

# ZPRÁVA O INFLACI

ŘÍJEN 2000

**ČNB** ČESKÁ  
NÁRODNÍ BANKA

# ZPRÁVA O INFLACI

ŘÍJEN 2000

## OBSAH:

---

I. SHRNU TÍ	1
II. VÝVOJ INFLACE	3
III. ZÁKLADNÍ INFLAČNÍ FAKTORY	9
III.1 Měnový vývoj	9
III.1.1 Peněžní agregáty	9
III.1.2 Úvěry poskytnuté podnikům a domácnostem	11
III.1.3 Úrokové sazby	12
III.1.3.1 Krátkodobé úrokové sazby	13
III.1.3.2 Dlouhodobé úrokové sazby	15
III.1.3.3 Klientské úrokové sazby	16
III.1.4 Devizový kurz	17
III.1.5 Kapitálové toky	18
III.2 Poptávka a nabídka	20
III.2.1 Domácí poptávka	21
III.2.2 Čistá zahraniční poptávka	23
Box: Vliv změn cen ropy na saldo obchodní bilance	25
III.2.3 Výstup	26
III.3 Trh práce	29
III.3.1 Zaměstnanost a nezaměstnanost	29
III.3.2 Mzdy a příjmy	32
III.4 Ostatní nákladové indikátory	34
III.4.1 Dovozní ceny	35
III.4.2 Ceny výrobců	36
IV. OPATŘENÍ MĚNOVÉ POLITIKY A INFLAČNÍ VÝHLED	41
IV.1 Vývoj inflace a její determinanty - shrnutí hlavních tendencí	41
IV.2 Vývoj měnové politiky	42
IV.3 Faktory budoucí inflace	43
IV.4 Prognóza inflace	44
ZÁZNAMY Z JEDNÁNÍ BANKOVNÍ RADY ČNB	45
Záznam z jednání Bankovní rady ČNB ze dne 27. července 2000	45
Záznam z jednání Bankovní rady ČNB ze dne 31. srpna 2000	46
Záznam z jednání Bankovní rady ČNB ze dne 5. října 2000	48
REJSTŘÍK TABULEK UŽITÝCH V TEXTU	
Tab. III.1 Přírůstky sezónně očištěného peněžního agregátu M2	9
Tab. III.2 Přírůstky sezónně očištěného peněžního agregátu L	10
Tab. III.3 Přírůstky peněžního agregátu M1	11
Tab. III.4 Vývoj přírůstků sezónně očištěných úvěrů	12
Tab. III.5 Vývoj finančního účtu platební bilance v prvních pololetích 1994 - 2000	18
Tab. III.6 Meziroční změna reálné nabídky a poptávky	27
Tab. III.7 Vybrané finanční ukazatele v roce 2000	28
Tab. III.8 Základní údaje o vývoji zaměstnanosti a nezaměstnanosti	30
Tab. III.9 Základní údaje o mzdovém vývoji	32
Tab. III.10 Indikátory mezd, cen a produktivity	33
REJSTŘÍK GRAFŮ UŽITÝCH V TEXTU	
Graf II.1 Vývoj spotřebitelských cen a míry inflace v období 1995 - září 2000	3
Graf II.2 Struktura meziročního růstu spotřebitelských cen	3
Graf II.3 Vývoj jednotlivých položek spotřebitelských cen za domácnosti celkem	4

Graf II.4	Struktura meziroční čisté inflace	5
Graf II.5	Vývoj cen potravin, cen zemědělských výrobců a tržeb za potraviny	6
Graf II.6	Vývoj jednotlivých složek korigované inflace	6
Graf III.1	Vývoj peněžních agregátů M1, M2 a L	9
Graf III.2	Sektorová struktura peněžního agregátu M2	10
Graf III.3	Vývoj meziměsíčních přírůstků očištěných korunových a devizových úvěrů	12
Graf III.4	Vývoj klíčových sazeb	13
Graf III.5	Vývoj sazeb 3M a 6M PRIBOR	13
Graf III.6	Výnosová křivka sazeb PRIBOR	14
Graf III.7	Vývoj sazeb 3M FRA offer	14
Graf III.8	Úrokový diferenciál vůči sazbám v EUR a USD	15
Graf III.9	Vývoj sazeb IRS	15
Graf III.10	Výnosová křivka sazeb IRS	16
Graf III.11	Vývoj ex-ante reálných úrokových sazeb	16
Graf III.12	Vývoj nominálního kurzu koruny vůči EUR a USD od října 1999	17
Graf III.13	Vývoj nominálního a reálného efektivního kurzu	17
Graf III.14	Vývoj devizových rezerv ČNB	19
Graf III.15	Podíl domácí poptávky a netto vývozu na meziroční změně HDP	20
Graf III.16	Meziroční změny komponent domácí poptávky	21
Graf III.17	Vývoj reálných disponibilních příjmů domácností, tržeb a spotřeby	21
Graf III.18	Meziroční změny hmotných investic ve druhém čtvrtletí 2000	22
Graf III.19	Podíl netto vývozu na HDP	24
Graf III.20	Podíl jednotlivých složek domácí poptávky a netto vývozu na HDP	27
Graf III.21	Vývoj zaměstnanosti, hrubého domácího produktu a produktivity práce	30
Graf III.22	Vývoj míry nezaměstnanosti v letech 1995 - 2000	31
Graf III.23	Meziroční přírůstek míry nezaměstnanosti	31
Graf III.24	Vývoj nabídky a poptávky po práci	32
Graf III.25	Vývoj PPI, nominálních a reálných jednotkových mzdových nákladů v průmyslu	33
Graf III.26	Struktura přidané hodnoty a změny zaměstnanosti	34
Graf III.27	Vývoj cen ropy uralské a zemního plynu	35
Graf III.28	Vývoj souhrnného indexu HWWA	36
Graf III.29	Vývoj cen průmyslových výrobců v jednotlivých kategoriích průmyslové výroby	37
Graf III.30	Struktura meziměsíčního růstu cen průmyslových výrobců	37
Graf III.31	Výběrový index cen dovozu ČSÚ a ceny průmyslových výrobců ve zpracovatelském průmyslu	38
Graf III.32	Vývoj cen stavebních prací a stavební výroby	38
Graf III.33	Meziroční změny cen potravin a cen zemědělských výrobců	39
BOX		25
Graf 1	Vývoj cen ropy a zemního plynu	25
Graf 2	Cena ropy uralské a saldo obchodní bilance ve třídě energetických surovin v letech 1996 - 2000	25
Graf 3	Podíl jednotlivých faktorů na meziroční změně salda obchodní bilance v období leden - srpen 2000	26
Graf 4	Vývoj salda obchodní bilance ve třídě 3 a souhrnu ostatních tříd	26
TABULKOVÁ PŘÍLOHA		49
Tab. č. 1a	Vývoj inflace	50
Tab. č. 1b	Vývoj inflace	51
Tab. č. 2	Spotřebitelské ceny	52
Tab. č. 3a	Čistá inflace	53
Tab. č. 3b	Položky vylučované z CPI pro výpočet „čisté inflace“	54
Tab. č. 4	Spotřebitelské ceny v členění na obchodovatelné a neobchodovatelné	55
Tab. č. 5	Inflační očekávání vybraných ekonomických sektorů na 12 měsíců dopředu	56
Tab. č. 6	Mezinárodní přehled - spotřebitelské ceny	56

Tab. č. 7	Měnový přehled	57
Tab. č. 8	Vývoj úvěrové emise	58
Tab. č. 8	Členění úvěrů dle času, sektorů a druhů	58
Tab. č. 9	Úrokové sazby z mezibankovních vkladů	59
Tab. č. 10	Úrokové sazby FRA	60
Tab. č. 10	Úrokové sazby IRS	60
Tab. č. 11	Nominální a reálné úrokové sazby	61
Tab. č. 12	Reálné úrokové sazby	62
Tab. č. 13	Úrokové sazby obchodních bank	63
Tab. č. 14	Platební bilance	64
Tab. č. 15	Investiční pozice vůči zahraničí	65
Tab. č. 16	Zahraniční zadluženost	66
Tab. č. 17	Devizový kurz	67
Tab. č. 18	Veřejné finance	68
Tab. č. 19	Kapitálový trh	69
Tab. č. 20	Měnově politické nástroje ČNB	70
Tab. č. 21	Makroekonomické agregáty	71
Tab. č. 22	Trh práce	72
Tab. č. 23	Produkce	73
Tab. č. 24	Ceny výrobců	74
Tab. č. 25	Poměrové ukazatele k HDP	75

#### POUŽITÉ ZKRATKY

AEBP	average european border price
CZK, Kč	česká koruna
CPI	consumer price index (index spotřebitelských cen)
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
ČSOB	Československá obchodní banka
ČSÚ	Český statistický úřad
DPH	daň z přidané hodnoty
ECB	Evropská centrální banka
EU	Evropská unie
EUR	euro
FRA	forward rate agreement (dohody o budoucích úrokových sazbách)
HDP	hrubý domácí produkt
HWWA	souhrnný cenový index surovin a potravin
HZL	hypotéční zástavní list
IPB	Investiční a poštovní banka
IRS	interest rate swap (úrokový swap)
L	peněžní agregát (viz Kapitola 3.1.1)
LIBOR	londýnská mezibankovní zápůjční úroková sazba
M1	peněžní agregát (viz Kapitola 3.1.1)
M2	peněžní agregát (viz Kapitola 3.1.1)
O/N	overnight
PPI	ceny průmyslových výrobců
(1M, 1R)	(jednoměsíční, jednoroční)
PRIBID 1T	mezibankovní výpůjční úroková sazba jednotýdenní
PRIBOR	mezibankovní zápůjční úroková sazba
SITC	Standardní mezinárodní klasifikace zboží
SRN	Spolková republika Německo
USA	Spojené státy americké
USD	americký dolar

## I. SHRNU TÍ

---

Ekonomický vývoj ve třetím čtvrtletí se vyznačoval pokračujícím hospodářským oživením, mírným zrychlením čisté inflace a prohlubováním deficitu obchodní bilance v nominálním vyjádření, zapříčiněným především externími cenovými faktory. Růst cen energetických surovin umocňovaný depreciací koruny vůči americkému dolaru vedl k posilování nákladových inflačních tlaků. Vzrostly rovněž ceny potravin, do nichž se promítal růst cen zemědělských výrobců. Mzdověnákladové a poptávkové inflační tlaky, působící v delším časovém horizontu, zůstaly utlumené.

Celková meziroční inflace ve třetím čtvrtletí stagnovala. Dvě hlavní složky indexu spotřebitelských cen se však vyvíjely protichůdně. Zatímco čistá inflace vzrostla, meziroční růst regulovaných cen ve třetím čtvrtletí zpomalil. V rámci indexu čisté inflace došlo při klesající korigované inflaci k urychlování tempa růstu cen potravin. Mírně vyšší než očekávaný růst cen potravin byl způsoben oslabeným vlivem dovozní arbitráže (v důsledku vyčerpání dovozních kvót masa) a rychle rostoucími cenami zemědělských výrobců. Externí nákladový šok vedl k růstu cen průmyslových výrobců. Jeho promítání do cen spotřebitelských bylo však nadále tlumeno nízkou spotřebitelskou poptávkou a silně konkurenčním prostředím na maloobchodním trhu.

Údaje o vývoji reálné ekonomické aktivity ve druhém čtvrtletí potvrdily pokračující hospodářské oživení. Na rozdíl od prvního čtvrtletí, kdy byl příspěvek čistého exportu k růstu kladný, růst hrubého domácího produktu byl ve druhém čtvrtletí čistým exportem bržděn. Tempo růstu poptávky domácností zůstalo v souladu s vývojem disponibilních příjmů domácností poměrně nízké, stejně jako tempo růstu vládní spotřeby. Růst hrubého domácího produktu byl ve druhém čtvrtletí urychlován především investiční poptávkou. Vysokého tempa růstu v rámci akcelerující hrubé tvorby fixního kapitálu dosáhly investice do strojů a zařízení. Vzhledem k pokračování pozitivních strukturálních změn na straně nabídky by očekávané mírné urychlení růstu domácí poptávky nemělo vést k prohlubování vnější nerovnováhy v reálném vyjádření ani k růstu inflačních tlaků.

Trh práce se ve třetím čtvrtletí vyznačoval zpomalováním tempa poklesu zaměstnanosti, růstem počtu volných pracovních míst připadajících na jednoho uchazeče o zaměstnání a stabilizací míry nezaměstnanosti. Na míru nezaměstnanosti pozitivně působilo, podobně jako ve druhém čtvrtletí, pokračující hospodářské oživení, příliv zahraničních investic a aktivní politika zaměstnanosti. Vývoj jednotkových mzdových nákladů nadále nesignalizoval růst mzdověnákladových inflačních tlaků.

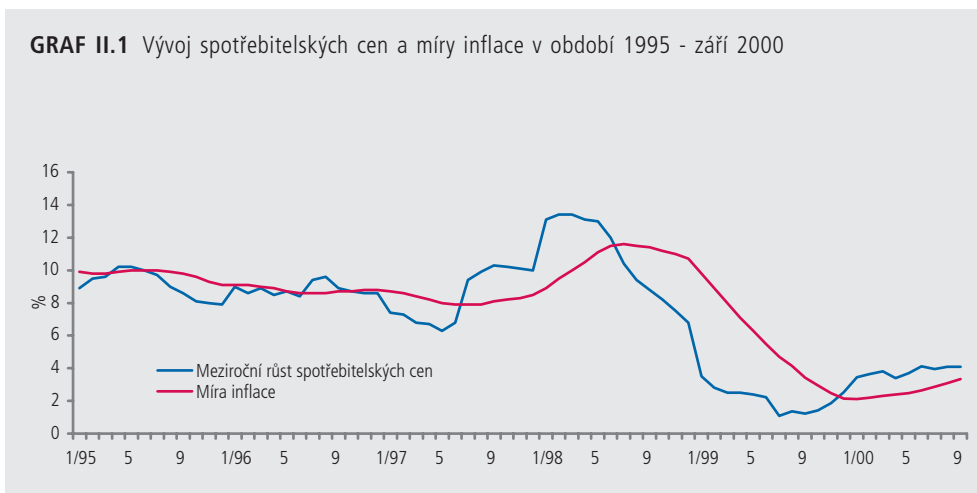
Měnová politika ve třetím čtvrtletí vycházela z výhledu střednědobých poptávkových a nákladových faktorů, jenž byl uveden v červencové Zprávě o inflaci. Zvažovala však možná budoucí inflační rizika plynoucí z nákladových tlaků, které oproti očekáváním ze druhého čtvrtletí posílily, přestože se u nich i nadále předpokládalo krátkodobé působení a postupné odeznění. Vývoj na trhu potravin vedl ke změně prognózované trajektorie cen potravin a podmíněné prognózy čisté i celkové inflace do poloviny roku 2001. Nákladové tlaky plynoucí z vysokých cen ropy se v ekonomice projevily převážně přímými dopady do cen pohonných hmot. Nepřímé dopady, které byly v popředí měnověpolitických úvah, zůstaly nadále tlumeny konkurenčním prostředím v ekonomice a pomalu rostoucí spotřebitelskou poptávkou. Po zhodnocení očekávaného ekonomického vývoje a jeho rizik nedošlo ke změně prognózy inflace pro konec roku 2001. Nastavení měnověpolitických úrokových sazeb ČNB bylo v průběhu třetího čtvrtletí vyhodnocováno jako konzistentní s inflačním cílem pro rok 2001 a úrokové sazby zůstaly nezměněny.

Podmíněná prognóza inflace na rok 2001 předpokládá postupné utlumování inflačního vlivu vnějších nákladových faktorů, přetrvávání nevýrazných poptávkových inflačních tlaků a mírný růst cen potravin. Meziroční čistá inflace by se měla koncem roku 2001 pohybovat v intervalu inflačního cíle.

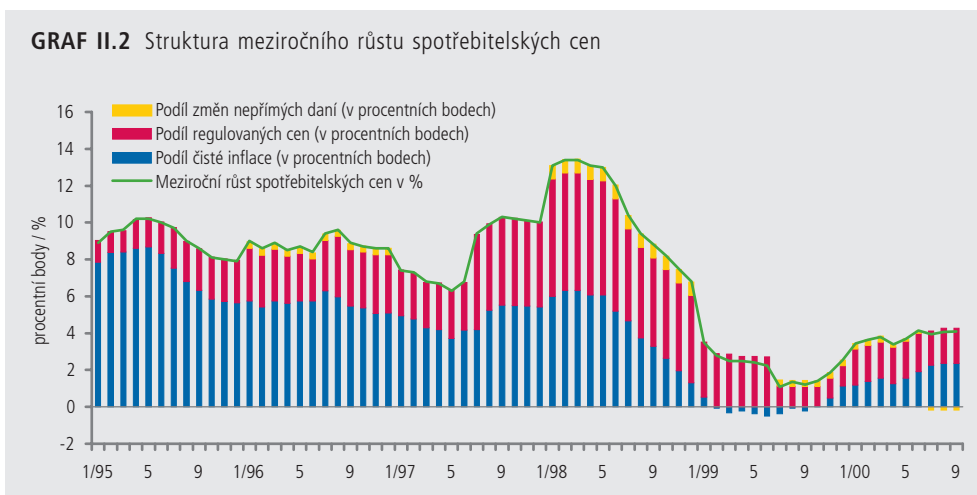


## II. VÝVOJ INFLACE

Ve třetím čtvrtletí 2000 meziroční růst spotřebitelských cen stagnoval. Po mírném snížení v červenci se v srpnu a září pohyboval na úrovni dosažené v závěru předchozího čtvrtletí (4,1 %). Míra inflace<sup>1)</sup> se zvýšila na 3,3 % v září.



Meziroční růst spotřebitelských cen, pohybující se ve třetím čtvrtletí na úrovni kolem 4 %, byl především důsledkem nákladových impulsů, které se projeví ve vývoji meziroční čisté inflace. Pokračující mírné oživení domácí poptávky inflační tlaky v ekonomice nevytvářelo. Meziroční růst regulovaných cen se ve třetím čtvrtletí zpomalil, jejich podíl na meziročním růstu spotřebitelských cen byl přesto nadále významný (téměř jedna polovina). Vliv změn nepřímých daní na růst spotřebitelských cen byl ve třetím čtvrtletí záporný (Graf II.2).



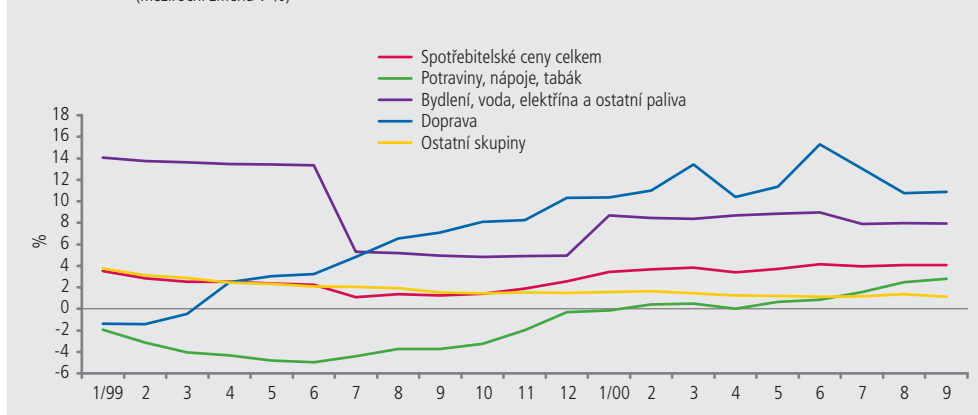
Cenový vývoj jednotlivých skupin komodit zahrnovaných do spotřebního koše<sup>2)</sup> – při stabilitě meziročního růstu spotřebitelských cen – byl ve třetím čtvrtletí značně diferencovaný (Graf II.3). Zatímco u komodit ovlivňovaných nákladovými faktory se meziroční cenový růst ve třetím čtvrtletí zrychlil nebo se udržel na dosažené vyšší úrovni, v některých skupinách se naopak cenový růst zpomalil nebo ceny meziročně klesaly.

1) Míra inflace vyjádřená přírůstkem průměrného indexu spotřebitelských cen (bazického) za posledních 12 měsíců proti průměru předchozích 12 měsíců.

2) Rozumí se spotřební koše používaného ČSÚ pro měření vývoje spotřebitelských cen.



**GRAF II.3** Vývoj jednotlivých položek spotřebitelských cen za domácnosti celkem  
(meziroční změna v %)



### Regulované ceny bez vlivu růstu nepřímých daní v neregulovaných cenách

Důvodem zpomalení meziročního růstu regulovaných cen v průběhu třetího čtvrtletí 2000 byl menší rozsah úprav cen centrálně regulovaných položek v červenci 2000 ve srovnání s červencem předchozího roku. Na změně regulovaných cen ve třetím čtvrtletí 2000 se podílelo především červencové zvýšení regulovaného nájemného o 4,6 %.

### Další administrativní vlivy vylučované z čisté inflace (mimo rámec regulovaných cen)

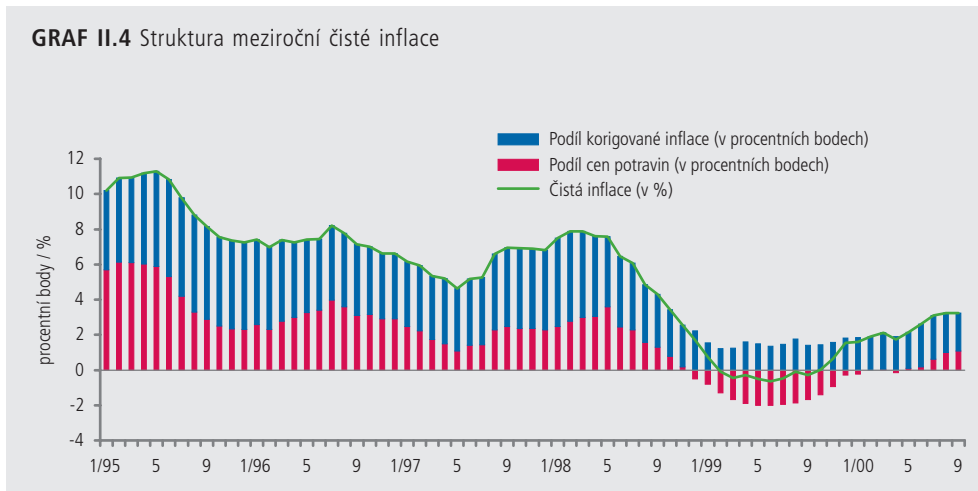
Během třetího čtvrtletí 2000 nedošlo ke změnám spotřebních daní ani k jiným administrativním opatřením, jejichž dopad by byl vylučován z čisté inflace. Vývoj meziročních cenových indexů byl však nadále ovlivněn změnou platnou od 1. dubna 2000, kdy došlo k úpravě sazeb nepřímých daní u služeb v pohostinství a u ubytovacích služeb. Provedená úprava znamenala přeřazení těchto služeb z vyšší sazby daně z přidané hodnoty do nižší. V souladu s očekáváním však nedošlo k odpovídajícímu snížení cen těchto služeb, což se odrazilo ve vývoji čisté inflace (Graf II.2).

### Čistá inflace<sup>3)</sup>

V průběhu třetího čtvrtletí 2000 vzrostla úroveň meziroční čisté inflace o 0,6 procentního bodu na 3,2 %. Zvýšení její meziroční hodnoty bylo důsledkem zrychlení růstu cen potravin. Meziroční korigovaná inflace se oproti konci předchozího čtvrtletí snížila. Přesto měla i nadále zhruba dvoutřetinový podíl na dosažené meziroční čisté inflaci.

3) Čistá inflace je definována jako index spotřebitelských cen po vyloučení položek regulovaných cen a očištění o vliv dalších administrativních opatření (například zvyšování nepřímých daní, rušení dotací). V rámci čisté inflace se samostatně sleduje a analyzuje vývoj cen potravin a nepotravinářských položek, tj. korigovaná inflace.

GRAF II.4 Struktura meziroční čisté inflace



### Faktory čisté inflace

Růst čisté inflace ve třetím čtvrtletí 2000 byl především výsledkem působení nákladových faktorů. Na rozdíl od druhého čtvrtletí, kdy dominoval vliv faktorů vnějších, byl ve třetím čtvrtletí pro vývoj čisté inflace rozhodující vliv domácích faktorů. Šlo především o důsledek střednědobých nákladových tlaků ze strany zemědělských prvovýrobců, které byly podpořeny i dočasnou převahou poptávky nad domácí nabídkou u některých významných produktů v důsledku vyčerpání bezcelních kvót na dovozy.<sup>4)</sup>

Vliv vývoje cen energetických surovin na světových trzích na změnu hodnot meziroční korigované inflace nebyl oproti předchozímu čtvrtletí tak významný.<sup>5)</sup> Došlo ke zpomalení meziročního růstu cen pohonných hmot, které jsou položkou spotřebního koše.<sup>6)</sup> Promítání vysokých cen pohonných hmot a dalších produktů vázaných na ropu do ostatních složek korigované inflace bylo prozatím nevýrazné. Důvodem byl především dosavadní slabý růst domácí poptávky a silná konkurence na maloobchodním trhu, které nevytvářely podmínky pro výraznější promítnutí vnějších nákladových tlaků do cen. Silnějšímu promítání nákladových tlaků do inflace bránila u obchodovatelných komodit rovněž cenová konkurence dovážených produktů pro maloobchodní trh. Tyto skutečnosti nejzřetelněji dokumentuje zmíněný strukturální vývoj spotřebitelských cen, zejména ve skupině ostatních komodit spotřebního koše, kde je patrný i v průběhu roku 2000 trend ke zpomalení meziročního růstu cen (Graf II.3).

### Ceny potravin<sup>7)</sup>

Růst cen potravin se ve třetím čtvrtletí 2000 výrazně zrychlil z hodnoty 0,4 % koncem června na 2,8 % koncem září. Hlavní příčinou bylo zmíněné promítání nákladových tlaků ze strany zemědělských prvovýrobců do cen potravinářského průmyslu a návazně do spotřebitelských cen potravin. Tento proces však neměl plošný charakter a projevil se pouze u některých dílčích skupin potravinářských výrobků. Byly to především výrobky ve skupině maso a masné výrobky, které se na růstu spotřebitelských cen potravin ve třetím čtvrtletí podílely zhruba 80 %. Nákladové vlivy byly ve třetím čtvrtletí navíc posilovány zmíněnou dočasně oslabenou dovozovou arbitráží, takže k růstu

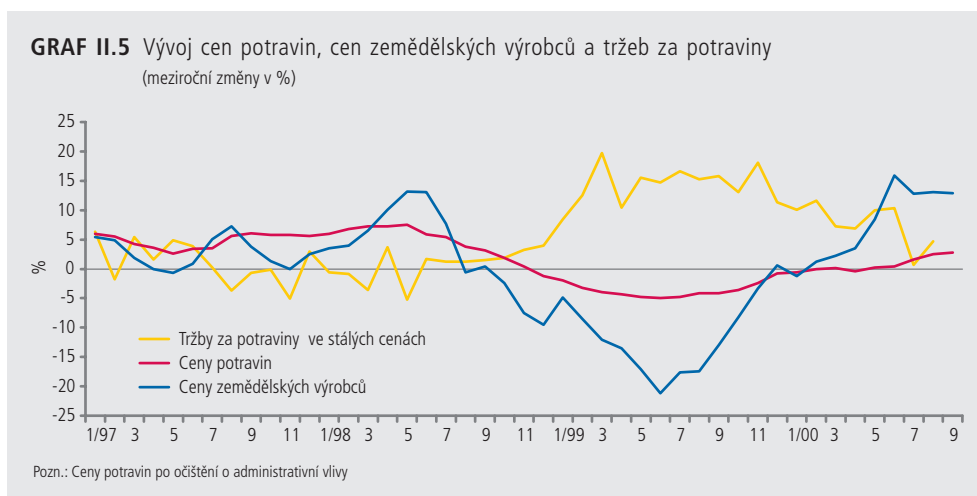
4) Bližší viz část "Ostatní nákladové indikátory".

5) Přestože vliv vnějších nákladových faktorů na změnu hodnoty meziroční korigované inflace ve třetím čtvrtletí oproti druhému čtvrtletí 2000 nebyl významný, jejich podíl na dosažené meziroční hodnotě korigované inflace v závěru třetího čtvrtletí byl nadále podstatný.

6) I když se cena pohonných hmot (Kč/litr) v září 2000 oproti červnu 2000 opět zvýšila, meziroční růst pohonných hmot se ve stejném období zpomalil vlivem srovnávací základy stejného období minulého roku (vysoký růst cen ropy a návazně pohonných hmot byl patrný již ve stejném období minulého roku).

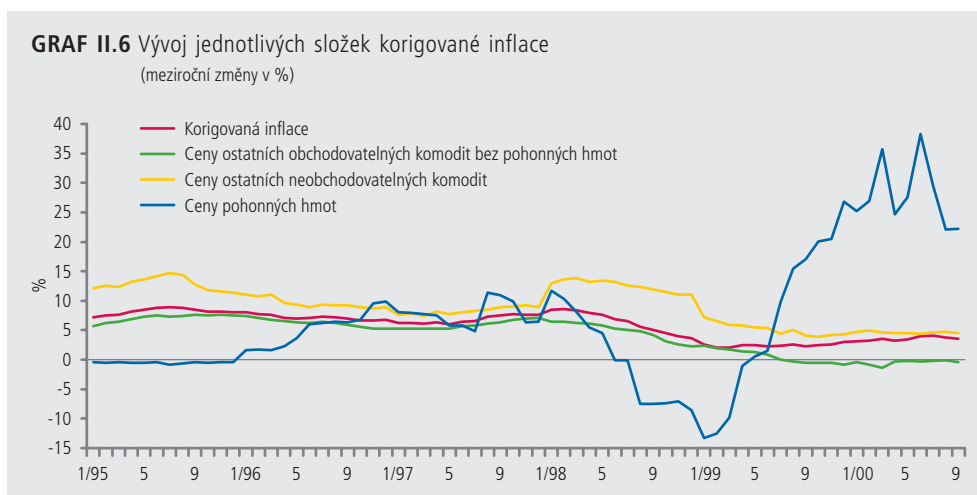
7) Po očistění o administrativní vlivy

cen došlo i přes přetrvávající silně konkurenční prostředí na maloobchodním trhu potravin a dosavadní schopnost maloobchodu<sup>8)</sup> účinně tlumit růst dodavatelských cen. Ceny většiny ostatních skupin potravin ve třetím čtvrtletí v meziročním srovnání nadále klesaly.



### Korigovaná inflace<sup>9)</sup>

Meziroční korigovaná inflace se ke konci třetího čtvrtletí 2000 ve srovnání s koncem druhého čtvrtletí snížila o 0,5 procentního bodu na 3,5 %. Příčinou poklesu hodnot meziroční korigované inflace ve třetím čtvrtletí bylo zpomalení meziročního růstu cen pohonných hmot a pokračující meziroční pokles cen ostatních obchodovatelných komodit bez pohonných hmot. Meziroční růst ostatních neobchodovatelných komodit ve třetím čtvrtletí stagnoval (Graf II.6). Cenový vývoj ostatních neobchodovatelných i obchodovatelných komodit svědčil o tom, že mírně se oživující poptávka po nepotravinářském zboží a službách nebyla zdrojem inflačních poptávkových impulsů a naopak v podmínkách silné konkurence na trhu nadále bránila promítání nákladových tlaků do cen.



8) Především maloobchodních řetězců

9) Korigovaná inflace zahrnuje ceny nepotravinářských položek spotřebního koše bez položek regulovaných cen a bez administrativních zásahů.

Ceny ostatních obchodovatelných komodit bez pohonných hmot, jejichž vývoj je v podstatné míře ovlivňován zahraniční konkurencí, ve třetím čtvrtletí 2000 dále meziročně klesaly (v červenci o 0,24 %, v srpnu o 0,06 % a v září o 0,37 %). Trvajícím pokles cen v této skupině byl nejen důsledkem vlivu konkurenčního prostředí a slabé domácí poptávky, ale také u dováženého zboží příznivým vývojem kurzu Kč/EUR, který do značné míry eliminoval růst cen v zahraničí.

U ostatních neobchodovatelných komodit, které jsou převážně ovlivňovány faktory domácího původu, se meziroční cenový růst i ve třetím čtvrtletí 2000 pohyboval kolem úrovně 4,5 %. Relativní stabilita jejich meziročního růstu byla dána stabilním tempem růstu cen položek zejména ve skupinách bydlení, veřejné stravování a ubytování.<sup>10)</sup>

---

10) Jedná se zpravidla o položky služeb v těchto skupinách.

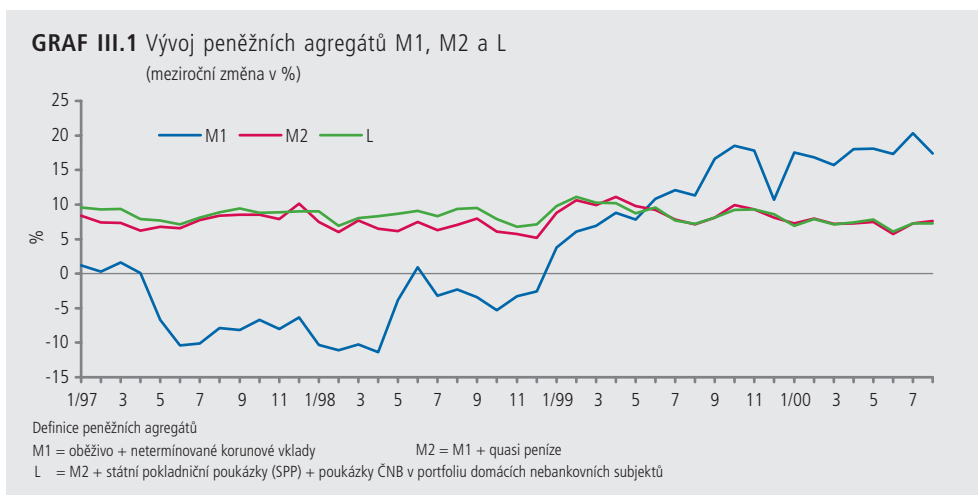


### III. ZÁKLADNÍ INFLAČNÍ FAKTORY

#### III.1 Měnový vývoj

##### III.1.1 Peněžní agregáty

Vývoj peněžních agregátů v období červen – srpen 2000 byl i nadále charakterizován rozdílnou dynamikou peněžního agregátu M1 a peněžních agregátů M2 a L. Vysoce transakční peníze měřené prostřednictvím peněžního agregátu M1 rostly poměrně značnou dynamikou, která odrážela především stávající hladinu úrokových sazeb a vyšší poptávku po transakčních penězích v důsledku ekonomického oživení. Dynamika růstu širších peněžních agregátů M2 a L se mírně snižuje, avšak i nadále předstihuje nominální přírůstky HDP. Vývoj peněžních agregátů je v souladu se současným nastavením měnové politiky, odráží probíhající ekonomické oživení a neindikuje inflační tlaky.



#### Peněžní agregát M2

Meziroční přírůstek peněžní zásoby se v červnu 2000 prudce snížil ze 7,5 % v květnu 2000 na 5,7 %. Již v srpnu 2000 však úroveň tohoto přírůstku dosáhla 7,6 %. Anualizované sezónně očištěné přírůstky peněžní zásoby za posledních šest měsíců naznačují, že po vyrovnání dočasného poklesu meziročního přírůstku peněžní zásoby v červnu 2000 lze v blízké budoucnosti očekávat u peněžní zásoby spíše nižší meziroční přírůstky.

Tab. III.1 Přírůstky sezónně očištěného peněžního agregátu M2 (%)

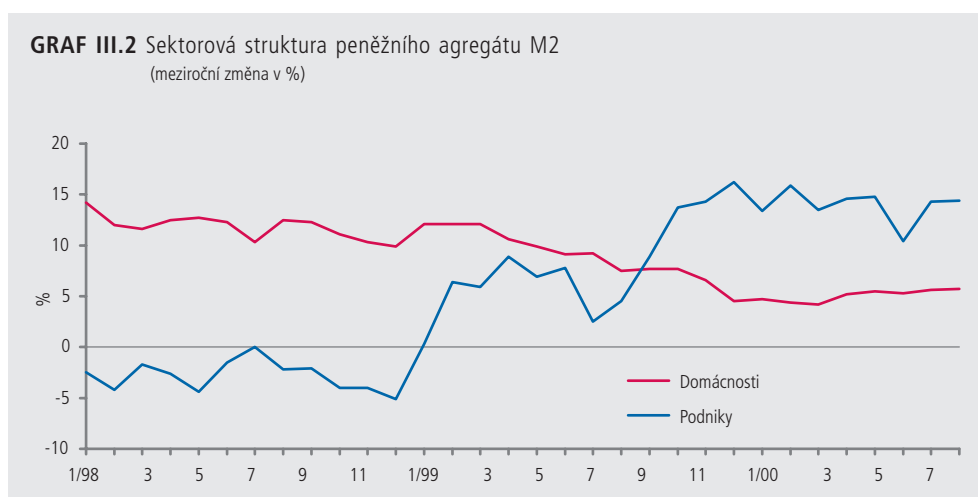
Rok 2000	Anualizované za poslední			
	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	1 rok
Květen	0,0	6,5	8,6	7,5
Červen	-0,5	1,4	7,1	5,7
Červenec	0,3	-0,6	6,3	7,3
Srpen	1,5	5,4	6,0	7,6

Poznámka: Sezónně očištěno dle odchylek od řady vyhlazené metodou centrovaného klouzavého průměru délky 13

### Sektorová struktura peněžního agregátu M2

Tendence k rychlejšímu tempu růstu peněžní zásoby v podnikovém sektoru, která se projevuje od počátku čtvrtého čtvrtletí 1999, pokračovala i v období červen až srpen 2000. Zatímco meziroční přírůstky peněžní zásoby u domácností vzrostly od června do srpna 2000 z 5,3 % na 5,7 %, v podnikovém sektoru to bylo z 10,4 % na 14,4 %. Do vysokých meziročních přírůstků peněžní zásoby u podniků se odrazilo především pokračující oživení ekonomiky a zvyšující se poptávka po penězích. Na vysoké dynamice peněžní zásoby u podniků se v červnu a červenci 2000 podílel hlavně růst objemu netermínovaných vkladů. V srpnu, kdy došlo u některých bank k vzestupu vyhlášených úrokových sazeb z termínovaných vkladů, vzrostl více objem vkladů termínovaných. V podnikové sféře se v červenci a v srpnu 2000 rovněž zvýšil objem vkladů v cizí měně. Tento růst však neměl plošný charakter a neznamenal hromadný přesun korunových vkladů do vkladů v cizích měnách.

U domácností rostl v období červen – srpen 2000 pouze objem netermínovaných vkladů. Objem termínovaných vkladů u domácností naopak poklesl, neboť část těchto vkladů přešla do oběhiva. U vkladů domácností v cizí měně pokračovala i nadále stagnace.



### Peněžní agregát L

Dlouhodobě shodný trend ve vývoji peněžních agregátů M2 a L pokračoval i v polovině roku 2000. Meziroční přírůstek peněžního agregátu L po dočasném poklesu v červnu 2000 se v červenci 2000 opět zvýšil na 7,3 % a na této úrovni setrval i v srpnu. Shodný vývoj obou peněžních agregátů je dán nízkým podílem krátkodobých cenných papírů v aktivech podnikového sektoru i domácností. Jejich objem v portfoliu nebankovních subjektů zůstal po celé období červen – srpen 2000 stabilní.

Tab. III.2 Přírůstky sezónně očištěného peněžního agregátu L (%)

Rok 2000	Anualizované za poslední			
	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	1 rok
Květen	0,3	6,7	8,4	7,8
Červen	-0,1	4,5	7,6	6,1
Červenec	0,2	1,7	6,9	7,3
Srpen	1,6	7,0	6,9	7,3

Poznámka: Sezónně očištěno dle odchylek od řady vyhlazené metodou centrování klouzavého průměru délky 13

Stejně jako v případě peněžního agregátu M2 ukazují u peněžního agregátu L anualizované sezónně očištěné údaje za období šesti měsíců tendenci k nižším meziročním přírůstkům.

### Peněžní agregát M1

V období červen – srpen 2000 se meziroční přírůstky peněžního agregátu M1 pohybovaly i nadále na vysoké úrovni. Tento vývoj je výsledkem stávající nominální hladiny úrokových sazeb, která je na historicky nejnižší úrovni. Dochází ke stimulaci poptávky po vysoce transakčních penězích, v jejímž důsledku se poměrně razantně proměňuje struktura peněžního agregátu M2. Podíl oběživa na celkovém množství peněz dosáhl ke konci srpna 2000 zatím nejvyšší hodnoty na úrovni 12 %. Dočasným faktorem, který působil na nárůst oběživa v červnu, byla situace kolem IPB.

Vývoj peněžního agregátu M1 odráží vedle vlivu hladiny nominálních úrokových sazeb rovněž probíhající ekonomické oživení a s tím spojenou vyšší poptávku po vysoce likvidních penězích. S ohledem na aktuální přírůstky peněžního agregátu M1 za poslední 1 a 3 měsíce (viz Tab. III.3) lze však předpokládat postupné snižování tempa růstu peněžního agregátu M1. Vývoj peněžního agregátu M1 v kontextu celkového vývoje množství peněz, které má mírnou tendenci k nižším přírůstkům, nepředstavuje inflační riziko.

Tab. III.3 Přírůstky peněžního agregátu M1 (%)

Rok 2000	Přírůstek za poslední			
	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	1 rok
Květen	2,2	5,1	5,0	18,1
Červen	2,7	8,6	8,6	17,3
Červenec	1,7	6,7	10,7	20,3
Srpen	0,7	5,1	10,5	17,4

Poznámka: Sezónně neočištěno z důvodu malé významnosti sezónních faktorů

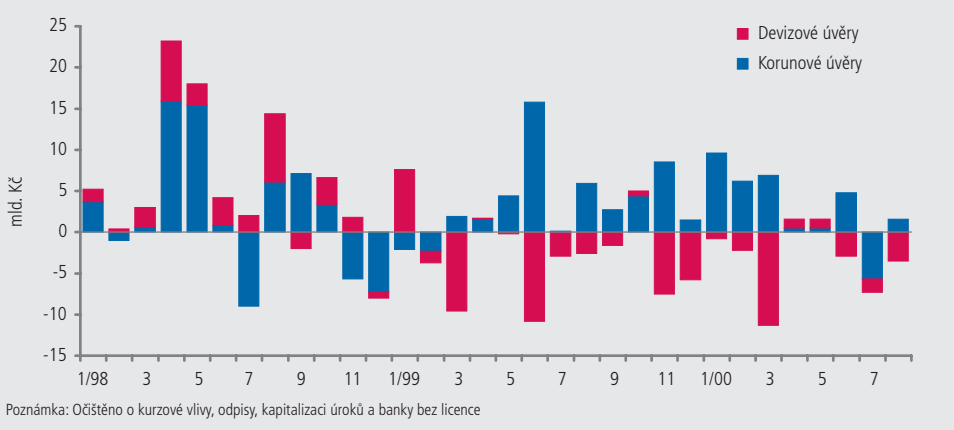
### III.1.2 Úvěry poskytnuté podnikům a domácnostem

Úvěrová emise bank (očištěná o kurzové vlivy, odpisy, kapitalizaci úroků, banky bez licence a operace spojené s restrukturalizací úvěrového portfolia) v období červen až srpen 2000 dosahovala průměrného meziročního přírůstku 1,0 %. Celkový objem úvěrů se v uvedeném období snížil o 7,4 mld. Kč. Na poklesu se podílely především devizové úvěry, které se snížily o 8 mld. Kč, zatímco korunové úvěry vzrostly o 0,6 mld. Kč. Nárůst korunových úvěrů byl zaznamenán v červnu a srpnu 2000 a byl realizován zejména zahraničními bankami. Devizové úvěry klesaly v průběhu celého uvedeného období. Průměrný meziroční přírůstek korunových úvěrů dosáhl 4,7 %, zatímco devizové úvěry v průměru poklesly o 17,8 %.

Nízké přírůstky úvěrové emise se netýkají plošně celého bankovního sektoru. Jejich vývoj je z hlediska skupin bank odlišný. Stagnace, příp. pokles úvěrové emise se projevuje především u skupiny velkých bank, zatímco zahraniční a ostatní banky (bez Konsolidační banky) vykazují od počátku roku 2000 stabilní meziroční přírůstky. I přes oživení ekonomiky však úvěrová emise v období od června do srpna 2000 zatím nepřispívala k vyšší peněžní nabídce.



**GRAF III.3** Vývoj meziměsíčních přírůstků očištěných korunových a devizových úvěrů



Meziroční přírůstky očištěné úvěrové emise se pohybovaly od června do srpna 2000 pod úroveň meziročních přírůstků inflace. V reálném vyjádření dosáhly v průměru -3,0 %, což byla nejnižší hodnota od počátku tohoto roku.

*Tab. III.4* Vývoj přírůstků sezónně očištěných celkových úvěrů (v %)

Rok 2000	Přírůstek úvěrů za poslední			
	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	1 rok
Květen	-0,3	-1,1	0,2	1,7
Červen	0,5	0,0	1,0	1,4
Červenec	-0,5	-0,4	-0,8	1,1
Srpen	0,1	0,0	-1,0	0,6

Poznámka: Očištěno o kurzové vlivy, odpisy, kapitalizaci úroků, banky po odebrání licence a sezónní vlivy

Stagnace úvěrové emise se týká především úvěrů poskytovaných podnikům, u domácností nadále pokračoval její mírný nárůst. V uvedeném období byl zaznamenán nárůst hypotečních úvěrů a s tím spojené zvyšování výdajů domácností na bydlení. Dále se zvýšily i úvěry na přechodný nedostatek zdrojů. Podíl obou uvedených kategorií na celkové úvěrové emisi však zůstal nadále velmi nízký, přičemž u hypotečních úvěrů dosáhl ke konci srpna 2000 3,7 % a u úvěrů na přechodný nedostatek zdrojů 8,9 %. Mírný nárůst byl zaznamenán i u spotřebních úvěrů. Podíl spotřebních úvěrů na celkových úvěrech v srpnu 2000 dosáhl 2,4 %. V uvedeném období se dále zvýšil podíl investičních úvěrů při poklesu podílu provozních úvěrů na celkových úvěrech.

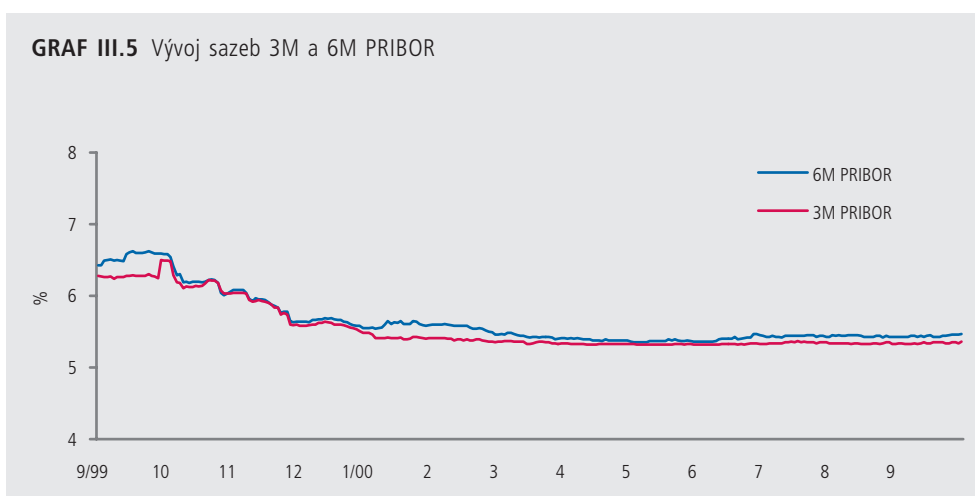
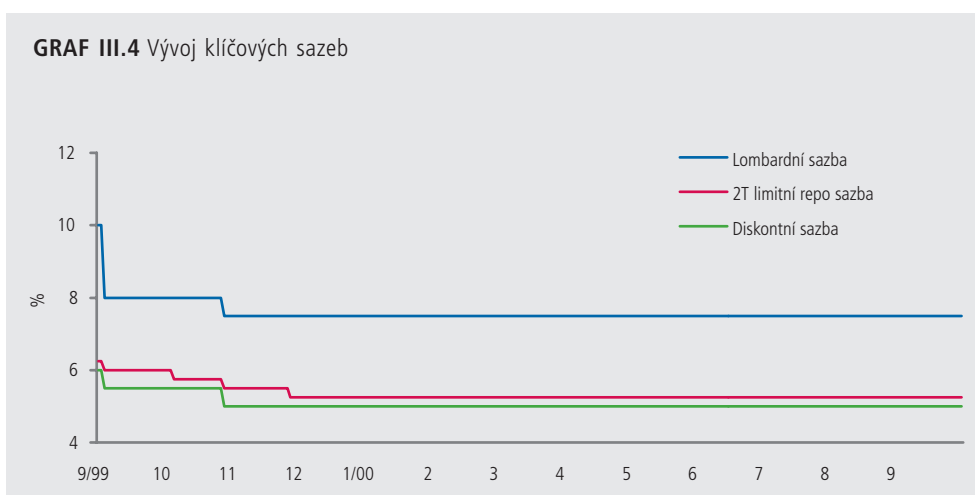
Z hlediska časové struktury se od června do srpna 2000 mírně zvýšily střednědobé a dlouhodobé úvěry, zatímco krátkodobé úvěry poklesly. Nejvyšší podíl na celkových úvěrech ke konci srpna 2000 dosahovaly dlouhodobé úvěry, a to 42,5 %, dále krátkodobé úvěry ve výši 36,1 % a nejnižší podíl 21,4 % byl zaznamenán u střednědobých úvěrů. Nejvyššího růstu, a to o 0,6 procentního bodu, dosáhl od června do srpna 2000 podíl dlouhodobých úvěrů.

### III.1.3 Úrokové sazby

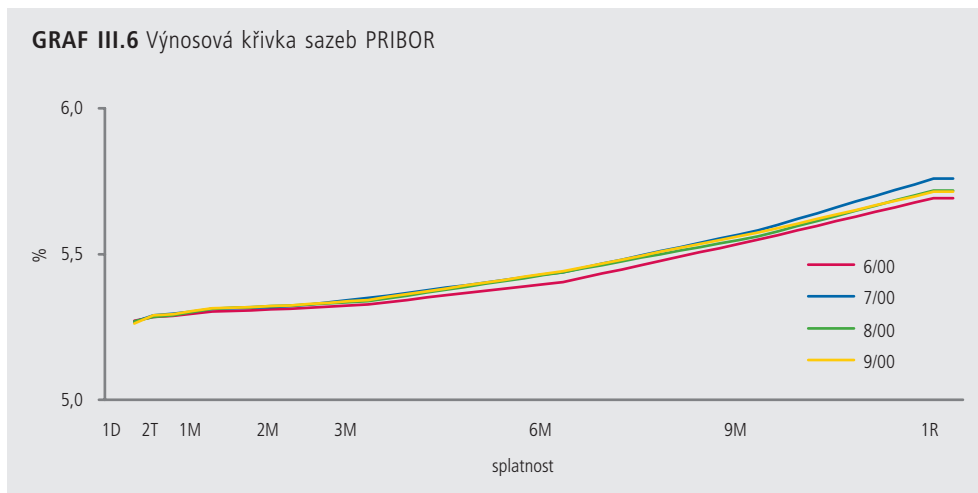
Vývoj úrokových sazeb ve třetím čtvrtletí 2000 lze charakterizovat jako stabilizovaný na kratším konci výnosové křivky, na delším konci sazby velmi mírně klesaly. Stabilita sazeb na peněžním trhu souvisela s neměnností nastavení základních sazeb ČNB. Ani u dlouhodobějších sazeb se neprojevil žádný faktor, který by výrazněji ovlivnil jejich vývoj. Pozitivní tvar výnosových křivek na všech segmentech finančního trhu zůstal zachován. To svědčí o tom, že subjekty finančního trhu očekávají mírný nárůst sazeb v budoucnu. Souvisí to především s očekáváním vyšší budoucí inflace v porovnání s aktuálními hodnotami. Pokles průměrných klientských úrokových sazeb, úvěrových i depozitních, se ve třetím čtvrtletí 2000 zastavil.

### III.1.3.1 Krátkodobé úrokové sazby

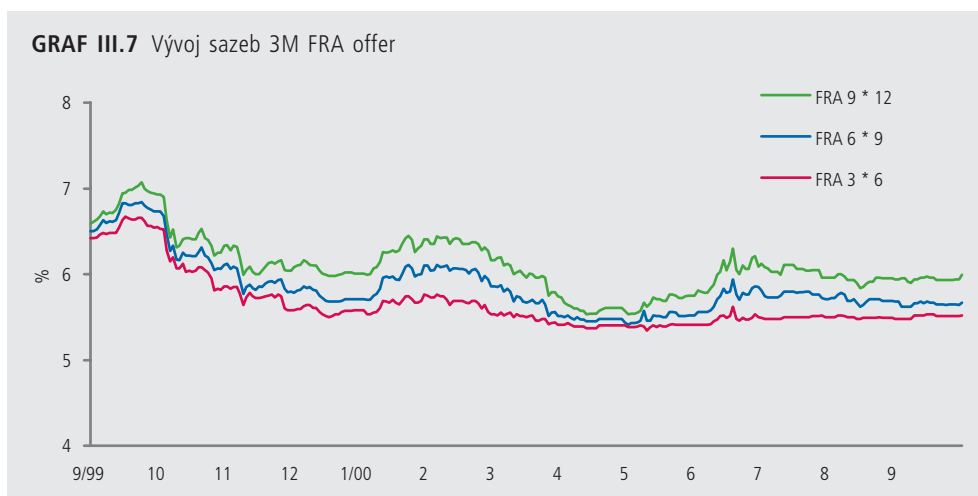
Vývoj krátkodobých úrokových sazeb byl ve třetím čtvrtletí charakterizován poměrně značnou stabilitou, stejně jako v předcházejících čtvrtletích. V tomto období ČNB neměnila nastavení svých základních sazeb. Limitní 2T repo-sazba byla ponechána na 5,25 %, lombardní sazba na 7,5 % a diskontní sazba na 5,0 %. Pouze na přelomu června a července úrokové sazby PRIBOR ve splatnostech 6M až 12M dočasně mírně vzrostly. Důvodem byla zvýšená nervozita na trhu v souvislosti se situací kolem IPB, uvedený nárůst však nepřesáhl 0,2 procentního bodu. Ve zbývajícím období již k žádným pohybům nedocházelo. Úroková křivka PRIBOR v celém sledovaném období zůstala mírně rostoucí.



Výnosová křivka PRIBOR v průběhu třetího čtvrtletí v podstatě nezměnila svůj pozitivní sklon. Její krátký konec zůstal stabilní, minimální změny v řádu setin procentního bodu probíhaly pouze od splatnosti 3M. Celkově průměrná hodnota sazby 1T PRIBOR stagnovala ve srovnání s červnem 2000 na 5,29 %, 1R PRIBOR dosáhla 5,71 %. Rozpětí mezi oběma sazbami činilo v září +0,42 procentního bodu.



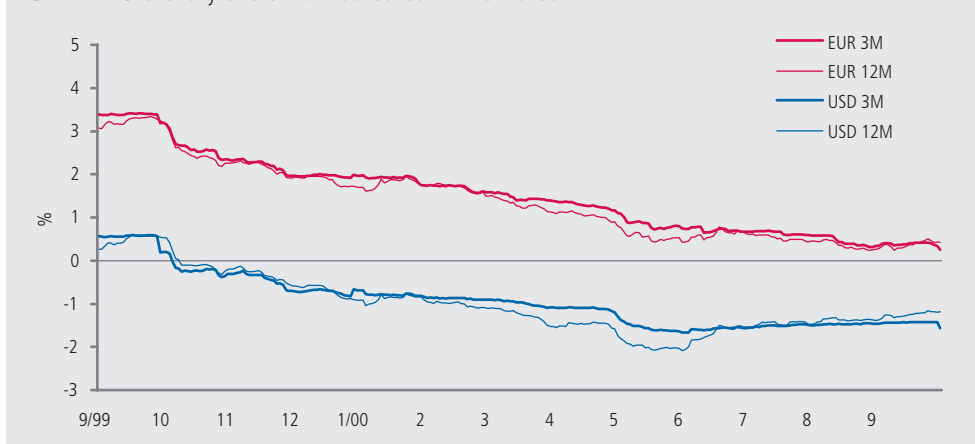
Sazby FRA jsou obecně volatilnější v porovnání se sazbami PRIBOR. Projevilo se to na přelomu června a července 2000, kdy se na trhu zvýšila nervozita související se situací okolo IPB. Tato situace se brzy uklidnila a ve sledovaném období již k dalším výkyvům nedošlo. Kotace FRA z konce září 2000 naznačovaly (podobně jako sklon výnosové křivky PRIBOR), že tržní subjekty očekávají mírný nárůst úrokových sazeb v budoucnu (v případě 3M PRIBOR o 0,15 procentního bodu ke konci roku, o 0,7 procentního bodu v ročním horizontu).



Trh krátkodobých dluhopisů představují pouze státní pokladniční poukázky. Na primárním trhu bylo vydáno 12 emisí se splatností 3M, 6M, 9M a 12M. Poptávka investorů v aukcích trvale převyšovala nabídku, vyhlášené hrubé výnosy proto byly vždy pod hladinou stanoveného limitu. Pohybovaly se mezi 5,3 – 5,5 % v závislosti na době splatnosti a aktuální situaci na trhu. Na sekundárním trhu výnosy SPP kopírovaly vývoj sazeb PRIBOR.

Vývoj úrokového diferenciálu (PRIBID/CZK – LIBOR/EUR, USD) byl ovlivněn úpravou sazeb v zemích Eurozóny. Nejvýznamnější repo-sazba byla zvýšena o 0,25 procentního bodu na 4,50 % (31.8.), v USA klíčová O/N sazba zůstala na nezměněné úrovni 6,5 %. Úrokový diferenciál se proto v průběhu sledovaného období snížil jen mírně. Na konci září úrokový diferenciál vůči EUR klesl na 0,3 – 0,4 procentního bodu podle jednotlivých splatností, vůči USD dosahoval záporných hodnot v rozsahu 1,2 – 1,6 procentního bodu. I přes tento vývoj nedošlo k implikacím do struktury depozit a případným konverzím měn.

**GRAF III.8** Úrokový diferenciál vůči sazbám v EUR a USD



### III.1.3.2 Dlouhodobé úrokové sazby

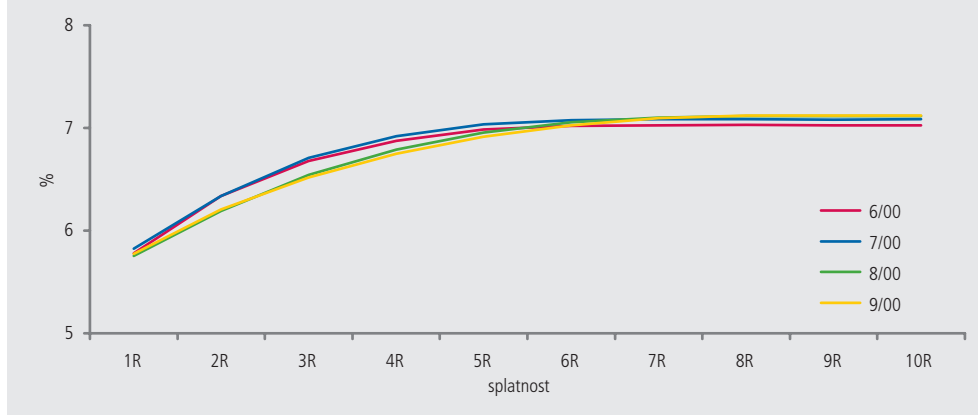
Dlouhodobé sazby IRS v celém období velmi mírně klesaly. Důvodů pro tento vývoj bylo několik. Nervozita na trhu v souvislosti s IPB brzy odezněla, předpoklady růstu ekonomiky již byly v kotacích zakalkulovány. Ani určité vnější faktory (situace na trzích ropy a dolaru) se nezdály být natolik významné, aby vedly k růstu sazeb. V porovnání s červnem se sazby v jednotlivých splatnostech snížily o 0,1 – 0,2 procentního bodu.

**GRAF III.9** Vývoj sazeb IRS



Výnosová křivka IRS svůj tvar změnila jen nepatrně, zůstal zachován pozitivní sklon v kratší části křivky a plochý tvar od splatnosti 6R. Průměrné rozpětí 5R – 1R činilo v září +1,14 procentního bodu, rozpětí 10R – 1R dosáhlo +1,35 procentního bodu.

**GRAF III.10** Výnosová křivka sazeb IRS



Na primárním trhu státních dluhopisů proběhly 3 aukce se splatností 7R, 10R a 3R v celkovém objemu 13 mld. Kč. Průměrné hrubé výnosy dosahovaly úrovně 6,97 %, 7,04 % a 5,93 %. Na trhu nestátních dluhopisů byly emitovány 4 emise v celkovém objemu 13,5 mld. Kč a 1 emise HZL v objemu 1,1 mld. Kč. Emisní aktivita pokračovala na primárním trhu korunových eurobondů, bylo emitováno 5 emisí v celkovém objemu 7 mld. Kč. Jejich nesplacený objem na konci září činil 68,7 mld. Kč.

### III.1.3.3 Klientské úrokové sazby

Klientské úrokové sazby se od počátku roku 2000 velmi mírně snižují. Odráží se v nich vývoj sazeb na peněžním trhu, od kterých se většinou odvíjejí. Úrokové sazby z nově poskytovaných úvěrů v srpnu 2000 dosáhly 6,7 %, depozitní úrokové sazby z termínovaných vkladů 4,2 %. Úvěrové i vkladové sazby klesají přibližně stejným tempem, proto úroková marže mezi nimi se také příliš neměnila, v srpnu 2000 činila 3,8 procentních bodů.

Také u reálných úrokových sazeb<sup>11)</sup> byl patrný trend k poklesu. Na jedné straně se snižovaly nominální úrokové sazby, zároveň narůstaly hodnoty očekávané inflace. Celkově však během třetího čtvrtletí došlo ke změnám pouze v řádu desetin. Reálné úrokové sazby z nově poskytovaných úvěrů dosáhly v srpnu 2,1 %, reálné sazby z termínovaných vkladů -0,3 %.

**GRAF III.11** Vývoj ex-ante reálných úrokových sazeb

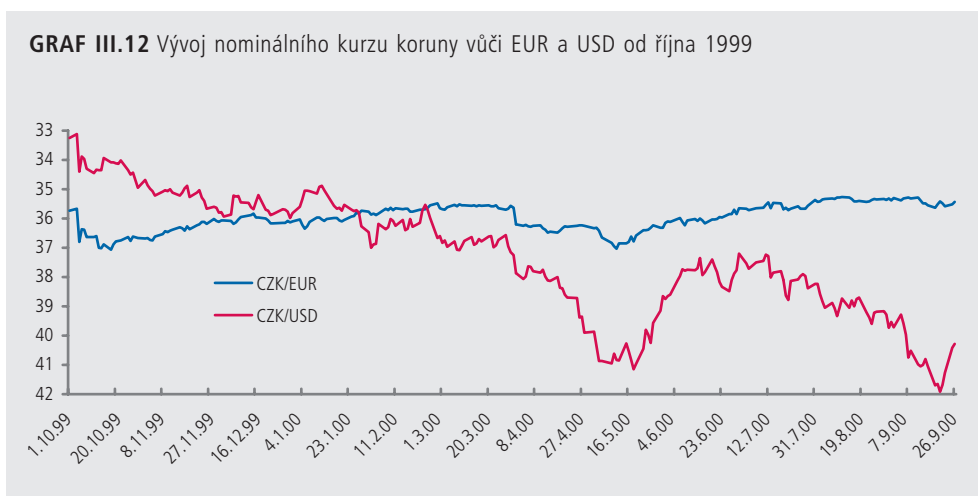


11) Ex-ante reálné úrokové sazby; nominální úrokové sazby jsou deflovány indexy spotřebitelských cen, které byly očekávány subjekty finančních trhů v jednotlivých měsících. ČNB zahájila měření inflačních očekávání na finančním trhu v květnu 1999.

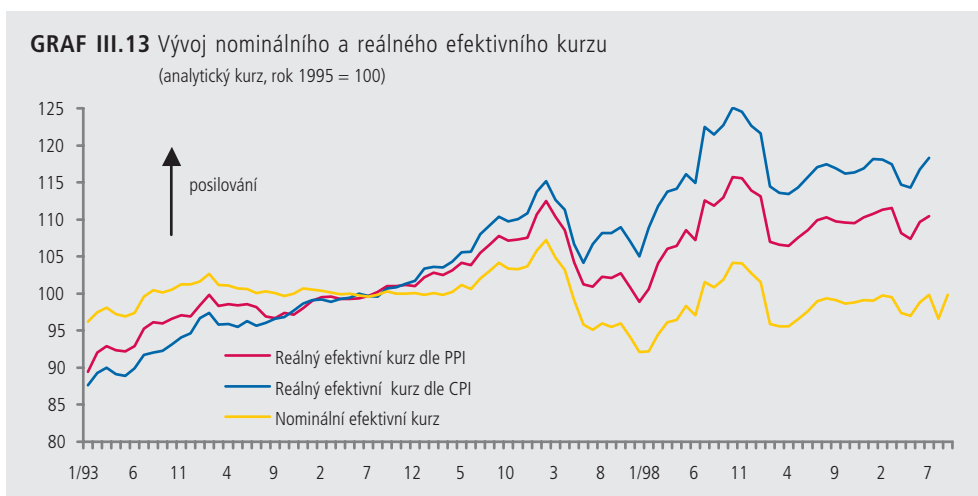
### III.1.4 Devizový kurz

Během třetího čtvrtletí roku 2000 lze vývoj kurzu CZK/EUR charakterizovat jako značně stabilizovaný v historickém srovnání při nejčastěji zaznamenávaných hodnotách v rozmezí 35,40 až 35,60 Kč za euro. Maximální dosažená hodnota činila 35,72 (4. července), minimální 35,28 (11. srpna) korun za euro. Krátkodobě působící tlaky na oslabení koruny přicházely v průběhu července až září pouze jako sekundární odezva podobných, ale mnohem výraznějších tlaků devizových obchodníků na polský zlotý. Naopak impulzy k mírnému posílení lze přiřadit příznivým zprávám o začínajícím oživení české ekonomiky a tržním očekáváním budoucího růstu tuzemských úrokových sazeb.

Ve vývoji kurzu koruny vůči dolaru byla během celého třetího čtvrtletí patrna trvalá tendence k jeho oslabování, a to od hodnot 37,50 Kč z přelomu června a července až téměř ke 42 Kč za dolar dne 20. září. Toto oslabení koruny kopírovalo posilování dolaru vůči euru. Trend oslabování byl přerušen koordinovanou intervencí centrálních bank ve prospěch eura 22. září. Následně kurz koruny vůči dolaru posílil z hladiny těsně pod hranicí 42 Kč na úroveň nepatrně přesahující 40 Kč za dolar. Kurz koruny vůči euru nebyl zmíněnou intervencí nijak výrazně ovlivněn.



Index nominálního efektivního kurzu<sup>12)</sup> v průběhu posledních měsíců zaznamenal určité výkyvy (po posílení v červnu a červenci následovalo srpnové oslabení, které bylo vystřídáno opětovným posílením v září). Uvedené výkyvy byly odrazem vývoje kurzu eura vůči dolaru. V průměru byl nominální efektivní kurz ve třetím čtvrtletí 2000 silnější o 1 procentní bod ve srovnání s předcházejícím čtvrtletím. Hodnota indexu nominálního efektivního kurzu se od počátku roku 2000 pohybuje v průměru na úrovni 98,5 % stavu z roku 1995.



12) 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 obratu v roce 1995. Rusko není zahrnuto, čímž se tento analytický efektivní kurz liší od efektivního nominálního kurzu uváděného v tabulce Devizový kurz Tabulkové přílohy.

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

### III.1.5 Kapitálové toky

Finanční účet platební bilance skončil v prvním pololetí 2000 přebytkem ve výši 51,6 mld. Kč. Ve srovnání se stejným obdobím roku 1999 byl přebytek finančního účtu zhruba 3,5násobný. Příliv kapitálu je nadále téměř výhradně důsledkem přílivu přímých zahraničních investic.

Tab. III.5. Vývoj finančního účtu platební bilance v prvních pololetích 1994 až 2000

(v mld. Kč)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Finanční účet	36,5	78,0	24,3	16,8	52,1	14,5	51,6
Přímé investice	6,1	10,3	11,9	13,3	38,4	46,6	74,9
- české v zahraničí	-2,9	-0,5	-0,6	-0,7	-1,1	-2,5	-2,0
- zahraniční v ČR	9,0	10,8	12,5	14,0	39,5	49,1	76,9
Portfoliové investice	16,9	9,8	7,5	-4,3	27,2	8,5	-24,4
- české v zahraničí	-0,3	-7,4	0,0	3,5	9,2	-8,0	-42,0
- zahraniční v ČR	17,2	17,2	7,5	-7,8	17,9	16,4	17,6
Ostatní investice	13,5	57,9	4,9	7,8	-13,5	-40,5	3,5
1. Dlouhodobé investice	8,4	28,0	43,5	26,0	-3,2	4,8	33,1
- úvěry poskytnuté do zahraničí	5,7	1,8	-2,2	-5,4	-3,2	-6,5	19,3
- úvěry přijaté ze zahraničí	2,7	26,2	45,7	31,4	0,0	11,3	13,8
2. Krátkodobé investice	5,1	29,9	-38,6	-18,2	-10,3	-45,2	-29,6

Příliv přímých zahraničních investic do ČR dosáhl v prvním pololetí 2000 76,9 mld. Kč, což je nejvyšší hodnota od vzniku ČR. Meziroční růst dosáhl cca 65 %. Zájem zahraničních investorů směřoval především do oblasti služeb, obchodu a automobilového průmyslu. Z hlediska teritoriální struktury byli nejvýznamnější investoři z Německa, Nizozemí, Švýcarska, Velké Británie a USA. České přímé investice v zahraničí činily 2,0 mld. Kč. Čistý příliv přímých zahraničních investic dosáhl 74,9 mld. Kč.

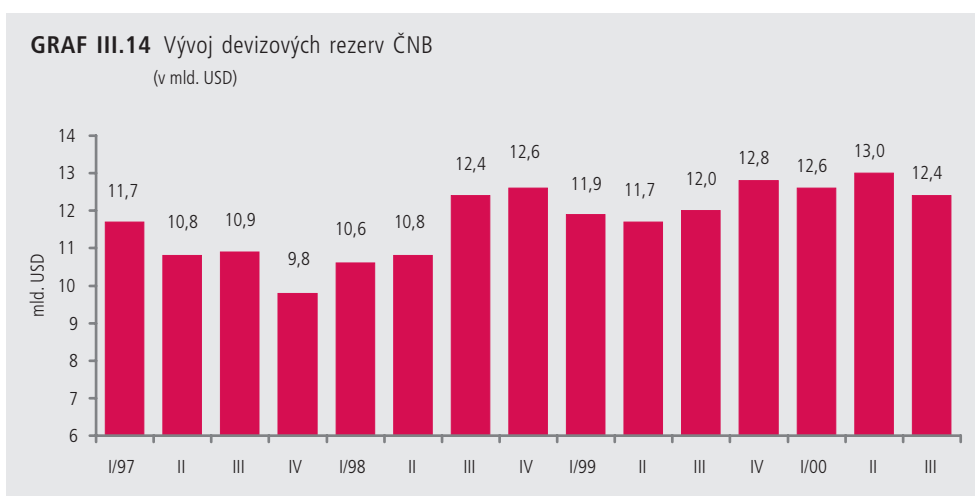
K významné změně došlo v posledním roce v oblasti portfoliových investic. Silný odliv kapitálu, který trvá již tři čtvrtletí, je především důsledkem prudkého růstu zájmu tuzemských investorů o zahraniční majetkové cenné papíry. Čistý odliv kapitálu ve formě portfoliových investic v prvním pololetí 2000 dosáhl 24,4 mld. Kč. Nákup zahraničních cenných papírů rezidenty dosáhl 42,0 mld. Kč (z toho majetkových cenných papírů 39,8 mld. Kč a dluhových 2,2 mld. Kč). Zahraniční investice do tuzemských cenných papírů zůstaly poměrně stabilní, zhruba na úrovni prvního pololetí dvou předcházejících let. Zahraniční portfoliové investice v ČR činily 17,6 mld. Kč. V důsledku poklesu tuzemských úrokových sazeb se však meziročně významně změnila struktura přílivu. Zájem o majetkové cenné papíry byl silnější (vliv urychlení privatizace) a přibližně dvojnásobně překračoval zájem o dluhopisy.

Saldo ostatních dlouhodobých investic dosáhlo v prvním pololetí 2000 33,1 mld. Kč. Meziročně to představovalo téměř 7násobný nárůst. Nejvýznamněji k tomuto růstu přispěla změna v chování komerčních bank (snižování dlouhodobých závazků pokračovalo, ale loňský růst dlouhodobých zahraničních aktiv byl v letošním roce vystřídán poklesem). Poměrně výrazně (o cca 6 mld. Kč) vzrostlo meziročně i čerpání dlouhodobých úvěrů podnikatelským sektorem.

V oblasti ostatních krátkodobých investic pokračoval již pátý rok čistý odliv kapitálu do zahraničí. Výše odlivu však byla v prvním pololetí 2000 meziročně nižší cca o 1/3 a dosáhla výše 29,6 mld. Kč. Na tomto odlivu se zhruba stejnou měrou podílely bankovní i podnikatelský sektor.

V průběhu prvního pololetí 2000 vzrostlo netto čerpání úvěrových zdrojů (krátkodobých i dlouhodobých) podnikatelského sektoru o 9,7 mld. Kč, což ovšem představovalo meziroční pokles o více než 50 %. V bankovním sektoru pokračoval ve stejném období čistý odliv kapitálu, jeho rozsah se však výrazně zmírnil na 6,0 mld. Kč oproti 58,6 mld. Kč v prvním pololetí 1999. Odliv byl způsoben především splácením krátkodobých závazků. Tento odlišný vývoj je důsledkem výrazného meziročního snížení přebytků deviz na trhu. Určitou zajímavostí je pokračující pokles krátkodobých korunových aktiv a pasiv komerčních bank vůči nerezidentům, odrážející zřejmě změnu ve struktuře přímých zahraničních investic a s tím spojenou nižší potřebu úvěrových zdrojů na jejich financování.

Ve třetím čtvrtletí 2000 neprováděla ČNB na trhu žádné devizové intervence. Vývoj devizových rezerv ČNB byl ovlivněn srpnovou splátkou obligací (emitovaných v roce 1993 pro posílení devizových rezerv) ve výši 12,3 mld. Kč. Rozhodující vliv na vývoj devizových rezerv ČNB ve třetím čtvrtletí 2000 mělo posílení USD vůči euru o cca 7 % a koruny vůči euru o cca 1 %. V korunovém vyjádření se devizové rezervy zvýšily o 5,2 mld. Kč a dosáhly 497,5 mld. Kč, v dolarovém vyjádření poklesly o 0,6 mld. USD a dosáhly 12,4 mld. USD.



### *Implikace pro inflaci*

Vývoj peněžní zásoby nevyvolává obavy z nepřiměřených inflačních tlaků a podporuje spíše ekonomický růst. Úvěrová emise dlouhodobě stagnuje a do konce roku 2000 nelze předpokládat její výrazný vzestup.

Úrokové sazby prakticky ve všech splatnostech v průběhu třetího čtvrtletí stagnovaly. Pozitivní tvar výnosových křivek proto zůstal zachován. Stále tedy platí, že subjekty finančního trhu očekávají mírný nárůst sazeb v budoucnu. Souvisí to především s očekáváním mírně vyšší budoucí inflace v porovnání s aktuálními hodnotami. Tato očekávání jsou však v souladu s inflačním cílem ČNB na rok 2001.

Pokračující příliv přímých zahraničních investic zajišťoval i nadále výrazný přebytek finančního účtu platební bilance. Přes prohlubující se deficit běžného účtu tak přetrvávala v prvním pololetí 2000 na devizovém trhu poptávka po koruně nad nabídkou, z čehož vyplývala tendence k mírné apreciaci koruny vůči euru působící ve směru zmírňování inflačních tlaků.

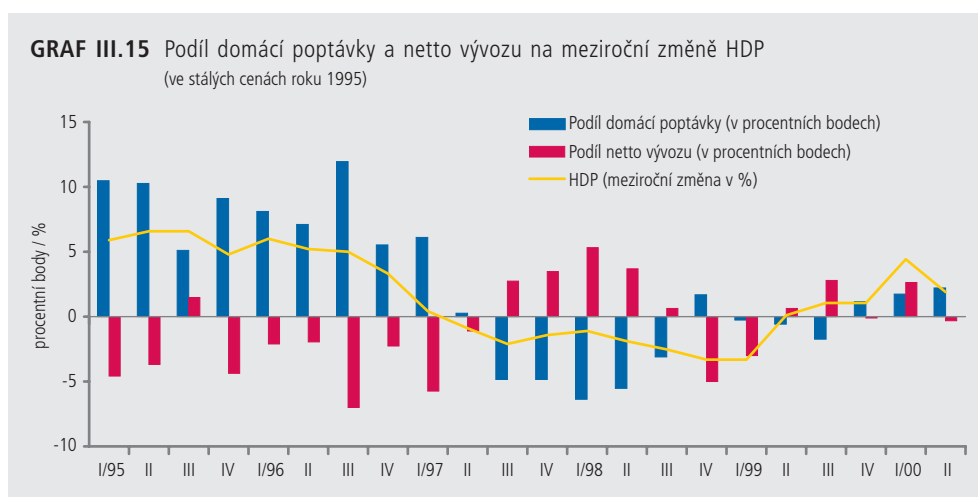
Vývoj nominálního efektivního kurzu lze z hlediska vlivu na změnu cenové hladiny celkově charakterizovat jako neutrální až mírně proinflační. Stabilizační vliv kurzu koruny vůči evropské měně je v posledním období narušován posilováním dolaru vůči koruně. Při setrvání kurzu koruny vůči klíčovým měnám na úrovni z konce třetího čtvrtletí lze očekávat promítání dosažené úrovně vůči dolaru postupně do domácích produkčních a následně spotřebitelských cen. Rozsah a rychlost bude záviset na intenzitě ožívování a měnových podmínkách v ekonomice.



## III.2 Poptávka a nabídka

Růst hrubého domácího produktu ve druhém čtvrtletí 2000 (meziročně o 1,9 %) potvrdil pokračující oživení české ekonomiky. Již pět čtvrtletí trvající hospodářský růst nasvědčoval tomu, že jde o trvalejší změnu trendu ve vývoji výkonu ekonomiky,<sup>13)</sup> která je založena probíhajícími strukturálními změnami na straně nabídky a postupným oživením všech složek na straně poptávky.

Na rozdíl od předchozích tří čtvrtletí však nebyl dosažený růst hrubého domácího produktu výsledkem souběžného působení rostoucí domácí poptávky a čisté zahraniční poptávky,<sup>14)</sup> ale pouze zvýšené domácí poptávky. Z pohledu budoucího vývoje byl především významný výrazný růst investiční poptávky. Pokračující růst spotřebitelské poptávky indikoval pozitivní očekávání budoucího ekonomického vývoje. Vývoj na straně nabídky ekonomiky naznačoval prosazování pozitivních strukturálních trendů. Zejména již dvě po sobě následující čtvrtletí trvající růst přidané hodnoty v průmyslu, přispívající v rozhodující míře k růstu hrubého domácího produktu, svědčil o rostoucí konkurenceschopnosti v důsledku postupující restrukturalizace podnikového sektoru. Dovozy investic, které byly jedním z faktorů mírného negativního příspěvku netto vývozu k tvorbě HDP, pokračující restrukturalizaci rovněž potvrzovaly.



### III.2.1 Domácí poptávka

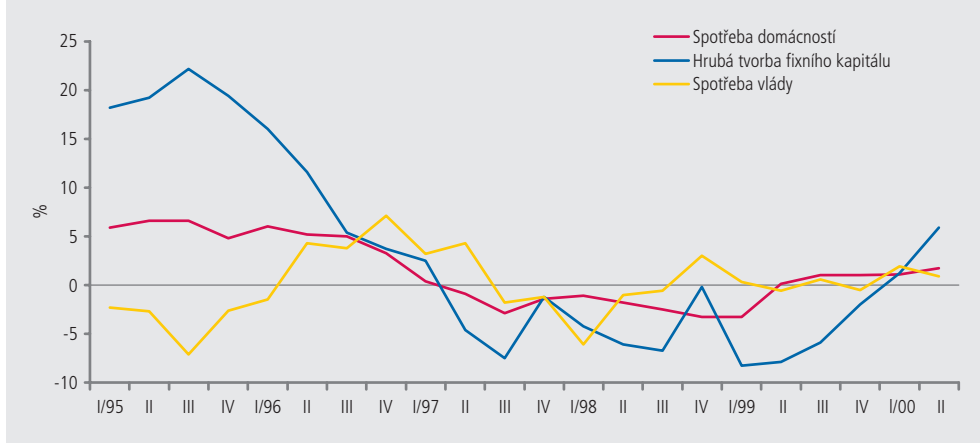
Vývoj domácí poptávky ve druhém čtvrtletí 2000 navázal na růstovou tendenci z předchozího čtvrtletí. K zesílení meziročního růstu došlo jak u celkové poptávky<sup>15)</sup> (na 2,1 %), tak i konečné poptávky (na 2,7 %). Výrazné zrychlení meziročního růstu konečné poptávky oproti prvnímu čtvrtletí 2000 bylo především ovlivněno podstatným zesílením růstu hrubé tvorby fixního kapitálu. Tento významný trend druhého čtvrtletí lze považovat za indikátor důvěry investorů ve stabilitu makroekonomického prostředí české ekonomiky a očekávání příznivého vývoje domácí i zahraniční poptávky. K růstu hrubého domácího produktu ve druhém čtvrtletí významně přispěla již více než rok stabilně rostoucí spotřebitelská poptávka. Příspěvek rostoucí poptávky vlády k růstu hrubého domácího produktu byl ve srovnání s těmito dvěma složkami domácí poptávky zanedbatelný (Graf III.16).

13) Nižší dynamika růstu oproti prvnímu čtvrtletí 2000 byla do značné míry ovlivněna rozdílnou úrovní srovnatelné základny předchozího roku.

14) Čistá zahraniční poptávka (= netto vývoz) = vývoz zboží a služeb - dovoz zboží a služeb (ve stálých cenách roku 1995)

15) Včetně změny stavu zásob.

**GRAF III.16** Meziroční změny komponent domácí poptávky

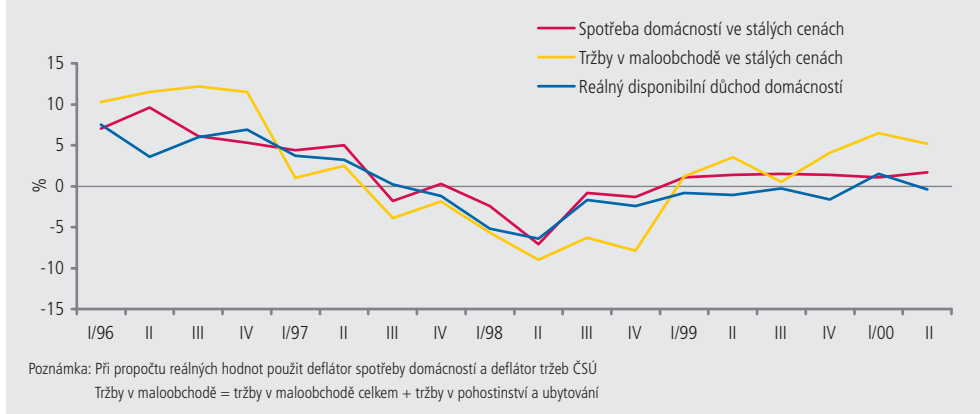


*Spotřebitelská poptávka*

Vývoj ve druhém čtvrtletí 2000 potvrdil pokračující pozvolný růst soukromé spotřeby domácností, prosazující se již od prvního čtvrtletí roku 1999. Tento růst se pohyboval v intervalu 1,1 – 1,7 %.

Oproti prvnímu čtvrtletí 2000 byly zvýšené spotřebitelské výdaje domácností ve druhém čtvrtletí 2000 při stagnaci reálných disponibilních příjmů domácností (resp. velmi mírného meziročního poklesu o 0,4 %) realizovány při nižším sklonu k úsporám (ve srovnání se stejným obdobím minulého roku) a pravděpodobně vyšším využitím dluhových forem financování. Zvýšená míra dluhového financování – zejména od počátku tohoto roku – nasvědčuje tomu, že dochází při rostoucí nabídce úvěrových zdrojů ke změně spotřebního chování domácností oproti předchozím roků, kdy přístup domácností k využívání těchto forem financování spotřeby byl mnohem zdrženlivější. Tento trend současně svědčí o důvěře domácností (i ostatních subjektů) v pokračování ekonomického růstu a o návazném zlepšování jejich finanční situace.

**GRAF III.17** Vývoj reálných disponibilních příjmů domácností, tržeb a spotřeby (meziroční změna v %)



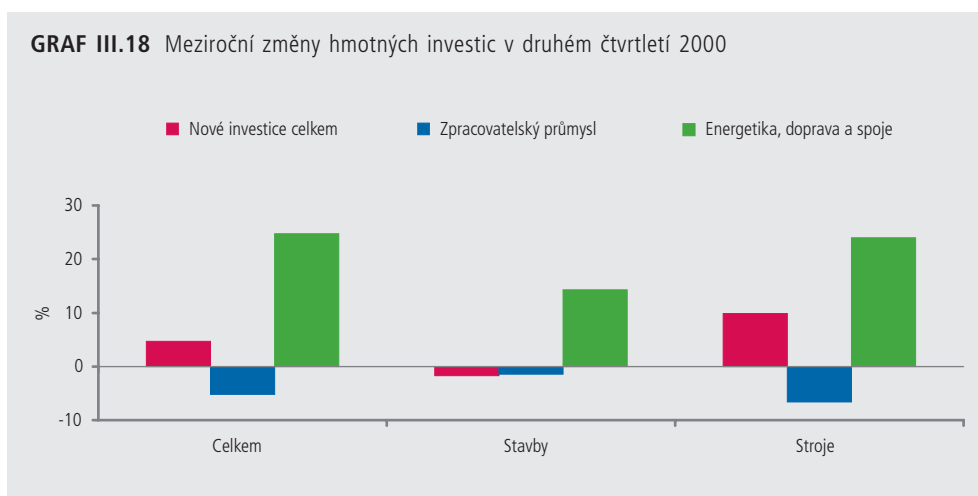
Vývoj spotřeby domácností ve druhém čtvrtletí 2000 nesignalizoval výraznější strukturální změny. Obdobně jako v předchozím období byl její růst výrazně ovlivňován růstem výdajů na telekomunikace. Na druhé straně v důsledku vysokých cen pohonných hmot pokračoval pokles výdajů na dopravu. Oproti prvnímu čtvrtletí 2000 se meziročně snížily výdaje na odívání a bytové zařízení domácností, naopak v období před dovolenými se zrychlil růst výdajů na rekreaci.

### Investiční poptávka

Růst investiční poptávky ve druhém čtvrtletí 2000 potvrdil změnu trendu dlouhodobějšího poklesu, kterou již předznamenal vývoj v prvním čtvrtletí. Na výrazném zrychlení tempa růstu investic ve druhém čtvrtletí 2000 (meziročně o 4,7 procentního bodu na 5,9 %) se oproti předchozímu čtvrtletí podílely všechny ekonomické sektory. Míra investic se nadále pohybovala na relativně vysoké úrovni (27,9 %, ve stálých cenách roku 1995).

Silící investiční aktivita především odrážela pozitivní očekávání růstu domácí i zahraniční poptávky, již pět čtvrtletí trvajícím růst české ekonomiky a fázi hospodářského růstu v zemích západní Evropy. Investiční rozhodování ovlivnila i zlepšující se finanční situace nefinančních podniků.<sup>16)</sup> Investiční úvěry se meziročně snížily.

Investiční poptávka se oživovala převážně v sektoru nefinančních podniků,<sup>17)</sup> který ve druhém čtvrtletí 2000 přispěl ke zrychlení růstu investic největším dílem. Stejně jako v předchozím čtvrtletí se na růstu investic nejvíce podílely velké a střední veřejné podniky. Růst investic byl zaznamenán i u soukromých nefinančních firem. Naopak investiční aktivita velkých a středních nefinančních podniků pod zahraniční kontrolou, která dosud vykazovala setrvalý růst, se ve druhém čtvrtletí 2000 meziročně snížila. S ohledem na trvajícím silný příliv přímých zahraničních investic do ČR lze však předpokládat, že se jedná pouze o přechodný jev.



Ve zpracovatelském průmyslu se ve druhém čtvrtletí 2000 poptávka po investicích po předchozím růstu snížila.<sup>18)</sup> Paralelně došlo ve vybraných odvětvích k růstu investic, zejména do nových technologií v návaznosti na příliv přímých zahraničních investic.<sup>19)</sup> Pro budoucí ekonomický růst bylo ve druhém čtvrtletí 2000 rovněž významné zrychlení růstu investic do infrastruktury (energetika, doprava, spoje), jejichž realizace byla zajišťována sektorem nefinančních podniků.

16) V případě velkých nefinančních podniků vzrostl zisk před zdaněním ve druhém čtvrtletí 2000 meziročně o 23,2 % a odpisy o 4 %.

17) Jejich podíl na celkových hmotných investicích ve druhém čtvrtletí 2000 činil 70 % (v cenách roku 1994).

18) Pokles investic do zpracovatelského průmyslu nejvýznamněji ovlivnilo snížení investiční aktivity ve výrobě kovů, potravin a nápojů a nekovových minerálních výrobků.

19) Nejvyšší meziroční přírůstky investic realizovaly výroba radiových, televizních a spojovacích zařízení (100 %).

Investiční poptávka vlády se po výraznějším růstu v prvním čtvrtletí 2000<sup>20)</sup> zvýšila ve druhém čtvrtletí 2000 pouze mírně. Naopak vývoj investic sektoru domácností signalizoval opětovný růst v důsledku výrazného růstu investic fyzických osob – podnikatelů, přičemž individuální bytová výstavba nadále stagnovala.

Rostoucí poptávka po investicích byla – stejně jako v prvním čtvrtletí 2000 – spojena s relativně vysokým růstem investic do strojů a zařízení.<sup>21)</sup> Investice do staveb a budov se po vysokém růstu v prvním čtvrtletí 2000 ve druhém čtvrtletí pohybovaly zhruba na úrovni předchozího roku.

### *Poptávka vlády*

Vládní poptávka, měřená výdaji na veřejnou spotřebu ve stálých cenách, vzrostla za první pololetí roku 2000 meziročně o 1,4 %, z toho ve druhém čtvrtletí o 0,9 %. Celkový objem výdajů na veřejnou spotřebu byl v agregaci veřejných rozpočtů v užším pojetí (státní a místní rozpočty) stanoven pro rok 2000 v nominální výši 317,3 mld. Kč, z toho bylo do konce června realizováno 49,8 %. Na tomto relativně příznivém plnění se podílelo zejména úsporné čerpání váhově významné položky státního rozpočtu – platů zaměstnanců a ostatních plateb za provedenou práci (meziroční nominální nárůst o 0,3 %), ale též úspory u položky nákupu materiálu, vody, paliv a energie (meziroční pokles o 2,4 %). Přitom čerpání rozpočtových výdajů na platy zaměstnanců a ostatní platby rozpočtových organizací podléhají dosud regulačním opatřením, limitujícím toto čerpání do výše 46 % ročního rozpočtového objemu.

Naproti tomu meziroční růst vykázaly výdaje vládních institucí za služby (o 4,5 %) a v souvislosti s rostoucím vládním dluhem rostly též úroky a ostatní finanční výdaje (o 14,3 %), přestože zde protisměrně působil vliv postupného snižování úrokových sazeb na finančních trzích v souvislosti s uvolňováním měnové politiky centrální banky.

Výdaje na konečnou spotřebu vlády v prvním pololetí roku 2000 sice zaznamenaly po dvouleté stagnaci mírný reálný růst, avšak vzhledem k jejich váze na užití hrubého domácího produktu (cca 20 %) byl jejich příspěvek k růstu české ekonomiky pouze nevýrazný.

## **III.2.2 Čistá zahraniční poptávka**

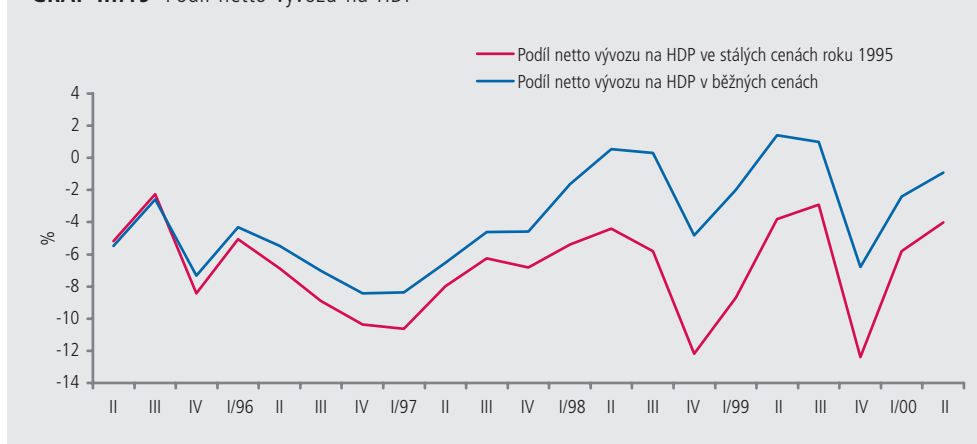
Ve srovnání s předchozím čtvrtletím vývoj čisté zahraniční poptávky tvorbu hrubého domácího produktu ve druhém čtvrtletí 2000 významně neovlivnil. Příčinou bylo podstatné snížení předstihu růstu vývozu před dovozem na pouhé 0,2 procentní body, ke kterému došlo při rychlejším zpomalení tempa růstu vývozu než dovozu. Zhoršení vzájemné relace růstu vývozu a dovozu znamenalo prohloubení záporného netto vývozu (meziročně o 1,2 mld. Kč na -14,4 mld. Kč), což představovalo i mírný negativní příspěvek netto vývozu k růstu hrubého domácího produktu (Graf III.15). Prohloubení vnější nerovnováhy oproti druhému čtvrtletí 1999 indikoval i vývoj podílu netto vývozu na hrubém domácím produktu.

---

20) Po vyloučení metodické změny.

21) Investice do strojního vybavení a ostatní investice vzrostly ve druhém čtvrtletí 2000 meziročně o 9,2 %.

**GRAF III.19** Podíl netto vývozu na HDP



Přestože se růst vývozu ve druhém čtvrtletí 2000 ve srovnání s předchozím čtvrtletím zpomalil, jeho tempo nadále dosahovalo relativně vysokých hodnot (14,3 % meziročně). Stejně jako v předchozích čtvrtletích tomu napomáhaly velmi příznivé podmínky pro odbyt české produkce na trzích vyspělých tržních ekonomik, zejména SRN, růst poptávky po české produkci v tranzitivních ekonomikách a rozšiřování výroby proexportně orientované produkce.

Stejně tak strukturální vývoj<sup>22)</sup> vývozu potvrzoval pokračování trendů předchozího období. Z pohledu komoditní struktury vývozu byl ve druhém čtvrtletí 2000 nadále patrný trend meziročního růstu podílu vývozu produkce o vyšší přidané hodnotě, odrážející pozitivní strukturální změny české ekonomiky. Významný byl zejména pokračující růst vývozu strojírenských a elektrotechnických komodit, které zaznamenaly v prvním pololetí 2000<sup>23)</sup> meziroční růst o 25,7 % a jejichž podíl na celkovém vývozu byl nadále více než poloviční (51,2 %).<sup>24)</sup> Vlivem zvyšující se poptávky po potravinářských komoditách a průmyslových polotovarech rostl rychle i vývoz potravin, surovin a polotovarů (o 26 %), což přispělo k mírnému zvýšení jejich podílu na celkovém vývozu (na 15,8 %).

Ve vývoji vývozu z teritoriálního hlediska pokračovala ve druhém čtvrtletí 2000 orientace na státy s vyspělou tržní ekonomikou. Výrazný nárůst vývozu do těchto zemí (meziročně o 19,3 %) byl doprovázen relativně mírnějším růstem vývozu do evropských států s přechodovou ekonomikou včetně SNS (o 13,6 %), přičemž vývoz na Slovensko se zvýšil jen nevýrazně (o 2,3 %).

Růst dovozu (meziročně o 14,1 %) byl spojen především s oživením průmyslové výroby, realizací zvýšených investičních dovozů a prohlubováním mezinárodní kooperace výroby, související s pokračující integrací českého hospodářství do mezinárodních ekonomických struktur. Obdobně jako v předchozím čtvrtletí zaznamenaly ve druhém čtvrtletí 2000 nejvyšší meziroční přírůstek dovozy pro mezispotřebu, které si tak na celkových dovozech udržely více jak poloviční podíl. Jejich růst v běžných cenách souvisel zejména s růstem cen energetických surovin (hlavně ropy) na světových trzích a oživením tuzemské průmyslové výroby. Růst dovozů pro investice, ale zejména pro osobní spotřebu, byl mírnější.

22) Dále uvedené údaje o strukturálním vývoji vývozu a dovozu jsou uvedeny v běžných cenách.

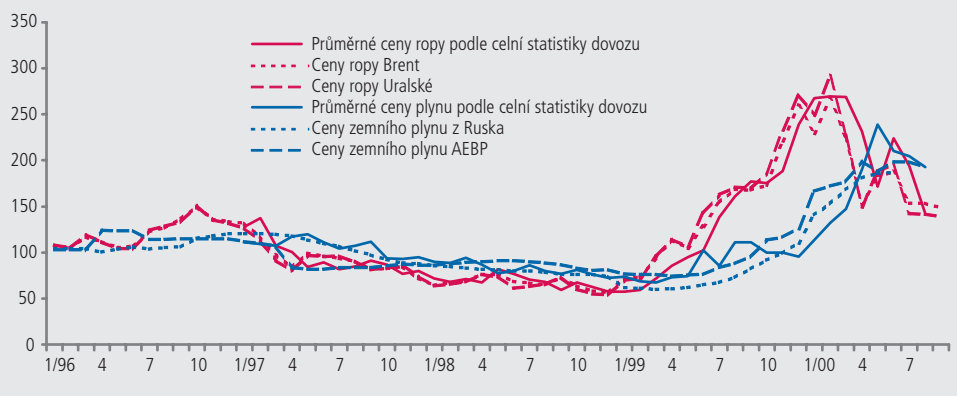
23) Za samotné druhé čtvrtletí 2000 nejsou v důsledku revize statistiky zahraničního obchodu k dispozici srovnatelné meziroční údaje.

24) V meziročním srovnání se jejich podíl zvýšil o 1,1 procentního bodu.

### Box: Vliv změn cen ropy na saldo obchodní bilance

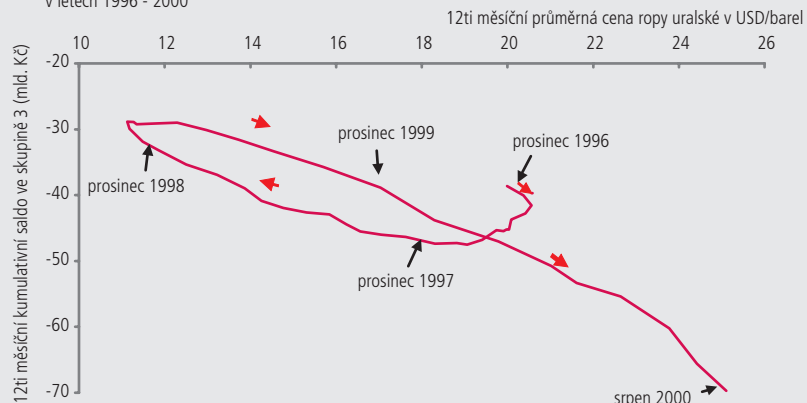
Vývoj cen energetických surovin na světových trzích významně ovlivňuje nejen změny domácí cenové hladiny, ale také vývoj vnějších obchodních vztahů. Cena ropy a od ní do značné míry se odvíjející cena zemního plynu jsou pro českou ekonomiku, která je v podstatě závislá na dovozu energetických surovin, důležitým faktorem vývoje obchodní bilance a návazně i běžného účtu. Ceny dovážené ropy jsou velmi úzce spjaty s vývojem světových cen této komodity. Význam tohoto trendu pro saldo obchodní bilance zesílil v posledních měsících v důsledku turbulencí cen ropy na světových trzích.

**GRAF 1** Vývoj cen ropy a zemního plynu  
(stejně období předchozího roku = 100)



V klasifikaci SITC, která člení obchodní komodity do 10 tříd, jsou ropa spolu se zemním plynem rozhodujícími položkami třídy 3 (Energetické suroviny). Vývoj ceny ropy uralské je střednědobě rozhodujícím faktorem změn salda obchodní bilance v této třídě.

**GRAF 2** Cena ropy uralské a saldo obchodní bilance ve třídě energetických surovin  
v letech 1996 - 2000

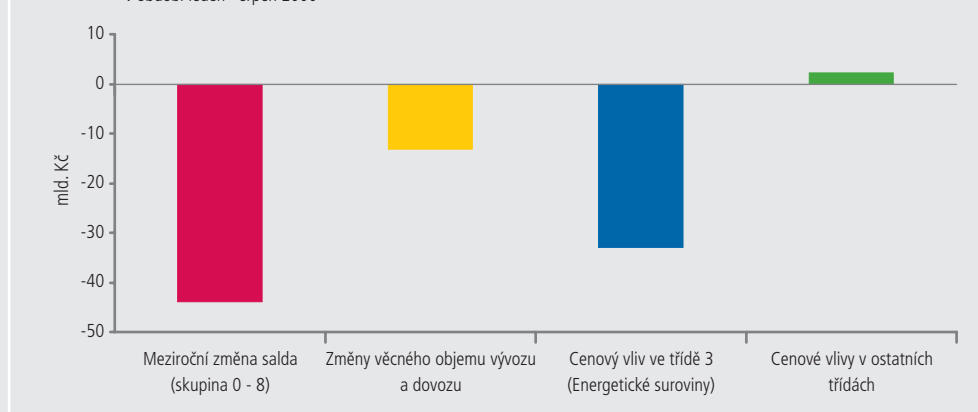


Vývoj cen ve třídě 3 (Energetické suroviny) se na postupném zhoršování celkového salda obchodní bilance v prvních osmi měsících roku 2000 ve srovnání se stejným obdobím minulého roku podílel cca 76 %. Představoval tedy rozhodující příčinu zhoršení salda obchodní bilance.

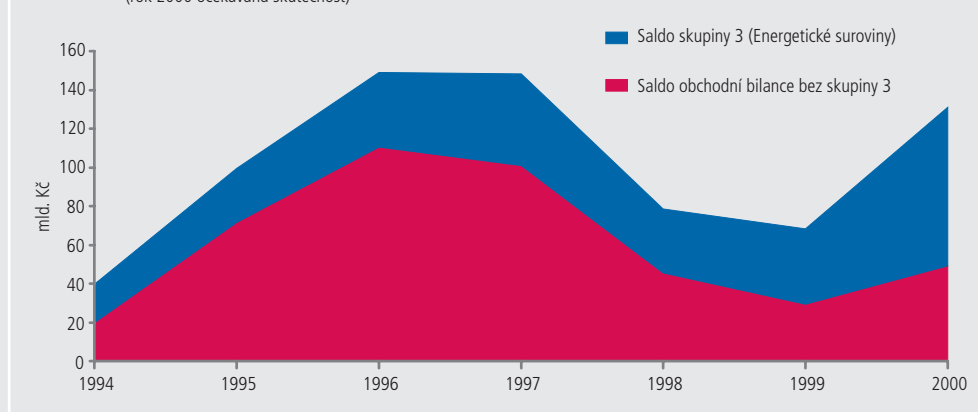
Tab.1 Rozklad meziročního zhoršení celkového salda obchodní bilance v období leden - srpen 2000

Ukazatel	mil. Kč	podíl v %
Meziroční změna salda (skupina 0 - 8)	-43 868	100,0
z toho:		
změny věcného objemu vývozu a dovozu	-13 114	29,9
cenový vliv ve třídě energetických surovin	-32 890	75,0
cenové vlivy v ostatních třídách	2 136	-4,9

GRAF 3 Podíl jednotlivých faktorů na meziroční změně salda obchodní bilance v období leden - srpen 2000



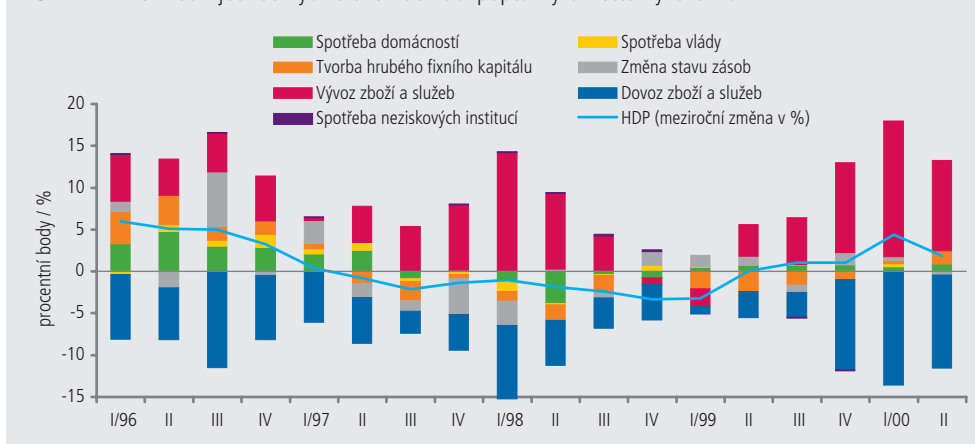
GRAF 4 Vývoj salda obchodní bilance ve třídě 3 a souhrnu ostatních tříd (rok 2000 očekávaná skutečnost)



### III.2.3 Výstup

Z pohledu poptávky byl růst hrubého domácího produktu ve druhém čtvrtletí 2000 především výsledkem zesíleného růstu domácí poptávky, zejména investiční. Příspěvek tvorby hrubé tvorby fixního kapitálu k 1,9% růstu HDP ve druhém čtvrtletí 2000 byl zdaleka největší (1,6 procentního bodu). Postupné zesilování tvorby hrubého fixního kapitálu a zvyšování jeho podílu na tvorbě hrubého domácího produktu názorně dokumentuje Graf III.20. Důležitý byl i příspěvek výdajů domácností na konečnou spotřebu a mírně na vzestup hrubého domácího produktu působila i spotřeba vlády. Změna stavu zásob byla oproti předchozím dvěma čtvrtletím ve druhém čtvrtletí 2000 z pohledu tvorby hrubého domácího produktu faktorem snižujícím.

**GRAF III.20** Podíl jednotlivých složek domácí poptávky a netto vývozu na HDP



Poměrně vysoký kladný příspěvek vývozu k tvorbě hrubého domácího produktu ve druhém čtvrtletí 2000 svědčil o přetrvávajících relativně silných vývozních aktivitách sektoru nefinančních podniků. Jejich pozitivní dopady na tvorbu HDP byly ale nadále ve značné míře eliminovány vysokou úrovní dovozu (Graf III.20, III.15). Vysoká pružnost dovozu na vývoz byla v rozhodující míře důsledkem změn probíhajících na straně nabídky, zejména rozšiřující se výrobní kooperace se zahraničím.<sup>25)</sup>

*Tab.III.6 Meziroční změna reálné nabídky a poptávky (v % ze stálých cen roku 1995)*

	1995	1996	1997	1998	1999	I/1998	II/1998	III/1998	IV/1998	I/1999	II/1999	III/1999	IV/1999	I/2000	II/2000
HRUBÝ DOMÁCÍ PRODUKT	5,9	4,8	-1,0	-2,2	-0,2	-1,1	-1,8	-2,5	-3,3	-3,3	0,1	1,0	1,0	4,4	1,9
AGREGÁTNÍ POPTÁVKA (domácí poptávka + vývoz)	11,1	8,3	2,2	1,9	2,4	4,7	2,1	0,7	0,5	-1,4	1,8	2,2	6,5	10,0	7,3
DOMÁCÍ POPTÁVKA	8,4	7,9	-0,9	-3,0	-0,4	-5,7	-5,1	-2,9	-1,6	-0,3	-0,5	-1,7	1,0	1,6	2,1
KONEČNÁ DOMÁCÍ POPTÁVKA <sup>1)</sup>	7,6	6,7	0,2	-2,7	-1,1	-3,5	-5,5	-2,3	0,0	-1,7	-1,7	-0,9	-0,3	1,3	2,7
<i>v tom:</i>															
Spotřeba domácností	5,8	6,9	1,8	-2,9	1,4	-2,4	-7,1	-0,8	-1,3	1,1	1,4	1,5	1,4	1,1	1,7
Spotřeba vlády	-4,2	3,5	0,8	-0,9	-0,1	-6,1	-1,0	-0,6	3,0	0,3	-0,6	0,6	-0,5	1,9	0,9
Spotřeba neziskových institucí	12,9	6,3	4,9	18,7	-7,9	13,6	17,4	24,1	18,2	-4,0	0,0	-13,9	-10,3	0,0	0,0
Hrubá tvorba fixního kapitálu	19,8	8,2	-2,9	-3,9	-5,5	-4,2	-6,1	-6,7	-0,2	-8,3	-7,9	-5,9	-2,0	1,2	5,9
VÝVOZ ZBOŽÍ A SLUŽEB	16,7	9,2	8,1	10,7	6,6	25,6	14,7	7,1	-1,2	-3,0	5,2	8,6	15,5	22,9	14,3
DOVOZ ZBOŽÍ A SLUŽEB	21,2	14,3	7,2	7,9	5,8	13,5	7,7	5,5	5,6	1,2	4,1	3,9	13,3	17,1	14,1
NETTO VÝVOZ (mld. Kč)	-65,7	-112,8	-113,1	-97,6	-95,6	-18,3	-15,4	-21,2	-42,8	-28,4	-13,2	-10,8	-43,2	-19,8	-14,4

Z pohledu odvětví byl pro dosažený růst hrubého domácího produktu v základních cenách ve druhém čtvrtletí 2000 rozhodující příspěvek odvětví průmyslu. Přidaná hodnota v tomto odvětví meziročně vzrostla o 5,7 % a její absolutní meziroční přírůstek plně pokrýval celkový přírůstek HDP v základních cenách. Již čtvrté čtvrtletí zesilující kladný příspěvek průmyslu k tvorbě hrubého domácího produktu byl nadále spojován s růstem fyzického objemu produkce většiny odvětví průmyslové výroby a zvyšující se efektivností jejich hospodaření. Tyto celkové a odvětvové trendy v průmyslu<sup>26)</sup> – především tendence ke zvyšování podílu výroby s vyšší přidanou hodnotou na celkovém objemu průmyslové výroby – nasvědčovaly o probíhajících strukturálních změnách v tomto odvětví.

25) Rozumí se rozvoj kooperačních výrobních formou aktivit firem se zahraničním majetkovou účastí nebo cestou rozvoje tzv. zušlechťovacího styku (práce ve vzdělání).

26) Průmyslová odvětví se rozdělila svými výsledky v posledních letech do dvou specifických skupin. První skupinu tvoří odvětví se stagnujícím objemem výroby. Do této skupiny patří průmysl potravin a pochutin, textilní a oděvní průmysl, koksování a rafinérské zpracování ropy, chemický a farmaceutický průmysl a výroba kovů a kovárenských výrobků. Druhou skupinu charakterizuje trvalý pravidelný růst. Tento vývoj je vykazován v papírenském a polygrafickém průmyslu, průmyslu skla, keramiky a porcelánu, gumárenském a plastikařském průmyslu, výrobě elektrických a optických přístrojů, dřevozpracujícím průmyslu, výrobě strojů a zařízení pro další výrobu a výrobě dopravních prostředků. U posledních čtyř uvedených odvětví dochází navíc v roce 2000 k výraznému zrychlení tempa růstu.



Další významnější příspěvek k růstu hrubého domácího produktu zaznamenal ve druhém čtvrtletí 2000 obchod a komerční služby. Dlouhodobější růstový trend hrubé přidané hodnoty v těchto odvětvích byl nadále významným indikátorem prohlubujícího se tržního prostředí v české ekonomice. Na druhé straně v odvětví stavebnictví byl obnovený růstový trend hrubé přidané hodnoty v prvním čtvrtletí 2000 v následujícím čtvrtletí vystřídán hlubokým poklesem (o 9,1 %). Přesto vývoj struktury hrubého fixního kapitálu (viz část Investice) a pokračující růst fyzického objemu stavební výroby ve druhém čtvrtletí 2000 nenasvědčoval o opětovném návratu tohoto odvětví do recese.

#### Finanční hospodaření nefinančních organizací a korporací

Pokračující hospodářské oživení doprovázené strukturálními změnami v ekonomice se ve druhém čtvrtletí promítlo i do výsledků finančního hospodaření u nefinančních organizací. Obdobně jako v předchozím čtvrtletí jejich vývoj nasvědčoval tomu, že pokračující hospodářský růst byl spojen s vyšší efektivností hospodaření v podnikovém sektoru. V meziročním srovnání došlo ve druhém čtvrtletí 2000 ke zlepšení u většiny kvantitativních i podílových ukazatelů. Stejný trend byl zaznamenán i za celé první pololetí 2000 – meziroční nárůst tvorby hrubého zisku v prvním pololetí byl dosažen při vyšší rentabilitě nákladů, vlastního jmění a výkonů. Významné bylo snížení mzdové náročnosti výkonů, která oproti prvnímu pololetí předchozího roku poklesla o 1,58 procentního bodu a snížení počtu ztrátových podniků (o 23,2 %). Pouze materiálová náročnost se v důsledku trvajících vysokých cen vstupů (ropa, suroviny) opět meziročně zhoršila.

Tab. III.7 Vybrané finanční ukazatele v roce 2000 (běžné ceny)  
(za nefinanční organizace a korporace všech odvětví nad 100 pracovníků)

	Rok 2000				I. čtvrtletí		II. čtvrtletí		I.-II. čtvrtletí		Změna v proc. bodech		
	Čtvrtletí				1999	2000	1999	2000	1999	2000	I.	II.	I.-II.
	I.	II.	I.-II.										
Výnosy celkem	13,5	14,2	13,9	Rentabilita nákladů (zisk/náklady)	4,37	5,58	4,03	4,37	4,19	4,94	1,21	0,34	0,75
Výkony celkem	12,0	11,9	11,9	Rentabilita vlastního jmění (zisk/vlastní jmění)	1,98	2,73	2,01	2,40	3,97	5,12	0,75	0,39	1,15
Náklady celkem	12,2	13,9	13,1	Rentabilita výkonů (zisk/výkony)	5,99	7,66	5,66	6,25	5,82	6,93	1,67	0,59	1,11
z toho: výkonová spotřeba	14,2	13,9	14,0	Materiálová náročnost (výkonová spotřeba/výkony)	64,94	66,26	67,18	68,38	66,11	67,36	1,32	1,20	1,25
osobní náklady <sup>1/</sup>	1,3	2,0	1,7	Mzdová náročnost (osobní náklady/výkony)	17,31	15,67	17,21	15,70	17,26	15,68	-1,64	-1,51	-1,58
Účetní přidaná hodnota	7,8	7,7	7,8										
Zisk před zdaněním	43,2	23,5	33,2										

1/ Zahrnuje mzdové a ostatní osobní náklady, odměny členům společnosti a družstva, náklady na sociální zabezpečení a sociální náklady

Na meziročním nárůstu hrubého zisku ve druhém čtvrtletí 2000 (o 23,5 %) <sup>27)</sup> se v rozhodující míře podílelo odvětví průmyslu (68 %). Z pohledu vlastnické struktury byla více jak polovina hrubého zisku vytvořena v soukromých organizacích a nejvyšší dynamika růstu byla dosažena u podniků pod zahraniční kontrolou (meziročně o 50 %).

Zlepšení efektivity výkonu činností se projevilo v zastavení nepříznivého trendu platební neschopnosti podnikového sektoru, což se odrazilo v poklesu závazků po lhůtě splatnosti. Rovněž zvýšení úhrnu majetku (aktiv), pokles stavu a doby obratu zásob a meziroční zvýšení stavu vlastního jmění při poklesu stavu cizích zdrojů a ostatních závazků indikovaly trend ke zlepšení finanční situace podnikového sektoru. <sup>28)</sup>

27) Meziroční nárůst hrubého zisku o 23,5 % ve druhém čtvrtletí 2000 znamenal absolutní meziroční zvýšení jeho tvorby o cca 7 mld. Kč (za celé první pololetí 2000 o 19,5 mld. Kč).

28) Závazky po lhůtě splatnosti se ke konci prvního pololetí 2000 meziročně snížily o 14,1 mld. Kč, podíl prvotní platební neschopnosti na vlastním jmění se pohyboval na příbližně stejné úrovni předchozího roku, úhrn aktiv se ke konci prvního pololetí 2000 meziročně zvýšil o 44,5 mld. Kč, přičemž stav zásob se snížil o 4,6 % a doba obratu zásob se zkrátila o 9 dnů. Ke stejnému datu se ve struktuře pasív meziročně zvýšil objem vlastního jmění o 48,9 mld. Kč a stav cizích zdrojů a ostatních pasív poklesl o 4,4 mld. Kč.

Vývoj domácí poptávky nebyl ve druhém čtvrtletí 2000 zdrojem poptávkových inflačních tlaků v ekonomice. Setrvalý růst spotřebitelské poptávky, prosazující se již více než jeden rok, nebyl prozatím tak významný, aby se stal zdrojem zesilujících tlaků na růst spotřebitelských cen. Vedle toho potenciální inflační tlaky, které by mohly být způsobeny vývojem v některých segmentech spotřebitelské poptávky, byly nadále tlumeny řadou faktorů zmíněných v předchozích Zprávách o inflaci. Jejich působení přitom nebylo spojeno pouze s vývojem cen potravin, ale i jiných komodit zejména v důsledku silné konkurence na maloobchodním trhu (například v oblasti telekomunikací).

Stejně tak vývoj finančního hospodaření vybraného souboru nefinančních organizací a korporací nesignalizoval ve druhém čtvrtletí 2000 vytváření nákladových inflačních tlaků. Pokračující příznivý vývoj ukazatelů rentability a tvorby hrubého zisku byl odrazem toho, že i ve druhém čtvrtletí 2000 byla rostoucí materiálová náročnost výroby (způsobená zejména vývojem cen surovin na světových trzích) částečně kompenzována poklesem mzdové náročnosti produkce, příp. jinými vlivy.

### **III.3 Trh práce**

Vývoj na trhu práce ve druhém čtvrtletí 2000 potvrdil trend postupného zmiřňování nesouladu mezi poptávkou po pracovní síle a její nabídkou v návaznosti na příliv zahraničních investic, aktivní politiku zaměstnanosti vlády a pokračující ekonomické oživení. Tuto skutečnost dokumentoval zejména pokračující trend zpomalování poklesu zaměstnanosti, zastavení nárůstu počtu nezaměstnaných osob a zvyšující se počet volných pracovních míst. Současně ale přetrvávala disproporce mezi nabídkou a poptávkou po pracovní síle v regionální, kvalifikační a profesní struktuře a zvyšoval se podíl nezaměstnaných, kteří hledají zaměstnání déle než jeden rok. Při probíhající restrukturalizaci v podnikovém sektoru pokračoval trend ke zpomalení meziroční dynamiky růstu průměrné nominální a reálné mzdy. Vývoj v odvětví průmyslu nadále signalizoval výraznější tendenci ke snižování nákladů na pracovní sílu na jednotku produktu.

#### **III.3.1 Zaměstnanost a nezaměstnanost**

V průběhu třetího čtvrtletí 2000 pokračoval trend postupného zmiřňování poklesu zaměstnanosti a snižování nezaměstnanosti, který je patrný od druhého pololetí předchozího roku. Tento vývoj lze vidět jako důsledek působení tří hlavních faktorů – přílivu zahraničního kapitálu, vládní politiky zaměstnanosti a snížení počtu absolventů středních škol.<sup>29)</sup> Příliv zahraničního kapitálu přispěl k nárůstu nových pracovních míst souvisejících s realizací investic zahraničních investorů. Příspěvek vládou přijatých opatření byl spojen zejména s umístěním absolventů škol do veřejné správy, investičními pobídkami, podporou budování průmyslových zón a navýšením finančních prostředků pro posílení aktivní politiky zaměstnanosti, iniciující tvorbu nových míst. Tlumení negativních tendencí na trhu práce podpořilo i pokračující ekonomické oživení.

---

29) Snížení počtu absolventů středních škol bylo důsledkem zavedení povinných devátých tříd základní školní docházky před čtyřmi lety.

Tab. III.8 Základní údaje o vývoji zaměstnanosti

UKAZATEL	1995	1996	1997	1998	1999	Čtvrtletí 1999				Čtvrtletí 2000		
						I/99	II/99	III/99	IV/99	I/00	II/00	III/00
Počet zaměstnaných v NH celkem (prům. počty) <sup>1/</sup>												
Meziroční změna v %	0,7	0,2	-0,7	-1,4	-2,1	-2,3	-2,3	-2,0	-1,8	-1,3	-0,8	.
Fyzické osoby - počet (v tis.)	4963	4972	4937	4866	4764	4770	4765	4756	4765	4707	4727	.
Počet neumístěných osob - v tis. osob <sup>2/</sup>	153,0	186,3	268,9	386,9	487,6	433,3	435,0	469,8	487,6	493,4	451,4	458,3
Míra nezaměstnanosti v % <sup>2/</sup>	2,9	3,5	5,2	7,5	9,4	8,4	8,4	9,0	9,4	9,5	8,7	8,8
Míra ekonomické aktivity <sup>1, 3/</sup> v %	.	61,2	61,1	61,0	61,0	61,0	60,9	61,0	61,1	60,7	60,3	.

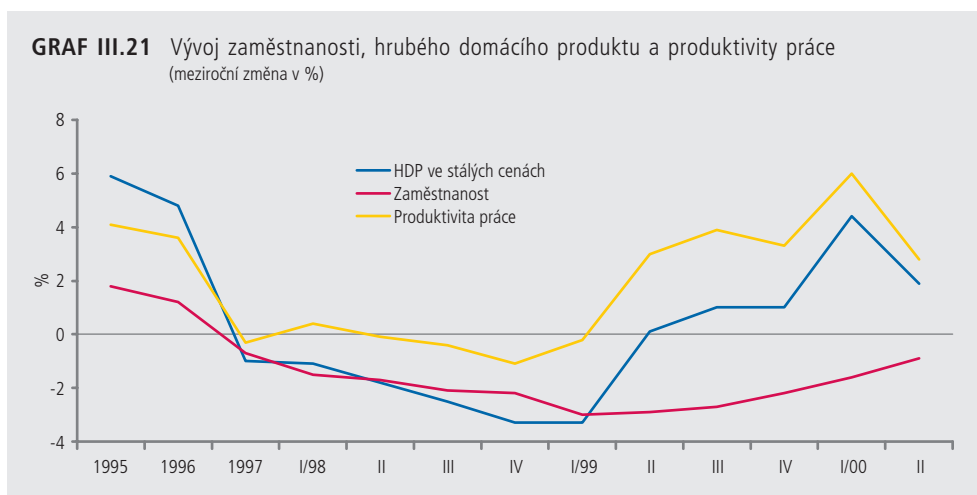
. / Údaje nejsou k dispozici

1/ Podle výběrového šetření pracovních sil

2/ Stav ke konci období podle údajů MPSV ČR

3/ Podíl ekonomicky aktivních obyvatel na součtu počtu obyvatel v produktivním a seniorském věku

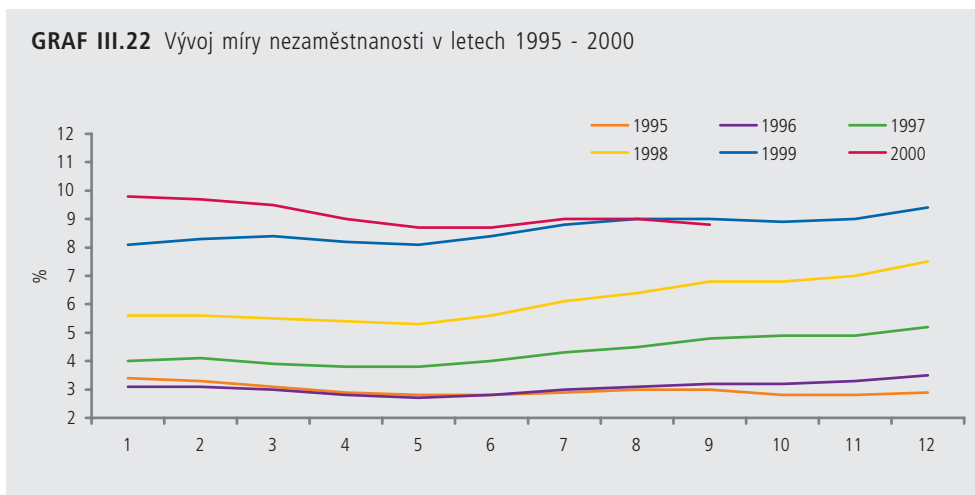
Ve druhém čtvrtletí 2000 se celková zaměstnanost v národním hospodářství podle výsledků výběrového šetření pracovních sil ČSÚ meziročně snížila o 0,8 %, což v absolutním vyjádření představuje cca 38 tis. osob. Z pohledu jednotlivých odvětví nejvíce osob v průběhu jednoho roku odešlo z odvětví obchodu a zpracovatelského průmyslu, což souviselo především s probíhajícím procesem restrukturalizace v některých průmyslových podnicích a likvidací menších obchodních jednotek velkými obchodními podniky. Údaje o struktuře zaměstnanosti ve druhém čtvrtletí 2000 současně naznačují, že nejvyšší meziroční pokles byl zaznamenán v kategorii zaměstnanců (o 1,3 %). Naopak počet podnikatelů bez zaměstnanců se ve stejném období meziročně zvýšil o více než 4 %.



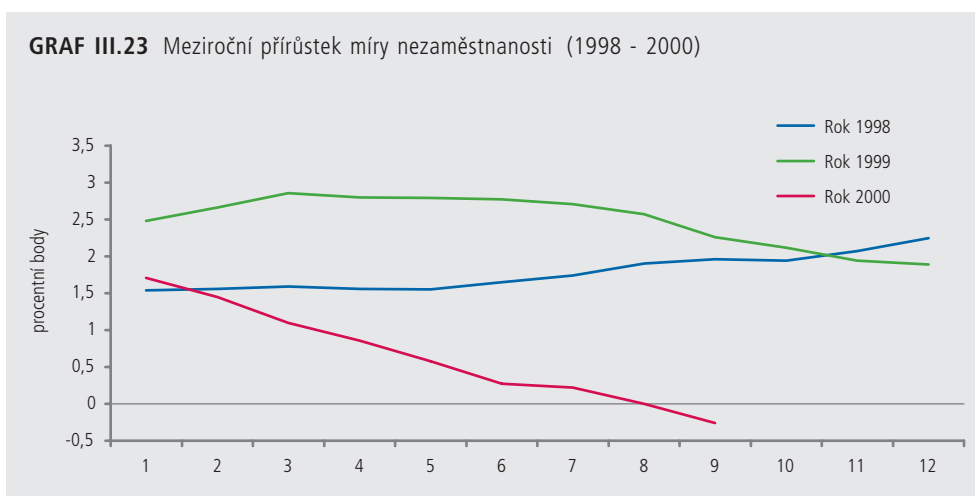
Probíhající změny na trhu práce při pokračujícím oživení ekonomiky indikuje vzájemný vývoj zaměstnanosti, hrubého domácího produktu a produktivity práce. Z Grafu III.21 je patrné, že až do prvního čtvrtletí 1999 celková zaměstnanost klesala pomaleji než reálný hrubý domácí produkt. Počínaje druhým čtvrtletím 1999 při souběhu pokračujícího poklesu zaměstnanosti a ožívání růstu hrubého domácího produktu se opětovně po dvou letech obnovil růst národohospodářské produktivity práce.<sup>30)</sup> V tomto období zaměstnanost ještě na náznaky ekonomického oživení bezprostředně nereagovala a nadále se výrazně snižovala. Příčinou toho, proč nebyly změny v zaměstnanosti v tomto období bezprostředně svázány s vývojem produktu, byl především pokračující proces odbourávání "přezaměstnanosti" cestou racionalizace a restrukturalizace podnikové sféry vedoucí k výraznějšímu snižování počtu pracovníků. Teprve od čtvrtého čtvrtletí 1999 je patrná tendence zpomalování poklesu zaměstnanosti v návaznosti na pokračující oživení ekonomiky. Zejména v prvním a druhém čtvrtletí 2000 je zřetelnější zvyšující se poptávka po práci, která se projevuje ve vyšší tvorbě nových pracovních míst.

30) Rozumí se reálný produkt na jednu zaměstnanou osobu.

V průběhu třetího čtvrtletí 2000, stejně jako v předchozích čtvrtletích roku 2000, pokračoval se sezónními výkyvy trend snižování nezaměstnanosti. Ke konci září 2000 dosáhla míra nezaměstnanosti 8,8 %. Od počátku roku do konce září se počet nezaměstnaných snížil o cca 50,2 tis. osob, a to především vytvářením nových pracovních míst, která nabízejí zahraniční investoři a malé domácí firmy, a rovněž nárůstem počtu míst v rámci aktivní politiky zaměstnanosti.



Zmírňování nerovnováhy na trhu práce je zřejmé i z Grafu III.23, který dokumentuje systematicky se snižující meziroční přírůstek míry nezaměstnanosti od druhého čtvrtletí roku 1999: zatímco v lednu 2000 činil 1,7 procentního bodu, v září 2000 dosáhl záporné hodnoty.

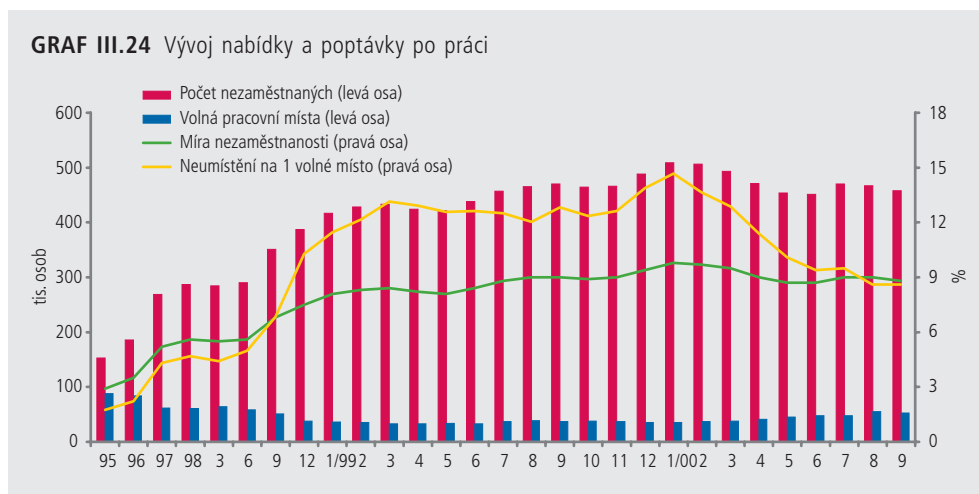


Snižování nesouladu mezi nabídkou a poptávkou po pracovní síle naznačuje rovněž narůstající počet volných pracovních míst od počátku letošního roku. V září 2000 připadalo na jedno volné pracovní místo v průměru 8,6 uchazeče o zaměstnání, což je od počátku roku 1999 nejnižší vykázaná měsíční hodnota. Zlepšující se situaci na trhu práce signalizují i další indikátory, zejména snižující se počet lidí pracujících na zkrácený úvazek a meziroční pokles počtu nově registrovaných osob na úřadech práce.

Celkově ale nadále zaměstnanost v ekonomice – i když v nižší míře – klesala a přetrvávaly disproporce mezi nabídkou a poptávkou po pracovní síle v regionální, profesní a kvalifikační struktuře praceschopného obyvatelstva, které jsou hlavní příčinou prodlužování průměrné délky nezaměstnanosti. Podle údajů ČSÚ<sup>31)</sup> se dlouhodobá ne-

31) Výběrové šetření pracovních sil

zaměstnanost v posledních dvou letech výrazně zvýšila, v samotném druhém čtvrtletí 2000 se počet osob hledajících zaměstnání déle než jeden rok zvýšil o 7,1 tis. osob. Změna trendů na trhu práce neměla proto prozatím všeobecný charakter.



### III.3.2 Mzdy a příjmy

V průběhu druhého čtvrtletí 2000 pokračovalo zvolňování tempa růstu průměrné nominální a reálné mzdy, které bylo započato ve druhé polovině předchozího roku. Na uvedeném vývoji se podílela podnikatelská i nepodnikatelská sféra. V souhrnu se růst průměrné nominální mzdy v ekonomice ve druhém čtvrtletí 2000 oproti prvnímu čtvrtletí 2000 meziročně zpomalil o 1 procentní bod (na 5,7 %), u průměrné reálné mzdy to bylo 1,1 procentního bodu (na 1,9 %). Reálné průměrné mzdy rostly pouze v podnikatelském sektoru, v nepodnikatelském sektoru již druhé čtvrtletí meziročně klesaly.

Tab.III.9 Základní údaje o mzdovém vývoji <sup>32)</sup>

(meziroční změna v %)

UKAZATEL	I/97	II/97	III/97	IV/97	1997	I/98	II/98	III/98	IV/98	1998	I/99	II/99	III/99	IV/99	1999	I/00	II/00
<b>PRŮMĚRNÁ MZDA V ČR</b>																	
nominální	14,0	13,3	12,8	8,4	11,9	10,9	7,0	9,2	10,1	9,4	8,6	8,0	8,7	7,9	8,2	6,7	5,7
reálná	6,3	6,3	2,6	-1,5	3,1	-2,1	-5,0	-0,3	2,4	-1,4	5,4	5,5	7,4	5,8	6,0	3,0	1,9
<i>v tom:</i>																	
<b>Nepodnikatelská sféra</b>																	
nominální	12,4	11,0	10,2	-6,6	5,8	5,0	-6,2	3,0	15,1	3,9	13,9	14,3	13,3	11,2	13,1	2,7	1,9
reálná	4,9	4,2	0,3	-15,2	-2,5	-7,4	-16,7	-5,9	7,1	-6,2	10,6	11,7	11,9	9,1	10,7	-0,9	-1,8
<b>Podnikatelská sféra</b>																	
nominální	14,3	14,1	13,4	13,0	13,6	12,6	11,1	10,9	8,9	10,9	7,5	6,4	7,7	7,0	7,1	8,1	6,9
reálná	6,7	7,0	3,2	2,7	4,7	-0,6	-1,4	1,2	1,3	0,0	4,3	3,9	6,4	5,0	4,8	4,3	3,0
<i>z toho:</i>																	
<b>soukromé organizace</b>																	
nominální <sup>1/</sup>	14,0	13,6	12,4	12,0	12,8	11,3	9,2	9,0	6,6	8,9	6,0	5,0	6,3	5,6	5,5	6,3	6,5
reálná	6,3	6,5	2,3	1,7	4,0	-1,8	-3,1	-0,5	-0,8	-1,7	2,9	2,6	5,0	3,6	3,3	2,6	2,6
<b>státní organizace</b>																	
nominální <sup>2/</sup>	16,2	16,3	15,4	15,5	15,9	11,8	10,2	12,4	11,3	11,4	11,1	9,3	7,6	5,5	8,4	4,9	6,6
reálná	8,4	9,1	5,0	4,9	6,9	-1,4	-2,3	2,6	3,6	0,6	7,9	6,8	6,3	3,5	6,2	1,2	2,8
<b>mezinárodní organizace</b>																	
nominální <sup>3/</sup>	13,3	15,9	14,7	13,3	14,3	14,1	17,3	12,1	12,1	14,1	10,5	7,4	10,3	12,2	9,7	10,5	9,2
reálná	5,7	8,7	4,4	2,9	5,4	0,7	4,1	2,4	4,3	3,0	7,3	4,9	9,0	10,1	7,5	6,7	5,3

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

2/ Zahrnují tuzemské (fyzické a právnické) osoby se 100 % státní účastí

3/ Zahrnují subjekty s tuzemským a zahraničním kapitálem

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

32) V přehledu jsou obsaženy údaje za oficiálně sledované organizace, které představují cca 70 % organizací v národním hospodářství. Při propočtu reálných hodnot bylo použito indexu spotřebitelských cen.

Po poklesu v prvním čtvrtletí nominální jednotkové mzdové náklady ve druhém čtvrtletí 2000 opětovně meziročně mírně vzrostly. V pozadí této změny bylo zejména zpomalení dynamiky růstu hrubého domácího produktu při souběžném velmi mírném nárůstu objemu nominálních příjmů z mezd.<sup>33)</sup> Za daných okolností národohospodářská produktivita rostla podstatně pomaleji než tomu bylo v prvním čtvrtletí 2000.

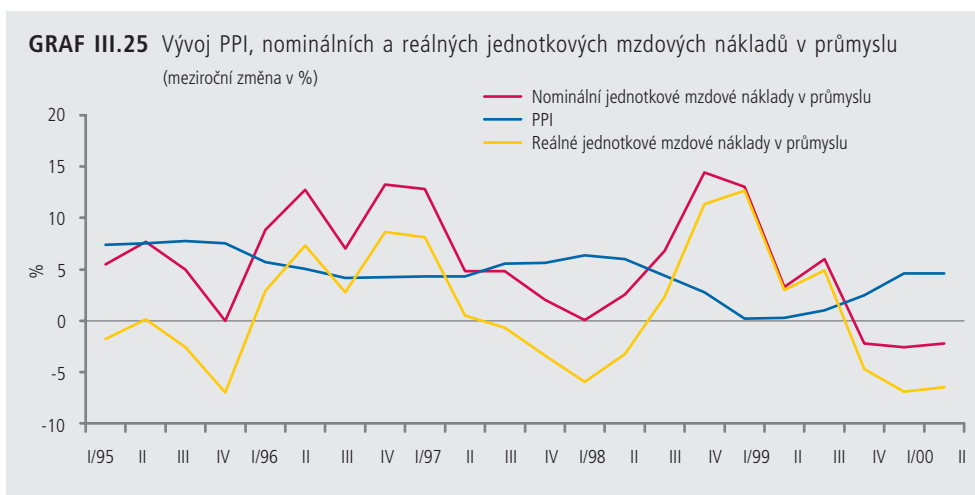
Tab.III.10 Indikátory mezd, cen a produktivity

(meziroční změna v %)

UKAZATEL	I/97	II/97	III/97	IV/97	1997	I/98	II/98	III/98	IV/98	1998	I/99	II/99	III/99	IV/99	1999	I/00	II/00
Jednotkové mzdové náklady																	
nominální	9,7	9,4	10,8	5,6	8,7	8,8	7,1	9,2	10,8	8,9	7,4	2,9	2,0	0,7	3,1	-1,8	1,0
reálné	0,3	2,9	3,0	-0,5	1,4	0,4	-3,5	-0,9	-0,4	-1,2	2,0	0,0	1,9	-0,7	0,8	-1,1	0,8
Deflátor HDP	9,3	6,3	7,5	6,1	7,2	8,4	10,9	10,2	11,2	10,2	5,3	2,8	0,1	1,5	2,4	-0,8	0,2
NHPP	0,6	-0,6	-1,0	0,0	-0,3	0,4	-0,1	-0,4	-1,1	-0,3	-0,2	3,0	3,9	3,3	2,5	6,0	2,8

Pramen: ČSÚ, propočít ČNB

Na úrovni odvětví průmyslu byl však nadále vykazován předstih tempa růstu produktivity práce před růstem reálné produkční mzdy, znamenající z pohledu výrobců postupné snižování nákladů na pracovní sílu. Dosahovaný relativně vysoký meziroční pokles reálných jednotkových mzdových nákladů v prvním i druhém čtvrtletí 2000 (o 6,9 %, resp. 6,5 %) potvrzoval snahu průmyslových výrobců racionálně regulovat mzdovou náročnost své produkce. Tento závěr podporuje srovnání vývojové tendence cen průmyslových výrobců a jednotkových mzdových nákladů v průmyslu (Graf III.25), ze kterého je zřejmé, že dosažená dynamika růstu cen v průmyslu byla důsledkem jiných než mzdově-nákladových vlivů.

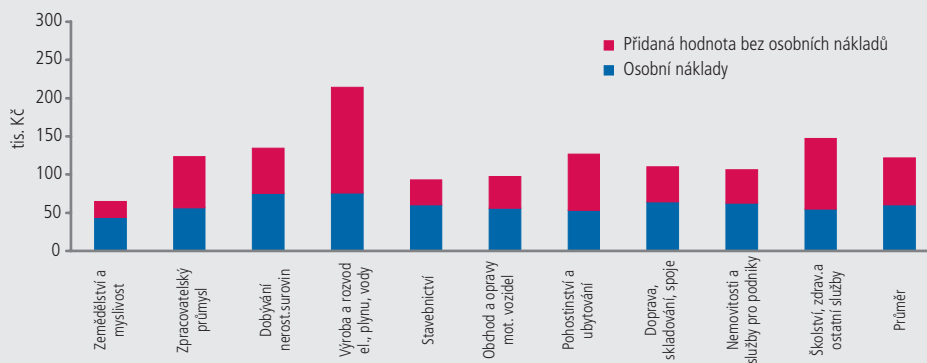


Prosazování efektivní regulace mzdového vývoje v podnikovém sektoru indikuje rovněž analýza mzdové náročnosti produktu provedená na základě srovnání vývoje zaměstnanosti a struktury přidané hodnoty v hlavních odvětvích nefinančních podniků a korporací nad 100 pracovníků (Graf III.26). Z analýzy je patrné, že celkový meziroční pokles zaměstnanosti byl i ve druhém čtvrtletí 2000 doprovázen poklesem nákladů na jednotku přidané hodnoty. Z pohledu jednotlivých odvětví byl však vzájemný vývoj těchto veličin ještě diferencovanější.

33) Jak bylo již zmíněno v části „Poptávka a nabídka“, nižší dynamika růstu HDP oproti prvnímu čtvrtletí 2000 byla ve druhém čtvrtletí 2000 ovlivněna také rozdílnou úrovní srovnatelné základny předchozího roku.

**GRAF III.26** Struktura přidané hodnoty a změny zaměstnanosti  
(za nefinanční organizace a korporace nad 100 pracovníků)

a/ Podíl osobních nákladů na přidané hodnotě v druhém čtvrtletí 2000



b/ Meziroční změna zaměstnanosti v jednotlivých odvětvích

	Zemědělství a myslivost	Zpracovatelský průmysl	Dob. nerost. surovin	Výroba a rozvod el., plynu, vody	Stavebnictví	Obchod a opravy mot. voz.	Pohostinství a ubytování	Doprava, sklad., spoje	Nemovitosti a sl. pro podnik.	Školství, zdr. a ost. služby	Průměr za sektory
Změna podílu osob. nákladů na přidané hodnotě v proc. bodech	-7,1	-5,2	-11,3	1,2	-0,1	-0,3	-5,3	5,6	-5,4	0,5	-1,8
Změna zaměstnanosti v %	-13,7	-4,7	-12,8	-6,3	-13,5	6,4	-4,8	-3,4	-2,6	-0,2	-5,0

Na makroúrovni byla ve druhém čtvrtletí 2000 zaznamenána rovněž změna ve vývoji tzv. důchodové pozice domácností, která je indikátorem potenciálních poptávkových tlaků v ekonomice. Poté, co v prvním čtvrtletí příjmy domácností rostly pomaleji než nominální hrubý domácí produkt, došlo ve druhém čtvrtletí ke změně ve vzájemném vývoji těchto veličin – růst nominálních příjmů byl o 1,6 procentního bodu rychlejší než růst nominálního HDP. Důvodem bylo výraznější zpomalení dynamiky růstu nominálního HDP, které bylo doprovázeno mírným zrychlením meziročního tempa růstu příjmů domácností.<sup>34)</sup>

#### Implikace vývoje na trhu práce pro inflaci

Z pohledu inflace vývoj na trhu práce ve druhém čtvrtletí 2000 nesignalizoval výraznější změny oproti předchozímu období. Růst nominálních jednotkových mzdových nákladů ve druhém čtvrtletí 2000, následující po výraznějším výkyvu v prvním čtvrtletí, znamenal návrat na úroveň meziročního růstu v předchozích obdobích. Relativně nízká dynamika jejich růstu ve srovnání s růstem spotřebitelských cen naznačovala, že cenový růst byl důsledkem jiných než mzdově nákladových tlaků. Trend posilování racionální mzdové a zaměstnanecké politiky v řadě odvětví signalizoval, že trh práce by neměl být v nejbližší budoucnosti zdrojem inflačních impulsů. Zejména vývoj v odvětví průmyslu, kde je již několik měsíců patrná tendence ke snižování nákladů na jednotku produktu, nasvědčuje tomu, že v krátkodobém horizontu nejsou vytvářena rizika pro zrychlení růstu cen výrobců. Vývoj nominálních příjmů domácností ve vztahu k nominálnímu hrubému domácímu produktu ve druhém čtvrtletí 2000 (= důchodové pozice domácností) nepředstavoval významnější poptávkový impuls v ekonomice.

### III.4 Ostatní nákladové indikátory

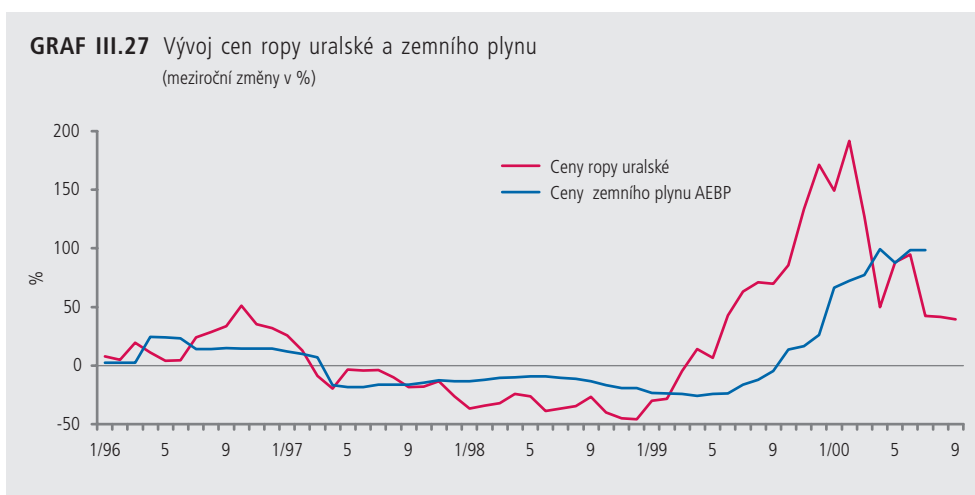
Cenový vývoj u většiny nákladových indikátorů v průběhu třetího čtvrtletí 2000 potvrzoval pokračování růstového trendu z první poloviny roku 2000. Pokračoval silný růst dovozních cen, který byl spojen především s přetrvávající vysokou úrovní cen energetických surovin, zejména ropy. Růst cen průmyslových výrobců se po stagnaci ve druhém čtvrtletí v závěru třetího čtvrtletí zrychlil v důsledku rostoucích tlaků zemědělských prvovýrobců na zpracova-

<sup>34)</sup> Na velmi mírném zrychlení meziročního růstu příjmů domácností z 3,5 % v prvním čtvrtletí 2000 na 3,7 % ve druhém čtvrtletí 2000 se podílely příjmy z mezd a z hrubého smíšeného důchodu (viz „Tabulková příloha“ - „Běžné příjmy a výdaje domácností“).

telský průmysl a promítání zmíněných vnějších impulsů do nákladů jednotlivých odvětví. Růst cen zemědělských výrobců pokračoval vysokým meziročním tempem, započatým v závěru předchozího čtvrtletí. Další zrychlení růstu cen stavebních prací potvrdilo změnu dosavadní tendence.

### III.4.1 Dovozní ceny

Vývoj dovozních cen byl ve třetím čtvrtletí 2000 nadále ovlivňován volatilním vývojem cen energetických surovin (zejména ropy) na světových trzích. Přestože se cena ropy<sup>35)</sup> na světových trzích po dočasném snížení v červenci a srpnu v září opět výrazněji zvýšila, k opětovnému zrychlení meziročního růstu cen ropy na světových trzích a následně cen dovážených surovin a produktů do české ekonomiky podle posledních údajů za srpen nedošlo. Důvodem tohoto zdánlivě protikladného vývoje byla vyšší základna propočtu hodnot meziročního růstu srovnatelného období předchozího roku, neboť růst cen ropy na světových trzích se prosazuje od počátku minulého roku. Změny cen ostatních komodit na světových trzích nebyly ve třetím čtvrtletí významné. V souhrnu působily – s výjimkou trvale rostoucích cen plynu<sup>36)</sup> – ke zpomalení meziročního růstu dovozních cen. Za daných okolností se růst dovozních cen ve třetím čtvrtletí 2000 oproti druhému čtvrtletí 2000<sup>37)</sup> zpomalil, avšak nadále přesahoval hranici 10 %.<sup>38)</sup>



Zmíněné trendy ve vývoji cen surovin na světových trzích a jejich návazný dopad do cen dovážených produktů shodně indikují vývoj souhrnného indexu cen surovin HWWA, zobrazující vývoj cen dovozu evropských států s vyspělou tržní ekonomikou, a strukturální vývoj výběrového indexu cen dovozu ČSÚ podle nomenklatury SITC.

35) Rozumí se USD za barel.

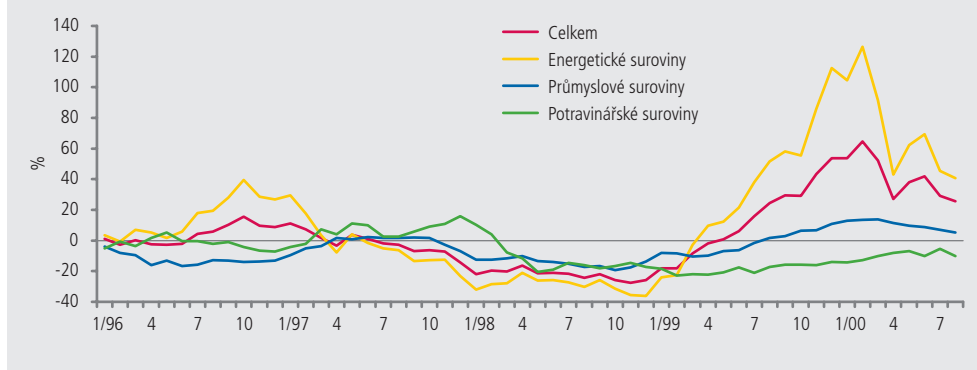
36) Vývoj cen zemního plynu kopíruje vývoj cen ropy se zpožděním cca 6 měsíců.

37) Měřeno indexem cen dovozu ČSÚ podle nomenklatury SITC

38) Podle údajů za srpen 2000 se meziroční růst dovozních cen podle statistiky ČSÚ mírně zpomalil na 11,8 %.



**GRAF III.28** Vývoj souhrnného indexu HWWA  
(meziroční změny v %)



Pro domácí výrobce znamenalo zvýšení cen ropy na světových trzích nad úroveň předchozích čtvrtletí další zvýšení cen vnějších vstupů. Míru těchto vnějších nákladových impulsů indikují dosahovaná tempa meziročního růstu cen dovážených ropných produktů, která se podle dostupných údajů ČSÚ za leden – srpen 2000 pohybovala v intervalu 41 % až 192 %. U ostatních surovinových komodit byla dosahovaná dynamika meziročního cenového růstu podstatně nižší. Přesto i u těchto komodit nelze dosažený meziroční růst dovozních cen považovat z pohledu nákladů domácího průmyslu za zcela nevýznamný, neboť se pohyboval v prvních osmi měsících roku 2000 v rozmezí 8 – 11 %.<sup>39)</sup> Pouze ceny dovážených zemědělských a potravinářských produktů nadále meziročně klesaly.

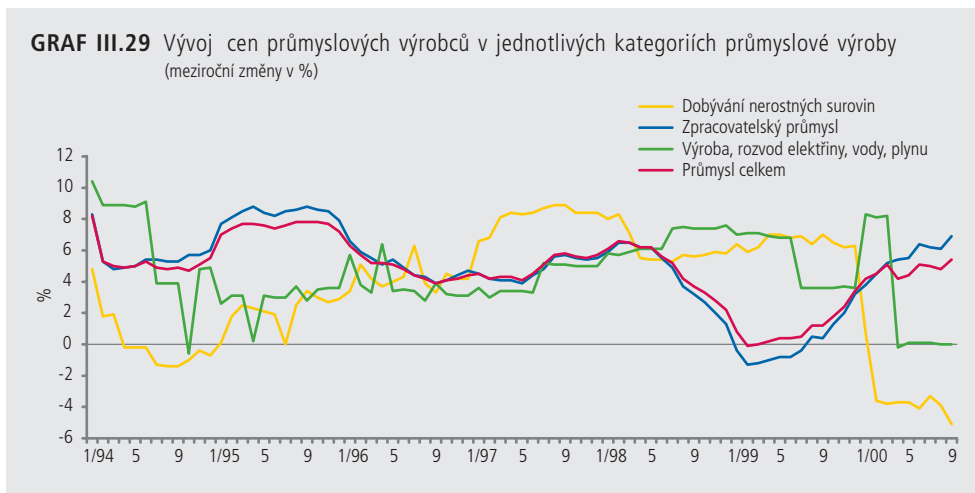
### III.4.2 Ceny výrobců

#### *Ceny průmyslových výrobců*

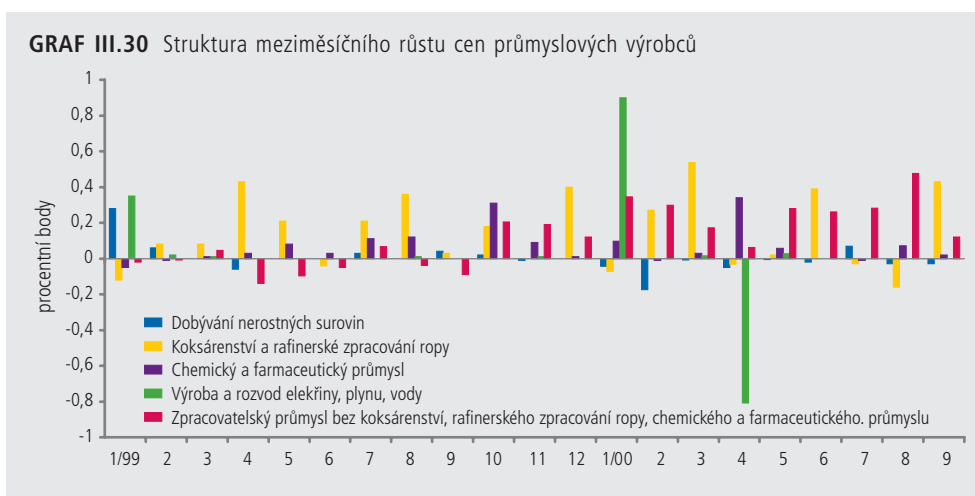
Po dočasné stagnaci ve druhém čtvrtletí se růst cen průmyslových výrobců ve třetím čtvrtletí 2000 opětovně zrychlil. Po zpomalení jejich meziročního růstu v červenci a srpnu (na 5 %, resp. 4,8 %) byl zářijový 5,4 % meziroční růst o 0,3 procentního bodu vyšší, než tomu bylo ke konci druhého čtvrtletí 2000.

V pozadí nerovnoměrného vývoje cen průmyslových výrobců v průběhu třetího čtvrtletí 2000 byl nejen zmíněný vývoj cen energetických surovin na světových trzích, ale i faktory domácího původu. Ty byly hlavní příčinou toho, proč se růst cen průmyslových výrobců v závěru třetího čtvrtletí výrazněji zrychlil. Nejvýznamnějším faktorem byl zřetelný nárůst cen výrobců v potravinářském průmyslu v důsledku rostoucích tlaků zemědělské prvovýroby na zpracovatelský průmysl. Pouze ceny v odvětví dobývání nerostných surovin při trvajícím převaze nabídky nad poptávkou u některých komodit (hnědé uhlí, lignit) v průběhu celého třetího čtvrtletí nadále meziročně klesaly.

39) Například ceny surovin (s výjimkou paliv) zaznamenaly v srpnu 2000 meziroční růst o 11,4 %, v případě chemikálií a příbuzných výrobků to bylo ke stejnému datu 9 %.



Vývoj cen energetických surovin se promítal především do cenového vývoje v odvětví zpracovatelského průmyslu, a to především v odvětvích primárně zpracovávajících ropné produkty a zemní plyn (koksárenství a rafinérský průmysl, chemický a farmaceutický průmysl). K zesílení meziročního růstu cen ve zpracovatelském průmyslu v září 2000 (na 6,9 %) <sup>40)</sup> přispěla vedle zmíněných faktorů i pokračující transmise trvajících silného růstu cen ropy do cen ostatních odvětví. <sup>41)</sup> Tento postupně probíhající proces názorně indikuje struktura meziměsíčního růstu cen průmyslových výrobců, ze které je zejména patrné posilování meziměsíčních přírůstků cen v ostatních odvětvích zpracovatelského průmyslu (tj. mimo odvětví zabývající se zpracováním ropy) i během třetího čtvrtletí. Červencový a srpnový cenový nárůst v těchto odvětvích byl ve značné míře ovlivněn zmíněným vývojem cen v potravinářském průmyslu.



Za daných okolností byla dosažená míra růstu cen ve zpracovatelském průmyslu ve třetím čtvrtletí 2000 – dosahující téměř 7 % – především důsledkem trvajících silného růstu vnějších nákladových faktorů a postupně zesilujícího vlivu domácích nákladových faktorů na ceny v potravinářském průmyslu.

40) Meziroční růst cen ve zpracovatelském průmyslu se v červenci a srpnu zpomalil na 6,2 %, resp. 6,1 %. V září se jejich meziroční růst opět zrychlil na 6,9 %.

41) Rozumí se všech odvětví zpracovatelského průmyslu s výjimkou koksárenství a rafinérského průmyslu a chemického a farmaceutického průmyslu.

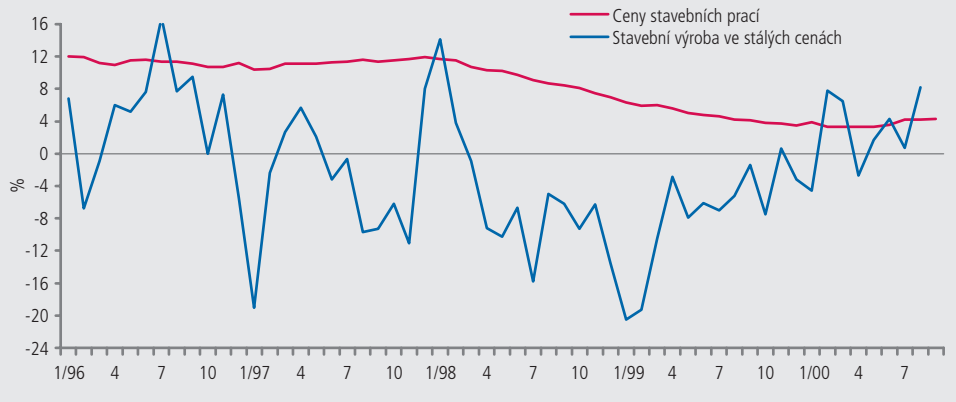
**GRAF III.31** Výběrový index cen dovozu ČSÚ a ceny průmyslových výrobců ve zpracovatelském průmyslu (meziroční změny v %)



### Ceny stavebních prací

Vývoj cen stavebních prací v prvních dvou měsících třetího čtvrtletí 2000 potvrzoval oživení cenového růstu, které signalizoval vývoj v závěru předchozího čtvrtletí. Další zrychlení meziročního růstu cen stavebních prací v září oproti červnu o 0,7 procentního bodu na 4,3 % bylo zřejmě zejména důsledkem zvyšující se poptávky po stavebních pracích v návaznosti na probíhající celkové oživení hospodářského růstu v ekonomice. Současně nelze vyloučit i vliv očekávání dalšího růstu poptávky po investicích.

**GRAF III.32** Vývoj cen stavebních prací a stavební výroby (meziroční změny v %)



### Ceny zemědělských výrobců

Vývoj cen zemědělských výrobců ve třetím čtvrtletí 2000 charakterizovala přetrvávající vysoká dynamika růstu z předchozího období. Přestože se jejich meziroční růst oproti předchozímu čtvrtletí mírně oslabil, vykazovaná tempa růstu nadále dosahovala vysokých hodnot (v září 12,9 % oproti červnovým 15,9 %). Obdobně jako v první polovině roku byla dosažená dynamika meziročního růstu cen zemědělských výrobců také částečně ovlivněna nízkou srovnávací základnou předchozího roku.

Příčiny udržení meziročního růstu cen zemědělských výrobců na relativně vysoké úrovni ve druhém a třetím čtvrtletí 2000 ve srovnání s předchozím obdobím zůstávají stejné. Jak již bylo uvedeno v předchozích Zprávách o inflaci, jde především o důsledek pozvolného prosazování nákladových tlaků zemědělských prvovýrobců na zpracovatelský průmysl, jejichž výsledkem jsou zvyšující se výkupní ceny zejména živočišných produktů. Tomu napomáhala ve třetím čtvrtletí dočasná převaha poptávky nad nabídkou u nejvýznamnějších produktů živočišného

původu, která byla důsledkem vyčerpání bezcelních kvót pro dovozy. Vyčerpání těchto kvót vedlo k omezení dovozů do ČR na straně jedné a snížené domácí nabídky (vlivem předchozího výrazného snížení početních stavů zvířat v zemědělské prvovýrobě) na straně druhé.

Vysoký meziroční růst cen zemědělských výrobců se ve třetím čtvrtletí promítl do cen potravin, které oproti předchozímu období v meziročním porovnání znatelněji vzrostly.



Pokračující relativně rychlý cenový růst zemědělských produktů ve třetím čtvrtletí 2000 však neznamenal podstatnou změnu z pohledu zemědělských výrobců, neboť ceny řady klíčových komodit především v rostlinné výrobě nadále zdaleka nedosahovaly úrovně dosahované před rokem 1999. Tomu napomáhal dlouhodobě působící souběh řady vnitřních a vnějších faktorů zmíněných již v předchozích Zpráвах o inflaci. Na rozdíl od předchozích období však byly tyto vlivy částečně eliminovány růstem cenové hladiny některých komodit v okolních zemích a zmíněným krátkodobým oslabením možností dovozové arbitráže.

#### *Implikace vývoje ostatních nákladových indikátorů pro inflaci*

Přetrvávající rozdílná dynamika cenového růstu v jednotlivých odvětvích zahrnovaných do cen průmyslových výrobců odrážela různorodost faktorů ovlivňujících jejich vývoj. V průběhu třetího čtvrtletí 2000 v žádném z těchto odvětví k zásadní změně trendů cenového vývoje oproti předchozímu čtvrtletí nedošlo.

Z pohledu inflace bylo významné trvalé oživení meziročního růstu cen zemědělských výrobců, které vedlo k dalšímu zrychlení růstu cen v potravinářském průmyslu a návazně cen potravin na maloobchodním trhu. Nákladové tlaky ze strany domácích výrobců byly ve třetím čtvrtletí posíleny dočasnou převahou poptávky nad nabídkou u některých potravinářských komodit. Příspěvek vnějších vlivů ke zrychlení růstu inflace prostřednictvím cen výrobců nebyl ve třetím čtvrtletí 2000 významný. V důsledku zpomalení meziročního růstu cen ropy na světových trzích ve třetím čtvrtletí se zmírnil meziroční růst cen výstupu v odvětvích s velkým podílem zpracování ropných produktů, zejména pohonných hmot.<sup>42)</sup> Jejich vývoj do značné míry kompenzoval dopady postupné transmise vysokých cen pohonných hmot do ostatních segmentů korigované inflace. Rovněž dosavadní slabý růst spotřebitelské poptávky nevytvářel podmínky pro výraznější promítnutí zprostředkovaných dopadů vysokých cen energetických surovin do inflace.

42) Pohonné hmoty jsou součástí spotřebního koše používaného v ČR pro propočty vývoje spotřebitelských cen.



## IV. OPATŘENÍ MĚNOVÉ POLITIKY A INFLAČNÍ VÝHLED

---

### IV.1 Vývoj inflace a její determinanty – shrnutí hlavních tendencí

Ve třetím čtvrtletí celková inflace stagnovala a čistá inflace mírně vzrostla. Meziroční přírůstek indexu spotřebitelských cen činil v září 4,1 %, tedy stejně jako v červnu. Meziroční čistá inflace byla na konci třetího čtvrtletí o 0,6 procentního bodu vyšší než na konci čtvrtletí druhého a činila 3,2 %. Míra inflace se zvýšila z 2,6 % v červnu na 3,3 % v září.

Regulované ceny ve třetím čtvrtletí rostly pomaleji než ve čtvrtletí druhém. Korigovaná inflace poklesla ze 4,0 % v červnu na 3,5 % v září. Převís poptávky na trhu masa a masných výrobků a postupné prolínání cenových tlaků ze strany zemědělských výrobců vedly spolu s nepříznivým vývojem cen potravin na evropském trhu k poměrně rychlému růstu cen potravin. Ceny potravin se ke konci třetího čtvrtletí zvýšily meziročně o 2,8 % a tempo jejich růstu tak v porovnání s předchozím čtvrtletím bylo vyšší o 2,4 procentního bodu.

Ekonomická aktivita vyjádřená meziroční změnou reálného HDP vzrostla ve druhém čtvrtletí o 1,9 %. Tempo růstu potvrdilo oživení české ekonomiky. Růst ve druhém čtvrtletí byl tažen domácí poptávkou, zejména investiční, která vzrostla o 5,9 %. Tempo růstu poptávky domácností zůstalo v souladu s vývojem reálných disponibilních příjmů domácností nadále poměrně nízké (1,7 %), podobně jako tempo růstu vládní spotřeby (0,9 %). Pozitivní příspěvek čistého vývozu k růstu z prvního čtvrtletí se ve druhém čtvrtletí neopakoval, příspěvek čistého vývozu k růstu byl negativní (-0,3 p.b.).

Ve třetím čtvrtletí došlo k velmi mírnému růstu míry nezaměstnanosti z 8,7 % v červnu na 8,8 % v září (v červenci a v srpnu činila shodně 9 %). Podobně se vyvíjela i sezónně očištěná míra nezaměstnanosti, která vzrostla z červnových 9,0 % na 9,1 % v září (v červenci a v srpnu 9,2 %). Vývoj na trhu práce byl ve třetím čtvrtletí ovlivňován shodnými faktory jako ve čtvrtletí druhém, tj. hospodářským oživením, přílivem přímých zahraničních investic a aktivní politikou zaměstnanosti.

Ve druhém čtvrtletí dále pokleslo meziroční tempo růstu průměrné nominální mzdy (z 6,7 % v prvním čtvrtletí na 5,7 %) i reálné mzdy (z 3,0 % v prvním čtvrtletí na 1,9 %). Národohospodářská produktivita práce vzrostla o 2,8 %, což je o 3,2 p.b. méně než v prvním čtvrtletí. Došlo k mírnému růstu jednotkových mzdových nákladů práce v nominálním (1,0 %) i v reálném vyjádření (0,8 %). Reálné jednotkové mzdové náklady v průběhu třetího čtvrtletí nadále klesaly.

Tempo růstu peněžní zásoby měřené agregátem M2 bylo mezi červnem a srpnem stabilní s výjimkou června, kdy došlo k dočasnému poklesu jeho meziročního přírůstku v důsledku zvýšeného zájmu o výběr vkladů z IPB. Po červnovém poklesu (na 5,7 %) se meziroční hodnoty v červenci (7,3 %) a v srpnu (7,6 %) vrátily na úroveň předchozích měsíců. Tempo růstu agregátu M1 bylo ovlivněno především vývojem oběživa. Po červnovém mírném poklesu tempa růstu bylo v červenci dosaženo nejvyššího tempa růstu od roku 1993. Srpnový vývoj naopak naznačoval návrat k průměrné hodnotě z druhého čtvrtletí.

Devizový kurz koruny vůči euru v průběhu třetího čtvrtletí velmi mírně aprecioval. Kurz posílil z hodnot kolem 35,80 Kč za euro koncem června na úroveň kolem 35,50 Kč za euro koncem září. Snížení úrokového diferenciálu vůči euru, ke kterému došlo poté, co Evropská centrální banka zvýšila 31. srpna svou klíčovou úrokovou sazbu, nevyvolalo na trhu s korunou výraznější odezvu. Kurz koruny vůči americkému dolaru v průběhu třetího čtvrtletí oslaboval z hodnot kolem 38 Kč za dolar koncem června až téměř k hodnotě 42 Kč za dolar dne 20. září. Po koordinované devizové intervenci, ke které přistoupily centrální banky několika zemí 22. září, začala koruna vůči dolaru mírně posilovat a koncem září se kurz pohyboval kolem hodnoty 40 Kč za dolar. Index nominálního efektív-

ního kurzu v průběhu třetího čtvrtletí nejprve posiloval a posléze oslaboval. Jeho průměrná hodnota se od dubna 2000 pohybovala na úrovni 98 % ze základu roku 1995.

Cenový vývoj u většiny nákladových indikátorů v průběhu třetího čtvrtletí potvrzoval růstový trend z první poloviny roku 2000. V průběhu téměř celého třetího čtvrtletí pokračoval růst cen ropy a zemního plynu, což se spolu s deprecací koruny vůči americkému dolaru projevilo v pokračujícím meziročním růstu dovozních cen. Ve třetím čtvrtletí došlo k opětovnému zrychlení tempa růstu cen průmyslových výrobců na 5,4 % v září (v červenci 5,0 % a v srpnu 4,8 %), které odráželo růst cen energetických surovin. Ceny zemědělských výrobců si zachovaly vysoká tempa růstu z předchozího čtvrtletí a v září dosáhly meziročně 12,9 % (po 12,8 % růstu v červenci a 13,1 % v srpnu).

## IV.2 Vývoj měnové politiky

Makroekonomický rámec ve třetím čtvrtletí 2000 se vyznačoval pokračujícím hospodářským oživením, nízkými inflačními tlaky na straně poptávky, přetrvávajícími nákladovými šoky, deprecací koruny vůči americkému dolaru a prohlubováním deficitu obchodní bilance. Nízké inflační tlaky na straně poptávky a přetrvávající exogenní tlaky na straně nabídky byly pro třetí čtvrtletí predikovány již v červencové Zprávě o inflaci. Intenzita nákladových impulsů však byla vyšší, než ČNB koncem druhého čtvrtletí očekávala, a rovněž jejich trvání bylo delší, než předpokládal referenční scénář cen ropy vstupující do podmíněné prognózy inflace. Měnová politika stála proto ve třetím čtvrtletí před otázkou, s jakou intenzitou a v jakém horizontu se budou rostoucí ceny ropy a potravin promítat do vývoje inflace. Přenos nákladových tlaků do spotřebitelských cen je úzce spojen s vývojem mnoha parametrů celkového makroekonomického rámce. Nastavení měnových podmínek bylo proto posuzováno nejen na základě analýzy vývoje cen ropy a cen potravin, ale také na základě očekávaného vývoje domácí poptávky, vnější rovnováhy a veřejných financí.

Růst cen ropy a zemního plynu představoval od začátku roku 2000 významný vnější nákladový tlak. Vzhledem k exogennímu charakteru tohoto faktoru byl pro měnovou politiku relevantní zejména jeho sekundární dopad do spotřebitelských cen. Primární dopady inflačních impulsů představované rostoucími cenami pohonných hmot se ve třetím čtvrtletí projevovaly zejména v růstu cen ve skupině "Doprava" a nebyly vyhodnoceny jako všeobecný cenový růst. Analýzy ČNB ukázaly, že sekundární dopady růstu cen ropy do spotřebitelských cen nadále zůstávaly pouze latentní. Podmíněná prognóza korigované inflace proto zůstala nezměněna. Z hlediska budoucího vývoje byla koncem čtvrtletí vyhodnocena jako riziková situace, kdy by růst cen ropy začal být považován tržními subjekty nikoliv za dočasný výkyv, ale za permanentní šok. Takové vnímání exogenního faktoru by mělo nepříznivý vliv na inflační očekávání a potenciálně i na udržitelnost žádoucího mzdového vývoje.

Faktory, které ovlivňovaly vývoj cen potravin ve třetím čtvrtletí, byly analyzovány se zřetelem k odlišnému časovému horizontu jejich působení. ČNB předpokládala, že vliv krátkodobého nerovnovážného vývoje na trhu potravin, jenž vedl k poněkud rychlejšímu než očekávanému růstu cen potravin v červenci, pravděpodobně v průběhu roku 2001 odezní. Postupné prolínání nákladových tlaků ze strany zemědělských prvovýrobců se však jeví jako dlouhodobější proces. Podmíněná prognóza inflace vycházela z předpokladu, že rychlost a intenzita dopadu těchto tlaků do spotřebitelských cen bude podmíněna intenzitou konkurence na maloobchodním trhu a vývojem domácí poptávky. ČNB ve třetím čtvrtletí očekávala, že vysoce konkurenční prostředí bude ve střednědobém horizontu umožňovat promítání růstu cen zemědělských výrobců do cen potravin pouze v omezeném rozsahu. Vyhodnocení uvedených faktorů vedlo ke zvýšení prognózy cen potravin pro druhou polovinu roku 2000 a první polovinu roku 2001. Vzhledem k vývoji na trhu potravin ve třetím čtvrtletí a vysoké volatilitě cen zůstaly ceny potravin jedním z rizikových faktorů budoucího vývoje inflace.

U předpokladů o vývoji celkové poptávky a jejich jednotlivých složek nedošlo k významnějším změnám oproti predikcím v červencové Zprávě o inflaci. Zveřejněné údaje o vývoji HDP ve druhém čtvrtletí v zásadě potvrdily očekávání o relativně pomalém ožívování spotřebitelské poptávky, zrychlení tempa růstu investic a mírně negativním příspěvkem čistého exportu k hospodářskému růstu. Podle predikcí ČNB by se ani vývoj v horizontu roku 2001 neměl výrazně odchýlit od tohoto scénáře. Byla však zvažována možná rizika plynoucí z případného urychlení tempa růstu celkové domácí poptávky. Analýzy ukázaly, že očekávaný mírný předstih růstu domácí poptávky před růs-

tem hrubého domácího produktu by v silně konkurenčním prostředí české ekonomiky neměl v horizontu roku 2001 představovat riziko výraznějších cenových tlaků. Zároveň by neměl ani podstatněji přispívat k nárůstu vnější nerovnováhy v reálném vyjádření.

Ve třetím čtvrtletí docházelo k prohlubování schodku obchodní bilance. ČNB stála před otázkou, do jaké míry bylo zvětšování záporného salda bilance zboží a služeb ovlivněno růstem cen dovážených energetických surovin a do jaké míry růstem domácí poptávky. Provedené rozborů ukazovaly, že zhoršování obchodní bilance bylo převážně důsledkem cenových vlivů. Meziroční růst deficitu obchodní bilance od ledna do července 2000 byl přibližně z 90 % způsoben vysokými cenami energetických surovin a ve zbývajícím rozsahu růstem domácí poptávky. Analýza příčin tohoto vývoje vedla ke zvýšení prognózy deficitu obchodní bilance a běžného účtu na rok 2000 i na rok 2001. Bylo identifikováno několik rizikových faktorů udržitelnosti vývoje obchodní bilance ve střednědobém horizontu. I přesto, že existovaly signály o pozitivním vývoji nabídkové strany v ekonomice, přetrvávala určitá nejistota o její pružné reakci v případě výraznějšího urychlení růstu domácí poptávky a pokračování apreciačního trendu reálného směnného kurzu koruny k euru. Byly rovněž zvažovány efekty přímých zahraničních investic na vývoj obchodní bilance. Vysoká dovozní náročnost investiční činnosti v rámci přímých zahraničních investic krátkodobě vede k růstu dovozů investičního zboží. V delším období by však vybudované kapacity s pomocí přímých zahraničních investic měly podpořit exportní výkonnost ekonomiky. Budoucí udržitelnost obchodní bilance byla posuzována také v kontextu budoucího fiskálního vývoje. Predikce signalizovaly zvyšování deficitů veřejných financí v období urychlování hospodářského růstu. ČNB se obávala, že nedostatečný soulad fiskální politiky s hospodářským cyklem bude stimulovat dodatečné poptávkové tlaky s nepříznivými důsledky v oblasti vnější rovnováhy a cenového vývoje. ČNB proto v průběhu čtvrtletí opakovaně upozorňovala na poptávková a inflační rizika spojená se střednědobým fiskálním vývojem.

Očekávaný vývoj inflačních faktorů a vyhodnocování inflačních rizik se promítaly do podmíněných prognóz inflace. Srpnová korekce prognózy cen potravin směrem vzhůru se promítla do zvýšení podmíněné prognózy čisté inflace a indexu spotřebitelských cen pro druhou polovinu roku 2000 a první polovinu roku 2001. Podmíněná prognóza čisté inflace i indexu spotřebitelských cen pro druhou polovinu roku 2001 však vzhledem k předpokládanému přechodnému působení nákladových tlaků zůstala beze změn. Vztah podmíněné prognózy čisté inflace a inflačního cíle je v režimu cílování inflace základním kritériem pro nastavení měnových podmínek. Vyhodnocování předpokládaného vývoje faktorů inflace a posuzování rizik budoucího vývoje inflace prováděné v průběhu třetího čtvrtletí svědčilo o tom, že nastavení měnových podmínek bylo konsistentní s inflačním cílem pro konec roku 2001 a se střednědobými záměry měnové politiky. Úrokové sazby ČNB proto zůstaly nezměněny a setrvaly na úrovni z listopadu 1999.

### **IV.3 Faktory budoucí inflace**

#### *Čtvrté čtvrtletí 2000*

Podle prognózy ČNB by meziroční růst spotřebitelských cen v průběhu čtvrtého čtvrtletí 2000 měl zůstat zhruba na úrovni dosažené ve čtvrtletí předchozím. Obdobně lze odhadovat i vývoj meziročního růstu regulovaných cen i meziroční čisté inflace.

Úroveň meziročního růstu cen ve čtvrtém čtvrtletí bude podle předpokladů ovlivněna především dvěma faktory. Jde předně o pokračující promítání externích nákladových vlivů do inflace. Druhým faktorem, který významně ovlivnil cenový růst již v předchozím čtvrtletí, je výraznější promítání nákladových tlaků zemědělských výrobců.

Pokud jde o dovezenou inflaci, klíčovou veličinou zůstávají ceny energetických surovin. ČNB ve své prognóze vychází z předpokladu zachování cen ropy na úrovni konce třetího čtvrtletí. Udržení cen ropy na této úrovni znamená ve čtvrtém čtvrtletí stále poměrně silný meziroční růst. Současně se předpokládá, že v meziročním srovnání porostou i ceny dalších surovin a ceny finální produkce v zahraničí. Očekávané další zrychlení meziročního růstu cen potravin je důsledkem dlouhodobých nákladových tlaků zemědělských výrobců na růst cen, krátkodobě podpořených slabou domácí nabídkou některých agrárních komodit při vyčerpání kvót na celně zvýhodněné dovozy.



Naproti tomu nelze očekávat inflační tlaky z trhu práce. V posledním čtvrtletí roku 2000 nejsou očekávány ani výraznější poptávkové inflační tlaky, s výjimkou sezónního zvýšení poptávky v období vánočních nákupů.

#### *Rok 2001*

Prognóza pro rok 2001 vychází především z očekávaného mírného růstu domácí poptávky. Vliv předpokládaného slabého růstu reálných příjmů domácností na spotřebu domácností by měl být tlumen stabilní mírou nezaměstnanosti. Očekává se jen velmi mírné snížení míry úspor. Prognózovaná míra růstu celkové domácí poptávky kolem 3,0% a spotřeby domácností kolem 2,0 % v roce 2001 by neměla být zdrojem výraznějšího zrychlení růstu cen.

Predikce vývoje inflace pro rok 2001 je dále založena na předpokladu stability kurzového vývoje od čtvrtého čtvrtletí roku 2000 a na mírném poklesu ceny ropy ve srovnání s úrovní posledního čtvrtletí předchozího roku. Současně se očekává v průběhu roku i postupné zpomalení meziročního růstu, případně meziroční pokles cen dalších surovin. Tento vývoj cen surovin, doprovázený zpomalením růstu cen výrobců v zemích nejdůležitějších obchodních partnerů (zejména SRN) a očekávanou kurzovou stabilitou, by se měl odrazit v meziročním poklesu dovozních cen v roce 2001. Vnější vlivy by tedy neměly být v průběhu roku 2001 faktorem zrychlení cenového vývoje.

Pokud jde o domácí nákladové faktory inflace, ČNB ve své prognóze pro rok 2001 počítá s růstem cen potravin na úrovni roku 2000 v důsledku pokračujících nákladových tlaků zemědělské prvovýroby, utlumovaných silným konkurenčním prostředím na maloobchodním trhu potravin. Očekávaný vývoj na trhu práce lze považovat z pohledu potenciálních nákladových tlaků za příznivý. Současné předpoklady o vývoji mezd a produktivity v roce 2001 vedou k závěru, že rizika mzdové nákladové inflace by neměla být výrazná.

Dopad růstu cen pohonných hmot do nákladů podniků se doposud projevil především ve vývoji cen výrobců a vývoj spotřebitelských cen ovlivnil jen slabě. Promítání růstu nákladů podniků v letošním roce do spotřebitelské inflace bude pokračovat i v průběhu roku 2001. Cenový vývoj v roce 2001 by měly podle prognózy ČNB negativně ovlivnit rovněž předpokládané změny v sazbách daně z přidané hodnoty, které budou znamenat přesun značné části služeb do kategorie s její vyšší sazbou.

#### **IV.4 Prognóza inflace**

Podmíněna prognóza ČNB vychází z predikcí vývoje faktorů ovlivňujících vývoj spotřebitelských cen. Čistá inflace by se při stávajícím nastavení měnové politiky měla pohybovat ke konci roku 2000 v intervalu 3,3 – 3,8 %. Index spotřebitelských cen by ke stejnému datu neměl vybočit z rozmezí 4,1 – 4,5% a míra inflace z rozmezí 3,9 – 4,0 %.

Ke konci roku 2001 očekáváme meziroční čistou inflaci v intervalu 2,2 – 4,0 %. Index spotřebitelských cen ke stejnému datu pravděpodobně meziročně vzroste o 4,2 – 5,4 %, míra inflace by měla dosáhnout 4,6 – 5,6 %.

### Záznam z jednání Bankovní rady ČNB ze dne 27. července 2000

Přítomni:

viceguvernér doc. Ing. Z. Tůma, CSc., vrchní ředitel Ing. M. Hrnčíř, DrSc., vrchní ředitel RNDr. L. Niedermayer, vrchní ředitel Ing. P. Štěpánek, CSc.

Bankovní rada zahájila jednání diskusí o červencové projekci ekonomických veličin pro následujících dvanáct měsíců. Z diskuse vyplynulo, že česká ekonomika se nachází ve fázi akcelerujícího oživení a současně si udržuje nízkoinflační prostředí. Bylo konstatováno, že prognóza inflace je v souladu s cílem pro rok 2001.

Na základě řady indikátorů a nových údajů o HDP došlo ke zvýšení odhadu ekonomického růstu na 1,7-2,7 procenta. Více signálů – například z oblasti průmyslové výroby či trhu práce – odpovídá situaci rychlejšího oživení, které se blíží horní mezi odhadovaného intervalu. Méně indikátorů – například růst stavební výroby – se vyvíjí v souladu s růstem v úrovni dolní meze odhadovaného intervalu.

Bylo uvedeno, že je možno očekávat spíše kolísání inflace kolem dosažené hladiny než její další akceleraci. V krátkém horizontu se zřejmě projeví dopady volatility cen ropy a potravin. Půjde ale pouze o korekci relativních cen, a nikoli o obecný inflační pohyb. Jednání se dále soustředilo na možné implikace akcelerace růstu pro inflační vývoj a běžný účet.

Bylo řečeno, že pro střednědobý výhled je třeba analyzovat dva alternativní scénáře o příčinách ekonomického oživení. Dle prvního scénáře je hlavní hybnou silou oživení značná citlivost domácí ekonomiky na zahraniční poptávku. Dle druhého scénáře je motorem oživení rostoucí kapacita české ekonomiky, jejíž výkonnost a produktivita se bude zvyšovat mimo jiné pod vlivem přímých zahraničních investic.

Z diskuse vyplynulo, že rozlišení scénářů a posouzení jejich relevance v dalším období je důležité, protože mají odlišné implikace pro rovnovážný vývoj ekonomiky a pro měnovou politiku. Pokud by v ekonomice převládla omezení na straně nabídky spolu s nepružným fungováním některých trhů, pak by výraznější akcelerace oživení vyvolávala nerovnovážné tendence – zejména na běžném účtu – a také inflační tlaky. Bylo konstatováno, že bude třeba sledovat konsistenci projekcí a srovnávat nově dostupné informace s oběma uvedenými scénáři.

Část jednání byla věnována problematice koordinace hospodářských politik. V návaznosti na předchozí diskusi zazněl názor, že žádoucí urychlení hospodářského oživení a zejména jeho udržení bude možné, pokud bude zachována nezbytná míra vnější rovnováhy. Rizika mohou být redukována společným postupem měnové, kurzové a fiskální politiky, jehož principy byly popsány v materiálu o koordinaci hospodářských politik v období přílivu kapitálu. Byla zmíněna role privatizačního účtu, který může napomoci zabránit nadměrnému zhodnocování kurzu koruny.

Dále byla diskutována otázka, zda kumulace závazků, které vláda nyní přijímá, může v budoucnu tlumit roli fiskální politiky jako automatického stabilizátoru hospodářského cyklu. Zazněl názor, že pokud by došlo k urychlení trendu oživení a fiskální politika by působila směrem k prohloubení hospodářského cyklu, hrozilo by nebezpečí reprodukce některých problémů z poloviny devadesátých let. Bylo také řečeno, že struktura financování veřejného dluhu má vliv na český finanční trh.

Na závěr jednání přistoupila bankovní rada k hlasování o nastavení měnových nástrojů. Bankovní rada rozhodla jednomyslně ponechat limitní úrokovou sazbu pro dvoutýdenní repo operace ČNB na stávající úrovni (5,25 %).

## Záznam z jednání Bankovní rady ČNB ze dne 31. srpna 2000

Přítomni:

guvernér doc. Ing. J. Tošovský, viceguvernér doc. Ing. Z. Tůma, CSc., viceguvernér Ing. O. Dědek, CSc.,  
vrchní ředitel Ing. M. Hrnčíř, DrSc., vrchní ředitel RNDr. L. Niedermayer, vrchní ředitel Ing. P. Racoča, MIA.,  
vrchní ředitel Ing. P. Štěpánek, CSc.

Bankovní rada při hodnocení nově dostupných makroekonomických údajů a při posouzení jejich relevance pro očekávaný vývoj čisté inflace vycházela z analýzy determinant jednotlivých komponent indexu spotřebitelských cen. Bylo zdůrazněno, že dynamika čisté inflace v letošním a příštím roce bude určena v rozdílné míře nákladovými a poptávkovými faktory. Předpoklady o intenzitě působení těchto faktorů v čase mají klíčový význam zejména pro kvantifikaci inflační prognózy, ale také pro identifikaci některých rizik.

Z důvodu vyššího než očekávaného růstu cen v posledních měsících, především v segmentech pohonných hmot a potravin, došlo ke zvýšení odhadu čisté inflace ke konci letošního roku. Po této korekci míří střed inflační prognózy k dolnímu koridoru inflačního cíle. Vzhledem k tomu, že inflační prognóza předpokládá odeznění inflačního vlivu těchto položek nad rámec minulé inflační prognózy ještě v letošním roce, odhad čisté inflace pro konec roku 2001 zůstává neměnný. Ani současná, ani predikovaná poptávková inflace – určená především mzdovým vývojem – nenaznačuje akceleraci, která by mohla ohrozit splnění inflačního cíle v letošním nebo příštím roce. Bylo zdůrazněno, že od srpna minulého roku došlo ke stabilizaci korigované inflace bez vlivu růstu cen pohonných hmot, což naznačuje absenci poptávkové inflačních tlaků v tomto období. V této souvislosti zazněl názor, že v případě nedostatečného promítnutí sekundárního vlivu růstu cen pohonných hmot a zvýšených inflačních očekávání do inflační prognózy, může dojít k podcenění inflačního vlivu růstu pohonných hmot a potravin pro příští rok.

Bankovní rada zevrubně analyzovala hlavní faktory vedoucí ke zhoršení salda obchodní bilance v běžných cenách ve druhém čtvrtletí letošního roku. Prohloubení deficitu bylo výrazně ovlivněno vývojem cen ve skupině ropných produktů. V této souvislosti bylo konstatováno, že růst cen v této skupině vysvětluje přibližně 75 % celkového nárůstu deficitu obchodní bilance v běžných cenách. Při posuzování vlivu pohonných hmot na vnější rovnováhu bylo upozorněno na pravděpodobně krátkodobé působení vlivu zhoršení směnných relací na saldo běžného účtu. Bylo zdůrazněno, že v delším horizontu budou rozhodující fundamentální determinanty vývoje zahraničního obchodu, především zahraniční poptávka. Vzhledem k tomu, že pozitivní saldo obchodní bilance ve skupině strojů a dopravních zařízení se ve srovnání s minulým rokem snížilo přibližně na polovinu, byla vyslovena hypotéza, podle které k prohloubení deficitu obchodní bilance také přispěla zvýšená investiční poptávka v oblasti strojů a technologií. Potvrdí-li se tento pozitivní trend, lze v budoucnu očekávat vyšší přínos segmentů domácí poptávky – především fixních investic – k tvorbě přidané hodnoty.

Na trhu práce došlo v červenci ke zvýšení míry nezaměstnanosti. Toto zvýšení bylo částečně způsobeno sezóností z důvodu nástupu absolventů škol na trh práce, ale došlo i k určitému nárůstu sezónně očištěné míry nezaměstnanosti. V této souvislosti bylo upozorněno na to, že pro hodnocení makroekonomického vlivu trhu práce na ekonomickou aktivitu je vhodnějším ukazatelem vývoj zaměstnanosti, protože míra nezaměstnanosti je ovlivněna celou řadou faktorů (jako např. demografický vývoj). Vývoj zaměstnanosti v oblasti podniků s počtem nad 20 pracovníků vykazuje nadále výrazný pokles a snižování počtu pracovních míst ve zpracovatelském průmyslu. Výběrové šetření zahrnující i menší podniky poskytuje – i při menší vypovídací schopnosti tohoto ukazatele – poněkud optimističtější pohled. Celkově bylo konstatováno, že v současné fázi ekonomického cyklu stále není generován dostatečný počet pracovních míst tak, aby došlo k zastavení poklesu zaměstnanosti.

Při posuzování očekávaného vývoje poptávkových faktorů bankovní rada konstatovala, že přípravy rozpočtu na rok 2001 naznačují riziko výraznějšího nárůstu strukturálního deficitu hospodaření veřejných rozpočtů a významné čerpání privatizačních příjmů. Proto bylo opětovně zdůrazněno, že posouzení poptávkového vlivu veřejných rozpočtů je nutné provádět na konsolidovaném základě, s přihlédnutím k inkasu příjmů z privatizace i k dotacím transformačním institucím.

Očekávané zvýšení krátkodobých úrokových sazeb Evropskou centrální bankou vedlo k diskusi o citlivosti kurzového vývoje na výši úrokového diferenciálu vůči euru. Byl vysloven názor, že i když má měnová politika ECB určitou relevanci pro politiku ČNB, není možné mechanicky reagovat na změny úrokových sazeb v eurozóně, protože dosud nedošlo k úplnější sladění ekonomických cyklů a k dostatečnému sblížení relativních cen ve všech oblastech.

Velký časový prostor byl věnován posouzení rizik potenciálně ovlivňujících inflační prognózu pro letošní a příští rok. V diskusi o možném vývoji cen ropných produktů bylo konstatováno, že jsou realistické dva scénáře očekávaného vývoje, přičemž každý z nich má jiné makroekonomické implikace. Podle prvního scénáře dojde po počáteční akceleraci cenové hladiny ropy k jejímu poklesu, podle druhého scénáře nastane pouze stabilizace cenové hladiny. Oba tyto scénáře mohou z pohledu meziročního růstu dovozních cen výrazně ovlivnit vývoj budoucí čisté inflace. Bylo také upozorněno na to, že s ohledem na vysokou volatilitu cen potravin je obtížné posoudit oprávněnost předpokladu o dočasnosti vyššího než očekávaného inflačního vlivu tohoto segmentu spotřebního koše.

Po projednání situační zprávy bankovní rada ČNB rozhodla jednomyslně ponechat limitní úrokovou sazbu pro dvoutýdenní repo operace ČNB beze změny.

## Záznam z jednání Bankovní rady ČNB ze dne 5. října 2000

Přítomni:

guvernér doc. Ing. J. Tošovský, viceguvernér Ing. O. Dědek, CSc., viceguvernér doc. Ing. Z. Tůma, CSc.,  
vrchní ředitel Ing. M. Hrnčíř, DrSc., vrchní ředitel RNDr. L. Niedermayer, vrchní ředitel Ing. P. Štěpánek, CSc.,  
vrchní ředitel Ing. P. Racoča, MIA.

Při projednávání aktuálního měnového a hospodářského vývoje se členové bankovní rady shodovali v tom, že pokračující hospodářské oživení dosud probíhá v podmínkách makroekonomické stability a nízkoinflačního prostředí. Odhady letošního hospodářského růstu se posunují mírně vzhůru, akcelerace domácí poptávky se soustřeďuje zejména do oblasti hrubé tvorby kapitálu. Mzdový vývoj zůstává umírněný a je v souladu s dílčími indikátory produktivity. Prognózy inflace v letošním a příštím roce se pohybují v žádoucích koridorech a nevyvolávají potřebu měnit nastavení měnověpolitických podmínek. Současný kurzový a měnový vývoj také nezakládá důvod pro provádění devizových intervencí. Bankovní rada označila nedávné intervence centrálních bank ve prospěch eura a zvýšení nabídky ropy ze strany USA za pozitivní faktory pro vývoj české ekonomiky.

Značnou část své diskuse věnovala bankovní rada průkaznosti posunu hladiny potenciálního produktu. Konstatovala, že o kapacitotvorném efektu přímých zahraničních investic při oživování nabídky svědčí některé dílčí signály – mj. struktura dovozu, zlepšování struktury produktu, příznivý vývoj některých podílových ukazatelů či míry nezaměstnanosti, avšak úvahy o růstu potenciálního produktu zůstávají dosud do značné míry hypotetické. Členové bankovní rady zdůrazňovali, že hlubší analýzy a konkrétnější evidence vývoje nabídkové strany jsou klíčové pro posouzení tempa hospodářského růstu, které by bylo únosné z hlediska vnější rovnováhy a inflace, a tedy i pro posouzení adekvátnosti nastavení měnových podmínek. Byly diskutovány možné příčiny zlepšování hospodářské situace nefinančního sektoru, ke kterému dochází při souběžné stagnaci úvěrové emise.

Na základě aktuálních výsledků zahraničního obchodu a předpokladů nejbližšího vývoje dovozních a vývozních cen byla přijata korekce prognózy běžného účtu a obchodní bilance, tj. zvýšení letošního schodku obchodní bilance na cca 120 mld. Kč. V diskusi zazněly různé názory na míru rizikovosti současného vývoje vnější rovnováhy. Jeho rozpornost je dána tím, že pramení téměř výhradně z růstu dovozních cen ve skupině SITC 3, zatímco reálný vztah dovozů a vývozů (přínos pro produkt) zůstává v podstatě stabilní. Bylo připomenuto, že riziko spočívá v případné reakci trhů na zhoršené údaje o běžném účtu a obchodní bilanci. Kromě toho byla diskutována stabilita financování vnějších i vnitřních deficitů, které může být ohroženo rozsáhlejším přeléváním tuzemského kapitálu do zahraničí. Na druhé straně bylo zdůrazněno, že zcela převažující formou přílivu kapitálu jsou v současné etapě přímé zahraniční investice. Nízkoinflační prostředí a minimální úrokové diferenciály odrazují spekulativní kapitál a tím – na rozdíl od situace v polovině 90. let – snižují nebezpečí kurzové a měnové nestability.

Bankovní rada ocenila úsilí ministerstva financí o snížení deficitů systému veřejných financí, jejichž rozměr by podle některých předběžných údajů mohl již počínaje příštím rokem velmi výrazně ohrozit vnitřní makroekonomickou stabilitu. Byla konstatována potřeba co nejpřesněji odlišit schodky, které souvisejí s neopakovatelnými náklady a výnosy dokončované transformace, od tendence k prohlubování nerovnováhy, která se promítá do růstu strukturální složky deficitu veřejných financí (podle orientačních propočtů ČNB se z 2,2 % k HDP v r. 1999 zvyšuje letos na 3,6 % a předběžně na 4,7 % v příštím roce). Tento vývoj byl označen jako nekonzistentní s cyklickým vývojem ekonomiky, protože ukazuje na expanzi ve fiskální oblasti v období, kdy se ekonomika nalézá ve vzestupné fázi konjunkturálního cyklu, což by mohlo vést k makroekonomické nerovnováze a proinflačním tlakům. Kromě toho se tím vytváří riziko nežádoucího posilování úlohy státu v ekonomice. Naznačený vývoj a růst zátěže příštích rozpočtů dluhovou službou vzdalují Českou republiku od budoucího plnění Maastrichtských konvergenčních kritérií.

Dynamika cenového růstu nasvědčuje, že akomodace cen na vývoj na trzích energetických surovin probíhá v rámci prostoru vytyčeného inflačními cíli ČNB, i když sekundární dopady pravděpodobně ještě nejsou plně absorbovány ve spotřebitelských cenách. V podmínkách existujícího konkurenčního prostředí by jejich efekt měl být jen omezený a neměl by narušit dosažení inflačního cíle v r. 2001, a tedy ani negativně ovlivnit inflační očekávání trhů, resp. připravovaná mzdová vyjednávání.

Po projednání situační zprávy rozhodla bankovní rada jednomyslně neměnit nastavení měnověpolitických nástrojů a ponechat limitní úrokovou sazbu pro dvoutýdenní repo operace ČNB beze změny.

## TABULKOVÁ PŘÍLOHA

## VÝVOJ INFLACE

meziroční změna v %

		Rok 1996											
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Spotřebitelské ceny		9,0	8,6	8,9	8,5	8,7	8,4	9,4	9,6	8,9	8,7	8,6	8,6
Regulované ceny	1)	12,6	12,5	12,5	11,3	11,4	9,9	11,8	14,1	13,0	13,0	13,6	13,8
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	2,85	2,82	2,81	2,57	2,59	2,27	2,74	3,28	3,05	3,02	3,16	3,17
Vliv růstu nepřímých daní v neregulovaných cenách													
(podíl na růstu spotřebitelských cen)		0,34	0,34	0,34	0,34	0,34	0,34	0,34	0,34	0,34	0,34	0,34	0,34
Čistá inflace		7,4	7,0	7,4	7,3	7,4	7,4	8,2	7,8	7,1	7,0	6,6	6,6
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	5,73	5,40	5,72	5,61	5,74	5,75	6,29	5,96	5,47	5,37	5,09	5,09
z toho: ceny potravin	1)	6,6	5,9	7,0	7,5	8,1	8,4	9,9	9,1	7,9	8,0	7,4	7,4
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	2,20	2,00	2,34	2,50	2,71	2,79	3,21	2,93	2,56	2,60	2,41	2,41
korigovaná inflace	1)	8,0	7,7	7,7	7,1	6,9	6,7	6,9	6,8	6,6	6,3	6,0	6,1
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	3,53	3,40	3,38	3,10	3,03	2,96	3,07	3,03	2,91	2,78	2,68	2,68
Míra inflace	2)	9,1	9,1	9,0	8,9	8,7	8,6	8,6	8,6	8,7	8,7	8,8	8,8
		Rok 1997											
Spotřebitelské ceny		7,4	7,3	6,8	6,7	6,3	6,8	9,4	9,9	10,3	10,2	10,1	10,0
Regulované ceny	1)	12,6	12,7	12,6	13,0	13,3	13,3	25,6	22,7	23,2	23,0	22,6	22,7
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	2,49	2,49	2,47	2,55	2,59	2,58	5,15	4,68	4,78	4,72	4,63	4,62
Vliv růstu nepřímých daní v neregulovaných cenách													
(podíl na růstu spotřebitelských cen)		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Čistá inflace		6,1	5,9	5,3	5,2	4,6	5,2	5,3	6,6	6,9	6,9	6,9	6,8
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	4,93	4,76	4,29	4,18	3,72	4,17	4,20	5,25	5,51	5,50	5,48	5,42
z toho: ceny potravin	1)	6,0	5,5	4,2	3,6	2,6	3,4	3,5	5,6	6,1	5,8	5,8	5,6
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	1,98	1,79	1,39	1,20	0,86	1,14	1,13	1,80	1,97	1,87	1,88	1,82
korigovaná inflace	1)	6,2	6,3	6,1	6,3	6,1	6,4	6,5	7,3	7,5	7,7	7,6	7,6
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	2,96	2,97	2,90	2,98	2,87	3,03	3,07	3,44	3,54	3,63	3,60	3,60
Míra inflace	2)	8,7	8,6	8,4	8,2	8,0	7,9	7,9	7,9	8,1	8,2	8,3	8,5
		Rok 1998											
Spotřebitelské ceny		13,1	13,4	13,4	13,1	13,0	12,0	10,4	9,4	8,8	8,2	7,5	6,8
Regulované ceny	1)	30,7	30,8	30,8	30,1	29,8	29,7	21,1	20,9	20,4	20,6	20,5	20,4
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	6,36	6,38	6,38	6,26	6,20	6,11	5,00	4,91	4,79	4,81	4,78	4,73
Vliv růstu nepřímých daní v neregulovaných cenách													
(podíl na růstu spotřebitelských cen)		0,73	0,73	0,73	0,73	0,73	0,73	0,73	0,73	0,73	0,73	0,73	0,73
Čistá inflace		7,5	7,9	7,9	7,6	7,6	6,5	6,1	4,9	4,3	3,4	2,6	1,7
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	6,00	6,31	6,32	6,08	6,07	5,19	4,66	3,73	3,31	2,64	1,96	1,32
z toho: ceny potravin	1)	6,0	6,8	7,2	7,2	7,5	5,8	5,4	3,8	3,1	1,9	0,4	-1,2
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	1,97	2,22	2,40	2,44	2,88	1,96	1,75	1,21	1,00	0,60	0,14	-0,38
korigovaná inflace	1)	8,5	8,6	8,4	7,9	7,7	6,9	6,6	5,6	5,1	4,5	4,0	3,7
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	4,03	4,09	3,92	3,64	3,19	3,22	2,91	2,53	2,30	2,04	1,82	1,70
Míra inflace	2)	8,9	9,5	10,0	10,5	11,1	11,5	11,6	11,5	11,4	11,2	11,0	10,7
		Rok 1999											
Spotřebitelské ceny		3,5	2,8	2,5	2,5	2,4	2,2	1,1	1,4	1,2	1,4	1,9	2,5
Regulované ceny	1)	12,1	11,9	11,7	11,1	11,1	11,0	4,4	4,3	4,3	4,2	4,2	4,2
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	2,97	2,90	2,87	2,75	2,74	2,72	1,13	1,12	1,12	1,08	1,08	1,09
Vliv růstu nepřímých daní v neregulovaných cenách													
(podíl na růstu spotřebitelských cen)		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,32	0,32	0,32	0,32	0,32	0,32
Čistá inflace		0,7	-0,1	-0,4	-0,3	-0,5	-0,6	-0,5	-0,1	-0,3	0,0	0,6	1,5
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	0,54	-0,06	-0,33	-0,21	-0,37	-0,49	-0,36	-0,06	-0,21	0,02	0,47	1,14
z toho: ceny potravin	1)	-2,0	-3,1	-4,0	-4,3	-4,8	-5,0	-4,8	-4,1	-4,1	-3,6	-2,4	-0,7
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	-0,61	-0,98	-1,25	-1,34	-1,48	-1,53	-1,44	-1,24	-1,24	-1,09	-0,71	-0,22
korigovaná inflace	1)	2,6	2,1	2,1	2,5	2,5	2,3	2,5	2,7	2,3	2,5	2,6	3,0
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	1,15	0,91	0,92	1,13	1,11	1,04	1,08	1,17	1,04	1,11	1,17	1,35
Míra inflace	2)	9,8	8,9	8,0	7,1	6,3	5,5	4,7	4,1	3,4	2,9	2,5	2,1
		Rok 2000											
Spotřebitelské ceny		3,4	3,7	3,8	3,4	3,7	4,1	3,9	4,1	4,1			
Regulované ceny	1)	7,3	7,3	7,3	7,4	7,5	7,8	6,9	7,0	7,0			
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	1,94	1,95	1,96	1,98	1,99	2,09	1,87	1,90	1,91			
Vliv růstu nepřímých daní v neregulovaných cenách													
(podíl na růstu spotřebitelských cen)		0,32	0,32	0,32	0,14	0,14	0,14	-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			
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	1,19	1,38	1,55	1,27	1,57	1,90	2,25	2,36	2,35			
z toho: ceny potravin	1)	-0,6	0,0	0,1	-0,4	0,2	0,4	1,6	2,5	2,8			
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	-0,16	0,00	0,02	-0,12	0,07	0,13	0,45	0,73	0,79			
korigovaná inflace	1)	3,1	3,2	3,5	3,2	3,4	4,0	4,1	3,8	3,5			
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	1,35	1,39	1,53	1,39	1,49	1,77	1,80	1,63	1,56			
Míra inflace	2)	2,1	2,2	2,3	2,4	2,5	2,6	2,9	3,1	3,3			

1) Propočet ČNB

2) Klouzávý průměr indexů spotřebitelských cen za posledních 12 měsíců k předchozím 12 měsícům

Pramen: ČSÚ

## VÝVOJ INFLACE

meziměsíční změna v %

		Rok 1996											
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Spotřebitelské ceny		2,3	0,5	0,6	0,6	0,6	0,8	1,0	0,2	0,3	0,5	0,5	0,5
Regulované ceny	1)	3,9	0,2	0,1	0,8	0,2	0,5	3,9	2,2	0,1	0,2	0,8	0,1
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	0,89	0,05	0,03	0,18	0,05	0,12	0,91	0,52	0,02	0,05	0,18	0,03
Vliv růstu nepřímých daní v neregulovaných cenách													
(podíl na růstu spotřebitelských cen)		0,34	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Čistá inflace		1,4	0,6	0,7	0,6	0,6	0,8	0,1	-0,4	0,3	0,6	0,5	0,7
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	1,07	0,44	0,55	0,45	0,49	0,63	0,08	-0,34	0,25	0,45	0,34	0,50
z toho: ceny potravin	1)	2,3	0,6	1,1	0,9	0,8	1,1	-1,0	-1,4	0,2	1,0	0,5	0,9
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	0,76	0,19	0,35	0,30	0,28	0,37	-0,33	-0,46	0,06	0,31	0,15	0,30
korigovaná inflace	1)	0,7	0,6	0,5	0,4	0,5	0,6	0,9	0,3	0,4	0,3	0,4	0,4
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	0,31	0,25	0,20	0,16	0,21	0,26	0,41	0,12	0,19	0,14	0,19	0,20
		Rok 1997											
Spotřebitelské ceny		1,2	0,3	0,1	0,6	0,1	1,2	3,5	0,7	0,6	0,4	0,4	0,5
Regulované ceny	1)	2,6	0,3	0,1	1,1	0,3	0,2	16,0	0,2	0,5	0,0	0,1	0,1
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	0,53	0,06	0,02	0,23	0,06	0,04	3,30	0,04	0,13	0,00	0,02	0,03
Vliv růstu nepřímých daní v neregulovaných cenách													
(podíl na růstu spotřebitelských cen)		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Čistá inflace		0,8	0,3	0,1	0,5	0,1	1,4	0,2	0,8	0,6	0,6	0,5	0,6
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	0,67	0,27	0,09	0,38	0,09	1,13	0,15	0,65	0,48	0,44	0,40	0,43
z toho: ceny potravin	1)	1,3	0,0	-0,1	0,3	-0,2	2,0	-0,9	0,6	0,7	0,7	0,5	0,7
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	0,42	0,01	-0,04	0,11	-0,06	0,63	-0,31	0,19	0,20	0,21	0,15	0,23
korigovaná inflace	1)	0,5	0,6	0,3	0,6	0,3	1,1	1,0	1,0	0,6	0,5	0,5	0,4
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	0,25	0,26	0,13	0,27	0,15	0,50	0,46	0,27	0,23	0,25	0,25	0,20
		Rok 1998											
Spotřebitelské ceny		4,0	0,6	0,1	0,3	0,1	0,3	1,9	-0,2	0,1	-0,2	-0,2	-0,2
Regulované ceny	1)	9,3	0,4	0,2	0,6	0,0	0,1	8,4	0,0	0,1	0,2	0,0	0,0
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	2,13	0,09	0,03	0,13	0,01	0,03	2,07	0,01	0,03	0,04	0,00	0,01
Vliv růstu nepřímých daní v neregulovaných cenách													
(podíl na růstu spotřebitelských cen)		0,73	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Čistá inflace		1,5	0,7	0,1	0,2	0,1	0,4	-0,2	-0,3	0,1	-0,3	-0,3	-0,3
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	1,14	0,54	0,10	0,16	0,07	0,28	-0,13	-0,23	0,07	-0,19	-0,25	-0,19
z toho: ceny potravin	1)	1,7	0,8	0,2	0,3	0,1	0,4	-1,4	-0,9	0,0	-0,6	-1,0	-0,9
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	0,52	0,24	0,08	0,10	0,03	0,12	-0,42	-0,26	0,00	-0,16	-0,28	-0,26
korigovaná inflace	1)	1,4	0,7	0,0	0,1	0,1	0,4	0,6	0,1	0,2	-0,1	0,1	0,2
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	0,62	0,30	0,02	0,06	0,04	0,16	0,28	0,03	0,07	-0,03	0,03	0,07
		Rok 1999											
Spotřebitelské ceny		0,8	0,0	-0,2	0,3	-0,1	0,2	0,8	0,1	-0,1	0,0	0,2	0,5
Regulované ceny	1)	1,8	0,2	0,0	0,1	0,0	0,0	1,9	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	0,46	0,04	0,01	0,02	0,01	0,01	0,49	0,00	0,02	0,00	0,01	0,01
Vliv růstu nepřímých daní v neregulovaných cenách													
(podíl na růstu spotřebitelských cen)		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,32	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Čistá inflace		0,5	-0,1	-0,2	0,4	-0,1	0,2	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,3	0,6
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	0,36	-0,07	-0,17	0,27	-0,08	0,16	-0,01	0,06	-0,08	0,03	0,20	0,47
z toho: ceny potravin	1)	0,9	-0,5	-0,7	0,0	-0,4	0,2	-1,2	-0,2	0,0	0,0	0,3	0,8
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	0,25	-0,13	-0,19	0,00	-0,11	0,06	-0,35	-0,05	0,00	-0,01	0,09	0,22
korigovaná inflace	1)	0,2	0,1	0,0	0,6	0,1	0,2	0,7	0,3	-0,1	0,1	0,2	0,6
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	0,11	0,06	0,02	0,27	0,03	0,10	0,33	0,12	-0,07	0,04	0,10	0,25
		Rok 2000											
Spotřebitelské ceny		1,7	0,2	0,0	-0,1	0,2	0,6	0,6	0,2	0,0			
Regulované ceny	1)	4,8	0,1	0,1	0,2	0,1	0,4	1,0	0,1	0,1			
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	1,29	0,04	0,02	0,05	0,02	0,10	0,27	0,02	0,03			
Vliv růstu nepřímých daní v neregulovaných cenách													
(podíl na růstu spotřebitelských cen)		0,00	0,00	0,00	-0,18	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
Čistá inflace		0,6	0,2	0,0	0,0	0,3	0,7	0,5	0,2	-0,1			
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	0,42	0,13	-0,01	-0,01	0,21	0,48	0,34	0,18	-0,08			
z toho: ceny potravin	1)	1,0	0,1	-0,6	-0,5	0,3	0,4	-0,1	0,7	0,3			
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	0,30	0,03	-0,17	-0,14	0,07	0,11	-0,02	0,20	0,08			
korigovaná inflace	1)	0,3	0,2	0,3	0,3	0,3	0,8	0,8	0,0	-0,4			
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	0,12	0,10	0,15	0,13	0,14	0,37	0,36	-0,02	-0,15			

1) Propočít ČNB

Pramen: ČSÚ



## SPOTŘEBITELSKÉ CENY

změna v %, prosinec 1993 = 100

Skupina	stálé váhy r.1993 v promile	měsíce												průměr od počátku roku
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Úhrn - 1991	1000,0	-37,5	-33,6	-30,9	-29,2	-27,8	-26,2	-26,8	-27,1	-27,2	-27,3	-26,1	-25,2	-28,7
Úhrn - 1992	1000,0	-24,1	-23,5	-23,0	-22,6	-22,3	-21,6	-21,0	-21,0	-19,9	-18,5	-16,5	-15,8	-20,8
Úhrn - 1993	1000,0	-8,1	-6,7	-6,2	-5,7	-5,4	-4,5	-4,2	-4,1	-3,1	-2,2	-1,5	0,0	-4,3
Úhrn - 1994	1000,0	2,0	2,4	2,6	3,0	3,4	4,7	5,0	5,7	7,1	8,2	9,0	9,7	5,2
Úhrn - 1995	1000,0	11,2	12,1	12,4	13,5	14,0	15,2	15,2	15,2	16,3	17,0	17,8	18,4	14,8
Úhrn - 1996	1000,0	21,1	21,7	22,4	23,2	23,9	24,8	26,0	26,2	26,6	27,2	27,9	28,6	25,0
Úhrn - 1997	1000,0	30,1	30,5	30,7	31,5	31,7	33,2	37,8	38,8	39,6	40,2	40,8	41,5	35,5
Potraviny, nápoje, tabák	327,1	29,0	29,0	28,9	29,3	29,1	31,6	30,4	31,2	32,0	32,9	33,6	34,5	31,0
Odivání	90,9	33,1	33,6	34,3	35,7	37,0	38,2	38,5	38,8	39,9	42,3	43,7	44,7	38,3
Bydlení	143,7	48,3	48,9	49,1	49,7	49,7	49,8	78,1	78,6	79,1	79,4	79,7	79,9	64,2
Zařízení a provoz domácností	77,2	14,4	15,3	16,1	16,5	16,9	18,3	18,9	19,5	20,7	21,5	22,2	22,9	18,6
Zdravotnictví	44,2	9,6	9,8	9,8	11,4	12,9	13,9	14,8	15,0	15,3	15,4	15,8	16,3	13,3
Doprava	104,8	26,0	26,3	26,3	26,6	26,6	28,1	28,0	31,8	33,0	32,7	32,5	32,8	29,2
Volný čas	97,5	22,2	23,1	22,9	23,5	23,7	25,7	33,1	33,7	32,2	31,7	32,4	33,2	28,1
Vzdělávání	16,9	91,9	92,8	93,1	93,3	93,4	94,0	94,1	104,5	105,4	105,8	105,9		97,3
Veřejné stravování a ubytování	47,2	29,5	30,3	30,7	31,3	31,5	32,8	34,2	35,1	36,6	37,5	38,1	38,4	33,8
Ostatní zboží a služby	50,5	25,5	26,4	27,0	31,5	31,9	32,5	33,3	34,0	35,0	35,9	36,8	37,1	32,2
Úhrn - 1998	1000,0	47,1	48,0	48,2	48,7	48,8	49,2	52,1	51,8	51,9	51,7	51,3	51,0	50,0
Potraviny, nápoje, tabák	327,1	38,0	39,1	39,4	39,9	40,0	40,6	38,7	37,5	37,4	36,7	35,4	34,2	38,1
Odivání	90,9	44,5	44,6	45,1	46,3	46,7	47,2	47,3	47,1	47,6	48,4	49,0	49,2	46,9
Bydlení	143,7	100,7	102,1	102,6	102,9	103,0	103,1	124,1	124,5	125,3	125,9	125,9	126,0	113,8
Zařízení a provoz domácností	77,2	23,5	24,6	24,9	25,5	25,7	26,0	26,3	26,5	26,7	26,5	26,3	26,6	25,8
Zdravotnictví	44,2	17,0	17,4	17,6	17,7	17,9	18,2	18,5	18,7	18,8	18,9	18,9	18,9	18,2
Doprava	104,8	40,9	40,9	39,8	39,2	38,7	38,0	39,2	38,7	38,6	38,3	38,0	37,5	39,0
Volný čas	97,5	34,8	35,8	35,2	34,7	35,0	36,9	40,0	40,0	37,7	36,6	36,8	38,1	36,8
Vzdělávání	16,9	120,4	122,6	123,9	125,4	125,5	126,2	126,6	126,6	135,3	136,0	136,1	136,2	128,4
Veřejné stravování a ubytování	47,2	41,4	43,7	44,8	45,2	45,6	46,0	46,5	46,9	47,2	47,4	47,3	47,4	45,8
Ostatní zboží a služby	50,5	38,0	38,9	38,9	41,9	42,2	42,7	42,9	43,2	43,8	43,9	44,0	44,1	42,0
Úhrn - 1999	1000,0	52,3	52,2	52,0	52,4	52,3	52,6	53,8	53,9	53,8	53,8	54,2	54,9	53,2
Potraviny, nápoje, tabák	327,1	35,3	34,7	33,8	33,8	33,3	33,6	32,6	32,3	32,3	32,3	32,7	33,7	33,4
Odivání	90,9	48,4	47,1	46,9	47,3	47,4	47,3	47,0	46,5	46,5	46,7	46,8	47,0	47,1
Bydlení	143,7	129,0	129,9	130,2	130,2	130,2	130,3	136,0	136,1	136,5	136,8	137,0	137,2	133,3
Zařízení a provoz domácností	77,2	27,0	27,6	27,6	27,9	28,0	28,0	28,1	28,3	28,7	28,9	29,0	29,0	28,2
Zdravotnictví	44,2	19,0	19,1	19,2	19,3	19,7	20,0	20,2	20,1	20,1	20,2	20,1	20,2	19,8
Doprava	104,8	38,9	38,9	39,2	42,6	42,9	42,5	45,9	47,7	48,4	49,5	49,4	51,7	44,8
Volný čas	97,5	38,5	39,1	38,4	38,1	38,2	39,7	43,1	43,2	40,0	38,5	39,7	40,7	39,8
Vzdělávání	16,9	137,3	138,0	138,2	138,2	138,1	138,5	138,5	138,5	142,4	142,5	142,6	142,6	139,6
Veřejné stravování a ubytování	47,2	48,0	48,2	48,5	49,1	49,2	50,1	50,7	50,6	50,5	50,6	50,6	50,8	49,7
Ostatní zboží a služby	50,5	48,3	48,9	49,2	49,3	49,2	49,3	49,5	49,7	50,0	50,1	50,5	50,6	49,6
Úhrn - 2000	1000,0	57,5	57,8	57,8	57,6	57,9	58,9	59,8	60,1	60,1				58,6
Potraviny, nápoje, tabák	327,1	35,1	35,3	34,5	33,8	34,2	34,7	34,7	35,6	36,0				34,9
Odivání	90,9	46,6	45,0	44,4	44,4	44,6	44,7	43,9	43,2	43,1				44,5
Bydlení	143,7	148,9	149,3	149,5	150,2	150,5	150,9	154,6	154,9	155,2				151,6
Zařízení a provoz domácností	77,2	29,2	29,1	29,2	29,3	29,1	28,9	28,8	28,7	28,7				29,0
Zdravotnictví	44,2	20,3	20,4	20,6	20,6	20,8	20,9	21,0	21,1	21,2				20,8
Doprava	104,8	53,3	54,1	57,9	57,4	59,1	64,3	64,9	63,6	64,5				59,9
Volný čas	97,5	41,6	43,2	42,0	41,0	40,9	42,2	46,9	48,2	43,9				43,3
Vzdělávání	16,9	144,5	145,1	145,1	145,1	145,1	145,8	145,9	146,2	150,0				45,9
Veřejné stravování a ubytování	47,2	52,8	53,4	53,4	53,7	54,0	54,1	54,2	54,5	54,8				53,9
Ostatní zboží a služby	50,5	53,2	53,6	53,8	53,9	54,1	54,1	54,2	54,4	54,5				54,0

Pramen: ČSÚ

## ČISTÁ INFLACE

změna v %

	Rok 1995											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
a) předchozí měsíc = 100	1,2	1,0	0,3	0,7	0,5	0,8	-0,6	-0,1	0,9	0,7	0,8	0,7
b) stejné období předchozího roku = 100	10,2	10,9	10,9	11,2	11,3	10,8	9,8	8,8	8,2	7,5	7,3	7,3
c) prosinec předchozího roku = 100	1,2	2,3	2,6	3,3	3,8	4,7	4,0	4,0	4,9	5,7	6,6	7,3
	Rok 1996											
a) předchozí měsíc = 100	1,4	0,6	0,7	0,6	0,6	0,8	0,1	-0,4	0,3	0,6	0,5	0,7
b) stejné období předchozího roku = 100	7,4	7,0	7,4	7,3	7,4	7,4	8,2	7,8	7,1	7,0	6,6	6,6
c) prosinec předchozího roku = 100	1,4	2,0	2,7	3,3	4,0	4,8	4,9	4,5	4,8	5,4	5,9	6,6
	Rok 1997											
a) předchozí měsíc = 100	0,8	0,3	0,1	0,5	0,1	1,4	0,2	0,8	0,6	0,6	0,5	0,6
b) stejné období předchozího roku = 100	6,1	5,9	5,3	5,2	4,6	5,2	5,3	6,6	6,9	6,9	6,9	6,8
c) prosinec předchozího roku = 100	0,8	1,2	1,3	1,8	1,9	3,3	3,5	4,4	5,1	5,7	6,2	6,8
	Rok 1998											
a) předchozí měsíc = 100	1,5	0,7	0,1	0,2	0,1	0,4	-0,2	-0,3	0,1	-0,3	-0,3	-0,3
b) stejné období předchozího roku = 100	7,5	7,9	7,9	7,6	7,6	6,5	6,1	4,9	4,3	3,4	2,6	1,7
c) prosinec předchozího roku = 100	1,5	2,2	2,3	2,5	2,6	3,0	2,8	2,5	2,6	2,4	2,0	1,7
	Rok 1999											
a) předchozí měsíc = 100	0,5	-0,1	-0,2	0,4	-0,1	0,2	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,3	0,6
b) stejné období předchozího roku = 100	0,7	-0,1	-0,4	-0,3	-0,5	-0,6	-0,5	-0,1	-0,3	0,0	0,6	1,5
c) prosinec předchozího roku = 100	0,5	0,4	0,2	0,5	0,4	0,6	0,6	0,7	0,6	0,6	0,9	1,5
	Rok 2000											
a) předchozí měsíc = 100	0,6	0,2	0,0	0,0	0,3	0,7	0,5	0,2	-0,1			
b) stejné období předchozího roku = 100	1,6	1,9	2,1	1,7	2,1	2,6	3,1	3,2	3,2			
c) prosinec předchozího roku = 100	0,6	0,7	0,7	0,7	1,0	1,7	2,1	2,4	2,3			

Pramen: ČSÚ

**POLOŽKY VYLUČOVANÉ Z CPI PRO VÝPOČET "ČISTÉ INFLACE"**

	Stálá váha v %
<b>A. Položky s maximálními cenami</b>	
<b>a) stanovené MF ČR</b>	
čisté nájemné v nájemních bytech	1,6531
elektřina	2,5249
plyn	0,9589
léky a výkony ve zdravotnictví	0,6734
osobní železniční doprava	0,2081
výkony spojů - telefon	0,7605
<b>b) stanovené místními orgány</b>	
městská hromadná doprava	0,7716
služby parkovišť	0,0171
taxi služba	0,0295
<b>B. Položky s věcně usměrňovanými cenami</b>	
vodné a stočné	0,9867
tepelná energie pro domácnost	3,0174
autobusová doprava	0,6899
pošta	0,1163
telegram	0,0121
plyn propan-butan	0,1464
odvoz komunálního odpadu	0,2744
služby spojené s bydlením v nájemných bytech	0,2495
služby spojené s bydlením v družstevních bytech	0,1131
doplňkové vzdělávací služby (žákovské jízdné)	0,1785
<b>C. Poplatky</b>	
zdravotní pojištění	3,4783
zákonné pojištění motorových vozidel	0,4099
zápis držitele dvoustopého motorového vozidla	0,0196
poplatky za rozhlas a televizi	0,8155
ověření pravosti podpisu	0,0629
poplatek při podání žádosti o rozvod	0,0154
poplatek ze psa	0,0247
poštovní poukázka C	0,0354
vydání stavebního povolení	0,0808
	<b>18,3239</b>

## SPOTŘEBITELSKÉ CENY V ČLENĚNÍ NA OBCHODOVATELNÉ A NEOBCHODOVATELNÉ

	Stálá váha ve spotřebním koši v %	změna v %							
		1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	
		měsíce							
		12	12	12	12	12	12	9	
a=b	a=b	a=b	a=b	a=b	a=b	a=b	a	b	
1. Potraviny, nápoje, tabák	32,7	12,0	5,4	7,9	5,6	-0,3	-0,3	1,7	2,8
- obchodovatelné	32,7	12,0	5,4	7,9	5,6	-0,3	-0,3	1,7	2,8
- neobchodovatelné	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2. Odivání	9,1	9,2	10,9	9,6	9,1	3,1	-1,4	-2,7	-2,3
- obchodovatelné	8,8	9,2	10,7	9,6	9,0	2,9	-1,6	-2,9	-2,6
- neobchodovatelné	0,3	9,0	16,6	9,7	12,3	7,5	3,3	4,1	4,9
3. Bydlení	14,4	14,1	13,0	13,5	22,9	25,6	4,9	7,6	7,9
- obchodovatelné	1,1	10,5	9,7	9,4	37,1	18,0	4,2	1,3	2,3
- neobchodovatelné	13,3	14,4	13,3	13,8	21,7	26,1	5,0	8,0	8,3
4. Zařízení a provoz domácností	7,7	4,3	5,6	3,6	7,7	3,0	1,9	-0,3	0,0
- obchodovatelné	7,2	4,1	5,3	3,2	7,5	2,4	1,9	-0,7	-0,4
- neobchodovatelné	0,5	6,4	9,1	9,0	10,3	9,4	2,5	4,1	4,6
5. Zdravotnictví	4,4	2,4	4,3	2,2	6,5	2,3	1,0	0,8	0,9
- obchodovatelné	.	.	.	.	.	2,6	1,3	0,9	1,4
- neobchodovatelné	4,4	2,4	4,3	2,2	6,5	2,3	1,0	0,8	0,9
6. Doprava	10,5	5,5	6,4	8,3	9,2	3,6	10,3	8,5	10,8
- obchodovatelné	7,5	3,0	3,0	6,2	6,2	-4,4	14,9	9,2	13,1
- neobchodovatelné	3,0	11,5	14,5	13,4	16,6	17,2	3,9	7,3	7,5
7. Volný čas	9,8	5,7	9,9	4,5	9,7	3,7	1,9	2,3	2,8
- obchodovatelné	6,4	3,5	5,9	2,3	4,5	1,2	-0,5	2,5	1,4
- neobchodovatelné	3,4	12,0	21,3	11,0	19,8	7,0	5,0	2,0	4,5
8. Vzdělávání	1,7	23,7	10,2	37,9	9,5	14,7	2,7	3,1	3,1
- obchodovatelné	.	.	.	.	.	.	.	.	.
- neobchodovatelné	1,7	23,7	10,2	37,9	9,5	14,7	2,7	3,1	3,1
9. Veřejné stravování a ubytování	4,7	12,9	7,3	6,5	7,3	6,5	2,3	2,6	2,8
- obchodovatelné	0,1	3,1	21,3	9,9	17,7	12,4	9,4	5,5	4,1
- neobchodovatelné	4,6	13,2	6,9	6,4	7,0	6,3	2,1	2,5	2,8
10. Ostatní zboží a služby	5,1	5,5	10,1	7,5	9,7	5,1	4,5	2,6	3,0
- obchodovatelné	3,2	5,9	5,8	5,0	7,1	1,5	1,0	0,2	0,6
- neobchodovatelné	1,9	4,7	17,4	11,7	14,3	10,0	9,0	5,4	5,8
Spotřebitelské ceny domácností celkem	100,0	9,7	7,9	8,6	10,0	6,8	2,5	3,3	4,1
- obchodovatelné	67,3	8,7	6,0	6,7	7,1	0,7	1,3	1,6	2,5
- neobchodovatelné	32,7	11,9	11,9	12,5	15,9	16,9	4,3	5,7	6,2
Obchodovatelné - potraviny	32,7	12,0	5,4	7,9	5,6	-0,3	-0,3	1,7	2,8
Obchodovatelné - ostatní	34,6	5,6	6,5	5,6	8,3	1,6	3,0	1,5	2,3
Neobchodovatelné - regulované	18,3	9,0	9,7	11,2	19,7	20,7	4,2	7,1	7,1
Neobchodovatelné - ostatní	14,4	14,2	12,3	14,4	9,3	11,1	4,3	3,5	4,5

a) prosinec předchozího roku = 100

b) stejné období minulého roku = 100

### INFLAČNÍ OČEKÁVÁNÍ VYBRANÝCH EKONOMICKÝCH SEKTORŮ NA 12 MĚSICŮ DOPŘEDU

	CPI			čistá inflace
	finanční trh	podniky	domácnosti	finanční trh
	meziroční změna v %			
12/98				
1/99				
2/99				
3/99				
4/99				
5/99	5,0			3,5
6/99	4,7	4,3	3,6	3,2
7/99	4,8			3,1
8/99	4,2			2,6
9/99	3,9	3,9	2,1	2,6
10/99	4,1			2,6
11/99	3,9			2,7
12/99	4,2	3,9	3,1	2,8
1/00	4,0			2,8
2/00	4,5			3,0
3/00	4,5	4,3	4,1	3,2
4/00	4,2			2,7
5/00	4,1			2,4
6/00	4,4	4,8	4,1	2,9
7/00	4,6			2,9
8/00	4,5			3,1
9/00	4,7			3,4

Pramen: statistická šetření ČNB

### MEZINÁRODNÍ PŘEHLED - SPOTŘEBITELSKÉ CENY

	meziroční změna v %									
	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
	12	12	12	12	12	12	12	12	12	9
<b>1. Střední a východní Evropa</b>										
ČR	56,6	12,7	18,2	9,7	7,9	8,6	10,0	6,8	2,5	4,1
SR	61,2	10,1	23,2	13,4	9,9	5,8	6,4	5,6	14,2	8,7
Maďarsko	35,0	23,0	22,5	18,8	28,2	23,6	18,4	10,3	11,2	10,3
Polsko	70,3	43,0	35,3	29,5	27,8	19,9	13,0	8,6	9,8	10,3
Rusko	193,0	1090,0	940,0	307,0	197,7	47,7	11,0	84,4	36,7	18,7
<b>2. Evropská unie</b>										
Belgie	3,2	2,4	2,8	2,4	2,0	2,5	1,1	0,6	1,9	3,4
Velká Británie	5,9	3,7	1,6	2,4	3,2	2,5	3,6	2,8	1,8	3,3
Francie	3,2	2,4	2,1	1,6	2,1	1,7	1,1	0,3	1,3	2,2
Itálie	6,5	5,3	4,2	3,9	5,8	2,6	1,5	1,5	2,1	2,6
Německo	3,5	4,0	4,1	3,0	1,8	1,4	1,8	0,5	1,2	2,5
Nizozemí	3,7	3,2	2,6	2,7	1,6	2,5	2,3	1,7	2,2	2,9
Španělsko	5,9	5,9	4,6	4,7	4,3	3,2	2,0	1,4	2,9	3,7
Rakousko	3,3	4,0	3,3	2,9	1,8	2,3	1,0	0,7	1,4	3,0
Švédsko	9,3	2,3	4,6	3,2	2,5	-0,2	1,9	-0,6	1,2	1,3
<b>3. Ostatní země</b>										
Japonsko	3,3	1,7	1,3	0,7	-0,3	0,6	1,7	0,6	-1,1	
Kanada	5,6	1,5	1,8	-0,2	1,7	2,2	0,7	1,0	2,6	
USA	4,2	3,0	3,0	2,6	2,5	3,3	1,7	1,6	2,7	3,5
Švýcarsko	5,8	4,0	3,3	1,0	1,9	0,8	0,4	-0,2	1,7	2,3

## MĚNOVÝ PŘEHLED

stav ke konci měsíce v mld. Kč

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
	12	12	12	12	12	12	12	8
<b>Aktiva celkem</b>	720,4	870,4	1039,6	1120,5	1217,6	1280,8	1384,9	1428,9
Čistá zahraniční aktiva	115,7	194,4	311,4	281,9	338,5	425,3	570,4	666,1
- aktiva	213,6	275,8	493,2	538,0	670,7	761,4	940,2	946,5
- pasíva	97,9	81,4	181,8	256,1	332,2	336,1	369,8	280,4
Čistá domácí aktiva	604,7	676,0	728,2	838,6	879,1	855,5	814,5	762,8
Domácí úvěry	713,9	817,5	929,5	1029,7	1137,7	1109,9	1095,8	1102,4
Čistý úvěr vládnímu sektoru	18,4	5,1	10,1	12,6	24,8	36,1	63,4	83,9
- čistý úvěr vládě	35,1	23,1	25,4	28,5	37,9	45,4	73,6	95,8
- čistý úvěr FNM	-16,7	-18,0	-15,3	-15,9	-13,1	-9,3	-10,2	-11,9
Klientské úvěry obchodních bank a ČNB	695,5	812,4	919,4	1017,1	1112,9	1073,8	1032,4	1018,5
Úvěry korunové	669,6	768,9	822,3	888,6	912,6	860,0	838,5	841,8
- podniky	576,8	661,1	720,5	785,1	808,2	756,3	729,6	727,9
- domácnosti	92,8	107,8	101,8	103,5	104,4	103,7	108,9	113,9
Úvěry v cizí měně	25,9	43,5	97,1	128,5	200,3	213,8	193,9	176,7
- podniky	.	.	.	.	194,3	210,3	190,5	174,8
- domácnosti	.	.	.	.	6,0	3,5	3,4	1,9
Ostatní čisté položky	-109,2	-141,5	-201,3	-191,1	-258,6	-254,4	-281,3	-339,6
<b>Pasiva</b>								
Peněžní agregát M2	720,4	870,4	1039,6	1120,5	1217,6	1280,8	1384,9	1428,9
Peněžní agregát M1	359,9	421,8	453,3	475,3	445,1	433,4	479,8	533,3
Oběživo	59,8	84,0	104,3	118,9	119,3	127,2	157,9	171,1
Neterminované korunové vklady	300,1	337,8	349,0	356,4	325,8	306,2	321,9	362,2
- domácnosti	109,3	131,5	148,8	155,7	153,2	144,0	162,6	196,5
- podniky	185,1	201,1	195,6	195,6	168,2	158,9	156,4	162,3
- pojišťovny	5,7	5,2	4,6	5,1	4,4	3,3	2,9	3,4
Quasi peníze	360,5	448,6	586,3	645,2	772,5	847,4	905,1	895,6
Termínované korunové vklady	303,1	387,8	498,8	559,5	634,0	674,7	657,1	702,8
- domácnosti	206,8	244,7	306,5	366,0	474,4	550,8	537,5	546,8
- podniky	60,0	102,9	150,2	172,7	133,9	91,8	83,0	136,4
- pojišťovny	36,3	40,2	42,1	20,8	25,7	32,1	36,6	19,6
Vkladové certifikáty, depozitní směnky a ostatní dluhopisy	.	.	.	.	.	30,2	100,1	36,9
Vklady v cizí měně	57,4	60,8	87,5	85,7	138,5	142,5	147,9	155,9
- domácnosti	45,7	42,2	35,8	40,1	68,8	73,6	80,8	82,1
- podniky	11,7	18,6	51,7	45,6	69,7	68,9	67,1	73,8
Peněžní agregát L	704,6	845,5	1019,0	1138,9	1241,8	1329,9	1443,9	1496,0
Meziroční změny v %								
M1	17,5	17,2	7,5	4,9	-6,4	-2,6	10,7	17,4
M2	19,8	19,9	19,8	9,2	10,1	5,2	8,1	7,6
L	19,8	20,0	20,5	11,8	9,0	7,1	8,6	7,3
Klientské úvěry obchodních bank a ČNB	19,1	16,8	13,2	10,6	9,4	-3,5	-3,9	-5,9
Vklady klientů u bank	21,8	19,1	21,8	7,1	9,7	2,3	0,3	4,7

1) M1 = Oběživo + neterminované korunové vklady

2) M2 = M1 + quasi peníze

3) L = M2 + SPP a P ČNB v portfoliu domácích nebankovních institucí

4) Korunové vklady + vklady v cizí měně

5) Upraveno o float v roce 1993 a 1994, krátkodobé operace některých bank v roce 1994 a vklad SPT Telecom u ČNB v roce 1995 a 1996

6) Z důvodu změny statistického vykazování jsou od 1/98 depozitní směnky, vkladové certifikáty a ostatní dluhopisy vyloučeny z korunových vkladů

## VÝVOJ ÚVĚROVÉ EMISE

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
	12	12	12	12	12	12	12	8
<b>Vývoj neočištěných úvěrů</b>								
Úvěry celkem Kč a cizí měna								
absolutní stavy v mld. Kč	695,5	812,4	919,4	1017,1	1112,9	1073,8	1032,4	1018,5
meziroční změny v %	19,1	16,8	13,2	10,6	9,4	-3,5	-3,9	-5,9
Úvěry Kč								
absolutní stavy v mld. Kč	669,6	768,9	822,3	888,6	912,6	860,0	838,5	841,8
meziroční změny v %	17,9	14,8	6,9	8,1	2,7	-5,8	-2,5	-3,6
Úvěry cizí měna								
absolutní stavy v mld. Kč	25,9	43,5	97,1	128,5	200,3	213,8	193,9	176,7
meziroční změny v %	57,0	68,0	123,2	32,3	55,9	6,7	-9,3	-15,5
<b>Vývoj očištěných úvěrů</b> 1)								
Úvěry celkem Kč a cizí měna								
absolutní stavy v mld. Kč	696,2	807,6	906,1	1014,9	1102,6	1162,8	1171,1	1175,3
meziroční změny v %	19,2	16,0	12,2	12,0	7,4	5,5	0,7	0,6
Úvěry Kč								
absolutní stavy v mld. Kč	670,2	763,9	808,8	882,6	923,6	953,6	996,0	1020,3
meziroční změny v %	18,1	14,0	5,9	9,1	3,3	3,2	4,4	4,2
Úvěry cizí měna								
absolutní stavy v mld. Kč	26,0	43,7	97,3	132,3	179,0	209,2	175,1	155,0
meziroční změny v %	57,6	68,1	122,7	36,0	35,3	16,9	-16,3	-18,2

1) Očištěno o kurzové vlivy, odpisy, kapitalizaci úroků, banky bez licence a operace spojené s restrukturalizací úvěrového portfolia

## ČLENĚNÍ ÚVĚRŮ DLE ČASU, SEKTORŮ A DRUHŮ

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
	12	12	12	12	12	12	12	8
podíly na celku v %								
Časová struktura úvěrů								
Celkem korunové a devizové úvěry	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Krátkodobé	41,8	40,5	41,9	43,5	42,0	41,1	37,9	36,1
Střednědobé	28,3	30,2	29,1	25,7	24,8	22,4	23,5	21,4
Dlouhodobé	29,9	29,3	29,0	30,8	33,2	36,5	38,6	42,5
Sektorová struktura úvěrů								
Celkem korunové a devizové úvěry	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Podniky	93,3	94,3	88,9	89,8	90,2	90,0	89,1	88,6
Domácnosti	6,7	5,7	11,1	10,2	9,8	10,0	10,9	11,4
Druhá struktura úvěrů								
Celkem korunové a devizové úvěry	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Provozní	50,4	47,5	51,5	50,9	52,9	53,0	51,2	49,0
Investiční (vč. KBV)	33,9	33,6	33,2	32,4	31,3	32,4	32,3	32,3
Hypoteční	0,4	0,1	0,1	1,0	1,6	2,2	2,9	3,7
Spotřební	0,6	0,7	0,8	0,7	0,6	1,7	2,8	2,4
Na privatizaci	5,4	5,0	3,8	3,0	2,0	1,3	2,2	2,1
Na přechodný nedostatek zdrojů	9,1	12,5	9,6	9,2	10,5	8,1	7,1	8,9
Na nákup cenných papírů	0,2	0,6	1,0	2,8	1,1	1,3	1,5	1,6

Poznámka:

1) Do roku 1996 pouze korunové úvěry bez klasifikovaných a od roku 1997 celkové úvěry (do r. 1996 nejsou k dispozici devizové úvěry v sektorovém členění)

## ÚROKOVÉ SAZBY Z MEZIBANKOVNÍCH VKLADŮ

		%							
		1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
		12	12	12	12	12	12	12	9
<b>1. PRŮMĚRNÁ SAZBA PRIBOR</b>	1)								
- 1 denní		5,47	10,75	10,83	12,44	12,55	10,84	5,21	5,26
- 7 denní		5,90	12,28	11,17	12,61	16,64	10,56	5,32	5,29
- 14 denní		6,14	12,38	11,20	12,61	16,77	10,54	5,40	5,29
- 1 měsíční		6,68	12,55	11,01	12,63	17,49	10,46	5,59	5,31
- 2 měsíční		7,34	12,61	10,97	12,62	17,54	10,27	5,58	5,33
- 3 měsíční		8,00	12,65	10,93	12,67	17,50	10,08	5,58	5,34
- 6 měsíční		9,21	12,65	10,89	12,55	17,41	9,56	5,64	5,44
- 9 měsíční		10,69	12,65	10,89	12,25	17,39	9,38	5,72	5,57
- 12 měsíční		11,90	12,66	10,90	12,23	17,36	9,31	5,84	5,71
<b>2. PRŮMĚRNÁ SAZBA PRIBID</b>	1)								
- 1 denní		4,51	10,01	10,52	12,19	10,75	10,48	5,05	5,14
- 7 denní		4,92	11,48	10,82	12,35	15,37	10,30	5,16	5,18
- 14 denní		5,16	11,55	10,84	12,36	15,45	10,27	5,23	5,18
- 1 měsíční		5,68	11,72	10,63	12,35	16,26	10,18	5,42	5,20
- 2 měsíční		6,34	11,76	10,59	12,34	16,33	9,99	5,40	5,22
- 3 měsíční		7,00	11,80	10,53	12,39	16,35	9,79	5,41	5,23
- 6 měsíční		8,21	11,81	10,48	12,26	16,31	9,26	5,46	5,32
- 9 měsíční		9,56	11,82	10,47	11,96	16,27	9,08	5,54	5,46
- 12 měsíční		10,89	11,83	10,48	11,94	16,23	9,02	5,67	5,60

1) Obchodní banky denně kótující své sazby na trhu mezibankovních depozit



### ÚROKOVÉ SAZBY FRA

měsíční průměry v %

	1997				1998				1999				2000		
	3	6	9	12	3	6	9	12	3	6	9	12	3	6	9
3 * 6	11,82	14,60	14,53	16,70	15,62	15,38	13,16	9,02	7,43	6,92	6,55	5,57	5,48	5,48	5,51
3 * 9	11,52	14,22	14,53	16,70	15,80	15,39	13,02	8,99	7,46	7,04	6,69	5,70	5,61	5,64	5,65
6 * 9	11,00	13,33	14,02	16,03	15,43	14,81	12,46	8,79	7,41	7,05	6,70	5,75	5,67	5,73	5,72
6 * 12	10,97	13,13	13,97	16,01	15,52	14,82	12,37	8,79	7,46	7,15	6,85	5,94	5,84	5,92	5,87
9 * 12	10,57	12,63	13,52	15,47	15,09	14,34	11,94	8,62	7,42	7,15	6,85	6,04	5,94	6,02	5,94
12 * 24	10,44	12,16	13,00	15,28	14,95	13,78	11,45	9,03	.	.	.	.	.	.	.
spread 9*12 - 3*6	-1,25	-1,97	-1,01	-1,23	-0,53	-1,04	-1,23	-0,40	-0,01	0,23	0,30	0,47	0,46	0,55	0,43
spread 6*12 - 3*9	-0,55	-1,09	-0,55	-0,69	-0,28	-0,57	-0,65	0,20	0,00	0,11	0,15	0,24	0,23	0,28	0,22

### ÚROKOVÉ SAZBY IRS

měsíční průměry v %

	1997				1998				1999				2000		
	3	6	9	12	3	6	9	12	3	6	9	12	3	6	9
1R	11,89	18,07	14,92	17,54	16,32	15,97	13,44	9,52	7,67	7,21	6,82	5,92	5,74	5,78	5,77
2R	11,17	15,34	13,94	16,58	15,69	15,00	12,53	9,13	7,72	7,49	7,20	6,54	6,31	6,34	6,21
3R	11,05	14,34	13,26	15,93	15,20	14,17	12,07	9,06	7,87	7,77	7,40	6,95	6,73	6,68	6,52
4R	11,01	13,79	12,84	15,54	14,78	13,49	11,76	8,99	8,02	7,95	7,51	7,16	6,98	6,88	6,75
5R	10,98	13,28	12,50	15,25	14,49	12,98	11,51	8,93	8,13	8,07	7,54	7,26	7,11	6,99	6,91
6R	10,97	12,81	12,28	15,19	14,28	12,43	11,26	8,73	8,21	8,13	7,56	7,29	7,17	7,02	7,03
7R	10,91	12,64	12,09	14,88	14,11	12,08	11,09	8,71	8,27	8,18	7,57	7,28	7,20	7,03	7,09
8R	10,94	12,47	12,03	14,90	14,01	11,85	10,90	8,67	8,32	8,20	7,57	7,27	7,22	7,03	7,12
9R	10,90	12,31	11,92	14,29	13,93	11,65	10,72	8,63	8,35	8,21	7,57	7,27	7,23	7,03	7,12
10R	10,88	12,20	11,81	14,24	13,83	11,60	10,61	8,61	8,37	8,22	7,58	7,27	7,23	7,03	7,12
spread 5R - 1R	-0,91	-4,78	-2,42	-2,30	-1,83	-2,99	-1,94	-0,60	0,46	0,86	0,73	1,34	1,36	1,21	1,14
spread 10R - 1R	-1,01	-5,87	-3,11	-3,30	-2,50	-4,37	-2,84	-0,92	0,70	1,01	0,76	1,35	1,49	1,24	1,35

### NOMINÁLNÍ A REÁLNÉ ÚROKOVÉ SAZBY (ex-post přístup)

	nominální sazby				reálné sazby dle CPI				reálné sazby dle PPI			
	Přibor		klientské sazby		Přibor		klientské sazby		Přibor		klientské	
	1T	1R	nové úvěry	term. vklady	1T	1R	nové úvěry	term. vklady	1T	1R	nové úvěry	
1/95	11,2	11,5	13,5	10,4	2,1	2,4	4,3	1,3	4,0	4,2	6,1	
2/95	10,7	10,8	13,4	10,3	1,1	1,2	3,6	0,7	3,0	3,2	5,6	
3/95	10,3	10,4	13,5	10,3	0,6	0,8	3,5	0,6	2,4	2,5	5,4	
4/95	10,3	10,4	13,0	10,2	0,1	0,2	2,6	0,0	2,4	2,5	5,0	
5/95	10,3	10,4	12,7	10,3	0,1	0,2	2,3	0,1	2,5	2,6	4,7	
6/95	10,7	10,8	13,1	10,3	0,6	0,7	2,8	0,3	3,0	3,2	5,3	
7/95	11,6	11,7	13,1	10,3	1,7	1,8	3,1	0,5	3,7	3,8	5,1	
8/95	11,0	11,4	13,5	10,2	1,9	2,2	4,2	1,1	3,0	3,3	5,3	
9/95	10,9	11,1	13,3	10,2	2,1	2,3	4,3	1,5	2,9	3,0	5,1	
10/95	11,1	11,2	13,2	10,2	2,8	2,8	4,7	1,9	3,1	3,1	5,0	
11/95	11,3	11,2	13,4	10,1	3,0	3,0	5,0	2,0	3,3	3,3	5,2	
12/95	11,2	10,9	13,1	10,0	3,0	2,8	4,8	1,9	3,7	3,5	5,5	
1/96	11,1	10,5	12,9	9,9	2,0	1,4	3,5	0,9	4,6	3,9	6,2	
2/96	11,1	10,7	13,0	9,8	2,3	1,9	4,0	1,1	5,1	4,7	6,9	
3/96	11,3	11,0	12,8	9,8	2,2	1,9	3,6	0,8	5,8	5,5	7,3	
4/96	11,6	11,3	13,0	9,6	2,8	2,6	4,1	1,0	6,1	5,8	7,4	
5/96	11,8	11,8	13,1	9,4	2,9	2,8	4,1	0,7	6,4	6,3	7,6	
6/96	12,1	12,2	13,4	9,3	3,4	3,5	4,6	0,8	6,9	7,0	8,2	
7/96	12,6	12,9	13,8	9,3	2,9	3,2	4,0	-0,1	7,8	8,1	9,0	
8/96	12,6	12,8	13,9	9,3	2,7	2,9	3,9	-0,3	8,0	8,2	9,3	
9/96	12,6	12,4	14,0	9,3	3,4	3,2	4,6	0,3	8,4	8,1	9,7	
10/96	12,6	12,3	13,8	9,3	3,6	3,3	4,7	0,6	8,2	7,9	9,3	
11/96	12,6	12,3	13,9	9,3	3,7	3,4	4,8	0,6	8,1	7,8	9,3	
12/96	12,6	12,2	13,6	9,2	3,7	3,3	4,6	0,5	7,9	7,5	8,8	
1/97	12,5	11,8	13,6	9,0	4,8	4,1	5,8	1,5	7,7	7,0	8,7	
2/97	12,5	11,4	13,5	9,1	4,8	3,8	5,8	1,7	7,9	6,9	9,0	
3/97	12,5	11,8	13,5	9,1	5,3	4,7	6,3	2,2	7,8	7,2	8,8	
4/97	12,5	11,8	13,4	9,0	5,4	4,8	6,3	2,2	7,8	7,2	8,7	
5/97	42,3	15,8	21,6	13,5	33,9	8,9	14,4	6,8	36,7	11,2	16,8	
6/97	33,8	19,0	20,4	11,8	25,3	11,4	12,7	4,7	28,1	13,9	15,2	
7/97	17,3	15,9	17,0	10,9	7,3	5,9	7,0	1,3	11,6	10,2	11,3	
8/97	14,7	14,4	15,8	10,4	4,4	4,1	5,4	0,5	8,5	8,3	9,6	
9/97	14,6	14,8	15,8	10,4	3,9	4,0	5,0	0,0	8,3	8,5	9,4	
10/97	14,9	15,0	15,5	10,2	4,3	4,4	4,8	0,0	8,8	8,9	9,4	
11/97	15,4	16,6	15,8	10,5	4,8	5,9	5,2	0,4	9,4	10,5	9,7	
12/97	16,6	17,4	16,5	10,9	6,0	6,7	5,9	0,8	10,4	11,0	10,3	
1/98	15,3	16,7	15,7	11,1	2,0	3,2	2,3	-1,8	8,7	10,0	9,0	
2/98	14,9	16,4	15,7	11,1	1,3	2,6	2,1	-2,0	7,8	9,2	8,6	
3/98	15,0	16,1	16,1	11,1	1,4	2,4	2,4	-2,1	7,9	9,0	9,0	
4/98	15,1	15,9	16,2	11,0	1,7	2,5	2,7	-1,9	8,4	9,1	9,4	
5/98	15,2	15,6	15,8	10,7	2,0	2,3	2,4	-2,0	8,5	8,9	9,0	
6/98	15,3	15,8	16,0	11,0	2,9	3,4	3,5	-0,9	9,1	9,7	9,8	
7/98	14,8	14,0	15,3	10,9	4,0	3,2	4,4	0,4	9,2	8,3	9,6	
8/98	14,4	13,5	14,8	10,7	4,5	3,8	4,9	1,2	9,8	8,9	10,2	
9/98	14,0	13,4	14,6	10,5	4,8	4,2	5,3	1,6	9,9	9,3	10,5	
10/98	13,4	12,6	14,3	10,3	4,8	4,1	5,6	1,9	9,8	9,0	10,6	
11/98	12,0	10,5	12,9	9,5	4,2	2,8	5,0	1,8	8,9	7,5	9,8	
12/98	10,6	9,3	11,9	8,7	3,5	2,4	4,7	1,8	8,2	7,0	9,5	
1/99	9,2	8,1	10,7	8,2	5,5	4,5	7,0	4,5	8,3	7,3	9,9	
2/99	8,2	8,2	10,3	6,6	5,2	5,3	7,3	3,7	8,3	8,3	10,4	
3/99	7,8	7,6	9,7	6,1	5,1	4,9	7,1	3,5	7,8	7,6	9,7	
4/99	7,4	7,0	9,4	5,8	4,8	4,4	6,8	3,2	7,2	6,8	9,2	
5/99	7,0	7,0	8,9	5,6	4,5	4,5	6,4	3,1	6,6	6,6	8,5	
6/99	6,9	7,1	9,1	5,3	4,6	4,8	6,8	3,1	6,5	6,7	8,7	
7/99	6,6	6,9	8,2	5,2	5,4	5,7	7,1	4,0	6,1	6,4	7,7	
8/99	6,4	6,8	8,0	5,0	4,9	5,3	6,5	3,6	5,1	5,5	6,7	
9/99	6,1	6,7	8,0	4,9	4,9	5,5	6,8	3,7	4,9	5,5	6,8	
10/99	5,8	6,4	7,7	4,8	4,4	4,9	6,2	3,4	3,9	4,5	5,8	
11/99	5,5	6,0	7,7	4,8	3,6	4,1	5,7	2,8	3,1	3,6	5,2	
12/99	5,3	5,8	6,7	4,7	2,8	3,3	4,1	2,2	1,9	2,4	3,2	
1/00	5,3	5,9	7,3	4,6	1,8	2,4	3,8	1,2	1,1	1,7	3,0	
2/00	5,3	6,0	7,0	4,5	1,5	2,2	3,2	0,7	0,8	1,4	2,4	
3/00	5,3	5,7	7,1	4,5	1,4	1,8	3,2	0,6	0,2	0,6	1,9	
4/00	5,3	5,5	7,1	4,4	1,8	2,1	3,6	1,0	1,0	1,3	2,8	
5/00	5,3	5,5	7,0	4,3	1,5	1,8	3,2	0,6	0,9	1,1	2,5	
6/00	5,3	5,7	6,8	4,2	1,1	1,5	2,6	0,1	0,2	0,6	1,6	
7/00	5,3	5,8	6,5	4,2	1,3	1,8	2,5	0,3	0,3	0,7	1,5	
8/00	5,3	5,7	6,7	4,2	1,1	1,6	2,5	0,1	0,5	0,9	1,8	
9/00	5,3	5,7			1,1	1,5			-0,1	0,3		

Poznámka: reálné sazby = nominální sazby deflované meziročním indexem (CPI a PPI) v daném měsíci.

Průměrné úrokové sazby z úvěrů v prosinci 1999 byly ovlivněny především především zúčtováním střednědobých úvěrových pohledávek u nichž byla úroková sazba zohledněna v kupní ceně. Tyto pohledávky jsou do úrokové statistiky zahrnuty s nulovou úrokovou sazbou.

### REÁLNÉ ÚROKOVÉ SAZBY (ex-ante přístup)

	reálné sazby dle očekávání fin. trhů				reálné sazby dle očekávání podniků				reálné sazby dle očekávání domácností			
	Přibor		klientské sazby		Přibor		klientské sazby		Přibor		klientské sazby	
	1T	1R	nové úvěry	term. vklady	1T	1R	nové úvěry	term. vklady	1T	1R	nové úvěry	term. vklady
12/98												
1/99												
2/99												
3/99												
4/99												
5/99	1,9	1,9	3,7	0,6								
6/99	2,1	2,3	4,2	0,6	2,5	2,7	4,6	1,0	3,2	3,4	5,3	1,7
7/99	1,7	2,0	3,3	0,3								
8/99	2,1	2,5	3,7	0,8								
9/99	2,1	2,7	4,0	1,0	2,1	2,7	4,0	1,0	3,9	4,5	5,8	2,8
10/99	1,7	2,2	3,4	0,7								
11/99	1,6	2,1	3,7	0,8								
12/99	1,1	1,6	2,4	0,5	1,4	1,9	2,7	0,8	2,2	2,7	3,5	1,6
1/00	1,3	1,8	3,2	0,6								
2/00	0,8	1,4	2,4	0,0								
3/00	0,8	1,2	2,5	0,0	1,0	1,3	2,7	0,2	1,1	1,5	2,9	0,4
4/00	1,0	1,3	2,8	0,2								
5/00	1,1	1,4	2,8	0,2								
6/00	0,8	1,2	2,3	-0,1	0,5	0,9	1,9	-0,5	1,1	1,5	2,6	0,1
7/00	0,7	1,1	1,9	-0,4								
8/00	0,7	1,2	2,1	-0,3								
9/00	0,6	1,0										

Poznámka: reálné sazby = nominální sazby deflovány očekávanou inflací vybraných ekonomických sektorů dle statistických šetření ČNB

Průměrné úrokové sazby z úvěrů v prosinci 1999 byly ovlivněny především zúctováním střednědobých úvěrových pohledávek u nichž byla úroková sazba zohledněna v kupní ceně. Tyto pohledávky jsou do úrokové statistiky zahrnuty s nulovou úrokovou sazbou.

## ÚROKOVÉ SAZBY OBCHODNÍCH BANK

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
	12	12	12	12	12	12	12	8
%								
<b>Nově čerpaných úvěrů</b>								
korunových	14,6	13,7	13,1	13,6	16,5	11,9	6,7	6,7
- krátkodobé	14,0	13,3	12,9	13,6	16,5	11,7	6,7	6,5
- střednědobé	16,7	14,8	14,2	14,3	17,0	13,4	5,1	8,5
- dlouhodobé	14,5	14,2	13,3	12,5	16,0	11,7	10,2	7,0
v cizí měně	-	-	-	-	5,9	5,4	6,1	6,0
- krátkodobé	-	-	-	-	5,9	5,3	6,2	5,9
- střednědobé	-	-	-	-	5,6	5,9	5,3	6,7
- dlouhodobé	-	-	-	-	6,1	5,6	6,0	6,6
<b>Ze stavu úvěrů</b>								
korunových	14,0	12,8	12,7	12,5	13,9	10,5	7,7	7,1
- krátkodobé	15,4	12,7	12,5	12,4	14,1	10,6	7,4	6,7
- střednědobé	15,6	14,5	14,2	13,5	14,6	10,7	8,3	8,0
- dlouhodobé	10,6	11,2	11,5	11,8	13,0	10,3	7,6	7,0
v cizí měně	-	-	-	-	6,1	6,4	6,6	7,0
- krátkodobé	-	-	-	-	5,6	6,9	7,7	7,8
- střednědobé	-	-	-	-	5,9	5,6	5,4	6,0
- dlouhodobé	-	-	-	-	6,7	6,0	5,9	6,6
<b>Ze stavu vkladů</b>								
korunových	6,8	6,9	6,9	6,7	8,0	6,7	3,7	3,3
- neterminované	2,4	2,6	2,8	2,5	2,1	1,9	1,6	1,6
- termínované	10,7	10,6	10,0	9,2	10,9	8,7	4,7	4,2
- krátkodobé	9,6	9,6	9,7	9,3	11,6	9,2	4,8	4,3
- střednědobé	11,4	11,5	10,7	9,8	12,2	10,9	5,6	4,4
- dlouhodobé	13,0	11,3	8,8	6,2	5,2	4,2	3,6	3,5
v cizí měně	-	-	-	-	2,7	2,3	2,7	3,2
- neterminované	-	-	-	-	1,1	1,1	0,9	1,0
- termínované	-	-	-	-	3,7	3,2	4,0	4,6
- krátkodobé	-	-	-	-	3,4	3,1	3,9	4,5
- střednědobé	-	-	-	-	5,0	3,3	4,2	4,9
- dlouhodobé	-	-	-	-	5,5	3,5	4,7	5,0

Průměrné úrokové sazby z úvěrů v prosinci 1999 byly ovlivněny především zúctováním střednědobých úvěrových pohledávek u nichž byla úroková sazba zohledněna v kupní ceně. Tyto pohledávky jsou do úrokové statistiky zahrnuty s nulovou úrokovou sazbou.

## PLATEBNÍ BILANCE 1)

v mil. Kč

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 2)	2000 2) I.-II.Q
<b>A. BĚŽNÝ ÚČET</b>	13 286,7	-22 643,2	-36 331,3	-116 510,6	-101 856,2	-43 101,0	-35 591,2	-27 154,5
Obchodní bilance 3)	-15 313,0	-39 750,9	-97 598,6	-159 538,6	-144 025,9	-82 394,8	-65 830,8	-43 403,0
- vývoz	414 833,0	458 436,6	569 549,1	588 791,5	722 501,0	850 308,0	908 756,0	539 471,0
- dovoz	430 146,0	498 187,5	667 147,7	748 330,1	866 526,9	932 702,8	974 586,8	582 874,0
Bilance služeb	29 465,2	14 052,8	48 881,2	52 198,9	55 935,0	57 854,7	38 119,3	19 517,6
Příjmy	137 691,2	148 404,0	178 270,4	222 030,4	227 193,6	241 801,2	239 709,0	114 622,6
- doprava	36 186,6	35 757,9	38 757,4	36 209,6	41 661,6	44 829,3	53 520,3	25 285,7
- cestovní ruch	45 437,4	64 170,3	76 301,3	110 620,0	115 700,0	120 000,0	105 000,0	47 900,0
- ostatní služby	56 067,2	48 475,8	63 211,7	75 200,8	69 832,0	76 971,9	81 188,7	41 436,9
Výdaje	108 226,0	134 351,2	129 389,2	169 831,5	171 258,6	183 946,5	201 589,7	95 105,0
- doprava	21 402,1	24 542,4	21 208,9	18 983,3	19 973,6	22 794,0	27 071,4	13 589,8
- cestovní ruch	15 368,3	45 605,6	43 330,3	80 170,0	75 500,0	60 300,0	51 000,0	21 600,0
- ostatní služby	71 455,6	64 203,2	64 850,0	70 678,2	75 785,0	100 852,5	123 518,3	59 915,2
Bilance výnosů	-3 424,7	-580,8	-2 804,0	-19 611,0	-25 102,4	-31 708,0	-25 557,4	-9 885,7
- výnosy	15 952,0	22 713,2	31 696,1	31 765,9	44 696,0	45 945,4	57 745,7	33 227,9
- náklady	19 376,7	23 294,0	34 500,1	51 376,9	69 798,4	77 653,4	83 303,1	43 113,6
Běžné převody	2 559,2	3 635,7	15 190,1	10 440,1	11 337,1	13 147,1	17 677,7	6 616,6
- příjmy	7 024,5	8 523,3	17 631,6	16 752,7	27 402,5	25 387,9	37 184,4	14 007,5
- výdaje	4 465,3	4 887,6	2 441,5	6 312,6	16 065,4	12 240,8	19 506,7	7 390,9
<b>B. KAPITÁLOVÝ ÚČET</b>	-16 175,0	-	179,1	15,6	315,9	65,8	-73,2	-56,6
- příjmy	5 976,0	-	307,8	28,1	493,0	454,6	637,3	73,7
- výdaje	22 151,0	-	128,7	12,5	177,1	388,8	710,5	130,3
<b>Celkem A a B</b>	-2 888,3	-22 643,2	-36 152,2	-116 495,0	-101 540,3	-43 035,2	-35 664,4	-27 211,1
<b>C. FINANČNÍ ÚČET</b>	88 184,7	97 019,7	218 288,5	113 582,5	34 319,1	94 324,5	86 470,7	51 564,8
Přímé investice	16 421,8	21 551,1	67 021,2	34 624,8	40 451,4	85 224,0	169 936,5	74 904,9
- v zahraničí	-2 628,6	-3 443,3	-971,6	-4 150,0	-800,0	-2 538,8	-6 807,4	-2 023,5
- zahraničí v tuzemsku	19 050,4	24 994,4	67 992,8	38 774,8	41 251,4	87 762,8	176 743,9	76 928,4
Portfoliové investice	46 658,5	24 595,9	36 144,4	19 692,5	34 438,9	34 508,2	-48 268,9	-24 386,1
Aktiva	-6 686,9	-1 327,1	-8 565,6	-1 291,1	-6 006,8	-755,1	-65 608,0	-42 029,8
- majetkové cenné papíry a účasti	-6 686,9	-1 327,1	-8 565,6	-1 291,1	19,9	3 855,7	-48 965,2	-39 777,0
- dluhové cenné papíry	.	.	.	.	-6 026,7	-4 610,8	-16 642,8	-2 252,8
Pasiva	53 345,4	25 923,0	44 710,0	20 983,6	40 445,7	35 263,3	17 339,1	17 643,7
- majetkové cenné papíry a účasti	32 569,8	14 369,8	32 761,7	16 340,9	13 783,7	34 846,2	4 394,2	11 402,1
- dluhové cenné papíry	20 775,6	11 553,2	11 948,3	4 642,7	26 662,0	417,1	12 944,9	6 241,6
Finanční deriváty	.	.	.	.	.	.	.	-2 464,5
- aktiva	.	.	.	.	.	.	.	-5 440,5
- pasiva	.	.	.	.	.	.	.	2 976
Ostatní investice	25 104,4	50 872,7	115 122,9	59 265,2	-40 571,2	-25 407,7	-35 196,9	3 510,5
Aktiva	-83 911,4	-69 582,4	-66 050,8	-64 646,8	-142 725,1	-48 192,1	-91 796,2	44 806,6
Dlouhodobá	13 340,8	12 046,4	1 384,4	-10 769,8	-11 117,6	-24 853,5	-23 339,5	19 264,0
- ČNB	.	.	.	.	.	.	.	.
- obchodní banky	-1 431,5	-31,7	-3 353,6	-14 168,2	-11 907,4	-26 952,8	-25 858,5	18054,2
- vláda	8 323,3	8 175,1	3 335,0	1 286,4	519,8	630,3	977,5	419,7
- ostatní sektory	6 449,0	3 903,0	1 403,0	2 112,0	270,0	1 469,0	1541,5	790,1
Krátkodobá	-97 252,2	-81 628,8	-67 435,2	-53 877,0	-131 607,5	-23 338,6	-68 456,7	25 542,6
- ČNB	.	.	.	.	.	.	.	.
- obchodní banky	2 163,0	-4 289,4	-2 446,2	-48 976,0	-122 038,5	-21 641,6	-63 804,7	36736,6
- vláda	-97 397,2	-76 040,4	-60 179,4	.	.	.	.	.
- ostatní sektory	-2 018,0	-1 299,0	-4 809,6	-4 901,0	-9 569,0	-1 697,0	-4 652,0	-1 119,4
Pasiva	109 015,8	120 455,1	181 173,7	123 912,0	102 153,9	22 784,4	56 599,3	-41 296,1
Dlouhodobá	10 131,9	19 865,1	87 965,8	95 193,1	24 047,6	-4 485,0	12 910,9	13 754,0
- ČNB	1 297,3	-31 712,7	997,8	.	-368,0	-216,4	-2 083,5	-11,5
- obchodní banky	-2 116,6	11 189,6	60 359,6	46 733,5	-14 875,5	-14 399,2	-7 109,5	-9851,6
- vláda	-3 421,5	-5 249,5	-12 047,3	-7 132,6	-11 581,9	-11 765,4	-6 384,3	-880,2
- ostatní sektory	14 372,7	45 637,7	38 655,7	55 592,2	50 873,0	21 896,0	28 488,2	24 497,3
Krátkodobá	98 883,9	100 590,0	93 207,9	28 718,9	78 106,3	27 269,4	43 688,4	-55 050,1
- ČNB	1 670,5	-1 634,7	77,1	-59,6	-9,9	-6,0	84,9	879,3
- obchodní banky	2 481,8	14 016,0	27 636,1	30 574,9	67 383,7	24 445,9	36 615,6	-51510
- vláda	91 895,5	86 555,8	56 262,2	-899,6	-69,5	-216,5	-103,2	.
- ostatní sektory	2 836,1	1 652,9	9 232,5	-896,8	10 802,0	3 046,0	7 091,1	-4419,4
<b>Celkem A, B a C</b>	85 296,4	74 376,5	182 136,3	-2 912,5	-67 221,2	51 289,3	50 806,3	24 353,7
<b>D. SALDO CHYB A OPOMENUTÍ, KURZOVÉ ROZDÍLY</b>	3 019,8	-6 121,9	15 779,4	-19 562,6	11 181,2	11 325,7	6 330,4	3006,3
<b>Celkem A, B, C a D</b>	88 316,2	68 254,6	197 915,7	-22 475,1	-56 040,0	62 615,0	57 136,7	27 360,0
<b>E. ZMĚNA DEVIZOVÝCH REZERV (-nárůst)</b>	-88 316,2	-68 254,6	-197 915,7	22 475,1	56 040,0	-62 615,0	-57 136,7	-27 360,0

1) Struktura platební bilance vychází z 5. vydání Příručky k sestavení platební bilance (MMF 1993)

2) Předběžné údaje

3) 1993 až 1998 - podle metodiky celní statistiky platné od 1.1.1996

1999 a 2000 - podle upravené metodiky celní statistiky platné od 1.7.2000

## INVESTIČNÍ POZICE VŮČI ZAHRANIČÍ

v mil. Kč

	1993 1. 1.	1993 31. 12.	1994 31. 12.	1995 31. 12.	1996 31. 12.	1997 31. 12.	1998 31. 12.	1999 31. 12. 1)	2000 30. 6. 1)
<b>AKTIVA</b>	406 103,0	536 388,7	572 874,1	780 693,0	835 989,8	1 030 191,5	1 086 118,9	1 354 659,2	1 405 484,8
Přímé investice v zahraničí	2 634,0	5 432,9	8 426,9	9 190,1	13 609,2	18 989,4	24 003,5	32 670,9	34 977,9
- základní jmění 2)	2 634,0	5 432,9	8 426,9	9 190,1	13 609,2	18 385,1	21 901,2	30 508,6	32 792,1
- ostatní kapitál 3)	.	.	.	.	.	604,3	2 102,3	2 162,3	2 185,8
Portfoliové investice	226,0	8 258,0	12 138,0	20 076,9	37 511,2	35 738,9	35 872,4	104 345,3	145 404,3
- majetkové cenné papíry a účasti	226,0	7 911,1	9 370,5	18 422,0	20 450,3	14 442,0	13 415,5	66 318,2	97 937,5
- dluhové cenné papíry	.	346,9	2 767,5	1 654,9	17 060,9	21 296,9	22 456,9	38 027,1	47 466,8
Finanční deriváty 4)	.	.	.	.	.	.	.	.	7 286,1
Ostatní investice	378 895,6	406 717,6	377 187,3	378 388,3	444 985,4	636 938,5	649 560,0	756 213,8	725 549,2
Dlouhodobé	232 823,7	249 198,8	229 026,4	214 430,3	234 849,6	293 037,3	285 940,4	321 246,6	311 245,9
- ČNB 5)	23 102,5	24 572,5	24 573,3	26 172,3	26 122,8	26 122,4	26 122,4	.	.
- obchodní banky 6)	365,9	1 852,3	1 763,0	5 116,6	25 181,3	37 088,8	64 041,6	89 900,1	71 845,9
- vláda 7) 8)	167 429,3	186 968,0	174 784,1	157 950,4	160 949,7	203 922,8	174 825,0	208 832,9	217 541,0
- ostatní sektory	41 926,0	35 806,0	27 906,0	25 191,0	22 595,8	25 903,3	20 951,4	22 513,6	21 859,0
Krátkodobé	146 071,9	157 518,8	148 160,9	163 958,0	210 135,8	343 901,2	363 619,6	434 967,2	414 303,3
- ČNB 9)	4,7	4,7	4,7	4,7	4,7	0,1	0,1	.	3 202,7
- obchodní banky 6)	82 456,2	83 133,2	80 820,2	87 176,3	128 481,1	250 670,9	272 219,5	336 117,2	299 380,6
- z toho: zlato a devízy 10) 11)	79 040,1	70 727,5	71 232,8	76 126,9	95 432,8	172 301,6	175 753,2	218 995,8	203 914,3
- vláda	.	5 501,9	.	.	.	.	.	.	.
- ostatní sektory	63 611,0	68 879,0	67 336,0	76 777,0	81 650,0	93 230,2	91 400,0	98 850,0	111 720,0
Rezervy ČNB 12)	24 347,4	115 980,2	175 121,9	373 037,7	339 884,0	338 524,7	376 683,0	461 429,2	492 267,3
- zlato 10)	2 488,2	2 466,4	2 309,3	2 234,6	2 290,3	1 521,9	369,1	677,0	1 757,5
- zvláštní práva čerpání	852,5	247,3	.	4,7	.	.	.	.	7,6
- rezervní pozice u MMF	.	.	.	.	.	.	.	.	.
- devízy	21 006,7	113 266,5	172 812,6	370 798,4	337 593,7	337 002,8	376 313,9	460 752,2	490 467,6
- ostatní rezervní aktiva	.	.	.	.	.	.	.	.	34,6
<b>PASIVA</b>	307 887,2	423 237,7	507 337,9	723 101,9	906 073,2	1 138 248,1	1 204 984,0	1 438 285,3	1 498 849,6
Přímé investice v České republice	83 488,7	102 539,1	127 533,5	195 526,3	234 301,1	319 820,3	429 167,8	584 524,0	661 751,1
- základní jmění 2) 13)	83 488,7	102 539,1	127 533,5	195 526,3	234 301,1	284 674,7	364 816,5	517 672,7	594 601,1
- ostatní kapitál 3)	.	.	.	.	.	35 145,6	64 351,3	66 851,3	67 150,0
Portfoliové investice	4 812,9	58 583,9	81 617,5	124 933,6	144 807,4	169 032,7	166 128,1	165 579,2	179 028,9
- majetkové cenné papíry a účasti	75,0	32 985,2	37 335,6	70 280,4	92 867,8	104 862,3	113 247,2	98 011,8	116 789,3
- dluhové cenné papíry	4 737,9	25 598,7	44 281,9	54 653,2	51 939,6	64 170,4	52 880,9	67 567,4	62 239,6
Finanční deriváty 4)	.	.	.	.	.	.	.	.	5 185,1
Ostatní investice	219 585,6	262 114,7	298 186,9	402 642,0	526 964,7	649 395,1	609 688,1	688 182,1	652 884,5
Dlouhodobé	158 430,0	192 426,3	207 289,7	279 388,9	374 814,7	426 270,1	358 510,5	393 389,0	409 232,1
- ČNB	31 109,9	33 697,4	1 695,7	2 491,5	2 272,7	2 188,3	1 883,3	197,1	195,5
- obchodní banky 6)	14 491,1	16 175,5	26 040,1	90 299,3	143 454,2	143 120,2	124 286,3	118 368,9	107 180,8
- vláda 7)	70 771,0	82 295,1	76 533,9	53 200,2	44 003,7	38 001,1	23 789,1	20 813,0	20 405,8
- ostatní sektory	42 058,0	60 258,3	103 020,0	133 397,9	185 084,1	242 960,5	208 551,8	254 010,0	281 450,0
Krátkodobé	61 155,6	69 688,4	90 897,2	123 253,1	152 150,0	223 125,0	251 177,6	294 793,1	243 652,4
- ČNB	8,2	4 581,0	37,9	115,0	55,3	45,5	39,5	124,4	1 003,7
- obchodní banky 6)	19 527,4	22 249,3	41 339,9	69 502,9	101 543,5	168 927,1	193 373,0	229 988,7	178 478,7
- vláda	.	.	5 013,4	1 104,1	314,8	287,5	103,2	.	.
- ostatní sektory	41 620,0	42 858,1	44 506,0	52 531,1	50 236,4	53 864,9	57 661,9	64 680,0	64 170,0
<b>SALDO INVESTIČNÍ POZICE</b>	98 215,8	113 151,0	65 536,2	57 591,1	-70 083,4	-108 056,6	-118 865,1	-83 626,1	-93 364,8

1) předběžné údaje

2) od 31.12.1997 stav základního jmění navýšován o reinvestované zisky

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

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

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

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

7) v průběhu ledna 1993 část pohledávek a závazků ve volně směnitelných měnách (CDZ) a nesměnitelných měnách převedena

z pozice ČSOB na MF ČR - v tabulce k 1.1.1993 tyto částky zahrnuty v pozici vlády;

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

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

9) od 31.3.2000 vykazováno zlato nezahrnované do rezerv ČNB

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

11) devízy - směnitelné měny

## ZAHRANIČNÍ ZADLUŽENOST

	v mil. Kč								
	1993 1. 1.	1993 31. 12.	1994 31.12.	1995 31.12.	1996 31.12.	1997 31.12.	1998 31.12.	1999 31.12. 1)	2000 30.6. 1)
ZADLUŽENOST VE SMĚNITELNÝCH MĚNÁCH	204 674,7	254 488,1	299 960,7	440 229,3	569 723,6	739 563,0	717 923,6	813 675,1	778 516,0
v tom:									
Dlouhodobá	152 695,1	194 525,0	218 944,5	306 034,4	405 143,6	495 058,5	446 484,3	497 872,1	509 111,0
Podle dlužníků									
- ČNB	35 399,8	58 836,1	22 845,3	22 268,0	11 178,4	11 548,4	10 952,2	12 527,6	12 824,2
- obchodní banky 2)	14 491,1	16 175,5	27 620,1	95 433,3	150 780,1	158 503,7	133 376,5	128 703,3	118 142,1
- vláda	61 147,2	59 477,1	61 763,4	52 101,7	46 738,6	42 877,1	32 927,8	32 263,6	25 937,0
- ostatní sektory	41 657,0	60 036,3	106 715,7	136 231,4	196 446,5	282 129,3	269 227,8	324 377,6	352 207,7
Podle věřitelů									
- zahraniční banky	62 121,2	82 449,5	123 078,4	215 916,7	297 305,5	355 794,1	286 227,5	317 042,6	330 404,9
- vládní instituce	6 685,9	7 346,8	7 482,1	7 039,1	6 631,8	7 269,4	4 409,6	4 239,2	4 031,5
- mnohostranné instituce	50 127,1	53 292,0	21 036,1	21 381,4	21 250,4	18 825,6	11 520,8	12 786,4	12 478,2
- dodavatelé a přímí investoři	29 023,0	25 838,0	32 601,0	24 567,0	27 116,0	46 465,5	72 624,6	79 614,6	82 160,0
- ostatní investoři	4 737,9	25 598,7	34 746,9	37 130,2	52 839,9	66 703,9	71 701,8	84 189,3	80 036,4
Krátkodobá	51 979,6	59 963,1	81 016,2	134 194,9	164 580,0	244 504,5	271 439,3	315 803,0	269 405,0
Podle dlužníků									
- ČNB	7,9	4 581,0	37,9	115,0	55,3	45,5	39,5	124,4	1 003,7
- obchodní banky 2)	17 819,7	21 117,0	32 610,3	71 911,8	106 852,6	170 147,0	193 373,0	230 000,5	183 663,8
- vláda	.	.	9 535,0	15 114,0	2 786,0	8 164,0	22,0	7,0	.
- ostatní sektory	34 152,0	34 265,1	38 833,0	47 054,1	54 886,1	66 148,0	78 004,8	85 671,1	84 737,5
Podle věřitelů									
- zahraniční banky	11 402,7	22 256,0	28 467,5	58 874,2	85 424,0	142 463,2	175 604,1	213 965,3	168 955,1
- dodavatelé a přímí investoři	33 069,0	29 664,0	34 132,0	41 986,4	45 914,0	57 831,1	67 446,7	69 736,7	69 610,0
- ostatní investoři	7 507,9	8 043,1	18 416,7	33 334,3	33 242,0	44 210,2	28 388,5	32 101,0	30 839,9
ZADLUŽENOST V NESMĚNITELNÝCH MĚNÁCH 3)	19 648,8	33 225,3	42 508,1	17 065,9	9 180,7	9 148,1	8 996,7	8 925,7	8 943,2
v tom:									
- dlouhodobá	10 472,8	23 500,0	23 092,1	10 484,7	8 865,9	8 860,6	8 893,5	8 925,7	8 943,2
- krátkodobá	9 176,0	9 725,3	19 416,0	6 581,2	314,8	287,5	103,2	.	.
ZADLUŽENOST VŮČI ZAHRANIČÍ CELKEM	224 323,5	287 713,4	342 468,8	457 295,2	578 904,3	748 711,1	726 920,3	822 600,8	787 459,2
v tom:									
- dlouhodobá	163 167,9	218 025,0	242 036,6	316 519,1	414 009,5	503 919,1	455 377,8	506 797,8	518 054,2
- krátkodobá	61 155,6	69 688,4	100 432,2	140 776,1	164 894,8	244 792,0	271 542,5	315 803,0	269 405,0

1) předběžné údaje

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

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

## DEVIZOVÝ KURZ

## A. PRŮMĚRNÝ NOMINÁLNÍ KURZ

Kč, kurzy devizového trhu

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
	1-12	1-12	1-12	1-12	1-12	1-12	1-12	1-9
<b>DEVIZOVÝ KURZ Kč K VYBRANÝM MĚNÁM</b>								
1 ECU	34,11	34,06	34,31	34,01	35,80	36,16	.	.
1 EUR	.	.	.	.	.	.	36,88	35,84
1 GBP	43,78	44,03	41,89	42,33	51,95	53,45	55,97	58,51
1 FRF	5,15	5,19	5,32	5,31	5,43	5,47	5,62	5,46
1000 ITL	18,56	17,85	16,30	17,59	18,61	18,57	19,05	18,51
100 JPY	26,32	28,15	28,34	24,99	26,29	24,71	30,53	35,57
1 CAD	22,61	21,09	19,34	19,90	22,91	21,83	23,29	25,87
1 NLG	15,70	15,82	16,53	16,11	16,24	16,26	16,74	16,26
1 ATS	2,51	2,52	2,63	2,57	2,60	2,61	2,68	2,61
1 DEM	17,64	17,75	18,52	18,06	18,28	18,33	18,86	18,32
1 CHF	19,74	21,06	22,45	22,02	21,85	22,26	23,05	22,79
1 USD	29,16	28,78	26,55	27,14	31,71	32,27	34,60	38,05
100 SKK	.	.	89,49	88,57	94,18	91,61	83,64	84,70
	<b>12</b>	<b>12</b>	<b>12</b>	<b>12</b>	<b>12</b>	<b>12</b>	<b>12</b>	<b>9</b>
1 ECU	33,59	34,20	34,01	34,09	38,69	35,34	.	.
1 EUR	.	.	.	.	.	.	36,05	35,43
1 GBP	44,37	43,99	41,00	45,48	57,72	50,20	57,46	58,21
1 FRF	5,09	5,21	5,37	5,21	5,84	5,38	5,50	5,40
1000 ITL	17,63	17,28	16,71	17,90	19,94	18,18	18,62	18,30
100 JPY	27,12	28,18	26,21	24,05	26,87	25,55	34,75	38,12
1 CAD	22,34	20,34	19,47	20,10	24,37	19,51	24,16	27,44
1 NLG	15,54	16,02	16,53	15,71	17,35	15,97	16,36	16,08
1 ATS	2,48	2,55	2,63	2,51	2,78	2,56	2,62	2,58
1 DEM	17,41	17,94	18,50	17,63	19,55	18,00	18,43	18,11
1 CHF	20,30	21,21	22,89	20,64	24,16	22,10	22,52	23,13
1 USD	29,76	28,22	26,66	27,34	34,73	30,06	35,63	40,66
100 SKK	.	.	89,76	86,42	100,58	83,04	84,70	82,43

## B. NOMINÁLNÍ EFEKTIVNÍ KURZ

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
	9							
Index nominálního efektivního kurzu Kč (rok 1995=100)	89,84	95,79	100,00	102,21	99,48	102,47	106,81	108,56

Indexy nominálního efektivního kurzu byly propočteny vážením směnných kurzů podíly obchodního obrátu 22 zemí, které pokrývají cca 90 % zahraničního obchodu. Výsledné hodnoty nad 100 znamenají apreciaci, hodnoty do 100 představují depreciaci nominálního efektivního kurzu vůči základnímu období.

## C. REÁLNÝ EFEKTIVNÍ KURZ

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
	7							
Index reálného efektivního kurzu Kč (rok 1995=100)								
a) spotřebitelské ceny	95,51	97,82	100,00	105,23	106,94	117,25	117,21	118,65
b) ceny průmyslových výrobců	99,96	99,94	100,00	103,04	102,15	109,41	111,65	111,07

Pramen: ČSÚ - spotřebitelské ceny a ceny průmyslových výrobců ČR  
Měsíční publikace MMF - Internacional Financial Statistics a vlastní propočty ČNB



## VEŘEJNÉ FINANCE

mld. Kč

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
	1-12	1-12	1-12	1-12	1-12	1-12	1-12	1- 8
<b>STÁTNÍ ROZPOČET</b>								
<b>PŘÍJMY CELKEM</b>	358,0	390,5	440,0	482,8	509,0	537,4	567,3	376,2
Daňové příjmy	330,2	360,1	409,7	457,4	478,4	509,6	540,1	359,6
Daň z příjmu	71,9	70,2	72,7	78,3	74,8	87,4	86,4	56,6
Pojistné sociálního zabezpečení	106,0	130,0	154,3	174,3	191,0	203,9	210,9	143,4
Daně z majetku	0,8	2,1	3,2	3,9	5,0	6,3	6,8	4,4
Domácí daně za zboží a služby	111,8	136,4	155,4	174,8	186,3	191,5	216,7	141,4
- daň z přidané hodnoty	70,4	85,8	94,8	109,3	117,6	119,4	138,3	93,2
- spotřební daně	37,1	46,4	56,7	61,2	64,2	67,8	73,1	44,7
Daně ze zahraničního obchodu	15,2	17,4	17,4	19,7	14,9	13,6	12,1	8,8
Ostatní daňové příjmy	24,4	4,1	6,7	6,4	6,4	6,9	7,3	4,9
Nedaňové příjmy	27,8	30,4	30,3	25,4	30,5	27,6	27,1	16,5
Podnikové a z majetku	14,7	12,8	7,3	8,5	8,5	7,4	7,7	.
Poplatky, pokuty a penále a ost. nedaň. příjmy	4,0	8,2	16,7	10,4	13,6	14,5	15,4	.
Splátky vládních úvěrů	9,0	9,4	6,3	6,5	8,4	5,7	4,0	.
<b>VÝDAJE CELKEM</b>	356,9	380,1	432,7	484,4	524,7	566,7	596,9	388,6
Běžné výdaje	324,6	346,7	388,6	427,3	474,1	516,2	537,9	360,9
Výdaje za zboží a služby	125,6	121,2	109,8	123,5	126,7	141,5	154,9	94,0
Debetní úroky	13,7	.	2,6	14,0	17,6	19,8	16,3	13,2
Dotace a běžné transfery	180,3	218,3	268,7	285,7	326,2	349,8	363,5	252,1
Dotace	42,8	49,3	77,1	84,5	92,5	104,5	96,9	61,3
- podnikům	29,3	27,0	27,8	27,3	33,2	44,9	29,9	19,6
- příspěvkovým organizacím	13,5	22,3	49,3	57,3	59,3	59,6	67,0	41,7
Transfery	137,4	169,1	191,5	201,1	233,7	245,3	266,6	190,8
- místním rozpočtům	17,0	29,3	33,3	16,8	24,7	17,9	20,9	20,0
- obyvatelstvu	116,6	136,9	155,6	181,0	206,0	222,8	239,9	169,1
- do zahraničí	.	.	.	.	.	1,7	1,2	.
Vládní úvěry	5,0	7,2	7,6	4,1	3,6	5,1	3,2	.
Kapitálové výdaje	32,3	33,3	44,1	57,1	50,6	50,5	59,0	27,7
Investiční výdaje rozpočtovým organizacím	19,0	19,7	21,5	24,9	16,4	16,5	20,0	9,5
Kapitálové transfery	13,3	13,6	22,7	32,1	34,2	34,0	39,0	18,2
<b>SALDO</b>								
Veřejné rozpočty	23,3	5,5	2,9	-21,9	-27,8	-27,5	-10,7	
státní rozpočet	1,1	10,4	7,2	-1,6	-15,7	-29,3	-29,6	-12,4
místní rozpočet	0,9	-1,1	-3,2	-9,4	-4,8	1,5	18,5	8,8
státní finanční aktiva	1,5	1,0	-2,7	-2,3	-2,5	3,7	-5,2	
státní fondy	0,1	0,4	0,0	1,1	1,7	0,9	0,1	
Pozemkový fond	1,3	1,1	1,2	0,6	-1,6	0,1	-0,3	
Fond národního majetku	13,4	-5,4	4,0	-5,9	-4,5	-5,1	2,9	
zdravotní pojišťovny	5,0	-0,9	-3,6	-4,4	-0,4	0,7	2,9	

## KAPITÁLOVÝ TRH

## A. INDEXY AKCIOVÉHO TRHU

poslední den měsíce v bodech

	1997	1998				1999				2000		
	12	3	6	9	12	3	6	9	12	3	6	9
PX-50	495	505	467	360	394	388	484	503	490	644	525	502
PX-GLOB	599	615	568	460	478	472	574	596	588	740	620	595
PK-30	664	698	656	521	564	569	703	720	713	956	781	751

## B. OBJEMY OBCHODŮ

mil. Kč

	1997	1998				1999				2000		
	12	3	6	9	12	3	6	9	12	3	6	9
<b>BCPP</b>												
Objem obchodů celkem	63 249	52 525	88 271	87 771	92 553	103 009	89 889	105 297	99 604	163 230	144 868	43 954
v tom:												
a) automatizovaný systém	1 368	1 718	6 210	11 892	6 772	10 791	14 158	11 832	11 554	43 573	16 569	10 890
b) přímé obchody a blokové obchody	61 881	50 807	82 061	75 879	85 781	92 218	75 731	93 465	88 050	119 657	128 299	33 064
<b>RM-SYSTÉM</b>												
Objem obchodů a převodů celkem	36 870	17 562	22 163	11 271	20 837	16 020	12 848	5 631	22 015	4 554	4 664	3 392
v tom:												
a) průběžná aukce	547	1 036	643	552	491	611	688	469	446	772	370	273
b) přímé a blokové obchody	36 290	16 520	21 425	10 715	20 334	15 409	12 160	5 162	21 569	3 782	4 294	3 119
c) převody s uváděnou cenou	33	6	95	4	12	.	.	.	.	.	.	.
<b>SCP</b>												
Objem úplatných převodů celkem	150 980	138 738	153 081	159 095	141 892	162 739	156 822	155 629	201 904	249 748	278 785	92 656

## MĚNOVĚ POLITICKÉ NÁSTROJE ČNB

	Repo sazba (%)		Diskontní sazba (%)	Lombardní sazba (%)	Povinné minimální rezervy z primárních vkladů (%)	
	1 týden	2 týdny			bank	stavebních spořitelů a ČMZRB
<b>Rok 1995</b>						
Stav k 1.1.	-	-	8,5	11,5	-	-
26.6.	-	-	9,5	12,5	-	-
3.8.	-	-			8,5	4,0
8.12.	11,25	11,30				
<b>Rok 1996</b>						
29.3.	11,50	11,50				
29.4.	11,60	11,60				
9.5.	11,80	11,80				
21.6.	12,40	12,40	10,5	14,0		
1.8.					11,5	
<b>Rok 1997</b>						
8.5.					9,5	
16.5.	12,90			50,0		
19.5.	45,00					
23.5.	75,00					
27.5.			13,0			
2.6.	45,00					
4.6.		39,00				
6.6.	39,00					
11.6.	31,00	29,00				
13.6.	29,00					
18.6.	25,00	25,00				
20.6.	22,00	22,00				
23.6.	20,00	20,00				
24.6.	18,50	18,50				
27.6.				23,0		
30.6.	18,20	18,20				
1.7.	17,90	17,90				
7.7.	17,00	17,00				
8.7.	16,50	16,50				
9.7.	16,20	16,20				
15.7.	16,00					
16.7.		16,00				
22.7.	15,70	15,70				
23.7.	15,20	15,40				
24.7.		15,20				
28.7.	14,90	14,90				
1.8.		14,70				
4.8.	14,50	14,50				
31.10.		14,80				
1.12.	19,00	18,50				
2.12.	18,50	18,00				
3.12.	17,75	17,50				
4.12.	17,00	16,75				
9.12.	15,50	15,50				
10.12.		15,00				
11.12.	<b>15,00</b>					
17.12.		14,75				
<b>Rok 1998</b>						
23.1.				19,0		
20.3.		15,00				
17.7.		14,50				
30.7.					7,5	
14.8.		14,00	11,5	16,0		
25.9.		13,50				
27.10.		12,50	10,0	15,0		
13.11.		11,50				
4.12.		10,50				
23.12.		9,50	7,5	12,5		
<b>Rok 1999</b>						
18.1.		8,75				
28.1.					5,0	
29.1.		8,00				
12.3.		7,50	6,0	10,0		
9.4.		7,20				
4.5.		6,90				
25.6.		6,50				
30.7.		6,25				
3.9.		6,00	5,5	8,0		
5.10.		5,75				
7.10.					2,0	2,0
27.10.		5,50	5,0	7,5		
26.11.		<b>5,25</b>				

## MAKROEKONOMICKÉ AGREGÁTY

mld. Kč, meziroční změna v % , stálé ceny 1995

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-II.Q
<b>HRUBÝ DOMÁCÍ PRODUKT</b>							
- mld. Kč	1303,6	1381,1	1447,7	1432,8	1401,3	1397,9	697,9
- %	2,2	5,9	4,8	-1,0	-2,2	-0,2	3,1
<b>KONEČNÁ SPOTŘEBA</b>							
- mld. Kč	949,9	976,8	1035,1	1051,4	1028,5	1037,2	494,1
- %	4,8	2,8	6,0	1,6	-2,2	0,8	1,4
v tom:							
Domácnosti							
- mld. Kč	654,2	692,1	740,1	753,6	731,4	741,3	355,2
- %	5,6	5,8	6,9	1,8	-2,9	1,4	1,4
Vláda							
- mld. Kč	287,2	275,1	284,8	287,1	284,4	284,2	133,8
- %	3,1	-4,2	3,5	0,8	-0,9	-0,1	1,4
Neziskové instituce							
- mld. Kč	8,5	9,6	10,2	10,7	12,7	11,7	5,1
- %	.	12,9	6,3	4,9	18,7	-7,9	0,0
<b>HRUBÁ TVORBA KAPITÁLU</b>							
- mld. Kč	384,2	470,0	525,4	494,5	470,4	456,3	238,0
- %	18,5	22,3	11,8	-5,9	-4,9	-3,0	2,9
v tom:							
Fixní kapitál							
- mld. Kč	369,2	442,4	478,5	464,7	446,4	421,7	182,4
- %	9,1	19,8	8,2	-2,9	-3,9	-5,5	3,8
Zásoby a rezervy							
- mld. Kč	15,0	27,6	46,9	29,8	24,0	34,6	55,6
<b>SALDO ZAHRANIČNÍHO OBCHODU</b>							
- mld. Kč	-30,5	-65,7	-112,8	-113,1	-97,6	-95,6	-34,2
v tom:							
Vývoz zboží a služeb							
- mld. Kč	635,0	740,8	809,2	875,0	968,9	1032,7	585,6
- %	1,7	16,7	9,2	8,1	10,7	6,6	18,3
Dovoz zboží a služeb							
- mld. Kč	665,5	806,5	922,0	988,1	1066,5	1128,3	619,8
- %	14,7	21,2	14,3	7,2	7,9	5,8	15,5
<b>DOMÁCÍ EFEKTIVNÍ POPTÁVKA</b>							
- mld. Kč	1319,1	1419,2	1513,6	1516,1	1474,9	1458,9	676,5
- %	5,9	7,6	6,7	0,2	-2,7	-1,1	2,0
<b>AGREGÁTNÍ EFEKTIVNÍ POPTÁVKA</b>							
- mld. Kč	1954,1	2160,0	2322,8	2391,1	2443,8	2491,6	1262,1
- %	4,5	10,5	7,5	2,9	2,2	2,0	9,0
<b>HRUBÝ DOMÁCÍ PRODUKT V BĚŽNÝCH CENÁCH</b>							
- mld. Kč	1182,8	1381,1	1572,3	1668,8	1798,3	1836,3	912,2
- %	15,9	16,8	13,8	6,1	7,8	2,1	2,8
<b>CENOVÝ DEFLÁTOR</b>							
- %	13,4	10,2	8,6	7,2	10,2	2,4	-0,3

Pramen: ČSÚ

## TRH PRÁCE

## A. BĚŽNÉ PŘÍJMY A VÝDAJE DOMÁCNOSTÍ

meziroční změna v %

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-II.Q
Běžné příjmy	.	.	.	15,2	8,8	5,7	1,6	3,6
v tom:								
- náhrady zaměstnancům	.	.	.	17,8	6,9	6,3	3,1	2,8
- smíšený důchod	.	.	.	5,6	0,8	5,4	-3,6	3,9
- důchody z vlastnictví příjmové	.	.	.	9,1	21,0	7,4	-17,7	-7,3
- sociální dávky	.	.	.	17,0	13,5	9,9	8,4	12,3
- ostatní běžné transfery příjmové	.	.	.	24,0	28,2	-12,1	16,6	-3,8
Běžné výdaje	.	.	.	16,7	8,0	6,3	3,0	1,7
v tom:								
- důchody z vlastnictví výdajové	.	.	.	0,2	0,5	-4,1	-19,6	-4,3
- běžné daně z důchodů a jmění	.	.	.	18,1	9,8	7,6	0,5	0,6
- sociální příspěvky	.	.	.	15,5	7,1	5,8	4,4	4,5
- ostatní běžné transfery výdajové	.	.	.	32,4	13,6	11,2	9,6	-8,3
Disponibilní důchod	.	.	.	14,5	9,2	5,5	1,0	4,5
Změny čistého podílu domácností na rezervách penzijních fondů	.	.	.	60,6	-4,2	-17,6	28,6	-2,2
Výdaje na individuální spotřebu	.	.	.	15,6	10,0	6,5	3,4	5,5
Úspory	.	.	.	9,7	2,2	-4,5	-12,8	-3,0
Míra úspor domácností	.	.	.	12,0	11,2	13,6	11,8	11,4
(úspory/disponibilní důchod - podíl v %)								

## B. PRŮMĚRNÉ MZDY

meziroční změna v %

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-II.Q
Nominální mzdy celkem	25,3	18,5	18,5	18,4	10,5	9,4	8,2	6,3
Podnikatelská sféra	.	18,2	19,2	17,7	11,7	11,0	7,1	7,6
Nepodnikatelská sféra	.	19,8	17,0	20,7	5,8	3,9	13,1	2,3
Reálné mzdy celkem	3,7	7,7	8,7	8,8	1,9	-1,2	6,0	2,5
Podnikatelská sféra	.	7,4	9,2	8,2	2,9	0,3	4,9	3,8
Nepodnikatelská sféra	.	8,9	7,3	10,9	-2,5	-6,1	10,8	-1,4

## C. NEZAMĚŠTNANOST

stav ke konci období

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
	12	12	12	12	12	12	12	9
Neumístění uchazeči o zaměstnání (tis. osob)	185,2	166,5	153,0	186,3	268,9	386,9	487,6	458,3
Míra nezaměstnanosti v %	3,5	3,2	2,9	3,5	5,2	7,5	9,4	8,8

Pramen: ČSÚ

## PRODUKCE

mld. Kč, meziroční změna v %

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q	1- 8
<b>PRŮMYSL</b>								
VÝROBA ZBOŽÍ CELKEM 1)	-5,3	2,1	8,7	6,4	.	.	.	.
PRŮMYSLOVÁ PRODUKCE CELKEM 2)	.	.	.	2,0	4,5	1,6	-3,1	5,8
<b>STAVEBNICTVÍ</b>								
STAVEBNÍ VÝROBA CELKEM 3) 4)	-7,5	7,5	8,5	5,3	-3,9	-7,0	-6,5	2,8
<b>ZEMĚDĚLSTVÍ</b>								
HRUBÁ PRODUKCE CELKEM 5)								
- mld. Kč	83,1	78,1	82,0	80,9	76,8	77,3	.	.
- %	-2,3	-6,0	5,0	-1,4	-5,1	0,7	.	.
v tom:								
Rostlinná produkce								
- mld. Kč	37,4	34,7	35,7	36,4	35,1	34,5	.	.
- %	4,6	-7,2	2,9	2,1	-3,6	-1,7	.	.
Živočišná produkce								
- mld. Kč	45,7	43,4	46,3	44,5	41,7	42,8	.	.
- %	-7,3	-4,9	6,7	-4,0	-6,3	2,8	.	.

1) Stálé ceny k 1. 1. 1989, od roku 1997 se nesleduje

2) Od roku 1996 index průmyslové produkce vycházející ze statistiky produkce vybraných výrobků

3) Včetně fyzických osob zapsaných i nezapsaných v podnikovém rejstříku

4) Stálé ceny

5) Stálé ceny roku 1989

Pramen: ČSÚ

## CENY VÝROBCŮ

změna v %

	1995		1996		1997		1998		1999		2000	
	12	průměr	12	průměr	12	průměr	12	průměr	12	průměr	9	průměr
<b>CENY PRŮMYSLOVÝCH VÝROBCŮ</b>												
a) předchozí měsíc = 100	-0,2	0,6	0,0	0,4	0,2	0,5	-0,4	0,2	0,6	0,3	0,6	0,4
b) stejné období minulého roku = 100	7,2	7,6	4,4	4,8	5,7	4,9	2,2	4,9	3,4	1,0	5,4	4,7
c) průměr roku 1994 = 100	9,4	7,6	14,1	12,7	20,6	18,2	23,3	24,0	27,5	25,2	32,4	30,5
d) prosinec 1993 = 100	14,6	12,7	19,6	18,1	26,4	23,9	29,2	29,9	33,6	31,2	38,8	36,8
e) klouzavý průměr	7,6	x	4,8	x	4,9	x	4,9	x	1,0	x	4,2	x
<b>CENY STAVEBNÍCH PRACÍ</b>												
a) předchozí měsíc = 100	0,1	1,0	0,5	0,9	0,7	0,9	0,2	0,6	0,1	0,3	0,4	0,4
b) stejné období minulého roku = 100	12,3	10,6	11,2	11,3	11,9	11,3	7,0	9,4	3,5	4,8	4,3	3,8
c) průměr roku 1994 = 100	15,2	10,6	28,0	23,1	43,3	36,8	53,3	49,7	58,7	56,9	64,8	62,3
d) prosinec 1993 = 100	24,6	19,6	38,5	33,1	55,0	48,1	65,9	62,0	71,7	69,8	78,3	75,6
e) klouzavý průměr	10,6	x	11,3	x	11,3	x	9,4	x	4,8	x	3,8	x
<b>CENY ZEMĚDĚLSKÝCH VÝROBCŮ</b>												
b) stejné období minulého roku = 100	6,1	7,6	6,8	8,3	2,5	2,9	-9,5	2,3	0,6	-11,7	12,9	8,4
e) klouzavý průměr	7,6	x	8,3	x	2,9	x	2,3	x	-11,7	x	5,1	x
v tom:												
rostlinné výrobky												
b) stejné období minulého roku = 100	15,6	7,1	12,8	16,7	-4,3	3,3	-10,9	-5,4	-7,6	-15,0	16,4	8,7
e) klouzavý průměr	7,1	x	16,7	x	3,3	x	-5,4	x	-15,0	x	2,6	x
živočišné výrobky												
b) stejné období minulého roku = 100	2,8	8,1	4,4	5,1	5,6	2,7	-9,0	5,7	3,9	-10,5	11,0	8,3
e) klouzavý průměr	8,1	x	5,1	x	2,7	x	5,7	x	-10,5	x	6,0	x
<b>CENY TRŽNÍCH SLUŽEB (bez úrokových sazeb)</b>												
a) předchozí měsíc = 100	0,8	1,6	-0,1	0,9	-0,1	0,9	-0,1	0,6	-0,1	0,3	3,3	0,5
b) stejné období minulého roku = 100	20,4	17,6	11,1	12,7	10,9	10,9	7,8	8,8	3,4	4,1	5,3	2,8
c) průměr roku 1994 = 100	22,1	17,7	35,7	32,6	50,6	47,1	62,3	60,0	67,7	66,4	75,3	70,7
d) prosinec 1993 = 100	27,5	22,9	41,7	38,4	57,2	53,5	69,4	67,0	75,1	73,8	83,0	78,2
e) klouzavý průměr	17,6	x	12,7	x	10,9	x	8,8	x	4,1	x	3,0	x

- a) průměr = průměrné měsíční tempo v roce  
b,c,d) průměr = průměr od počátku roku  
e) průměru indexů za posledních 12 měsíců k průměru za předchozích 12 měsíců

Pramen: ČSÚ

### POMĚROVÉ UKAZATELE K HDP

	poměr v %						
	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Saldo SR	0,1	0,9	0,5	-0,1	-0,9	-1,6	-1,6
Saldo veřejných rozpočtů	2,3	0,5	0,2	-1,4	-1,7	-1,6	-0,7
Veřejný dluh	18,9	17,9	15,9	13,8	13,5	14,1	16,2
Zadluženost ve směnitelných měnách	24,9	25,4	31,9	36,2	44,3	39,9	44,3
Saldo obchodní bilance 1)	-0,4	-3,0	-6,9	-10,0	-8,3	-4,4	-3,8
Saldo běžného účtu	1,3	-1,9	-2,6	-7,4	-6,1	-2,4	-2,0
Peněžní agregát M2	69,1	71,4	73,3	70,3	73,0	71,2	75,4

Poznámka: poměr = ukazatel / hrubý domácí produkt v běžných cenách

1) Pramen ČSÚ



**vydává:**  
ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA  
NA PŘÍKOPĚ 28  
115 03 PRAHA 1  
ČESKÁ REPUBLIKA

**kontakt:**  
ODBOR VEŘEJNÝCH INFORMACÍ  
tel.: 02/2441 3494  
fax: 02/2441 2179  
<http://www.cnb.cz>

Grafika, sazba, produkce: JEROME s.r.o.