

## Měnově politické doporučení

### 1. Vyhodnocení měnově politických rozhodovacích kritérií pro 9. SZ

Makroekonomický rámec z minulé SZ se podstatně nemění. Většina predikcí zůstává zachována, mění se pouze názor na pravděpodobné výsledky v rámci predikčních intervalů. Aktuální vývoj spíše koriguje signály z předchozích dvou měsíců o možném přehřívání ekonomiky, nadměrném růstu peněžních agregátů a neúměrných poptávkových tlacích. posiluje názory o směřování HDP spíše do dolní poloviny predikčních intervalů. Na druhou stranu narůstá pravděpodobnost zhoršování vývoje v oblasti vnější rovnováhy a ve fiskální oblasti.

V důsledku skutečného vývoje cen potravin v srpnu (meziměsíční pokles o 1 %) dochází ke snížení prognózy čisté i celkové inflace pro konec roku 2001. Střed predikčního intervalu čisté inflace (4,1 %) se posunuje těsně k horní hranici inflačního cíle (4 %). Celková inflace by se do koridoru inflačního cíle měla vrátit teprve v polovině roku 2002.

V *měnově politickém rozhodování* posílil vývoj v posledním měsíci argumenty ve prospěch zachování stávajících měnově politických sazeb. Nepotvrdilo se, že nepříznivé charakteristiky hospodářského vývoje by byly důsledkem změny trendů, které vyžadují zpřísnění měnové politiky. Větší váhu v měnově politickém rozhodování ve srovnání s nebezpečím rychle rostoucí inflace opět získal rostoucí kladný úrokový diferenciál. Došlo k uklidnění negativních inflačních expektací a obav z přehřátí ekonomiky.

Odbor měnové politiky zastává názor, že *ve stávající situaci zřetelně převažují argumenty pro zachování stávající výše měnově politických sazeb.*

### 2. Devizový kurz

Devizový kurz koruny vůči euru pokračuje v střednědobé apreciaci, i když ve srovnání s referenčním scénářem poněkud pomalejším tempem (na 3. čtvrtletí 2001 předpoklad 33,75 Kč/EUR; na 4. čtvrtletí 2001 předpoklad 33,50 Kč/EUR). Víceméně v souladu s referenčním scénářem se zatím vyvíjel i kurs USD/EUR (referenční scénář na 3. a 4. čtvrtletí 0,87 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
2. čtvrtletí 2001	34,30	39,26	0,87
3. čtvrtletí 2001 (do 17. 9.)	34,02	38,35	0,89

Střednědobá apreciacie 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 kurzu v srpnu a v září však potřebu devizových intervencí nevyvolává.

### **3. Doporučení**

Odbor měnové politiky *doporučuje* ponechat měnově politické sazby na stávající úrovni.