 450,8
pasiva	7 007,1	10 636,6	-8 969,6	9 784,8	7 007,1	17 643,7	8 674,1	18 459,9
majetkové cenné papíry a účasti	6 759,3	4 642,6	6 446,0	5 962,6	6 759,3	11 402,1	17 848,1	23 810,9
dílnové cenné papíry	247,8	5 993,9	-15 415,6	3 822,0	247,8	6 241,6	-9 174,0	-5 352,0
Finanční deriváty	-1 880,9	-563,6	1 748,3	-1 101,7	-1 880,9	-2 464,5	-716,2	-1 817,9
aktiva	-6 804,4	1 363,9	398,2	125,6	-6 804,4	-5 440,5	-5 042,3	-4 916,7
pasiva	4 923,5	-1 947,5	1 350,1	-1 227,3	4 923,5	2 976,0	4 326,1	3 098,8
Ostatní investice	12 857,5	-16 242,1	-13 469,1	43 708,6	12 857,5	-3 384,6	-16 853,7	26 854,9
aktiva	39 487,4	5 554,3	-36 187,2	26 977,6	39 487,4	45 041,7	9 854,5	35 832,1
dílnodobá	9 171,2	11 278,7	2 380,5	-1 508,2	9 171,2	20 449,9	22 830,4	21 322,2
ČNB	7 464,5	10 589,7	434,0	-4 126,0	7 464,5	18 054,2	18 488,2	14 362,2
obchodní banky	124,7	295,0	302,5	2 214,8	124,7	419,7	722,2	2 937,0
vláda	1 582,0	394,0	1 644,0	403,0	1 582,0	1 978,0	3 620,0	4 023,0
ostatní sektory	30 316,2	-5 724,4	-38 567,7	28 485,8	30 316,2	24 591,8	-13 975,9	14 509,9
krátkodobá	35 681,0	1 055,6	-36 832,0	22 097,3	35 681,0	36 736,6	-95,4	22 001,9
obchodní banky	-5 364,8	-8 780,0	-1 735,7	6 388,5	-5 364,8	-12 144,8	-13 880,5	-7 492,0
vláda	-26 629,9	-21 796,4	22 718,1	16 731,0	-26 629,9	-48 426,3	-25 708,2	-8 977,2
ostatní sektory	-4 714,1	12 249,3	-18 221,1	-15 526,6	-4 714,1	7 535,2	-10 685,9	-26 212,5
dílnodobá	-11,5	-11,5	-11,5	-11,5	-11,5	-11,5	-22,8	-22,9
ČNB	-8 504,5	-3 347,1	-14 139,8	-7 532,3	-8 504,5	-9 851,6	-23 991,4	-31 523,7
obchodní banky	-873,3	-8,9	-950,8	-8,9	-873,3	-880,2	-1 830,8	-1 837,6
vláda	2 675,2	15 603,3	-3 119,4	-7 987,5	2 675,2	18 278,5	15 159,1	7 171,6
ostatní sektory	-21 915,8	-34 045,7	40 939,2	32 257,6	-21 915,8	-55 961,5	-15 022,3	17 235,3
krátkodobá	-9,8	889,1	-885,5	89,2	-9,8	879,3	-105,2	-17,0
ČNB	-19 351,4	-32 158,6	25 275,8	22 421,7	-19 351,4	-51 510,0	-26 234,2	-3 812,5
obchodní banky	-2 554,6	-2 776,2	16 648,9	9 746,7	-2 554,6	-5 330,8	11 318,1	21 064,8
vláda								
ostatní sektory								
Celkem A, B a C	23 328,0	1 025,7	-13 083,6	26 738,7	23 328,0	24 353,7	11 270,1	38 008,8
D. Saldo chyb a opomenutí, kursové rozdíly	-5 364,0	8 370,3	7 714,3	-17 136,6	-5 364,0	3 006,3	10 720,6	-6 416,0
Celkem A, B, C a D	17 964,0	9 396,0	-5 369,3	9 602,1	17 964,0	27 360,0	21 990,7	31 592,8
E. Změna devizových rezerv (-nárůst)	-17 964,0	-9 396,0	5 369,3	-9 602,1	-17 964,0	-27 360,0	-21 990,7	-31 592,8

Podle 5. vydání Příručky k sestavení platební bilance (MMF 1993)
Údaje obchodní bilance v upravené metodice celní statistiky platné od 1.7.2000.

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA
Odber platební bilance

Česká republika: INVESTIČNÍ POZICE VŮČI ZAHRANIČÍ

	1.1.1993	31.12.1993	31.12.1994	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998	31.3.1999	30.6.1999	30.9.1999	31.12.1999	31.3.2000	30.6.2000	30.9.2000	31.12.2000
AKTIVA															
Přímé investice v zahraničí	407 149,6	537 699,2	574 194,6	752 003,5	837 143,2	1 031 410,7	1 087 507,3	1 232 163,4	1 262 085,5	1 284 015,7	1 347 654,9	1 371 347,5	1 399 167,6	1 464 541,1	1 450 573,1
základní jmění 2)	2 634,0	5 432,9	8 426,9	9 100,1	13 609,2	19 999,4	24 003,5	26 404,5	22 808,3	25 993,8	25 114,9	26 361,8	27 571,5	28 634,4	29 656,6
ostatní kapitál 3)	2 634,0	5 432,9	8 426,9	9 100,1	13 609,2	19 999,4	24 003,5	26 404,5	22 808,3	25 993,8	25 114,9	26 361,8	27 571,5	28 634,4	29 656,6
Portfoliové investice	226,0	8 258,0	12 134,0	20 076,9	37 511,2	34 738,9	38 872,4	40 369,8	50 491,1	58 216,3	104 345,3	127 841,1	145 404,3	154 970,7	180 431,3
majetkové cenné papíry a účasti	226,0	7 911,1	9 370,5	18 422,0	20 450,3	14 442,0	13 415,5	20 035,6	26 311,7	28 346,5	36 318,2	61 005,9	97 327,5	98 681,7	92 222,9
dluhové cenné papíry		346,9	2 767,5	1 654,9	17 060,9	21 296,9	22 456,9	20 334,2	24 179,8	28 869,8	68 027,1	46 832,2	47 466,8	55 289,0	88 208,4
Finanční deriváty 4)												8 650,0	7 286,1	8 887,8	6 762,3
Ostatní investice	379 942,2	408 028,1	378 497,6	379 698,8	448 136,8	638 157,7	650 946,4	739 449,6	771 437,4	795 425,9	757 085,5	736 187,8	723 346,5	771 442,4	736 903,7
dílohodobé	233 870,3	250 509,3	230 336,9	215 740,8	236 003,0	294 256,5	287 328,9	333 870,6	326 225,9	316 543,1	323 131,1	320 016,0	312 302,2	320 537,1	315 625,5
ČNB 5)	23 102,5	24 572,5	24 572,5	26 172,3	26 122,4	26 122,4	26 122,4	26 122,4	26 122,4	26 122,4	26 122,4	26 122,4	26 122,4	26 122,4	26 122,4
obchodní banky 6)	385,9	1 852,3	1 793,0	5 116,5	25 181,3	37 088,8	64 041,6	78 516,0	71 009,5	72 308,9	88 900,1	82 435,6	71 845,9	71 411,9	75 537,9
vláda 7) 8)	168 475,9	188 278,5	178 094,6	159 280,9	162 103,1	205 142,0	176 213,4	207 285,6	205 521,2	195 946,1	210 221,3	215 684,8	218 929,4	228 340,0	220 777,8
ostatní sektory	41 926,0	38 806,0	27 906,0	25 191,0	22 595,8	25 903,3	20 951,4	23 946,6	23 572,8	22 565,6	23 006,7	21 562,5	21 93,0	20 441,4	18 980,7
krátkodobé	148 071,9	157 518,6	148 100,9	163 993,0	210 135,9	343 901,2	363 619,6	405 579,0	415 211,5	478 882,8	433 934,4	416 171,9	411 044,3	450 905,3	421 278,2
ČNB 9)	4,7	4,7	4,7	4,7	4,7	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
obchodní banky 6)	82 456,2	83 133,2	80 820,2	87 178,3	128 481,1	250 670,9	272 219,5	309 710,1	340 055,6	376 219,5	336 117,2	313 193,2	290 380,6	338 212,6	314 115,3
z toho záloha a úvěry 10) 11)	79 040,1	79 227,9	71 232,8	76 126,9	95 432,8	172 301,6	175 753,2	197 373,1	201 170,4	222 870,8	218 995,8	211 241,2	203 914,3	219 364,2	228 961,7
ostatní sektory	63 611,0	68 879,9	67 336,0	76 777,0	81 650,0	93 230,2	81 400,0	95 668,8	105 155,9	102 663,3	97 617,2	102 928,3	111 607,8	114 636,9	107 110,0
Rezervy ČNB 12)	24 347,4	115 960,2	175 131,8	373 037,7	339 854,0	338 524,7	376 843,0	426 059,7	414 348,7	404 350,9	461 426,3	472 278,8	493 529,2	502 605,7	496 618,2
základní práva čerpání	2 468,4	2 468,4	2 509,3	2 294,6	2 290,3	1 521,9	339,1	441,7	428,9	409,9	677,0	4 595,6	4 595,6	4 595,6	4 640,4
rezervní pozice u MMF	852,5	247,3		4,7								5,1	1,6	8,0	116,0
devizy															
ostatní rezervní aktiva	21 006,7	113 266,5	172 612,6	370 798,4	337 593,7	337 002,8	376 313,9	425 618,0	413 919,5	403 971,0	460 752,2	454 705,0	490 623,6	497 668,5	491 001,2
PASIVA															
Přímé investice v České republice	307 887,2	423 237,7	507 337,0	723 101,9	906 073,2	1 139 248,1	1 204 904,0	1 320 885,1	1 343 552,1	1 354 872,4	1 458 803,3	1 510 766,1	1 519 883,0	1 565 800,3	1 619 540,9
základní jmění 2) 13)	63 488,7	102 539,1	127 533,5	195 526,3	234 301,1	319 830,3	429 167,8	468 914,6	502 194,4	565 159,5	631 505,3	669 732,2	716 258,2	755 308,7	797 681,6
ostatní kapitál 3)	63 488,7	102 539,1	127 533,5	195 526,3	234 301,1	319 830,3	429 167,8	468 914,6	502 194,4	565 159,5	631 505,3	669 732,2	716 258,2	755 308,7	797 681,6
Portfoliové investice	4 812,9	56 563,9	81 617,5	124 933,6	144 807,4	169 032,7	165 126,1	172 692,2	182 978,6	165 331,5	185 579,2	196 745,7	179 028,9	161 132,0	164 592,0
majetkové cenné papíry a účasti	75,0	32 885,2	37 335,6	70 280,4	92 867,8	104 862,3	113 247,2	105 176,1	120 773,9	104 059,6	98 011,9	137 418,3	116 789,3	114 625,0	116 670,6
dluhové cenné papíry	4 737,9	25 598,7	44 281,9	54 653,2	51 839,6	64 170,4	52 880,9	67 513,1	62 205,3	61 871,9	67 567,4	59 327,4	62 239,6	48 506,0	48 921,4
Finanční deriváty 4)												7 132,6	5 616,3	6 535,2	5 307,9
Ostatní investice	219 585,5	262 114,7	298 186,9	402 642,0	526 064,7	646 305,1	609 688,1	681 379,3	658 379,1	623 781,4	681 808,8	637 155,6	618 977,8	642 824,4	651 936,5
dílohodobé	158 430,0	182 436,3	207 289,7	278 585,9	374 814,7	426 270,3	358 800,5	431 512,6	352 512,9	389 009,2	379 172,2	374 999,9	388 472,3	374 644,3	352 323,4
ČNB 5)	14 109,0	33 697,4	16 655,7	2 491,5	2 727,2	2 168,3	1 863,2	2 031,6	1 823,8	1 562,4	1 183,0	984,4	105,5	182,2	180,4
obchodní banky 6)	14 491,1	16 175,5	26 040,1	90 296,3	149 554,2	143 320,2	124 286,3	125 068,1	123 862,4	110 876,0	118 369,0	110 436,0	107 860,8	93 565,3	64 607,4
vláda 7) 8)	70 771,0	82 295,1	75 533,9	53 200,2	44 003,7	38 001,1	23 785,1	25 719,6	21 054,0	21 054,0	20 793,2	20 720,1	20 409,3	20 409,3	18 215,8
ostatní sektory	42 058,0	60 258,3	103 020,0	133 397,8	185 084,1	242 960,5	208 561,8	241 737,9	235 102,3	235 570,5	239 793,2	244 360,6	260 890,3	268 450,3	282 435,3
krátkodobé	61 155,6	69 689,4	90 897,2	123 253,1	152 150,0	223 125,0	251 177,6	276 780,9	275 865,3	254 773,2	282 636,6	262 156,8	230 505,3	268 180,1	299 635,6
ČNB 9)	8,2	4 581,0	37,9	115,0	55,3	45,5	38,5	30,4	39,3	40,0	25,8	66,3	89,7,3	18,2	8,8
obchodní banky 6)	19 527,4	22 249,3	41 339,9	69 502,9	101 543,5	168 927,1	193 373,0	216 432,0	212 965,9	199 935,3	229 988,7	210 037,3	176 478,7	203 754,5	226 176,2
vláda 7) 8)	5 013,4	5 013,4	5 013,4	1 104,1	314,8	287,5	103,2	60 318,5	83 162,1	55 797,5	52 622,1	50 851,2	51 129,3	64 407,4	73 450,1
ostatní sektory	41 620,0	42 854,1	44 506,0	62 531,1	50 236,4	53 854,9	57 861,9								
SALDO INVESTIČNÍ POZICE	99 282,4	114 461,5	66 848,7	58 901,8	49 930,0	-106 837,4	-117 476,7	-48 801,7	-31 468,6	-70 856,7	-110 938,4	-138 418,6	-120 715,4	-101 258,2	-108 906,9

1) 1.1.1999 - 30.9.2000 zpřesněné údaje; 31.12.2000 předběžné údaje
2) od 31.12.1997 stav základního jmění navýšovaného o reinvestované zisky
3) podílné akcie k 31.12.1997 část úvěrů vyplývajících z úvěrového vztahu mezi příjmovým investorem a podnikem přesnuta
4) od 31.3.2000 výkazovány finanční deriváty (část pozice bank)
5) koncem roku 1999 z aktív ČNB vyveřejněna pohledávka za Národní bankou Slovenska
6) obchodní banky 6) - banky, které mají licenci pro poskytování obchodních bankovních služeb
7) v průběhu let 1993 část pohledávek a závazků ve volné měnové jednotce (CZD) a měnových jednotkách převodena
z pozice ČNB na MF ČR - v tabulce k 1.1.1993 výkazovány sádkou v XTR a USD, zatímco v dalších obdobích vždy vedené obrátově
8) vč. devizových podílů v mezinárodních nematurovaných organizacích (Světová banka, EBOR, MEHS, MIB) a korunového podílu ve Světové bance
9) od 31.3.2000 výkazovány zálohy nezahrnované do rezerv ČNB
10) ocenění záloha 42 22 USD za troj. úro. (do 31.12.1999) (od 31.3.2000)
11) devizy - směnitelné měny
12) na zak. ade. požadavků MMF - rezervy ČNB členův podílné (od 31.3.2000)
13) od 1.1.1999 zahrnutí stavů přímých investic: údaje o výši základního jmění z bilancí společností, se zav. aneb. mapelkovou účasti
13. dubna 2001

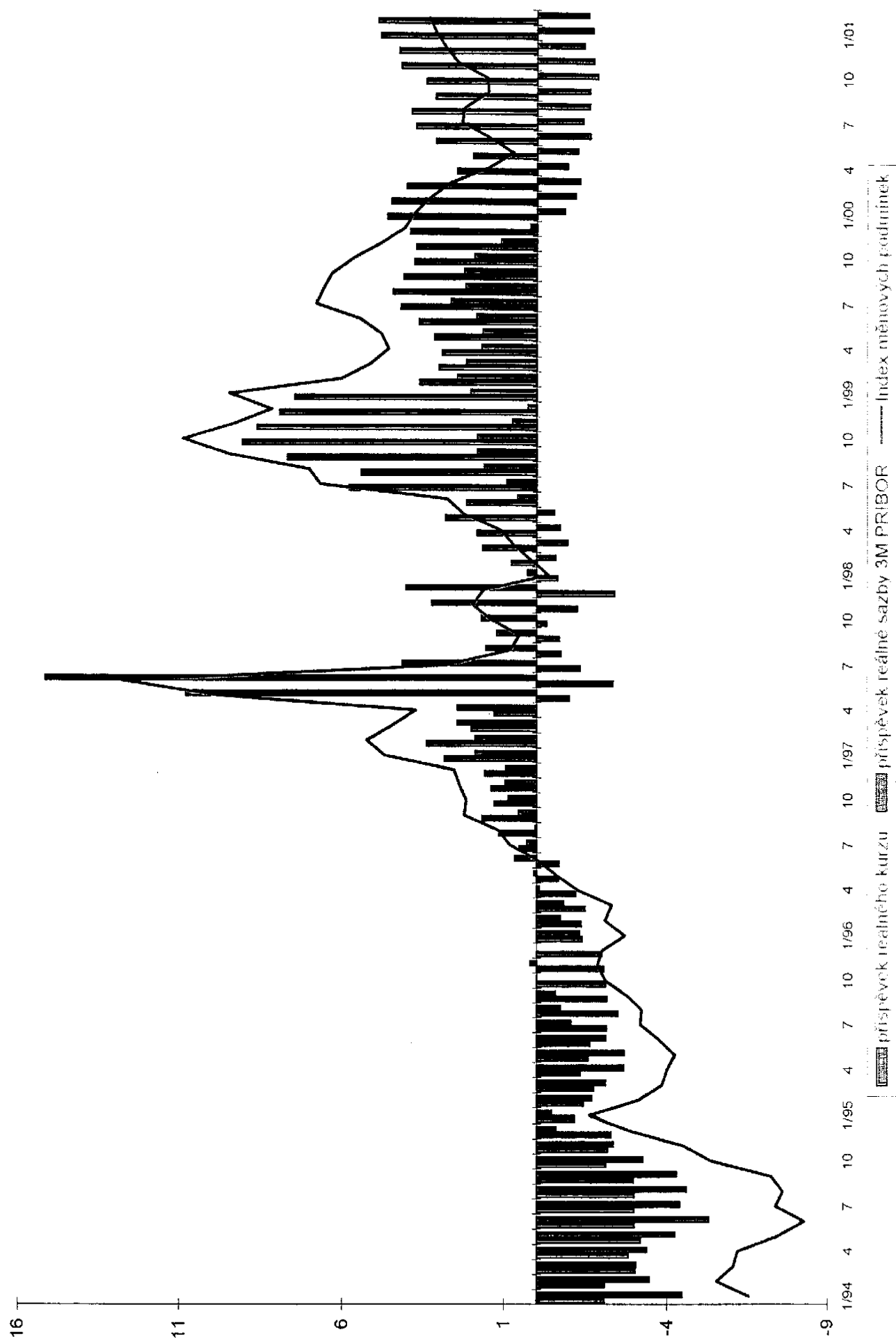
ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA
Odhor platební bilance

Česká republika: ZAHRA NIČNÍ ZADLUŽENOST

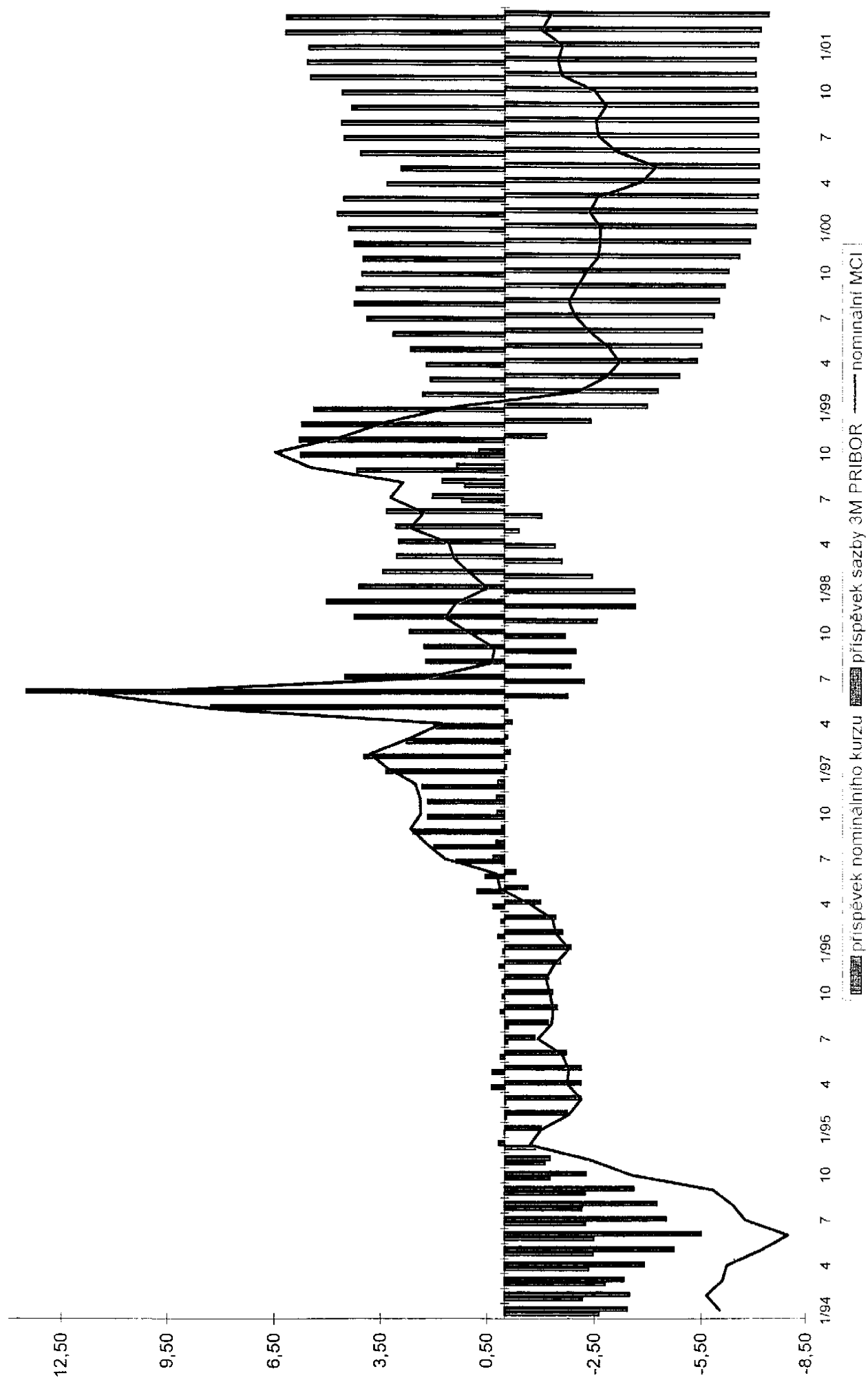
	1.1.1993	31.12.1993	31.12.1994	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998	31.3.1999	30.6.1999	30.9.1999	31.12.1999	31.3.2000	30.6.2000	30.9.2000	31.12.2000
Zadluženost ve směnitelných měnách v tom:															
dlouhodobá	204 674,7	254 488,1	299 960,7	440 229,3	559 723,6	739 563,0	717 923,6	814 793,8	789 611,5	762 587,2	813 576,5	788 472,8	778 842,8	794 753,0	805 031,2
podle dlužníků	152 695,1	194 525,0	218 944,5	308 034,4	405 143,6	495 059,5	448 484,3	513 493,5	486 657,6	474 310,0	497 872,1	486 486,4	508 933,3	485 557,6	466 278,3
ČNB	35 399,8	58 636,1	22 845,3	22 288,0	11 178,4	15 549,4	10 952,2	12 466,2	11 778,1	12 589,1	12 527,6	12 583,7	12 824,2	182,2	180,4
obchodní banky 2)	14 491,1	16 175,5	27 620,1	95 433,3	150 780,1	158 503,7	133 376,5	147 674,0	134 028,8	120 666,4	128 703,3	120 539,2	118 142,1	105 398,5	95 737,1
vláda	61 147,2	59 477,1	61 763,4	52 101,7	46 738,6	42 877,1	32 927,8	40 089,5	32 043,7	29 634,8	32 263,6	26 325,4	25 937,0	28 367,1	29 270,1
ostatní sektory	41 657,0	60 036,3	106 715,7	136 231,4	196 446,5	282 129,3	269 227,6	313 263,8	308 805,0	312 418,7	324 377,8	327 036,1	352 030,0	351 608,8	341 090,7
podle věřitelů															
zahraniční banky	82 121,2	82 449,5	123 078,4	215 916,7	297 305,5	355 794,1	286 227,5	314 587,9	299 952,5	290 796,6	302 825,8	296 376,4	309 645,1	304 092,1	284 670,5
vnitřní instituce	6 665,9	7 346,8	7 482,1	7 039,1	6 631,8	7 269,4	4 409,6	4 777,9	3 769,3	3 809,7	4 239,2	3 955,1	4 031,5	3 832,0	3 405,7
vnitřní instituce	50 127,1	53 292,0	21 036,1	21 381,4	21 250,4	18 825,6	11 520,8	13 243,3	13 235,4	11 878,1	12 766,4	12 310,4	12 478,2	12 226,1	11 560,3
dodavatelé a příjmi investoři	29 023,0	25 838,0	32 601,0	24 567,0	27 116,0	46 465,5	72 624,6	91 068,5	85 659,1	88 604,1	93 831,4	97 333,3	102 742,1	100 040,3	101 514,7
ostatní investoři	4 737,9	25 588,7	34 748,9	37 130,2	52 839,9	66 703,9	71 701,8	89 835,9	84 041,3	79 131,5	84 189,3	76 511,2	80 036,4	65 367,1	65 127,1
krátkodobá	51 979,6	59 963,1	81 016,2	134 194,9	164 580,0	244 804,5	271 439,3	301 300,3	302 953,9	288 277,2	315 704,4	301 986,4	269 909,6	309 195,4	338 752,9
podle dlužníků															
ČNB	7,9	4 581,0	37,9	115,0	55,3	45,5	39,5	30,4	36,3	40,0	25,8	66,3	1 330,5	680,7	8,8
obchodní banky 2)	17 819,7	21 117,0	32 610,3	71 911,8	106 852,6	170 147,0	193 373,0	216 432,0	212 664,9	198 935,3	230 000,5	217 775,7	183 663,8	209 674,9	231 554,0
vláda			9 535,0	15 114,0	2 788,0	8 164,0	22,0	82,0	10,0	3 771,0	7,0				2 115,0
ostatní sektory	34 152,0	34 265,1	38 633,0	47 054,1	54 886,1	66 148,0	78 004,8	84 755,9	90 239,7	85 530,9	85 671,1	83 542,4	84 915,2	98 839,8	105 075,1
podle věřitelů															
zahraniční banky	11 402,7	22 258,0	28 467,5	56 874,2	85 424,0	142 463,2	175 604,1	195 969,1	193 104,6	178 154,8	201 808,8	191 766,2	156 241,2	185 786,6	208 641,7
dodavatelé a příjmi investoři	33 069,0	29 664,0	34 132,0	41 986,4	45 914,0	57 831,1	67 446,7	73 880,1	77 625,8	75 901,6	81 784,6	80 171,2	82 828,4	90 863,0	96 634,6
ostatní investoři	7 507,9	8 043,1	18 416,7	33 334,3	33 242,0	44 210,2	28 388,5	31 441,1	32 223,5	34 220,8	32 101,0	30 049,0	30 839,9	32 545,8	33 476,6
Zadluženost v nesměnitelných měnách 3)	19 648,8	33 225,3	42 608,1	17 065,9	9 180,7	9 149,1	8 996,7	8 896,2	8 897,8	8 911,8	8 925,7	8 927,3	8 943,2	8 950,9	8 960,9
v tom:															
dlouhodobá	10 472,8	23 500,0	23 092,1	10 484,7	8 865,9	8 860,6	8 893,5	8 896,2	8 897,8	8 911,8	8 925,7	8 927,3	8 943,2	8 950,9	8 950,9
krátkodobá 2)	9 176,0	9 725,3	19 416,0	6 581,2	314,8	287,5	103,2								
Zadluženost vůči zahraničí celkem	224 333,5	287 713,4	342 468,8	457 295,2	578 904,3	748 711,1	726 920,3	823 690,0	798 509,3	771 499,0	822 502,2	797 400,1	767 766,0	803 703,9	813 982,1
v tom:															
dlouhodobá	163 167,9	218 025,0	242 036,6	316 519,1	414 009,5	503 919,1	455 377,8	522 389,7	495 555,4	483 221,8	506 797,8	495 413,7	517 878,5	494 508,5	475 229,2
krátkodobá	61 155,6	69 688,4	100 432,2	140 776,1	164 894,8	244 792,0	271 542,5	301 300,3	302 953,9	288 277,2	315 704,4	301 986,4	269 909,6	309 195,4	338 752,9

1) 31.3.1999 - 30.9.2000 zprůsňené údaje, 31.12.2000 předěžné údaje
2) k 31.12.1995 krátkodobá a k 31.12.1996 i dlouhodobá koronová pasiva vůči nerezidentům zahrnutá pod pasiva obchodních bank ve směnitelných měnách, zatímco v údajích k 31.12.1994 prostředky na korunových účtech nerezidentů osazených v krátkodobých pasivních v nesměnitelných měnách a vůči Slovenské republice (metodická změna v souvislosti se zavedením směnitelnosti Kč od 1.10.1995)
3) zadluženost vůči Slovenské republice - v letech 1993 až 1995 v nesměnitelných měnách, od 1996 nevyrovnaný zůstatek salda vzájemných účtů po skončení clearingů veden v nesměnitelných měnách, ostatní závazky vůči Slovenské republice zahrnuté ve směnitelných měnách podle "opatření" MF č. 282/70-490/95 z 22.12.1995

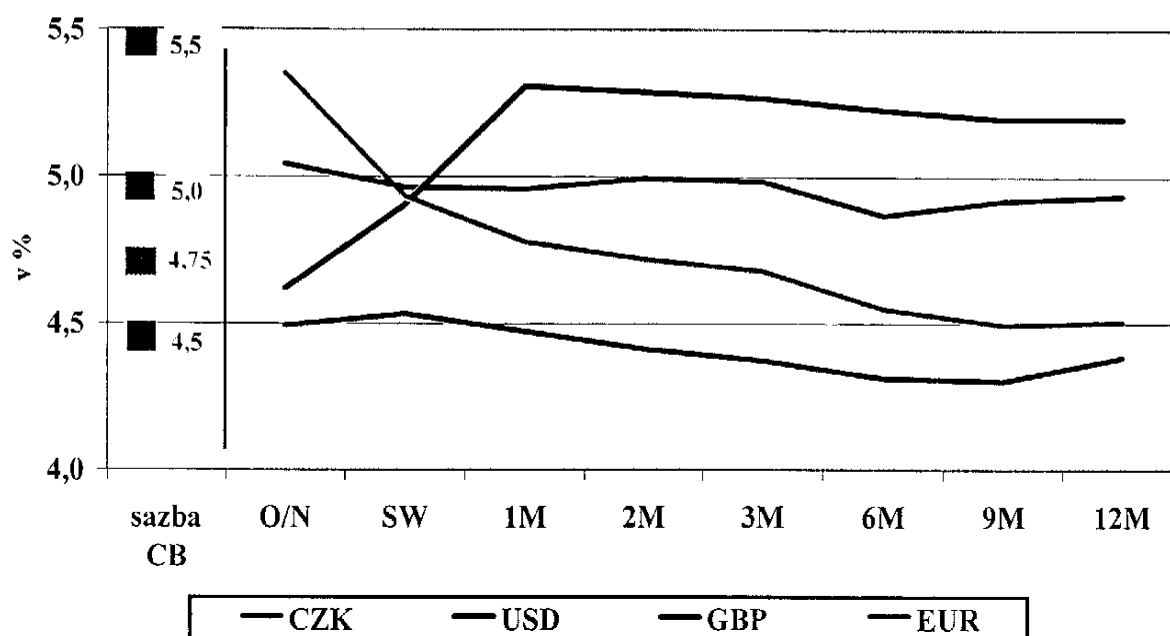
Index měnových podmínek - reálný



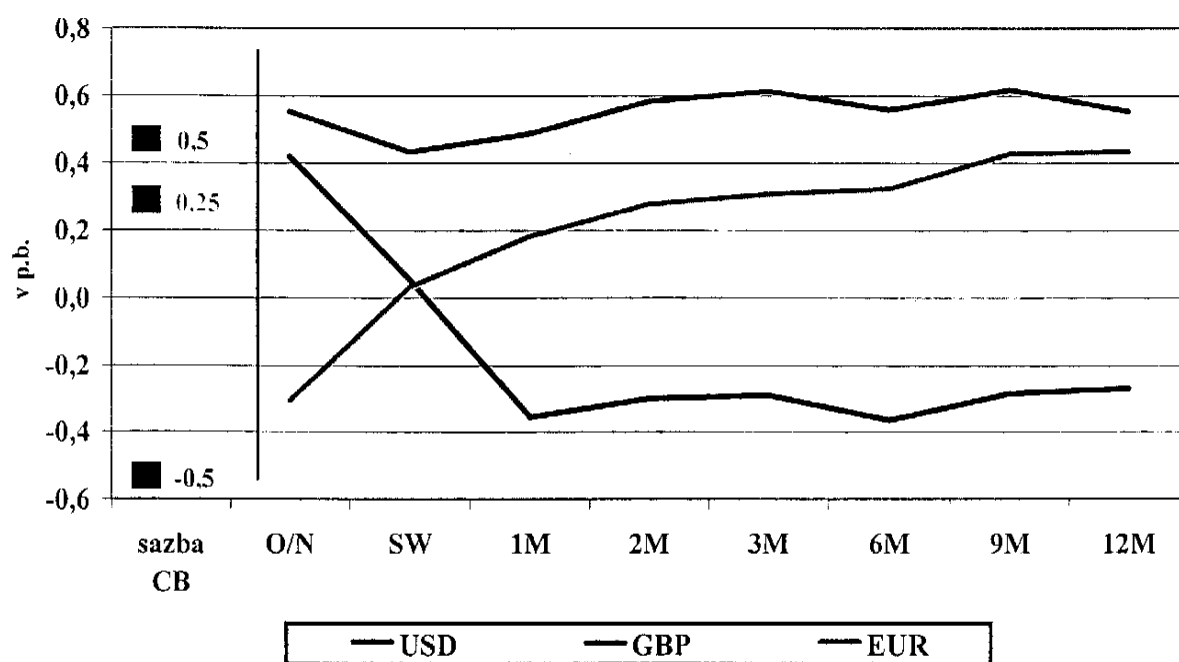
Index měnových podmínek - nominální



Úrokové sazby O/N až 12 měsíců (19.4.2001)



Úrokový diferenciál O/N až 12 měsíců (19.4.2001)



MĚNOVÝ PŘEHLED
(v mld. Kč)

Sekce měnová (41)
Odbor měnových analýz (412)

Ochod																
AKTIVA	12/99	1/00	2/00	3/00	4/00	5/00	6/00	7/00	8/00	9/00	10/00	11/00	12/00	1/01	2/01	3/01
Čistá zahraniční aktiva	570,4	567,4	568,0	578,6	600,8	614,0	633,4	647,0	658,7	681,9	679,9	680,1	673,1	682,3	695,1	695,1
ČNB	448,9	449,0	449,3	459,0	486,8	486,4	481,9	488,4	490,8	502,4	492,8	497,4	496,6	492,3	496,1	499,2
Obchodní banky	121,5	118,4	118,7	119,6	114,0	127,6	151,5	158,6	167,9	179,5	187,1	182,7	176,5	190,0	199,0	195,9
Čistá domácí aktiva	818,3	796,6	822,5	811,3	800,8	803,1	785,4	787,2	776,0	749,4	760,0	774,4	806,4	805,0	803,3	801,2
Domácí úvěry	1095,8	1079,9	1105,4	1103,0	1107,2	1113,1	1102,4	1096,0	1099,5	1121,8	1109,2	1097,7	1120,4	1108,6	1121,5	1131,7
Čistý úvěr vládnímu sektoru	63,4	42,8	65,2	79,5	77,2	88,1	80,6	78,5	81,0	87,2	94,3	89,6	117,4	108,4	120,4	127,7
Čistý úvěr vládě	73,6	49,9	71,5	83,1	80,6	91,0	83,3	82,6	92,9	92,3	99,2	102,2	116,3	94,6	106,4	102,7
Čistý úvěr FNM	-10,2	-7,1	-6,3	-3,6	-3,4	-2,9	-2,7	-4,1	-11,9	-5,1	-4,9	-12,6	1,1	13,8	14,0	24,4
Úvěry podnikům a domácnostem celkem	1032,4	1037,1	1040,2	1023,5	1030,0	1025,0	1021,8	1017,5	1018,5	1034,6	1014,9	1008,1	1003,0	1000,2	1001,1	1005,5
Úvěry v Kč	838,5	843,7	849,4	841,1	842,1	838,4	843,1	839,4	841,8	859,0	845,3	841,3	838,3	840,8	843,2	845,1
- podniky	729,6	735,3	740,9	733,9	732,7	729,3	732,1	726,7	727,9	744,3	728,8	724,7	717,8	720,0	720,2	724,4
- domácnosti	108,9	108,4	108,5	107,2	109,4	109,1	111,0	112,7	113,9	114,7	116,5	116,6	120,5	120,8	123,0	120,7
Úvěry v cizí měně	193,9	193,4	190,8	182,4	187,9	186,6	178,7	178,1	176,7	175,6	169,6	166,8	164,7	159,4	157,9	157,4
- podniky	190,5	190,4	187,9	179,7	185,3	184,4	176,7	176,2	174,8	173,7	167,8	165,1	162,4	158,0	156,1	156,1
- domácnosti	3,4	3,0	2,9	2,7	2,6	2,2	2,0	1,9	1,9	1,9	1,8	1,7	2,3	1,4	1,8	1,3
PASIVA																
Peněžní agregát M2	1389,2	1364,0	1380,5	1389,9	1401,6	1417,1	1398,8	1414,2	1434,7	1431,3	1439,9	1454,5	1478,5	1487,3	1498,4	1498,1
Peněžní agregát M1	479,8	478,6	482,6	479,6	496,4	507,4	520,9	529,8	533,3	538,1	536,1	548,5	542,5	543,3	549,2	549,2
Oběživo	157,9	153,6	156,1	157,0	160,4	159,7	176,9	171,3	171,1	173,3	171,1	173,0	171,8	168,2	170,6	171,5
Neterminované korunové vklady	321,9	325,0	328,5	322,6	336,0	347,7	344,0	358,5	362,2	364,8	365,0	375,5	370,7	375,1	378,6	378,6
- domácnosti	162,6	176,2	179,0	178,7	184,9	189,9	188,5	192,8	196,5	199,7	199,0	202,3	195,0	206,2	211,2	211,2
- podniky	158,4	145,9	144,6	141,2	148,0	154,4	151,2	162,3	162,3	162,4	163,9	170,4	172,9	165,7	164,7	164,7
- pojišťovny	2,9	2,9	2,9	2,7	3,1	3,4	4,3	3,4	3,4	2,7	2,1	2,8	2,8	3,2	2,7	2,7
Korunové vklady celkem	983,3	1026,8	1048,8	1052,5	1053,7	1066,9	1045,5	1060,4	1070,8	1071,4	1074,6	1084,0	1027,2	1129,0	1136,6	1140,0
Quasi peníze	909,4	885,4	907,9	910,3	905,2	909,7	877,9	884,4	901,4	893,2	903,8	906,0	937,0	944,0	949,2	949,2
Termínované korunové vklady	661,4	701,8	722,3	729,9	717,7	719,2	701,5	701,9	708,6	706,6	709,6	708,5	656,5	753,9	758,0	758,0
- domácnosti	537,5	548,3	549,1	548,8	550,2	554,6	544,0	544,2	546,8	548,3	549,2	547,9	549,8	566,2	568,9	568,9
- podniky	87,3	125,1	144,4	145,3	143,9	141,4	135,9	138,1	142,2	139,3	143,7	143,9	90,4	171,2	172,7	172,7
- pojišťovny	36,6	28,4	28,8	35,8	23,6	23,2	21,6	19,6	19,8	19,0	16,7	16,7	16,3	16,5	16,4	16,4
Vkladové certif. a depozitní sm. a ost. dluhopisy	100,1	40,2	42,1	40,1	41,7	42,7	33,3	33,8	36,9	36,2	38,2	40,4	123,0	31,4	33,3	28,5
Vklady v cizí měně	147,9	143,4	143,5	140,3	145,8	147,8	143,1	148,9	155,9	150,4	156,0	157,1	157,5	158,7	157,9	159,0
- domácnosti	80,8	82,0	81,1	80,8	83,3	82,0	78,8	80,3	82,1	82,2	82,7	84,4	83,7	83,1	83,6	83,6
- podniky	67,1	61,4	62,4	59,5	62,5	65,8	64,3	68,6	73,8	68,2	73,3	72,7	73,8	75,6	74,3	75,4
Ostatní čisté položky	277,0	283,3	282,9	291,7	306,4	310,0	337,0	328,8	323,5	372,4	349,2	323,3	314,0	303,6	318,2	321,9
z toho:																
- nezučtované položky mezi klienty a obch. bankami	21,2	32,2	34,7	34,1	37,8	29,9	45,5	33,8	30,4	40,4	34,8	27,4	33,7	31,5	34,5	34,5
- cenné papíry nakoupené od nebankovních subjektů	-85,3	-89,3	-98,7	-92,7	-92,0	-81,0	-80,8	-78,2	-79,1	-78,8	-81,9	-81,4	-89,2	-80,3	-80,3	-79,1
- kapitál a rezervy bank	232,2	229,2	229,2	242,6	253,9	256,3	229,5	232,0	235,5	240,7	238,8	232,6	249,8	248,8	248,5	248,5
- emise obligací a ost. cenných papírů	69,0	68,8	66,8	66,8	67,8	63,2	58,4	64,9	77,3	76,4	75,2	76,3	76,3	74,0	72,2	72,2
- opravy k úvěrům a k cenným papírům celkem	190,8	192,9	195,3	174,7	174,8	146,4	145,8	139,3	140,1	141,5	142,1	129,6	134,9	132,2	133,5	133,5
Celkem	427,9	433,8	427,1	425,5	442,1	414,8	396,4	391,8	404,2	420,2	409,0	384,5	405,5	406,2	406,4	406,4
Peněžní agregát L	1448,2	1423,8	1455,4	1450,0	1467,6	1483,8	1468,2	1481,5	1501,8	1496,9	1504,0	1521,4	1546,3	1556,0	1570,8	1567,0
SPP, P ČNB	59,0	59,8	64,9	60,1	66,0	66,7	67,4	67,3	67,1	65,6	64,1	66,9	66,8	68,7	72,4	69,3
z toho: P ČNB	10,2	9,3	13,8	14,3	13,9	20,2	18,0	19,9	18,4	18,3	18,4	19,3	15,5	22,5	21,6	22,7
Odpisy (realizované)	98,6	100,3	100,8	102,0	103,0	107,2	107,3	107,8	106,9	108,9	109,4	109,6	108,7	109,1	109,3	110,5
Meziroční změny v %																
M1	10,7	17,5	16,8	15,7	18,0	18,1	17,3	20,3	17,4	16,0	13,6	13,5	13,1	13,5	13,8	13,8
M2	8,1	7,3	8,1	7,6	7,2	7,5	5,8	7,5	7,8	6,9	6,6	7,5	6,5	9,0	7,8	7,8
L	8,5	6,9	7,9	7,4	7,3	7,8	6,2	7,5	7,5	7,2	6,7	7,6	6,8	9,3	7,9	7,9
Pen. agregát M2 minus vklady v cizí měně v mld. Kč	1241,3	1220,6	1247,0	1249,6	1255,8	1269,3	1255,7	1265,3	1278,8	1280,9	1283,9	1297,4	1322,0	1328,6	1340,5	1339,5
meziroční změna v %	8,6	7,7	8,9	8,4	7,5	7,9	6,2	7,8	7,8	6,7	6,2	7,1	6,5	8,8	7,3	5,9
Pen. agregát L minus vklady v cizí měně v mld. Kč	1300,3	1280,4	1311,9	1309,7	1321,8	1336,0	1323,1	1332,6	1345,9	1346,5	1348,0	1364,3	1388,8	1397,3	1412,9	1408,9
meziroční změna v %	9,1	7,2	8,7	8,2	7,6	8,2	6,6	7,8	7,5	7,0	6,4	7,3	6,8	9,1	7,9	5,4

Poznámky:

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

*/ předběžná data

Zdroje růstu (+) a poklesu (-) peněžní nabídky

(měsíční přírůstek v mld Kč)	12/99	1/00	2/00	3/00	4/00	5/00	6/00	7/00	8/00	9/00	10/00	11/00	12/00	1/01	2/01	3/01	Odstup
I. Čistá zahraniční aktiva	-34,0	-3,0	0,6	10,6	22,2	13,2	19,4	13,6	11,7	23,2	-2,0	0,2	-7,0	9,2	12,8	0,6	0,6
II. Čistý úvěr vlády	27,4	-23,7	21,6	11,6	-2,5	10,4	-7,7	-0,7	10,3	-0,6	6,9	3,0	14,1	-21,7	11,8	-0,2	-0,2
III. Čistý úvěr FNM	7,7	3,1	0,8	2,7	0,2	0,5	0,2	-1,4	-7,8	6,8	0,2	-7,7	13,7	12,7	0,2	10,4	10,4
IV. Úvěry poskytnuté podnikům a domácnostem	-24,3	4,7	3,1	-16,7	6,5	-5,0	-3,2	-4,3	1,0	16,1	-19,7	-6,8	-5,1	-2,8	0,9	2,1	2,1
V. Cenné papíry nakoupené od nebank.s subjektů	-2,7	4,0	9,4	-6,0	-0,7	-11,0	-0,2	-2,6	0,9	-0,3	3,1	-0,5	7,8	-8,9	0,0	0,0	0,0
VI. Ostatní čisté položky	61,5	-10,3	-9,0	-2,8	-14,0	7,4	-26,8	10,8	4,4	-48,6	20,1	26,4	1,5	19,3	-14,6	-3,7	-3,7
VII. Peněžní agregát M2	35,6	-25,2	26,5	-0,6	11,7	15,5	-18,3	15,4	20,5	-3,4	8,6	14,6	25,0	7,8	11,1	0,1	0,1
z toho																	
M0 (oběživo)	6,2	-4,3	2,5	0,9	3,4	-0,7	17,2	-5,6	-0,2	2,2	-2,2	1,9	-1,2	-3,6	2,4	0,9	0,9
M1	-3,5	-1,2	4,0	-3,0	16,8	11,0	13,5	8,9	3,5	4,8	-2,0	12,4	-6,0	0,8	5,9	0,0	0,0
Peněžní agregát L (M2 + SPP + P ČNB)	33,8	-24,4	31,6	-5,4	17,6	16,2	-17,6	15,3	20,3	-4,9	7,1	17,4	24,9	9,7	14,8	-9,7	-9,7
P ČNB a SPP	-1,8	0,8	5,1	-4,8	5,9	0,7	0,7	-0,1	-0,2	-1,5	-1,5	2,8	-0,1	1,9	3,7	-3,7	-3,7

Vývoj úvěrové emise

	12/99	1/00	2/00	3/00	4/00	5/00	6/00	7/00	8/00	9/00	10/00	11/00	12/00	1/01	2/01	3/01	Přes
Vývoj neočištěných úvěrů z toho:																	
Úvěry celkem Kč a CM																	
absolutní stav v mlrd. Kč	1032,4	1037,1	1040,2	1023,5	1030,0	1025,0	1021,8	1017,5	1018,5	1034,8	1014,9	1008,1	1003,0	1000,2	1001,1	1003,1	
meziroční změny v %	-3,9	-5,1	-5,3	-6,2	-5,7	-6,5	-5,4	-5,7	-5,9	-3,9	-6,3	-4,6	-2,8	-3,6	-3,8	2,1	
meziměsíční změny v %	-2,3	0,5	0,3	-1,6	0,6	-0,5	-0,3	-0,4	0,1	1,6	-1,9	-0,7	-0,5	-0,3	0,1	0,2	
Úvěry Kč																	
absolutní stav v mlrd. Kč	838,5	843,7	849,4	841,1	842,1	838,4	843,1	839,4	841,8	859,0	845,3	841,3	838,3	840,8	843,2	845,1	
meziroční změny v %	-2,5	-2,0	-0,9	-1,6	-2,0	-2,8	-2,5	-3,3	-3,6	-1,8	-3,4	-1,8	0,0	-0,3	-0,7	0,4	
meziměsíční změny v %	-2,1	0,6	0,7	-1,0	0,1	-0,4	0,6	-0,4	0,3	2,0	-1,6	-0,5	-0,4	0,3	0,3	0,2	
Úvěry CM																	
absolutní stav v mlrd. Kč	193,9	193,4	190,8	182,4	187,9	186,6	178,7	178,1	176,7	175,6	169,6	166,8	164,7	159,4	157,9	157,9	
meziroční změny v %	-9,3	-16,5	-21,2	-22,9	-19,4	-20,1	-17,2	-15,5	-15,5	-12,8	-18,7	-16,6	-15,1	-17,6	-17,2	-12,9	
meziměsíční změny v %	-3,0	-0,3	-1,3	-4,4	3,0	-0,7	-4,2	-0,3	-0,8	-0,6	-3,4	-1,7	-1,3	-3,2	-0,9	-0,2	
Vývoj očištěných úvěrů z toho:																	
Úvěry celkem Kč a CM																	
absolutní stav v mlrd. Kč	1192,6	1200,4	1204,7	1202,6	1204,7	1203,8	1204,4	1200,4	1200,4	1217,1	1197,7	1192,7	1189,4	1187,7	1189,1	1191,1	
meziroční změny v %	1,1	1,1	1,8	2,3	2,1	1,6	1,3	0,9	0,6	1,9	0,1	-0,4	-0,3	-1,1	-1,3	-0,4	
meziměsíční změny v %	-0,4	0,7	0,4	-0,2	0,2	-0,1	0,0	-0,3	0,0	1,4	-1,6	-0,4	-0,3	-0,1	0,1	0,2	
Úvěry Kč																	
absolutní stav v mlrd. Kč	1003,5	1010,4	1016,6	1023,5	1025,5	1026,0	1030,8	1027,6	1029,1	1048,3	1035,1	1031,3	1027,4	1030,3	1032,9	1036,1	
meziroční změny v %	5,0	5,6	6,6	7,1	6,8	6,4	5,1	4,4	3,9	5,6	4,2	2,9	2,4	2,0	1,6	1,2	
meziměsíční změny v %	0,1	0,7	0,6	0,7	0,2	0,0	0,5	-0,3	0,1	1,9	-1,3	-0,4	-0,4	0,3	0,3	0,3	
Úvěry CM																	
absolutní stav v mlrd. Kč	189,1	190,0	188,1	179,1	179,2	177,8	173,6	172,8	171,3	168,8	162,6	161,4	162,0	157,4	156,2	155,9	
meziroční změny v %	-15,4	-17,7	-18,1	-18,7	-18,6	-19,1	-16,9	-15,7	-15,6	-16,1	-20,0	-17,6	-14,3	-17,2	-17,0	-13,2	
meziměsíční změny v %	-3,4	0,5	-1,0	-4,8	0,1	-0,8	-2,4	-0,5	-0,9	-1,5	-3,7	-0,7	0,4	-2,8	-0,8	-0,1	

Poznámka:

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

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

[illegible]

	za poslední			
	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	rok
M1 srpen 00	0,7	5,1	10,5	17,4
září 00	0,9	3,3	12,2	16,0
říjen 00	-0,4	1,2	8,0	13,6
listopad 00	2,3	2,9	8,1	13,5
prosinec 00	-1,1	0,8	4,1	13,1
leden 01	0,1	1,3	2,5	13,5
únor 01	1,1	0,1	3,0	13,8

		anualizované za poslední		
	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	rok
M2 srpen 00	1,4	5,1	6,5	7,8
září 00	-0,2	9,6	6,0	6,9
říjen 00	0,6	7,5	5,5	6,6
listopad 00	1,0	5,6	5,3	7,5
prosinec 00	1,7	14,2	11,9	6,5
leden 01	0,5	13,8	10,6	9,0
únor 01	0,7	12,6	9,1	7,8
březen 01	0,0	5,2	9,6	7,8

	za poslední			
	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	rok
L srpen 00	1,4	1,2	3,2	7,5
září 00	-0,3	2,1	3,2	7,2
říjen 00	0,5	1,5	2,5	6,7
listopad 00	1,2	1,3	2,5	7,6
prosinec 00	1,6	3,3	5,5	6,8
leden 01	0,6	3,5	5,0	9,3
únor 01	1,0	3,2	4,6	7,9
březen 01	-0,2	1,4	4,7	8,1

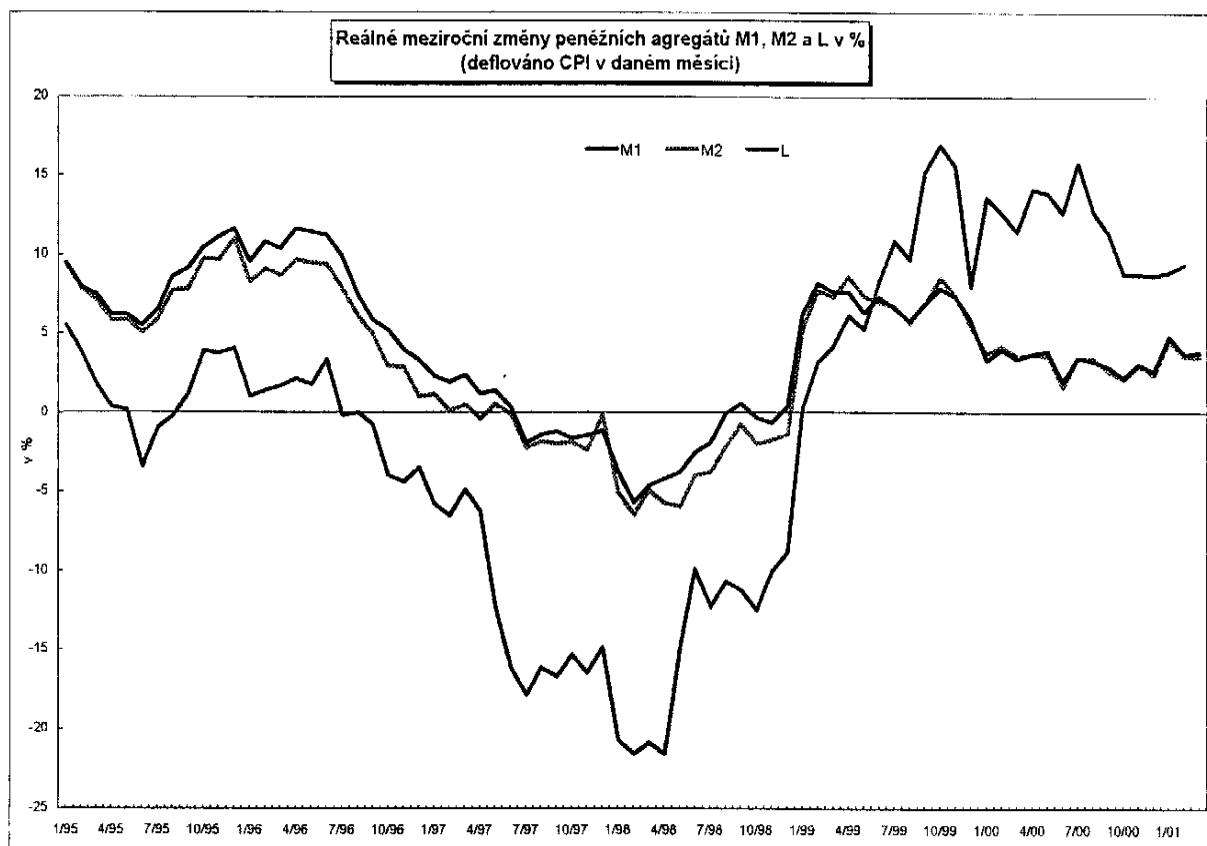
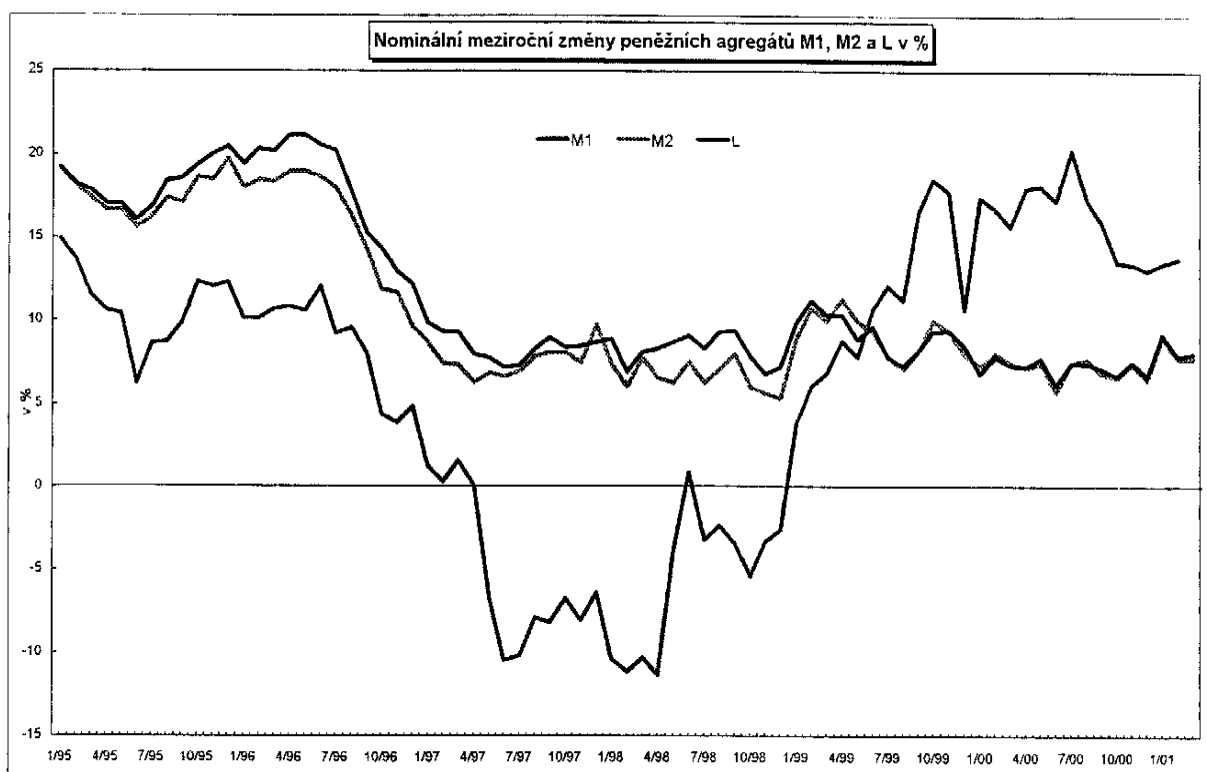
Přírůstky sezónně očištěných a anualizovaných peněžních agregátů M2 a L (v %)

		anualizované za poslední		
	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	rok
M2 srpen 00	1,4	5,5	6,2	7,8
září 00	1,2	12,8	6,5	6,9
říjen 00	0,1	11,4	5,5	6,6
listopad 00	0,3	6,5	6,0	7,5
prosinec 00	-0,6	-0,7	5,8	6,5
leden 01	3,0	11,6	11,5	9,0
únor 01	0,4	12,2	9,3	7,8
březen 01	1,1	20,0	9,2	7,8

		anualizované za poslední		
	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	rok
L srpen 00	1,6	7,1	7,1	7,5
září 00	1,0	11,8	7,7	7,2
říjen 00	0,0	10,6	6,3	6,7
listopad 00	0,4	5,7	6,4	7,6
prosinec 00	-0,4	0,2	5,8	6,8
leden 01	2,8	12,3	11,4	9,3
únor 01	0,3	11,8	8,7	7,9
březen 01	0,9	17,6	8,6	8,1

březen 01	odhad
-----------	-------

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



Měsíční průměry sazeb PRIBOR v %

	3/00	4/00	5/00	6/00	7/00	8/00	9/00	10/00	11/00	12/00	1/01	2/01	3/01
1D	5.25	5.26	5.26	5.27	5.27	5.27	5.26	5.25	5.24	5.23	5.23	5.16	4.98
1T	5.30	5.29	5.29	5.28	5.29	5.28	5.29	5.30	5.29	5.29	5.28	5.24	5.04
2T	5.30	5.29	5.29	5.29	5.30	5.29	5.29	5.30	5.30	5.29	5.29	5.24	5.04
1M	5.31	5.31	5.30	5.30	5.31	5.31	5.31	5.32	5.32	5.32	5.31	5.25	5.04
2M	5.33	5.32	5.31	5.31	5.32	5.32	5.32	5.34	5.34	5.36	5.32	5.26	5.04
3M	5.35	5.33	5.32	5.33	5.35	5.34	5.34	5.39	5.41	5.42	5.34	5.27	5.05
6M	5.43	5.38	5.37	5.40	5.44	5.44	5.44	5.51	5.55	5.60	5.43	5.28	5.05
9M	5.55	5.46	5.43	5.55	5.58	5.56	5.57	5.65	5.71	5.78	5.52	5.30	5.06
1R	5.70	5.54	5.53	5.69	5.76	5.72	5.71	5.78	5.85	5.90	5.60	5.32	5.07
spread 1R a 1T	0.41	0.25	0.24	0.41	0.47	0.43	0.42	0.49	0.56	0.61	0.32	0.08	0.03

Měsíční průměry sazeb FRA v %

	3/00	4/00	5/00	6/00	7/00	8/00	9/00	10/00	11/00	12/00	1/01	2/01	3/01
3 * 6	5.48	5.39	5.40	5.48	5.50	5.49	5.51	5.56	5.64	5.68	5.45	5.27	4.98
3 * 9	5.61	5.46	5.48	5.64	5.66	5.63	5.65	5.74	5.82	5.85	5.56	5.32	5.01
6 * 9	5.67	5.47	5.50	5.73	5.77	5.70	5.72	5.83	5.90	5.93	5.58	5.30	4.98
6 * 12	5.84	5.56	5.63	5.92	5.95	5.86	5.87	5.95	6.05	6.10	5.68	5.34	5.01
9 * 12	5.94	5.58	5.68	6.02	6.05	5.94	5.94	6.02	6.13	6.19	5.73	5.33	5.01
12 * 24													
spread 9*12 - 3*6	0.46	0.19	0.29	0.55	0.55	0.44	0.43	0.46	0.49	0.51	0.28	0.06	0.04
spread 6*12 - 3*9	0.23	0.10	0.14	0.28	0.29	0.23	0.22	0.21	0.23	0.25	0.12	0.02	0.00

Měsíční průměry sazeb IRS v %

	3/00	4/00	5/00	6/00	7/00	8/00	9/00	10/00	11/00	12/00	1/01	2/01	3/01
1R	5.74	5.57	5.61	5.78	5.82	5.76	5.77	5.83	5.90	5.94	5.64	5.39	5.10
2R	6.31	5.88	6.02	6.34	6.34	6.19	6.21	6.29	6.36	6.40	5.98	5.55	5.24
3R	6.73	6.20	6.32	6.68	6.71	6.54	6.52	6.64	6.71	6.72	6.29	5.78	5.48
4R	6.98	6.45	6.56	6.88	6.92	6.79	6.75	6.91	6.98	6.96	6.53	6.01	5.72
5R	7.11	6.61	6.72	6.99	7.03	6.96	6.91	7.09	7.20	7.15	6.71	6.22	5.93
6R	7.17	6.70	6.82	7.02	7.08	7.05	7.03	7.23	7.37	7.29	6.83	6.38	6.11
7R	7.20	6.75	6.87	7.03	7.09	7.10	7.09	7.32	7.48	7.38	6.92	6.49	6.24
8R	7.22	6.77	6.89	7.03	7.08	7.12	7.12	7.34	7.52	7.42	6.96	6.55	6.32
9R	7.23	6.78	6.90	7.03	7.08	7.12	7.12	7.35	7.53	7.43	6.98	6.59	6.37
10R	7.23	6.78	6.90	7.03	7.09	7.12	7.12	7.35	7.53	7.43	6.98	6.59	6.38
15R											7.03	6.67	6.50
spread 5R - 1R	1.36	1.04	1.11	1.21	1.21	1.20	1.14	1.27	1.30	1.21	1.07	0.83	0.84
spread 10R - 1R	1.49	1.21	1.29	1.24	1.26	1.36	1.35	1.52	1.63	1.49	1.34	1.21	1.29

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

	nominální sazby				reálné sazby dle deflátoru				reálné sazby dle CPI				reálné sazby dle PPI			cenové indexy		
	PRIBOR				PRIBOR				PRIBOR				PRIBOR			meziočasná změna		
	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	2.4	1.4	3.9	1.5	5.5	4.5	7.0	4.5	8.3	7.3	9.9	6.6	3.5	0.8
2/99	8.2	8.2	10.3	6.6	1.5	1.5	3.4	0.0	5.2	5.3	7.3	3.7	8.3	8.3	10.4	6.6	2.8	-0.1
3/99	7.8	7.6	9.7	6.1	1.1	0.9	2.9	-0.5	5.1	4.9	7.1	3.5	7.8	7.6	9.7	6.6	2.5	0.0
4/99	7.4	7.0	9.4	5.8	4.2	3.9	6.2	2.7	4.8	4.4	6.8	3.2	7.2	6.8	9.2	3.0	2.5	0.2
5/99	7.0	7.0	8.9	5.6	3.9	3.9	5.8	2.5	4.5	4.5	6.4	3.1	6.6	6.6	8.5	3.0	2.4	0.4
6/99	6.9	7.1	9.1	5.3	3.8	4.0	5.9	2.3	4.6	4.8	6.8	3.1	6.5	6.7	8.7	3.0	2.2	0.4
7/99	6.6	6.9	8.2	5.2	6.4	6.7	8.0	4.9	5.4	5.7	7.1	4.0	6.1	6.4	7.7	0.2	1.1	0.5
8/99	6.4	6.8	8.0	5.0	6.1	6.6	7.8	4.8	4.9	5.3	6.5	3.6	5.1	5.5	6.7	0.2	1.4	1.2
9/99	6.1	6.7	8.0	4.9	5.9	6.5	7.8	4.7	4.9	5.5	6.8	3.7	4.9	5.5	6.8	0.2	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	7.2	7.9	9.3	6.6	1.8	2.4	3.8	1.2	1.1	1.7	3.0	-1.8	3.4	4.2
2/00	5.3	6.0	7.0	4.5	7.2	7.9	9.0	6.4	1.5	2.2	3.2	0.7	0.8	1.4	2.4	-1.8	3.7	4.5
3/00	5.3	5.7	7.1	4.5	7.2	7.6	9.1	6.4	1.4	1.8	3.2	0.6	0.2	0.6	1.9	-1.8	3.8	5.1
4/00	5.3	5.5	7.1	4.4	5.2	5.4	7.0	4.3	1.8	2.1	3.6	1.0	1.0	1.3	2.8	0.1	3.4	4.2
5/00	5.3	5.5	7.1	4.3	5.2	5.4	7.0	4.2	1.5	1.8	3.2	0.6	0.8	1.1	2.5	0.1	3.7	4.4
6/00	5.3	5.7	6.8	4.2	5.2	5.6	6.7	4.1	1.1	1.5	2.6	0.1	0.2	0.6	1.6	0.1	4.1	5.1
7/00	5.3	5.8	6.5	4.2	2.9	3.4	4.1	1.9	1.3	1.8	2.5	0.3	0.3	0.7	1.5	2.3	3.9	5.0
8/00	5.3	5.7	6.7	4.2	2.9	3.3	4.3	1.8	1.1	1.6	2.5	0.1	0.5	0.9	1.8	2.3	4.1	4.8
9/00	5.3	5.7	6.8	4.2	2.9	3.3	4.4	1.8	1.1	1.6	2.6	0.1	-0.1	0.3	1.4	2.3	4.1	5.4
10/00	5.3	5.8	6.6	4.0	1.8	2.3	3.1	0.6	0.9	1.3	2.1	-0.3	-0.6	-0.1	0.7	3.4	4.4	5.9
11/00	5.3	5.9	6.7	4.0	1.8	2.4	3.1	0.6	0.9	1.5	2.3	-0.3	-0.6	0.0	0.7	3.4	4.3	5.9
12/00	5.3	5.9	6.8	3.9	1.8	2.4	3.3	0.4	1.2	1.8	2.7	-0.1	0.3	0.9	1.7	3.4	4.0	5.0
1/01	5.3	5.6																

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	
	PRIBOR		klientské sazby		PRIBOR		klientské sazby		PRIBOR		klientské sazby		PRIBOR		klientské sazby		predikce ČNB	očekávání fin. trhu	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	term. vklady						
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	1,3	1,2	3,1	6,5					5,7	
6/99	6,9	7,1	9,1	5,3	0,7	0,9	2,8	-0,8	2,1	2,3	4,2	0,6	1,1	1,3	3,1	6,2					5,8	
7/99	6,6	6,9	8,2	5,2	2,3	2,5	3,9	0,9	1,7	2,0	3,3	0,3	1,7	2,0	3,3	4,2					4,8	
8/99	6,4	6,8	8,0	5,0	2,0	2,4	3,6	0,7	2,1	2,5	3,7	0,8	2,8	3,2	4,4	4,3					4,2	
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	2,2	2,8	4,1	4,4					3,8	
10/99	5,8	6,4	7,7	4,8	1,8	2,4	3,6	0,9	1,7	2,2	3,4	0,7	2,0	2,5	3,7	3,9					4,1	
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	2,0	2,5	4,1	4,2					3,9	
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	1,8	2,3	4,5	4,4					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	1,6	2,1	3,5	4,9					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	1,5	2,2	3,2	5,2					4,5	
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	1,5	1,9	3,3	5,1					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	1,4	1,7	3,2	5,2					4,2	
5/00	5,3	5,5	7,1	4,3	0,1	0,3	1,8	-0,8	1,1	1,4	2,8	0,2	1,4	1,7	3,1	5,2					4,1	
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	2,1	2,5	3,6	4,6					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	2,3	2,8	3,5	4,7					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	2,7	3,1	4,1	4,6					2,5	
9/00	5,3	5,7	6,8	4,2	0,6	1,0	2,0	-0,5	0,6	1,0	2,0	-0,5	2,8	3,2	4,3	4,7					2,4	
10/00	5,3	5,8	6,6	4,0	0,4	0,8	1,6	-0,8	0,7	1,1	1,9	-0,5	2,3	2,8	3,6	4,9					2,9	
11/00	5,3	5,9	6,7	4,0	0,4	0,9	1,7	-0,9	0,5	1,0	1,8	-0,8	1,7	2,3	3,1	4,9					3,5	
12/00	5,3	5,9	6,8	3,9	0,9	1,4	2,3	-0,5	0,3	0,9	1,7	-1,1	1,9	2,5	3,4	4,4					5,0	
1/01	5,3	5,6	6,3	4,0	0,6	0,9	1,6	-0,7	0,7	1,1	1,8	-0,5	2,6	2,9	3,6	4,7					4,5	
2/01	5,2	5,3	6,2	3,9	0,9	1,0	1,8	-0,4	0,9	1,0	1,8	-0,4	2,6	2,6	3,5	4,3					2,6	
3/01	5,0	5,1			0,3	0,3			0,8	0,8			2,4	2,4		4,7					2,6	

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA
 Sekce měnová
 Odbor měnových analýz

Saldo veřejných rozpočtů v metodice GFS MMF (statistika vládních financí)

mld. Kč, podíly v %	1993 skut.	1994 skut.	1995 skut.	1996 skut.	1997 skut.	1998 skut.	1999 skut.	2000 oč. skut.	2001 predikce
a) Ústřední vládní operace 1)	4,7	14,8	-3,4	-7,3	-17,4	-25,6	-34,8	-51,8	-53,1
saldo příjmů a výdajů	1,1	13,8	7,2	-1,6	-10,8	-19,2	-29,6	-46,1	-21,2
státní finanční aktiva	3,6	1,0	-10,8	-5,7	-1,7	3,7	-5,2	8,7	-9,0
ztráta KoB Praha					-5,1	-10,1		-14,4	-12,7
státní rozpočet celkem	4,7	14,8	-3,4	-7,3	-17,4	-25,6	-34,8	-51,8	-42,9
dluhopisový program "kampeličky"									-6,0
dluhopisový program "sucho"									-4,2
dluhopisový program									
dluhové financování celkem	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-10,2
b) Mimorozpočtové účty vlády 2)	14,6	-3,1	15,1	11,3	0,9	-3,6	2,7	-9,8	45,9
Státní fond dopravní infrastruktury								-0,2	0,0
Státní fond bydlení								0,2	20,0
Fond národního majetku	13,4	-5,4	13,9	9,6	0,8	-4,8	2,9	-11,5	25,3
Pozemkový fond	1,3	1,9	1,2	1,1	-1,6	0,1	-0,3	-0,5	-0,7
ostatní státní fondy	-0,1	0,4	0,0	0,6	1,7	0,9	0,1	2,2	1,3
c) Účty místních rozpočtů 3)	2,3	0,1	-2,3	-7,3	-4,8	1,5	18,5	-2,5	-8,1
místní vlády	2,3	0,1	-2,3	-7,3	-4,8	1,5	18,5	-2,5	-8,1
krajské úřady									
d) Sociální fondy 4)	5,0	-2,5	-4,5	-3,0	-1,7	-0,5	2,5	1,9	1,6
účty zdravotních pojišťoven	5,0	-2,5	-4,5	-3,0	-1,7	-0,5	2,5	1,9	1,6
sociální pojišťovna									
e) Ostatní	0,0	0,0	-0,1	2,0	3,2	0,0	0,6	-0,4	-35,9
ostatní			-0,1	2,0	3,2	0,7	0,4		0,2
ostatní - neprofin. ztráta KoB v roce 2000 za rok 1999									-36,1
ostatní						-0,7	0,2	-0,4	
VEŘEJNÉ ROZPOČTY CELKEM (mld. Kč)	26,6	9,3	4,8	-4,3	-19,8	-28,2	-10,5	-62,6	-49,6
PODÍL hospodaření VR na HDP v b.c.	2,7	0,8	0,3	-0,3	-1,2	-1,6	-0,6	-3,3	-2,5
čisté půjčky včetně zdrojů z privatizace 5)		23,8	20,3	21,7	15,6	14,1	19,3	20,8	161,3
privatizační zdroje (PZ)		31,7	27,1	25,7	13,8	14,9	26,0	20,0	160,3
prodej akcií distribučních společností (MR)							-29,0	-2,8	
dotace transformačním institucím (TI)	0,0	0,0	0,0	0,0	5,1	18,0	7,9	20,0	88,7
v tom:									
KOB Praha					5,1	10,4	0,0	14,4	48,8
Česka finanční						1,8	1,8	1,2	9,6
Česká inkasní						5,8	6,0	3,8	4,5
uhrazení ostatních ztrát KoB (operace s pod. sférou)							0,1	0,6	25,8
ostatní									
ostatní									
Saldo bez čistých půjček	26,6	-14,5	-15,5	-26,0	-35,4	-43,3	-29,8	-83,4	-210,9
Podíl salda bez čistých půjček na HDP v % - b.c.	2,7	-1,2	-1,1	-1,7	-2,1	-2,4	-1,6	-4,4	-10,4
Saldo bez privatizačních zdrojů	26,6	-22,4	-22,3	-30,0	-33,6	-43,1	-36,5	-82,6	-209,9
Podíl salda bez privatizačních zdrojů na HDP v % - b.c.	2,7	-1,9	-1,6	-1,9	-2,0	-2,4	-2,0	-4,3	-10,4
Saldo bez privatizačních zdrojů a bez dotací TI	26,6	-22,4	-22,3	-30,0	-28,5	-25,1	-57,6	-65,4	-121,2
minus vliv splátky úvěrů FNM do KoB									-14,0
Upravené saldo bez PZ a bez dotací TI	26,6	-22,4	-22,3	-30,0	-28,5	-25,1	-57,6	-65,4	-107,2
Podíl salda bez PZ a bez dotací TI na HDP v % - b.c.	2,7	-1,9	-1,6	-1,9	-1,7	-1,4	-3,1	-3,4	-6,0
Podíl uprav. salda bez PZ a bez dotací TI na HDP v % - b.c.	2,7	-1,9	-1,6	-1,9	-1,7	-1,4	-3,1	-3,4	-5,3
HDP v běžných cenách - skutečnost ČSÚ - predikce MF ČR	1002,3	1182,8	1381,1	1572,3	1668,8	1799,3	1833,0	1910,6	2020,0

Poznámka:

- schodek, + přebytek

1) státní rozpočet a operace ve státních finančních aktivech

2) státní fondy bez Fondu tržní regulace, včetně Fondu národního majetku a Pozemkového fondu a fondů dopravy a bydlení

3) místní rozpočty včetně fondů na municipální úrovni

4) v podmínkách ČR účty zdravotních pojišťoven, rok 1993 expertní odhad, sociální pojišťovna od roku 2002

5) 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 minus přijaté splátky půjček".

Jako splátka půjčky jsou v souladu s těmito standardy klasifikovány příjmy z privatizace nefinančního majetku.

V Praze dne 10. dubna 2001

Česká národní banka
Sekce měnová 410
Odbor měnových analýz 412

ČISTÝ ÚVĚR VLÁDĚ

FILE NAME: 95-0-01	Výhledové k 1.1.2001:			Strojnázna k 31.1.2001:			Předělné k 2.2.2001			Předělné k 3.3.2001			Předělné k 30.3.2001			Předělné k 31.3.2001			Předělné k 30.5.2001			Předělné k 31.12.2001					
	Cekam	ČNB	KB	Cekam	ČNB	KB	Cekam	ČNB	KB	Cekam	ČNB	KB	Cekam	ČNB	KB	Cekam	ČNB	KB	Cekam	ČNB	KB	Cekam	ČNB	KB			
Pauze pro vlastní padebati																											
1. Cistý úvaz, cetrnání vláde	139,5	-31,1	170,6	114,8	-44,2	162,2	128,8	-28,6	157,4	127,7	-26,7	154,4	131,9	-25,5	157,4	145,4	-19,5	164,9	141,7	-20,5	170,2	162,7	-15,1	183,8	215,6	-8,1	233,7
1) Běžné řepedání státního rozpodu - bilance přímý a vývojů	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
1.1 Běžné výřazk státních celokpálních poukazů	-588,2	0,0	-588,2	0,0	-450,0	50,0	-90,0	-3,6	0,0	-1,7	-137,7	0,0	-3,0	-3,0	0,0	-1,0	-1,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
1.1.1 Běžné výřazk státních celokpálních poukazů	623,3	0,0	623,3	0,0	38,1	0,0	95,4	95,4	0,0	136,0	136,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-2,0	-2,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-2,0	-2,0	0,0	20,0	0,0	
1.1.2 Běžné výřazk státních celokpálních poukazů	-46,1	-46,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0	1,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,0	2,0	0,0	-20,0	0,0	
1.1.3 Běžné výřazk státních celokpálních poukazů																											
2) Bilance řepedání státních celokpálních poukazů	-195,5	-195,5	0,0	-173,9	-173,9	0,0	-17,2	-17,2	0,0	-15,9	-15,9	0,0	-16,0	-16,0	0,0	-12,0	-12,0	0,0	-10,0	-10,0	0,0	-6,6	-6,6	0,0	0,0	0,0	
2.1 státní finanční aktiva	-195,5	-195,5	0,0	-173,9	-173,9	0,0	-17,2	-17,2	0,0	-15,9	-15,9	0,0	-16,0	-16,0	0,0	-12,0	-12,0	0,0	-10,0	-10,0	0,0	-6,6	-6,6	0,0	0,0	0,0	
2.1.1 státní finanční aktiva	-2,8	-2,8	0,0	-2,0	-2,0	0,0	-0,0	-0,0	0,0	-0,0	-0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
2.1.2 pasivní MF EU a rezervy na sčedak 2000	-0,0	-0,0	0,0	-0,0	-0,0	0,0	-0,0	-0,0	0,0	-0,0	-0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
2.1.3 pasivní MF EU a rezervy na sčedak 2000	-0,0	-0,0	0,0	-0,0	-0,0	0,0	-0,0	-0,0	0,0	-0,0	-0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
2.1.4 státní finanční aktiva	-16,3	-16,3	0,0	-15,4	-15,4	0,0	-14,7	-14,7	0,0	-13,4	-13,4	0,0	-16,0	-16,0	0,0	-12,0	-12,0	0,0	-10,0	-10,0	0,0	-6,6	-6,6	0,0	0,0	0,0	
2.2 státní finanční pasiva	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
3) Státní pasivní poukazy v nomenklatuře	110,0	0,7	109,3	96,3	0,0	96,3	96,2	0,0	96,2	89,4	0,0	89,4	88,4	0,0	88,4	99,3	0,0	99,3	101,2	0,0	101,2	99,1	0,0	99,1	143,5	0,0	143,5
3.1 SPP na běžné řepedání	48,9	0,7	48,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
3.2 SPP na běžné řepedání	51,1	0,0	51,1	96,3	0,0	96,3	96,2	0,0	96,2	89,4	0,0	89,4	88,4	0,0	88,4	99,3	0,0	99,3	101,2	0,0	101,2	99,1	0,0	99,1	123,5	0,0	123,5
3.3 SPP na běžné řepedání	61,3	0,0	61,3	85,9	0,0	85,9	61,2	0,0	61,2	85,0	0,0	85,0	89,0	0,0	89,0	65,8	0,0	65,8	83,0	0,0	83,0	84,7	0,0	84,7	80,2	0,0	80,2
4) Státní bondy	-7,0	-7,0	0,0	-7,0	-7,0	0,0	-7,0	-7,0	0,0	-4,5	-4,5	0,0	-4,5	-4,5	0,0	-4,5	-4,5	0,0	-4,5	-4,5	0,0	-4,5	-4,5	0,0	-4,5	0,0	
5) Účelové prostředky MF ČR (společná částka na podporu platební bilance)	-2,0	-2,0	0,0	-4,4	-4,4	0,0	-0,8	-0,8	0,0	-4,6	-4,6	0,0	-2,0	-2,0	0,0	-2,0	-2,0	0,0	-6,0	-6,0	0,0	-4,5	-4,5	0,0	-3,2	0,0	
6) Ostatní prostředky MF ČR	-2,9	-2,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
7) Ostatní prostředky MF ČR	-2,9	-2,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
7.1 Prohlášení MF vůči bankám	-2,9	-2,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
7.2 Výřazk ze státních celokpálních poukazů (konc. roku)	-2,9	-2,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
7.3 Výřazk ze státních celokpálních poukazů (konc. roku)	-2,9	-2,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
II. Čistá pozice mluvních rozpodů	-4,4	8,0	-4,4	-7,1	0,8	-7,1	-8,9	5,0	-4,9	-4,9	0,0	-4,4	-7,1	0,8	-7,1	-7,8	0,8	-7,8	-9,8	8,9	-4,8	-11,8	8,0	-11,8	-3,5	9,0	-3,5
1) Mluvní rozpod celkem	-18,5	0,0	-18,5	-18,4	0,0	-18,4	-18,2	0,0	-18,2	-17,6	0,0	-17,6	-17,1	0,0	-17,1	-17,0	0,0	-17,0	-19,0	0,0	-19,0	-22,0	0,0	-22,0	0,0	-12,5	0,0
1.1 Mluvní rozpod z bonů a výřazk	-18,5	0,0	-18,5	-18,4	0,0	-18,4	-18,2	0,0	-18,2	-17,6	0,0	-17,6	-17,1	0,0	-17,1	-17,0	0,0	-17,0	-19,0	0,0	-19,0	-22,0	0,0	-22,0	0,0	-12,5	0,0
1.2 Mluvní rozpod z bonů a výřazk	-18,5	0,0	-18,5	-18,4	0,0	-18,4	-18,2	0,0	-18,2	-17,6	0,0	-17,6	-17,1	0,0	-17,1	-17,0	0,0	-17,0	-19,0	0,0	-19,0	-22,0	0,0	-22,0	0,0	-12,5	0,0
2) Mluvní rozpod z celokpálních poukazů	14,1	-1,5	12,6	11,6	-0,9	11,6	11,6	-0,9	11,6	11,6	-0,9	11,6	11,6	-0,9	11,6	11,6	-0,9	11,6	11,6	-0,9	11,6	11,6	-0,9	11,6	11,6	-0,9	11,6
2.1 Mluvní rozpod z celokpálních poukazů	14,1	-1,5	12,6	11,6	-0,9	11,6	11,6	-0,9	11,6	11,6	-0,9	11,6	11,6	-0,9	11,6	11,6	-0,9	11,6	11,6	-0,9	11,6	11,6	-0,9	11,6	11,6	-0,9	11,6
2.2 Mluvní rozpod z celokpálních poukazů	14,1	-1,5	12,6	11,6	-0,9	11,6	11,6	-0,9	11,6	11,6	-0,9	11,6	11,6	-0,9	11,6	11,6	-0,9	11,6	11,6	-0,9	11,6	11,6	-0,9	11,6	11,6	-0,9	11,6
3) Mluvní rozpod z celokpálních poukazů	2,3	0,0	2,3	2,1	0,0	2,1	2,1	0,0	2,1	2,1	0,0	2,1	2,1	0,0	2,1	2,1	0,0	2,1	2,1	0,0	2,1	2,1	0,0	2,1	2,1	0,0	2,1
III. Čistá pozice státních fondů	-18,8	-3,7	-5,1	-7,7	-2,9	-4,8	-7,6	-3,0	-4,8	-9,3	-4,5	-9,8	-9,1	-3,5	-5,8	-4,0	-3,0	-5,5	-3,1	-6,8	-3,1	-9,1	-5,8	-4,1	-29,4	-2,8	-25,6
1) Státní fondy celkem	-8,8	-3,7	-3,1	-6,7	-2,9	-3,8	-6,0	-3,0	-3,8	-6,6	-4,5	-4,0	-7,9	-3,6	-4,4	-7,5	-3,0	-4,6	-3,1	-6,0	-3,1	-9,1	-5,8	-4,1	-29,4	-3,8	-25,6
1.1 Státní fondy z bonů a výřazk	-8,8	-3,7	-3,1	-6,7	-2,9	-3,8	-6,0	-3,0	-3,8	-6,6	-4,5	-4,0	-7,9	-3,6	-4,4	-7,5	-3,0	-4,6	-3,1	-6,0	-3,1	-9,1	-5,8	-4,1	-29,4	-3,8	-25,6
1.2 Státní fondy z celokpálních poukazů	-0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2) Státní fondy z celokpálních poukazů	-10,0	-0,0	-2,0	-1,0	0,0	-1,0	-1,6	0,0	-1,0	-2,7	-4,0	-5,0	-1,2	0,0	-1,2	-1,0	0,0	-1,0	-0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2.1 Státní fondy z celokpálních poukazů	-10,0	-0,0	-2,0	-1,0	0,0	-1,0	-1,6	0,0	-1,0	-2,7	-4,0	-5,0	-1,2	0,0	-1,2	-1,0	0,0	-1,0	-0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2.2 Státní fondy z celokpálních poukazů	-10,0	-0,0	-2,0	-1,0	0,0	-1,0	-1,6	0,0	-1,0	-2,7	-4,0	-5,0	-1,2	0,0	-1,2	-1,0	0,0	-1,0	-0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
IV. Čistá pozice zdravotních pojištění	-4,0	0,0	-4,0	-4,6	8,0	-4,6	-6,5	0,0	-6,5	-8,8	-8,8	0,0	-6,5	0,0	-6,5	-4,6	8,0	-4,6	-5,1	-6,4	-6,4	-4,6	-6,4	-4,6	-4,3	8,0	-4,3
1) Zdravotní pojištění celkem	-4,0	0,0	-4,0	-4,6	8,0	-4,6	-6,5	0,0	-6,5	-8,8	-8,8	0,0	-6,5	0,0	-6,5	-4,6	8,0	-4,6	-5,1	-6,4	-6,4	-4,6	-6,4	-4,6	-4,3	8,0	-4,3
1.1 Zdravotní pojištění z bonů a výřazk	-4,0	0,0	-4,0	-4,6	8,0	-4,6	-6,5	0,0	-6,5	-8,8	-8,8	0,0	-6,5	0,0	-6,5	-4,6	8,0	-4,6	-5,1	-6,4	-6,4	-4,6	-6,4	-4,6	-4,3	8,0	-4,3
1.2 Zdravotní pojištění z celokpálních poukazů	-4,0	0,0	-4,0	-4,6	8,0	-4,6	-6,5	0,0	-6,5	-8,8	-8,8	0,0	-6,5	0,0	-6,5	-4,6	8,0	-4,6	-5,1	-6,4	-6,4	-4,6	-6,4	-4,6	-4,3	8,0	-4,3
2) Zdravotní pojištění z celokpálních poukazů	-4,0	0,0	-4,0	-4,6	8,0	-4,6	-6,5	0,0	-6,5	-8,8	-8,8	0,0	-6,5	0,0	-6,5	-4,6	8,0	-4,6	-5,1	-6,4	-6,4	-4,6	-6,4	-4,6	-4,3	8,0	-4,3
2.1 Zdravotní pojištění z celokpálních poukazů	-4,0	0,0	-4,0	-4,6	8,0	-4,6	-6,5	0,0	-6,5	-8,8	-8,8	0,0	-6,5	0,0	-6,5	-4,6	8,0	-4,6	-5,1	-6,4	-6,4	-4,6	-6,4	-4,6	-4,3	8,0	-4,3
2.2 Zdravotní pojištění z celokpálních poukazů	-4,0	0,0	-4,0	-4,6	8,0	-4,6	-6,5	0,0	-6,5	-8,8	-8,8	0,0	-6,5	0,0	-6,5	-4,6	8,0	-4,6	-5,1	-6,4	-6,4	-4,6	-6,4	-4,6	-4,3	8,0	-4,3
ČISTÝ ÚVĚR VLADE CELKEM	116,3	-36,8	153,1	94,6	-51,1	145,7	106,4	-31,6	138,0	103,2	-31,2	134,4	110,4	-29,0	139,4	124,5	-22,5	147,0	125,7	-26,5	152,2	143,2	-20,1	163,3	178,4	-11,9	190,3
V. Fond národního majetku	11	-2,2	3,3	13,8	-3,2	16,9	14,0	-2,2	11,2	14,4	-3,8	23,4	24,4	-2,6	21,4	34,4	-3,8	26,4	24,4	-2,6	28,4	8,0	0,6	0,0	31,3	-5,8	-30,3
1.1 Fondy z celokpálních poukazů	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0</		

*) včetně profinancování zářítý KOB a záruky ČS (dluhové financování mimo státní rozpočet) ve 1298

[illegible]

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA
Sekce měnová
Odbor měnových analýz

Daňové příjmy veřejných rozpočtů

	rok 2000 31.01.	rok 2000 28.02.	rok 2000 31.03.	rok 2001 rozpočet	rok 2001 31.01.	rok 2001 28.02.	rok 2001 31.03.	index 2001/2000 v %				podíl na rozpočtu v %			
								leden	únor	březen	leden	únor	březen		
SR a OKÚ															
DPH	13,919	17,863	32,140	136,000	14,603	17,045	26,943	104,9	95,4	83,8	10,7	12,5	19,8		
Spotřební daně	6,094	10,722	15,540	67,200	5,982	10,698	15,583	98,2	99,8	100,3	8,9	15,9	23,2		
Clo	0,955	1,834	2,980	12,200	0,879	1,556	2,418	92,0	84,8	81,1	7,2	12,8	19,8		
DPFO	1,719	4,254	9,390	52,800	2,089	4,379	9,028	121,5	102,9	96,1	4,0	8,3	17,1		
DPFO celkem	4,183	6,773	8,750	78,500	7,823	12,975	19,746	187,0	191,6	225,7	10,2	17,0	25,8		
v tom: zvl. sazba	1,794	2,519	2,960	6,900	1,538	1,778	2,075	85,7	70,6	70,1	22,3	25,8	30,1		
podnikatelské				7,100	0,165	0,448	3,321				2,3	6,3	46,9		
závislá činnost	2,389	4,254	5,790	62,500	6,120	10,749	14,350	256,2	252,7	247,8	9,8	17,2	23,0		
silniční daně	0,393	0,796	0,984							0,0					
daň z nemovitosti															
majetkové daně	0,420	0,948	1,580	7,600	0,310	0,636	1,096	73,8	67,1	69,4	4,1	8,4	14,4		
dálniční poplatek	0,332	0,876	1,179												
ostatní daně a poplatky		0,025	0,056				-0,010								
místní a správní poplatky	0,453	0,866	1,210	7,100	0,447	0,878	1,207	98,7	101,4	99,8	6,3	12,4	17,0		
Daňové příjmy celkem	28,468	44,957	73,809	359,400	32,133	48,167	76,011	112,9	107,1	103,0	8,9	13,4	21,1		
OBCE															
DPH				35,300	3,111	3,505	5,844				8,8	9,9	16,6		
Spotřební daně															
Clo															
DPFO	0,415	1,060	4,571	20,500	0,222	0,899	1,540	53,5	84,8	33,7	1,1	4,4	7,5		
DPFO celkem	3,424	8,156	11,603	27,900	1,455	3,504	4,400	42,5	43,0	37,0	5,2	12,6	15,8		
v tom: zvl. sazba				1,800	0,166	0,500	0,503				9,2	27,8	27,8		
podnikatelské	0,399	1,102	1,425	3,900	0,088	0,199	0,306	22,1	18,1	21,5	0,9	2,0	3,1		
závislá činnost	3,025	7,054	10,178	16,200	1,201	2,805	3,591	39,7	39,8	35,3	7,4	17,3	22,2		
silniční daně															
daň z nemovitosti	0,000	0,154	0,205	4,300	0,000	0,101	0,020		65,6	9,8	0,0	2,3	0,5		
majetkové daně															
dálniční poplatek															
ostatní daně a poplatky															
místní a správní poplatky	0,201	0,587	0,986	3,800	0,057	0,095	0,153	28,4	16,2	16,0	1,5	2,5	4,1		
Daňové příjmy celkem	4,040	9,957	17,345	91,800	4,845	8,104	11,959	119,9	81,4	68,9	5,3	8,8	13,0		
SFDI															
DPH															
Spotřební daně				10,200	0,517	1,004	1,655				5,1	9,8	16,2		
Clo															
DPFO															
DPFO celkem	0,000	0,000		0,000	0,000	0,000									
v tom: zvl. sazba															
podnikatelské															
závislá činnost															
silniční daně				5,800	0,314	0,663	0,790				5,4	11,4	13,0		
daň z nemovitosti															
majetkové daně															
dálniční poplatek				2,100	0,254	0,874	1,114				12,1	41,6	53,0		
ostatní daně a poplatky															
místní a správní poplatky															
Daňové příjmy celkem	0,000	0,000	0,000	18,100	1,085	2,541	3,559				6,0	14,0	19,7		
CELKEM															
DPH	13,919	17,863	32,140	171,300	17,714	20,550	32,787	127,3	115,0	102,0	10,3	12,0	19,1		
Spotřební daně	6,094	10,722	15,540	77,400	6,499	11,702	17,238	106,6	109,1	110,9	8,4	15,1	22,3		
Clo	0,955	1,834	2,980	12,200	0,879	1,556	2,418	92,0	84,8	81,1	7,2	12,8	19,8		
DPFO	2,134	5,314	13,951	73,300	2,311	5,278	10,566	108,3	99,3	75,7	3,2	7,2	14,4		
DPFO celkem	7,807	14,929	20,353	104,400	9,278	16,479	24,146	122,0	110,4	118,6	8,9	15,8	23,1		
v tom: zvl. sazba	1,794	2,519	2,960	8,700	1,704	2,278	2,578	95,0	90,4	87,1	19,6	26,2	29,6		
podnikatelské	0,399	1,102	1,425	17,000	0,253	0,647	3,627	63,4	58,7	254,5	1,5	3,8	21,3		
závislá činnost	5,414	11,308	15,968	78,700	7,321	13,554	17,941	135,2	119,9	112,4	9,3	17,2	22,8		
silniční daně	0,393	0,796	0,984	5,800	0,314	0,663	0,790	79,9	83,3	80,3	5,4	11,4	13,6		
daň z nemovitosti	0,000	0,154	0,205	4,300	0,000	0,101	0,020		65,6	9,8	0,0	2,3	0,5		
majetkové daně	0,420	0,948	1,580	7,600	0,310	0,636	1,096	73,8	67,1	69,4	4,1	8,4	14,4		
dálniční poplatek	0,332	0,876	1,179	2,100	0,254	0,874	1,114	76,5	99,8	94,5	12,1	41,6	53,0		
ostatní daně a poplatky	0,000	0,025	0,056	0,000	0,000	0,000	-0,010			-17,9			#DIV/0!		
místní a správní poplatky	0,654	1,453	2,176	10,900	0,504	0,973	1,362	77,1	67,0	62,6	4,6	8,9	12,5		
Daňové příjmy celkem	32,508	54,914	91,154	469,300	38,063	58,812	91,529	117,1	107,1	100,4	8,1	12,5	19,6		

Poznámka: vlastní konstrukce ČNB

V Praze dne 10. 4. 2001

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	31.12.2000	31.12.2001
Veřejný dluh konsolidovaný	216,20	192,10	209,00	211,90	207,10	217,40	240,00	274,60	331,20	
Podíl konsolid. dluhu na HDP v %	25,74	19,17	17,67	15,34	13,17	13,02	13,34	14,95	17,33	
Veř. dluh celkem	216,20	192,20	210,20	215,80	213,70	226,20	253,40	287,50	351,60	415,80
HDP	840,10	1002,30	1182,80	1381,10	1572,30	1668,80	1798,30	1836,30	1910,60	2027,80
Podíl veř. dluhu celk. na HDP v %	25,74	19,18	17,77	15,63	13,59	13,55	14,09	15,66	18,40	20,50
V tom:										
Státní dluh	158,90	158,80	161,70	154,40	161,60	172,20	194,40	228,30	289,30	354,50
Státní dluh konsolidovaný	158,90	158,80	161,70	154,40	161,60	172,20	193,60	226,90	287,40	
Místní rozpočty	0,90	3,40	14,30	20,30	28,30	34,40	39,00	40,00	41,00	46,00
Státní fondy	0,20	0,10	1,20	0,80	0,40	0,20	3,30	2,00	0,00	2,50
Zdrav. pojišťovny	0,00	0,00	0,50	0,50	1,20	2,40	1,70	1,20	0,80	0,80
FNM	56,20	29,90	32,50	39,80	22,20	17,00	15,00	16,00	20,50	0,00

Struktura veřejného dluhu v členění na tuzemský a zahraniční (mld. Kč)

(údaje nekonsolidované)

	1.1.1993	31.12.1993	31.12.1994	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1999	31.12.2000	31.12.2001
Veřejný dluh celkem	216,20	192,20	210,20	215,80	213,70	226,20	253,40	287,50	351,60	415,80
V tom:										
Tuzemský dluh	144,40	116,50	128,30	144,50	183,20	175,70	214,10	258,00	321,70	389,90
Zahraniční dluh	71,80	75,70	81,90	71,30	50,50	50,50	39,30	29,50	29,90	25,90

Financování veřejného dluhu dle jednotlivých instrumentů (mld. Kč)

(údaje nekonsolidované)

	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1999	31.12.2000	31.12.2001
Veřejný dluh celkem	226,20	253,40	287,50	351,60	415,80
V tom:					
Státní pokladniční poukázky	76,00	99,80	130,10	165,30	211,70
Střednědobé dluhopisy	57,90	70,00	77,00	104,30	139,30
Ostatní	92,30	83,60	80,40	82,00	64,80

Vývoj inflace v roce 2000

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	0.3	0.1	0.2
Regulované ceny	19.32	26.95	4.8	0.1	0.1	0.2	0.1	0.4	1.0	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1
(podíl na růstu sp.cen)	x	x	1.29	0.04	0.02	0.05	0.02	0.10	0.27	0.02	0.03	0.06	0.03	0.01
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x												
(podíl na růstu sp.cen)	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
Čistá inflace			0.6	0.2	0.0	0.0	0.2	0.7	0.3	0.2	-0.1	0.3	0.1	0.2
(podíl na růstu sp.cen)			0.42	0.13	-0.01	-0.01	0.21	0.48	0.34	0.19	-0.08	0.26	0.10	0.14
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	1.1	0.3	0.6
(podíl na růstu sp.cen)			0.30	0.03	-0.17	-0.14	0.07	0.11	-0.02	0.20	0.08	0.29	0.08	0.16
korigovaná inflace	48.98	44.98	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.8	0.3	0.8	-0.4	0.0	0.0	0.0
(podíl na růstu sp.cen)			0.12	0.10	0.15	0.13	0.14	0.37	0.36	-0.02	-0.15	-0.04	0.02	-0.02
2000			koncem.r. = 100											
Spotřebitelské ceny cel.	100.00	100.00	31.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.
Regulované ceny	18.32	26.95	1.7	1.9	1.9	1.7	2.0	2.6	3.2	3.4	3.3	3.7	3.8	4.0
(podíl na růstu sp.cen)	x	x	4.8	4.9	5.0	5.2	5.3	5.7	6.8	6.8	6.9	7.2	7.3	7.3
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	1.93	1.95	1.97
(podíl na růstu sp.cen)	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
Čistá inflace			0.6	0.7	0.7	0.7	1.0	1.7	2.1	2.4	2.3	2.6	2.8	3.0
(podíl na růstu sp.cen)			0.42	0.53	0.53	0.52	0.73	1.22	1.56	1.74	1.66	1.92	2.02	2.16
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	2.8	3.1	3.6
(podíl na růstu sp.cen)			0.30	0.32	0.16	0.02	0.10	0.21	0.20	0.40	0.48	0.75	0.85	1.01
korigovaná inflace	48.98	44.98	0.3	0.5	0.8	1.1	1.4	2.3	3.1	3.0	2.6	2.6	2.6	2.6
(podíl na růstu sp.cen)			0.12	0.22	0.37	0.50	0.63	1.00	1.37	1.34	1.18	1.16	1.18	1.16
2000			st. obd. m.r. = 100											
Spotřebitelské ceny cel.	100.00	100.00	31.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.
Regulované ceny	19.32	26.95	3.4	3.7	3.8	3.4	3.7	4.1	3.9	4.1	4.1	4.4	4.3	4.0
(podíl na růstu sp.cen)	x	x	7.3	7.3	7.3	7.4	7.5	7.8	6.9	7.0	7.0	7.2	7.3	7.3
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x	1.34	1.35	1.36	1.36	1.39	2.09	1.97	1.90	1.91	1.98	1.99	1.97
(podíl na růstu sp.cen)	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
Čistá inflace			1.6	1.9	2.1	1.7	2.1	2.6	3.1	3.2	3.2	3.5	3.4	3.0
(podíl na růstu sp.cen)			1.19	1.39	1.55	1.27	1.57	1.80	2.25	2.36	2.25	2.57	2.49	2.16
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	3.9	3.9	3.6
(podíl na růstu sp.cen)			-0.16	0.00	0.02	-0.12	0.07	0.13	0.45	0.73	0.78	1.06	1.06	1.01
korigovaná inflace	48.98	44.98	3.1	3.2	3.5	3.2	3.4	4.0	4.1	3.8	3.5	3.4	3.2	2.6
(podíl na růstu sp.cen)			1.36	1.39	1.57	1.39	1.49	1.77	1.90	1.69	1.69	1.61	1.63	1.15
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	3.9	3.9	3.9

*1) Od počátku roku do června v m.r. indexech vliv zvýšení spotřebních daní k 1.7.1999. U pokonných tmol (dopad do inflace 0,197 p.b.) a tabulkových výrobků (0,119 p.b.)

od 1.4.2000 dopad snížení DPH 2,2% na 5% u služeb veřejného stravování a ubytování a 1,80 p.b. (součet korigované inflace)

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

Vývoj inflace v roce 2001

- varianta horní mez

2001	Stála váha ve spotř. koš. v %	Přepočtená váha ke konci leona	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. (podíl na růstu sp cen) Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *) (podíl na růstu sp cen) Čistá inflace (podíl na růstu sp cen)	100.00	100.00	1.9	0.0	0.1	0.2	0.2	0.4	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2	0.4
	17.97	19.71	7.7	0.3	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	0.3	0.0	0.1
	x	x	1.43	0.05	0.25	0.02	0.02	0.04	0.10	0.04	0.02	0.00	0.00	0.02
	82.03	80.29	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2	0.4	0.3	0.2	0.3	0.2	0.3	0.5
z toho: ceny potravin (podíl na růstu sp cen) korigovaná inflace (podíl na růstu sp cen)	27.68	27.47	0.45	-0.01	-0.01	0.14	0.26	0.35	0.14	0.14	0.21	0.19	0.24	0.39
	0.33	0.03	0.03	-0.06	0.03	0.05	0.05	0.16	0.05	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
	0.2	0.1	0.1	-0.1	-0.1	0.2	0.2	0.4	0.7	0.3	0.2	0.2	0.3	0.4
	0.12	0.07	0.07	-0.04	-0.04	0.09	0.09	0.20	0.35	0.14	0.11	0.09	0.14	0.21
	0.12	0.07	0.07	-0.04	-0.04	0.09	0.09	0.20	0.35	0.14	0.11	0.09	0.14	0.21
2001	konec m.r. = 100		31.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.
	100.00	100.00	1.9	1.9	2.0	2.2	2.3	2.7	3.1	3.3	3.5	3.7	3.9	4.4
	17.97	19.71	7.7	8.0	8.2	8.4	8.6	8.7	8.9	8.6	8.6	8.6	8.6	9.7
	x	x	1.43	1.49	1.54	1.55	1.55	1.53	1.53	1.57	1.53	1.53	1.53	1.61
	82.03	80.29	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
z toho: ceny potravin (podíl na růstu sp cen) korigovaná inflace (podíl na růstu sp cen)	27.68	27.47	0.45	0.46	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45
	0.33	0.28	0.33	0.28	0.31	0.35	0.41	0.47	0.52	0.45	0.55	0.68	0.78	0.86
	0.2	0.3	0.2	0.3	0.4	0.4	0.6	1.0	1.7	1.8	2.1	2.3	2.6	3.0
	0.12	0.16	0.12	0.16	0.14	0.24	0.33	0.53	0.83	1.04	1.16	1.23	1.38	1.60
	0.12	0.16	0.12	0.16	0.14	0.24	0.33	0.53	0.83	1.04	1.16	1.23	1.38	1.60
2001	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.
	100.00	100.00	4.2	4.0	4.1	4.4	4.3	4.1	3.8	3.8	4.1	4.0	4.1	4.4
	17.97	19.71	10.3	10.4	10.6	10.6	10.8	10.4	9.8	10.0	10.0	9.8	9.6	9.7
	x	x	1.95	1.98	2.01	1.94	1.97	1.97	1.92	1.95	1.93	1.90	1.78	1.87
	82.03	80.29	-0.18	-0.18	-0.18	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
z toho: ceny potravin (podíl na růstu sp cen) korigovaná inflace (podíl na růstu sp cen)	27.68	27.47	3.8	3.5	4.2	4.9	4.8	5.0	4.7	3.9	4.0	3.3	3.4	3.5
	0.09	1.02	1.09	1.02	1.25	1.49	1.43	1.49	1.43	1.23	1.24	1.23	1.03	0.98
	2.5	2.4	2.5	2.4	2.0	1.9	1.7	1.3	1.2	1.5	2.1	2.3	2.5	3.0
	1.28	1.27	1.28	1.27	0.99	0.96	1.09	0.66	0.60	0.74	1.04	1.17	1.30	1.60
	x	x	4.0	4.0	4.0	4.0	4.1	4.0	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1
Průměr od počátku roku	x	x	4.1	4.1	4.1	4.2	4.2	4.2	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1
	x	x	4.1	4.1	4.1	4.2	4.2	4.2	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1
	x	x	4.1	4.1	4.1	4.2	4.2	4.2	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1
	x	x	4.1	4.1	4.1	4.2	4.2	4.2	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1
	x	x	4.1	4.1	4.1	4.2	4.2	4.2	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1

*) Otu počátku roku do března v.m.r. indexů vlož. sml. 1.4. 1989 u sml. věcného srovnání a úložitelnosti
**) Přetvárné údaje - tabulka mezročních indexů do 11/2001 jsou z důvodu neexistence srovnatelné základny v roce 2000 v nové metodice pouze orientační, jsou spočítány přímým navázáním stáv. a nové metodiky
(publikované skutečné m.r. údaje budou od 1/2001 pouze odhad, ČSU popř. odhad, výhledy) (ciz. měna odhad ČSU)

Vývoj inflace v roce 2001 - varianta dolní mez

2001	Stála váha ve spotř. koš v %	Přepočtená váha ke konci ledna	předch m = 100											
			31.1	28.2	31.3	30.4	31.5	30.6	31.7	31.8	30.9	31.10	30.11	31.12
Spotřebitelské ceny cel.	100.00	100.00	1.9	0.0	0.1	0.0	0.0	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3
Regulované ceny (podíl na růstu sp. cen)	17.97	19.71	7.7	0.3	0.2	0.1	0.1	0.2	0.5	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x	1.43	0.05	0.05	0.02	0.02	0.04	0.10	0.04	0.02	0.00	0.00	0.02
Čistá inflace (podíl na růstu sp. cen)	82.03	80.29	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
(podíl na růstu sp. cen)	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.2	0.0	0.1	0.1	0.1	0.3
z toho: ceny potravin (podíl na růstu sp. cen)	27.68	27.47	0.45	-0.07	-0.07	-0.02	-0.02	0.24	0.14	0.02	0.08	0.08	0.13	0.28
(podíl na růstu sp. cen)	1.2	-0.2	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	-0.4	-0.5	-0.2	0.2	0.2	0.2	0.5
korigovaná inflace (podíl na růstu sp. cen)	54.35	52.82	0.33	-0.06	0.03	0.01	0.01	0.12	0.01	-0.05	0.06	0.06	0.06	0.14
(podíl na růstu sp. cen)	0.2	0.1	0.1	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.2	0.5	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3
(podíl na růstu sp. cen)	0.12	0.07	0.02	-0.04	0.04	0.02	0.02	0.12	0.38	0.07	0.03	0.02	0.07	0.13
2001	Stála váha ve spotř. koš v %	Přepočtená váha ke konci ledna	koniec m.r. = 100											
31.1	28.2	31.3	30.4	31.5	30.6	31.7	31.8	30.9	31.10	30.11	31.12			
Spotřebitelské ceny cel.	100.00	100.00	1.9	1.9	2.0	2.0	2.4	2.4	2.6	2.7	2.8	2.8	3.0	3.3
Regulované ceny (podíl na růstu sp. cen)	17.97	19.71	7.7	8.0	8.2	8.4	8.5	8.7	9.3	9.5	9.8	9.5	9.6	9.7
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x	1.43	1.48	1.54	1.56	1.55	1.62	1.73	1.77	1.70	1.73	1.79	1.87
Čistá inflace (podíl na růstu sp. cen)	82.03	80.29	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
(podíl na růstu sp. cen)	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
z toho: ceny potravin (podíl na růstu sp. cen)	27.68	27.47	0.45	0.46	0.45	0.43	0.40	0.37	0.39	0.37	0.35	0.33	0.33	0.33
(podíl na růstu sp. cen)	1.2	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1	1.2	1.1	1.1	0.9	1.2	1.4	1.6	2.2
korigovaná inflace (podíl na růstu sp. cen)	54.35	52.82	0.33	0.28	0.31	0.32	0.33	0.32	0.40	0.35	0.32	0.33	0.45	0.60
(podíl na růstu sp. cen)	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.6	1.1	1.2	1.3	1.3	1.4	1.7
(podíl na růstu sp. cen)	0.12	0.18	0.14	0.15	0.14	0.15	0.18	0.30	0.40	0.66	0.70	0.70	0.77	0.91
2001	Stála váha ve spotř. koš 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			
Spotřebitelské ceny cel.	4.2	4.0	4.1	4.1	3.8	3.4	3.2	3.4	3.2	3.2	3.2	3.2	3.2	3.3
Regulované ceny (podíl na růstu sp. cen)	10.3	10.4	10.6	10.6	10.4	9.8	10.9	10.4	9.8	9.8	9.8	9.8	9.6	9.7
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	1.95	1.98	2.07	1.94	1.97	1.92	1.95	1.92	1.92	1.92	1.92	1.90	1.79	1.87
Čistá inflace (podíl na růstu sp. cen)	-0.18	-0.18	-0.18	-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)	3.0	2.9	2.9	2.6	2.6	2.6	2.6	2.2	1.9	1.9	1.9	1.7	1.9	1.7
z toho: ceny potravin (podíl na růstu sp. cen)	2.37	2.29	2.24	2.24	2.24	2.24	2.24	2.24	2.24	2.24	2.24	2.24	2.24	2.24
(podíl na růstu sp. cen)	3.8	3.5	4.2	4.8	4.5	4.1	3.2	3.1	3.1	3.1	3.1	2.3	2.2	2.2
korigovaná inflace (podíl na růstu sp. cen)	1.09	1.02	1.25	1.43	1.35	1.25	0.89	0.97	0.97	0.97	0.97	0.71	0.67	0.60
(podíl na růstu sp. cen)	2.5	2.4	2.0	1.7	1.4	0.6	0.8	1.2	1.3	1.3	1.3	1.4	1.4	1.7
(podíl na růstu sp. cen)	1.28	1.20	0.99	0.89	0.74	0.31	0.30	0.61	0.66	0.72	0.66	0.72	0.72	0.91
Roční klouz. průměr	x	x	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	x	x

*) Od počátku roku do března v m.r. indexech dle snížení DPH z 22 % na 5 % k 1.4.1999 u služeb veřejného stravování a ubytování
 **) Předkové údaje v tabulce mrazových indexů do 11/2001 jsou z důvodu nesouladu srovnatelné základny v roce 2000 v nové metodice pouze orientační, jsou spočítány přímým navázáním staré a nové metody
 (publikované statisticky není údaje budou od 1/2001 pouze odhad ČSÚ, popř. odhad ČNB vycházející z těchto odhadů ČSÚ)

2001

Položky vylučované z CPI pro výpočet "čisté inflace"

Celkový index spotř. cen
Neregulované ceny
Administrativní vlivy
Čistá inflace

Položky bydlení		Přep. váha		Odhrůstu		Přep. váha		Rozdíl přep.		podíl položky na		podíl položky na		Váha v %	
		12/2000		v r. 2001		12/2001		vah 12/2001 a 12/2000		indexu celk. inflace		indexu celk. inflace		pro výpočet	
		Stálá váha		v %		12/2000		vah 12/2001 a 12/2000		v %		v proc. bodech,		inc. ve 12/2001	
		v %		v r. 2001		12/2000		vah 12/2001 a 12/2000		v %		v proc. bodech,		inc. ve 12/2001	
regulované nájemné		1 9772		4 0		20 6623		vah 12/2001 a 12/2000		2 1		0 08		1 98	
vodné		0 8202		12 0		9 1216		vah 12/2001 a 12/2000		2 7		0 11		0 88	
odvoz odpadů		0 3025		5 0		3 0379		vah 12/2001 a 12/2000		0 4		0 01		0 29	
stoché		0 2446		12 0		2 7940		vah 12/2001 a 12/2000		0 8		0 03		0 27	
elektrina		3 3181		14 0		38 2942		vah 12/2001 a 12/2000		13 4		0 52		3 68	
zemní plyn		1 9570		24 1		22 5285		vah 12/2001 a 12/2000		13 6		0 52		2 16	
propan butan		0 0527		20 0		0 7861		vah 12/2001 a 12/2000		0 4		0 02		0 08	
tepelná energie pro domácnost		3 3381		7 0		34 8166		vah 12/2001 a 12/2000		6 1		0 23		3 34	
léky a výkony ve zdravotnictví		1 0107		1 0		10 5799		vah 12/2001 a 12/2000		0 3		0 01		1 02	
parkovné		0 0457		5 0		0 4813		vah 12/2001 a 12/2000		0 1		0 00		0 05	
dálniční známka		0 0937		0 0		0 9367		vah 12/2001 a 12/2000		0 0		0 00		0 00	
poplatek za technickou kontrolu osob. auta		0 1302		0 0		1 3489		vah 12/2001 a 12/2000		0 0		0 00		0 00	
osobní železniční doprava		0 2136		15 0		2 4237		vah 12/2001 a 12/2000		0 9		0 03		0 23	
městská hromadná doprava		0 0699		7 0		1 0870		vah 12/2001 a 12/2000		0 2		0 01		0 10	
autobusová doprava		0 5265		8 0		5 6873		vah 12/2001 a 12/2000		1 1		0 04		0 55	
taxi služba		0 0109		5 0		0 1237		vah 12/2001 a 12/2000		0 0		0 00		0 01	
kombinovaná osobní doprava		0 5117		10 0		5 4908		vah 12/2001 a 12/2000		1 4		0 05		0 53	
poštovní služby		0 0806		1 5		0 9403		vah 12/2001 a 12/2000		0 0		0 00		0 09	
telefonní poplatky - pevné linky		1 8678		6 2		19 3398		vah 12/2001 a 12/2000		3 0		0 12		1 96	
poplatek za rozhlas		0 1957		0 0		1 9566		vah 12/2001 a 12/2000		0 0		0 00		0 00	
poplatek za televizi		0 4362		0 0		4 3625		vah 12/2001 a 12/2000		0 0		0 00		0 00	
poplatek v mateřské škole		0 0812		5 0		0 8406		vah 12/2001 a 12/2000		0 1		0 00		0 08	
poplatek za přijímací řízení na VŠ		0 0115		5 0		0 1268		vah 12/2001 a 12/2000		0 0		0 00		0 01	
škola na vysoké škole		0 0182		5 0		0 1855		vah 12/2001 a 12/2000		0 0		0 00		0 02	
ubytování v internátě		0 0667		5 0		0 6825		vah 12/2001 a 12/2000		0 1		0 00		0 06	
ubytování v domově důchodců		0 4040		5 0		4 0476		vah 12/2001 a 12/2000		0 5		0 02		0 39	
poštovní poukázka typu A		0 0295		0 0		0 3584		vah 12/2001 a 12/2000		0 0		0 00		0 00	
poplatek př. podání žádosti o rozvod		0 0096		0 0		0 0960		vah 12/2001 a 12/2000		0 0		0 00		0 00	
vydání stavebního povolení		0 0242		0 0		0 2415		vah 12/2001 a 12/2000		0 0		0 00		0 00	
sepsání závěti		0 0478		0 0		0 4778		vah 12/2001 a 12/2000		0 0		0 00		0 00	
poplatek ze psa		0 0305		0 0		0 3164		vah 12/2001 a 12/2000		0 0		0 00		0 00	
Regulované celkem		17 9674267		9 7258		194 0823		vah 12/2001 a 12/2000		47 3		1 81		18 64	

Vývoj inflace v roce 2002 - varianta horní mez

2002	Stála váha ve spotř. koši v %	Přepočtená váha ke konci ledna	předch m. = 100											
			31.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.
Spotřebitelské ceny cel.	100.00	100.00	2.4	0.4	0.2	0.2	0.2	0.5	0.4	0.1	0.3	0.2	0.2	0.4
Regulované ceny (podíl na růstu sp. cen)	17.97	20.39	6.5	0.3	0.1	0.1	0.0	0.2	1.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x	1.28	0.06	0.02	0.02	0.00	0.04	0.22	0.02	0.02	0.00	0.00	0.02
Cistá inflace (podíl na růstu sp. cen)	82.03	79.61	0.60	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
z toho: ceny potravin (podíl na růstu sp. cen)	27.68	27.11	0.67	0.04	0.2	0.00	0.3	0.6	0.00	0.1	0.3	0.2	0.3	0.5
korigovaná inflace (podíl na růstu sp. cen)	54.35	52.50	0.23	0.10	0.07	0.07	0.07	0.16	0.09	0.03	0.15	0.07	0.10	0.19
Průměr od počátku roku	x	x	0.26	0.10	0.03	0.14	0.15	0.26	0.32	0.09	0.09	0.14	0.14	0.19
Rok 2002														
2002	Stála váha ve spotř. koši v %	Přepočtená váha ke konci ledna	31.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.
Spotřebitelské ceny cel.	100.00	100.00	2.4	0.4	0.2	0.2	0.2	0.5	0.4	0.1	0.3	0.2	0.2	0.4
Regulované ceny (podíl na růstu sp. cen)	17.97	20.39	6.5	0.3	0.1	0.1	0.0	0.2	1.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x	1.28	0.06	0.02	0.02	0.00	0.04	0.22	0.02	0.02	0.00	0.00	0.02
Cistá inflace (podíl na růstu sp. cen)	82.03	79.61	0.60	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
z toho: ceny potravin (podíl na růstu sp. cen)	27.68	27.11	0.67	0.04	0.2	0.00	0.3	0.6	0.00	0.1	0.3	0.2	0.3	0.5
korigovaná inflace (podíl na růstu sp. cen)	54.35	52.50	0.23	0.10	0.07	0.07	0.07	0.16	0.09	0.03	0.15	0.07	0.10	0.19
Průměr od počátku roku	x	x	0.26	0.10	0.03	0.14	0.15	0.26	0.32	0.09	0.09	0.14	0.14	0.19
Rok 2002														
2002	Stála váha ve spotř. koši v %	Přepočtená váha ke konci ledna	31.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.
Spotřebitelské ceny cel.	100.00	100.00	2.4	0.4	0.2	0.2	0.2	0.5	0.4	0.1	0.3	0.2	0.2	0.4
Regulované ceny (podíl na růstu sp. cen)	17.97	20.39	6.5	0.3	0.1	0.1	0.0	0.2	1.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x	1.28	0.06	0.02	0.02	0.00	0.04	0.22	0.02	0.02	0.00	0.00	0.02
Cistá inflace (podíl na růstu sp. cen)	82.03	79.61	0.60	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
z toho: ceny potravin (podíl na růstu sp. cen)	27.68	27.11	0.67	0.04	0.2	0.00	0.3	0.6	0.00	0.1	0.3	0.2	0.3	0.5
korigovaná inflace (podíl na růstu sp. cen)	54.35	52.50	0.23	0.10	0.07	0.07	0.07	0.16	0.09	0.03	0.15	0.07	0.10	0.19
Průměr od počátku roku	x	x	0.26	0.10	0.03	0.14	0.15	0.26	0.32	0.09	0.09	0.14	0.14	0.19

*) Od 1. 1. 2002 sepsal změny v sadbě nepř. daní do výše sadby (dopad cca 0,5 p.b.) a zvýšil spotřebitelské daně (dopad cca 0,3 p.b.)
Odhad nepřímých dopadů sml. změn do m. 2002: leden 0,2 p.b. do čísla, únor 0,1 p.b. do čísla, březen 0,05 p.b. do čísla, duben 0,05 p.b. do čísla, květen 0,05 p.b. do čísla, červen 0,05 p.b. do čísla, červenec 0,05 p.b. do čísla, srpen 0,05 p.b. do čísla, září 0,05 p.b. do čísla, říjen 0,05 p.b. do čísla, listopad 0,05 p.b. do čísla, prosinec 0,05 p.b. do čísla.

Vývoj inflace v roce 2002 - varianta dolní mez

2002	Stála 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.
Spořitelenské ceny cel.	100.00	100.00	2.3	0.2	0.1	0.1	0.1	0.4	0.3	0.0	0.2	0.1	0.1	0.3
Regulované ceny (podíl na růstu sp cen)	17.97	20.61	6.5	0.3	0.1	0.1	0.0	0.2	1.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x	1.28	0.06	0.02	0.02	0.00	0.04	0.29	0.02	0.02	0.00	0.00	0.02
Čistá inflace (podíl na růstu sp cen)	82.03	79.39	0.60	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
z toho: ceny potravin (podíl na růstu sp cen)	27.68	27.03	0.41	0.18	0.05	0.10	0.11	0.33	0.13	-0.06	0.13	0.05	0.13	0.27
korrigovaná inflace (podíl na růstu sp cen)	54.35	52.36	0.21	0.06	0.03	0.03	0.09	0.14	-0.05	-0.07	0.12	0.03	0.06	0.15
Průměr od počátku roku	0.20	0.12	0.02	0.12	0.02	0.07	0.07	0.13	0.24	0.02	0.02	0.02	0.07	0.12
konc. m. r. = 100														
2002	Stála váha ve spotř. koši v %	Přepočtená váha ke konci ledna	31.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.
Spořitelenské ceny cel.	100.00	100.00	2.3	2.6	2.6	2.8	2.9	3.3	3.6	3.6	3.7	3.8	3.9	4.2
Regulované ceny (podíl na růstu sp cen)	17.97	20.61	6.5	6.9	7.0	7.1	7.1	7.3	8.5	8.6	8.7	8.7	8.7	8.8
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x	1.28	1.36	1.36	1.40	1.40	1.44	1.69	1.70	1.72	1.72	1.72	1.74
Čistá inflace (podíl na růstu sp cen)	82.03	79.39	0.60	0.00	0.00	0.60	0.60	0.60	0.60	0.60	0.60	0.60	0.60	0.60
z toho: ceny potravin (podíl na růstu sp cen)	27.68	27.03	0.41	0.60	0.63	0.72	0.87	1.21	1.5	1.5	1.7	1.9	2.0	2.3
korrigovaná inflace (podíl na růstu sp cen)	54.35	52.36	0.21	0.27	0.31	0.34	0.36	0.53	0.59	0.62	0.64	0.67	0.68	0.70
Průměr od počátku roku	0.20	0.33	0.34	0.33	0.34	0.41	0.49	0.69	0.83	0.93	0.96	0.98	1.05	1.18
Rok 2002														
2002	Stála váha ve spotř. koši v %	Přepočtená váha ke konci ledna	31.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.
Spořitelenské ceny cel.	100.00	100.00	3.7	3.9	4.0	4.0	4.1	4.2	4.3	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2
Regulované ceny (podíl na růstu sp cen)	17.97	20.61	6.5	6.8	6.4	6.4	6.3	6.3	6.9	6.9	6.9	6.8	6.8	6.8
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x	1.68	1.68	1.68	1.66	1.64	1.64	1.77	1.73	1.73	1.75	1.75	1.74
Čistá inflace (podíl na růstu sp cen)	82.03	79.39	0.60	0.80	0.60	0.60	0.60	0.60	0.60	0.60	0.60	0.60	0.60	0.60
z toho: ceny potravin (podíl na růstu sp cen)	27.68	27.03	1.47	1.64	1.70	1.75	1.87	1.97	1.94	1.85	1.80	1.87	1.87	1.87
korrigovaná inflace (podíl na růstu sp cen)	54.35	52.36	0.47	0.59	0.60	0.62	0.65	0.69	0.68	0.65	0.67	0.68	0.68	0.69
Průměr od počátku roku	0.20	0.33	0.60	1.05	1.11	1.16	1.22	1.29	1.26	1.21	1.19	1.19	1.19	1.18
Roční klouz. průměr	x	x	3.6	3.7	3.6	3.6	3.6	3.6	3.7	3.6	3.9	4.0	4.0	4.1
Průměr od počátku roku	x	x	3.7	3.8	3.9	3.9	4.0	4.1	4.0	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1

*) Od 1.1.2002 dopad změn v sazbách DPH - předešlým přestup služeb do výše sazby (dopad cca 0,5 p.b.) a zvýšení spotřebních daní (dopad cca 0,3 p.b.)
Odhad nepřímých dopadů srm změn do mzdové, ředová, ledová, 0,2 p.b. do židé, 0,1 p.b. do cen potravín a 0,25 p.b. do korrigované infl. unor. 0,1 p.b. do židé, 0,05 p.b. do cen pohán a 0,15 p.b. do korrigované infl.

Položky vylučované z CPI pro výpočet "čistě inflace"

Příloha č. 8c

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	-0.8	3.1	2.8	4.3	2.1	2.2	3.9	3.1	3.2	2.5	2.2
Celková domácí poptávka s.c.	8.4	7.9	-0.9	-3.0	-0.9	4.1	3.5	2.4	2.7	6.5	4.4	4.6	3.0	2.6	3.9
Spotřeba domácností s.c.	5.6	6.9	1.8	-2.9	0.7	1.4	1.8	1.6	1.9	2.0	0.1	1.4	1.6	2.2	2.2
Spotřeba vlády s.c.	-4.2	3.5	0.8	-0.9	-0.1	-0.2	0.3	1.9	0.9	-1.6	-1.4	-0.8	0.1	-0.6	2.1
Hrubá tvorba fixního kapitálu s.c.	19.8	8.2	-2.9	-3.9	-4.4	5.2	6.0	2.3	5.8	9.1	3.8	8.5	6.8	4.7	5.0
Vývoz zboží a služeb s.c.	16.7	9.2	8.1	10.7	4.8	18.8	18.8	21.0	14.0	16.0	24.1	21.0	21.0	18.2	15.6
Dovoz zboží a služeb s.c.	21.2	14.3	7.2	7.9	4.0	18.7	18.3	16.5	13.9	21.6	22.3	21.5	19.4	17.0	16.0
Index průmyslové produkce s.c.	.	2.0	4.5	1.6	-3.1	5.1	6.0	4.8	5.1	6.8	4.9	8.5	5.4	4.5	5.3
Stavební výroba s.c.	8.5	4.8	-3.9	-7.0	-6.5	5.3	4.2	4.0	0.9	5.6	10.0	3.9	4.6	4.2	4.0
Tržby v maloobchodě a pohost. s.c.	4.8	11.4	-0.7	-7.3	2.4	4.1	4.5	6.0	4.7	2.9	2.9	4.6	4.4	4.4	4.5
II.3 Trh práce															
Nominální mzdy a platy ^{1/}	16.6	17.7	10.9	6.2	5.1	5.1	7.5	4.9	4.2	4.8	6.0	7.7	7.7	7.8	6.9
Reálné mzdy a platy	6.8	8.2	2.3	-4.1	2.9	1.2	3.5	1.2	0.4	0.7	1.7	3.5	3.4	4.0	3.1
Průměrná nominální mzda ve sled. org.	17.5	18.0	11.9	9.4	8.2	6.6	8.5	6.7	5.7	6.1	7.2	9.1	8.7	8.6	7.7
Průměrná reálná mzda ve sled. org.	7.7	8.4	3.1	-1.3	6.0	2.6	4.5	3.0	2.0	2.0	2.9	4.8	4.4	4.8	3.9
Průměrný počet pracov. v NH	0.7	0.2	-0.7	-1.4	-2.1	-0.7	-0.5	-1.3	-0.8	-0.3	-0.3	-0.6	-0.5	-0.5	-0.3
II.4 Ostatní indikátory ^{1/}															
Ceny průmyslových výrobků	7.6	4.8	4.9	4.9	1.0	5.0	3.5	4.6	4.6	5.1	5.6	4.3	3.8	3.0	2.7
Ceny zemědělských výrobků	8.8	7.5	2.9	2.3	-11.3	8.6	5.7	0.7	9.3	12.9	11.4	11.1	5.2	4.3	2.2
Ceny stavebních prací	11.0	11.3	11.3	9.4	4.9	3.9	5.2	3.5	3.4	4.2	4.5	4.8	4.7	5.2	6.1
Ceny tržních služeb	.	5.6	9.1	6.8	-14.3	-3.3	5.6	-7.9	-5.5	-1.7	2.0	4.7	6.8	6.4	4.4
Světové ceny surovin	10.2	10.6	-4.7	-21.7	12.1	49.7	2.7	72.6	53.5	43.8	28.7	9.3	8.0	-1.7	-4.8
Vývozní ceny v Kč (výběr. index)	7.3	1.0	5.2	4.3	-0.9	6.3	-0.2	4.3	6.4	7.7	6.7	4.0	0.1	-2.3	-2.5
Dovozní ceny v Kč (výběr. index)	5.7	1.4	5.1	-2.7	2.0	12.0	-1.3	12.9	12.9	12.1	10.2	3.3	-0.6	-3.3	-4.6

bílé buňky = skutečnost, šedé = predikce

^{1/} průměrné hodnoty za období

Odbor 413 - reálná ekonomika
13.4.2001

Vybrané ukazatele vývoje ekonomiky ČR

	Rok										Čtvrtletí 2000				Čtvrtletí 2001				změny v %, proc. bod., příp. 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																			
s c 1/	4.1	3.6	-0.3	-0.3	2.0	3.9	3.3	6.0	3.1	2.4	4.1	3.6	3.7	3.1	2.6				
s c 2/	10.1	12.3	12.0	8.6	5.9	2.0	4.6	0.5	2.0	2.5	2.0	4.5	4.3	5.1	4.6				
3/	2.9	3.5	5.2	7.5	9.4	8.8	7.6-8.6	9.5	8.7	8.8	8.8	8.7	8.1	8.2	8.1				
s c	-4.8	-7.8	-7.9	-7.0	-6.8	-7.8	-8.6	-6.1	-6.4	-7.2	-11.2	-7.6	-6.1	-7.3	-13.1				
b c	-2.6	-7.4	-6.1	-2.4	-3.0	-4.7	-5.0	-2.8	-3.2	-4.0	-8.6	-4.9	-3.6	-3.4	-7.9				
s c	3.9	5.7	2.6	-1.1	3.5	2.1	2.4	3.2	2.8	2.2	0.3	1.9	2.1	2.8	2.6				
s c	20.2	10.5	-5.2	-3.0	-1.1	12.0	8.4	5.5	6.3	18.5	18.1	12.5	7.5	5.5	8.5				
s c	52.8	54.0	54.9	55.4	56.9	57.2	57.7	12.8	14.2	13.7	16.5	12.8	14.3	13.6	16.9				
b c	29.3	28.6	26.8	28.3	27.0	26.6	27.1	28.5	26.0	29.7	22.5	29.4	26.4	30.4	22.6				
b c 4/	34.0	34.9	32.8	29.7	28.5	30.4	31.8	31.3	29.1	33.0	28.4	34.1	30.0	33.8	29.4				
b c	4.8	6.4	6.0	1.4	1.5	3.8	4.6	2.8	3.1	3.2	5.8	4.7	3.6	3.4	6.8				
b c 5/	32.0	31.8	30.8	28.3	26.8	27.2	27.9	21.8	24.9	25.2	36.1	22.7	25.5	25.3	37.3				
s c	-4.8	-6.4	-6.0	-1.4	-1.5	-3.8	-4.6	-2.8	-3.1	-3.2	-5.8	-4.7	-3.6	-3.4	-6.8				
s c	104.8	107.8	107.9	107.0	106.8	107.8	108.6	106.1	106.4	107.2	111.2	107.6	106.1	107.3	113.1				
Podíl netto vývozu na domácí poptávce																			

bílé buňky = skutečnost, šedé = předkce

T = tempa v %

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

2) Podíl nominálních mezd a platů (mzda ve sled. org. X zaměstnanci v NHI) na HDP ve s.c.

3) Podíl nezaměstnaných (hladisko) hlási se na úřadech práce) ke klouzavému čtvrtí průměru počtu zaměstnaných

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

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

Odbor 413 - reálná ekonomika
19.4.2001

Aktuální vývoj vybraných makroekonomických ukazatelů v roce 2000

Ukazatel	Rok 2000						Rok 2001						mz: změna v %
	Březen	Duben	Květen	Červen	Červenec	Srpen	Září	Říjen	Listopad	Prosinec	Leden	Únor	
Index průmyslové produkce	5,2	2,8	6,5	6,1	5,6	11,0	3,7	9,0	4,3	1,4	13,8	6,5	-
Tržby z průmyslové činnosti ve s.c.	6	2,8	12,5	7,4	7,0	13,9	4,3	12,1	5,7	1,0	19,3	7,5	-
Průměrná nominální mzda v průmyslu	7,6	2,2	9,2	5,3	4,5	7,6	5,3	6,5	8,5	3,7	12,5	5,3	-
Reálná mzda v průmyslu	3,6	-1,1	5,3	1,2	0,6	3,4	1,2	2,0	4,0	-0,3	8,0	1,2	-
Průduktivita práce v průmyslu z tržeb	16,5	7,2	17,0	10,6	9,1	15,6	5,7	13,5	6,6	1,8	17,7	6,5	-
Stavební výroba ve s.c.	6,5	-2,7	1,1	3,9	0,7	8,2	7,7	15,3	11,7	2,9	12,4	16,0	-
Průměrná nominální mzda ve stavebnictví	0,7	-0,9	9,4	3,6	2,6	7,8	4,1	9,9	9,6	5,1	14,6	6,4	-
Reálná mzda ve stavebnictví	-3,0	-4,2	5,5	-0,5	-1,2	3,6	0,0	5,3	5,1	0,9	10,0	2,3	-
Průduktivita práce ve stavebnictví	13,3	1,4	6,7	8,9	5,2	12,5	12,3	20,9	17,2	7,8	14,4	15,4	-
Tržby v maloobchodě ve s.c. */	2,3	2,7	8,0	3,9	0,8	5,4	1,6	5,3	-0,1	2,9	6,5	-1,0	-
Tržby v pohostinství a ubytování ve s.c. */	2,6	1,4	-0,5	8,4	0,7	9,3	9,1	7,8	3,3	3,9	6,7	-1,5	-
Ceny průmyslových výrobců k posl. dni měsíce	5,1	4,2	4,4	5,1	5,0	4,8	5,4	5,9	5,9	5,0	4,2	4,7	4,1
Ceny zemědělských výrobců k posl. dni měsíce	2,2	3,5	8,4	15,9	12,8	13,1	12,9	11,5	13,8	9,0	10,9	10,6	11,9
Ceny stavebních prací k posl. dni měsíce	3,3	3,3	3,3	3,6	4,2	4,2	4,3	4,4	4,5	4,7	4,8	4,9	4,7
Ceny tržních služeb**/	2,8	1,7	1,9	2,1	2,6	2,4	5,3	5,0	4,8	4,9	3,7	5,3	5,2
Index dovozních cen	12,0	10,7	14,5	13,5	11,4	11,8	13,1	12,8	11,0	6,8	5,6	3,6	-
Míra nezaměstnanosti v %	9,5	9,0	8,7	8,7	9,0	9,0	8,8	8,5	8,5	8,8	9,1	9,0	8,7
Saldo obchodní bilance v mld. Kč	-6,2	-5,3	-10,3	-9,3	-14,5	-14,9	-3,3	-16,3	-12,1	-24,0	-8,5	-8,6	-
Ropa uralská USD/barel	26,41	21,27	26,25	28,08	25,90	27,90	30,49	28,42	31,41	24,24	24,56	25,31	21,96

*/ Údaje nejsou k dispozici

*/ Jedná se o odhad

**/ Očištěné o vliv úrokových sazeb

Odbor 413 - reálná ekonomika

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

Ukazatel	Ke konci roku 2001				mzr. změna v %
	SZ 1	SZ 2	SZ 3	SZ 4	
HDP s.c.	2.7	2.7	2.7	2.8	
Meziroční růst spotřebitelských cen	3.6 až 4.8	3.2 až 4.4	3.3 až 4.4	3.3 až 4.4	
Čistá inflace	1.7 až 3.4	1.7 až 3.3	1.8 až 3.2	1.9 až 3.2	
Korigovaná inflace	1.5 až 3.2	1.5 až 3.1	1.6 až 3.0	1.7 až 3.0	
Ceny potravin	1.9 až 3.7	2.0 až 3.6	2.1 až 3.6	2.2 až 3.5	
Míra inflace (roční klouzavý průměr)	4.0 až 4.7	3.7 až 4.4	3.6 až 4.1	3.7 až 4.1	
Agregální poptávka (dom.popt. + vývoz)	7.6	7.6	7.6	10.2	
Konečná domácí poptávka (beze změny stavu zásob)	2.8	2.8	2.8	2.8	
Čistý vývoz zboží a služeb (saldo absol. mld. Kč)	-121.5	-121.5	-121.5	-126.0	
Běžné příjmy domácností - nomin. - reál.	5.4 1.1	5.4 1.1	5.4 1.1	5.5 1.9	
Průměrná mzda v ČR (sledov. org.) - nomin. - reál.	7.6 až 8.6 2.8 až 4.4	7.6 až 8.6 3.1 až 4.7	7.6 až 8.6 3.4 až 4.8	8.0 až 9.0 3.7 až 5.1	
Míra nezaměstnanosti (stav v %)	7.6 až 8.6	7.6 až 8.6	7.6 až 8.6	7.6 až 8.6	

Gesce Ing. Turková, I. 4394

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