

2002

ZPRÁVA
O INFLACI
ŘÍJEN/2002

ČNB ČESKÁ
NÁRODNÍ
BANKA

ZPRÁVA
O INFLACI
ŘÍJEN/2002

OBSAH

I. SHRNU TÍ	2
II. VÝVOJ INFLACE	4
III. ZÁKLADNÍ INFLAČNÍ FAKTORY	8
III.1 MĚNOVÝ VÝVOJ	8
III.1.1 Peněžní agregáty	8
III.1.2 Úvěry poskytnuté podnikům a domácnostem	9
III.2 ÚROKOVÉ SAZBY	10
III.2.1 Devizový kurz	11
III.2.2 Kapitálové toky	11
III.3 POPTÁVKA A NABÍDKA	13
III.3.1 Domácí poptávka	13
III.3.2 Čistá zahraniční poptávka	15
III.4 TRH PRÁCE	16
III.4.1 Zaměstnanost a nezaměstnanost	17
III.4.2 Mzdy a produktivita	18
III.5 OSTATNÍ NÁKLADOVÉ INDIKÁTORY	19
III.5.1 Dovožní ceny	19
III.5.2 Ceny výrobců	20
IV. INFLAČNÍ PROGNÓZA A JEJÍ PŘEDPOKLADY	23
IV.1 VNĚJŠÍ PŘEDPOKLADY INFLAČNÍ PROGNÓZY	23
IV.2 VNITŘNÍ PŘEDPOKLADY INFLAČNÍ PROGNÓZY	23
IV.3 VYZNĚNÍ PROGNÓZY	24
IV.4 OČEKÁVÁNÍ EKONOMICKÝCH SUBJEKTŮ	27
ZÁZNAMY Z JEDNÁNÍ BANKOVNÍ RADY ČNB	29
ZÁZNAM Z JEDNÁNÍ BANKOVNÍ RADY ČNB ZE DNE 11. ČERVENCE 2002	29
ZÁZNAM Z JEDNÁNÍ BANKOVNÍ RADY ČNB ZE DNE 25. ČERVENCE 2002	30
ZÁZNAM Z JEDNÁNÍ BANKOVNÍ RADY ČNB ZE DNE 29. SRPNA 2002	32
ZÁZNAM Z JEDNÁNÍ BANKOVNÍ RADY ČNB ZE DNE 26. ZÁŘÍ 2002	34
SEZNAM TABULEK POUŽITÝCH V TEXTU	
Tab. I.1 Pokles inflace pokračoval i ve třetím čtvrtletí 2002	2
Tab. II.1 Dezinflační vývoj byl zaznamenán u většiny skupin spotřebitelského koše	4
Tab. III.1 Anualizované šestiměsíční přírůstky naznačují tendenci k nižšímu přílivu peněz do ekonomiky	8
Tab. III.2 Anualizované sezonně očištěné přírůstky peněžního agregátu M1 naznačují další růst	8
Tab. III.3 Vývoj anualizovaných sezonně očištěných přírůstků peněžního agregátu L indikuje obnovení vzestupné tendence u tohoto peněžního agregátu	9
Tab. III.4 Sezonně očištěné a anualizované tříměsíční a pololetní přírůstky se zvýšily	9
Tab. III.5 Přebytek finančního účtu vzrostl	12
Tab. III.6 Ekonomický vývoj hlavních obchodních partnerů nevytvářel prozatím podmínky pro rychlejší růst českého vývozu	13
Tab. III.7 Růst průměrné nominální a reálné mzdy se ve druhém čtvrtletí 2002 u sledovaných organizací zrychlil	18
Tab. III.8 Dovožní ceny v převážné většině dovozních skupin meziročně klesaly	20
Tab. IV.1 Inflační očekávání ekonomických subjektů v ročním horizontu se snížila	27

SEZNAM GRAFŮ POUŽITÝCH V TEXTU

Graf I.1	Inflace se i ve třetím čtvrtletí 2002 nacházela pod cílovým pásmem	2
Graf I.2	Prognóza inflace dosahuje v horizontu nejučinnější transmise spodní hranice cílového pásma	3
Graf II.1	Ve třetím čtvrtletí 2002 se růst spotřebitelských cen zpomalil na nejnižší hodnotu od roku 1989	4
Graf II.2	Pokračující dezinflace byla podporována vnějšími faktory a apreciací kurzu koruny	4
Graf II.3	Na zpomalení růstu spotřebitelských cen se podílela čistá inflace i regulované ceny	5
Graf II.4	K poklesu meziroční čisté inflace významně přispěla pokračující dezinflace v segmentu potravin	5
Graf II.5	Ceny obchodovatelných nepotravinářských komodit nadále meziročně klesaly	6
Graf II.6	Meziroční pokles cen pohonných hmot byl i ve třetím čtvrtletí 2002 výrazný	6
Graf II.7	Klesající ceny dovážených vstupů přispěly i ke zpomalení růstu regulovaných cen	6
Graf II.8	Ceny neobchodovatelných komodit rostou dlouhodobě rychleji než u komodit obchodovatelných	7
Graf II.9	Spotřebitelská inflace v ČR dosáhla nižších hodnot než inflace v eurozóně	7
Graf III.1	Meziroční přírůstky širších peněžních agregátů poklesly	8
Graf III.2	Tendence k poklesu meziročních přírůstků peněžní zásoby byla u podniků vystředána vzestupem	8
Graf III.3	Úvěrová emise se mírně zvýšila	9
Graf III.4	ČNB snížila v červenci klíčové úrokové sazby	10
Graf III.5	Tržní úrokové sazby klesaly	10
Graf III.6	Úrokový diferenciál se dále snižoval	10
Graf III.7	Ex ante reálné úrokové sazby převážně klesaly	11
Graf III.8	Koruna zastavila zhodnocování	11
Graf III.9	Efektivní kurzy kolísaly	11
Graf III.10	Devizové rezervy v dolarovém vyjádření nadále rostou	12
Graf III.11	Hospodářský růst se ve druhém čtvrtletí 2002 mírně zpomalil	13
Graf III.12	Růst konečné domácí poptávky se zmínil zejména v oblasti investic	13
Graf III.13	Míra investic se ale nadále pohybovala kolem hodnoty 30 %	14
Graf III.14	V mezinárodním srovnání se průměrná míra investic pohybovala na relativně na vysoké úrovni	14
Graf III.15	Růst spotřebních výdajů domácností se mírně zpomalil	14
Graf III.16	Míra úspor se po delším období meziročního poklesu opět zvýšila	15
Graf III.17	Výdaje vlády na konečnou spotřebu rostly rychle i ve druhém čtvrtletí 2002	15
Graf III.18	Předstih tempa růstu vývozu před dovozem se ve druhém čtvrtletí 2002 zmínil	15
Graf III.19	Podíl čistého vývozu na HDP se ve stálých cenách mírně snížil	16
Graf III.20	Ve druhém i třetím čtvrtletí 2002 se situace na trhu práce dále zhoršila	16
Graf III.21	Prohlubující se pokles volných pracovních míst zvyšoval počet nezaměstnaných osob	17
Graf III.22	V meziročním srovnání se míra nezaměstnanosti ve třetím čtvrtletí 2002 výrazněji zvýšila	17
Graf III.23	Míra dlouhodobé i krátkodobé nezaměstnanosti se zvýšila	17
Graf III.24	Celkový růst průměrné nominální mzdy se ve druhém čtvrtletí 2002 zrychlil, v podnikatelské sféře ale mzdy rostly pomaleji	18
Graf III.25	Vývoj cen výrobců nadále vytvářel podmínky pro zmírnění růstu, resp. pokles spotřebitelských cen	19
Graf III.26	Výrazný meziroční pokles dovozních cen se udržel i ve třetím čtvrtletí 2002	19
Graf III.27	Klesající ceny většiny dovážených vstupů přispěly ke snížení cen průmyslových výrobců	20
Graf III.28	V odvětvích zabývajících se zpracováním produktů z ropy ceny výrobců nadále nejvýrazněji meziročně klesaly	20
Graf III.29	Pozitivní příspěvky snižujících se cen dovážených vstupů byly u výrobců - exportérů snižovány současným poklesem vývozních cen	21
Graf III.30	Dezinflační trend cen surovin a dalších komodit na světových trzích ovlivnil cenový vývoj i jiných ekonomik	21
Graf III.31	Ceny zemědělských výrobců a v navazujícím zpracovatelském průmyslu již druhé čtvrtletí meziročně klesaly	21

Graf III.32	Obdobný trend k meziročnímu poklesu zaznamenaly i ceny zemědělských výrobců v SRN	22
Graf III.33	Dlouhodobější trend ke zmírnění růstu cen stavebních prací pokračoval i ve třetím čtvrtletí 2002	22
Graf III.34	Pouze růst cen tržních služeb v podnikatelské sféře se zrychlil	22
Graf IV.1	Po zpomalení v druhé polovině roku 2002 a v první polovině roku 2003 se hospodářský růst začne zvyšovat	24
Graf IV.2	Prognóza inflace dosahuje v horizontu nejučinnější transmise spodní hranice cílového pásma	26

POUŽITÉ ZKRATKY

CZK, Kč	česká koruna
CPI	consumer price index (index spotřebitelských cen)
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
ČSÚ	Český statistický úřad
EU	Evropská unie
EUR	euro
FRA	forward rate agreement (dohody o budoucích úrokových sazbách)
HICP	harmonizovaný cenový index
HDP	hrubý domácí produkt
IRS	interest rate swap (úrokový swap)
L	peněžní agregát (viz Kapitola 3.1.1)
LIBOR	londýnská mezibankovní záůjční úroková sazba
M1	peněžní agregát (viz Kapitola 3.1.1)
M2	peněžní agregát (viz Kapitola 3.1.1)
MF	Ministerstvo financí
MPSV	Ministerstvo práce a sociálních věcí
PRIBID 1T (1M, 1R)	mezibankovní výpůjční úroková sazba jednotýdenní (jednoměsíční, jednorocní)
PRIBOR	mezibankovní záůjční úroková sazba
PZI	přímé zahraniční investice
repo sazba	sazba dohod o zpětném odkupu
SITC	Standardní mezinárodní klasifikace zboží
SRN	Spolková republika Německo
USA	Spojené státy americké
USD	americký dolar
VŠPS	Výběrové šetření pracovních sil

PŘEDMLUVA

Počínaje rokem 1998 přešla Česká národní banka k přímému cílování inflace. V režimu cílování inflace hraje významnou roli komunikace centrální banky s veřejností. Jedním ze základních prvků této komunikace je vydávání pravidelných Zpráv o inflaci. V tomto stěžejním dokumentu informuje centrální banka o měnovém a hospodářském vývoji v uplynulém čtvrtletí a o důvodech, které vedly bankovní radu k přijetí měnověpolitických opatření. Zároveň Zpráva o inflaci seznamuje čtenáře s představou České národní banky o budoucím vývoji faktorů inflace a s aktualizovanou prognózou inflace. Smyslem zveřejňování inflační prognózy a jejích předpokladů je učinit měnovou politiku transparentní, srozumitelnou, předvídatelnou, a proto důvěryhodnou. Česká národní banka vychází z přesvědčení, že důvěryhodná měnová politika efektivně ovlivňuje inflační očekávání a minimalizuje náklady při zabezpečování cenové stability. Udržování cenové stability je hlavním posláním České národní banky.

Tato Zpráva o inflaci byla schválena bankovní radou České národní banky dne 7. 11. 2002.

Na příloženém kompaktním disku a na internetové adrese <http://www.cnb.cz/> je spolu s touto Zprávou k dispozici také tabulková příloha.

I. SHRNUTÍ

TAB. I.1
POKLES INFLACE POKRAČOVAL I VE TŘETÍM ČTVRTLETÍ 2002

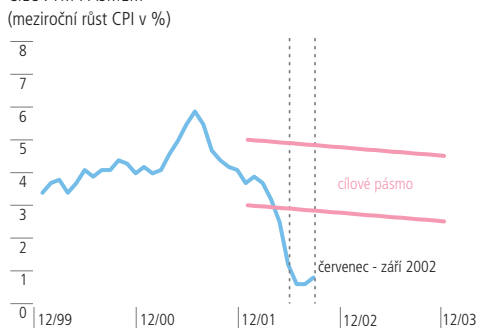
(meziroční změna v %, není-li uvedeno jinak)				
UKAZATEL	6/02	7/02	8/02	9/02
Růst spotřebitelských cen	1,2	0,6	0,6	0,8
Růst cen průmyslových výrobců	-0,8	-1,1	-0,9	-0,9
Růst peněžní zásoby (M2)	4,4	4,3	4,8	n.a.
3M PRIBOR ¹⁾	3,78	3,37	3,06	2,99
Nominální směnný kurz CZK/EUR ²⁾	29,26	30,35	30,45	30,30
Saldo st. rozpočtu od ledna vč. OSFA ²⁾ , mld. Kč	-0,9	-26,9	-33,0	-21,4
Růst HDP ve s. c. ³⁾	2,5	-	-	-
Míra nezaměstnanosti ²⁾	8,7	9,2	9,4	9,4

1) průměr za daný měsíc

2) stav ke konci měsíce

3) údaj za čtvrtletí končící daným měsícem

GRAF I.1
INFLACE SE I VE TŘETÍM ČTVRTLETÍ 2002 NACHÁZELA POD CÍLOVÝM PÁSEM



Vývoj české ekonomiky ve třetím čtvrtletí 2002 se zásadně neodlišoval od jejího vývoje od počátku roku. Inflace dále klesala a po celé čtvrtletí se pohybovala pod dolní hranicí cílového pásma (viz Graf I.1). Růst hrubého domácího produktu ve druhém čtvrtletí mírně zpomalil v důsledku přetrvávajícího nepříznivého vývoje zahraniční poptávky a meziroční apreciacie kurzu koruny. K těmto faktorům se v srpnu přidružily ještě dopady škod způsobených povodněmi (viz Box v kapitole IV.3).

Meziroční růst spotřebitelských cen klesl v prvních dvou měsících třetího čtvrtletí na 0,6 %, v září pak mírně vzrostl. Na zpomalení inflace se podílely zejména ceny potravin, dovozní ceny a meziroční apreciacie kurzu koruny. Ke snížení inflace vedlo rovněž další zpomalení meziročního růstu regulovaných cen a cen ostatních neobchodovatelných položek, kde se dezinflačně projevilo zejména nižší sezonní zvýšení cen zahraničních rekreací ve srovnání s předcházejícím rokem.

Česká ekonomika rostla i ve druhém čtvrtletí výrazně rychleji než ekonomiky většiny hlavních obchodních partnerů ČR. Tempo domácího růstu se však ve srovnání s předchozím čtvrtletím mírně zpomalilo. Ve třetím čtvrtletí došlo, soudě dle dílčích dostupných indikátorů na straně nabídky, pravděpodobně k dalšímu zpomalení, mimo jiné i v důsledku srpnových povodní. Hospodářský růst ve druhém čtvrtletí byl nadále tažen převážně domácí poptávkou a v jejím rámci hlavně spotřebou domácností a částečně i hrubou tvorbou fixního kapitálu. Meziroční dynamika spotřeby vlády sice zesílila, k růstu HDP však stále přispívala v relativně nízké míře. Příspěvek čistého vývozu se oproti prvnímu čtvrtletí snížil a klesl až téměř na nulu. Příčiny lze hledat především v nadále slabém růstu ekonomik hlavních obchodních partnerů a v přetrvávající meziroční apreciaci kurzu koruny. Vliv povodní lze zatím jen obtížně kvantifikovat. Podle všech předpokladů by měly vést k jistému oslabení meziročního růstu HDP ve druhém pololetí, v rámci celého roku 2002 by však dopad povodní měl být relativně slabý.

Na trhu práce se ve druhém a třetím čtvrtletí nadále projevoval dlouhodobější trend prohlubování nesouladu mezi poptávkou po práci a její nabídkou. Jeho důsledkem byl další pokles počtu pracovních míst a nárůst nezaměstnanosti. Růst průměrných nominálních mezd se ve druhém čtvrtletí vlivem výrazného nárůstu mezd v podnikatelském sektoru mírně zrychlil. Vývoj nominálních mezd a především zrychlení dezinflace vedly k výraznému zvýšení meziročního růstu průměrných reálných mezd. Rychlejší nárůst objemu mezd a platů při mírném poklesu tempa růstu národohospodářské produktivity vedl ve druhém čtvrtletí ke zrychlení růstu nominálních jednotkových mzdových nákladů.

Měnověpolitické rozhodování bankovní rady ČNB ve třetím čtvrtletí 2002 vycházelo z prognózy inflace projednané bankovní radou na jejím zasedání dne 25. 7. 2002 a uveřejněné v červencové Zprávě o inflaci. Rozhodování bankovní rady bylo s ohledem na zpoždění vlivu měnověpolitických opatření na inflaci zaměřeno na plnění inflačního cíle ve druhé polovině roku 2003. Prognóza inflace se v tomto časovém horizontu pohybovala na spodní hranici cílového pásma. S výchozími předpoklady prognózy byl konzistentní pokles úrokových sazeb ve druhé polovině roku 2002 a jejich nárůst v následujícím období.

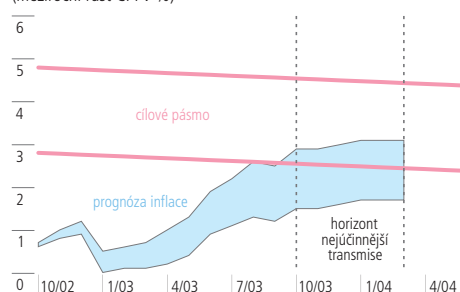
Na základě této prognózy a posouzení dodatečných rizik bankovní rada na svém zasedání v závěru července hlasováním rozhodla o snížení měnověpolitických úrokových sazeb o 0,75 procentního bodu. Ve zbytku třetího čtvrtletí bankovní rada konstatovala postupné vyrovnávání rizik prognózy inflace zejména s ohledem na stabilizaci kurzu koruny, vyšší cenu ropy ve srovnání s úrovní zapracovanou v pro-

gnóze a na nejistoty spojené se způsobem úhrady povodňových škod resp. jejich dopadem na poptávku a ceny. Ve zbylých dvou měsících třetího čtvrtletí proto bankovní rada k dalším změnám úrokových sazeb již nepřikročila.

Bankovní rada se na svých zasedáních opakovaně zabývala problematikou kurzu koruny. Konstatovala, že jeho současná úroveň není fundamentálně podložená a že negativní dopady příliš pevného kurzu na domácí ekonomický vývoj jsou již zřetelné. Proto opakovaně vyjádřila svou připravenost pružně reagovat na nepříznivý vývoj kurzu koruny všemi svými nástroji včetně devizových intervencí. Devizové intervence prováděla ČNB podle potřeby, s využitím aktuálních podmínek na devizovém trhu.

Po jednání bankovní rady ČNB dne 31.10. 2002 byla zveřejněna nová prognóza inflace pro horizont šesti čtvrtletí. Tato nová prognóza naznačuje ve srovnání s červencovou prognózou nižší úroveň inflace na konci roku 2002 a takřka po celé období roku 2003 (viz Graf I.2). Důvodem je jednak dezinflační vývoj vnějších nákladových faktorů, který se však, za předpokladu stability kurzu, bude v průběhu roku 2003 postupně vyčerpávat, ale také absence domácích inflačních faktorů v situaci prohlubující se záporné mezery výstupu. Prognóza inflace se v druhé polovině roku 2002 a v převážné části roku 2003 pohybuje pod cílovým pásmem ČNB. Na základě informací dostupných při tvorbě makroekonomické prognózy je se základním scénářem a jeho předpoklady konzistentní snížení úrokových sazeb pro konec roku 2002 a jejich stabilita v roce 2003. Postupné odeznívání dezinflačního působení vnějších nákladových faktorů a reaktivní měnová politika vrací prognózu inflace v horizontu nejučinnější transmise zpět na spodní hranici cílového pásma. Významnou alternativou k tomuto základnímu scénáři je možnost silnějšího než předpokládaného působení poptávkotvorné složky veřejných rozpočtů v roce 2003. Tato alternativa naznačuje poněkud vyšší tempo růstu HDP a užší výstupovou mezeru.

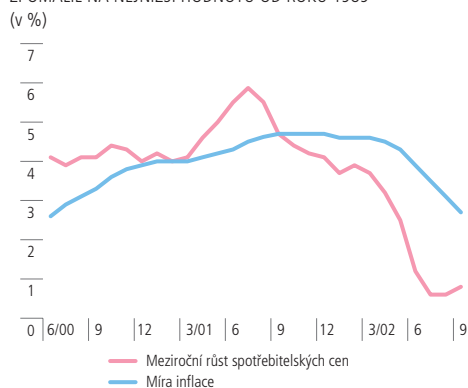
GRAF I.2
PROGNÓZA INFLACE DOSAHUJE V HORIZONTU NEJUČINNĚJŠÍ
TRANSMISE SPODNÍ HRANICE CÍLOVÉHO PÁSMÁ
 (meziroční růst CPI v %)



II. VÝVOJ INFLACE

GRAF II.1

VE TŘETÍM ČTVRTLETÍ 2002 SE RŮST SPOTŘEBITELSKÝCH CEN ZPOMALIL NA NEJNIŽŠÍ HODNOTU OD ROKU 1989



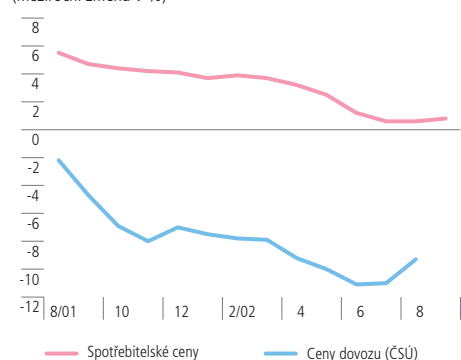
TAB. II.1

DEZINFLAČNÍ VÝVOJ BYL ZAZNAMENÁN U VĚTŠINY SKUPIN SPOTŘEBITELSKÉHO KOŠE (meziroční změna v %)

	9/01	12/01	3/02	6/02	9/02
Potravin y a nealkohol. nápoje	4,5	3,2	3,0	-4,1	-4,9
Alkoholické nápoje, tabák	2,6	2,9	1,2	1,9	2,1
Odivání a obuv	-1,4	-1,2	-1,8	-2,2	-3,1
Bydlení, voda, energie, paliva	10,7	10,4	7,9	6,2	5,2
Bytové vybavení, zařízení domácností, opravy	0,3	0,3	0,2	0,0	-0,3
Zdraví	4,3	4,1	4,8	5,2	4,3
Doprava	-0,7	-3,3	-1,3	-3,7	-2,5
Pošt y a telekomunikace	4,4	4,1	3,9	3,0	5,3
Rekreace a kultura	5,3	5,1	4,9	1,3	0,2
Vzdělávání	3,3	3,3	3,4	3,3	3,7
Stravování a ubytování	3,1	3,2	4,0	3,9	3,1
Ostatní zboží a služby	5,0	5,4	4,8	3,8	3,6
Spotřebitelské ceny	4,7	4,1	3,7	1,2	0,8

GRAF II.2

POKRAČUJÍCÍ DEZINFLACE BYLA PODPOROVÁNA VNĚJŠÍMI FAKTORY A APRECIACÍ KURZU KORUNY (meziroční změna v %)



V průběhu třetího čtvrtletí 2002 se inflace, měřená meziročním indexem spotřebitelských cen, dále snížila. Tento dezinflační trend, který je patrný již páté čtvrtletí v řadě, vyústil na počátku třetího čtvrtletí v nejnižší hodnoty inflace zaznamenané od počátku transformace (v červenci na 0,6 % meziročně). I ve zbývajících dvou měsících třetího čtvrtletí se inflace udržela na velmi nízké úrovni nepřesahující hranici 1 %. Poměrně rychlé snižování hodnot spotřebitelské inflace v průběhu druhé poloviny roku 2001 a prvních třech čtvrtletí roku 2002 názorně dokumentuje Graf II.1. V závěru předchozího roku se inflace ještě pohybovala mírně nad úrovní 4 %, ve třetím čtvrtletí 2002 však již dosahovala hodnot o více než 3 procentní body nižší. Míra inflace^{1/} se během třetího čtvrtletí rovněž zřetelně snížila (o 1,2 procentního bodu oproti červnu na 2,7 % v září).

Dezinflace měla i ve třetím čtvrtletí plošný charakter. K dalšímu snížení spotřebitelské inflace přispěly téměř všechny hlavní skupiny položek. Výjimkou bylo pouze další mírné zrychlení meziročního růstu cen položek skupiny alkoholických nápojů a tabáku, obvyklé zájmové zrychlení růstu cen ve skupině vzdělávání a výraznější cenový nárůst ve skupině pošty a telekomunikace. U ostatních položek spotřebitelského koše byl patrný pokračující trend zpomalování meziročního cenového růstu, resp. prohlubování poklesu či stagnace na úrovni předchozího čtvrtletí. Dezinflační tendence byly nadále silnější v segmentu obchodovatelných než neobchodovatelných komodit.

Pokračující nízkoinflační vývoj v české ekonomice byl i ve třetím čtvrtletí výsledkem souběhu více faktorů. Rozhodující úlohu zde nadále hrály vnější faktory a pokračující trend k poměrně silné apreciaci kurzu koruny. V meziročním srovnání dosáhla v září apreciacie kurzu CZK/USD 18 % a kurzu CZK/EUR 11,7 %^{2/}. Z vnějších faktorů to byl především pokračující meziroční pokles většiny cen energetických a neenergetických surovin na světových trzích, které společně s apreciací kurzu koruny vytvářely předpoklady pro snižování dovozních cen. Klesající ceny dovážených vstupů vytvářely na straně výrobců prostor pro snížení cen. Současně zmíněný vývoj dovozních cen omezoval možnosti růstu výrobních i spotřebitelských cen konkurenčních domácích produktů. Růst domácí spotřebitelské poptávky se zmírnil. V podmínkách silně konkurenčního prostředí na maloobchodním trhu a neúplného využití výrobních kapacit tak bylo vytvořeno celkově protiinflační prostředí. Uvedené faktory ovlivňovaly především vývoj tržních cen, a to zejména v segmentu obchodovatelných komodit. Obdobně jako ve druhém čtvrtletí 2002 se zmíněné vlivy ve třetím čtvrtletí 2002 částečně promítly i do regulovaných cen.

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

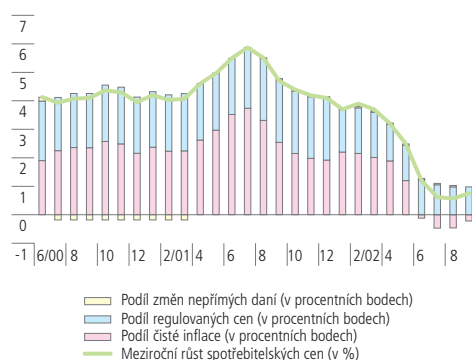
2/ Rozumí se průměrná hodnota za měsíc září.

K dalšímu zpomalení meziročního růstu spotřebitelských cen ve třetím čtvrtletí 2002 přispěl za uvedených okolností jak segment tržních cen, tak i regulovaných cen. Meziroční čistá inflace,^{3/} která je souhrnným indikátorem tržních spotřebitelských cen v ČR, se dále snižovala a dosahovala v průběhu celého třetího čtvrtletí záporných hodnot (-0,3 % v září). Meziroční růst regulovaných cen se ve třetím čtvrtletí dále znatelněji zmínil (o 1,4 procentního bodu na 4,9 %). Příčinou byla nižší úroveň pravidelného červencového zvyšování cen regulovaných položek ve srovnání se stejným obdobím předchozího roku. Při záporných hodnotách meziroční čistě inflace byly regulované ceny v září jediným zdrojem 0,8% růstu spotřebitelských cen (Graf II.3).

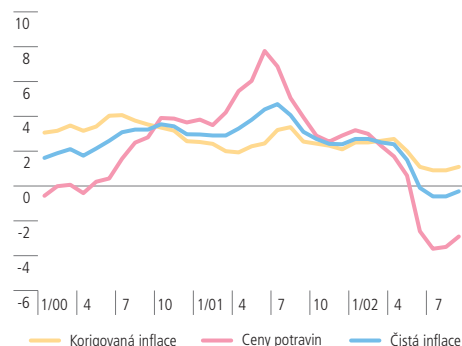
V rámci tržních cen to byly především ceny potravin, které způsobily, že se meziroční čistá inflace pohybovala během celého třetího čtvrtletí pod úrovní srovnatelného období předchozího roku. Meziroční pokles cen potravin se v závěru třetího čtvrtletí oproti konci předchozího čtvrtletí dále prohloubil (o 0,3 procentního bodu na -2,9 % v září). Pokles cen potravin^{4/} pod úroveň srovnatelného období předchozího roku byl ve třetím čtvrtletí způsoben poklesem cen ve skupině potravin a nealkoholické nápoje (v září o 4,9 %). Jejich pozitivní dopad na vývoj celkového indexu spotřebitelských cen byl částečně kompenzován mírně rostoucími cenami alkoholických nápojů a tabákových výrobků (na 2,1 % v září).

Hlavní příčiny pokračující dezinflace v segmentu potravin se oproti předchozí červencové Zprávě o inflaci v zásadě nemění. V pozadí zmíněného vývoje cen potravin (Graf II.4) to byly i ve třetím čtvrtletí především faktory odrážející převahu nabídky nad poptávkou na trhu zemědělských komodit nejen v ČR, ale i v zahraničí (viz část Ostatní nákladové indikátory). Tento faktor ovlivňoval cenový vývoj ve zpracovatelském a obchodním řetězci zemědělských produktů, tj. na úrovni zemědělských výrobců, potravinářského průmyslu a návazně cen potravin na maloobchodním trhu. Současně v podmínkách silně konkurenčního prostředí na maloobchodním trhu převážně klesající dovozní ceny (podpořené trvalou aprecií kurzu koruny) vytvářely limity růstu domácích cen v této oblasti. Vliv těchto již dlouhodoběji působících faktorů se odrazil zejména ve skupině maso a pekárenské výrobky, kde se meziroční cenový pokles v průběhu třetího čtvrtletí dále prohloubil. K dosažení relativně vysokého poklesu cen potravin ve třetím čtvrtletí přispěly i skupiny potravin, pro které je typická vysoká volatilita cenových pohybů. Mezi tyto potraviny, jejichž cenový vývoj je určován především krátkodobě působícími změnami na straně nabídky, patří například ovoce, zelenina a brambory. U těchto komodit se dosavadní poměrně silný meziroční růst obrátil ve třetím čtvrtletí velmi rychle ve výrazný meziroční pokles.^{5/}

GRAF II.3
NA ZPOMALENÍ RŮSTU SPOTŘEBITELSKÝCH CEN SE PODÍLELA ČISTÁ INFLACE I REGULOVANÉ CENY



GRAF II.4
K POKLESU MEZIROČNÍ ČISTÉ INFLACE VÝZNAMNĚ PŘÍSPĚLA POKRAČUJÍCÍ DEZINFLACE V SEGMENTU POTRAVIN (meziroční změna v %)



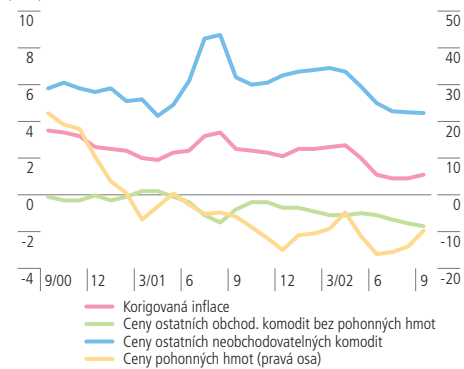
3/ Čistá inflace = přírůstek indexu spotřebitelských cen po vyloučení položek regulovaných cen a očištění o vliv dalších administrativních opatření

4/ Ceny potravin = ceny potravin a nealkoholických nápojů + ceny alkoholických nápojů a tabákových výrobků; po očištění o administrativní vlivy.

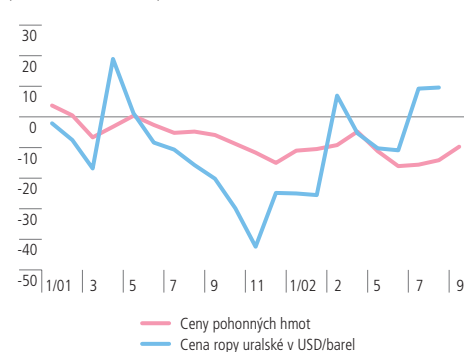
5/ Zatímco ceny ovoce mírného pásma ještě v květnu vykazovaly meziroční růst o 7,4 %, v září již meziročně klesaly o 15,6 %. Ceny jižního ovoce v květnu rostly meziročně o 5,7 %, v září byl zaznamenán jejich meziroční pokles o 9,1 %. Obdobný cenový vývoj byl ve stejném období zaznamenán u zeleniny (7,2 %, resp. -4,1 %) a zejména brambor (111,9 %, resp. -11 %).

GRAF II.5

CENY OBCHODOVATELNÝCH NEPOTRAVINÁŘSKÝCH KOMODIT NADÁLE MEZIROČNĚ KLESALY (v %)

**GRAF II.6**

MEZIROČNÍ POKLES CEN POHONNÝCH HMOT BYL I VE TŘETÍM ČTVRTLETÍ 2002 VÝRAZNÝ (meziroční změna v %)

**GRAF II.7**

KLESAJÍCÍ CENY DOVÁŽENÝCH VSTUPŮ PŘÍSPĚLY I KE ZPOMALENÍ RŮSTU REGULOVANÝCH CEN (meziroční změna v %)



K dosažení záporných hodnot meziroční čisté inflace přispěly ve třetím čtvrtletí 2002 i některé položky nepotravinářských komodit, zahrnovaných do korigované inflace.^{6/} Byly to ostatní obchodovatelné komodity (bez potravin) a pohonné hmoty, jejichž ceny i ve třetím čtvrtletí dále meziročně klesaly. U cen ostatních obchodovatelných komodit (bez pohonných hmot) došlo ve třetím čtvrtletí po období stagnace meziročního poklesu ve druhém čtvrtletí (kolem 1 %) k dalšímu snížení cen v meziročním srovnání (až na -1,7 % v září). Obdobně jako v případě celkové inflace šlo o rekordně nízké hodnoty dosažené od počátku transformace (tj. od roku 1989). Jejich vývoj byl nadále významně ovlivňován zahraniční konkurencí prostřednictvím cen dovozu, zahrnujících i vliv přetrvávající apreciace kurzu koruny.

Pokles cen pohonných hmot byl ve srovnání s ostatními obchodovatelnými komoditami výraznější. V průběhu třetího čtvrtletí se ale postupně zmírňoval v souvislosti s obnoveným růstem cen ropy na světových trzích. Ještě v červenci ceny pohonných hmot vykázaly meziroční pokles o 16,1 %, v září to již bylo o 9,7 %.

V segmentu ostatních neobchodovatelných komodit, jehož cenový vývoj je ovlivňován především faktory domácího původu, ceny i ve třetím čtvrtletí meziročně rostly. Jejich růst se nadále pohyboval na relativně vyšší úrovni, oproti předchozím čtvrtletím se ale také dále zvolnil (na 4,5 % v září). Další snížení hodnot meziročního růstu ostatních neobchodovatelných komodit bylo ovlivněno zejména cenovým vývojem zahraničních rekreací, u kterých se v letošním roce již neopakovalo tak výrazné sezonní zvýšení cen jako tomu bylo v roce předchozím (zejména šlo o vliv zavedení povinného pojištění zájezdů cestovních kanceláří v roce předchozím). Zmírnění cenového růstu ostatních neobchodovatelných komodit ovlivnilo i pokračující zpomalování růstu neregulovaných cen ve skupině bydlení oproti předchozímu čtvrtletí.

Přetrvávající dezinflační vliv některých vnějších nákladových vstupů byl také hlavním důvodem relativně nízkého růstu regulovaných cen ve třetím čtvrtletí 2002. V tomto případě šlo především o pokračující meziroční pokles dovozních cen zemního plynu, který již nevyvolával potřebu dále zvyšovat u této komodity spotřebitelské ceny pro domácnosti. Proto obvyklé červencové zvýšení cen zemního plynu v roce 2002 provedeno nebylo. Toto rozhodnutí přispělo v rozhodující míře k tomu, že se meziroční růst regulovaných cen ve třetím čtvrtletí dále výrazněji zpomalil (Graf II.7). V průběhu třetího čtvrtletí bylo sice provedeno zvýšení cen některých regulovaných položek, tento inflaci zvyšující vliv byl však kompenzován zmíněným vývojem cen zemního plynu.

Celkově byly úpravy cen regulovaných položek provedeny v rozsahu menším, než tomu bylo ve srovnatelném období předchozího roku. Z významnějších úprav provedených ve třetím čtvrtletí 2002 lze zmínit červencové zvýšení regulovaného nájemného (o 9 %), regulovaných položek ve zdravotnictví (o 2,4 %) a poplatku za zřízení stálé telefonní stanice (o 100 %; nárůst znamenal návrat na původní hodnotu po krátkodobém snížení tohoto poplatku na polovinu). Srpnová úprava zahrnovala pouze zvýšení poštovních poplatků, které nebylo z pohledu celkového vývoje regulovaných cen významné. Oproti tomu se ceny plynu ve třetím čtvrtletí 2002 na rozdíl od předchozího roku nezvyšovaly, a tak po jejich dubnovém snížení zaznamenaly v září 2002 meziroční pokles o 4 %.

^{6/} Korigovaná inflace zahrnuje ceny nepotravinářských položek spotřebního koše bez položek regulovaných cen a bez administrativních zásahů, tj. ceny pohonných hmot, ceny ostatních obchodovatelných komodit (bez pohonných hmot) a ceny ostatních neobchodovatelných komodit.

Další administrativní změny nad rámec úprav položek regulovaných cen se ve třetím čtvrtletí 2002 neuskutečnily. Meziroční inflace tak byla ovlivněna pouze změnami výše spotřebních daní z třetího čtvrtletí 2001 na základě novely zákona o spotřebních daních (s platností od 1. července 2001). Tato novela nejvíce ovlivnila vývoj cen cigaret a tabákových výrobků, protože u těchto komodit se zásadně změnil systém výpočtu spotřebních daní. Přímý dopad přijetí novely zákona o spotřebních daní do inflace byl odhadnut na cca 0,05 procentního bodu.

Předchozí vyhodnocení strukturálního vývoje spotřebitelské inflace potvrzuje tezi o rozdílné míře vlivu vnitřních a vnějších podmínek na cenový vývoj v jednotlivých segmentech spotřebitelských cen. Její platnost v delším období dokumentuje vývoj cen obchodovatelných a neobchodovatelných komodit vyjádřený pomocí bazického indexu počínaje rokem 1999 (Graf II.8). Dlouhodobě relativně pomalejší růst cen obchodovatelných komodit^{7/} zřetelně naznačuje rozhodující vliv vnějších podmínek, prosazujících se prostřednictvím cen dovozu výrobních vstupů či produktů na spotřebitelský trh. Naopak postupný s dílčími výkyvy se prosazující trend zvyšování hodnot bazického indexu cen neobchodovatelných komodit svědčil o převaze faktorů domácího původu. Cenový vývoj v obou sledovaných segmentech v poslední době ale naznačuje, že převažující většina vnitřních i vnějších inflačních faktorů působí shodně směrem ke snížení inflace. Pouze intenzita jejich vlivu je rozdílná.

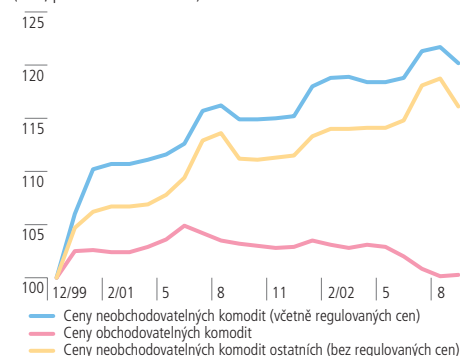
Z pohledu mezinárodního srovnání se meziroční spotřebitelská inflace v ČR pohybovala v průběhu třetího čtvrtletí 2002 pod úrovní cenového růstu v eurozóně. Tuto skutečnost indikoval jak vývoj harmonizovaného cenového indexu (HICP), tak srovnání HICP v eurozóně s indexem spotřebitelských cen ČR a čisté inflace. Podle posledních údajů za srpen dosáhla meziroční spotřebitelská inflace měřená srovnatelným indexem HICP v eurozóně 2,1 % a v ČR 0,2 %.

Ke změně dosavadních relací mezi úrovní inflace v ČR a eurozóně došlo především v důsledku výrazné dezinflace spotřebitelských cen v ČR, probíhající od druhé poloviny roku 2001. Spotřebitelská inflace v eurozóně se snižovala pomaleji. Ukazuje to i „hrubší“ srovnání vývoje HICP a spotřebitelské inflace v ČR měřené meziročním indexem spotřebitelských cen ČSÚ. Zatímco v eurozóně se meziroční růst spotřebitelských cen snížil v období červenec 2001 srpen 2002 o 0,7 procentního bodu na 2,1 %, v ČR se ve stejném období jejich růst zmírnil o 5,3 procentních bodů na 0,6 %.

Analýzy strukturálního vývoje spotřebitelských cen v ČR a eurozóně ukázaly, že hlavní příčinou rozdílné úrovně inflace byl především odlišný vývoj cen potravin. Zatímco v ČR v srpnu 2002 ceny potravin již třetí měsíc meziročně klesaly, v eurozóně byl zaznamenán jejich růst. Kromě některých specifických domácích faktorů byl vývoj v této skupině spotřebního koše výrazně ovlivněn kurzovou apreciací. Určitý vliv na rozdílný cenový vývoj zde měl i nižší stupeň regulace cen zemědělských výrobců v ČR. Rozdílný cenový vývoj byl patrný v řadě dalších skupin spotřebitelského koše, které také přispěly k dosažení celkově nižší inflace v ČR. Zejména to byly ceny ve skupině doprava, jejichž směr vývoje byl rovněž odlišný (v ČR ceny meziročně klesaly, v eurozóně byl vykazován růst). Vliv apreciace kurzu koruny a dalších specifických domácích faktorů na cenový vývoj ve zmíněných a dalších skupinách spotřebitelského koše v ČR byl natolik výrazný, že převážil příspěvek k celkové inflaci těch skupin komodit, jejichž cenový růst je z dlouhodobého pohledu v ČR výrazně rychlejší než v zemích eurozóny (zejména jde o skupiny zdravotnictví a bydlení, voda, energie, paliva).

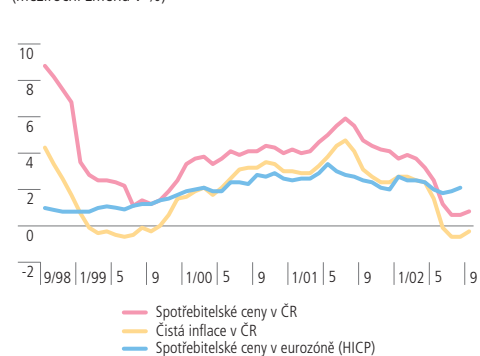
GRAF II.8

CENY NEOBCHODOVATELNÝCH KOMODIT ROSTOU DLOUHODOBĚ RYCHLEJI NEŽ U KOMODIT OBCHODOVATELNÝCH (v %, prosinec 1999 = 100)



GRAF II.9

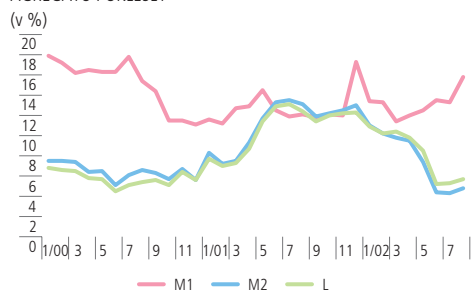
SPOTŘEBITELSKÁ INFLACE V ČR DOSÁHLA NIŽŠÍCH HODNOT NEŽ INFLACE V EUROZÓNĚ (meziroční změna v %)



7/ Přiblížení bazického indexu cen obchodovatelných komodit nulové hodnotě ve třetím čtvrtletí 2002 znamenalo v meziročním srovnání pokles cen.

III. ZÁKLADNÍ INFLAČNÍ FAKTORY

GRAF III.1
MEZIROČNÍ PŘÍRŮSTKY ŠIRŠÍCH PENĚŽNÍCH
AGREGÁTŮ POKLESLY



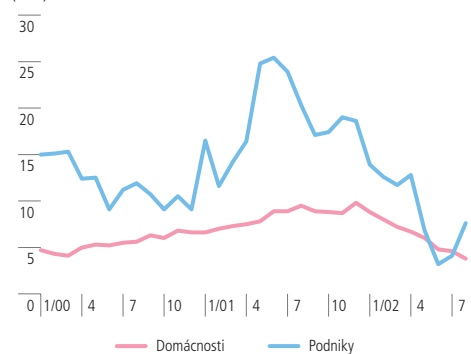
Definice peněžních agregátů
M1 = oběživo + neterminované korunové vklady
M2 = M1 + kvazní peníze
L = M2 + státní pokladniční poukázky (SPP) v portfoliu domácích
nebankovních subjektů

TAB. III.1
ANUALIZOVANÉ ŠESTIMĚSÍČNÍ PŘÍRŮSTKY NAZNAČUJÍ
TENDENCI K NIŽŠÍMU PŘÍLIVU PENĚZ DO EKONOMIKY
(v %)

	1 MĚSÍC	ANUALIZOVANÉ ZA		1 ROK
		3 MĚSÍCE	6 MĚSÍCŮ	
Květen	0,1	9,5	7,2	7,4
Červen	-2,0	-2,3	3,7	4,4
Červenec	0,2	-6,4	-0,3	4,3
Srpen	1,7	-0,3	4,5	4,8

Poznámka: Sezonně očištěno dle odchylek od řady vyhlazené metodou centrováního klouzavého průměru délky 13

GRAF III.2
TENDENCE K POKLESU MEZIROČNÍCH PŘÍRŮSTKŮ PENĚŽNÍ
ZÁSoby BYLA U PODNIKŮ VYSTRÍDÁNA VZESTUPEM
(v %)



TAB. III.2
ANUALIZOVANÉ SEZONNĚ OČIŠTĚNÉ PŘÍRŮSTKY M1
NAZNAČUJÍ DALŠÍ RŮST
(v %)

	1 MĚSÍC	ANUALIZOVANÉ ZA		1 ROK
		3 MĚSÍCE	6 MĚSÍCŮ	
Květen	3,9	22,4	14,0	12,5
Červen	2,1	38,9	12,0	13,5
Červenec	0,3	27,7	16,7	13,3
Srpen	3,3	24,9	23,6	15,8

Poznámka: Sezonně neočištěno z důvodu malé významnosti sezonních faktorů

III.1 MĚNOVÝ VÝVOJ

III.1.1 Peněžní agregáty

Meziroční přírůstky širších peněžních agregátů v období červen až srpen 2002 ve srovnání s předcházejícími měsíci poklesly a pohybovaly se na historicky nejnižší úrovni. Tento vývoj odrážel nízkou poptávku po penězích, která byla v souladu se zpomalováním ekonomického růstu a nízkou inflací. Na straně peněžní nabídky odpovídaly nízké poptávce po penězích pokles čistého úvěru vládnímu sektoru a omezení vlivu přílivu kapitálu ze zahraničí na vývoj peněžní zásoby, při pouze mírném vzestupu úvěrové emise. Naopak meziroční přírůstky peněžního agregátu M1 v období červen až srpen 2002 především v důsledku nízkých úrokových sazeb na termínované vklady významně vzrostly.

Peněžní agregát M2

V období červen až srpen 2002 poklesly meziroční přírůstky peněžní zásoby poprvé od počátku roku 1993 pod úroveň 5 %. Přestože pokles meziročních přírůstků peněžní zásoby je do určité míry zapříčiněn (cca o 1,5 procentních bodů) posílením kurzu Kč a poměrně vysokou základnou pro propočítání v roce 2001, jeho základní příčinou je nižší příliv peněz do ekonomiky. Snížení meziročních přírůstků bylo doprovázeno v tomto období poklesem objemu peněžní zásoby v absolutním vyjádření. Tento pokles se nejvíce projevil v červnu 2002. Přes mírný růst v následujících měsících nedosáhl objem peněžní zásoby úrovně z května 2002, zatímco v roce 2001 byl objem peněžní zásoby v srpnu o 35 mld. Kč vyšší než v květnu. Tendenci k nižšímu přílivu peněz do ekonomiky naznačují i anualizované sezonně očištěné přírůstky peněžního agregátu M2.

Sektorová struktura peněžního agregátu M2

Zatímco dlouhodobý pokles meziročních přírůstků peněžního agregátu M2 u domácností v období červen až srpen 2002 pokračoval, v sektoru podniků od července 2002 začaly meziroční přírůstky peněžní zásoby růst a v srpnu 2002 přesáhly úroveň meziročních přírůstků peněžní zásoby u domácností. V sektoru domácností vzrostly v období červen až srpen 2002 především vklady u stavebních spořitelů, což odpovídá většímu výnosu z vkladů u této formy spoření. Na druhé straně nízké úrokové sazby vedly v období červen až srpen 2002 rovněž k rychlejšímu růstu oběživa a neterminovaných vkladů, a to jak u domácností, tak i u podniků. Vklady v cizí měně v období červen až srpen 2002 (po očištění o kurzové vlivy) u domácností i podniků stagnovaly.

Peněžní agregát M1

Meziroční přírůstky peněžního agregátu M1 se v období červen až srpen 2002 udržovaly nad úrovní předcházejících třech měsíců, přičemž k mimořádnému zvýšení meziročního přírůstku tohoto peněžního agregátu došlo v srpnu. Vysoký srpnový přírůstek byl způsoben jak růstem neterminovaných vkladů u domácností i podniků, tak vzestupem objemu oběživa. Podíl oběživa na peněžní zásobě se v období červen až srpen 2002 pohyboval na úrovni kolem 11,7 %, což je o 0,4 procentního bodu nad úrovní stejného období roku 2001. Anualizované sezonně očištěné přírůstky peněžního agregátu M1 naznačují další růst peněžního agregátu M1.

Peněžní agregát L

Meziroční přírůstky peněžního agregátu L se v období červen až srpen 2002 pohybovaly nad úrovní peněžního agregátu M2, jehož vývoj v jednotlivých měsících sledovaly. Stejně jako u peněžní zásoby, tak i u peněžního agregátu L dosáhly v červnu 2002 jeho meziroční přírůstky letošního minima a ani po mírném růstu v červenci a v srpnu nedosáhly květnové úrovně. V absolutním vyjádření byl pokles objemu peněžního agregátu L vyšší než v případě peněžní zásoby, neboť snížení objemu státních pokladničních poukázek v držení nebankovních subjektů bylo výraznější než pokles vkladů zahrnovaných do peněžní zásoby. Anualizované sezonně očištěné přírůstky peněžního agregátu L za 6 měsíců indikují od srpna 2002 obnovení vzestupné tendence, i když na poměrně nízké úrovni.

III.1.2 Úvěry poskytnuté podnikům a domácnostem

Úvěrová emise očištěná o mimoměnové vlivy se po stagnaci zaznamenané na počátku roku 2002 zvýšila. Její meziroční přírůstek vzrostl z 2,7 % v květnu 2002 na 3,7 % v srpnu 2002. Tento přírůstek dosáhl v průměru 2,7 % v nominálním vyjádření a 3,6 % v reálném vyjádření (upraveno o index cen průmyslových výrobců). Absolutní objem úvěrů se v hodnoceném období zvýšil o 9,1 mld. Kč, z toho korunové úvěry vzrostly o 13 mld. Kč, zatímco devizové úvěry poklesly o 3,9 mld. Kč. Vzhledem k mimořádné klientské operaci u jedné z bank byl meziroční přírůstek úvěrové emise v srpnu 2002 ve skutečnosti nižší a dosáhl 2,9 %. V tomto poměrně mírném nárůstu úvěrové emise se promítala zhoršená finanční situace podniků.

Rozhodující podíl na mírném zvýšení úvěrové emise měly úvěry poskytnuté domácnostem, zatímco úvěry nefinančním domácím podnikům a podnikům pod zahraniční kontrolou poklesly. Uvedený vývoj byl ovlivněn zhoršenou finanční situací podniků v souvislosti se sníženou domácí a zahraniční poptávkou a vývojem devizového kurzu.

Úvěry poskytnuté domácnostem se v období červen 2002 až srpen 2002 zvýšily o 9 mld. Kč. Jejich meziroční přírůstek dosáhl 28,6 % (z toho u obyvatelstva 33 %). Na tomto vývoji se podílely zejména hypoteční úvěry, v menší míře vzrostly úvěry ze stavebního spoření a spotřebitelské úvěry. Růst hypotečních úvěrů určený na nákup domu či bytu byl podporován nižší hladinou úrokových sazeb.

Z hlediska druhové struktury úvěrů rozhodující podíl na celkových úvěrech nadále činily provozní a investiční úvěry. Jejich podíl se však v období červen 2002 až srpen 2002 snížil, a to u provozních úvěrů o 1 procentní bod na 40,6 % a u investičních úvěrů o 0,1 procentního bodu na 29,4 %. Rostoucí podíl byl naopak zaznamenán u hypotečních úvěrů (o 0,8 procentního bodu na 8,8 %), u spotřebitelských úvěrů (o 0,3 procentního bodu na 6,2 %) a u úvěrů ze stavebního spoření (o 0,4 procentního bodu na 5,9 %). Z hlediska časové struktury vzrostl podíl střednědobých a dlouhodobých úvěrů.

TAB. III.3

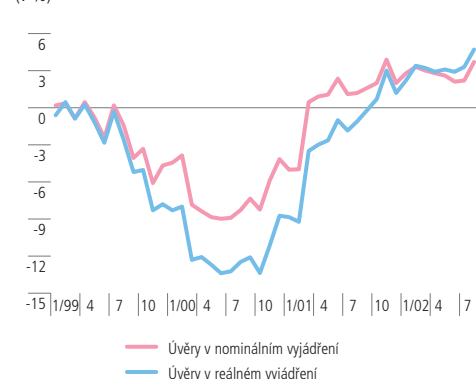
VÝVOJ ANUALIZOVANÝCH SEZONNĚ OČIŠTĚNÝCH PŘÍRŮSTKŮ PENĚŽNÍHO AGREGÁTU L INDIKUJE OBNOVENÍ VZESTUPNÉ TENDENCE U TOHOTO PENĚŽNÍHO AGREGÁTU (v %)

	1 MĚSÍC	ANUALIZOVANÉ ZA		1 ROK
		3 MĚSÍCE	6 MĚSÍCŮ	
Květen	1,0	12,4	8,6	8,5
Červen	-1,7	0,4	5,4	5,2
Červenec	0,0	-2,8	1,4	5,3
Srpen	1,7	-0,2	5,9	5,7

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

GRAF III.3

ÚVĚROVÁ EMISE SE MÍRNĚ ZVÝŠILA (v %)



TAB. III.4

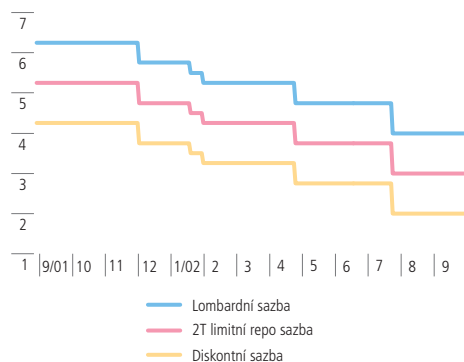
SEZONNĚ OČIŠTĚNÉ A ANUALIZOVANÉ TRÍMĚSÍČNÍ A POLOLETNÍ PŘÍRŮSTKY SE ZVÝŠILY (v %)

	1 MĚSÍC	ANUALIZOVANÉ ZA		1 ROK
		3 MĚSÍCE	6 MĚSÍCŮ	
Květen 02	-1,0	-4,7	0,5	2,6
Červen 02	1,1	0,1	3,6	2,1
Červenec 02	-1,0	-3,6	-0,9	2,2
Srpen 02	1,7	7,3	1,1	3,7

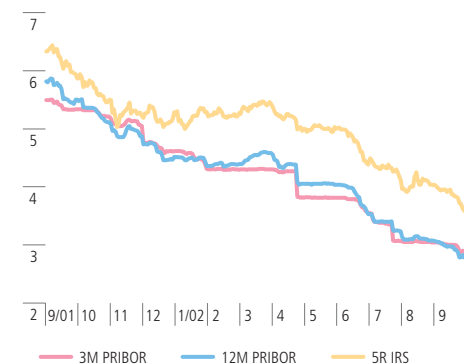
Poznámka: Očištěno o kurzové vlivy, odpisy, banky bez licence, restrukturalizaci úvěrového portfolia, vliv transformace Konsolidační banky, s.p.ú. na Českou konsolidační agenturu (ČKA) a převod pohledávek ČSOB na ČKA.

III.2 ÚROKOVÉ SAZBY

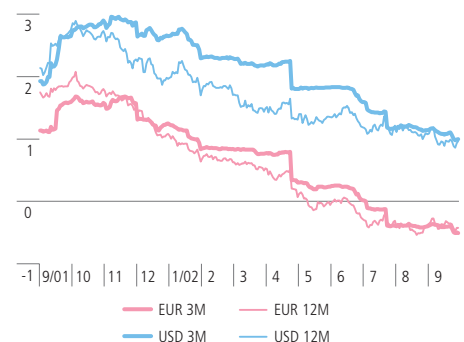
GRAF III.4
ČNB SNIŽILA V ČERVENCI KLÍČOVÉ ÚROKOVÉ SAZBY
(v %)



GRAF III.5
TRŽNÍ ÚROKOVÉ SAZBY KLESALY
(v %)



GRAF III.6
ÚROKOVÝ DIFERENCIÁL SE DÁLE SNIŽOVAL
(v procentních bodech)



Vývoj úrokových sazeb ve třetím čtvrtletí 2002 byl významně ovlivněn dalším snížením základních sazeb ČNB. Na konci července ČNB přistoupila k úpravě všech svých základních sazeb o 0,75 procentního bodu. Limitní 2T repo sazba byla snížena na 3 %, lombardní sazba na 4 % a diskontní sazba na 2 % s platností od 26. 7. 2002. Subjekty na finančním trhu tento krok očekávaly, i když ne v takovém rozsahu. Proto tržní úrokové sazby klesaly již před oznámením. Sestupný trend pokračoval i v dalším období, ovšem byl přerušen krátkým obdobím růstu, kdy se projevila nejistota související s dopadem povodní. Po několika dnech se však tento vliv ukázal jako přechodný a sazby se opět začaly mírně snižovat. Mezi hlavní faktory působící směrem ke snížení sazeb lze zařadit především příznivý vývoj inflace včetně jejího výhledu na nejbližší období, předpokládané zpomalení ekonomické aktivity v tuzemsku, silný devizový kurz a riziko nižšího růstu v zahraničí. Svou roli sehrály i zveřejňované zápisy z jednání bankovní rady ČNB, zejména zápis z jednání na konci července, ve kterém bylo uvedeno, že s červencovou prognózou je konzistentní snížení měnověpolitických úrokových sazeb v druhé polovině roku 2002. Na všech segmentech finančního trhu sazby poklesly až na nová historická minima. U tržních subjektů i nadále převládalo očekávání, že ČNB sníží své základní sazby. Kromě spotových sazeb to naznačovaly také sazby FRA.

Úrokové sazby klesaly s občasnými korekcemi již od srpna 2001, během tohoto období se podstatně změnil tvar a hladina výnosových křivek. Výnosová křivka PRIBOR se v průběhu třetího čtvrtletí 2002 postupně posunovala na nižší výnosovou hladinu. Zároveň se její mírně pozitivní sklon postupně změnil až na mírně negativní. Průměrná hodnota sazby 1T PRIBOR se snížila ve srovnání s červnem o 0,76 procentního bodu na 3,02 %, 1R PRIBOR o 0,98 procentního bodu na 2,96 %. Rozpětí mezi oběma sazbami dosáhlo v září -0,06 procentního bodu (v červnu 0,15 procentního bodu).

Výnosová křivka IRS se také posunovala na nižší výnosovou hladinu, její pozitivní sklon se však příliš nezměnil. Průměrný spread 5R - 1R činil v září +0,92 procentního bodu, spread 10R - 1R dosáhl +1,63 procentního bodu. Úrokové sazby IRS celkově klesly o 0,7 až 1,1 procentního bodu podle jednotlivých splatností.

Vývoj úrokového diferenciálu (PRIBID/CZK - LIBOR/EUR, USD) byl ovlivněn jak vývojem sazeb v zahraničí, tak pohybem úrokových sazeb na tuzemském mezibankovním trhu. Přestože ve všech významných ekonomikách se základní sazby nezměnily, tržní sazby nezůstaly stabilní. Sestupný trend bylo možné pozorovat v USA i v eurozóně. Na tuzemském peněžním trhu sazby klesaly ještě rychleji, proto se úrokový diferenciál snižoval. Jeho výše vůči eurovým sazbám na konci září 2002 dosahovala ve všech splatnostech záporných hodnot (-0,4 až -0,5 procentního bodu). Úrokový diferenciál vůči dolarovým sazbám činil 1,0 až 1,1 procentního bodu.

Na primárním trhu státních dluhopisů se uskutečnily 3 aukce se zbytkovými splatnostmi 5R, 15R a 3R v celkovém objemu 23 mld. Kč. Ve všech aukcích poptávka při neuvedení maximálního přijatelného výnosu vždy výrazně převyšovala nabízené množství. Průměrné hrubé výnosy dosáhly úrovně 4,10 %, 4,98 a 3,18 %. Na trhu hypotečních zástavních listů nebyly v tomto období emitovány žádné cenné papíry. Emisní aktivita však pokračovala na primárním trhu korunových eurobondů, jejich nesplacený objem na konci září 2002 činil 96,5 mld. Kč.

Na úpravy základních sazeb a změny sazeb na finančním trhu reagovaly rovněž klíčové úrokové sazby z úvěrů a vkladů. Také v jejich případě se jednalo o pokles na nové historické hodnoty. Úrokové sazby z nových úvěrů dosáhly v srpnu 4,4 %, což znamená snížení od začátku roku o 1,5 procentního bodu. Termínové depozitní sazby činily 2,3 %. Úroková marže mezi celkovými úvěrovými a vkladovými sazbami se v posledních měsících měnila jen minimálně, v srpnu dosáhla 4,1 procentních bodů.

Reálné úrokové sazby^{8/} byly kromě výše nominálních sazeb ovlivněny také tím, jak se vyvíjely cenové indexy. Očekávané indexy spotřebitelských cen se pohybují na vyšší hladině a také nejsou tak stabilní v porovnání s očekávanými indexy cen průmyslových výrobců. Tato skutečnost se promítá do konkrétní výše jednotlivých reálných sazeb. Reálné sazby z nově poskytovaných úvěrů dosáhly v srpnu 2,3 %, reálné úrokové sazby z termínovaných vkladů -0,4 %.

III.2.1 Devizový kurz

Ve třetím čtvrtletí roku 2002 se zastavil více než rok trvající trend posilování koruny. Kurz koruny vzhledem k euru oslabil z přibližně 29,40 Kč za euro na začátku července na 30,40 Kč za euro na konci září (čtvrtletně oslabil cca o 3,7 %). Vůči dolaru oslabila koruna mezi počátkem července a koncem září cca o 4 %. Koncem září kurz koruny meziročně posílil jak vůči euru (o 11,6 %) tak vůči dolaru (o 17,9 %).

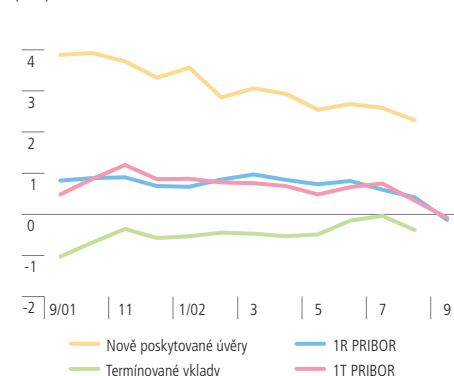
Oslabování koruny začalo v červenci a pokračovalo až do poloviny srpna. Na tento vývoj mělo vliv několik faktorů: snížení úrokových sazeb a intervence ČNB, posílení důvěry v dohodu mezi ČNB a vládou o sterilizaci privatizačních devizových příjmů a v neposlední řadě i srpnové záplavy. Nejslabší byla koruna v době záplav (31,39 Kč za euro dne 13. 8.). Od poloviny srpna pak koruna začala opět posilovat. Jako hlavní důvod tohoto posilování se uvádí konverze zahraniční pomoci po povodních do korun a také převody prostředků zahraničními zajišťovny tuzemským pojišťovacím institucím. Posilování koruny bylo v září přerušeno vládní krizí a po jejím vyřešení se kurz vrátil na hladinu kolem 30,30 Kč za euro.

Index nominálního efektivního kurzu^{9/} zaznamenal v září oproti červenci pokles o 2 %, nicméně meziročně byl vyšší o 14,7 %. Indexy efektivního reálného kurzu kopírovaly vývoj nominálního efektivního kurzu.

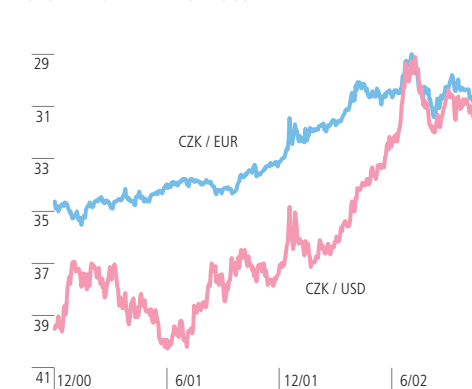
III.2.2 Kapitálové toky

Finanční účet platební bilance skončil za první pololetí 2002 přebytkem ve výši 217,1 mld. Kč (19,7 % HDP). Ve srovnání se stejným obdobím roku 2001 se přebytek zvýšil přibližně na trojnásobek. Proti předcházejícím letům se výrazně změnila struktura a příčiny přílivu. V předcházejících čtyřech letech hrál nejvýznamnější úlohu příliv přímých zahraničních investic spojený s tvorbou nových kapacit v ekonomice. V letošním roce je dominantním faktorem přílivu rostoucí fiskální nerovnováha, která je z velké části financována přílivem zahraničního kapitálu. Přibližně 3/4 celkového přebytku finančního účtu (cca 165 mld. Kč) zajistila vláda prostřednictvím prodeje majetku nerezidentům, odprodejem zahraničních aktiv a prodejem vládních dluhopisů nerezidentům. Na vzniku přebytku se dále podílel pokles krátkodobých aktiv komerčních bank v zahraničí (spíše jednorázová záležitost v prvním čtvrtletí 2002)

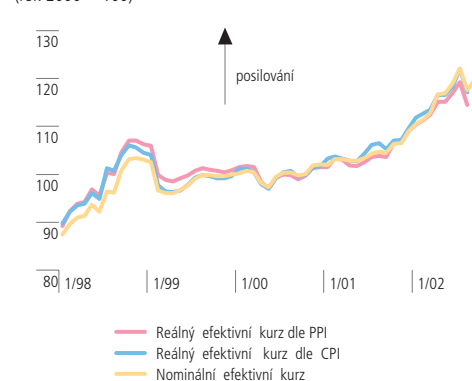
GRAF III.7
EX ANTE REÁLNÉ ÚROKOVÉ SAZBY PŘEVÁŽNĚ KLESALY (v %)



GRAF III.8
KORUNA ZASTAVILA ZHODNOCOVÁNÍ



GRAF III.9
EFEKTIVNÍ KURZY KOLÍSALY (rok 2000 = 100)



8/ Ex ante reálné úrokové sazby: nominální úrokové sazby z úvěrů jsou deflovány indexy cen průmyslových výrobců, které očekávala ČNB v jednotlivých měsících; nominální úrokové sazby z vkladů a sazby PRIBOR jsou deflovány indexy spotřebitelských cen, které byly očekávány subjekty finančních trhů v jednotlivých měsících.

9/ Vážené podíly na zahraničním obchodu včetně Ruska.

TAB. III.5

PŘEBYTEK FINANČNÍHO ÚČTU VZROSTL
(V PRVNÍCH POLOLETÍCH 1999 - 2002)
(v mld. Kč)

	1999	2000	2001	2002
Finanční účet	23,7	67,5	68,2	217,1
Přímé investice	66,3	96,9	95,4	184,0
- české v zahraničí	-1,6	-0,8	-1,6	-2,8
- zahraniční v ČR	67,9	97,7	97,0	186,8
Portfoliové investice	8,5	-24,4	18,8	15,7
- české v zahraničí	-8,0	-42,0	-5,2	-14,3
- zahraniční v ČR	16,5	17,6	24,0	30,0
Finanční deriváty	0,0	-2,5	1,2	-4,1
Ostatní investice	-51,1	-2,6	-47,2	21,5
1. Dlouhodobé investice	0,2	28,8	-8,1	11,9
- úvěry poskytnuté do zahraničí	-6,2	21,3	-1,8	21,1
- úvěry přijaté ze zahraničí	6,4	7,5	-6,3	-9,2
2. Krátkodobé investice	-51,3	-31,4	-39,1	9,6

a v menší míře též příliv kapitálu do kapacitotvorných investic, reinvestovaný zisk a prodej akcií drobných akcionářů České spořitelny majoritnímu vlastníkovi (přibližně po 20 mld. Kč). K významnějšímu odlivu kapitálu došlo jen v prvním čtvrtletí prostřednictvím snížení netto závazků podnikového sektoru, v menší míře byl zaznamenán odliv kapitálu ve formě portfoliových investic rezidentů v zahraničí (cca 15 mld. Kč).

Čistý příliv přímých zahraničních investic (PZI) dosáhl za první pololetí hodnoty 184,0 mld. Kč, což představovalo meziroční růst téměř o 100 % (o 88,5 mld. Kč). Mimořádně vysoký příliv PZI (186,8 mld. Kč) byl způsoben především prodejem státem vlastněného podniku Transgas německé firmě RWE (za 124 mld. Kč) a zmíněným odkupem cca 40 % akcií České spořitelny, rozptýlených mezi drobné vlastníky, majoritním vlastníkem rakouskou Erste Bank (18,8 mld. Kč). Příliv prostředků ze zahraničí do kapacitotvorných investic meziročně poklesl na cca 20 mld. Kč (z toho do průmyslu 8,1 mld. Kč), zejména v důsledku hospodářské recese v nejvýznamnějších investorských zemích. Naopak reinvestovaný zisk tuzemských firem vlastněných nerezidenty podle předběžných odhadů meziročně vzrostl zhruba o čtvrtinu a činil rovněž cca 20 mld. Kč. Z hlediska teritoriální struktury PZI byly nejvýznamnější investice z Německa a Rakouska. Odliv PZI (2,8 mld. Kč) zůstal přes meziroční růst nadále nevýznamný.

Čistý příliv portfoliových investic obnovený v roce 2001 pokračoval i v prvním pololetí 2002 (15,6 mld. Kč). Byl však o téměř 20 % nižší než ve stejném období roku 2001 a poměrně výrazně se lišila i jeho struktura. Po více než ročním výpadku se obnovil zájem rezidentů o portfoliové investice v zahraničí. Odliv činil 14,3 mld. Kč a z cca 40 % se na něm podílely akcie a 60 % dluhopisy. V samotném druhém čtvrtletí však zájem o zahraniční dluhopisy stagnoval. Investice nerezidentů do tuzemských cenných papírů činily 30,0 mld. Kč. Zájem byl koncentrován výhradně do dluhopisů (42,4 mld. Kč), přičemž přibližně ze dvou třetin se jednalo o dluhopisy veřejného sektoru, zejména státního rozpočtu. Obdobný zájem o tuzemské dluhopisy ze strany nerezidentů byl v historii ČR zaznamenán pouze jednou, a to ve druhé polovině roku 1997. Průměrný meziroční růst držby dluhopisů ze strany nerezidentů se v minulosti pohyboval kolem 10 mld. Kč. Pokles zájmu o tuzemské akcie (-12,4 mld. Kč) ze strany nerezidentů odrážel celosvětový pokles zájmu o držbu akcií.

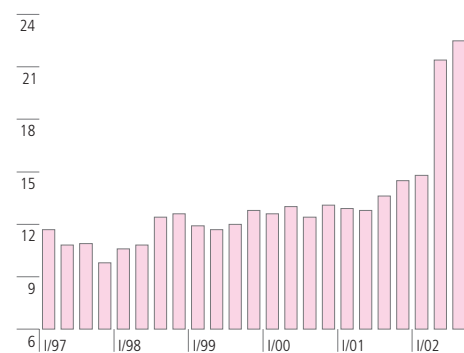
Operace s finančními deriváty vedly v prvním pololetí ke snížení přebytku finančního účtu platební bilance v rozsahu 4,1 mld. Kč.

V oblasti ostatních investic došlo v prvním pololetí k čistému přílivu kapitálu ve výši 21,5 mld. Kč. Přestože příliv byl rovnoměrně rozdělen mezi obě čtvrtletí, byl výsledkem zcela odlišných operací. Čistý příliv v prvním čtvrtletí byl zejména důsledkem poklesu aktiv komerčních bank v zahraničí v celkovém rozsahu 84,5 mld. Kč (z toho krátkodobá aktiva poklesla o 64,2 mld. Kč), který byl kompenzován poklesem závazků podnikového a v menším rozsahu i bankovního sektoru. Ve druhém čtvrtletí byl již příliv kapitálu prostřednictvím bankovního sektoru nevýznamný. Rozhodující pro celkový čistý příliv kapitálu ve druhém čtvrtletí v oblasti ostatních investic byl růst krátkodobých závazků podnikatelského sektoru (pravděpodobně obchodních úvěrů).

Vývoj devizových rezerv ČNB ve třetím čtvrtletí 2002 byl ovlivněn devizovými operacemi ČNB, kurzovými rozdíly a úrokovými výnosy. K růstu rezerv přispěly zejména devizové operace na trhu (nákup deviz zmírňující posilování koruny) ve výši 954 mil. EUR (cca 28,8 mld. Kč). V dolarovém vyjádření se devizové rezervy ČNB zvýšily v průběhu třetího čtvrtletí o 1,1 mld. USD a dosáhly výše 22,5 mld. USD (689,9 mld. Kč). Oproti počátku roku 2002 se devizové rezervy zvýšily o 8 mld. USD.

GRAF III.10

DEVIZOVÉ REZERVY V DOLAROVÉM VYJÁDŘENÍ NADÁLE ROSTOU
(v mld. USD)



III.3 POPTÁVKA A NABÍDKA

Podle posledních odhadů ČSÚ se ekonomický růst ve druhém čtvrtletí 2002 dále mírně zpomalil. Dosažená míra meziročního růstu hrubého domácího produktu ve výši 2,5 % byla o 0,3 procentního bodu nižší než tomu bylo v čtvrtletí předchozím. Pokračující mírná tendence směrem k nižším tempům hospodářského růstu byla spojena zejména s působením několika faktorů - slabého hospodářského růstu v zemích největších obchodních partnerů, trvajících poměrně silného apreciačního trendu kurzu koruny a nižšího tempa růstu domácí konečné poptávky. Probíhající strukturální změny v ekonomice zmírňovaly působení těchto nepříznivých vlivů pouze částečně. Přetrvávající nepříznivé podmínky vnějšího ekonomického prostředí, projevující se v menších možnostech odbytu do některých teritorií, se odrazily v dalším oslabení růstu vývozu. Celkově byl však příspěvek čistého vývozu díky souběžně se snižujícímu dovozu i ve druhém čtvrtletí kladný. Jeho úroveň se však oproti předchozímu čtvrtletí snížila o 0,7 procentního bodu na hodnotu blízkou nule (Graf III.11). K dosažení 2,5% ekonomického růstu tak i ve druhém čtvrtletí přispěla v rozhodující míře domácí poptávka.

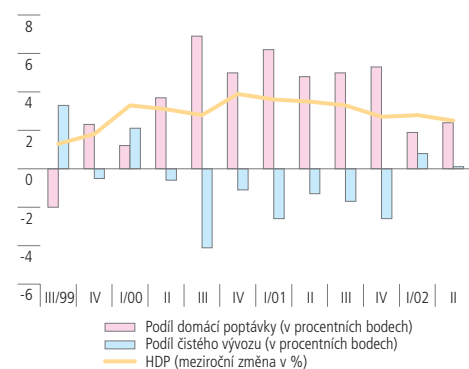
Obdobně jako v předcházejících čtvrtletích byl hospodářský růst v ČR ve druhém čtvrtletí 2002 vyšší než v zemích Evropské unie (EU), které jsou hlavními obchodními partnery české ekonomiky^{10/}. Ve srovnání s ČR byl růst hrubého domácího produktu v EU nižší o 1,8 procentního bodu a dosáhl 0,7 %. Z pohledu ČR bylo přitom významné, že ekonomický růst SRN dosáhl hodnotu 0,1 %^{11/}. Ani strukturální vývoj jednotlivých komponent na straně poptávky prozatím nenaznačoval možnosti zlepšení exportních podmínek z pohledu českých podniků, neboť dovozy ekonomik EU ve druhém čtvrtletí meziročně klesaly. Celkově vyšší ekonomický růst české ekonomiky ve srovnání s ekonomikami EU byl dán především vyšším růstem všech komponent na straně domácí poptávky. Odlišný byl zejména vývoj investiční poptávky - zatímco v ČR byl vykazován její růst, v zemích EU investice stále ještě meziročně klesaly. Vývoj čistě zahraniční poptávky byl stejně jako v případě ČR poznamenán celkovým oslabením zahraničně obchodní směny ve stávajících podmínkách světové ekonomiky.

Dostupné údaje o vývoji hrubého domácího produktu v ČR ve druhém čtvrtletí 2002 poskytované ČSÚ umožňují prozatím hodnotit vývoj tvorby hrubého domácího produktu pouze z pohledu jednotlivých komponent na straně poptávky. Dočasná absence některých informací o finančním hospodaření podnikové sféry v důsledku srpnových povodní prozatím neumožnila sestavit s potřebnou přesností odvětvové členění hrubé přidané hodnoty a ověřit tak bilanční rovnováhu mezi zdroji a užitím hrubého domácího produktu. Ze stejného důvodu nejsou prozatím dostupné další dílčí informace, zejména o tvorbě hrubého kapitálu.

III.3.1 Domácí poptávka

Růst konečné domácí poptávky se ve druhém čtvrtletí 2002 oproti předchozímu čtvrtletí mírně zpomalil a dosáhl hodnoty 3, % (meziročně). Její růst byl v rozhodující míře (zhruba z jedné poloviny) podpořen výdaji domácností na konečnou spotřebu. Také hrubá tvorba fixního kapitálu přispěla významně k udržení růstu konečné domácí poptávky, i když v menší míře než tomu bylo u spotřebitelské poptávky (zhruba 1/3). Obdobně jako v předchozím čtvrtletí se na dosaženém růstu konečné poptávky podílela i rychle rostoucí spotřeba vlády, její příspěvek byl však relativně nižší (cca 1/5).

GRAF III.11
HOSPODÁŘSKÝ RŮST SE VE DRUHÉM ČTVRTLETÍ 2002 MÍRNĚ ZPOMALIL

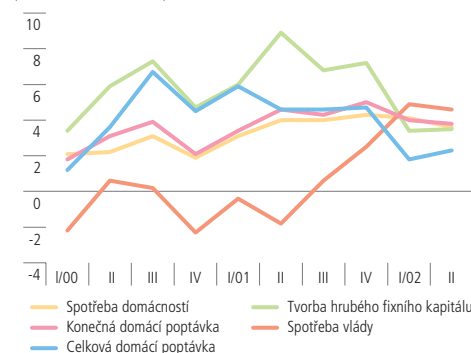


TAB. III.6
EKONOMICKÝ VÝVOJ HLAVNÍCH OBCHODNÍCH PARTNERŮ NEVYTVÁŘEL PROZATÍM PODMÍNKY PRO RYCHLEJŠÍ RŮST ČESKÉHO VÝVOZU
(meziroční změna v %, druhé čtvrtletí 2002, sezonně očištěno)

	EUROZÓNA	EU-15	ČR
Hrubý domácí produkt	0,6	0,7	2,5
Výdaje domácností na konečnou spotřebu	0,3	0,1	3,7
Výdaje vlády na konečnou spotřebu	1,8	2,0	4,1
Tvorba hrubého fixního kapitálu	-2,9	-3,2	3,3
Domácí poptávka	-0,2	0,2	x
Vývoz	0	-0,4	5,7
Dovoz	-2,2	-1,8	4,4

Pramen: Eurostat

GRAF III.12
RŮST KONEČNÉ DOMÁCÍ POPTÁVKY SE ZMÍRNIL ZEJMÉNA V OBLASTI INVESTIC
(meziroční změna v %)

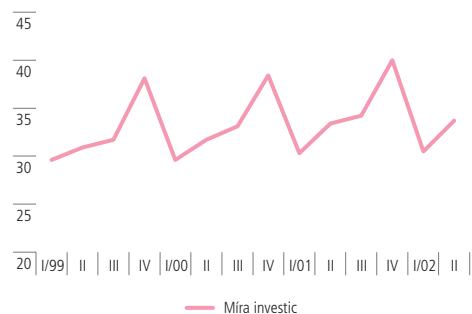


10/ Podíl zemí EU na celkovém vývozu ČR ve druhém čtvrtletí 2002 představoval 69 %.

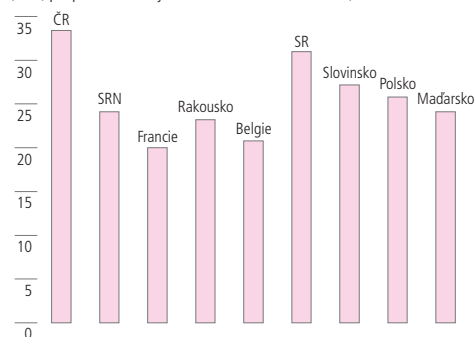
11/ Pramen: Eurostat, news release No 107/2002

GRAF III.13

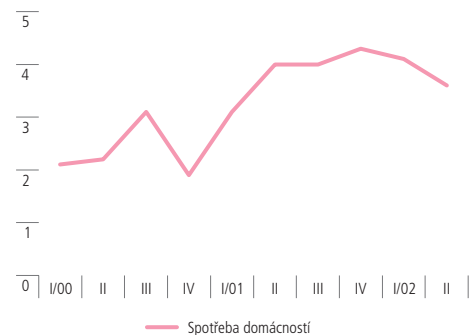
MÍRA INVESTIC SE ALE NADÁLE POHYBOVALA KOLEM HODNOTY 30 %
(v %)

**GRAF III.14**

V MEZINÁRODNÍM SROVNÁNÍ SE PRŮMĚRNÁ MÍRA INVESTIC V ČR POHYBOVALA NA RELATIVNĚ VYSOKÉ ÚROVNI
(v %, propočten ze stálých cen v národních měnách)

**GRAF III.15**

RŮST SPOTŘEBNÍCH VÝDAJŮ DOMÁCNOSTÍ SE MÍRNĚ ZPOMALIL
(meziroční změna v %)



Vládní výdaje na konečnou spotřebu byly jedinou složkou konečné poptávky vykazující tendenci ke zrychlení růstu, u zbývajících dvou komponent bylo patrné pokračování trendu ke zpomalení růstu (Graf III.12). Je pravděpodobné, že zejména poptávka po investicích byla ovlivněna faktory vnějšími, a to především nejistotami spojenými s budoucím hospodářským oživením v zahraničí. Tento faktor očekávání zřejmě částečně přispěl i k nižší tvorbě zásob v meziročním srovnání. Proto byl růst celkové domácí poptávky (včetně změny stavu zásob) ve srovnání s konečnou domácí poptávkou nižší a dosáhl 2,8 %.

Investiční poptávka

Růst investiční poptávky, měřený meziročním růstem tvorby hrubého fixního kapitálu, naznačoval stejně jako v prvním čtvrtletí i ve druhém čtvrtletí poměrně zřetelně oslabení. Ve srovnání s rokem předchozím se tempo růstu investic zpomalilo zhruba na polovinu (na 3,5 %, viz Graf III.12). Zmírnění investičních aktivit souviselo jednak se zpomalením růstu domácí poptávky, především se však již projevil se zpožděním dopad přetrvávající oslabené vnější poptávky a hospodářského růstu ve vyspělých tržních ekonomikách (zejména SRN). Míra investic přesto opět výrazně přesáhla úroveň 30 % (meziročně se zvýšila o 0,3 procentního bodu na 33,7 %).

Z pohledu mezinárodního srovnání s vyspělými tržními ekonomikami i evropskými státy s tranzitivní ekonomikou dosahuje míra investic v ČR všeobecně vyšší úrovně. Zatímco průměrná míra investic za období posledních čtyř let (1998 až 2001) činila v ČR 33,4 %, ve vyspělých tržních ekonomikách byla většinou o více jak 10 procentních bodů nižší (SRN 24,1 %, Rakousko 23,2 %, Belgie 20,8 %, Francie 20,0 %, Velká Británie 18,4 %). Míru investic dosahovanou v evropských tranzitivních ekonomikách převyšovala míra investic v ČR zhruba o 6 procentních bodů (Slovensko 31,0 %, Slovensko 27,2 %, Polsko 25,8 %, Maďarsko 24,1 %). Vyšší investiční míra v ČR a v ostatních tranzitivních ekonomikách souvisí zejména s požadavky transformace jejich ekonomik (zásadní strukturální změny na straně nabídky, budování infrastruktury apod.) a přílivem přímých zahraničních investic. Na druhé straně je pravděpodobné, že nižší investiční náročnost ve vyspělých tržních ekonomikách současně indikuje efektivnější využití neinvestičních faktorů růstu.

Spotřeba domácností

Růst výdajů na konečnou spotřebu domácností se ve druhém čtvrtletí 2002 dále zvolnil, avšak méně než tomu bylo v případě hrubé tvorby fixního kapitálu. Dosažená míra růstu spotřebních výdajů domácností byla oproti prvnímu čtvrtletí 2002 nižší o 0,5 procentního bodu a dosáhla 3,6 % (meziročně). Pro vývoj spotřebních výdajů domácností byla i ve druhém čtvrtletí rozhodující dynamika růstu disponibilního důchodu a celkové vnímání současného a budoucího ekonomického vývoje, které zpětně ovlivňuje sklon domácností ke spotřebě či k úsporám.

Oslabení meziročního růstu spotřeby domácností ve druhém čtvrtletí 2002 bylo spojeno se zpomalením růstu disponibilního důchodu domácností a současným zvýšením jejich sklonu k úsporám. Oproti prvnímu čtvrtletí 2002 se růst nominálního hrubého disponibilního důchodu domácností ve druhém čtvrtletí 2002 zvolnil (meziročně o 0,9 procentního bodu na 5 %). Důvodem bylo zejména znatelnější zpomalení růs-

tu příjmů ze sociálních dávek^{12/} (oproti prvnímu čtvrtletí o 1,2 procentního bodu na 8,1 %). Také růst příjmů z mezd a platů, které jsou rozhodující složkou příjmů domácností, se mírně snížil (na 6,6 %). Reálně se růst disponibilních příjmů domácností zpomalil o 0,4 procentního bodu na 4,3 %^{13/}.

Na financování reálné spotřeby domácností se stejně jako v předchozích čtvrtletích podílely i úvěrové zdroje. Přestože se čistý přírůstek půjček včetně leasingů a splátkových prodejů ve druhém čtvrtletí výrazně zvýšil (meziročně o 63,8 %), jejich účast na financování spotřeby domácností nebyla nadále významná.

Při rychlejším meziročním růstu nominálního disponibilního důchodu (5 %) než zvýšení výdajů na konečnou spotřebu (4,3 %) se hrubá míra úspor domácností ve druhém čtvrtletí 2002 zvýšila na 8,6 %. Ve srovnání se stejným obdobím předchozího roku byla o 0,8 procentního bodu vyšší. Zda nárůst míry úspor po delším období meziročního poklesu signalizuje změnu v chování domácností ukáže další vývoj, neboť poznatky z výběrového šetření domácností (ECOMA) prozatím nesignalizují významnější změny ve spotřebním chování (resp. spotřebitelské důvěře) domácností.

Poptávka vlády

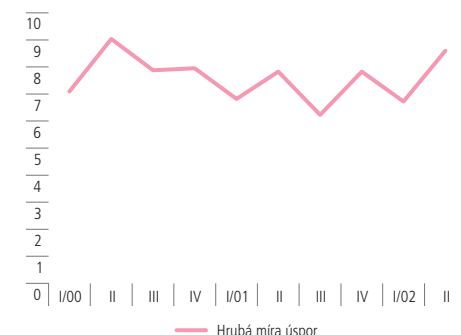
Výdaje vlády na konečnou spotřebu rostly ve druhém čtvrtletí 2002 relativně rychle. Dosažený meziroční růst o 4,6 % byl ale významně ovlivněn mimořádnými výdaji ministerstva obrany^{14/}. Po vyloučení této položky výdaje vládního sektoru vzrostly pouze o 2,9 %, a to především v důsledku zvýšeného čerpání finančních prostředků v subsektoru zdravotních pojišťoven.

Čerpání výdajů vlády financovaných ze státního rozpočtu bylo umírněné. Tyto výdaje, podílející se na krytí spotřeby vlády z více jak 70 %, nebyly v prvním pololetí čerpány v předpokládané výši (v nominálním vyjádření na 45,4 % z alikvotního podílu rozpočtované částky na rok 2002). Meziroční srovnatelnost čerpání výdajů je zde výrazně ztížena provedenými organizačními a metodickými změnami souvisejícími zejména s pokračující reformou veřejné správy a organizačními změnami u rozpočtových a příspěvkových organizací. Ze strukturálního pohledu bylo čerpání výdajů na spotřebu vlády z prostředků státního rozpočtu diferencované. Například u neinvestičních nákupů a souvisejících výdajů, které představují objemově nejvýznamnější položku, byly výdaje čerpány pouze na 37,8 % z alikvotní částky rozpočtu pro první pololetí 2002. V rámci této položky byly ale výdaje na platy včetně pojistného čerpány na 46,4 %. Skutečné čerpání prostředků na neinvestiční dotace a transfery se pohybovalo v intervalu 47 % - 50 % schváleného rozpočtu.

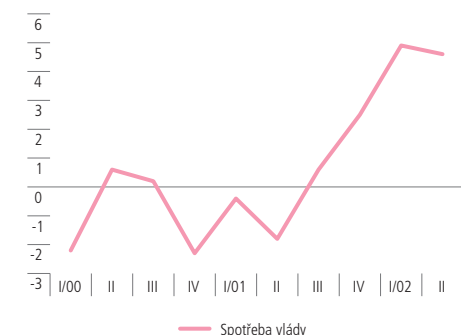
III.3.2 Čistá zahraniční poptávka

Příznivý meziroční vývoj čistého vývozu zboží a služeb^{15/}, patrný na základě revidovaných údajů v prvním čtvrtletí 2002, se ve druhém čtvrtletí 2002 značně oslabil. Předstih růstu vývozu před dovozem se sice udržel druhé čtvrtletí v řadě po předchozím delším období rychlejšího růstu dovozu než vývozu, avšak zřetelně se snížil. V pozadí tohoto vývoje lze vidět především nepříznivé dopady slabého hospodářského růstu ve vyspělých tržních ekonomikách na možnosti odbytu produkce v zahraničí (především SRN) a částečně rovněž vliv přetrvávajícího apreciovaného kurzu koruny.

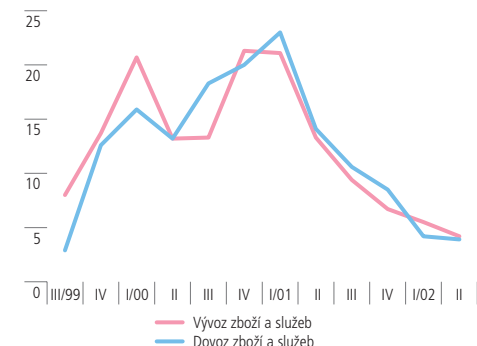
GRAF III.16
MÍRA ÚSPOR SE PO DELŠÍM OBDOBÍ MEZIROČNÍHO POKLESU OPĚT ZVÝŠILA (v %)



GRAF III.17
VÝDAJE VLÁDY NA KONEČNOU SPOTŘEBU ROSTLY RYCHLE I VE DRUHÉM ČTVRTLETÍ 2002 (meziroční změna v %)



GRAF III.18
PŘEDSTIH TEMPA RŮSTU VÝVOZU PŘED DOVOZEM SE VE DRUHÉM ČTVRTLETÍ 2002 ZMÍRNIL (meziroční změna v %, stálé ceny)



12/ Rozumí se sociální dávky jiné než naturální sociální transfery.

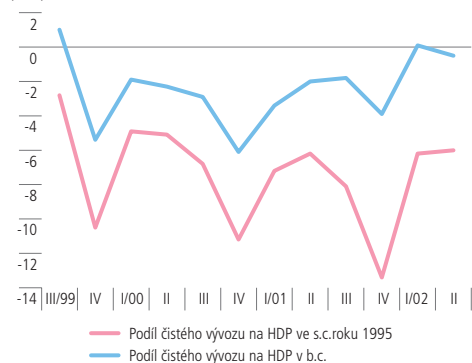
13/ Deflováno deflátorem spotřeby domácností.

14/ Konkrétně šlo o výdaje na další vojenská letadla.

15/ Ve stálých cenách roku 1995.

GRAF III.19

PODÍL ČISTÉHO VÝVOZU NA HDP SE VE STÁLÝCH CENÁCH MÍRNĚ SNÍŽIL (v %)



Vliv těchto faktorů byl částečně kompenzován rozšiřováním výroby proexportně orientovaných komodit a dalšími strukturálními změnami na straně nabídky vedoucími ke zvýšení konkurenceschopnosti vývozu.

Při dalším již jen velmi mírném zvolnění meziroční dynamiky vývozu (na 4,2 %) i dovozu (na 3,9 %) dosáhl záporný čistý vývoz ve druhém čtvrtletí 24,1 mld. Kč a meziročně se zlepšil pouze o 0,2 mld. Kč. Kladný příspěvek čisté zahraniční poptávky k tvorbě hrubého domácího produktu se ve druhém čtvrtletí oproti předchozímu čtvrtletí snížil (na 0,1 procentního bodu; viz Graf III.11). Mírné meziroční snížení hodnoty záporného čistého vývozu vedlo i k mírnému meziročnímu snížení jeho podílu na hrubém domácího produktu (o 0,2 procentního bodu na -6 %). Dovozní náročnost hrubého domácího produktu se i ve druhém čtvrtletí 2002 pohybovala na relativně vysoké úrovni.

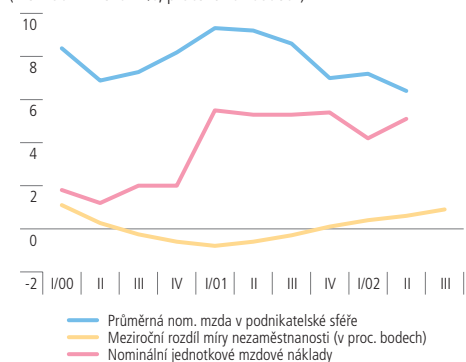
Vliv apreciacie kurzu koruny na vývoj vývozu indikují údaje o jeho strukturálním vývoji v běžných cenách. V souhrnu se vývoz ve druhém čtvrtletí v běžných cenách meziročně snížil o 1,4 %. Přitom z pohledu jednotlivých teritorií bylo patrné, že vývozy do vyspělých tržních ekonomik klesaly mírněji (o 1,5 %) než do států s přechodovou ekonomikou (o 2,8 %). Současně změny v komoditní struktuře nadále potvrzovaly probíhající pozitivní trend k posílení podílu vývozu o vyšší přidané hodnotě (podíl strojírenských a elektrotechnických komodit se meziročně zvýšil o 1 procentní bod na 55,5 % při souběžném poklesu podílu vývozu potravin, surovin a polotovarů na 12,5 %).

Celkový dovoz zboží se v běžných cenách ve druhém čtvrtletí 2002 (především vlivem kurzové apreciacie) meziročně snížil o 5,1 %. Přitom dovozy klesaly ve všech třech hlavních skupinách z hlediska užití. Nejvýrazněji klesaly dovozy pro mezispotřebu (o 5,9 %), kde se projevil zřejmější vliv nejen kurzové apreciacie, ale také klesajících cen energetických surovin a oslabené vnější poptávky. Podíl tohoto dovozu ale nadále zůstal ve struktuře celkového dovozu dominantní, neboť dovozy ve zbývajících dvou skupinách se také meziročně snížily (investiční dovozy o 5,3 % a dovozy pro konečnou spotřebu o 1,7 %).

III.4 TRH PRÁCE

GRAF III.20

VE DRUHÉM I TŘETÍM ČTVRTLETÍ 2002 SE SITUACE NA TRHU PRÁCE DÁLE ZHORŠILA (meziroční změna v %, procentních bodech)



Vývoj na trhu práce ve druhém a třetím čtvrtletí 2002 potvrzoval pokračující postupné zhoršování vztahu mezi poptávkou po práci a její nabídkou. Navázal tak na předchozí trend, který se prosazuje od poloviny předchozího roku a který se projevuje zejména nárůstem počtu nezaměstnaných osob, sezonně očistěné míry nezaměstnanosti a poklesem počtu volných pracovních míst v meziročním srovnání. Meziroční nárůst míry nezaměstnanosti dosáhl ve třetím čtvrtletí 2002 nejvyšší hodnoty oproti předchozím třem čtvrtletím (Graf III.20). Tempo růstu průměrných nominálních mezd se ve druhém čtvrtletí 2002 zrychlilo vlivem výrazného nárůstu mezd v nepodnikatelském sektoru. V podnikatelském sektoru se naopak jejich růst ve srovnání s předchozími čtvrtletími zpomalil. Růst průměrných reálných mezd se zrychlil v obou sledovaných sektorech. Zpomalení růstu národohospodářské produktivity a zrychlení růstu objemu příjmů z mezd a platů implikovalo zrychlení růstu nominálních jednotkových mzdových nákladů na makroúrovni ve druhém čtvrtletí. Jejich vývoj byl ale diferencovaný. Zhoršení relace mezi růstem mzdových a produktivních veličin naznačovaly i dílčí indikátory v odvětví průmyslu a stavebnictví.

III.4.1 Zaměstnanost a nezaměstnanost

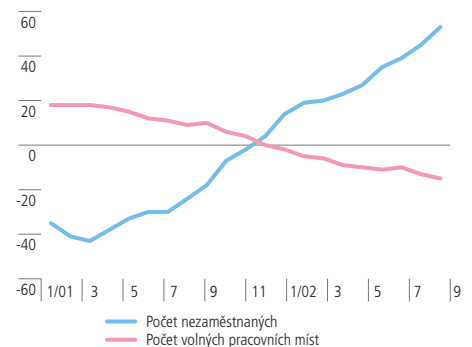
Vývoj zaměstnanosti ve druhém čtvrtletí 2002, zjišťovaný ČSÚ podnikovou metodou^{16/}, potvrzoval rostoucí napětí na trhu práce. Stejně jako v předchozím čtvrtletí se zaměstnanost pohybovala pod úrovní srovnatelného období předchozího roku. Její meziroční pokles se oproti prvnímu čtvrtletí prohloubil o 0,9 procentního bodu na 1,1 %. Zaměstnanost se snižovala pouze v podnikatelském sektoru (meziročně o 1,4 %), v nepodnikatelském sektoru byl zaznamenán velmi mírný růst (o 0,1 %). Nejvýrazněji se snižoval počet zaměstnanců v odvětvích, kde je dlouhodobě patrný útlum výroby (například v odvětví dobývání nerostných surovin o 7,1 %). Také v peněžnictví a pojišťovnictví došlo k znatelnému poklesu počtu zaměstnanců (meziročně o 4,3 %). Zaměstnanost se dále snížila i ve zpracovatelském průmyslu (o 2,2 %). V rámci podnikatelského sektoru byl nárůst počtu zaměstnanců patrný pouze v některých segmentech sektoru služeb (například v obchodu). Podle údajů o vývoji zaměstnanosti zjišťovaných metodou VŠPS^{17/} se zaměstnanost vyvíjela nerovnoměrně i z pohledu jednotlivých regionů. V meziročním srovnání se zvýšil počet zaměstnaných osob pouze ve třech regionech, ve zbývajících regionech počet zaměstnaných osob většinou stagnoval.

V pozadí zhoršující se situace na trhu práce, projevující se prohlubováním nesouladu mezi poptávkou po práci a její nabídkou, byla oslabující domácí a především vnější poptávka odrážející slabý hospodářský růst v zemích západní Evropy a nejistoty spojené s jeho oživením. Růst nezaměstnanosti ovlivňovala nadále také pokračující restrukturalizace ekonomiky. Zhoršující se situaci ve vývoji nezaměstnanosti indikoval zejména meziroční nárůst sezonně očistěné míry nezaměstnanosti, snižující se počet volných pracovních míst a zvýšení počtu nezaměstnaných osob pobírajících příspěvek v nezaměstnanosti.

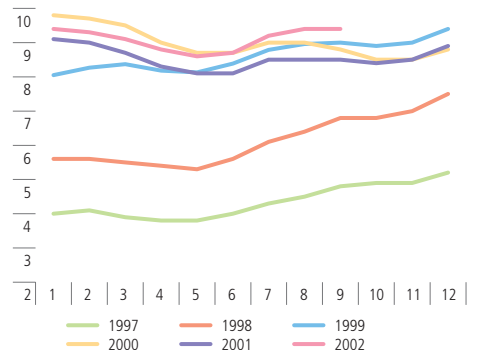
Nabídka volných pracovních míst nedosahovala v průběhu prvních tří čtvrtletí roku 2002 úroveň srovnatelného období předchozího roku. Přitom meziroční pokles volných pracovních míst se v průběhu roku postupně prohluboval: ještě v lednu 2002 byla nabídka volných pracovních míst v meziročním srovnání nižší o 1,8 tis. míst, ke konci září 2002 již jejich meziroční pokles dosáhl cca 14,6 tis. míst. Snižující se nabídka volných pracovních míst vedla ke zhoršení poměru mezi počtem uchazečů o zaměstnání a počtem volných pracovních míst. V září 2002 připadalo na jedno volné pracovní místo přibližně 10,2 uchazečů, zatímco v září předchozího roku to bylo 7 uchazečů. Rovněž v regionální, profesní a kvalifikační struktuře se vývoj nabídky volných pracovních míst výrazněji nezměnil.

V důsledku snižující se nabídky volných pracovních míst se od počátku roku 2002 postupně - se sezonními výkyvy - zvyšoval počet registrovaných nezaměstnaných osob. Ke konci září letošního roku se jejich počet v porovnání se zářím předchozího roku zvýšil o cca 52,4 tis. osob. Meziměsíční nárůst nezaměstnaných v září o 4,6 tis. osob byl nejvyšší od roku 1999. Obdobný trend vykázal i meziroční vývoj míry nezaměstnanosti. Míra nezaměstnanosti dosáhla ke konci září 9,4 %, což představuje v porovnání se stejným obdobím minulého roku nárůst o téměř jeden procentní bod. Míru nezaměstnanosti vyšší než 12 % vykázalo v srpnu letošního roku 17 okresů, a to především v regionech severních Čech a severní Moravy. Tyto trendy ve vývoji nezaměstnanosti dokresluje postupné zrychlování růstu příspěvku v nezaměstnanosti od května 2002.

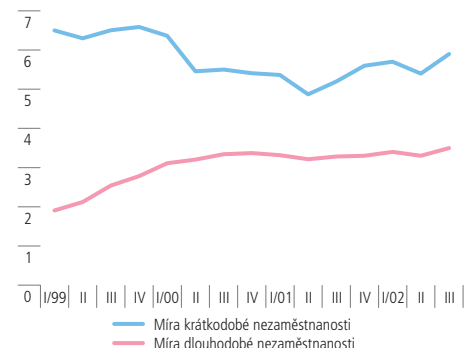
GRAF III.21
PROHLUBUJÍCÍ SE POKLES VOLNÝCH PRACOVNÍCH MÍST ZVYŠOVAL POČET NEZAMĚSTNANÝCH OSOB (meziroční změna sezonně očistěných údajů v tis. osob)



GRAF III.22
V MEZIROČNÍM SROVNÁNÍ SE MÍRA NEZAMĚSTNANOSTI VE TŘETÍM ČTVRTLETÍ 2002 VÝRAZNĚJI ZVÝŠILA (v %, údaje MPSV)



GRAF III.23
MÍRA DLOUHODOBÉ I KRÁTKODOBÉ NEZAMĚSTNANOSTI SE ZVÝŠILA (v %, průměr za období, údaje MPSV)



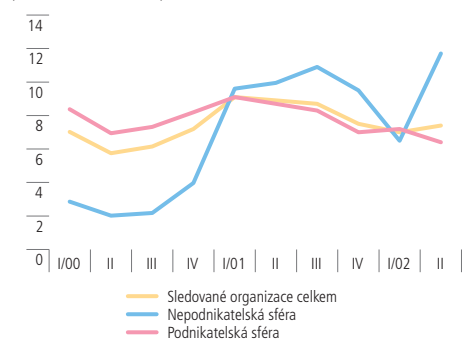
16/ Zjišťováno u podniků s 20 a více zaměstnanci.

17/ Výběrové šetření pracovních sil.

Zhoršení situace na trhu práce se promítlo do vývoje dlouhodobé i krátkodobé nezaměstnanosti. Dlouhodobá nezaměstnanost, představující přetrvávající strukturální a regionální problém, se ve třetím čtvrtletí po období stagnace opětovně mírně zvýšila (na 3,5 %). Podle údajů MPSV se počet dlouhodobě nezaměstnaných osob zvýšil ve třetím čtvrtletí 2002 v porovnání s předchozím čtvrtletím o 10,5 tis. osob. Míra krátkodobé nezaměstnanosti se nadále pohybovala na relativně vyšší úrovni a oproti druhému čtvrtletí se ve třetím čtvrtletí zvýšila o 0,5 procentního bodu na 5,9 %.

III.4.2 Mzdy a produktivita

GRAF III.24
CELKOVÝ RŮST PRŮMĚRNÉ NOMINÁLNÍ MZDY SE VE DRUHÉM ČTVRTLETÍ 2002 ZRYCHLIL, V PODNIKATELSKÉ SFÉRE ALE MZDY ROSTLY POMALEJI (meziroční změna v %)



Údaje o mzdovém vývoji ve druhém čtvrtletí 2002 naznačily mírné zrychlení dynamiky růstu průměrné nominální mzdy ve sledovaných organizacích oproti předchozímu čtvrtletí (o 0,4 procentního bodu na 7,4 %). V hlavních sledovaných sektorech - podnikatelském a nepodnikatelském - byl ale i v tomto čtvrtletí vývoj odlišný. V případě podnikatelského sektoru vývoj průměrné nominální mzdy potvrdil očekávání vyjádřená v předchozí Zprávě o inflaci. Mírné zrychlení jejich meziročního růstu v prvním čtvrtletí 2002 bylo dočasné a ve druhém čtvrtletí se růst průměrných mezd v tomto sektoru opět zpomalil. Dosažená hodnota meziročního růstu ve výši 6,4 % byla nejnižší od třetího čtvrtletí 1999. Zpomalení růstu mezd v podnikatelském sektoru odráželo zřejmě zejména oslabení vnější poptávky a nejistoty spojené s jejím oživením. Strukturální vývoj průměrných mezd současně naznačoval souvislost s dlouhodobějším útlumem výroby v některých odvětvích (zejména v zemědělství, oděvním průmyslu, výrobě brašnářského zboží a obuvi aj.).

Naopak v nepodnikatelském sektoru se dynamika růstu průměrných nominálních mezd v důsledku promítnutí schválené úpravy tarifních platů zaměstnanců veřejných služeb a správ ve druhém čtvrtletí 2002 výrazně zvýšila (oproti prvnímu čtvrtletí 2002 o 5,2 procentních bodů na 11,7 %). Ke zrychlení růstu průměrné mzdy v tomto sektoru přispělo také další zvýšení mezd u pedagogických a zdravotnických pracovníků.

Ve druhém čtvrtletí 2002 se zrychlil i růst průměrné reálné mzdy ve sledovaných organizacích. Dynamika jejich růstu překročila úroveň prvního čtvrtletí o 1,8 procentního bodu na 5 % (meziročně). Na tomto nárůstu se podílely oba sledované sektory. Příspěvek podnikatelského sektoru byl při meziročním nárůstu průměrné reálné mzdy o 0,7 procentního bodu (na 4 %) znatelně nižší než tomu bylo v nepodnikatelském sektoru, kde předchozí pravidelné snižování tempa růstu bylo ve druhém čtvrtletí 2002 vystřídáno nárůstem o 6,6 procentních bodů na 9,2 %.

TAB. III.7
RŮST PRŮMĚRNÉ NOMINÁLNÍ A REÁLNÉ MZDY SE VE DRUHÉM ČTVRTLETÍ 2002 U SLEDOVANÝCH ORGANIZACÍ ZRYCHLIL (meziroční změna v %)

	I/01	II/01	III/01	IV/01	2001	I/02	II/02
Průměrná mzda ve sled. org. (nominální)	9,1	8,9	8,7	7,5	8,5	7,0	7,4
Průměrná mzda ve sled. org. (reálná)	4,8	3,7	3,1	3,1	3,6	3,2	5,0
NHPP	2,7	2,7	3,0	2,5	2,7	2,6	2,3
NJMN	5,5	5,3	5,3	5,4	5,4	4,2	5,1
Deflátor HDP	4,1	4,5	5,9	6,6	5,3	4,2	2,2

Pramen: ČSÚ, propočít ČNB

Tempo růstu produktivity se na makroúrovni ve druhém čtvrtletí 2002 zmírnilo, naopak nárůst objemu příjmů z mezd a platů byl ve srovnání s předchozím čtvrtletím rychlejší. Za této situace se růst nominálních jednotkových mzdových nákladů na makroúrovni ve druhém čtvrtletí zrychlil, v rámci jednotlivých odvětví byl však diferencovaný.

Z pohledu inflace nepříznivý nárůst mzdové náročnosti produktu indikovaly i dílčí indikátory vzájemného vývoje mezd a produktivních veličin. V průmyslu již v červnu 2002 rostly průměrné reálné mzdy rychleji než produktivita^{18/} (meziročně o 2,7 %, resp. 1 %). Srpnové údaje naznačily další zhoršení vzájemné relace těchto veličin, neboť při poklesu produktivity o 1,6 % reálné mzdy vzrostly o 4,1 %. Nárůst mzdové náročnosti produkce naznačoval i vývoj mezd a produktivity ve stavebnictví, kde v srpnu při meziročním poklesu produktivity o 6,1 % se průměrné reálné mzdy zvýšily o 3 %. Lze

18/ Rozumí se produktivita z tržeb.

ředpokládat, že nárůst mzdové náročnosti produkce v těchto odvětvích odrážel zpožděný vývoj zaměstnanosti na dynamiku výroby při snižujících se možnostech odbytu produkce, zejména na zahraničních trzích. Je však zřejmé, že zejména v odvětví průmyslu v podmínkách přetrvávajícího příznivého vývoje cen dovážených výrobních vstupů případný nárůst mzdové náročnosti nevedl k tlakům na růst cen. Tento předpoklad potvrzuje dosavadní vývoj cen výrobců i spotřebitelských cen. Nárůst mzdové náročnosti pouze mohl - obdobně jako klesající ceny vývozu - přispět k tomu, že zpomalení růstu nebo pokles cen byl mírnější.

III.5 OSTATNÍ NÁKLADOVÉ INDIKÁTORY

Cenový vývoj u převažující většiny domácích výrobců vytvářel i ve třetím čtvrtletí 2002 podmínky pro zmírnění růstu, resp. pokles spotřebitelských cen. V pozadí těchto dezinflačních tendencí nadále dominovaly faktory vnější. Především to byl přetrvávající meziroční pokles cen většiny dovážených surovin a dalších komodit na světových trzích, které společně s pokračující aprecií kurzu koruny vytvářely předpoklady k udržení poměrně výrazného meziročního poklesu dovozních cen. Ten měl až na výjimky plošný charakter. Příspěvky zmíněného vývoje cen dovážených vstupů k výsledkům finančního hospodaření byly i ve třetím čtvrtletí u některých domácích výrobců - exportérů snižovány nepříznivými dopady klesajících cen vývozu. Tato skutečnost byla zřejmě jednou z příčin, proč ceny výrobců klesaly relativně pomaleji než ceny dovážených vstupů. Dezinflační charakter vnějších nákladových faktorů ovlivnil zejména vývoj cen průmyslových výrobců, jejichž meziroční pokles se dále prohloubil. Nejvýrazněji ale nadále klesaly ceny zemědělských výrobců. Ve stavebnictví a tržních službách, kde převažovaly vlivy domácího původu, ceny ještě meziročně rostly. Pouze v tržních službách pro podnikatelskou sféru se ale cenový růst zrychlil.

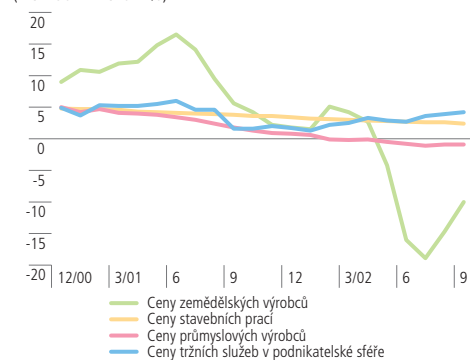
Významný vliv vnějších faktorů na vývoj cen domácích výrobců indikoval i cenový vývoj v zahraničí. Výběrové srovnání vývoje cen průmyslových a zemědělských výrobců v ČR a SRN potvrdilo shodu trendu, která byla v období roku 2001 a prvních třech čtvrtletí roku 2002 ve značné míře určována stejnými vnějšími faktory - především klesajícími cenami surovin na světových trzích v podmínkách celkově slabého hospodářského růstu světové ekonomiky.

III.5.1 Dovozní ceny

Ceny dovozu ve třetím čtvrtletí 2002 nadále meziročně klesaly. Na udržení tohoto dezinflačního vývoje se významně podílely převážně klesající ceny surovin a některých dalších komodit na světových trzích a trvalý meziroční aprece kurzu koruny. Podle posledních dostupných údajů za srpen se pokles dovozních cen, měřený meziročním indexem cen dovozu ČSÚ, zmírnil oproti předchozímu čtvrtletí a dosáhl 9,3 %. Přitom byl zaznamenán v převážné většině skupin dovozu (podle nomenklatury SITC) - pouze v jedné skupině z devíti byl zaznamenán meziroční růst cen. Dosažená míra meziročního poklesu cen byla v jednotlivých skupinách značně diferencovaná a pohybovala se v prvních dvou měsících třetího čtvrtletí 2002 v intervalu 4 % - 27 %.

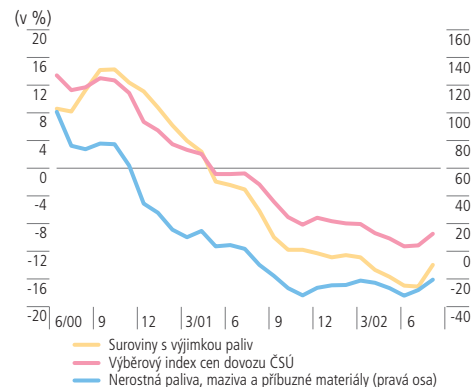
GRAF III.25

VÝVOJ CEN VÝROBCŮ NADÁLE VYTVÁŘEL PODMÍNKY PRO ZMÍRNĚNÍ RŮSTU, RESP. POKLES SPOTŘEBITELSKÝCH CEN (meziroční změna v %)



GRAF III.26

VÝRAZNÝ MEZIROČNÍ POKLES DOVOZNÍCH CEN SE UDRŽEL I VE TŘETÍM ČTVRTLETÍ 2002 (v %)

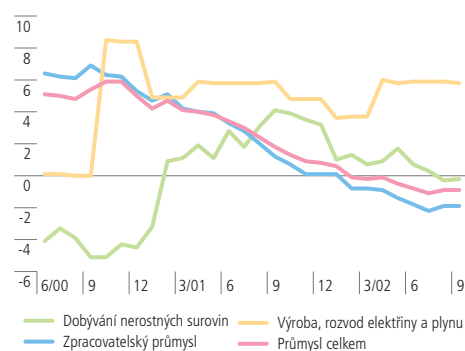


TAB. III.8
DOVOZNÍ CENY V PŘEVÁŽNĚ VĚTŠINĚ DOVOZNÍCH
SKUPIN MEZIROČNĚ KLESALY
(v %)

	1/02	2	3	4	5	6	7	8
Dovoz celkem	-7,5	-7,8	-7,9	-9,2	-10,0	-11,1	-11,0	-9,3
Potraviny a živá zvířata	-1,3	0,4	1,5	-0,6	-0,8	-2,4	-4,0	-4,9
Nápoje a tabák	-1,4	-0,1	-2,3	-5,8	-7,5	-8,0	-10,3	-9,8
Suroviny s výjimkou paliv	-12,7	-12,4	-12,7	-14,5	-15,5	-16,8	-16,9	-13,8
Nerostná paliva, maziva	-23,7	-23,4	-20,2	-21,9	-25,7	-31,1	-27,2	-19,6
Živočišné a rostlinné oleje	-0,5	1,7	3,0	0,8	0,0	1,8	1,1	5,4
Chemikálie a příbuzné výrobky	-7,9	-8,5	-9,2	-10,0	-9,7	-10,0	-9,7	-8,8
Tržní výrobky	-7,3	-7,3	-8,0	-9,3	-9,9	-10,3	-10,6	-9,0
Stroje a dopravní prostředky	-4,7	-5,6	-6,6	-7,6	-8,1	-8,5	-9,2	-8,5
Různé průmyslové výrobky	-2,5	-2,2	-2,0	-3,2	-3,3	-3,5	-4,0	-3,8

Nejvýrazněji klesaly i ve třetím čtvrtletí 2002 ceny dovážených energetických i neenergetických surovin. Jejich cenový vývoj však podle posledních dostupných údajů signalizoval u některých komodit určité změny proti předchozímu období. Nejznamenatelnější změna byla zaznamenána v případě cen ropy, kde předchozí výrazný meziroční pokles přešel v průběhu třetího čtvrtletí v meziroční růst. Cena ropy uralské opětovně vzrostla až na 25,8 USD/barel v srpnu. V meziročním srovnání to v srpnu znamenalo 9,6% růst zatímco ještě v červnu ceny ropy meziročně klesaly o 10,9 %. V případě cen zemního plynu, které s určitým časovým zpožděním reagují na vývoj cen ropy, bylo podle indexu světových cen ČSÚ patrné oslabení meziročního poklesu cen na světových trzích (z 31,1 % v červnu na 20,6 % v srpnu). Zejména obrat ve vývoji cen ropy způsobil, že se cenový pokles ve skupině dovážených nerostných paliv^{19/} ve třetím čtvrtletí výrazněji zpomalil (oproti červnu o 11,5 procentních bodů na 19,6 % v srpnu). U neenergetických surovin^{20/} se pokles cen dovozu také snížil oproti úrovni předchozího čtvrtletí (meziročně z 16,8 % v červnu na 13,8 % v srpnu).

GRAF III.27
KLESAJÍCÍ CENY VĚTŠINY DOVÁŽENÝCH VSTUPŮ PŘÍSPĚLY
KE SNÍŽENÍ CEN PRŮMYSLYVÝCH VÝROBCŮ
(meziroční změna v %)



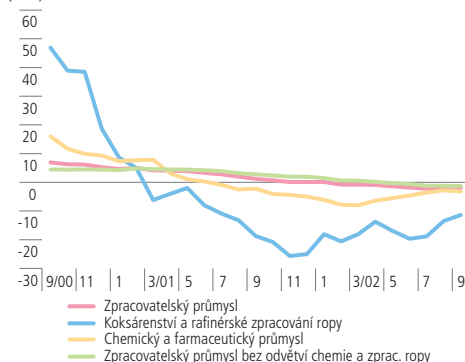
Cenový vývoj ostatních dovážených komodit indikoval pokračování dlouhodobějšího trendu k prohloubení meziročního poklesu cen. Tento trend byl patrný u většiny dovážených potravin, polotovárů, výrobních zařízení, průmyslových výrobků. Dovození cen se meziročně snižovaly i u výrobků s vyšší přidanou hodnotou (například u strojů a dopravních prostředků /s 40% váhou v indexu dovozních cen/ se dovozní ceny v srpnu meziročně snížily o 8,5 %).

III.5.2 Ceny výrobců

Ceny průmyslových výrobců

Dlouhodobější deflační trend cen dovážených vstupů přispěl k tomu, že meziroční pokles cen průmyslových výrobců měl i ve třetím čtvrtletí 2002 nadále až na výjimky plošný charakter. Oproti předchozím čtvrtletím se meziroční pokles cen průmyslových výrobců ve třetím čtvrtletí dále mírně prohloubil (meziročně na -0,9 % v září). Dlouhodobější protiinflační působení vnějších nákladových faktorů bylo pozorovatelné především ve zpracovatelském průmyslu, kde se meziroční pokles dále mírně prohloubil a byl ve srovnání s ostatními odvětvími výraznější (z -1,8 % v červnu na -1,9 % v září). V rámci zpracovatelského průmyslu nadále nejvýrazněji klesaly ceny v odvětvích, která se bezprostředně zabývají zpracováním energetických surovin a v chemickém průmyslu. Jejich příspěvek k celkovému poklesu cen ve zpracovatelském průmyslu se však ve třetím čtvrtletí zmírnil v důsledku zmíněného obratu ve vývoji cen ropy. Oproti červnu 2002 se tak v koksárenství a rafinářském zpracování ropy pokles cen zmírnil o 8,3 procentních bodů na 11,4 % v září a v chemickém průmyslu to bylo o 1,4 procentního bodu na 3,2 % v září.

GRAF III.28
V ODVĚTVÍCH ZABÝVAJÍCÍCH SE ZPRACOVÁNÍM PRODUKTŮ Z ROPY
CENY VÝROBCŮ NADÁLE NEJVÝRAZNĚJI MEZIROČNĚ KLESALY
(v %)



U většiny ostatních odvětví zpracovatelského průmyslu pokračoval ve třetím čtvrtletí trend mírného zpomalení cenového růstu nebo ceny dále meziročně klesaly. Ještě v březnu 2002 ceny výrobců v těchto odvětvích mírně rostly (0,6 %), v květnu již byl zaznamenán mírný meziroční pokles (o 0,3 %), který se v průběhu třetího čtvrtletí dále prohloubil (na 1,3 % v září). To bylo patrné zejména v potravinářském a tabákovém průmyslu, jehož cenový vývoj významně ovlivňuje vývoj cen potravin na spotřebním trhu. V odvětvích se sofistikovanější produkcí (například ve výrobě dopravních prostředků, elektrických a optických přístrojů) byl dosažen pokles cen

19/ Rozumí se nerostná paliva, maziva a příbuzné materiály.

20/ Suroviny v výjimkou paliv.

mírnější (o 0,4 %, resp. 0,7 %). Je pravděpodobné, že relativně nižší meziroční pokles cen výrobců v těchto odvětvích ve srovnání s cenami dovážených vstupů byl mimo jiné důsledkem snižujících se cen vývozu. Jinými slovy řečeno, pozitivní příspěvky klesajících cen dovážených vstupů k výsledku finančního hospodaření některých domácích výrobců - exportérů byly i ve třetím čtvrtletí současně snižovány klesajícími cenami vývozu. Přitom možnosti výrobců promítnout tento negativní vliv, způsobený především trvalou aprecií kurzu koruny, do svých realizačních cen byly ve stávajících podmínkách domácí i zahraniční konkurence omezené.

V odvětvích nezahrnovaných do zpracovatelského průmyslu byl i ve třetím čtvrtletí cenový vývoj diferencovaný. Cenový vývoj v odvětví dobývání nerostných surovin potvrdil dočasný charakter mírně vyššího nárůstu cen ve druhém čtvrtletí, v srpnu a září již ceny v tomto odvětví meziročně klesaly (v září o 0,2 %). Ceny výrobců v odvětví výroby, rozvodu elektřiny, plynu a vody stagnovaly na úrovni druhého čtvrtletí (5,8 % v září).

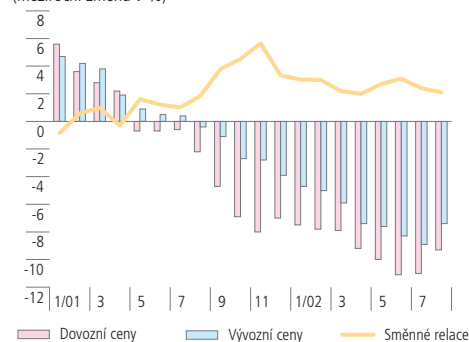
Dezinflační působení vnějších nákladových impulzů na vývoj cen průmyslových výrobců naznačuje i vývoj cen výrobců v ostatních zemích. Například v SRN se ceny průmyslových výrobců vyvíjely v posledních čtvrtletích zhruba po stejné trajektorii jako tomu bylo v ČR. Tato shoda byla dána zejména převahou vlivu stejných a obdobně působících faktorů, kterými byl zmíněný cenový vývoj surovin a dalších komodit na světových trzích. Vedle toho zde působily i faktory domácí (v ČR zejména zprostředkovaný vliv silné konkurence na maloobchodním trhu, v SRN pravděpodobně nízká úroveň domácí spotřebitelské poptávky). Současně vývoj cen výrobců v SRN zpětně ovlivňoval cenový vývoj v ČR, neboť ceny dovážených meziproductů se ve značné míře podílejí na celkových nákladech finální produkce. Tento vliv „dovezené dezinflace“ byl významně posílen aprecií kurzu koruny.

Ceny zemědělských výrobců

Nejvýrazněji ve třetím čtvrtletí 2002 klesaly ceny zemědělských výrobců. Poté, co byl v červenci zaznamenán nejhlubší meziroční pokles cen od roku 1991 (-18,9 %), v dalších měsících se jejich pokles částečně oslabil. Přesto ale nadále dosahoval vysokých hodnot (-10 % v září) a měl obdobně jako v předcházejících měsících výrazně plošný charakter. Výrazné snížení cen zemědělských výrobců pod úroveň srovnatelného období předchozího roku bylo výsledkem souběhu více dlouhodoběji působících faktorů zmiňovaných již v předchozích Zprávách o inflaci. Konkrétně šlo především o důsledek stupňující se převahy nabídky nad poptávkou u některých komodit na domácím trhu v důsledku značných zásob z příznivé sklizně roku 2001, které nebyly v podmínkách blížící se nové sklizně dosud umístěny na trhu. Vedle toho zde působily faktory vnější - zejména snížení poptávky a cen zemědělských komodit v zahraničí na počátku třetího čtvrtletí - které působily proti růstu cen. Také vývoj cen některých dovážených vstupů vytvářel na druhé straně určitý prostor pro snížení domácích výrobních cen. Významná byla i pokračující aprece kurzu koruny, která posilovala vliv obou posledně zmíněných faktorů.

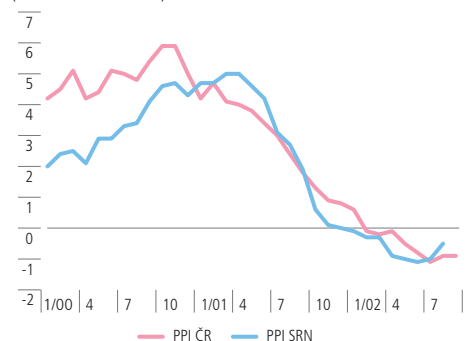
GRAF III.29

POZITIVNÍ PŘÍSPĚVKY SNIŽUJÍCÍCH SE CEN DOVÁŽENÝCH VSTUPŮ BYLY U VÝROBCŮ - EXPORTÉRŮ SNIŽOVÁNY SOUČASNÝM POKLESEM VÝVOZNÍCH CEN (meziroční změna v %)



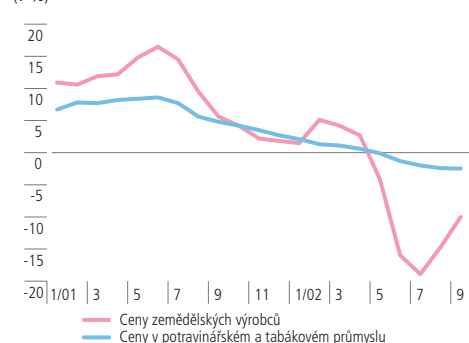
GRAF III.30

DEZINFLAČNÍ TREND CEN SUROVIN A DALŠÍCH KOMODIT NA SVĚTOVÝCH TRŽÍCH OVLIVNIL CENOVÝ VÝVOJ I JINÝCH EKONOMIK (meziroční změna v %)



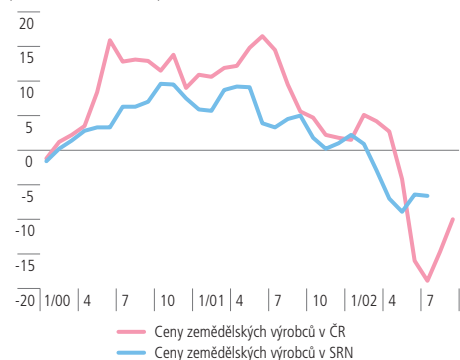
GRAF III.31

CENY ZEMĚDĚLSKÝCH VÝROBCŮ A V NAVAZUJÍCÍM ZPRACOVATELSKÉM PRŮMYSLU JIŽ DRUHÉ ČTVRTLETÍ MEZIROČNĚ KLESALY (v %)



GRAF III.32

OBDOBNÝ TREND K MEZIROČNÍMU POKLESU ZAZNAMENALI I CENY ZEMĚDĚLSKÝCH VÝROBCŮ V SRN (meziroční změna v %)



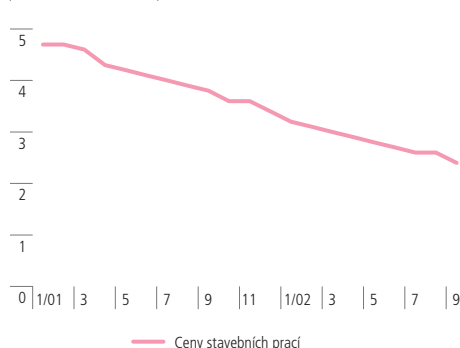
Působení uvedených vlivů především významně oslabilo vyjednávací pozici zemědělských výrobců, což se následně příznivě projevilo v cenách výrobců obou hlavních segmentů zemědělské výroby - živočišné i rostlinné - a navazujícím zpracovatelském průmyslu. Ceny produktů živočišné výroby se i ve třetím čtvrtletí pohybovaly pod úrovní srovnatelného období předchozího roku (v září o 10,8 %) a ceny rostlinných produktů rovněž meziročně klesaly (o 8,5 % v září).

Obdobně jako v případě cen průmyslových výrobců se trajektorie vývoje cen zemědělských výrobců v ČR zhruba shoduje s vývojem cen výrobců v SRN. Rovněž příčiny této shody byly zhruba od poloviny roku 2001 víceméně stejné - šlo především o souběh příznivé sklizně roku 2001 a zhoršujících se odbytových podmínek na třetích trzích. Působily zde i specifické faktory domácí povahy - hlubší meziroční pokles cen zemědělských výrobců v ČR byl způsoben nižším stupněm regulace tuzemských agrárních cen a apreciací kurzu koruny.

Ceny stavebních prací

GRAF III.33

DLOUHODOBĚJŠÍ TREND KE ZMÍRNĚNÍ RŮSTU CEN STAVEBNÍCH PRACÍ POKRAČOVAL I VE TŘETÍM ČTVRTLETÍ 2002 (meziroční změna v %)

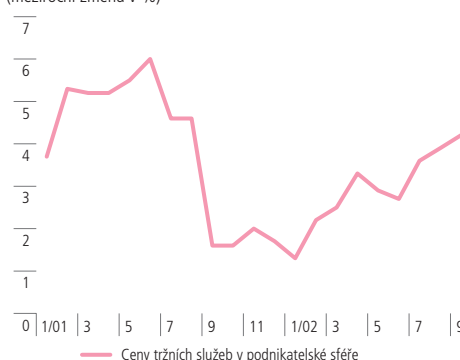


Cenový vývoj stavebních prací ve třetím čtvrtletí 2002 potvrzoval dlouhodobější tendenci postupného zpomalování meziročního růstu, která je patrná od počátku roku 2001. Ve třetím čtvrtletí se tempo růstu cen stavebních prací snížilo o další 0,3 procentní bod na 2,4 % (meziročně). Skutečnost, že se v tomto cenovém segmentu - na rozdíl od převážně většiny ostatních cenových okruhů ve sféře výrobců - udržel cenový růst, byla důsledkem převažujícího vlivu faktorů domácího původu. Cenový růst však již dosahoval poměrně nízkých hodnot. Jeho pozvolné snižování v prvních třech čtvrtletích roku 2002 bylo pravděpodobně odrazem dlouhodoběji se snižující poptávky po stavebních činnostech v podmínkách silné konkurence a relativně nízkého využití stavebních kapacit.

Ceny tržních služeb v podnikatelské sféře

GRAF III.34

POUZE RŮST CEN TRŽNÍCH SLUŽEB V PODNIKATELSKÉ SFÉŘE SE ZRYCHLIL (meziroční změna v %)



Ceny tržních služeb v podnikatelské sféře zůstaly ve třetím čtvrtletí 2002 jediným cenovým segmentem, kde došlo ke zrychlení cenového růstu. Ještě více než v oblasti stavebních prací zde byl patrný rozhodující vliv faktorů domácího původu. Cenový růst se v závěru třetího čtvrtletí již pohyboval na relativně vyšší úrovni (meziročně o 4,2 %), zatímco ještě v červnu zde byl zaznamenán 2,7% růst.

Ke zrychlení růstu cen tržních služeb v podnikatelské sféře přispěl opět segment ostatních podnikatelských služeb, kde se cenový růst ve třetím čtvrtletí zřetelněji zrychlil (meziročně na 4,2 %). Přitom růst pohybující se kolem 4 % byl vykázan u většiny složek těchto služeb - zejména v oblasti nemovitostí, zpracování dat a jiných podnikatelských služeb (výrazně se například zvýšily ceny za reklamy). Také ceny za služby v oblasti pošt a telekomunikací výrazně vzrostly (na 5,2 %). Relativně rychle rostly i ceny stočného (o 6,9 %), i když pomaleji než tomu bylo v předchozím čtvrtletí. Pouze v oblasti vnitrostátní nákladní dopravy a peněžnictví se meziroční cenový růst udržel na relativně nižší úrovni nepřesahující hranici 2 %.

IV. INFLAČNÍ PROGNÓZA A JEJÍ PŘEDPOKLADY

IV.1 VNĚJŠÍ PŘEDPOKLADY INFLAČNÍ PROGNÓZY

Předpoklady o vývoji vnějšího prostředí významně ovlivňují vyznění makroekonomické prognózy. Klíčová role přitom připadá cenám energetických surovin, vývoji cenových indexů zahraničních výrobců a průběhu hospodářského cyklu v zemích, které mají největší váhu v českém zahraničním obchodě. Předpoklady o vývoji těchto veličin prognóza přebírá z předpovědí zahraničních analytických týmů shrnutých v publikaci Consensus Forecast.

V případě cen energetických surovin dochází k přehodnocení prognózy na poslední čtvrtletí roku 2002 a první tři čtvrtletí roku následujícího. Předpokládaná cena uralské ropy se pro čtvrté čtvrtletí roku 2002 zvyšuje na úroveň 27 USD za barel. V průběhu roku 2003 se následně předpokládá pokles ceny až pod hladinu 23 USD za barel ve čtvrtém čtvrtletí 2003. Tato cenová úroveň se již jen nevýrazně odlišuje od předpokladů poslední makroekonomické prognózy. Předpokládaný scénář vývoje cen zemního plynu byl výrazněji změněn pouze pro čtvrté čtvrtletí roku 2002, pro které byla zvýšena očekávaná cena.

Odhady hospodářského vývoje v zahraničí, reprezentovaného vývojem HDP v Německu, byly ve srovnání s červencovou prognózou sníženy, a to jak pro rok 2002, kde se odhad růstu HDP snižuje z červencových 0,9 % na současných 0,4 %, tak pro rok 2003, ve kterém se předpokládá růst HDP přibližně 1,5 %, přičemž v červenci se předpokládal růst zhruba o 1 procentní bod vyšší.

V souladu s odložením předpokládaného oživení v zahraničí se upravuje také představa o zahraničním cenovém vývoji, ačkoliv úpravy cenového vývoje nejsou tak výrazné, jako je tomu v případě HDP. Pro rok 2002 se očekává mírný pokles cen průmyslových výrobců v Německu, zatímco pro rok 2003 se očekává růst téhož ukazatele ve výši 1 %. Výhled vývoje spotřebitelských cen v Německu se ve srovnání s červencem příliš nemění. Prognóza předpokládá růst spotřebitelských cen v roce 2002 i 2003 ve výši 1,4 %.

IV.2 VNITŘNÍ PŘEDPOKLADY INFLAČNÍ PROGNÓZY

Mimo vliv vnějšího prostředí je výsledná makroekonomická prognóza ovlivněna také předpoklady o vnitřním prostředí české ekonomiky a výchozích podmínkách. Jedná se o autonomní působení fiskální politiky, trajektorie rovnovážných hodnot klíčových makroekonomických veličin a současnou pozici ekonomiky v rámci hospodářského cyklu.

Deficit veřejných rozpočtů bez zdrojů z privatizace a dotací transformačním institucím bude ve výši přibližně 7 % HDP, jak v roce 2002, tak v roce 2003. Z hlediska vlivu fiskální sféry na růst HDP je však užitečnější sledovat meziroční změny poptávkotvorné složky tohoto salda. Dosud zveřejněné údaje ponechávají poměrně velkou nejistotu v otázce výše a časování realizace poptávkotvorné složky v roce 2002. Nelze proto jednoznačně určit, do jaké míry je růst HDP v tomto roce tažen poptávkou ze strany veřejných rozpočtů. Vedle otazníku nad působením fiskální sféry již v roce 2002 vnáší do prognózy další nejistotu pouze velmi orientační výhled vývoje veřejných financí v následujících letech. Základní scénář prognózy předpokládá růst poptávkotvorné složky deficitu veřejných rozpočtů mezi roky 2002 a 2003 o přibližně 20 mld. Kč.

Prognóza počítá s vývojem devizového kurzu zhruba na úrovni průměru třetího čtvrtletí 2002. Mimo pohyb úrokových sazeb konzistentní s prognózou přispívá v prognó-

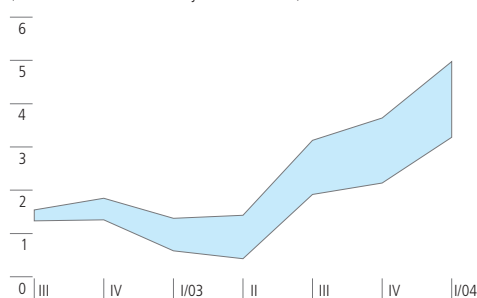
ze k neměnné úrovni měnového kurzu také celkově neutrální působení očekávaných finančních toků. Z výše uvedeného vývoje kurzu CZK/EUR a ze zahraniční konsenzuální předpovědi kurzu EUR/USD, která předpokládá pro konec roku 2002 a rok 2003 zhruba paritu eura vůči dolaru, je následně přepočten kurz CZK/USD.

Předpokládaný růst potenciálního produktu se pohybuje mírně pod 3 % v roce 2003, v následujících letech potom na úrovni 3,5 %. Tempo rovnovážného zhodnocování reálného kurzu koruny vůči euru by mělo z úrovně předpokládané v minulých prognózách postupně klesat. Naproti tomu rovnovážné reálné úrokové sazby by měly zůstat stabilní, přičemž jednoletá rovnovážná reálná úroková sazba na mezibankovním trhu je odhadována ve výši mírně nad 1,5 %.

Výchozí podmínky makroekonomické prognózy, představované zejména mezerou výstupu a nastavením měnových podmínek, vycházejí z porovnání skutečnosti a předpokladů o vývoji rovnovážných hodnot. Odhad mezery výstupu se ve srovnání s červencovou prognózou dále mírně prohloubil na úroveň -1,6 %, přičemž toto prohlubování jde na vrub oslabování zahraniční poptávky a nastavení jednotlivých složek měnových podmínek od konce minulého roku.

IV.3 VYZNĚNÍ PROGNÓZY

GRAF IV.1
PO ZPOMALENÍ V DRUHÉ POLOVINĚ ROKU 2002 A V PRVNÍ POLOVINĚ ROKU 2003 SE HOSPODÁŘSKÝ RŮST ZAČNE ZVYŠOVAT (meziroční růst HDP ve stálých cenách v %)



Ve druhé polovině roku 2002 očekává makroekonomická prognóza zpomalení dynamiky HDP k tempu růstu přibližně 1,5 % oproti 2,6 % v prvním pololetí 2002, a to v důsledku souběžného působení několika faktorů. Růst reálných úrokových sazeb a nadhodnocený devizový kurz od konce roku 2001 se odrazí zejména ve velmi nízké dynamice soukromých investic. Naproti tomu spotřeba domácností si i přes růst reálných úrokových sazeb udrží tempo růstu kolem 4 % do konce roku 2002, a to jednak díky vlivu nabídkového stimulu úvěrování domácností, ale také díky vyšším reálným disponibilním příjmům. Nezanedbatelný vliv na zpomalení dynamiky HDP by mělo mít ochlazení světové ekonomiky, které se projeví zhoršením čistého exportu. Zároveň dochází k přehodnocení dynamiky HDP ve druhém pololetí 2002 směrem dolů ve srovnání s červencovou prognózou o přibližně 0,7 procentního bodu, a to v důsledku dopadu srpnových povodní na vývoj HDP v třetím čtvrtletí, silnějšího než očekávaného vlivu dopadu kurzové apreciacie na hrubou tvorbu fixního kapitálu a hlubšího než předpokládaného ochlazení světové ekonomiky.

Otázkou vlivu povodní v srpnu 2002 na vývoj HDP se zabývá následující box. Analýza ukazuje, že pro druhé pololetí 2002 budou dopady povodní nezanedbatelné, avšak v celém roce 2002 a v roce 2003 by tyto dopady měly být velmi omezené.

Zhodnocení vlivu srpnových záplav na ekonomický vývoj v ČR

Přestože v historii České republiky představovaly srpnové záplavy co do rozsahu i následků mimořádnou událost, jejich makroekonomické dopady, včetně fiskálních, nebudou zřejmě zásadního charakteru. Podle vládní zprávy o plnění státního rozpočtu za první pololetí 2002, předložené Poslanecké sněmovně začátkem listopadu, dosáhly celkové národohospodářské škody způsobené záplavami 70 mld. Kč. Významně byla zasažena dopravní, energetická a komunikační infrastruktura. Z průmyslových oborů postihly záplavy především chemický, potravinářský, těžební a energetický průmysl. V rámci analýzy vlivu povodní byly komplexně zkoumány dopady na ekonomický růst, trh práce, cenový vývoj, vnější rovnováhu a veřejné finance. Využity byly i zkušenosti z povodní v roce 1997.

Stranu nabídky by dopady škod ze záplav neměly ovlivnit dlouhodobě. Škody na výrobních kapacitách a dočasný výpadek tržeb by se měly projevit především ve třetím čtvrtletí 2002 oslabením růstu průmyslové produkce. V zemědělství by výsledný efekt škod z povodní neměl být příliš významný, neboť došlo k zaplavení pouze méně významných zemědělských oblastí v pokročilém stádiu sklizně. Krátkodobé snížení výkonnosti je pravděpodobné ve třetím čtvrtletí také v sektoru služeb, a to u dopravy, spojů, maloobchodu a služeb spojených s cestovním ruchem. Naopak činnosti spojené s opravami majetku poškozeného záplavami by měly podpořit růst stavební výroby již během druhé poloviny roku 2002.

Negativní dopady povodní na straně poptávky by se měly projevit především ve třetím čtvrtletí roku 2002. Dočasné snížení domácí poptávky by se mělo v tomto období projevit zejména u spotřebitelské poptávky. Očekávané oslabení růstu průmyslové produkce v důsledku povodní se projeví v nižší tvorbě zásob ve druhé polovině roku 2002 s negativním dopadem na ekonomický růst. Současně lze očekávat krátkodobé snížení vývozu, dočasné zvýšení dovozu pro konečnou spotřebu a snížení příjmů z turistiky v oblastech postižených povodněmi. V důsledku toho by mělo dojít ve druhé polovině roku 2002 k částečnému zhoršení čistého vývozu. Na druhé straně je zejména ve třetím čtvrtletí 2002 očekáváno zvýšení veřejných výdajů spojených se záchrannými pracemi a odstraňováním následků povodní (část těchto výdajů bude ale kompenzována omezením jiných plánovaných výdajů na vládní spotřebu).

V roce 2003 se očekává zvýšení domácí poptávky v souvislosti s realizací transferů v podobě náhrad pojišťoven, jednorázových vládních dotací a dalších transferů a prováděním oprav poškozeného majetku a infrastruktury. Současně se předpokládá poskytnutí náhrad spojených se zahraničním zajištěním pojišťoven. Zvýšený příliv transferů by měl působit zejména jako dodatečný impuls k růstu spotřeby domácností. Dodatečná investiční poptávka spojená s obnovou infrastruktury a poškozených výrobních kapacit by měla podpořit růst tvorby hrubého fixního kapitálu.

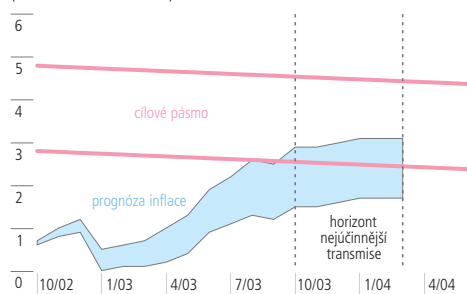
Dopad povodní na celkový růst HDP v roce 2002 i 2003 by měl být relativně slabý. Na základě předběžné úvahy o vývoji na straně nabídky a výdajů na HDP a s přihlédnutím ke zkušenostem z roku 1997 lze předpokládat, že vliv záplav se v roce 2002 projeví částečným zpomalením růstu reálného HDP přibližně v rozsahu o 0,2 - 0,3 procentního bodu. V roce 2003 lze naopak očekávat dodatečný pozitivní impuls pro růst HDP ve zhruba stejném rozsahu jako v roce 2002. Vliv povodní na vývoj nezaměstnanosti by neměl být významný. Mohl by se projevit ve druhé polovině roku 2002 jejím mírným zvýšením. S ohledem na předpokládanou míru dopadu povodní na ekonomickou aktivitu by jejich celkový vliv na spotřebitelskou inflaci a vývoj cen průmyslových výrobců v letech 2002 a 2003 měl být jen velmi malý. Z pohledu veřejných financí lze očekávat v roce 2002 i 2003 částečný výpadek příjmů z přímých a nepřímých daní (v rozsahu cca 2 mld. Kč ročně).

Vývoj HDP v roce 2003, kdy je ve srovnání s červencovou prognózou (2,9 %) očekáváno zpomalení dynamiky až na 1,8 %, je ovlivněn zejména takřka nulovým meziročním růstem hrubé tvorby fixního kapitálu a zpomalením dynamiky spotřeby domácností. Stagnace hrubé tvorby fixního kapitálu je na jedné straně dána vyčerpáním zdrojů vládního sektoru, na druhé straně útlumem investic soukromého sektoru z důvodu přetrvávající přísnosti měnových podmínek v průběhu roku 2002. Zpomalení růstu spotřeby domácností je odvozováno z očekávaného snížení růstu

reálných disponibilních příjmů z důvodu snížení dynamiky mezd a sociálních transferů a v důsledku narůstající inflace. Ve druhé polovině roku 2003, ale zejména v jeho čtvrtém čtvrtletí, bude docházet k postupnému urychlování dynamiky HDP. Za urychlením hospodářského růstu stojí dle prognózy růst vývozu vyplývající z očekávaného oživení v zahraničí a také mírné zvýšení dynamiky hrubé tvorby fixního kapitálu v reakci na s prognózou konzistentní uvolňování měnových podmínek. V roce 2004 potom podle prognózy v důsledku souběhu stejných faktorů dojde k výraznějšímu urychlení dynamiky HDP.

Jak bylo uvedeno v části IV.2, značnou nejistotou je v rámci prognózy pro rok 2003 zatížen vývoj poptávkotvorné složky veřejných financí. Významným alternativním scénářem je zde možnost, že tato složka bude působit silněji, než předpokládá základní scénář prognózy. V takovém případě bude růst HDP zejména v druhé polovině prognózovaného období sledovat poněkud vyšší trajektorii a výstupová mezera bude užší. Prognóza inflace se však oproti základnímu scénáři změní jen nevýrazně.

GRAF IV.2
 PROGNÓZA INFLACE DOSAŽUJE V HORIZONTU NEJÚČINNĚJŠÍ
 TRANSMISE SPODNÍ HRANICE CÍLOVÉHO PÁSMO
 (meziroční růst CPI v %)



Inflační výhled pro konec roku 2002 odráží ve srovnání s červencovou makroekonomickou prognózou další mírné prohloubení dezinflace vyplývající z nižšího než očekávaného růstu regulovaných cen a zesílených sezonních poklesů cen potravin v průběhu třetího čtvrtletí roku 2002. Prognóza předpokládá vzhledem k záporné mezeře výstupu absenci poptávkových inflačních tlaků. Ke konci roku 2002 tak prognóza očekává meziroční růst spotřebitelských cen kolem 1 %.

Záporná mezera výstupu bude výrazným protiinflačním faktorem také v průběhu roku 2003, i když její protiinflační působení bude limitováno skutečností, že prohlubování mezery výstupu je dáno zejména výpadkem investiční aktivity s méně výrazným dopadem do okruhů spotřebitelských cen. Cenový růst v roce 2003 se ve srovnání s rokem 2002 podle prognózy urychlí, neboť zmíněný protiinflační vliv záporné mezery výstupu bude převážen postupným vyčerpáváním silného pozitivního nákladového vlivu dovozních cen a cen zemědělských výrobců. Při stabilitě kurzu je očekáván přechod dovozních cen a cen zemědělských výrobců od meziročních poklesů k nulovým resp. mírně kladným změnám. Na konci roku 2003 tak ve srovnání s rokem 2002 dojde dle prognózy ke zvýšení korigované inflace a růstu cen potravin. Oproti předchozí makroekonomické prognóze se výrazněji mění pouze představa o vývoji regulovaných cen, kdy pro konec roku 2003 se snižuje meziroční růst regulovaných cen o přibližně 1 procentní bod. V souhrnu se tak prognóza meziročního růstu spotřebitelských cen pro konec roku 2003 oproti červencové makroekonomické prognóze snižuje o přibližně 0,3 procentního bodu a mírně převyšuje úroveň 2 %. V souvislosti s uzavíráním produkční mezery koncem roku 2003 a hlavně v průběhu roku 2004 dochází k omezení působení dezinflačních poptávkových faktorů a k návratu inflace do cíleného koridoru.

V souhrnu makroekonomická prognóza očekává pro konec roku 2002 a první polovinu roku 2003 zpomalení ekonomického růstu, které vyplývá z výrazného protiinflačního působení devizového kurzu a z prohlubujícího se ochlazení světové ekonomiky. Inflační vývoj bude v nejbližším období stále ovlivňován absencí poptávkových tlaků a nízkou dovezenou inflací, ta však bude postupně v průběhu roku 2003 přecházet k neutrálnímu působení. Přesto se bude inflace až do poloviny roku 2004 pohybovat pod spodním okrajem cílovaného koridoru. Na základě informací dostupných při tvorbě této prognózy je s popsáním základním scénářem a jeho předpoklady konzistentní pokles úrokových sazeb ve čtvrtém čtvrtletí 2002 a následná stabilita v roce 2003.

IV.4 OČEKÁVÁNÍ EKONOMICKÝCH SUBJEKTŮ

Hodnoty budoucího vývoje inflace a úrokových sazeb očekávané účastníky finančního trhu se ve třetím čtvrtletí 2002 dále snižovaly, a to až na nejnižší historickou úroveň. Dotazované subjekty reagovaly především na přetrvávající nízkoinflační prostředí. Do očekávané inflace se promítly i další faktory, např. silný devizový kurz a pomalé oživení světové ekonomiky. Na konci sledovaného období se inflační očekávání mírně zvýšila. Za hlavní důvod pro očekávaný rychlejší růst inflace v příštím roce je označován předpokládaný vyšší růst cen potravin (důsledek srpnových záplav a nižší úrody). Potenciální inflační rizika jsou spojena i s geopolitickým vývojem a s tím související perspektivou růstu cen ropy.

Predikované hodnoty úrokových sazeb a tvar výnosové křivky na peněžním trhu naznačovaly očekávání mírného poklesu repo sazby v horizontu jednoho čtvrtletí. V delším horizontu by se však hladina úrokových sazeb měla zvýšit v návaznosti na již zmíněná inflační rizika.

TAB. IV.1
INFLAČNÍ OČEKÁVÁNÍ EKONOMICKÝCH SUBJEKTŮ
V ROČNÍM HORIZONTU SE SNÍŽILA
(v %)

	INDEX SPOTŘEBITELSKÝCH CEN			1R PRIBOR FINANČNÍ TRH
	FINANČNÍ TRH	PODNIKY	DOMÁCNOSTI	
12/01	3,9	3,9	4,6	5,1
1/02	3,8			5,0
2/02	3,5			4,8
3/02	3,5	3,6	3,9	4,9
4/02	3,5			4,9
5/02	3,3			4,6
6/02	3,1	2,7	1,6	4,6
7/02	2,8			4,1
8/02	2,7			4,0
9/02	3,1			3,7

ZÁZNAMY Z JEDNÁNÍ BANKOVNÍ RADY ČNB

ZÁZNAM Z JEDNÁNÍ BANKOVNÍ RADY ČNB ZE DNE 11. ČERVENCE 2002

Přítomni:

guvernér Z. Tůma, viceguvernér O. Dědek, viceguvernér L. Niedermayer, vrchní ředitelka M. Erbenová, vrchní ředitel P. Štěpánek

Pravidelné jednání bankovní rady bylo mimořádně věnováno diskusi o měnověpolitických otázkách, která byla iniciována informacemi o prudkém zhodnocení kurzu koruny v průběhu předchozích dní. Bankovní rada zahájila jednání posouzením aktuálního ekonomického vývoje a zejména rizik, které posílení kurzu s sebou přináší. Zrychlení posilování kurzu koruny vyvolalo diskusi, zda by případný odklad posouzení vzniklé situace až na řádné jednání o měnověpolitických otázkách nemohl umocnit negativní dopady silné měny na ekonomiku. V tomto kontextu byly diskutovány dvě možné reakce na stávající kurzový výkyv.

První zvažovanou možností byla okamžitá reakce. Bylo řečeno, že i dočasný kurzový výkyv může být pro ekonomiku nákladný, pokud dojde v jeho důsledku ke ztrátě výrobních kapacit. Dále bylo řečeno, že dostupná agregovaná data potenciální negativní dopady silné měny neodrážejí, ale dílčí údaje jisté signály již vysílají a rychlá reakce ze strany centrální banky by mohla negativní dopady zmírnit.

Bankovní rada v této souvislosti diskutovala, jakou roli sehrává kurz v rámci strategie inflačního cílování. Opakovaně zaznělo, že diskuse o kurzu neimplikuje v žádném případě sníženou roli inflačního cíle. Vzhledem k otevřenosti ekonomiky se výraznější kurzové pohyby promítají do vývoje agregovaných ekonomických veličin včetně inflace. Bylo konstatováno, že stávající kurzový vývoj jasně ukazuje, že v červenci dojde ke korekci jednoho z podstatných předpokladů prognózy inflace, a právě proto je třeba zvážit měnověpolitickou reakci. V tomto kontextu byly devizové intervence označeny za legitimní nástroj měnové politiky, jehož účinnost závisí na efektivitě trhu.

Druhou zvažovanou možností bylo odložení rozhodnutí o případných opatřeních na řádné jednání bankovní rady o měnověpolitických otázkách. Bylo uvedeno, že na řádném jednání bude dostupná nová čtvrtletní prognóza ekonomického vývoje, jejíž zveřejnění by mohlo zvýšit efektivnost přijatých opatření. Zazněl také názor, že intervence nemusí být dostatečně efektivní, nebudou-li doprovozeny snížením sazeb a nebudou-li součástí ucelenější strategie.

Bankovní rada se shodla na tom, že problém silné měny je natolik závažný, že není možné, aby jej řešila pouze centrální banka prostřednictvím použití měnověpolitických nástrojů. Za cennou byla označena spolupráce s vládou v oblasti sterilizace dopadů přílivu privatizačních a jiných devizových příjmů státu. Kurzový vývoj je ale také úzce propojen s nastavením fiskální politiky. Výraznější koordinace hospodářských politik je proto i s ohledem na kurzový vývoj žádoucí.

Bankovní rada ČNB rozhodla ponechat limitní úrokovou sazbu pro dvoutýdenní repo operace ČNB na stávající výši v poměru hlasů čtyři ku jedné. Jeden člen bankovní rady hlasoval pro snížení sazeb o 0,5 procentního bodu. Bankovní rada zároveň rozhodla o provádění intervencí s využitím aktuálních podmínek na devizovém trhu.

ZÁZNAM Z JEDNÁNÍ BANKOVNÍ RADY ČNB ZE DNE 25. ČERVENCE 2002

Přítomni:

guvernér Z. Tůma, viceguvernér O. Dědek, viceguvernér L. Niedermayer, vrchní ředitelka M. Erbenová, vrchní ředitel J. Frait, vrchní ředitel P. Racoča, vrchní ředitel P. Štěpánek, ministr financí B. Sobotka

Prezentace 7. situační zprávy byla zahájena analýzou aktuálního ekonomického vývoje. Červnová inflace byla nižší než předpokládala dubnová prognóza. Ke zpomalení cenového pohybu došlo ve všech cenových segmentech, největší zpomalení se projevilo v segmentech čisté inflace, zejména potravin, ale pomaleji rostly také ceny neobchodovatelného zboží. K tomuto odchýlení přispěl neočekávaný výrazný pokles dovozních cen a pokles cen zemědělských výrobců. Také poptávkové tlaky byly vzhledem ke zpomalení růstu HDP mírnější. Současný růst je tažen zejména spotřebou. Mzdový vývoj zpomalení růstu cen nezachytil, takže došlo k vyššímu než očekávanému nárůstu reálných mezd. Vývoj peněžních agregátů je v souladu se zpomalením růstu HDP a s nízkoinflačním prostředím.

Červencová prognóza odráží skutečnost, že v roce 2002 budou nákladové faktory působit protiinflačně a že zpomalení růstu HDP a zahraniční poptávky utlumí poptávkové inflační tlaky. Teprve v roce 2003 začnou nákladové faktory působit neutrálně až mírně expanzivně a v důsledku oživení zahraniční poptávky a růstu HDP bude docházet k uzavírání mezery produktu. Protiinflačně také působí vývoj regulovaných cen, jejichž deregulace jsou zatím nižší než ve scénáři, který byl součástí dohody s vládou při diskusi o inflačním cíli. Dle červencové prognózy se bude inflace v roce 2002 pohybovat pod cíleným koridorem a v roce 2003 se přiblíží jeho dolní hraně. Červencový rámec prognózy přináší změnu v podobě opuštění předpokladu neměnnosti sazeb v horizontu prognózy. Červencová prognóza je konzistentní se snížením měnověpolitických sazeb ve druhé polovině roku 2002 a s jejich zvýšením v následujícím období.

Bankovní rada navázala na prezentaci 7. situační zprávy diskusí o novém ekonomickém výhledu. Bankovní rada vyhodnotila, že předkládaná korekce prognózy inflace a růstu směrem dolů je v souladu s dalšími dostupnými analýzami. Ke zpomalení růstu HDP a poklesu inflace přispěla kombinace řady faktorů, které byly popsány při prezentaci situační zprávy. Bankovní rada se shodla, že adekvátní reakcí na červencovou prognózu, která predikuje inflaci pod cílovaným koridorem do roku 2003, je snížení sazeb. Bylo řečeno, že důležitým předmětem diskuse bude otázka rozsahu a fázování tohoto snížení.

Bankovní rada zvažovala snížení sazeb v rozsahu 0,75 procentního bodu a také variantu rozfázování tohoto snížení do dvou postupných kroků v závislosti na tom, zda budou nová data odpovídat předpokladům. Bylo řečeno, že vzhledem k neočekávané dynamice zpomalení inflace, s tím spojenému růstu reálných mezd a k problémům vyvolaným silnou měnou je třeba reagovat rychleji a razantněji. Pomalejší fázování by znamenalo pouze kompenzaci exogenního zpřísnění měnových podmínek. Na podporu mírnějšího počátečního snížení bylo uvedeno, že kombinace neobvykle velkého kroku ve změně sazeb se skutečností, že domácí sazby se dostanou pod hladinu sazeb v eurozóně, může vyslat až příliš razantní signál. V této souvislosti byla také diskutována problematika kurzu. Zazněly názory, že dopad silné měny zatím není na agregovaných datech patrný. Na druhou stranu opakovaně zaznělo, že zpomalení růstu HDP je signálem o určitých negativních dopadech kurzu kombinovaných s dopady zpomalené zahraniční poptávky. Údaje z podnikové sféry jsou dosud smíšené. Měnová politika musí reagovat s předstihem, aby mohla negativní dopady zmírnit.

Bankovní rada se dále věnovala diskusi nového rámce pro tvorbu inflační prognózy, který umožňuje představit veřejnosti červencovou prognózu jako prognózu konzistentní s určitým pohybem sazeb. Model, na němž je prognóza postavena, pracuje s jednoduchou reakční funkcí centrální banky, která je v souladu s definicí cílů ČNB. Z obecného hlediska označila bankovní rada nový rámec za kvalitnější. Bylo zmíněno i jisté riziko přechodové fáze, ve které je korekce prognózy způsobena kombinací změn v předpokladech se změnami v samotné metodologii tvorby prognózy.

Bankovní rada diskutovala rizika budoucího ekonomického vývoje. Bylo uvedeno, že rizikem je nepružný vývoj nominálních veličin - především mezd - v situaci, kdy dochází ke neočekávanému zpomalení inflace. Tento faktor spolu s nárůstem reálných sazeb může zhoršit finanční situaci podniků a působit protiinflačně. Zároveň ale dočasný nárůst reálných mezd může přispět k urychlení soukromé spotřeby, takže konečný efekt není možno jednoznačně kvantifikovat. V této souvislosti bylo řečeno, že mzdová vyjednávání by v listopadu měla zohlednit stávající nízkoinflační vývoj, pak by byl vliv

setrvačnosti v oblasti mzdového vývoje pouze dočasný. Za další riziko byla označena možná reverze kurzového vývoje, jehož posílení je zatím vnímáno spíše jako trvalejší šok. Opakovaně bylo řečeno, že rizikem ekonomického výhledu je dosavadní nedostatek informací o fiskálním rámci.

Po projednání červencové situační zprávy rozhodla bankovní rada ČNB snížit limitní úrokovou sazbu pro dvoutýdenní repo operace ČNB o 0,75 procentního bodu na 3,00 % a současně snížit diskontní a lombardní sazbu o 0,75 procentního bodu na 2,00 %, resp. 4,00 % s účinností od 26. 7. 2002 v poměru pět hlasů ku dvěma. Dva členové bankovní rady hlasovali pro snížení sazeb o 0,5 procentního bodu.

ZÁZNAM Z JEDNÁNÍ BANKOVNÍ RADY ČNB ZE DNE 29. SRPNA 2002

Přítomni:

guvernér Z. Tůma, viceguvernér O. Dědek, viceguvernér L. Niedermayer, vrchní ředitelka M. Erbenová, vrchní ředitel J. Frait, vrchní ředitel P. Štěpánek, ministr financí B. Sobotka

Bankovní rada projednala srpnovou situační zprávu o hospodářském a měnovém vývoji, která analyzovala nově dostupné informace od projednání poslední situační zprávy a posuzovala jejich význam vzhledem k červencové inflační prognóze. Pokles inflace měřený indexem spotřebitelských cen byl v červenci v souladu s prognózou, i když tento pokles byl poněkud nižší, než předpokládala centrální banka. Na vyšším než očekávaném růstu spotřebitelských cen se podílely zejména ceny rekreací a v menší míře ceny regulovaných komodit. Naopak meziroční inflace měřená indexem průmyslových výrobců, která v červenci činila -1,1 %, je oproti prognóze ČNB o 0,5 procentních bodů nižší.

Řada krátkodobých indikátorů z oblasti reálné ekonomiky naznačovala pokles dynamiky ekonomického růstu. Meziroční tempo růstu průmyslové výroby zpomalilo v červnu na 1,3 %, maloobchodní tržby se ve stálých cenách meziročně snížily o 0,5 %. Vývoj na trhu práce, především pokračování trendového zvyšování sezonně očištěné míry nezaměstnanosti a dalšího poklesu počtu volných pracovních míst v červenci, je též v souladu s předpokladem zpomalení ekonomické aktivity.

V oblasti vnějšího prostředí došlo k diferencovanému vývoji z pohledu budoucích inflačních tlaků. Zatímco očekávaný nárůst cen ropy na světových trzích naznačuje mírně proinflační impuls z pohledu dovozních cen, aktuální dynamika a pokles prognózovaného růstu HDP v Německu naopak indikuje zmírnění růstu zahraniční poptávky oproti předpokladům červencové prognózy. Obdobně protiinflačně působí i meziroční růst cen průmyslových výrobců v EU, který v červenci dosáhl hodnoty -1 %.

Vliv nedávných záplav na ekonomický vývoj v ČR byl posuzován na základě předběžných a neúplných informací, a to v několika rovinách. Podle dostupných informací byla nabídková strana ekonomiky postižena pouze mírně. Škody na výrobních kapacitách jsou koncentrovány v několika sektorech, především v chemickém, potravinářském průmyslu a výrobě elektrické energie. Při posuzování poptávkové situace v letošním roce zazněl názor, že v důsledku záplav by nemělo dojít k významnému poklesu dynamiky ekonomické aktivity ve srovnání s červencovou prognózou. Naopak v příštím roce lze očekávat, především z titulu očekávané zvýšené investiční aktivity v soukromém a ve veřejném sektoru, mírný pozitivní poptávkový impuls. Výše odhadované negativní mezery výstupu by měla bez vzniku neadekvátního nárůstu poptávkověinflačních tlaků akomodovat jak možný mírný pokles potenciálního produktu v letošním roce, tak očekávaný poptávkový stimul v roce 2003.

Po prezentaci srpnové situační zprávy vyslechli členové bankovní rady podrobné informace ministra financí o uvažovaných rozpočtových změnách v souvislosti s řešením následků povodňových událostí. Tyto informace vedly k podrobnější diskusi o předběžném posouzení makroekonomických dopadů plánovaných daňových změn na ceny a spotřebu domácností a eliminaci vlivu přílivu zahraniční finanční pomoci na kurz koruny. Mezi diskutujícími panovala shoda v tom smyslu, že v kontextu očekávaného ekonomického vývoje je vysoce žádoucí v co největší míře rozložit restriktivní vliv daňových změn v čase a tím se pokusit o minimalizaci jejich vlivu na snížení domácí poptávky. I když členové bankovní rady přisuzovali plánovaným daňovým změnám rozdílný význam z hlediska vlivu na dynamiku ekonomického růstu, existovala shoda v tom smyslu, že centrální banka bude pravidelně monitorovat a vyhodnocovat vývoj fiskální politiky v této oblasti. Musí dojít k posouzení nejen krátkodobých, ale i dlouhodobých rizik, která by vyplývala z absence hlubších fiskálních reforem. K potenciálnímu vlivu přílivu zahraniční pomoci na kurz koruny bylo konstatováno, že existující dohoda mezi Ministerstvem financí a ČNB je postačující k tomu, aby příliv zahraničních finančních zdrojů z důvodu povodní nevedl k posílení kurzu koruny.

Dalším bodem diskuse, který volně navázal na předchozí vzájemnou výměnu informací mezi bankovní radou a ministrem financí, byla očekávaná dynamika ekonomického růstu v letošním a v příštím roce. V bankovní radě existovala shoda, že nynější čím dál robustnější signály o zpomalování domácí ekonomické aktivity jsou v souladu s předchozími

očekáváními ČNB. S největší pravděpodobností se jedná o potvrzení zpožděného negativního důsledku nedávné nadměrné reálné apreciacie kurzu koruny a utlumené zahraniční poptávky na domácí ekonomický růst.

Kurzová otázka byla projednána ve dvou rovinách. Jak z pohledu aktuálního vývoje kurzu na devizovém trhu, tak z hlediska další strategie centrální banky v kurzové oblasti. V diskusi zazněl názor, že dochází k obratu v pohledu trhu na budoucí vývoj kurzu koruny a očekávání jsou nyní více vyvážená. Bankovní rada se shodla, že vývoj kurzu je možné posoudit pouze z dlouhodobějšího pohledu. Proto lze nedávné oslabení kurzu interpretovat pouze jako mírnou korekci předchozí nadměrné apreciacie, která nemění nic na pohledu ČNB na měnový kurz. ČNB si je vědoma nyní již viditelných negativních dopadů silného kurzu na domácí ekonomický vývoj a je nadále připravena použít všechny své nástroje včetně devizových intervencí. Tato připravenost pružně reagovat na nepříznivý vývoj kurzu koruny byla jednoznačně potvrzena bankovní radou v diskusi o podobě další strategie centrální banky na devizovém trhu.

Novým rizikem budoucího cenového ale i celkového hospodářského vývoje jsou důsledky nedávných povodní. V této souvislosti zaznělo, že nelze vyloučit narušení stability některých behaviorálních vazeb, na nichž je postavena prognóza hlavních makroekonomických veličin, ani dočasné objektivně vzniklé problémy ČSÚ při sběru a distribuci dat. Proto se zvyšuje riziko větších chyb při odhadu budoucího vývoje ve srovnání s minulým obdobím. Vliv povodní, jakkoliv by neměl být v oblasti cen výrazný, se také může projevit v růstu cen ve vybraných segmentech ekonomiky, především v oblasti cen zemědělských výrobců, stavebních prací a cen pojistného. Kvantifikace a načasování těchto cenových vlivů patří mezi významné nejistoty inflační prognózy.

V závěrečné diskusi o nastavení úrokových sazeb zazněly názory, že pokud v následujících měsících dojde k dalšímu potvrzení některých signálů o výraznějším zpomalování ekonomické aktivity a současně nedojde k uvolnění měnových podmínek pomocí kurzového kanálu, může být žádoucí úvaha o dalším snížení úrokových sazeb.

Po projednání srpnové situační zprávy bankovní rada ČNB jednomyslně rozhodla ponechat limitní úrokovou sazbu pro dvoutýdenní repo operace nezměněnou na hladině 3 %. Bankovní rada zároveň rozhodla o pokračování operací na devizovém trhu s přihlédnutím k aktuálním podmínkám.

ZÁZNAM Z JEDNÁNÍ BANKOVNÍ RADY ČNB ZE DNE 26. ZÁŘÍ 2002

Přítomni:

guvernér Z. Tůma, viceguvernér L. Niedermayer, vrchní ředitelka M. Erbenová, vrchní ředitel J. Frait, vrchní ředitel P. Racoča, vrchní ředitel P. Štěpánek

V předložené 9. situační zprávě o hospodářském a měnovém vývoji se konstatovalo, že dosavadní vývoj spotřebitelských cen, který v srpnu dosáhl meziročního růstu o 0,6 %, odpovídá prognóze inflace ČNB. Významnější pokles cen byl zaznamenán u potravin, naproti tomu k růstu docházelo u některých služeb, jejichž cenovou úroveň ovlivňovala rozhodnutí příslušných regulačních institucí. Ceny průmyslových výrobců zaznamenaly v srpnu meziroční pokles o 0,9 %, u zemědělských výrobců je deflace ještě silnější.

Také data o vývoji HDP za 2. čtvrtletí jsou v souladu s prognózou ČNB. I když ČSÚ připouští u svého propočtu větší míru nejistoty než obvykle, lze předpokládat, že údaj o meziroční dynamice indikuje určité zpomalení hospodářského růstu, ke kterému dochází zejména z důvodu slabé zahraniční poptávky a vývoje kurzu. Měsíční údaje o průmyslové výrobě sice značně kolísají, ale její celkový růst v letošním roce byl dosud uspokojivý, tj. +5,3 %. Jde ovšem o údaj za prvních sedm měsíců, když v srpnu lze předpokládat zpomalení způsobené záplavami. To platí také o dynamice maloobchodních prodejů, které za leden až červenec rostly o 3,8 %.

V posledních měsících se zpomaluje tempo růstu peněžní zásoby. V červenci se peněžní agregát M2 meziročně zvýšil o 4,4 %, srpnový odhad je o málo vyšší. Tyto údaje korespondují s mimořádně nízkou inflací a s oslabováním ekonomické aktivity. Delší úrokové sazby na peněžním trhu vykazují tendenci k poklesu; inverzní tvar výnosové křivky (do splatnosti 1R) může odrážet chování části účastníků trhu, kteří připouštějí možnost dalšího snížení repo sazby ČNB.

Průměrná úroveň kurzu eura ve třetím čtvrtletí dosáhla zatím 30,18 Kč. Deficit běžného účtu (3,5 % HDP) představuje vcelku významné meziroční zlepšení, a to přesto, že se zhoršuje bilance výnosů i bilance služeb.

Situační zpráva se zabývala riziky platné čtvrtletní makroekonomické prognózy. Za hlavní aktuální riziko naplnění prognózy označila situační zpráva vývoj světových cen ropy. Lze očekávat, že průměrná cena uralské ropy se bude v nejbližší době pohybovat aspoň o 10 % nad dosavadními odhady. Druhé proinflační riziko je spojeno s nejistotou o charakteru konečného rozhodnutí o úhradě škod vyvolaných záplavami a jeho vlivu na poptávku a ceny. Charakteristika deflačních rizik zůstává od minulé situační zprávy nezměněná: za hlavní lze i nadále pokládat důsledky slabé zahraniční poptávky a nízké inflace (především jde o Německo).

V navazující rozpravě se členové bankovní rady shodovali v tom, že oproti projednávání minulé situační zprávy se proinflační a protiinflační rizika jeví jako vyrovnanější. Rozdíl byl spatřován v tom, že deflační tlaky, tj. především důsledky stále vážnoucího oživení evropské ekonomiky, lze vcelku spolehlivě konkretizovat. Naproti tomu existují velké nejistoty generované jak vnitropolitickými, tak mezinárodněpolitickými faktory. Jde především o možné důsledky krize na Blízkém východě a dále o politickou průchodnost a obsah daňových aj. regulačních opatření vlády, která se navrhuje jako řešení důsledků záplav a stavu veřejných financí.

V diskusi o měnověpolitickém rozhodnutí byl vyjádřen názor, že vnitřní inflační tlaky v současné době neexistují, a že se červencová inflační prognóza naplňuje. Očekávání nízkoinflačního vývoje je dále podporováno informacemi o perspektivách vývoje světové ekonomiky

Naproti tomu bylo uváděno, že provedené snížení sazeb spolu se stabilizací úrovně kurzu vedlo k jistému uvolnění měnových podmínek oproti prognóze. Byl konstatován převážně proinflační charakter rostoucích nejistot zejména v oblasti nákladové inflace. Pokud jde o veřejné finance, lze očekávat, že v blízké době budou k dispozici podklady - především návrh rozpočtu na rok 2003 a střednědobý fiskální výhled - které mohou dnešní míru nejistot zmírnit.

Byla vyslovena pochybnost, zda případné malé snížení úrokových sazeb by mohlo v současné době nějak ovlivnit potřebné přiblížení vývoje ekonomiky k potenciálnímu růstu a rychlejší návrat inflace k cílovanému koridoru. Přítom bylo

připomenuto, že aktuální vývoj cenových indexů je charakteristický tím, že dle prognóz dochází k obratu ve všech cenových okruzích, a že v takové situaci by efekt dodatečného měnového impulsu mohl být sporný.

Členové bankovní rady opětovně a shodně konstatovali, že současná úroveň kurzu koruny neodpovídá fundamentálním faktorům vývoje ekonomiky. V této souvislosti projednali přístup ČNB k provádění devizových intervencí.

Po projednání situační zprávy rozhodla bankovní rada ČNB většinou hlasů ponechat limitní úrokovou sazbu pro dvou-týdenní repo operace beze změny. Pět členů bankovní rady hlasovalo pro toto rozhodnutí, jeden člen bankovní rady hlasoval pro snížení úrokových sazeb o 0,25 procentního bodu.

VÝVOJ INFLACE

meziroční změna v %

	Rok 1998											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
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	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)	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)	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, nápoje, tabák	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)	1,97	2,22	2,40	2,44	2,88	1,96	1,75	1,21	1,00	0,60	0,14	-0,38
korigovaná inflace	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)	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 (roční klouzavý průměr)	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	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)	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)	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, nápoje, tabák	-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)	-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	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)	1,15	0,91	0,92	1,13	1,11	1,04	1,08	1,17	1,04	1,11	1,17	1,35
Míra inflace (roční klouzavý průměr)	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	4,4	4,3	4,0
Regulované ceny	7,3	7,3	7,3	7,4	7,5	7,8	6,9	7,0	7,0	7,2	7,3	7,3
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1,94	1,95	1,96	1,98	1,99	2,09	1,87	1,90	1,91	1,98	1,99	1,97
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	-0,18	-0,18	-0,18
Čistá inflace	1,6	1,9	2,1	1,7	2,1	2,6	3,1	3,2	3,2	3,5	3,4	3,0
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1,19	1,38	1,55	1,27	1,57	1,90	2,25	2,36	2,35	2,57	2,49	2,16
z toho: ceny potravin, nápoje, tabák	-0,6	0,0	0,1	-0,4	0,2	0,4	1,6	2,5	2,8	3,9	3,9	3,6
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	-0,16	0,00	0,02	-0,12	0,07	0,13	0,45	0,73	0,79	1,06	1,06	1,01
korigovaná inflace	3,1	3,2	3,5	3,2	3,4	4,0	4,1	3,8	3,5	3,4	3,2	2,6
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1,35	1,39	1,53	1,39	1,49	1,77	1,80	1,63	1,56	1,51	1,43	1,15
Míra inflace (roční klouzavý průměr)	2,1	2,2	2,3	2,4	2,5	2,6	2,9	3,1	3,3	3,6	3,8	3,9
	Rok 2001											
Spotřebitelské ceny	4,2	4,0	4,1	4,6	5,0	5,5	5,9	5,5	4,7	4,4	4,2	4,1
Regulované ceny	10,3	10,4	10,6	10,8	10,7	10,4	11,5	11,8	11,9	11,8	11,7	11,7
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1,95	1,98	2,01	1,98	2,00	1,97	2,12	2,19	2,19	2,19	2,16	2,17
Vliv růstu nepřímých daní v neregulovaných cenách (podíl na růstu spotřebitelských cen)	-0,18	-0,18	-0,18	0,00	0,00	0,00	0,01	0,01	0,05	0,05	0,05	0,05
Čistá inflace	3,0	2,9	2,9	3,3	3,8	4,4	4,7	4,1	3,1	2,7	2,4	2,4
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	2,37	2,23	2,24	2,62	2,97	3,52	3,74	3,31	2,54	2,15	1,98	1,92
z toho: ceny potravin, nápoje, tabák	3,8	3,5	4,2	5,5	6,0	7,7	6,9	5,1	4,0	2,9	2,6	2,9
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1,09	1,02	1,25	1,62	1,78	2,24	2,11	1,70	1,28	0,97	0,87	0,80
korigovaná inflace	2,5	2,4	2,0	1,9	2,3	2,4	3,2	3,4	2,5	2,4	2,3	2,1
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1,28	1,21	0,99	1,00	1,18	1,27	1,63	1,62	1,26	1,17	1,11	1,12
Míra inflace (roční klouzavý průměr)	4,0	4,0	4,0	4,1	4,2	4,3	4,5	4,6	4,7	4,7	4,7	4,7
	Rok 2002											
Spotřebitelské ceny	3,7	3,9	3,7	3,2	2,5	1,2	0,6	0,6	0,8			
Regulované ceny	7,6	8,1	8,0	6,5	6,3	6,3	5,3	5,0	4,9			
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1,49	1,60	1,59	1,28	1,24	1,22	1,05	0,98	0,98			
Vliv růstu nepřímých daní v neregulovaných cenách (podíl na růstu spotřebitelských cen)	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,00			
Čistá inflace	2,7	2,7	2,5	2,4	1,5	-0,1	-0,6	-0,6	-0,3			
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	2,20	2,15	2,01	1,89	1,20	-0,12	-0,47	-0,46	-0,22			
z toho: ceny potravin, nápoje, tabák	3,2	3,0	2,3	1,7	0,6	-2,6	-3,6	-3,5	-2,9			
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	0,88	0,82	0,65	0,47	0,16	-0,72	-0,97	-0,96	-0,79			
korigovaná inflace	2,5	2,5	2,6	2,7	2,0	1,1	0,9	0,9	1,1			
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1,32	1,33	1,37	1,43	1,04	0,60	0,50	0,50	0,56			
Míra inflace (roční klouzavý průměr)	4,6	4,6	4,6	4,5	4,3	3,9	3,5	3,1	2,7			

SPOTŘEBITELSKÉ CENY

změna v %, prosinec 1999 = 100

Skupina	stálé váhy r.1999 v promile	měsíce												průměr od počátku roku
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Úhrn - 1998	1000,0	-4,9	-4,3	-4,2	-3,9	-3,8	-3,5	-1,7	-1,9	-1,8	-1,9	-2,2	-2,4	-3,0
Úhrn - 1999	1000,0	-1,6	-1,6	-1,7	-1,5	-1,5	-1,4	-0,6	-0,5	-0,6	-0,5	-0,3	0,1	-1,0
Úhrn - 2000	1000,0	1,8	2,0	2,0	1,9	2,1	2,7	3,3	3,5	3,5	3,8	3,9	4,1	2,9
Potraviny a nealkoholické nápoje	197,6	1,8	1,9	1,1	0,4	0,7	1,3	1,1	1,7	2,1	3,5	3,8	4,6	2,0
Alkoholické nápoje, tabák	79,2	0,5	0,6	0,8	0,9	1,0	1,0	1,4	2,3	2,5	2,5	2,6	2,4	1,5
Odivání a obuv	56,9	-0,7	-1,7	-2,2	-2,1	-2,0	-2,0	-2,5	-2,9	-3,0	-2,8	-2,6	-2,7	-2,3
Bydlení, voda, energie, paliva	236,4	4,6	4,8	4,9	5,2	5,3	5,5	7,0	7,2	7,3	7,6	7,8	7,8	6,3
Bytová vybavení, zařízení domácností, opravy	67,9	-0,3	-0,4	-0,3	-0,3	-0,4	-0,6	-0,6	-0,7	-0,7	-0,9	-0,8	-0,7	-0,6
Zdraví	14,3	1,8	2,2	2,6	2,8	3,1	3,5	3,7	3,9	4,1	4,0	3,9	4,1	3,3
Doprava	101,4	0,8	1,4	4,0	3,6	4,8	8,4	8,8	8,0	8,6	8,4	8,0	6,9	6,0
Pošty a telekomunikace	22,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
Rekreace a kultura	95,5	0,1	1,2	0,4	-0,3	-0,4	0,5	3,8	4,7	1,7	0,9	1,1	2,0	1,3
Vzdělávání	4,5	0,2	0,9	1,0	1,0	1,0	1,3	1,3	1,3	3,3	3,3	3,3	3,4	1,8
Stravování a ubytování	74,2	0,6	0,9	0,9	1,1	1,3	1,3	1,4	1,5	2,0	2,4	2,5	2,6	1,5
Ostatní zboží a služby	49,5	2,1	2,3	2,4	2,4	2,5	2,6	2,6	2,7	2,7	2,9	3,1	3,1	2,6
Úhrn - 2001	1000,0	6,1	6,1	6,2	6,6	7,2	8,3	9,4	9,2	8,4	8,4	8,3	8,4	7,7
Potraviny a nealkoholické nápoje	197,6	6,0	5,5	5,5	6,4	7,5	10,5	9,2	7,7	6,7	6,6	6,5	7,9	7,2
Alkoholické nápoje, tabák	79,2	3,4	3,9	4,3	4,6	4,9	5,0	4,9	4,9	5,2	5,5	5,6	5,4	4,8
Odivání a obuv	56,9	-3,3	-4,0	-4,0	-3,8	-3,7	-3,7	-3,9	-4,4	-4,4	-4,1	-3,8	-3,9	-3,9
Bydlení, voda, energie, paliva	236,4	14,2	14,4	14,6	14,8	15,1	15,4	18,4	18,6	18,8	18,9	19,0	19,0	16,8
Bytová vybavení, zařízení domácností, opravy	67,9	-0,6	-0,6	-0,5	-0,5	-0,5	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,2	-0,3	-0,4	-0,4
Zdraví	14,3	4,7	4,9	5,1	5,3	5,4	5,7	6,5	7,5	8,6	8,9	8,3	8,4	6,6
Doprava	101,4	4,9	4,8	4,7	5,8	7,5	8,7	8,2	7,6	7,8	6,5	5,3	3,4	6,3
Pošty a telekomunikace	22,5	7,2	7,1	7,1	7,0	6,8	6,7	6,6	6,5	6,0	5,9	5,8	5,7	6,5
Rekreace a kultura	95,5	2,7	3,4	2,9	2,3	3,3	7,0	13,7	15,3	7,1	6,5	6,8	7,2	6,5
Vzdělávání	4,5	3,4	3,4	3,5	3,5	3,5	3,6	3,6	3,6	6,7	6,8	6,8	6,8	4,6
Stravování a ubytování	74,2	3,1	3,6	3,3	3,7	4,0	4,1	4,2	4,4	5,2	5,5	5,7	5,9	4,4
Ostatní zboží a služby	49,5	5,0	5,5	6,2	7,3	7,4	7,4	7,7	7,6	7,8	8,4	8,6	8,7	7,3
Úhrn - 2002	1000,0	10,0	10,2	10,1	10,0	9,9	9,6	10,1	9,9	9,3				9,9
Potraviny a nealkoholické nápoje	197,6	10,0	9,4	8,7	8,3	7,8	6,0	3,2	1,7	1,5				6,3
Alkoholické nápoje, tabák	79,2	5,8	5,8	5,6	6,8	7,0	7,0	7,1	7,3	7,4				6,6
Odivání a obuv	56,9	-4,7	-5,5	-5,7	-5,7	-5,7	-5,8	-6,4	-7,4	-7,4				-6,0
Bydlení, voda, energie, paliva	236,4	23,5	23,6	23,7	22,6	22,6	22,6	24,9	25,0	25,0				23,7
Bytová vybavení, zařízení domácností, opravy	67,9	-0,4	-0,5	-0,3	-0,3	-0,3	-0,4	-0,5	-0,7	-0,7				-0,5
Zdraví	14,3	9,2	9,7	10,1	10,2	10,9	11,2	12,9	13,1	13,3				11,2
Doprava	101,4	3,0	3,0	3,3	5,5	5,1	4,7	4,1	3,9	5,1				4,2
Pošty a telekomunikace	22,5	6,0	11,4	11,3	11,3	9,9	9,9	11,1	11,0	11,6				10,4
Rekreace a kultura	95,5	7,4	8,5	7,9	7,2	7,0	8,4	13,8	15,2	7,3				9,2
Vzdělávání	4,5	6,9	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	10,7				7,4
Stravování a ubytování	74,2	6,4	7,0	7,4	7,9	8,0	8,2	8,4	8,4	8,5				7,8
Ostatní zboží a služby	49,5	11,0	11,2	11,3	11,6	11,6	11,5	11,5	11,4	11,7				11,4

Pramen: ČSÚ

SPOTŘEBITELSKÉ CENY V ČLENĚNÍ NA OBCHODOVATELNÉ A NEOBCHODOVATELNÉ

změna v %, prosinec 1999=100

Skupina	stálé váhy r.1999 v promile	2000	2001	2002				
		12	12	3	6	7	8	9
1. Potraviny a nealkoholické nápoje	197,6	4,6	7,9	8,7	6,0	3,2	1,7	1,5
- obchodovatelné	197,6	4,6	7,9	8,7	6,0	3,2	1,7	1,5
2. Alkoholické nápoje, tabák	79,2	2,4	5,4	5,6	7,0	7,1	7,3	7,4
- obchodovatelné	79,2	2,4	5,4	5,6	7,0	7,1	7,3	7,4
3. Odívání a obuv	56,9	-2,7	-3,9	-5,7	-5,8	-6,4	-7,4	-7,4
- neobchodovatelné	1,4	6,1	13,0	15,7	16,9	16,9	17,1	17,6
- obchodovatelné	55,5	-2,9	-4,3	-6,2	-6,4	-7,0	-8,0	-8,0
4. Bydlení, voda, energie, paliva	236,4	7,8	19,0	23,7	22,6	24,9	25,0	25,0
- neobchodovatelné	226,1	8,1	19,7	24,6	23,5	25,9	25,9	26,0
- obchodovatelné	10,3	2,3	2,7	4,0	1,9	2,8	4,2	4,0
5. Bytová vybavení, zařízení domácností, opravy	67,9	-0,7	-0,4	-0,3	-0,4	-0,5	-0,7	-0,7
- neobchodovatelné	2,9	4,3	7,5	8,8	9,3	9,6	9,6	9,8
- obchodovatelné	65,0	-0,9	-0,8	-0,7	-0,8	-1,0	-1,2	-1,2
6. Zdraví	14,3	4,1	8,4	10,1	11,2	12,9	13,1	13,3
- neobchodovatelné	11,0	4,9	10,1	12,1	13,4	16,0	15,8	16,0
- obchodovatelné	3,3	1,5	2,7	3,7	4,0	2,9	4,3	4,6
7. Doprava	101,4	6,9	3,4	3,3	4,7	4,1	3,9	5,1
- neobchodovatelné	27,4	6,2	11,7	15,5	16,0	16,1	15,8	16,1
- obchodovatelné	74,0	7,2	0,3	-1,2	0,5	-0,3	-0,5	1,0
8. Pošty a telekomunikace	22,5	1,5	5,7	11,3	9,9	11,1	11,0	11,6
- neobchodovatelné	21,0	2,7	8,5	14,8	13,5	14,8	14,8	15,6
- obchodovatelné	1,5	-16,4	-34,7	-39,3	-41,3	-42,3	-43,9	-45,6
9. Rekreace a kultura	95,5	2,0	7,2	7,9	8,4	13,8	15,2	7,3
- neobchodovatelné	60,4	4,4	14,3	15,7	17,5	26,3	29,0	16,5
- obchodovatelné	35,1	-2,2	-5,0	-5,5	-7,3	-7,7	-8,6	-8,6
10. Vzdělávání	4,5	3,4	6,8	7,0	7,0	7,0	7,0	10,7
- neobchodovatelné	4,5	3,4	6,8	7,0	7,0	7,0	7,0	10,7
11. Stravování a ubytování	74,2	2,6	5,9	7,4	8,2	8,4	8,4	8,5
- neobchodovatelné	74,2	2,6	5,9	7,4	8,2	8,4	8,4	8,5
12. Ostatní zboží a služby	49,5	3,1	8,7	11,3	11,5	11,5	11,4	11,7
- neobchodovatelné	22,0	5,7	17,5	23,5	24,2	24,3	24,4	25,2
- obchodovatelné	27,5	1,1	1,7	1,6	1,4	1,3	1,0	0,9
Spotřebitelské ceny domácností celkem	1000,0	4,1	8,4	10,0	9,6	10,1	9,9	9,2
Obchodovatelné	549,1	2,5	2,9	2,8	2,0	0,8	0,1	0,3
- potraviny	276,8	4,0	7,2	7,8	6,3	4,3	3,3	3,2
- ostatní	272,3	1,0	-1,5	-2,3	-2,3	-2,7	-3,1	-2,7
Neobchodovatelné	450,9	6,0	15,2	18,9	18,8	21,3	21,7	20,2
- ostatní	271,2	4,7	11,5	14,0	14,8	18,1	18,7	16,1
- regulované	179,7	8,0	20,6	26,3	24,8	26,2	26,1	26,3

Propočet ČNB z dat převzatých od ČSÚ

INFLAČNÍ OČEKÁVÁNÍ VYBRANÝCH EKONOMICKÝCH SEKTORŮ NA 12 MĚSICŮ DOPŘEDU

meziroční změna v %

	CPI		
	finanční trh	podniky	domácnosti
12/98			
1/99			
2/99			
3/99			
4/99			
5/99	5,0		
6/99	4,7	4,3	3,6
7/99	4,8		
8/99	4,2		
9/99	3,9	3,9	2,1
10/99	4,1		
11/99	3,9		
12/99	4,2	3,9	3,1
1/00	4,0		
2/00	4,5		
3/00	4,5	4,3	4,1
4/00	4,2		
5/00	4,1		
6/00	4,4	4,8	4,1
7/00	4,6		
8/00	4,5		
9/00	4,7	5,0	4,6
10/00	4,6		
11/00	4,8		
12/00	5,0	4,7	4,1
1/01	4,5		
2/01	4,3		
3/01	4,2	4,2	4,0
4/01	4,0		
5/01	4,3		
6/01	4,6	4,8	5,1
7/01	4,6		
8/01	4,7		
9/01	4,8	4,8	4,9
10/01	4,4		
11/01	4,0		
12/01	3,9	3,9	4,6
1/02	3,8		
2/02	3,5		
3/02	3,5	3,6	3,9
4/02	3,5		
5/02	3,3		
6/02	3,1	2,7	1,6
7/02	2,8		
8/02	2,7		
9/02	3,1	1,9	1,3

Pramen: statistická šetření ČNB

HARMONIZOVANÝ INDEX SPOTŘEBITELSKÝCH CEN

meziroční změna v %

	1998	1999	2000	2001	2002
	12	12	12	12	8
Belgie	0,7	2,1	3,0	2,0	1,3
Dánsko	1,1	3,1	2,3	2,1	2,4
Finsko	0,8	2,2	2,9	2,3	1,8
Francie	0,3	1,4	1,7	1,4	1,8
Irsko	2,2	3,9	4,6	4,4	4,5
Italie	1,7	2,1	2,8	2,2	2,6
Lucembursko	0,4	2,3	4,3	0,9	2,0
Německo	0,2	1,4	2,3	1,5	1,0
Nizozemí	1,5	1,9	2,9	5,1	3,8
Portugalsko	2,8	1,7	3,8	3,9	3,9
Rakousko	0,5	1,7	1,8	1,8	2,1
Řecko	2,7	2,3	3,7	3,5	3,8
Španělsko	1,4	2,8	4,0	2,5	3,7
Švédsko	0,0	1,2	1,3	3,2	1,7
Velká Británie	1,6	1,2	0,9	1,0	1,0
Evropská unie	1,0	1,7	2,3	1,9	1,9
Česká republika	5,8	2,5	4,0	3,9	0,2

Pramen: Eurostat

MĚNOVÝ PŘEHLED

stav ke konci měsíce v mld. Kč

	1998	1999	2000	2001	2002
	12	12	12	12	8
Aktiva celkem	1241,4	1337,5	1412,3	1596,0	1622,3
Čistá zahraniční aktiva	425,3	570,4	673,1	800,6	894,7
- aktiva	761,4	940,2	998,8	1088,4	1143,2
- pasiva	336,1	369,8	325,7	287,8	248,5
Čistá domácí aktiva	816,1	767,1	739,2	795,4	727,6
Domácí úvěry	1079,8	1058,5	1068,8	1011,9	892,3
Čistý úvěr vládnímu sektoru	33,1	57,5	104,9	236,5	186,1
- čistý úvěr vládě	42,4	67,7	103,8	246,2	209,9
- čistý úvěr FNM	-9,3	-10,2	1,1	-9,7	-23,8
Klientské úvěry obchodních bank a ČNB	1046,7	1001,0	963,9	775,4	706,2
Úvěry korunové	847,0	824,6	819,7	661,2	612,2
- podniky	743,3	715,7	699,1	524,2	453,9
- domácnosti	103,7	108,9	120,6	137,0	158,3
Úvěry v cizí měně	199,7	176,4	144,2	114,2	94,0
- podniky	196,2	173,0	141,9	111,9	92,7
- domácnosti	3,5	3,4	2,3	2,3	1,3
Ostatní čisté položky	-263,7	-291,4	-329,6	-216,5	-164,7
Pasiva					
Peněžní agregát M2 2)	1241,4	1337,5	1412,3	1596,0	1622,3
Peněžní agregát M1 1)	404,0	447,8	497,7	583,6	639,6
Oběživo	127,2	157,9	171,8	180,4	190,5
Neterminované korunové vklady	276,8	289,9	325,9	403,2	449,1
- domácnosti	144,1	162,6	195,0	230,2	279,0
- podniky	129,4	124,4	128,0	169,2	167,1
- pojišťovny	3,3	2,9	2,9	3,8	3,0
Quasi peníze	837,4	889,7	914,6	1012,4	982,7
Termínované korunové vklady	672,5	653,1	645,0	742,2	760,4
- domácnosti	550,4	537,6	549,8	596,6	585,1
- podniky	90,0	78,9	78,9	120,8	146,1
- pojišťovny	32,1	36,6	16,3	24,8	29,2
Depozitní směnky a ostatní dluhopisy 5)	26,5	91,3	114,0	112,8	82,8
Vklady v cizí měně	138,4	145,3	155,6	157,4	139,5
- domácnosti	73,6	80,8	83,7	91,5	79,5
- podniky	64,8	64,5	71,9	65,9	60,0
Peněžní agregát L 3)	1285,5	1386,3	1463,5	1643,9	1683,6
Meziroční změny v %					
M1	-3,6	10,8	11,1	17,3	15,8
M2	5,4	7,7	5,6	13,0	4,8
L	7,1	7,8	5,6	12,3	5,7
Klientské úvěry obchodních bank a ČNB	-4,7	-4,4	-3,7	-19,6	-25,3
Vklady klientů u bank 4)	2,8	0,1	3,5	15,7	0,4

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) V roce 1998 - 2000 včetně vkladových certifikátů

VÝVOJ ÚVĚROVÉ EMISE

	1998	1999	2000	2001	2002
	12	12	12	12	8
Vývoj neočištěných úvěrů					
Úvěry celkem Kč a cizí měna					
absolutní stavy v mld. Kč	1046,7	1001,0	963,9	775,4	706,2
meziroční změny v %	-4,7	-4,4	-3,7	-19,6	-25,5
Úvěry Kč					
absolutní stavy v mld. Kč	847,0	824,6	819,7	661,2	612,2
meziroční změny v %	-6,0	-2,6	-0,6	-19,3	-25,2
Úvěry cizí měna					
absolutní stavy v mld. Kč	199,7	176,4	144,2	114,2	94,0
meziroční změny v %	1,0	-11,7	-18,3	-20,8	-27,7
Vývoj očištěných úvěrů 1)					
Úvěry celkem Kč a cizí měna					
absolutní stavy v mld. Kč	1017,5	969,9	929,5	947,9	968,6
meziroční změny v %	0,7	-4,7	-4,2	2,0	3,7
Úvěry Kč					
absolutní stavy v mld. Kč	808,7	797,8	787,7	826,6	861,0
meziroční změny v %	-1,7	-1,3	-1,3	4,9	7,2
Úvěry cizí měna					
absolutní stavy v mld. Kč	208,8	172,1	141,8	121,3	107,6
meziroční změny v %	11,1	-17,6	-17,6	-14,5	-17,5

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

ČLENĚNÍ ÚVĚRŮ DLE ČASU, SEKTORŮ A DRUHŮ

	1998	1999	2000	2001	2002
	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
Krátkodobé	42,1	39,0	36,6	37,5	33,7
Střednědobé	22,8	24,2	22,2	26,0	31,7
Dlouhodobé	35,1	36,8	41,2	36,5	34,6
Sektorová struktura úvěrů					
Celkem korunové a devizové úvěry	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Podniky	89,8	88,8	87,2	82,0	77,4
Domácnosti	10,2	11,2	12,8	18,0	22,6
Druhová struktura úvěrů 1)					
Celkem korunové a devizové úvěry	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Provozní	54,1	52,0	49,3	42,6	40,6
Investiční (vč. KBV)	31,0	31,1	30,8	35,2	29,4
Hypoteční	2,2	2,8	4,1	6,7	8,8
Spotřebitelský	1,7	2,9	3,3	3,6	6,2
Na privatizaci	1,4	2,3	2,0	0,4	0,2
Na přechodný nedostatek zdrojů	8,3	7,4	9,1	9,8	8,1
Na nákup cenných papírů	1,3	1,5	1,4	1,7	0,6
Úvěry ze stavebního spoření					5,9
Ostatní					0,2

1) Údaje o druhové struktuře úvěrů nejsou vlivem nového metodického vymezení platného od 1.1.2002 srovnatelné s údaji v předchozím období

ÚROKOVÉ SAZBY Z MEZIBANKOVNÍCH VKLADŮ

		%				
		1998	1999	2000	2001	2002
		12	12	12	12	9
1. PRŮMĚRNÁ SAZBA PRIBOR	1)					
- 1 denní		10,84	5,21	5,23	4,63	3,02
- 7 denní		10,56	5,32	5,29	4,79	3,02
- 14 denní		10,54	5,40	5,29	4,78	3,02
- 1 měsíční		10,46	5,59	5,32	4,77	3,01
- 2 měsíční		10,27	5,58	5,36	4,72	3,00
- 3 měsíční		10,08	5,58	5,42	4,69	2,99
- 6 měsíční		9,56	5,64	5,60	4,62	2,96
- 9 měsíční		9,38	5,72	5,78	4,61	2,96
- 12 měsíční		9,31	5,84	5,90	4,62	2,96
2. PRŮMĚRNÁ SAZBA PRIBID	1)					
- 1 denní		10,48	5,05	5,11	4,53	2,92
- 7 denní		10,30	5,16	5,18	4,69	2,92
- 14 denní		10,27	5,23	5,19	4,69	2,92
- 1 měsíční		10,18	5,42	5,22	4,68	2,92
- 2 měsíční		9,99	5,40	5,26	4,62	2,90
- 3 měsíční		9,79	5,41	5,31	4,59	2,89
- 6 měsíční		9,26	5,46	5,49	4,52	2,86
- 9 měsíční		9,08	5,54	5,67	4,52	2,86
- 12 měsíční		9,02	5,67	5,79	4,52	2,86

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

ÚROKOVÉ SAZBY FRA

měsíční průměry v %

	1998	1999	2000	2001	2002
	12	12	12	12	9
3 * 6	9,02	5,57	5,68	4,49	2,86
3 * 9	8,99	5,70	5,85	4,53	2,87
6 * 9	8,79	5,75	5,93	4,53	2,86
6 * 12	8,79	5,94	6,10	4,52	2,90
9 * 12	8,62	6,04	6,19	4,54	2,93
12 * 24	9,03
spread 9*12 - 3*6	-0,40	0,47	0,51	0,05	0,07
spread 6*12 - 3*9	0,20	0,24	0,25	-0,02	0,03

ÚROKOVÉ SAZBY IRS

měsíční průměry v %

	1998	1999	2000	2001	2002
	12	12	12	12	9
1R	9,52	5,92	5,94	4,64	2,96
2R	9,13	6,54	6,40	4,72	3,15
3R	9,06	6,95	6,72	4,89	3,41
4R	8,99	7,16	6,96	5,05	3,65
5R	8,93	7,26	7,15	5,19	3,88
6R	8,73	7,29	7,29	5,32	4,08
7R	8,71	7,28	7,38	5,43	4,25
8R	8,67	7,27	7,42	5,52	4,39
9R	8,63	7,27	7,43	5,60	4,50
10R	8,61	7,27	7,43	5,66	4,59
15R	.	.	.	5,85	4,83
spread 5R - 1R	-0,60	1,34	1,21	0,56	0,92
spread 10R - 1R	-0,92	1,35	1,49	1,02	1,63

NOMINÁLNÍ A REALNÉ ÚROKOVÉ SAZBY (ex-post přístup)

	nominální sazby				reálné sazby dle CPI				reálné sazby dle PPI			%
	Příbor		klientské sazby		Příbor		klientské sazby		Příbor		klientské	
	1T	1R	nové úvěry	term. vklady	1T	1R	nové úvěry	term. vklady	1T	1R	nové úvěry	
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	7,1	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	6,8	4,2	1,1	1,5	2,6	0,1	-0,1	0,3	1,4	
10/00	5,3	5,8	6,6	4,0	0,9	1,3	2,1	-0,3	-0,6	-0,1	0,7	
11/00	5,3	5,9	6,7	4,0	0,9	1,5	2,3	-0,3	-0,6	0,0	0,7	
12/00	5,3	5,9	6,8	3,9	1,2	1,8	2,7	-0,1	0,3	0,9	1,7	
1/01	5,3	5,6	6,3	3,9	1,0	1,3	2,0	-0,3	1,0	1,3	2,0	
2/01	5,2	5,3	6,2	3,9	1,2	1,3	2,1	-0,1	0,5	0,6	1,4	
3/01	5,0	5,1	6,2	3,7	0,9	0,9	2,0	-0,3	0,9	0,9	2,0	
4/01	5,0	5,0	6,2	3,7	0,4	0,4	1,5	-0,9	1,0	0,9	2,1	
5/01	5,0	5,1	6,3	3,7	0,0	0,0	1,2	-1,2	1,2	1,2	2,4	
6/01	5,0	5,3	6,3	3,7	-0,4	-0,2	0,7	-1,7	1,6	1,8	2,8	
7/01	5,1	5,6	6,4	3,7	-0,8	-0,2	0,5	-2,1	2,0	2,6	3,3	
8/01	5,3	6,0	6,6	3,7	-0,2	0,5	1,0	-1,7	2,8	3,5	4,1	
9/01	5,3	5,7	6,6	3,7	0,6	0,9	1,8	-0,9	3,4	3,8	4,7	
10/01	5,3	5,3	6,6	3,7	0,9	0,9	2,1	-0,7	3,9	4,0	5,3	
11/01	5,3	4,9	6,3	3,6	1,0	0,7	2,0	-0,5	4,3	4,0	5,4	
12/01	4,8	4,6	5,9	3,3	0,7	0,5	1,7	-0,8	4,0	3,8	5,1	
1/02	4,7	4,5	5,7	3,2	1,0	0,8	2,0	-0,4	4,1	3,9	5,1	
2/02	4,3	4,4	5,1	3,0	0,4	0,5	1,2	-0,8	4,4	4,5	5,2	
3/02	4,3	4,5	5,3	3,0	0,6	0,8	1,6	-0,7	4,5	4,7	5,5	
4/02	4,2	4,4	5,1	2,9	1,0	1,1	1,8	-0,2	4,3	4,5	5,2	
5/02	3,8	4,1	4,9	2,8	1,3	1,5	2,3	0,3	4,3	4,6	5,4	
6/02	3,8	3,9	5,0	2,9	2,5	2,7	3,8	1,7	4,6	4,8	5,9	
7/02	3,6	3,4	4,5	2,8	3,0	2,8	3,9	2,2	4,7	4,6	5,7	
8/02	3,0	3,1	4,4	2,3	2,4	2,5	3,8	1,7	4,0	4,1	5,4	
9/02	3,0	3,0			2,2	2,1			4,0	3,9		

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

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.

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	2,0	-0,5	0,3	0,7	1,8	-0,8	0,7	1,1	2,1	-0,4
10/00	0,7	1,1	1,9	-0,5								
11/00	0,5	1,0	1,8	-0,8								
12/00	0,3	0,9	1,7	-1,1	0,6	1,1	2,0	-0,8	1,1	1,7	2,6	-0,2
1/01	0,7	1,1	1,8	-0,6								
2/01	0,9	1,0	1,8	-0,4								
3/01	0,8	0,8	1,9	-0,4	0,8	0,8	1,9	-0,4	1,0	1,0	2,1	-0,2
4/01	1,0	0,9	2,1	-0,3								
5/01	0,7	0,7	1,9	-0,6								
6/01	0,4	0,7	1,6	-0,8	0,2	0,5	1,4	-1,0	-0,1	0,2	1,1	-1,3
7/01	0,5	1,0	1,7	-0,8								
8/01	0,6	1,2	1,8	-0,9								
9/01	0,5	0,8	1,7	-1,0	0,5	0,8	1,7	-1,0	0,4	0,7	1,6	-1,1
10/01	0,9	0,9	2,1	-0,7								
11/01	1,2	0,9	2,2	-0,4								
12/01	0,9	0,7	1,9	-0,6	0,9	0,7	1,9	-0,6	0,2	0,0	1,2	-1,2
1/02	0,9	0,7	1,9	-0,5								
2/02	0,8	0,8	1,6	-0,4								
3/02	0,8	1,0	1,8	-0,5	0,7	0,9	1,7	-0,6	0,4	0,6	1,4	-0,9
4/02	0,7	0,8	1,5	-0,5								
5/02	0,5	0,7	1,6	-0,5								
6/02	0,7	0,8	1,9	-0,2	1,1	1,2	2,3	0,2	2,1	2,3	3,4	1,3
7/02	0,7	0,6	1,7	0,0								
8/02	0,3	0,4	1,7	-0,4								
9/02	-0,1	-0,1										

Poznámka: reálné sazby = nominální sazby deflované 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

%

	1998	1999	2000	2001	2002
	12	12	12	12	9
Nově čerpaných úvěrů					
korunových	10,8	6,7	6,8	5,9	4,5
- krátkodobé	11,6	6,7	6,5	5,6	4,1
- střednědobé	7,4	5,1	8,0	7,5	5,9
- dlouhodobé	11,7	10,2	8,1	7,1	6,9
v cizí měně	5,4	6,1	6,4	4,8	4,3
- krátkodobé	5,3	6,2	6,2	4,5	4,3
- střednědobé	5,9	5,3	6,4	4,9	4,5
- dlouhodobé	5,6	6,0	7,2	5,5	4,7
Ze stavu úvěrů					
korunových	10,5	7,7	6,9	7,0	6,0
- krátkodobé	10,6	7,4	6,6	6,2	5,0
- střednědobé	10,7	8,3	7,8	7,7	6,5
- dlouhodobé	10,3	7,6	6,8	7,4	6,3
v cizí měně	6,4	6,6	7,2	5,2	5,0
- krátkodobé	6,9	7,7	8,0	4,5	4,7
- střednědobé	5,6	5,4	6,3	4,9	5,1
- dlouhodobé	6,0	5,9	6,7	5,7	5,2
Ze stavu vkladů					
korunových	6,7	3,7	3,0	2,6	2,0
- neterminované	1,9	1,6	1,5	1,4	1,2
- termínované	8,7	4,7	3,9	3,3	2,5
- krátkodobé	9,2	4,8	4,0	3,4	2,3
- střednědobé	10,9	5,6	3,9	3,1	2,5
- dlouhodobé	4,2	3,6	3,5	3,2	3,3
v cizí měně	2,3	2,7	3,2	1,5	1,4
- neterminované	1,1	0,9	1,1	0,6	0,7
- termínované	3,2	4,0	4,6	2,1	2,1
- krátkodobé	3,1	3,9	4,6	2,1	2,1
- střednědobé	3,3	4,2	4,2	2,5	3,7
- dlouhodobé	3,5	4,7	5,1	3,5	2,2

PLATEBNÍ BILANCE 1)

v mil. Kč

	1998	1999	2000	2001	2002 2)
	I.-IV. Q	I.-IV. Q	I.-IV. Q	I.-IV. Q	II. Q
A. Běžný účet	-40 492,0	-50 596,4	-104 877,1	-99 833,7	-18 587,1
Obchodní bilance 3)					
vývoz	-84 002,8	-65 830,8	-120 825,0	-116 685,0	-11 746,0
dovoz	834 227,0	908 756,0	1 121 099,0	1 269 634,0	318 975,0
Bilance služeb	918 229,8	974 586,8	1 241 924,0	1 386 319,0	330 721,0
příjmy	61 935,7	41 501,3	54 559,8	57 984,9	8 797,3
doprava	246 703,2	243 851,0	264 806,2	269 689,6	57 513,3
cestovní ruch	44 829,3	53 520,3	53 734,3	57 492,3	15 495,9
ostatní služby	124 902,0	109 142,0	115 071,0	118 133,0	25 268,0
výdaje	76 971,9	81 188,7	96 000,9	94 064,3	16 749,4
doprava	184 767,5	202 349,7	210 246,4	211 704,7	48 716,0
cestovní ruch	22 794,0	27 071,4	27 543,0	30 570,5	7 188,8
ostatní služby	61 121,0	51 760,0	49 370,0	52 802,0	12 974,0
Bilance výnosů	100 852,5	123 518,3	133 333,4	128 332,2	28 553,2
výnosy	-35 078,0	-46 673,6	-52 978,4	-58 904,3	-19 114,7
náklady	55 042,4	64 298,3	75 439,1	82 482,6	17 854,5
Běžné převody	90 120,4	110 971,9	128 417,5	141 386,9	36 969,2
příjmy	16 653,1	20 406,7	14 366,5	17 770,7	3 476,3
výdaje	34 558,9	45 394,4	36 594,6	36 404,9	7 933,1
výdaje	17 905,8	24 987,7	22 228,1	18 634,2	4 456,8
B. Kapitálový účet	65,8	-73,2	-198,2	-330,7	25,4
příjmy	454,6	637,3	223,4	90,4	59,0
výdaje	388,8	710,5	421,6	421,1	33,6
<i>Celkem A a B</i>	<i>-40 426,2</i>	<i>-50 669,6</i>	<i>-105 075,3</i>	<i>-100 164,4</i>	<i>-18 561,7</i>
C. Finanční účet	94 324,5	106 564,4	148 046,6	153 310,4	177 034,3
Přímé investice	115 866,3	215 703,9	190 767,4	183 343,8	161 661,7
v zahraničí	-4 102,2	-3 107,6	-1 653,7	-3 657,5	-2 115,6
základní jmění a reinvestovaný zisk	-2 538,8	-2 585,3	-1 245,9	-3 508,6	-1 897,6
ostatní kapitál	-1 563,4	-522,3	-407,8	-148,9	-218,0
zahraniční v tuzemsku	119 968,5	218 811,5	192 421,1	187 001,3	163 777,3
základní jmění a reinvestovaný zisk	87 762,8	192 615,5	171 777,2	183 839,8	163 415,7
ostatní kapitál	32 205,7	26 196,0	20 643,9	3 161,5	361,6
Portfoliové investice	34 508,2	-48 268,9	-68 172,9	34 857,3	7 894,0
aktiva	-755,1	-65 608,0	-86 631,8	4 405,6	-559,7
majetkové cenné papíry a účasti	3 855,7	-48 965,2	-44 181,0	9 447,8	-1 988,8
dluhové cenné papíry	-4 610,8	-16 642,8	-42 450,8	-5 042,2	1 429,1
pasíva	35 263,3	17 339,1	18 458,9	30 451,7	8 453,7
majetkové cenné papíry a účasti	34 846,2	4 394,2	23 810,9	23 203,6	-12 253,1
dluhové cenné papíry	417,1	12 944,9	-5 352,0	7 248,1	20 706,8
Finanční deriváty	0,0	0,0	-1 402,8	-3 220,3	-3 989,8
aktiva			-4 501,6	-9 407,6	-12 873,7
pasíva			3 098,8	6 187,3	8 883,9
Ostatní investice	-56 050,0	-60 870,6	26 854,9	-61 670,4	11 468,4
aktiva	-46 628,7	-91 273,9	35 832,1	-48 850,5	-142,2
dlouhodobá	-24 280,2	-23 884,0	21 322,2	1 349,8	6 287,1
ČNB					
obchodní banky	-26 952,8	-25 858,5	14 362,2	-4 125,8	6 790,4
vláda	630,3	977,5	2 937,0	6 928,9	712,0
ostatní sektory	2 042,3	997,0	4 023,0	-1 453,3	-1 215,3
krátkodobá	-22 348,5	-67 389,9	14 509,9	-50 200,3	-6 429,3
obchodní banky	-21 641,6	-63 804,7	22 001,9	-45 523,2	-3 423,2
vláda				-87,1	-491,1
ostatní sektory	-706,9	-3 585,2	-7 492,0	-4 590,0	-2 515,0
pasíva	-9 421,3	30 403,3	-8 977,2	-12 819,9	11 610,6
dlouhodobá	-39 840,7	-1 286,1	-26 212,5	1 921,7	-1 610,3
ČNB	-216,4	-2 083,5	-22,8	-22,0	
obchodní banky	-14 399,2	-7 109,5	-31 523,7	-7 222,2	-4 317,7
vláda	-11 765,4	-6 384,3	-1 837,6	-5 000,8	-25,9
ostatní sektory	-13 459,7	14 291,2	7 171,6	14 166,7	2 733,3
krátkodobá	30 419,4	31 689,4	17 235,3	-14 741,6	13 220,9
ČNB	-6,0	84,9	-17,0	59,7	-118,5
obchodní banky	24 445,9	36 615,6	-3 812,5	-35 688,6	4 183,9
vláda	-216,5	-103,2			
ostatní sektory	6 196,0	-4 907,9	21 064,8	20 887,3	9 155,5
<i>Celkem A, B a C</i>	<i>53 898,3</i>	<i>55 894,8</i>	<i>42 971,3</i>	<i>53 146,0</i>	<i>158 472,6</i>
D. Saldo chyb a opomenutí, kursové rozdíly	8 716,7	1 241,9	-11 378,5	14 007,0	2 022,4
<i>Celkem A, B, C a D</i>	<i>62 615,0</i>	<i>57 136,7</i>	<i>31 592,8</i>	<i>67 153,0</i>	<i>160 495,0</i>
E. Změna devizových rezerv (-nárůst)	-62 615,0	-57 136,7	-31 592,8	-67 153,0	-160 495,0

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

2) Předběžné údaje

3) Podle metodiky celní statistiky platné od 1.7.2000

INVESTIČNÍ POZICE VŮČI ZAHRANIČÍ

v mil. Kč

	1998	1999	2000	2001	2002
	31.12.	31.12.	31.12.	31.12.	30.06. 1)
AKTIVA	1 087 507,3	1 347 954,9	1 448 400,7	1 536 670,9	1 461 403,1
Přímé investice v zahraničí	24 003,5	25 114,9	27 899,3	30 174,0	29 095,0
- základní jmění	21 901,2	22 415,9	24 797,5	27 075,0	26 420,0
- ostatní kapitál	2 102,3	2 699,0	3 101,8	3 099,0	2 675,0
Portfoliové investice	35 872,4	104 345,3	180 431,3	185 138,6	200 344,5
- majetkové cenné papíry a účasti	13 415,5	66 318,2	92 222,9	68 675,5	76 577,5
- dluhové cenné papíry	22 456,9	38 027,1	88 208,4	116 463,1	123 767,0
Finanční deriváty 2)			6 347,2	15 754,8	27 968,7
Ostatní investice	650 948,4	757 065,5	736 903,7	781 145,7	574 755,6
Dlouhodobé	287 328,8	323 131,1	315 625,5	310 133,9	187 027,8
- ČNB 3)	26 122,4		329,1	307,3	269,2
- obchodní banky	64 041,6	89 900,1	75 537,9	79 663,7	69 370,4
- vláda 4)	176 213,4	210 221,3	220 777,8	210 694,9	101 828,2
- ostatní sektory	20 951,4	23 009,7	18 980,7	19 468,0	15 560,0
Krátkodobé	363 619,6	433 934,4	421 278,2	471 011,8	387 727,8
- ČNB 5)	0,1		52,9	51,2	49,2
- obchodní banky	272 219,5	336 117,2	314 115,3	359 638,5	265 939,9
z toho: zlato a devizy 6) 7)	175 753,2	218 995,8	228 961,7	257 138,5	188 004,7
- vláda				87,1	1 033,7
- ostatní sektory	91 400,0	97 817,2	107 110,0	111 235,0	120 705,0
Rezervy ČNB 8)	376 683,0	461 429,2	496 819,2	524 457,8	629 239,3
- zlato 6)	369,1	677,0	4 640,4	4 469,9	4 285,2
- zvláštní práva čerpání			7,7	31,0	59,0
- rezervní pozice u MMF			116,0	5 478,3	4 667,6
- devizy	376 313,9	460 752,2	491 001,2	514 188,0	578 021,5
- ostatní rezervní aktiva			1 053,9	290,6	42 206,0
PASIVA	1 204 984,0	1 458 893,3	1 640 270,0	1 784 507,6	1 808 834,1
Přímé investice v České republice	429 167,8	631 505,3	818 411,6	970 450,9	1 054 115,1
- základní jmění	364 816,5	538 379,3	702 217,8	857 595,9	950 535,1
- ostatní kapitál	64 351,3	93 126,0	116 193,8	112 855,0	103 580,0
Portfoliové investice	166 128,1	165 579,2	164 592,0	180 346,2	203 295,7
- majetkové cenné papíry a účasti	113 247,2	98 011,8	115 670,6	128 740,1	129 574,2
- dluhové cenné papíry	52 880,9	67 567,4	48 921,4	51 606,1	73 721,5
Finanční deriváty 2)			5 307,9	11 495,2	19 647,8
Ostatní investice	609 688,1	661 808,8	651 958,5	622 215,3	531 775,5
Dlouhodobé	358 510,5	379 172,2	352 323,4	339 013,2	300 831,2
- ČNB	1 883,3	197,1	180,4	133,4	115,6
- obchodní banky	124 286,3	118 368,9	84 607,4	73 688,6	62 619,5
- vláda	23 814,8	20 852,9	19 699,2	9 476,2	7 526,1
- ostatní sektory	208 526,1	239 753,3	247 836,4	255 715,0	230 570,0
Krátkodobé	251 177,6	282 636,6	299 635,1	283 202,1	230 944,3
- ČNB	39,5	25,8	8,8	68,5	18,1
- obchodní banky	193 373,0	229 988,7	226 176,2	190 487,6	158 286,2
- vláda	103,2				
- ostatní sektory	57 661,9	52 622,1	73 450,1	92 646,0	72 640,0
SALDO INVESTIČNÍ POZICE	-117 476,7	-110 938,4	-191 869,3	-247 836,7	-347 431,0

1) předběžné údaje

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

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

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

5) od 31.3.2000 vykazováno zlato nezahmované do rezerv ČNB

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

7) devizy - směnitelné měny

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

ZAHRANIČNÍ ZADLUŽENOST

v mil. Kč

	1998	1999	2000	2001	2002
	31.12.	31.12.	31.12.	31.12.	30.06. 1)
ZADLUŽENOST VE SMĚNITELNÝCH MĚNÁCH	717 923,6	813 576,5	808 122,8	786 676,4	709 077,0
v tom:					
Dlouhodobá	446 484,3	497 872,1	464 323,8	461 217,5	439 967,9
Podle dlužníků					
- ČNB	10 952,2	12 527,6	180,4	133,4	115,6
- obchodní banky	133 376,5	128 703,3	95 737,1	88 401,4	84 610,7
- vláda	32 953,5	32 303,5	29 753,5	30 839,2	42 581,5
- ostatní sektory	269 202,1	324 337,7	338 652,8	341 843,5	312 660,1
Podle věřitelů					
- zahraniční banky	248 712,0	257 410,0	228 709,6	235 115,5	211 815,0
- vládní instituce	4 409,6	4 239,2	3 405,7	2 373,6	1 915,1
- mnohostranné instituce	49 036,3	58 202,2	67 521,2	70 879,0	62 336,4
- dodavatelé a přímí investoři	72 624,6	93 831,4	99 560,2	95 664,0	84 970,0
- ostatní investoři	71 701,8	84 189,3	65 127,1	57 185,4	78 931,4
Krátkodobá	271 439,3	315 704,4	343 799,0	325 458,9	269 109,1
Podle dlužníků					
- ČNB	39,5	25,8	8,8	68,5	18,1
- obchodní banky	193 373,0	230 000,5	226 246,1	192 438,4	158 879,0
- vláda	22,0	7,0	2 115,0	465,0	792,0
- ostatní sektory	78 004,8	85 671,1	115 429,1	132 487,0	109 420,0
Podle věřitelů					
- zahraniční banky	175 604,1	201 808,8	203 333,8	195 166,4	143 135,3
- dodavatelé a přímí investoři	67 446,7	81 794,6	106 988,6	93 127,0	86 920,0
- ostatní investoři	28 388,5	32 101,0	33 476,6	37 165,5	39 053,8
ZADLUŽENOST V NESMĚNITELNÝCH MĚNÁCH	8 996,7	8 925,7	8 950,9		
v tom:					
- dlouhodobá	8 893,5	8 925,7	8 950,9		
- krátkodobá	103,2				
ZADLUŽENOST VŮČI ZAHRANIČÍ CELKEM	726 920,3	822 502,2	817 073,7	786 676,4	709 077,0
v tom:					
- dlouhodobá	455 377,8	506 797,8	473 274,7	461 217,5	439 967,9
- krátkodobá	271 542,5	315 704,4	343 799,0	325 458,9	269 109,1

1) předběžné údaje

DEVIZOVÉ KURZY

A. NOMINÁLNÍ KURZ

Kč, kurzy devizového trhu

	1998	1999	2000	2001	2002
	1-12	1-12	1-12	1-12	6-9
DEVIZOVÝ KURZ KĚ K VYBRANÝM MĚNÁM					
- průměry roční, čtvrtletní					
1 EUR	.	36,88	35,61	34,08	30,25
1 USD	32,27	34,60	38,59	38,04	30,75
100 SKK	91,61	83,64	83,64	78,68	69,09
- měsíční průměry	12	12	12	12	9
1 EUR	.	36,05	34,82	32,59	30,19
1 USD	30,06	35,63	38,94	36,48	30,79
100 SKK	83,04	84,70	80,07	75,61	70,35
-stav posledního dne v měsíci	31.12.	31.12.	31.12.	31.12.	30.09.
1 EUR	.	36,13	35,09	31,98	30,30
1 USD	29,86	35,98	37,81	36,26	30,73
100 SKK	80,97	85,08	79,70	74,81	72,45

B. NOMINÁLNÍ EFEKTIVNÍ KURZ

	1998	1999	2000	2001	2002
	9				
Nominální efektivní kurz koruny v % (rok 2000=100)					
váhy - obrat ZO	96,0	98,5	100,0	104,3	119,7
váhy - obrat ZO SITC 5-8	98,9	98,6	100,0	104,4	119,2

Na základě statistiky ČSÚ o teritoriální a komoditní struktuře zahraničního obchodu za rok 2000 bylo vybráno 23 zemí, jejichž podíl na zahraničním obchodě ČR zaujímá cca 90 %. Tyto váhové podíly byly zpracovány ve dvou variantách:

I. varianta uplatňovaná Mezinárodním měnovým fondem se vztahuje k celému obchodnímu obratu zahraničního obchodu ČR

II. varianta uplatňovaná Evropskou centrální bankou se vztahuje pouze ke čtyřem komoditním skupinám zahraničního obchodu ČR

C. REÁLNÝ EFEKTIVNÍ KURZ

	1998	1999	2000	2001	2002
	8				
Reálný efektivní kurz koruny v % (rok 2000=100)					
a) ceny průmyslových výrobců					
váhy - obrat ZO	99,6	100,6	100,0	103,9	114,5
váhy - obrat ZO SITC 5-8	99,9	99,6	100,0	104,5	115,1
b) spotřebitelské ceny					
váhy - obrat ZO	99,1	98,8	100,0	105,2	117,2
váhy - obrat ZO SITC 5-8	99,4	98,2	100,0	105,8	117,9

Pramen: ČSÚ - spotřebitelské ceny a ceny průmyslových výrobců ČR

Měsíční publikace MMF - Internacional Financial Statistics a vlastní propočty ČNB

VEŘEJNÉ FINANCE

mld. Kč

	1998	1999	2000	2001	2002
	1-12	1-12	1-12	1-12	1-9
STÁTNÍ ROZPOČET					
PŘÍJMY CELKEM	537,4	567,3	586,2	626,2	521,9
Daňové příjmy	509,6	540,1	559,5	598,3	459,2
Daň z příjmu, zisku a kapitálových výnosů	87,4	86,4	87,0	147,4	120,7
Vnitřní daně za zboží a služby	187,2	211,4	216,8	187,0	132,8
- daň z přidané hodnoty	119,4	138,3	145,9	121,3	82,7
- spotřební daně	67,8	73,1	70,9	65,7	50,1
Daně z mezinárodního obchodu a transakcí	13,6	12,1	13,6	10,0	7,1
Majtkové daně	6,3	6,8	6,0	6,4	5,4
Pojistné na SZ, příspěvek na politiku zaměstnanosti	203,9	210,9	222,2	242,3	189,4
Nedaňové a kapitálové příjmy a přijaté dotace	27,8	27,2	26,7	27,9	62,7
VÝDAJE CELKEM	566,7	596,9	632,3	693,9	543,4
Běžné výdaje	516,2	537,9	571,4	642,5	514,2
Kapitálové výdaje	50,5	59,0	60,9	51,4	29,2
Veřejné rozpočty (saldo v metodice GFS MMF)	-28,2	-11,1	-62,0	-52,3	
státní rozpočet	-29,3	-29,6	-46,1	-67,7	-21,4
místní rozpočet	1,5	18,5	-2,5	-11,2	
státní finanční aktiva	3,7	-5,2	-5,7		
státní fondy	0,9	-0,6	2,6	11,2	
Pozemkový fond	0,1	-0,3	-0,5	-0,1	
Fond národního majetku	-5,1	2,9	-11,5	13,2	
zdravotní pojišťovny	0,7	2,5	2,1	1,4	
ostatní	-0,7	0,7	-0,4	0,9	

KAPITÁLOVÝ TRH

A. INDEXY AKCIOVÉHO TRHU

poslední den měsíce v bodech

	1998	1999	2000	2001	2002
	12	12	12	12	9
BCPP					
PX 50	394,2	489,7	478,5	394,6	442,0
PX-D	.	1296,7	1366,0	1065,6	1126,6
PX-GLOB	478,3	587,9	570,6	492,9	548,8
RM-SYSTÉM					
PK-30	564,5	713,2	724,8	593,0	663,4

B. OBJEMY OBCHODŮ

mil. Kč

	1998	1999	2000	2001	2002
	12	12	12	12	9
BCPP					
Měsíční objemy obchodů	92 553,0	99 604,0	73 240,5	142 803,6	152 527,2
v tom:					
a) akcie	18 873,1	13 974,5	11 113,9	12 819,3	10 452,8
b) podílové listy	224,3	394,2	61,3	4,3	0,0
c) obligace	73 455,6	85 235,3	62 065,3	129 980,0	142 074,4
RM-SYSTÉM					
Měsíční objemy obchodů	20 836,9	22 014,7	4 861,7	2 162,5	665,4
v tom:					
a) akcie	16 573,5	20 642,3	4 190,1	1 841,0	187,2
b) podílové listy	570,3	176,8	25,9	212,2	22,3
c) obligace	3 693,1	1 195,6	645,7	109,3	455,9

MĚNOVÉ POLITICKÉ NÁSTROJE ČNB

	2T repo sazba	Diskontní sazba	Lombardní sazba	Povinné minimální rezervy z primárních vkladů (%)	
	(%)	(%)	(%)	bank	stavebních spořitelen a ČMZRB
	Rok 1998				
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		
	Rok 1999				
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.	5,25				
	Rok 2000				
	Ke změně parametrů měnověpolitických nástrojů ČNB nedošlo.				
	Rok 2001				
23.2.	5,00	4,0	6,0		
27.7.	5,25	4,25	6,25		
30.11.	4,75	3,75	5,75		
	Rok 2002				
22.1.	4,50	3,50	5,50		
1.2.	4,25	3,25	5,25		
26.4.	3,75	2,75	4,75		
26.7.	3,00	2,00	4,00		

MAKROEKONOMICKÉ AGREGÁTY

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

	1998	1999	2000	2001	2002
	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q	II. Q
HRUBÝ DOMÁCÍ PRODUKT					
- mil. Kč	1 414 422	1 421 043	1 467 285	1 515 076	400 455
- %		0,5	3,3	3,3	2,5
KONEČNÁ SPOTŘEBA					
- mil. Kč	1 023 403	1 042 354	1 058 969	1 090 812	278 780
- %		1,9	1,6	3,0	3,9
v tom:					
Domácnosti					
- mil. Kč	751 235	765 638	783 454	813 726	208 210
- %		1,9	2,3	3,9	3,6
Vláda					
- mil. Kč	260 293	266 199	263 628	264 500	67 476
- %		2,3	-1,0	0,3	4,6
Neziskové instituce					
- mil. Kč	11 875	10 517	11 887	12 586	3 094
- %		-11,4	13,0	5,9	5,7
HRUBÁ TVORBA KAPITÁLU					
- mil. Kč	481 383	467 412	511 229	556 941	145 755
- %		-2,9	9,4	8,9	-0,5
v tom:					
Fixní kapitál					
- mil. Kč	467 862	463 128	487 874	523 243	135 071
- %		-1,0	5,3	7,2	3,5
Změna stavu zásob					
- mil. Kč	13 019	3 880	22 990	33 316	10 588
Čisté pořízení cenností					
- mil. Kč	502	404	365	382	96
- %		-19,5	-9,7	4,7	2,1
SALDO ZAHRANIČNÍHO OBCHODU					
- mil. Kč	-90 364	-88 723	-102 913	-132 677	-24 080
v tom:					
Vývoz zboží					
- mil. Kč	747 211	809 783	971 784	1 113 902	300 259
- %		8,4	20,0	14,6	6,9
Vývoz služeb					
- mil. Kč	215 396	211 548	223 676	228 658	51 110
- %		-1,8	5,7	2,2	-9,1
Dovoz zboží					
- mil. Kč	875 929	920 348	1 106 476	1 276 002	328 050
- %		5,1	20,2	15,3	4,9
Dovoz služeb					
- mil. Kč	177 042	189 706	191 897	199 235	47 399
- %		7,2	1,2	3,8	-2,6
KONEČNÁ DOMÁCÍ POPTÁVKA					
- mil. Kč	1 491 265	1 505 482	1 546 843	1 614 055	413 851
- %		1,0	2,7	4,3	3,8
CELKOVÁ DOMÁCÍ POPTÁVKA					
- mil. Kč	1 504 786	1 509 766	1 570 198	1 647 753	424 535
- %		0,3	4,0	4,9	2,3
HRUBÝ DOMÁCÍ PRODUKT V BĚŽNÝCH CENÁCH					
- mil. Kč	1 839 088	1 902 293	1 984 833	2 157 828	573 656
- %		3,4	4,3	8,7	4,8

Pramen: ČSÚ

TRH PRÁCE

A. NÁRODNÍ ÚČTY ZA SEKTOR DOMÁCNOSTÍ

meziroční změna v %

	1998	1999	2000	2001	2002
	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.- IV.Q	I.-IV.Q	II.Q
Běžné příjmy	.	3,9	4,8	6,7	5,8
v tom:					
- hrubý provozní přebytek a smíšený důchod	.	5,2	3,0	10,2	4,3
- náhrady zaměstnancům	.	3,8	4,9	7,1	6,9
- důchody z vlastnictví příjmové	.	-15,8	-7,0	2,6	-14,0
- sociální dávky jiné než natur. soc. transf.	.	8,6	9,6	6,0	8,1
- ostatní běžné transfery příjmové	.	20,5	10,2	-4,7	11,7
Běžné výdaje	.	5,3	4,8	7,1	7,6
v tom:					
- důchody z vlastnictví výdajové	.	-11,9	-8,4	1,9	24,8
- běžné daně z důchodů, jmění a jiné	.	2,5	3,8	4,7	12,3
- sociální příspěvky	.	4,9	5,9	9,8	6,4
- ostatní běžné transfery výdajové	.	20,3	5,6	-0,2	2,1
Hrubý disponibilní důchod	.	3,3	4,8	6,5	5,0
Úprava o změny podílu dom. na rezervách penzijních fondů	.	-20,0	24,6	47,2	13,3
Výdaje na individuální spotřebu	.	5,7	5,3	7,7	4,3
Hrubé úspory	.	-18,7	0,6	-4,4	15,4
Míra hrubých úspor	.	8,33	8,00	7,19	8,60
(hrubé úspory / hrubý disponibilní důchod - podíl v %)					

B. PRŮMĚRNÉ MZDY

meziroční změna v %

	1998	1999	2000	2001	2002
	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.- IV.Q	I.-IV.Q	II.Q
Nominální mzdy celkem	9,4	8,2	6,6	8,5	7,4
Podnikatelská sféra	11,0	7,1	7,8	8,2	6,4
Nepodnikatelská sféra	3,9	13,1	2,8	10,0	11,7
Reálné mzdy celkem	-1,2	6,0	2,6	3,6	5,0
Podnikatelská sféra	0,3	4,9	3,8	3,3	4,0
Nepodnikatelská sféra	-6,1	10,8	-1,1	5,1	9,2

C. NEZAMĚSTNANOST

stav ke konci období

	1998	1999	2000	2001	2002
	12	12	12	12	9
Neumístění uchazeči o zaměstnání (tis. osob)	386,9	487,6	457,4	461,9	492,9
Míra nezaměstnanosti v %	7,5	9,4	8,8	8,9	9,4

Pramen: ČSÚ

CENY VÝROBCŮ

	1998	1999	2000	2001	změna v %	
					2002	9
CENY PRŮMYSLOVÝCH VÝROBCŮ						
a) předchozí měsíc = 100	0,2	0,3	0,4	0,1	0,0	
b) stejné období minulého roku = 100	4,9	1,0	4,9	2,9	-0,9	
c) průměr roku 2000 = 100	.	.	0,0	2,8	1,6	
d) prosinec 1999 = 100	.	.	3,4	6,3	5,1	
CENY STAVEBNÍCH PRACÍ						
a) předchozí měsíc = 100	0,6	0,3	0,4	0,3	0,1	
b) stejné období minulého roku = 100	9,4	4,8	4,0	4,1	2,4	
c) průměr roku 2000 = 100	.	.	0,0	4,1	7,3	
d) prosinec 1999 = 100	.	.	2,3	6,5	9,8	
CENY ZEMĚDĚLSKÝCH VÝROBCŮ						
b) stejné období minulého roku = 100	2,3	-11,7	9,2	8,4	-10,0	
v tom:						
rostlinné výrobky						
b) stejné období minulého roku = 100	-5,4	-15,0	12,6	9,3	-8,5	
živočišné výrobky						
b) stejné období minulého roku = 100	5,7	-10,5	8,0	8,0	-10,8	
CENY TRŽNÍCH SLUŽEB (bez úrokových sazeb)						
a) předchozí měsíc = 100	0,6	0,3	0,4	0,1	0,7	
b) stejné období minulého roku = 100	8,8	4,1	3,4	3,9	4,2	
c) průměr roku 2000 = 100	.	.	0,0	4,0	8,0	
d) prosinec 1999 = 100	.	.	0,6	4,6	8,6	

Pramen: ČSÚ

POMĚROVÉ UKAZATELE K HDP

	1998	1999	2000	2001
				poměr v %
Saldo SR	-1,6	-1,6	-2,3	-3,1
Saldo veřejných rozpočtů	-1,5	-0,6	-3,1	-2,4
Veřejný dluh	13,8	15,1	17,7	24,0
Zadluženost ve směnitelných měnách	39,0	42,8	40,7	36,5
Saldo obchodní bilance 1)	-4,4	-3,4	-6,1	-5,4
Saldo běžného účtu	-2,2	-2,7	-5,3	-4,6
Peněžní agregát M2	67,5	70,3	71,2	74,0

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 KOMUNIKACE

Tel.: 224 413 494
Fax: 224 412 179

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