

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA

sekce měnová

V Praze dne 24. března 2000

**Materiál k projednání v bankovní radě České národní banky**

**3. situační zpráva o hospodářském a měnovém vývoji**

**Stručný obsah - důvod předložení:**

Materiál se předkládá podle plánu práce bankovní rady ČNB na 1. pololetí 2000

**Útvary, s nimiž byl materiál projednán:**

Spolupracující oddělení úseku bankovních obchodů

**Zaměstnanci, kteří budou k tomuto materiálu přizváni na jednání bankovní rady:**

doc. Ing. Čapek, CSc., Ing. Bárta, CSc.,  
Ing. Matalík, Ing. Kalous, CSc.,  
Ing. Polák, Ing. Vojtíšek

**Část I.**

Návrh rozhodnutí bankovní rady

**Část II.**

Předkládací zpráva

**Část III.**

Vlastní materiál včetně  
tabulkových příloh

Příloha č. 1: Indikátory  
vnější nerovnováhy ČR

Příloha č. 2: Srovnání predikcí  
vybraných institucí na r. 2000

**IV.**

Měnově politická strategie a doporučení  
*Bude distribuováno ve zvláštním režimu*

Předkládá: Ing. Hrnčíř, DrSc.

Kontroloval: doc. Ing. Čapek, CSc.

Zpracovala: sekce měnová

**N á v r h**

**R o z h o d n u t í**

bankovní rady České národní banky k materiálu

**„3. situační zpráva o hospodářském a měnovém vývoji“**

Bankovní rada po projednání materiálu

**s o u h l a s í**

s návrhem opatření.

**Předkládací zpráva**

Situační zpráva o hospodářském a měnovém vývoji se předkládá podle plánu práce bankovní rady na 1. pololetí 2000. Obsahuje přílohy: „Indikátory vnější nerovnováhy ČR“ a „Srovnání predikcí vybraných institucí na rok 2000“.

**Obsah**

<b>I.</b>	<b>Shrnutí</b> .....	1
	1. Shrnutí trendů a očekávaný vývoj .....	1
	2. Aktuální prognózy a jejich změny oproti 2. situační zprávě .....	6
<b>II.</b>	<b>Faktory inflace</b> .....	7
	1. Měnový vývoj .....	7
	1.1. Peníze a úvěry .....	7
	1.2. Úrokové sazby a akciový trh .....	15
	1.3. Veřejné finance .....	19
	1.4. Devizový kurz, finanční účet a devizové rezervy .....	20
	1.4.1 Vývoj devizového kurzu .....	20
	1.4.2 Finanční účet a devizové rezervy .....	23
	2. Poptávka a nabídka .....	25
	2.1. Vnější poptávka .....	25
	2.2. Domácí poptávka .....	25
	2.3. Hrubý domácí produkt .....	26
	2.4. Obchodní bilance, netto vývoz a běžný účet .....	28
	2.5. Shrnutí poptávkových faktorů inflace .....	29
	3. Trh práce .....	30
	3.1. Mzdy a příjmy .....	30
	3.2. Zaměstnanost a nezaměstnanost .....	31
	3.3. Vliv vývoje trhu práce na inflaci .....	33
	4. Ostatní nákladové faktory .....	34
	4.1. Dovezená inflace .....	34
	4.2. Dovozní ceny .....	35
	4.3. Ceny průmyslových výrobců .....	36
	4.4. Ostatní cenové okruhy .....	38
	4.5. Dopad ostatních nákladových faktorů do inflace .....	38
	5. Vnější ekonomické prostředí .....	39
<b>III.</b>	<b>Inflace</b> .....	41
	1. Minulý vývoj .....	41
	2. Krátkodobá predikce .....	42
	3. Predikce v horizontu 1 roku .....	43
	4. Predikce na rok 2001 .....	46
	5. Prognóza inflace na základě MMI .....	47
<b>IV.</b>	<b>Měnově politická úvaha a doporučení</b> .....	49

Příloha č. 1: Indikátory vnější nerovnováhy ČR

Příloha č. 2: Srovnání predikcí vybraných institucí na rok 2000

Tabulkové přílohy

# I. Shrnutí

## 1. Shrnutí trendů a očekávaný vývoj

### Dosavadní vývoj inflace

Čistá inflace činila v únoru meziměsíčně 0,2 % a meziročně dosáhla 1,9 %. Meziměsíční index spotřebitelských cen vzrostl také o 0,2 % a meziročně o 3,7 %. Meziměsíční růst spotřebitelských cen byl tažen růstem cen paliv a rekreací. Meziroční růst spotřebitelských cen byl ovlivněn zejména růstem cen potravin, pohonných hmot a nákladů spojených s bydlením. Jádrová inflace vzrostla v únoru o 0,1 %. Míra inflace za posledních dvanáct měsíců činila 2,2 %. Ceny průmyslových výrobců se v únoru meziměsíčně zvýšily o 0,4 %. Meziročně byly vyšší o 4,5 %. Ceny stavebních prací se v únoru meziměsíčně zvýšily také o 0,4 % a meziročně dosáhly 3,3 %. Ceny zemědělských výrobců v únoru meziročně vzrostly o 1,2 % (v lednu meziročně klesly o 1,2 %). Ceny tržních služeb se v únoru meziročně zvýšily o 3,6 %.

*Na počátku roku 2000 dochází k růstu všech cenových indexů. Tento vývoj je v souladu s našimi dosavadními predikcemi. Pravděpodobně vlivem nižší domácí poptávky a apreciacie koruny vůči euru v posledních 11 měsících byl meziroční růst cen průmyslových výrobců v ČR v lednu o 0,8 procentního bodu nižší než v zemích eurozóny. Také meziroční růst spotřebitelských cen byl, po odečtení vlivu regulovaných cen, v lednu o 0,3 procentního bodu meziročně nižší než v zemích eurozóny.*

### Měnový vývoj

Definitivní údaj o meziročním růstu *peněžní zásoby* ke konci prosince 1999 činil 8,1 %. Meziměsíční růst peněžní zásoby v prosinci 1999 (o 35 mld. korun) byl o cca 10 mld. korun nižší než v prosinci 1998. Vzestup objemu M2 v prosinci 1999 souvisel především s obvyklým růstem čistého úvěru vládnímu sektoru. Proti výraznějšímu meziměsíčnímu vzestupu objemu peněžní zásoby a jejího meziročního tempa růstu však působily pokles čistých zahraničních aktiv (snížení rozsahu korunových úvěrů nerezidentům) a pokles úvěrů podnikatelskému sektoru a domácnostem.

Tempo růstu peněžní zásoby v únoru dosáhlo podle předběžných údajů 7,6 %. Mírné urychlení tempa růstu ve srovnání s lednem (o 0,3 procentního bodu) bylo způsobeno poklesem přebytku státního rozpočtu, což se promítlo do zvýšení čistého úvěru vládě. Úvěry podnikům v únoru klesly podle předběžných údajů o cca 3,3 mld. korun. Pokles se týkal především devizových úvěrů, korunové úvěry stagnovaly. Nepotvrdily se tak náznaky oživování úvěrové emise, které se dočasně projeví v lednu 2000 (+ 4,7 mld. korun). Také vývoj sezónně očištěné úvěrové emise signalizuje přetrvávající klesající trend.

Predikce meziročního tempa růstu peněžní zásoby ke konci roku 2000 v intervalu 7,5 – 10,5 % zůstává nezměněna.

*Úrokové sazby* na peněžním trhu v únoru a na počátku března 2000 na krátkém konci výnosové křivky stagnovaly na hodnotách z konce ledna, na dlouhém konci (6 a 12 M) klesly

oproti stejnému období o 0,1 až 0,2 procentního bodu. V důsledku toho se ve stejném rozsahu snížil pozitivní sklon výnosové křivky. Na trhu FRA došlo ve stejném období k poklesu sazeb u všech splatností o 0,2 až 0,3 procentního bodu. Také na kapitálovém trhu úrokové sazby u všech splatností klesaly. Pokles činil 0,2 až 0,3 procentního bodu podle délky splatnosti. Úrokový diferenciál mezi českou korunou a eurem se na počátku třetí březnové dekády u splatností 1 M až 1R snížil na 1,35 až 1,6 procentního bodu z 1,7 až 1,9 procentního bodu na počátku února. Vůči dolaru se ve stejném období negativní úrokový diferenciál zvýšil z hodnot 0,7 až 0,9 procentního bodu na počátku února na 0,9 až 1,25 procentního bodu. Klientské sazby z nově poskytnutých úvěrů v prosinci 1999 poměrně výrazně klesly, po očištění o nestandardní operace IPB však vzrostly o 0,4 procentního bodu na 8,1%. V lednu se vrátily na sestupnou trajektorii a poklesly na 7,3 %. Úrokové sazby termínovaných vkladů pokračovaly v pozvolném poklesu. Meziměsíční pokles v prosinci 1999 i v lednu 2000 činil 0,1 procentního bodu. Průměrná úroveň úrokových sazeb termínovaných vkladů dosáhla v lednu 4,6 %.

**Akciový trh** pokračoval v únoru i na počátku března v poměrně silném růstu zahájeném v poslední dekádě prosince a v současnosti dosahuje svého pětiletého maxima. Index PX – 50 vzrostl v únoru o 16,3 %. Tahounem růstu je stále velmi úzký okruh akcií centrálního trhu (jedná se o statní firmy, v nichž se realizuje nebo připravuje privatizace).

Hospodaření **státního rozpočtu** skončilo k 29.2. přebytkem 3,2 mld. korun (ve stejném období roku 1999 činil přebytek 7,3 mld. korun). Meziměsíční výrazný pokles přebytku (z 16,4 mld. korun ke konci ledna) byl ovlivněn zejména urychlením čerpání celkových výdajů (reálně meziročně vzrostly o 6 %). Na straně příjmů je zatím patrné velmi vysoké meziroční tempo růstu výnosů z DPH (za leden a únor reálně + 25 %), což by mohlo svědčit o ožívání soukromé spotřeby. Podle denních údajů pokračoval tento vývoj i v první polovině března. Inkaso spotřebních daní dosáhlo v důsledku výrazného zlepšení v únoru za první dva měsíce tempa růstu +1,3 % (nominálně), reálně se ještě jednalo o pokles o 2,1 %. Lednový pokles výnosu ze spotřebních daní v důsledku poklesu spotřeby (zejména benzínu) byl pouze dočasný. Mírný nominální růst byl patrný rovněž u daně z příjmů právnických osob (jedná se o dlouhodobou tendenci). K výraznému poklesu dochází naopak u daně z příjmu fyzických osob (nominální pokles o 18,4 %). V únoru se meziroční pokles poněkud zmírnil.

V důsledku poměrně rozsáhlého využívání mimorozpočtového financování řady výdajů lze předpokládat, že se deficit státního rozpočtu ke konci roku 2000 nebude výrazně odchylovat od schválené výše (35,2 mld. korun). Vedle deficitu státního rozpočtu za rok 2000 ovlivní deficit soustavy veřejných rozpočtů v roce 2000 loňská ztráta Konsolidační banky, která dosáhla 36 mld. korun. Kromě toho přijala vláda v průběhu 1. čtvrtletí 2000 několik rozhodnutí o mimorozpočtovém financování výdajů, které zatíží deficity soustavy veřejných rozpočtů v následujících letech resp. budou hrazeny prodejem státního majetku. Jejich celkovou výši lze odhadnout na cca 20 mld. korun. Ze zahraničních úvěrů by měl být uhrazen nákup spojovacího systému Matra a rekonstrukce silniční sítě. Z prodeje státního majetku by měly být financovány výdaje spojené se zajištěním náhradních budov pro státní organizace sídlící v restituovaných objektech. Konsolidační banka financuje sanaci velkých organizací na pokraji zániku.

Devizový **kurz koruny** vůči euru pokračoval v únoru v mírné apreciaci. V polovině března kolísal kolem hodnoty 35,55 Kč/euro. Oproti počátku roku 2000 činí nominální apreciacie zhruba 2 %, oproti průměrnému kurzu v březnu 1999 představuje tato hodnota nominální apreciaci cca 6,5 %. Vůči USD koruna znehodnocovala. Oproti počátku roku 2000 byla

koruna k 8.3. nominální slabší o cca 2,5 %. Oproti průměrnému kurzu v březnu 1999 činila nominální depreciace 6 %. Tento kurzový vývoj je nepříznivý pro budoucí vývoj českého exportu, který ze 70 % směřuje do zemí EU. Vývoz do USA představuje pouze 2,4 %.

Referenční scénář předpokládá pro rok 2000 průměrný kurz ve výši 36 Kč/euro a paritu dolaru vůči euru. Tento scénář počítá s intervencemi ČNB proti koruně.

**Kapitálový účet** platební bilance za rok 1999 skončil přebytkem 85,9 mld. korun. Tento přebytek byl v rozhodující míře ovlivněn přílivem přímých zahraničních investic, který netto činil 169,9 mld. korun. Celkový příliv kapitálu byl tlumen odlivem portfoliových investic (48,2 mld. korun). Odliv byl způsoben především masivními nákupy zahraničních cenných papírů rezidenty, které dosáhly objemu 47,6 mld. korun (v roce 1998 4,6 mld. korun). Druhým faktorem byl výrazný pokles zájmu nerezidentů o tuzemské akcie (pokles z 34,8 mld. korun v roce 1998 na 4,4 mld. v roce 1999). Odliv dluhového kapitálu v důsledku odlivu bankovního kapitálu činil 35,7 mld. korun. Podnikatelský sektor čerpal zdroje ze zahraničí v netto rozsahu 32,5 mld. korun.

**Měnový vývoj signalizuje zmírňování inflačních tlaků v roce 2000 v důsledku zpomalování předstihu tempa růstu peněžní zásoby před růstem HDP. Ve stejném směru působí nominální apreciacie koruny vůči euru. O slábnutí inflačních očekávání svědčí i mírný pokles úrokových sazeb na peněžním a kapitálovém trhu. Střednědobým problémem zůstává fiskální politika směřující k vysokým deficitům soustavy veřejných financí a k posilování váhy mimorozpočtového financování. Vývoj DPH od počátku letošního roku naznačuje, že by domácí poptávka v 1. čtvrtletí 2000 mohla být vyšší oproti dosavadní predikci.**

## **Poptávka a nabídka v ekonomice**

**Hrubý domácí produkt** vzrostl ve 4. čtvrtletí o 1,0 %, za rok 1999 poklesl HDP o 0,2 %. Potvrdilo se tak očekávání, že v roce 1999 bude dosaženo dna ekonomického poklesu a že následující oživení bude jen pozvolné. Dílčí indikátory na počátku roku 2000 signalizují rychlejší růst domácí poptávky než domácí nabídky. Maloobchodní prodeje vzrostly meziročně v lednu ve s.c. o 6,4 % (v b.c. o 9,0 %). Silný růst pokračuje již třetí měsíc. Tahounem růstu je prudký nárůst prodeje osobních automobilů, mobilních telefonů a služeb s těmito prodeji spojenými. K velmi mírnému meziročnímu růstu (o 0,7 % ve s.c.) došlo v lednu (po dlouhém období poklesů) i v pohostinství a ubytování. Vysokého růstu byl tradičně dosaženo ve spojích 27,8 % a ve zpracování dat 18,5 %; růst v dopravě činil 8,9 %. Meziroční růst průmyslové výroby pokračuje již třetí měsíc. Lednové tempo růstu ve výši 3,9 % ve s.c. (po očištění o vliv vyššího počtu pracovních dní o 1,7 %) však zůstalo za očekáváním. Tržby z průmyslové činnosti ve s.c. v lednu meziročně vzrostly o 8,2 %, po očištění o vliv počtu pracovních dní byly vyšší o 5,8 %. Ve stavební výrobě pokračoval dlouhodobý pokles (v lednu činil meziročně 6,7 %), po očištění o vliv počtu pracovních dní činil pokles 7,6 %. Náznakem možného zlepšení situace do budoucna je lednový meziroční růst počtu vydaných stavebních povolení o 16,3 % a zvýšení orientační hodnoty povolených staveb o cca 67 %.

V roce 2000 nadále predikujeme dosažení mírného hospodářského růstu (cca 1,1 %) taženého růstem všech komponent domácí poptávky při mírném zhoršení netto vývozu. Meziroční obrat ve vývoji HDP bude důsledkem obratu v oblasti tvorby fixního kapitálu, kdy pokles v roce 1999 bude vystřídán růstem v roce 2000. Tempo růstu spotřeby domácností a vlády lze

v roce 2000 očekávat mírně nižší než v roce 1999. Predikce na rok 2001 naznačuje mírné urychlení hospodářského růstu na cca 1,8 %.

**Běžný účet platební bilance** za rok 1999 skončil deficitem 36,6 mld. korun (cca 1,9 % HDP), meziroční zlepšení činilo 4,5 mld. korun. Deficit obchodní bilance za rok 1999 činil 71,3 mld. korun (meziroční zlepšení o 11,1 mld. korun). Méně příznivý výsledek ve srovnání s naším očekáváním byl způsoben vysokým růstem výdajů v položce ostatních služeb. Tento růst výdajů je zřejmě ovlivněn snahou převážně firem se zahraniční majetkovou účastí minimalizovat v tuzemsku vykázané zisky. Druhým významným faktorem byl velký, cca 12 %ní pokles příjmů z cestovního ruchu. Na počátku letošního roku pokračoval dosavadní trend meziročního zhoršování obchodní bilance zahájený ve 4. čtvrtletí 1999. Deficit obchodní bilance v únoru činil 7,1 mld. korun, při vysokých meziročních tempech vývozu a dovozu. Kumulované zhoršení salda obchodní bilance za první 2 měsíce představuje 8,3 mld. korun. Hlavním faktorem zhoršování zůstává i nadále meziroční zhoršení směných relací, zejména v důsledku růstu cen energetických surovin.

Lze očekávat, že v letošním roce dojde k opětovnému prohlubování deficitu běžného účtu. Deficit BÚ by měl přesáhnout 2 % HDP. Saldo obchodní bilance dosáhne ke konci roku 2000 výše 78 mld. korun, což znamená meziroční zhoršení o 6,7 mld. korun.

Průměrná nominální **mzda** vzrostla v roce 1999 o 8,2 %, reálná o 6,0 %. V podnikatelském sektoru bylo tempo růstu průměrné nominální mzdy mírně nižší a dosáhlo 7,1 % (reálně 4,9 %). V nepodnikatelském sektoru bylo tempo růstu průměrné nominální mzdy podstatně vyšší a činilo 13,1 % (reálně 10,9 %). Celoročně tempo růstu průměrné mzdy výrazně předstihovalo tempo růstu produktivity práce. Lednový vývoj průměrné nominální mzdy v průmyslu a ve stavebnictví potvrdil očekávání výrazného meziročního zpomalení tempa růstu průměrné mzdy. V průmyslu vzrostla průměrná mzda v lednu nominálně meziročně o 4,6 % (reálně o 1,2 %). Produktivita práce se ve stejném období zvýšila o 10,3 %. Průměrná nominální mzda ve stavebnictví v lednu meziročně poklesla o 2,1 % (reálně o 5,3 %). Produktivita práce ve stavebnictví se snížila o 1,0 %. Lednový vývoj mezd v průmyslu a stavebnictví, který je pro celoroční vývoj nejdůležitější je v souladu s predikcí.

Predikce vývoje mezd a příjmů na rok 2000 se nemění. Tempo růstu průměrné nominální mzdy by se mělo pohybovat v rozmezí 3,0 až 4,6 %. Nominální příjmy domácností by měly v roce 2000 vzrůst zhruba o 4 %, reálné příjmy budou stagnovat. Pro rok 2001 lze očekávat urychlení tempa růstu průměrné nominální mzdy na 5,9 %. Reálné příjmy budou rovněž stagnovat.

**Míra nezaměstnanosti** poklesla z 9,8 % v lednu na 9,7 % v únoru. Pokles nezaměstnanosti byl doprovázen růstem počtu volných pracovních míst. Vývoj na trhu práce v posledních měsících vede k postupnému přehodnocování odhadů vývoje nezaměstnanosti řady institucí pro rok 2000 ve směru zlepšování. Nepříznivou tendencí je však prohlubování nerovnováhy mezi jednotlivými oblastmi, dané především nevyhovující a nepružnou strukturou ekonomiky severní Moravy a severních Čech s koncentrací těžkého průmyslu a dolů. V těchto oblastech je také vysoký podíl dlouhodobě nezaměstnaných. Počet zaměstnanců v průmyslu v lednu 2000 meziročně poklesl o 5,8 %. Ve stavebnictví činil meziroční pokles zaměstnanců 10,7 tis. osob.

Prognóza míry nezaměstnanosti ke konci roku 2000 zůstává nadále v rozpětí 10,0 až 11,0 % (byla revidována o 0,5 procentního bodu v minulé situační zprávě). Prognóza na rok 2001 činí rovněž 10,0 až 11,0 %.



*Dosavadní vývoj potvrzuje předpoklad velmi pozvolného oživování ekonomiky. Dílčí ukazatele signalizují mírný předstih tempa růstu domácí poptávky před tempem růstu domácí nabídky. Růst maloobchodních prodejů nijak neohrožuje cenovou stabilitu, neboť se týká jen některých segmentů trhu, a to s podporou velkých slev a výhodného leasingu. Lednové údaje potvrdily očekávané výrazné zpomalení tempa růstu mezd.*

## Vnější prostředí

Cenový vývoj ve světě je v posledním období negativně ovlivňován pokračujícím růstem cen ropy na světových trzích (cena ropy Brent, 1 měsíční kontrakt osciluje kolem 30 USD za barel). *Vývoj ve druhé březnové dekádě signalizuje očekávání trhu, že dojde k významnému zvýšení dodávek ropy na světový trh (pokles cen ropy až o 5 USD za barel).* Růst cen ropy začíná velmi významně přispívat k urychlení cenového vývoje i ve vyspělých zemích. Meziroční růst spotřebitelských cen v zemích eurozóny dosáhl v lednu 2,0 %. Ceny průmyslových výrobců vzrostly v lednu meziročně o 5 %. Tento vývoj vytváří prostor pro urychlení cenového růstu v ČR. ECB v polovině března zvýšila svoji základní sazbu na 3,5 %. Úrokový diferenciál mezi českou korunou a eurem se dále snížil na 1,35 až 1,60 procentního bodu. Ke zvýšení sazeb přistoupil také 21.3. Federální rezervní systém (základní sazba činí nyní 6,0 %). Přes klesající úrokový diferenciál však došlo v březnu, poměrně překvapivě, k obnovení zájmu nerezidentů o korunové euroobligace (9 emisí v celkové výši 8,0 mld. korun). V březnu tak vzrostl celkový objem eurobondů po více než rok trvajícím poklesu. Prognózy o urychlení hospodářského růstu v zemích západní Evropy v roce 2000 potvrzují údaj o meziročním urychlení hospodářského růstu v Německu ve 4. čtvrtletí 1999 na 2,3 % (za rok 1999 růst HDP 1,4 %).

*Vývoj cen surovin na světových trzích, zejména cen ropy, a vývoj produkčních cen na rozhodujících trzích zvyšují nákladové inflační tlaky. Potvrzující se urychlování hospodářského růstu v západní Evropě může vést ke zvýšení poptávkových tlaků. Náznaky snižující se hodnoty rizikové prémie ČR by mohly vést ke zvýšení přílivu dluhového kapitálu.*

## Výhled inflace

Predikce vývoje čisté inflace a spotřebitelských cen zůstává nezměněna. V důsledku snížení počtu predikovaných období dochází k technickému zúžení intervalu prognózy čisté inflace v prosinci 2000 na 2,6 – 4,0 %. Růst spotřebitelských cen by se měl pohybovat v intervalu 3,3 až 4,4 %. Predikce byla zachována díky protichůdnému vývoji cen ropy a potravin. Zatímco růst cen potravin signalizuje mírně příznivější vývoj oproti prognóze, průměrná cena ropy v 1. čtvrtletí 2000 byla o cca 4 USD za barel vyšší, než kolik činila prognóza.

Hlavní předpoklady podmíněné prognózy čisté inflace na rok 2000 zůstávají beze změny, s výjimkou snížení meziročního tempa růstu reálných příjmů z 0,2 % na 0,1 %.

*Predikce čisté inflace nadále signalizuje mírné podstřelení inflačního cíle resp. jeho splnění při dolním okraji stanoveného intervalu.*

## 2. Aktuální prognózy a jejich změny oproti 2. SZ

	Aktuální predikce	2. SZ
Čistá inflace (12/2000)	<b>2,6 – 4,0 %</b>	2,5 – 4,1%
Čistá inflace (12/2001)	2,6 – 4,3 %	
CPI (12/2000)	3,3 – 4,4 %	3,3 – 4,4 %
CPI (12/2001)	4,7 – 6,0 %	
HDP (2000)	0,1 – 2,1 %	0,1 – 2,1 %
HDP (2001)	0,8 – 2,8 %	
Nezaměstnanost (12/2000)	10,0 – 11,0 %	10,0 – 11,0 %
Nezaměstnanost (12/2001)	10,5 – 11,5 %	
Průměrná nominální mzda (2000)	3,0 – 4,6 %	3,0 – 4,6 %
Průměrná nominální mzda (2001)	5,9 %	
Průměrná reálná mzda (2000)	-1,0 až + 1,0 %	-1,0 až + 1,0 %
Průměrná reálná mzda (2001)	0,5 %	
Běžné příjmy domácností reálné (2000)	<b>0,1 %</b>	0,2 %
Běžné příjmy domácností reálné (2001)	0,1 %	
M2 (2000)	7,5 – 10,5 %	7,5 – 10,5 %
BÚ/ HDP v b.c. (2000)	-2,7 až -1,7 %	-2,7 až -1,7 %

INDIKÁTORY BUDDUČÍ INFLACE												
1.	meziroční index CPI											
	meziroční index čisté inflace	k posl. dni měsíce	2,5	2,5	2,4	2,2	1,1	1,4	1,2	1,4	1,9	2,5
	meziroční index korigované inflace	k posl. dni měsíce	-0,4	-0,3	-0,5	-0,6	-0,5	-0,1	-0,3	0,0	0,6	1,5
2.	peněžní zásoba (M2) - roční změna v %	k posl. dni měsíce	2,1	2,5	2,5	2,3	2,5	2,7	2,3	2,5	2,6	3,0
		k posl. dni měsíce	9,9	11,1	9,8	9,2	7,8	7,1	8,1	9,9	9,3	8,1
3.	spread 1R PRIBOR - 1T PRIBOR											
		k posl. dni měsíce	-0,46	-0,37	0,11	0,41	0,27	0,23	0,66	0,58	0,55	0,46
		k posl. dni měsíce	7,10	6,72	6,94	6,74	6,49	6,42	6,55	5,82	5,58	5,75
		k posl. dni měsíce	7,33	6,98	7,22	7,04	6,83	6,63	6,90	6,26	5,93	5,92
		k posl. dni měsíce	0,70	0,57	0,82	0,89	0,63	0,51	0,86	1,31	1,33	1,31
4.	spotřeba domácností (tempo v s.c.)	k posl. dni měsíce	1,01	0,96	1,06	0,97	0,49	0,51	0,78	1,45	1,34	1,33
		za čtyřletí mizr. v%	1,1			1,4			1,5			1,4
	malobchodní obrat (tržby v odv. obchodu a pohostinství)	za daný měsíc mizr	8,6	1,5	5,7	2,6	-1,5	2,7	0,2	0,0	6,6	5,7
		dým. HDP ku dým. zam	-0,2			3,0			3,9			3,3
		k posl. dni měsíce	8,4	8,2	8,1	8,4	8,8	9,0	9,0	8,9	9,0	9,4
5.	tempo růstu HDP (s.c.)	za čtyřletí mizr.	-3,3			0,1		1,0			1,0	
		mizr. index prům. prod.	-8,0	-6,5	-1,9	-4,0	-6,1	1,5	-2,2	-1,3	3,6	7,5
6.	tempo růstu mezdy a platů - reálné	čtyřletní objemy mizr.	8,6			8,0			8,7			7,9
		deflované CPI a)	1,6			1,5			1,2			0,4
7.	státní rozpočet (saldo hospodaření v běžném roce)		-5,6			-2,5			-3,5			-2,5
		k posl. dni měs. v mlrd. Kč	2,1	-2,4	-10,2	-6,0	0,7	-5,5	-8,6	-7,4	-10,6	-29,6
		k posl. dni měs. v mlrd. Kč	4,0	5,6	7,2	12,0	19,1	23,3	25,9	26,4	22,6	19,0
8.	místní rozpočet (saldo hospodaření v běžném roce)		6,1	3,2	-3,0	6,0	19,8	17,8	17,3	19,0	12,0	11,4
		k posl. dni měsíce	-12,1	-13,5	-17,1	-20,2	-17,6	-17,4	-13,0	-8,2	-3,3	0,6
		k posl. dni měsíce	-11,8	-15,4	-15,7	-16,4	-17,9	-16,6	-16,8	-15,6	-14,1	-10,8
9.	ceny tržních služeb	k posl. dni měsíce	0,0	0,2	0,4	0,4	0,5	1,2	1,2	1,8	2,4	3,4
		st. obd. m.r.=100%	95,6	98,3	98,7	100,4	103,2	104,3	106,5	108,2	111,5	113,6
10.	index dovozních cen											
		průměrný měs. kurs	93,40	93,38	94,24	95,75	97,52	97,82	97,99	97,34	97,85	98,83
11.	index nominálního kursu CZK/EUR (leden 1999 = 100) xx)	průměrný měs. kurs	95,58	95,58	96,51	97,60	98,98	99,39	99,12	98,68	98,79	99,11
		průměrný měs. kurs (PPI)	106,59	106,45	107,56	108,60	109,92	110,30	109,79	109,60	109,42	110,08
12.	index reálného efektivního kursu (1995 = 100) xx)	průměrný měs. kurs (CPI)	113,59	113,47	114,34	115,72	117,08	117,48	116,88	116,20	116,31	116,84

a) - pro deflaci použít CPI; nezávazný čtvrtletní průměr  
x) předělný údaj  
sln = predikce  
xx) hodnota nad 100 = apreciac, hodnota pod 100 = depreciace

## II. Faktory inflace

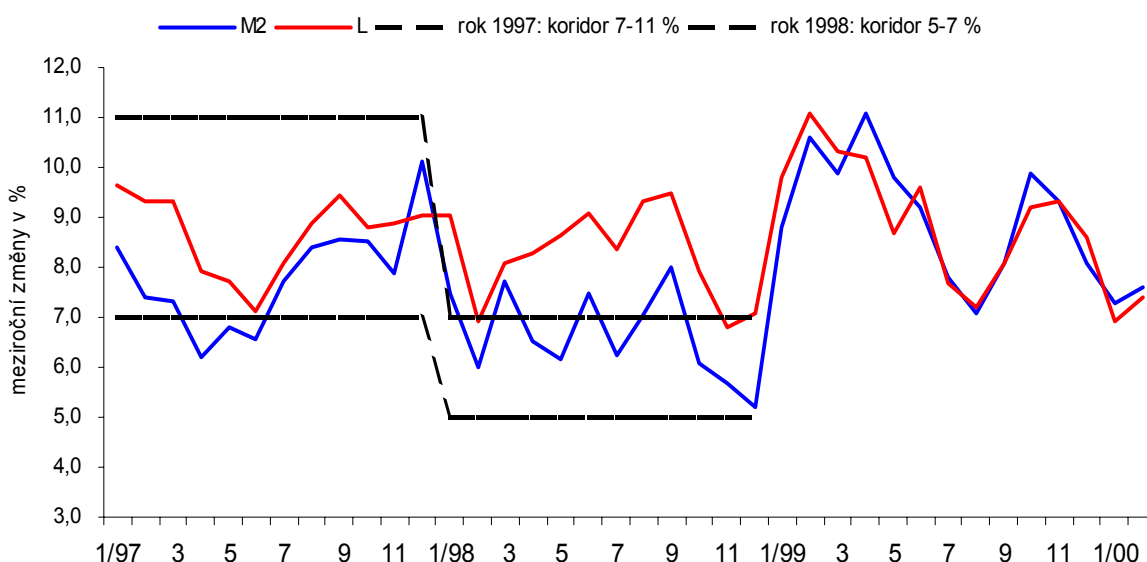
### 1. Měnový vývoj

#### 1.1. Peněžní agregáty

##### Aktuální vývoj peněžních agregátů M2 a L

Podle konečných údajů za prosinec 1999 činil meziroční přírůstek peněžní zásoby 8,1 %. Dosáhl tak úrovně původního predikčního intervalu 7,5 – 9,5 %, který byl v lednu 2000 pod vlivem předběžných údajů bankovní statistiky a informací z obchodních bank snížen na 6 – 7 %. Vyšší meziroční přírůstek peněžní zásoby, než bylo původně očekáváno, se odrazil i do meziročního přírůstku peněžního agregátu L, který v prosinci 1999 dosáhl 8,6 %.

##### Vývoj peněžních agregátů M1 a M2



Oba peněžní agregáty M2 a L byly v prosinci 1999 nad úrovní prosince 1998 (v prosinci 1998 činil meziroční přírůstek u peněžního agregátu M2 5,2 %, u peněžního agregátu L 7,1 %), avšak pod úrovní listopadu 1999, kdy bylo dosaženo u obou peněžních agregátů stejného meziročního přírůstku, a to 9,3 %. V listopadu 1999 byl již zahájen pokles meziročních přírůstků peněžních agregátů M2 a L, který pokračoval až do ledna 2000. U peněžního agregátu M2 se prosincový meziroční přírůstek 8,1 % snížil na 7,3 %, u peněžního agregátu L z 8,6 na 6,9 %. Podle předběžných údajů za únor 2000 by měl pokles meziročních přírůstků u obou peněžních agregátů skončit. U peněžní zásoby by se měl meziroční přírůstek v únoru 2000 zvýšit o 0,3 procentního bodu na 7,6 %, u peněžního agregátu L o 0,5 procentních bodů na 7,4 %.

Do vývoje peněžní zásoby se v měsících prosinci 1999 až únoru 2000 promítaly s různou intenzitou především příliv kapitálu ze zahraničí na základě úvěrů poskytnutých českými bankami nerezidentům, vývoj hospodaření státního rozpočtu a vývoj úvěrové emise.

Snížení přírůstku peněžní zásoby v prosinci 1999 souviselo s dočasným zastavením přílivu zahraničního kapitálu financovaného korunovými úvěry poskytnutými nerezidentům a s poklesem úvěrové emise podnikům a domácnostem. Tyto faktory převážily nad vlivem prohloubení čistého úvěru vládě, do něhož se promítla realizace již dříve předpokládaného schodku státního rozpočtu, k němuž došlo v prosinci 1999.

V lednu 2000 byl vývoj peněžní zásoby ovlivněn především opětovným nárůstem emise úvěrů nerezidentům v Kč a dočasným oživením úvěrové emise. Vliv těchto faktorů však byl tlumen přebytkovým hospodařením státního rozpočtu (přebytek 16,4 mld. Kč).

V únoru 2000 se prosadil vliv zvýšeného čistého úvěru vládě, který vzrostl po rychlém snížení přebytku hospodaření státního rozpočtu o 13,2 mld. Kč na 3,2 mld. Kč. Vliv zahraničního kapitálu financovaného korunovými úvěry nehrál v tomto měsíci významnou roli, stejně tak jako úvěrová emise, která v únoru ve srovnání s lednem 2000 poklesla v důsledku poklesu objemu úvěrů v cizí měně, zatímco korunová emise stagnovala.

Výrazné výkyvy se v prosinci 1999 a lednu 2000 projevily ve struktuře peněžní zásoby. Vysoký meziroční přírůstek (24,1 %) vykázalo v prosinci 1999 oběživo. Následný pokles oběživa v lednu 2000 potvrdil předpokládaný vliv Y2K. Korunové vklady vykázaly v prosinci 1999 naopak pokles (o 49,2 mld. Kč) v souvislosti s krátkodobým přesunem části těchto vkladů do depozitních směnek. Po odeznění důsledků přechodné konverze korunových vkladů do depozitních směnek došlo v lednu 2000 opět k růstu korunových vkladů, který pokračoval i v únoru 2000.

Z šestiměsíční analýzy meziročních přírůstků peněžní zásoby vyplývá, že jejich dynamika je poměrně stabilní a pohybuje se v rozmezí 6 – 8 % (viz příloha č. 3).

Tempo růstu peněžní zásoby si i nadále udržuje předstih před tempem růstu HDP, a to vezmeme-li v úvahu koncové stavy peněžní zásoby v jednotlivých čtvrtletích (mezera I) nebo její průměrný stav v jednotlivých čtvrtletích (mezera II).

#### Vývoj mezery mezi nominální dynamikou peněžní zásoby a HDP

	IV/1998	I/99	II/99	III/99	IV/99 <sup>x/</sup>	IV/2000 <sup>xx/</sup>
<b>Mezera I</b>						
Mezera nominální M2 – HDP	-2,3	8,0	6,3	6,9	5,5	4,2-7,2
Nominální M2	5,2	9,9	9,2	8,1	8,1	7,5-10,5
Nominální HDP	7,5	1,9	2,9	1,2	2,6	3,3
<b>Mezera II</b>						
Mezera nominální M2 – HDP	-1,4	7,1	7,3	6,6	6,5	5,6
Nominální M2	6,1	9,0	10,2	7,8	9,1	8,9
Nominální HDP	7,5	1,9	2,9	1,2	2,6	3,3

<sup>x/</sup> M2 = HDP = odhad odboru 413

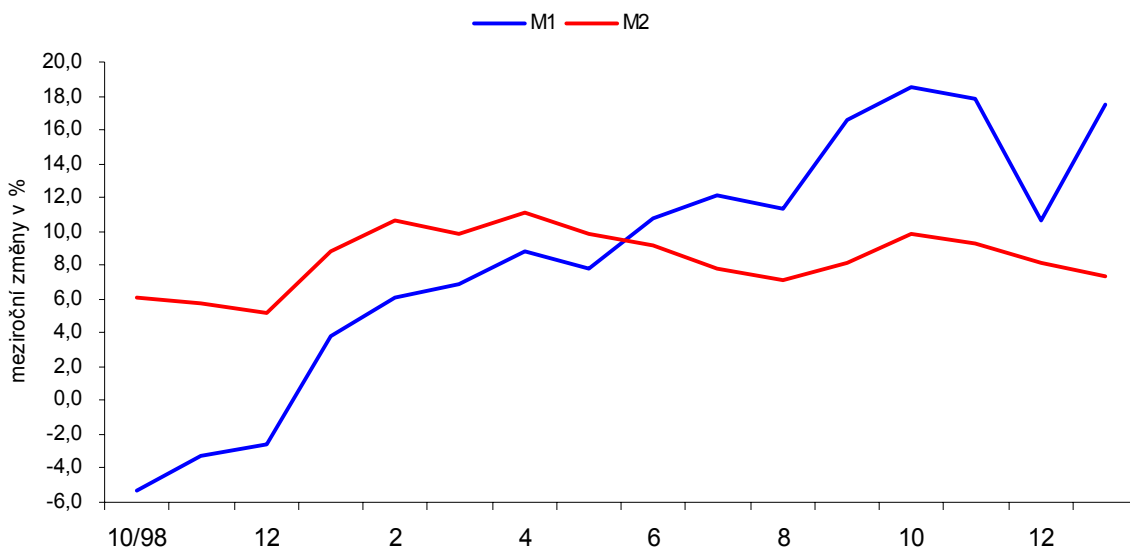
<sup>xx/</sup> M2 = odhad odboru 412, HDP je odhad odboru 413

Vývoj M2 i HDP ukazuje, že v případě stavového vyjádření peněžní zásoby se na konci r. 1999 projevila tendence k zúžení mezery mezi nominální dynamikou peněžní zásoby a HDP. Vezmeme-li však v úvahu průměrné stavy peněžní zásoby v jednotlivých čtvrtletích, snížení rozsahu mezery mezi vývojem nominální peněžní zásoby a nominálního HDP není tak zřetelné, neboť průměrná hodnota M2 zahrnuje i poměrně vysoké přírůstky v měsících říjnu a listopadu.

### Aktuální vývoj peněžního agregátu M1

Vývoj peněžního agregátu M1 se lišil od vývoje ostatních peněžních agregátů. V prosinci 1999 sice spolu s oběma dalšími peněžními agregáty jeho meziroční přírůstek poklesl, ve srovnání s peněžními agregáty M2 a L byl však přírůstek peněžního agregátu M1 v prosinci nejvyšší – 10,7 %. Do zvýšení objemu tohoto peněžního agregátu se v prosinci 1999 odrazil především prudký vzestup objemu oběživa (o 6,2 mld. Kč), zatímco objem netermínovaných vkladů v prosinci poklesl. Již v lednu 2000, kdy pominul vliv negativních očekávání vyplývajících z Y2K, se situace obrátila. Objem oběživa poklesl o 4,3 mld. Kč a naopak o 3,1 mld. Kč vzrostl objem netermínovaných vkladů. Meziroční přírůstek peněžního agregátu M1 činil v lednu 17,5 %. Růst objemu oběživa pokračoval i v únoru a lze očekávat, že si peněžní agregát M1 udrží vysokou dynamiku i nadále.

### **Vývoj peněžních agregátů M1 a M2**

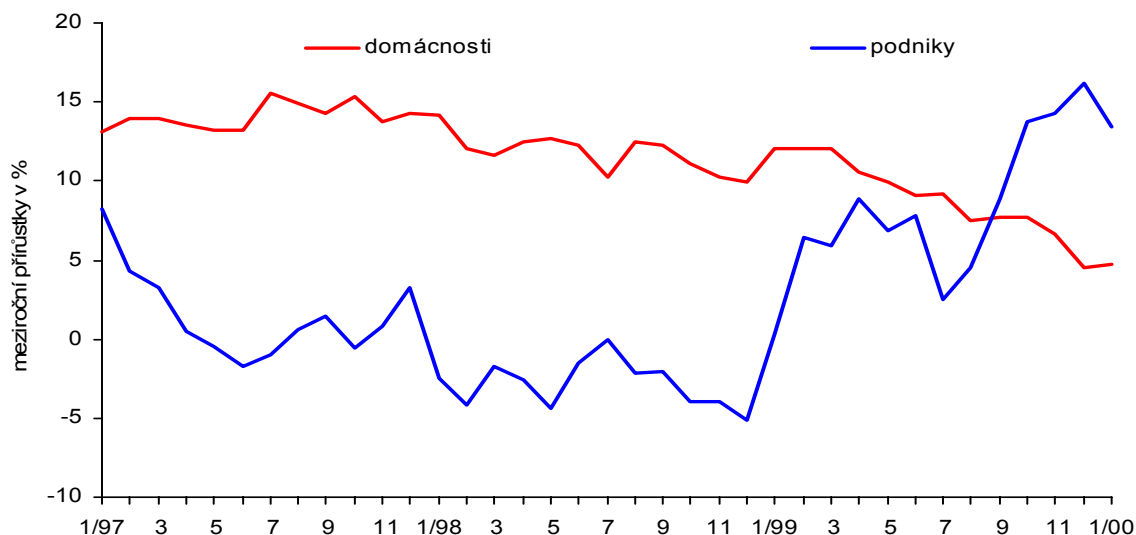


### **Sektorová struktura peněžní zásoby**

V sektorové struktuře peněžní zásoby i nadále vykazuje větší dynamiku podniková sféra. Je to dáno dlouhodobě klesajícími disponibilními důchody domácností a současně klesající mírou úspor domácností, která klesla z 12,0 % v r. 1996 na 7,8 % v 1. – 3. čtvrtletí 1999. Zvýšení podílu podnikové sféry na M2 souvisí s přílivem prostředků ze zahraničí určeným do podnikové sféry. Významným faktorem bylo také oživení spotřeby domácností ke konci roku, které vedlo ke zvýšení objemu množství peněz v podnicích. Tento názor potvrzuje i následný pokles podílu podnikové sféry na M2 v lednu 2000 a zastavení poklesu podílu domácností na

peněžní zásobě. Důležitým faktorem projevujícím se ve snižování vkladů domácností se stává investování do alternativních aktiv, zejména podílových fondů, které část peněžních prostředků investují do nákupu státních peněžních poukázek, státních bondů a cenných papírů bank a část investují do obligací podniků, což rovněž zvyšuje podíl podniků na M2.

### Sektorová struktura peněžního agregátu M2



### Úvěrová emise bank

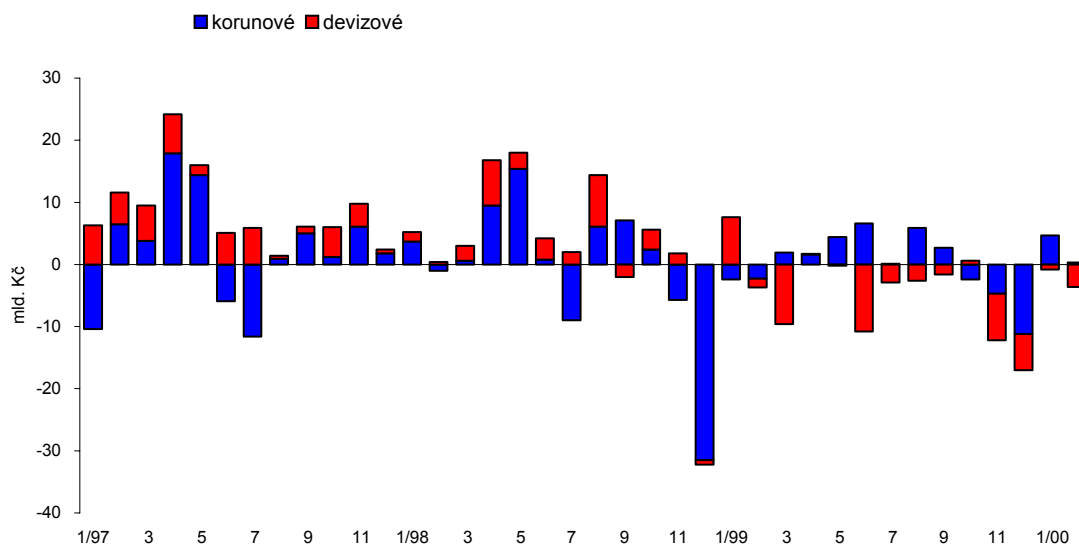
Úvěrová emise bank se i nadále v únoru 2000 přes mírné oživení na počátku roku vyznačovala klesajícím trendem vývoje. Definitivní údaje za prosinec 1999 a leden 2000 prakticky potvrdily předběžná očekávání.

Domácí úvěrová emise v prosinci 1999 podle definitivních údajů poklesla v absolutním vyjádření o 24,3 mld. Kč, z toho vliv odpisů činil 7,1 mld. Kč. Pokles úvěrové emise byl dále ovlivněn splátkami úvěrů. U úvěrů poskytnutých v domácí měně došlo ke snížení o 18,3 mld. Kč a u cizoměnových úvěrů o 6 mld. Kč. Na poklesu domácí úvěrové emise se podílely především velké a zahraniční banky, přičemž u velkých bank se úvěry snížily o 12,6 mld. Kč, u zahraničních bank o 9,9 mld. Kč a u skupiny ostatních bank o 1,8 mld. Kč.

Podle definitivních údajů vzrostla domácí úvěrová emise v lednu 2000 o 4,7 mld. Kč. Korunové úvěry se zvýšily o 5,2 mld. Kč při poklesu cizoměnových o 0,5 mld. Kč. Vliv odpisů dosáhl 1,7 mld. Kč. Na zvýšení úvěrů se podílely všechny skupiny bank. Z hlediska časové struktury úvěrů se nárůst projevil zejména u krátkodobých úvěrů, jejichž podíl dosáhl 38,4 %.

I přes uvedené mírné oživení úvěrové emise v lednu 2000 došlo v únoru 2000 k opětovnému dalšímu poklesu. V absolutním stavu se objem úvěrů podle předběžných údajů snížil o 3,3 mld. Kč (korunové o 0,3 mld. Kč a devizové o 3 mld. Kč). Na poklesu se podílely velké a zahraniční banky při stagnaci ostatních bank.

## Vývoj meziměsíčních přírůstků korunových a devizových úvěrů (údaje za 2/00 jsou předběžné)



Poznámka: Očištěno o kurzové vlivy, odpisy, kapitalizaci úroků a banky bez licence.

Výše uvedené tendence potvrzuje i vývoj sezónně očištěné úvěrové emise bank. Sezónně očištěný meziměsíční přírůstek úvěrů dosáhl v lednu 2000 po třech měsících v závěru minulého roku opět kladné hodnoty. Tento vývoj byl však přechodný, neboť v následujícím měsíci byl zaznamenán opětovný pokles přírůstků úvěrů. Snížení se projevilo především u měsíčního a šestiměsíčního přírůstku sezónně očištěných úvěrů. Vývoj v závěru loňského roku a na počátku letošního roku potvrdil značnou volatilitu úvěrové emise se stále přetrvávajícím trendem k poklesu.

### Vývoj přírůstků sezónně očištěných úvěrů (%) (údaje za 2/00 jsou předběžné)

	Přírůstek úvěrů za poslední			
	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	rok
září 99	0,2	0,6	0,3	-2,9
říjen 99	-0,3	0,4	0,1	-3,5
listopad 99	-1,2	-1,4	-1,0	-4,2
prosinec 99	-1,6	-3,1	-2,5	-3,0
leden 00	1,0	-1,8	-1,4	-3,1
únor 00	-0,2	-0,9	-2,2	-3,0

Vývoj druhové struktury úvěrů naznačuje především pokles podílu provozních úvěrů (1/99 53,3 % a 1/00 51 %) při současném zachování neměnného vývoje podílu investičních úvěrů (1/99 32,4 % a 1/00 32,5 %). V průběhu loňského roku došlo ke zvýšení podílu hypotečních a spotřebních úvěrů, avšak jejich podíl na celkové úvěrové emisi je zatím okrajový (hypoteční úvěry 1/99 2,2 % a 1/00 2,9 %, spotřební úvěry 1/99 1,6 % a 1/00 2,8 %).



Z hlediska časové struktury úvěrů v roce 1999 poklesl podíl krátkodobých úvěrů při růstu podílu střednědobých a dlouhodobých úvěrů. Krátkodobé úvěry se snížily o cca 3 procentní body a dosáhly v lednu 2000 výše 38,4 %, střednědobé úvěry se zvýšily o cca 1 procentní bod, tj. na 23,1 % a největší zvýšení podílu bylo zaznamenáno u dlouhodobých úvěrů o cca 2 procentní body, tj. na 38,5 %. Pokles podílu krátkodobých úvěrů na celkových úvěrů byl zaznamenán zhruba v polovině minulého roku.

### **Substituce domácí úvěrové emise úvěry nerezidentům**

Korunová aktiva bank poskytnutá do zahraničí se po lednovém zvýšení v únoru 2000 snížila o 3,8 mld. Kč. Vývoj v závěru minulého roku a v prvních dvou měsících t. r. naznačuje značnou kolísavost. V uvedeném vývoji se do určité míry odráží též proces probíhající privatizace státního majetku.

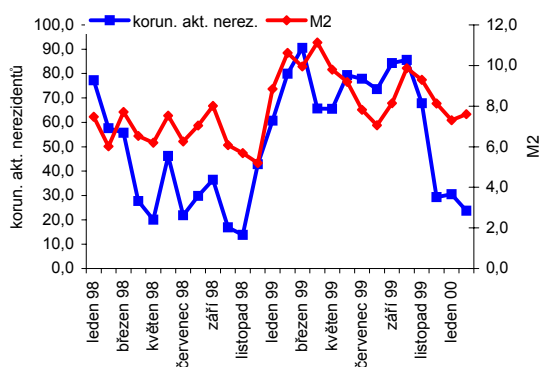
### **Struktura korunových aktiv vůči nerezidentům a příliv kapitálu do ČR**

(toky v daném období v mld. Kč)

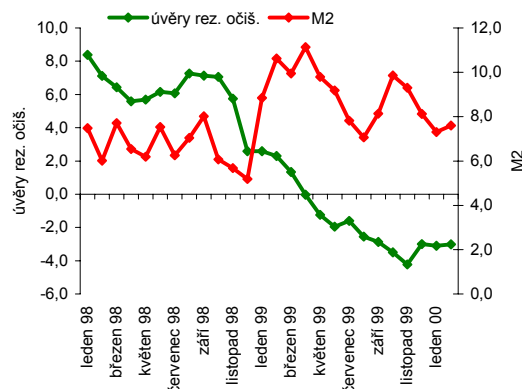
	1.-4. čtvrtletí 1999	leden 2000	únor 2000
Korunová aktiva vůči nerezidentům celkem	39,2	15,1	-3,8
* vklady v bankách	41,6	-5,7	-5,1
- promptní	0,3	-0,2	0,1
- krátkodobé	37,2	-7,5	-6,2
- střednědobé	3,8	1,2	1,7
- dlouhodobé	0,3	0,8	-0,7
* úvěry bankám	-11,2	5,6	-4,1
- promptní	-5,1	6,2	-3,9
- krátkodobé	-9,9	0,6	1,3
- střednědobé	1,6	-0,5	-1,1
- dlouhodobé	2,2	-0,7	-0,4
* úvěry ost. klientům (nebanky)	-18	12,2	-0,1
z toho:			
- krátkodobé	0,8	-0,2	-0,7
* cenné papíry	30,6	0,4	1,2
* ost. aktiva	-3,8	2,6	4,3
Příliv přes finanční účet platební bil.	212,3		
* přímé investice	176,7		
* ostatní krátk. a dlouh. kapitál (čerpané úvěry)	35,6		

Únorový pokles korunových aktiv vůči nerezidentům a současný pokles domácí úvěrové emise naznačuje, že přírůstek peněžního agregátu M2 nebyl v únoru 2000 podle předběžných údajů zajišťován těmito kanály tvorby peněžní nabídky.

**Korunová aktiva vůči nerezidentům a peněžní agregát M2**  
(meziroční přírůstky v %)



**Domácí úvěrová emise a peněžní agregát M2**  
(meziroční přírůstky v %)



Na růstu korunových aktiv vůči zahraničí se v roce 1999 a v lednu 2000 nejvíce podílely Komerční banka, Česká spořitelna, IPB, GE Capital Bank a Deutsche Bank. Jejich podíl na celkových korunových aktivech dosahuje cca 80 %. **K objasnění angažovanosti bank vůči nerezidentům, způsobu návratnosti zdrojů zpět do české ekonomiky, účelu využívání aktiv poskytovaných Kč nerezidentům a k řadě jiných otázek budou vybrané banky v nejbližší době ve spolupráci s bankovním dohledem osloveny a požádány do konce března 2000 o vysvětlení formy a obsahu prováděných operací.**

Na základě analýzy struktury finančních pasiv podniků za první dvě čtvrtletí r. 1999 v 1. situační zprávě z letošního roku byly identifikovány dva základní kanály, kterými se korunové prostředky vrací zpět do české ekonomiky. Jedná se o vstup zahraničního investora do českých podniků doprovázený finančními zdroji z ČR a dále o čerpání korunových úvěrů podniky v zahraničí rovněž ve vazbě na vstup zahraničního investora doprovázeného zprostředkováním dodatečných úvěrových zdrojů.

Nové údaje o struktuře finančních pasiv podniků za 1. až 3. čtvrtletí r. 1999 tento trend vývoje dále potvrdily. I nadále ve třetím čtvrtletí r. 1999 hlavní podíl na finančních pasivech podniků měly cizí zdroje (viz následující tabulka). V rámci cizích zdrojů dále rostl podíl krátkodobých a dlouhodobých závazků, jejichž součástí jsou zdroje zahraničních investorů. Zvýšení bylo zaznamenáno u dlouhodobých závazků. Současně se snížil podíl bankovních úvěrů; financování prostřednictvím kapitálového trhu zůstalo prakticky neměnné. Zahraniční financování podniků je patrné i přes platební bilanci za 1. až 3. čtvrtletí r. 1999 v podobě přímých investic a čistých zahraničních vypožiček.

### Struktura finančních pasiv podniků (podíly v %, údaje MPO)

	vlastní jmění	cizí zdroje	ostatní pasíva
prosinec 1996	49,2	48,5	2,3
prosinec 1997	45,6	51,9	2,6
červen 1998	43,7	53,1	3,2
červen 1999	42,8	54	3,3
<b>září 1998</b>	<b>43,9</b>	<b>52,8</b>	<b>3,3</b>
<b>září 1999</b>	<b>43,1</b>	<b>53,6</b>	<b>3,3</b>

## Struktura cizích finančních zdrojů podniků

(podíly v %, údaje MPO)

	bankovní úvěry	krátkodobé a dlouhodobé závazky	dluhopisy	rezervy	závazky po lhůtě splatnosti
prosinec 1996	41,4	39,8	4,0	6,0	8,7
prosinec 1997	38,6	41,2	4,1	6,3	9,7
červen 1998	37,8	42,5	3,8	6,5	9,4
červen 1999	36,7	41,9	4,1	7,0	10,3
<b>září 1998</b>	<b>37,5</b>	<b>42,4</b>	<b>3,7</b>	<b>6,5</b>	<b>9,9</b>
<b>září 1999</b>	<b>36,1</b>	<b>43,2</b>	<b>4,1</b>	<b>6,6</b>	<b>10,0</b>

Na základě finanční analýzy podniků Ministerstva průmyslu a obchodu vyplývá, že dlouhodobé závazky v rámci cizích zdrojů se zvyšovaly především u podniků pod zahraniční kontrolou. Lze předpokládat, že jde o závazky vůči mateřským firmám, které tímto způsobem vkládají peněžní prostředky do tuzemských podniků. Podniky se zahraniční účastí mají naopak nejnižší podíl bankovních úvěrů na pasivech oproti státním a soukromým podnikům (viz následující tabulka).

U podniků pod zahraniční kontrolou došlo již v letech 1997 – 1998 k výrazné změně ve struktuře dlouhodobého financování, a to ve směru snižování podílů bankovních úvěrů a zvyšování podílů dlouhodobých závazků. Lze předpokládat, že uvedené změny ve struktuře financování byly způsobeny zejména zvyšováním dlouhodobého financování těchto podniků přes mateřské společnosti – nerezidenty.

Hlavním důvodem změn ve financování podniků pod zahraniční kontrolou je jejich vliv na vylepšení finanční pozice podniků ve směru:

1. Optimalizace nákladů; financování aktivit rezidentů přes mateřské společnosti – nerezidenty může vést ke zvýšení celkové rentability rezidentů. Pokud bonita mateřské společnosti je vyšší než bonita dceřiné společnosti – rezidenta, úroková sazba z úvěrů, poskytnutých mateřské společnosti ať již bankou v tuzemsku nebo v zahraničí je nižší než při poskytování úvěrů dceřiné společnosti. Svou roli však může sehrát i úrokový diferenciál mezi úrokovými sazbami v tuzemsku a v zahraničí (levnější úvěry v zahraničí).
2. Optimalizace časové struktury dluhů; mateřské společnosti jsou vzhledem ke své finanční pozici schopny obdržet úvěry s delší lhůtou splatnosti. Část peněžních toků z poskytnutých úvěrů pak mohou převádět na tuzemské firmy formou dlouhodobé půjčky nebo formou dodavatelského úvěru s delší lhůtou splatnosti.

Následující tabulka ukazuje, že v sektoru podniků pod zahraniční kontrolou skutečně dochází ke zvyšování rentability prostřednictvím snížení finančních nákladů. Zejména v roce 1998, kdy provozní rentabilita podniků se zahraničním vlastnictvím byla přibližně na úrovni podniků se smíšeným a státním vlastnictvím, nižší ztráty z finančních operací vedly v těchto podnicích (společně s efektivnějším využitím aktiv) k vyšší úrovni rentability aktiv (ROA) a rentability vlastního jmění (ROE).

Tyto tendence pokračovaly i v roce 1999, což potvrzují analýzy sektoru podniků pod zahraniční kontrolou, prováděné Ministerstvem průmyslu a obchodu.

**Změny ve struktuře financování podniků a jejich vliv na rentabilitu**  
(propočty odboru 414 z podnikových databází)

Forma vlastnictví	Počet firem	Podíly jednotlivých vnějších zdrojů na financování aktiv:					Podíly na výnosech:		ROA	ROE
		Dluhy celkem	Dlouhod. Závazky	Krátkod. závazky	Dlouhod. bank.úvěry	Krátkod. bank.úvěry	Provozní HV	HV z fin. operací		
Rok 1994										
Soukromé	1657	52,1	4,0	24,7	7,6	11,3	4,7	-2,5	2,1	0,8
Státní	148	38,1	10,6	14,5	4,3	5,3	6,2	-1,2	3,5	3,1
<b>Zahraniční</b>	<b>120</b>	<b>72,5</b>	<b>8,4</b>	<b>41,2</b>	<b>6,2</b>	<b>11,6</b>	<b>1,9</b>	<b>-2,3</b>	<b>-0,9</b>	<b>-10,5</b>
<b>Mezinárodní</b>	<b>231</b>	<b>43,8</b>	<b>6,7</b>	<b>18,3</b>	<b>5,2</b>	<b>8,2</b>	<b>3,5</b>	<b>-1,6</b>	<b>2,0</b>	<b>-0,1</b>
smíšené	629	43,0	3,7	19,9	6,6	7,8	5,1	-2,4	2,2	0,5
Rok 1995										
Soukromé	2469	55,9	5,3	23,5	10,8	11,6	4,2	-2,5	2,0	1,2
Státní	182	30,8	8,7	10,1	4,5	5,0	5,0	-1,2	2,0	1,4
<b>Zahraniční</b>	<b>213</b>	<b>80,6</b>	<b>10,0</b>	<b>32,8</b>	<b>19,8</b>	<b>8,6</b>	<b>4,9</b>	<b>-3,4</b>	<b>2,0</b>	<b>0,1</b>
<b>Mezinárodní</b>	<b>329</b>	<b>51,6</b>	<b>5,1</b>	<b>22,3</b>	<b>7,0</b>	<b>9,5</b>	<b>4,9</b>	<b>-1,5</b>	<b>3,4</b>	<b>2,5</b>
smíšené	637	40,8	4,6	16,5	7,6	7,1	6,4	-2,7	3,1	2,0
Rok 1996										
Soukromé	3410	59,1	5,9	26,0	10,4	12,0	2,6	-2,6	0,1	-2,6
Státní	201	30,4	7,3	8,5	5,8	5,7	4,1	-1,2	1,5	1,1
<b>Zahraniční</b>	<b>293</b>	<b>77,9</b>	<b>11,8</b>	<b>30,8</b>	<b>14,9</b>	<b>9,5</b>	<b>5,4</b>	<b>-2,7</b>	<b>3,4</b>	<b>4,1</b>
<b>Mezinárodní</b>	<b>418</b>	<b>55,9</b>	<b>6,7</b>	<b>23,2</b>	<b>6,6</b>	<b>10,9</b>	<b>4,5</b>	<b>-1,5</b>	<b>3,7</b>	<b>3,4</b>
Smíšené	677	43,5	5,1	16,8	7,2	8,7	4,2	-2,4	1,3	-0,1
Rok 1997										
Soukromé	3585	62,0	3,1	30,5	13,3	10,7	3,4	-3,6	-1,2	-6,2
Státní	208	28,7	3,2	11,0	5,4	6,2	2,6	-3,6	-0,3	-1,3
<b>Zahraniční</b>	<b>293</b>	<b>76,5</b>	<b>17,0</b>	<b>32,3</b>	<b>5,3</b>	<b>9,6</b>	<b>5,5</b>	<b>-4,7</b>	<b>1,0</b>	<b>-1,5</b>
<b>Mezinárodní</b>	<b>429</b>	<b>59,2</b>	<b>7,1</b>	<b>25,4</b>	<b>4,4</b>	<b>12,2</b>	<b>6,6</b>	<b>-2,4</b>	<b>4,4</b>	<b>8,1</b>
Smíšené	647	47,0	6,2	17,3	7,7	9,0	4,5	-3,5	0,8	-0,8
Rok 1998										
Soukromé	2113	64,7	3,5	21,0	26,6	8,3	3,9	-2,6	1,6	2,1
Státní	131	26,5	5,1	8,1	3,0	6,4	4,6	-2,8	1,3	-0,8
<b>Zahraniční</b>	<b>122</b>	<b>75,5</b>	<b>17,5</b>	<b>26,4</b>	<b>2,9</b>	<b>15,5</b>	<b>4,8</b>	<b>-2,2</b>	<b>3,8</b>	<b>9,0</b>
<b>Mezinárodní</b>	<b>247</b>	<b>54,4</b>	<b>11,8</b>	<b>20,8</b>	<b>3,5</b>	<b>7,8</b>	<b>5,8</b>	<b>-1,5</b>	<b>6,2</b>	<b>8,2</b>
Smíšené	532	46,2	5,9	16,8	7,8	8,8	4,7	-2,7	1,5	0,8

## 1.2. Úrokové sazby a akciový trh

### Úrokové sazby

V únoru byl vývoj úrokových sazeb na finančním trhu charakterizován klidným vývojem na počátku měsíce a poté poklesem na všech segmentech. Ten souvisel především s korekcí tržních očekávání jako reakce na prohlášení představitelů ČNB o adekvátním nastavení sazeb. Ostatní fundamentální faktory včetně úprav základních sazeb v zahraničí se do výše tuzemských sazeb nijak nepromítly. K očekávanému zvýšení sazeb došlo v USA, Eurozóně a Velké Británii. Klientské sazby ještě pokračovaly v poklesu, i přes určitou stagnaci úrokových sazeb, od kterých se většinou odvíjejí.

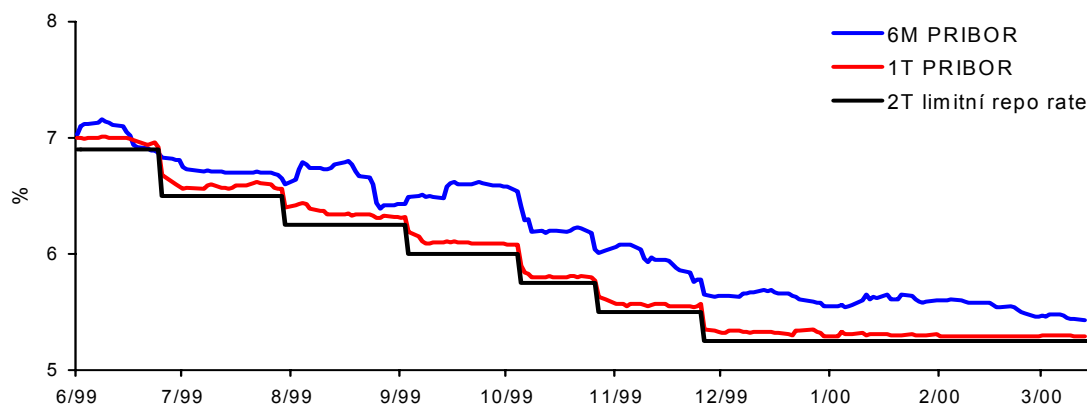
Inflační očekávání analytiků finančních trhů se příliš nezměnila. Znamená to, že analytici stále očekávají nižší hladinu inflace v porovnání s predikcemi ČNB (v ročním horizontu o 0,6 – 0,7 procentních bodů). Oznámení únorové inflace přispělo k tomu, že v současné době převažuje názor o nepříliš dramatickém vývoji cen v letošním roce. Očekávání budoucí výše úrokových sazeb se v posledních měsících postupně mírně snižují, ovšem v porovnání s aktuální situací se stále očekává nárůst sazeb o cca 0,8 procentních bodů při zachování pozitivního sklonu výnosové křivky.

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

	CPI				ČI		1T PRIBOR	1R PRIBOR
	odbor 413	fin. trh	podniky	domácnosti	odbor 413	fin. trh	fin. trh	fin. trh
5/99	6.5	5.0			4.1	3.5	6.7	7.1
6/99	6.2	4.7	4.3	3.6	4.2	3.2	6.8	7.2
7/99	4.2	4.8			3.2	3.1	6.7	7.0
8/99	4.2	4.2			3.2	2.6	6.4	7.0
9/99	4.4	3.9	3.9	2.1	3.2	2.6	6.4	7.0
10/99	3.9	4.1			2.5	2.6	6.2	6.8
11/99	4.0	3.9			2.6	2.7	6.1	6.8
12/99	4.4	4.2	3.9	3.1	3.1	2.8	6.3	6.8
1/00	4.9	4.0			3.7	2.8	6.3	6.9
2/00	5.2	4.5			4.0	3.0	6.2	6.8
3/00	5.1	4.5			3.9	3.2	6.1	6.6

V průběhu února byl vývoj úrokových sazeb PRIBOR odlišný u jednotlivých splatností. Zatímco sazby na krátkém konci výnosové křivky v podstatě stagnovaly, dlouhý konec v závěru měsíce poklesl. Toto však nebylo způsobeno dopadem fundamentálních faktorů či zveřejněných údajů, ale spíše reakcí na prohlášení představitelů ČNB, že současná hladina sazeb je nastavena odpovídajícím způsobem. V průměrných hodnotách však výnosová křivka v podstatě stagnovala. Její pozitivní sklon zůstal zachován, průměrný spread 1R – 1T činil 0,67 procentních bodů. Pokles sazeb na delším konci výnosové křivky pokračoval i na začátku března, spread 1R – 1T činil k 22. 3. 0,40 procentních bodů. U sazeb FRA také došlo na konci února k rovnoměrnému poklesu sazeb u všech splatností. Ten byl zapříčiněn stejnými faktory jako pokles na trhu depozit. Průměrná hladina sazeb FRA se však prakticky nezměnila.

### Vývoj krátkodobých sazeb



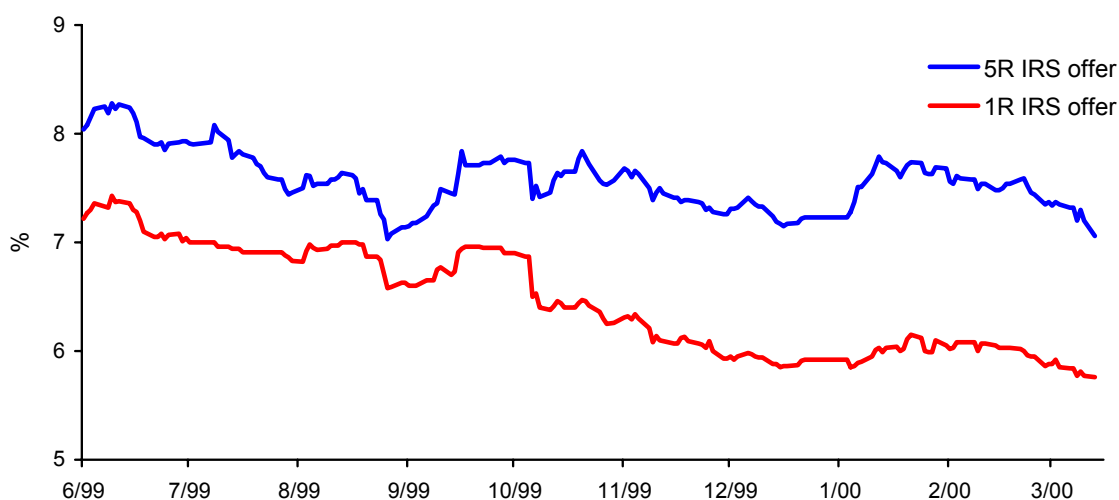
Reálná úroková sazba 1T PRIBOR z pohledu ex-post ve vyjádření CPI dosáhla v únoru 1,5 %, ve vyjádření PPI 0,8 %. Z pohledu ex-ante dosahovala sazba 1T PRIBOR deflovaná CPI 0,1 %, deflovaná PPI 1,5 %.

Na primárním trhu krátkodobých dluhopisů se v únoru konaly 4 aukce SPP se splatností 3M, 6M a 9M. Hrubé výnosy při přetrvávajících převisech poptávky činily 5,3 až 5,6 %. Průměrná hladina výnosové křivky SPP se příliš nezměnila, pro splatnosti 2M - 12M se pohybovala v pásmu 5,6 - 6,0 %. Křivka má negativní tvar v úseku do 2M, dlouhý konec je mírně rostoucí.

Výše úrokového diferenciálu se v únoru dále snížila díky úpravám základních sazeb v zahraničí. Dne 2. 2. Fed zvýšil obě klíčové sazby o 0,25 procentního bodu (O/N fund rate na 5,75 %, diskontní sazbu na 5,25 %); 3. 2. ECB zvýšila referenční sazbu také o 0,25 procentního bodu na 3,25 %. Bank of England zvýšila svou základní sazbu 10. 2. o 0,25 procentního bodu na 6 %. Úrokový diferenciál PRIBID/CZK – LIBOR/EUR na konci února činil 1,5 až 1,7 procentního bodu podle jednotlivých splatností. Hodnoty úrokového diferenciálu PRIBID/CZK – LIBOR/USD se nadále pohybují v záporných hodnotách (-0,7 až -1,1 procentního bodu). V březnu ECB dále zvýšila všechny své sazby o 0,25 procentního bodu (16. 3.). K dalšímu zvýšení obou klíčových sazeb v USA došlo 21. 3. o 0,25 procentního bodu, O/N fund rate na 6,0 %, diskontní sazba na 5,5 %.

Také na trhu sazeb IRS se projevil dopad částečné změny tržních očekávání po vyjádření vedení ČNB o současné adekvátní hladině sazeb. Sazby reagovaly poklesem, který ovšem v průměrném vyjádření nepřekročil 0,1 procentního bodu. Tvar výnosové křivky zůstal pozitivní, mírně se zúžily spready. Průměrný spread 5R-1R činil v únoru +1,50 procentního bodu, spread 10R-1R +1,58 procentního bodu. Na počátku března pokles sazeb IRS pokračoval.

### Vývoj dlouhodobých sazeb



V únoru zaznamenaly průměrné výnosy státních dluhopisů po mírném růstu v předcházejícím měsíci pokles, který byl nejzřetelnější na delším konci výnosové křivky, zatímco krátký konec se téměř nezměnil. Průměrná výnosnost státních dluhopisů se čtyřletou dobou do splatnosti

klesla o 0,3 procentního bodu na 6,68 %, čímž se snížil spread 4R–1R na hodnotu 0,88 procentního bodu. Na primárním trhu se v únoru konala aukce SD se splatností 5R a s objemem 4 mld. Kč, o kterou byl mezi investory mimořádně velký zájem. Kupón byl stanoven na 6,75 %. Tato emise bude znovuotevřena v červenci a listopadu, kdy bude její objem zvětšen vždy o 4 mld. Kč. Na primárním trhu firemních dluhopisů byl v únoru emitován pětiletý dluhopis společnosti Union Leasing v objemu 0,5 mld. Kč, jehož pohyblivý kupón bude činit 1,3 % p. a. nad 6M PRIBOR. Celkový objem nesplacených eurobondů činil ke konci února 46,6 mld. Kč. Na sekundárním trhu došlo k růstu zájmu o eurokorunové dluhopisy zejména vlivem přesunu nerezidentů, kteří se příliš neúčastnili posledních aukcí státních dluhopisů, neboť eurobondy nyní pravděpodobně považují za zajímavější investici.

Klientské úrokové sazby z nových úvěrů se po přechodném prosincovém nárůstu (8,1 %) v lednu i v únoru opět snížily (7,3 %, resp. 7,0 %), a to i přes stagnaci sazeb na peněžním trhu. Termínové depozitní úrokové sazby pokračovaly ve velmi mírném poklesu, v lednu dosáhly 4,6 %. Pro porovnání uvádíme i sazby z termínových vkladů v cizí měně: 3,9 %. Dále se snížily i reálné sazby, především vlivem nárůstu cenových indexů. Úrokové sazby z nových úvěrů ve vyjádření CPI (ex-post přístup) dosáhly v lednu 3,8 %, ve vyjádření PPI 3,0 %. Z pohledu ex-ante činily reálné sazby z nových úvěrů 2,3 % ve vyjádření CPI, 3,5 % ve vyjádření PPI.

#### Vývoj referenčních sazeb u vybraných bank v %

Banka	Název sazby	1999		2000		
		1.3.	1.12.	1.1.	1.2.	1.3.
Česká spořitelna	Základní sazba	10.80	9.40	9.40	9.40	8.20
ČSOB	Prime rate	9.25	8.15	8.00	7.75	7.75
IPB	Referenční sazba *)	14.70	8.30	7.90	7.90	7.90
Komerční banka	Referenční sazba	10.00	8.20	8.00	8.00	7.60

\*) IPB přešla na jiný způsob stanovení úrokových sazeb, bazická sazba byla nahrazena referenční sazbou (od 1.11.1999).

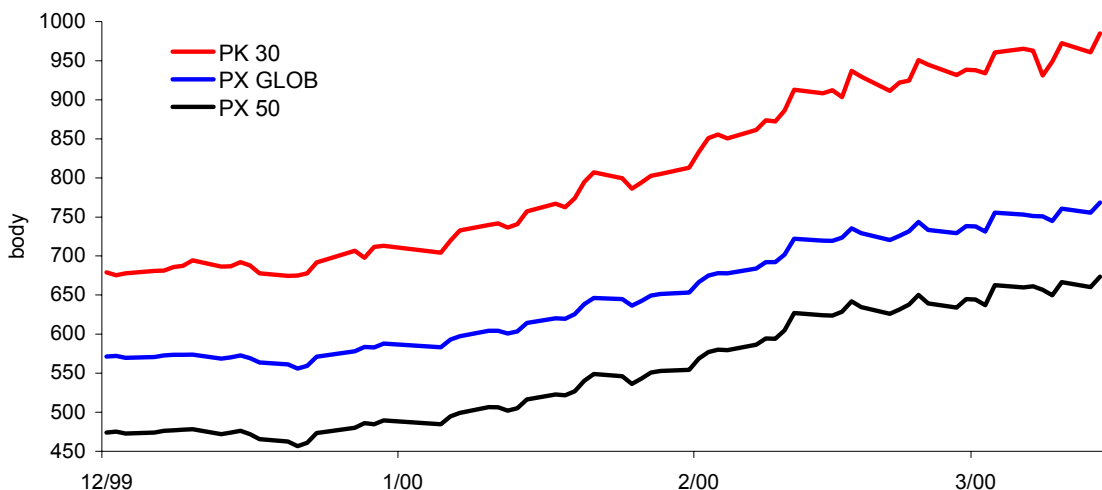
#### Akciový trh

V únoru pokračoval akciový trh v růstu ještě výrazněji než v lednu. Růst byl tažen poptávkou investorů v souvislosti s připravovanou privatizací telekomunikací a KB a díky pokračujícímu zájmu zahraničních investorů vracejících se zpět na emerging markets. V meziměsíčním srovnání index PX 50 posílil o 16,3 % a uzavíral na hodnotě 644,8 bodů. Na konci února (24. 2.) se dostal na více než pětileté maximum. Index PX-D, zahrnující nefondové emise přidal v únoru téměř 21 %. Vývoj burzovních indexů dokládá, že rostly zejména akciové tituly zařazené v systému SPAD. Z jednotlivých emisí rostly nejvíce akcie telekomunikačních společností (České Radiokomunikace 50,9 % a Český telecom 15,9 %), posilovaly i bankovní emise (KB 15,9 % a ČS 16,2 %). Nadprůměrný růst zaznamenaly také akcie ČEZ 17,5 % a Unipetrol 21 %. Oslabily pouze akcie IPB –17,5 % a akcie stavební společnosti IPS (–10 % po oznámení prodeje majoritního balíku akcií Středoevropské stavební, a. s.).

Vysoká aktivita zahraničních investorů na našem trhu se projevila jak cenovými nárůsty likvidních titulů, tak vysokými objemy obchodů. Celkový objem obchodů na BCPP byl v únoru nadprůměrný a dosáhl 137,5 mld. Kč (nárůst proti lednu činil 17,5 %). Objem

zobchodovaných akcií a podílových listů dosáhl 42 mld. Kč, což představuje nárůst oproti lednu o 82,5 %. Objem obchodů s dluhopisy činil 95,4 mld. Kč. Podíl akcií a podílových listů na celkovém objemu se tak zvýšil na 30,6 %.

### Indexy PX 50, PX GLOB a PK 30



### 1.3. Veřejné finance

Parlament České republiky definitivně schválil na svém řádném zasedání dne 3. března t. r. vládní návrh státního rozpočtu na rok 2000. Poslanci v rámci jeho posledního čtení prosadili některé drobnější úpravy (přesuny) ve struktuře výdajů, které MF promítne nejpozději do konce března v konečném znění rozpočtu. Do té doby budou v platnosti regulační opatření (limity) v čerpání běžných výdajů kapitol.

Hospodaření státního rozpočtu skončilo ke konci února přebytkem ve výši 3,2 mld. Kč (loni ve stejném období činil přebytek 7,3 mld. Kč). Meziměsíční výrazný pokles přebytku (v lednu ještě přebytek 16,4 mld. Kč) lze připsat na vrub poklesu dynamiky celkových příjmů (o 3,6 procentních bodů) při vzestupu dynamiky čerpání celkových výdajů (o 4,5 procentních bodů). Vývoj na počátku března t. r. tento signál k postupnému přechodu k deficitnímu hospodaření rozpočtu potvrzuje (v 11. týdnu osciluje deficit okolo -6 mld. Kč).

Příjmy státního rozpočtu jsou obecně taženy především inkasem DPH, spotřebních daní a pojistného na sociální zabezpečení. Výjimečně dobře se zatím vyvíjí DPH, jehož nominální i reálný meziroční přírůstek dosahuje vysokých hodnot. Únorové inkaso přes obvykle vysoké sezónní vratky (cca 18 mld. Kč) dosáhlo meziročního přírůstku 89,4 % (reálně 82,7 %), obdobně kumulovaný přírůstek za leden až únor je v meziročním vyjádření o 29,4 % vyšší (reálně o 25,0 %). Tato skutečnost podporuje tvrzení o pokračujícím procesu ožívání domácí poptávky. Inkaso spotřebních daní se v únoru vyvíjelo výrazně lépe než v lednu, meziroční nárůst za únor nominálně dosáhl 7,4 % (reálně 3,6 %), což vedlo ke zmírnění propadu kumulativního inkasa daně od počátku roku na -2,1 % reálně (+1,3 % nominálně). Pojistné na sociální zabezpečení vykazuje již dlouhodobě (cca 1 rok) stejný scénář: meziroční růst reálného inkasa zhruba od 0 do 1 %. Za leden až únor tohoto roku tedy inkaso pojistného v reálném vyjádření dosáhlo meziročního růstu 0,5 %, nominálně pak 4,1 %.



Meziroční propad inkasa DPFO pokračoval i v únoru t. r. jak v nominálním, tak reálném vyjádření, ovšem s poněkud nižší intenzitou. Jde zejména o důsledek úprav daňových předpisů a výrazného poklesu hladiny depozitních úrokových sazeb ve srovnání se stejným obdobím minulého roku. V kumulaci za uplynulé dva měsíce t. r. zaznamenalo inkaso DPFO meziroční nominální propad o 18,4 %, v reálném vyjádření pak -21,2 %. Inkaso DPPO naopak vykazuje přibližně reálnou stagnaci (za leden až únor meziročně celkem -0,9 %), nominální meziroční přírůstek pak činí 2,6 %.

Výdaje státního rozpočtu v únoru t. r. byly ve znamení výrazně vyššího čerpání než tomu bylo v lednu, přestože jsou vedle sezónnosti tlumeny dosud trvající regulací. Jako celek vzrostly v únoru proti stejnému období loňského roku nominálně o 9,9 % (reálně o 6,0 %), za první dva měsíce t. r. pak o 6,4 % nominálně, resp. 2,7 % reálně. Růst výdajů byl zaznamenán jak v kategorii běžných výdajů, tak v oblasti investic. Běžné výdaje se v únoru meziročně zvýšily o 9,4 % nominálně (reálně o 5,5 %), což bylo způsobeno zejména růstem transferů obyvatelstvu o 11,7 % nominálně (reálně 7,8 %). V kumulaci za první dva měsíce roku tak v reálném vyjádření meziročně vzrostly běžné výdaje o 2,5 %. Zvýšená dynamika čerpání byla i na straně kapitálových výdajů, které v kumulaci za leden až únor vzrostly nominálně o 14,8 %, resp. o 10,8 % v reálném vyjádření. V samotném únoru pak dosáhla dynamika čerpání 23,6 % nominálně, reálně pak 19,2 %.

Čistý úvěr vládnímu sektoru vzrostl podle předběžných výsledků v únoru proti lednu o 27,1 mld. Kč, a to zejména vlivem snížení lednového přebytku státního rozpočtu o 13,2 mld. Kč a profinancováním části ztráty KOB Praha za rok 1998 ve výši 4,6 mld. Kč. V nejbližším období očekáváme, že vývoj ČÚV bude kopírovat vývoj běžného hospodaření státního rozpočtu, tj. nárůst vlivem postupného zhoršování salda státního rozpočtu. Pozice FNM se podle předběžných výsledků nezměnila. V nejbližším období by však vývoj vládních fiskálních operací neměl významně ovlivňovat peněžní zásobu.

## **1.4 Devizový kurz, finanční účet a devizové rezervy**

### **1.4.1 Vývoj devizového kurzu**

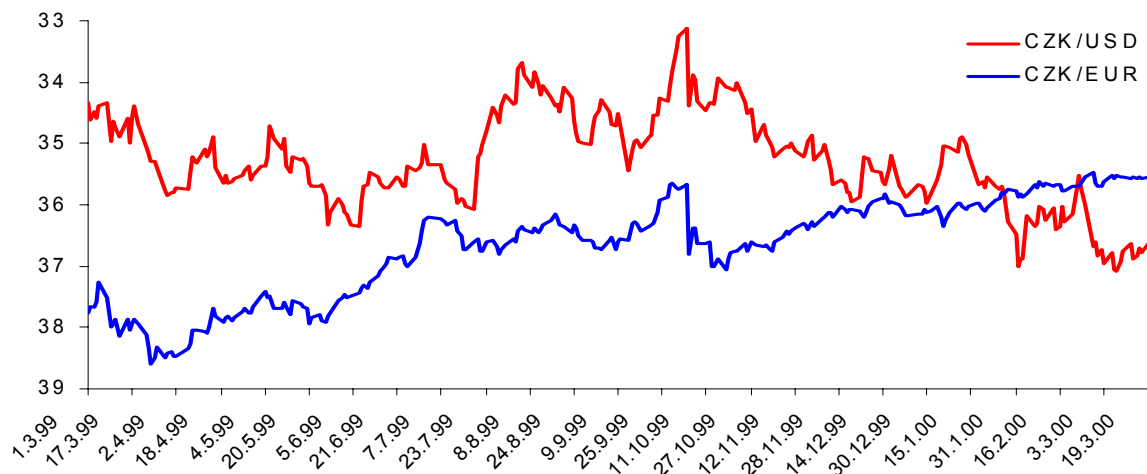
V průběhu února a první dekády března pokračoval mírný apreciační trend koruny vůči euru. Kurz posílil o cca 1 % z úrovně 35,80 Kč na 35,50 Kč, což odpovídá 18,15 Kč za německou marku. Tato hladina kurzu byla dosažena před posledním výraznějším oslabením kurzu koruny v lednu 1999.

Mezi vlivy působící na zhodnocování koruny vůči euru je možné, stejně jako v předchozích měsících, zařadit efekty spojené s investicemi ze zahraničí. Obecně se jedná o příliv přímých investic, o investice spojené s oživením na akciovém trhu a o obnovení emise korunových eurobondů. Vliv přílivu investic na kurz se rozkládá v čase a není možné odlišit vliv jednotlivých událostí. Z událostí v tuzemsku svůj vliv sehrálo potvrzení stability na politické scéně schválením státního rozpočtu a podepsání smlouvy o prodeji ČS. Na světovém trhu svou roli sehrálo pokračující oslabování eura vůči dolaru.

Korunový kurz dolaru svou vyšší variabilitou odráží vývoj mezi eurem a dolarem. V průběhu sledovaného období se kurz eura většinou nacházel pod 1 dolarem, avšak docházelo k rychlým pohybům v rozsahu několika procent. Tyto turbulence pravděpodobně mají svou

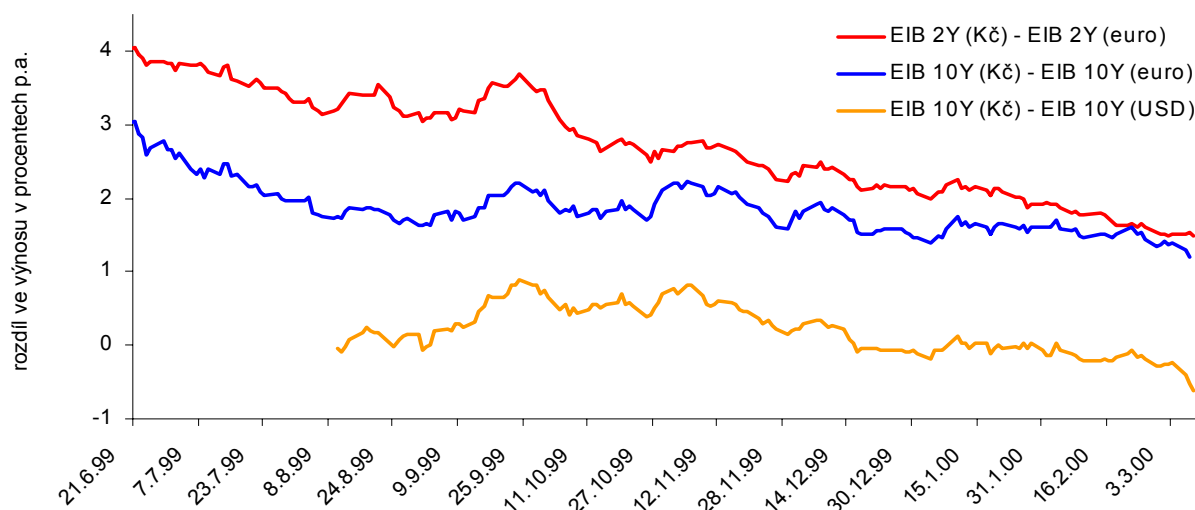
příčinu v nejistotě ohledně velikosti a časování nárůstu sazeb jak v Evropě, tak v USA. Dodatečná volatilita byla patrně způsobena úpravami devizových pozic japonských subjektů před koncem japonského finančního roku a s nimi spojenými spekulativními operacemi.

### Vývoj nominálního kurzu koruny vůči EUR a USD



Posílení koruny vůči euru během února a začátku března odpovídal pokračující pokles výnosového diferenciálu mezi korunovými dluhopisy a instrumenty denominovanými v euru (viz graf). U dlouhých splatností došlo k poklesu z lednového průměru o cca 30 bp, až k hodnotám 130 bp, a to hlavně díky snížení výnosnosti českých papírů. V oblasti krátkých splatností byl pokles výraznější, o cca 50 bp na 150 bp, díky současnému poklesu výnosnosti českých a růstu výnosnosti eurových instrumentů. Pokračoval také pokles výnosového diferenciálu i proti dolarovým instrumentům. Výnosový diferenciál mezi korunovými a cizoměnovými instrumenty lze interpretovat jako souhrnný indikátor požadované kompenzace za očekávanou deprecii a rizikové prémii. Proto jeho pokles může indikovat očekávání méně volatilního vývoje kurzu anebo menší očekávanou deprecii.

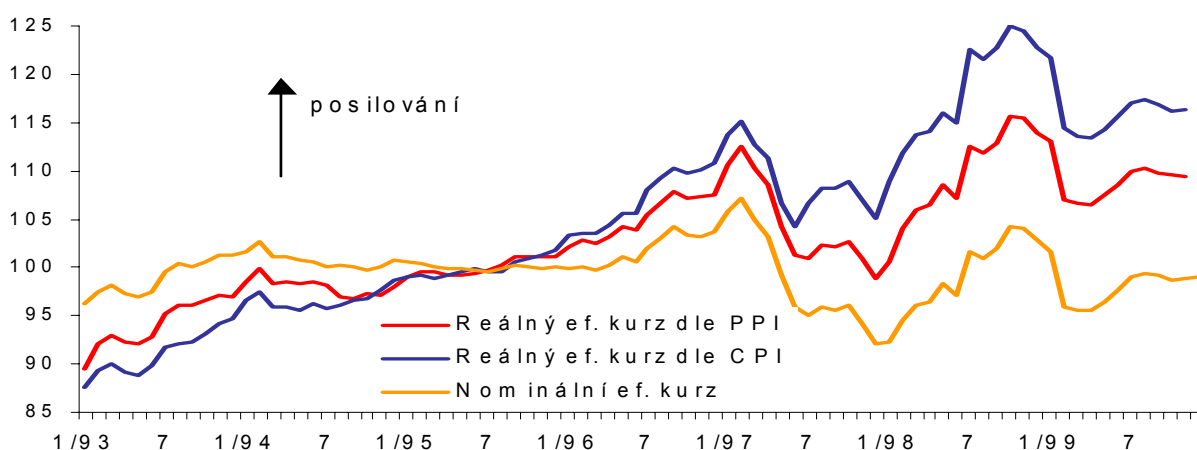
### Dynamika výnosového diferenciálu



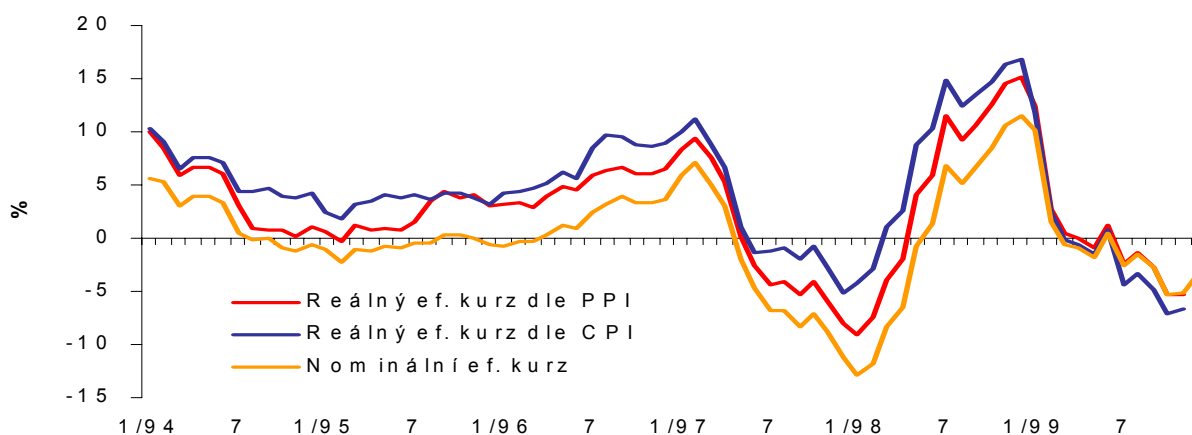
V prosinci a lednu (propočít odborů 414) byl vývoj indexu nominálního efektivního kurzu<sup>1</sup> stabilizovaný a tento neměnný trend trvá již od poloviny roku 1999. V lednu se index nominálního efektivního kurzu udržoval na hladině o 1 procentní bod slabší, než byl průměr roku 1995. Ve srovnání se stejným obdobím roku 1998 byl index slabší v prosinci o 3,5 %.

Údaje o indexu reálného efektivního směnného kurzu zatím nejsou k dispozici, ale lze předpokládat, že díky relativně vyšší inflaci spotřebitelských i produkčních cen v prosinci a lednu došlo k mírnému zhodnocení reálného efektivního kurzu<sup>2</sup>.

### Vývoj nominálního a reálného efektivního kurzu (analytického, rok 1995 = 100)



### Meziroční změny nominálního a reálného efektivního kurzu (analytického)



<sup>1</sup> Vážený geometrický průměr indexů průměrných měsíčních nominálních směnných kurzů vůči našim největším obchodním partnerům. Ve výpočtu je uvažováno 21 zemí (Rusko není zahrnuto, čímž se tento efektivní kurz liší od nominálního efektivního kurzu uváděného v Tabulkové příloze), jejichž stálé váhy odpovídají jejich podílu na obchodním obrátě v roce 1995.

<sup>2</sup> Konstrukce je stejná jako u nominálního efektivního kurzu, ale navíc je upraven o cenový vývoj v jednotlivých zemích. Jako měřítko cenových hladin se používají indexy produkčních nebo spotřebitelských cen.

Kurzový vývoj z pohledu vlivu na inflaci lze označit jako neutrální. Na jedné straně dochází k trvalému mírnému posilování koruny vůči euru, což vytváří prostor pro dezinflační efekty, na druhou stranu však růst cen surovin v důsledku slabšího kurzu vůči dolaru působí směrem inflačním. Obecně platí, že z oblasti eura dochází k dovozu především hotových výrobků a z dolarové oblasti se jedná hlavně o dovozy surovin. Proto se lze domnívat, že tato segmentace má za následek rychlejší přenos dezinflačního a pomalejší přenos inflačního tlaku.

Vývoj reálného efektivního kurzu je v posledních měsících stabilizovaný. Bez ohledu na rozdílnost názoru na současnou hladinu reálného efektivního kurzu a jejího vlivu na reálnou ekonomiku lze tvrdit, že její současnou úroveň nelze považovat za vývozně stimulativní. Nicméně úvahy o případných devizových intervencích v současné době mohou narážet na určitá omezení, která vyplývají jednak z rozdílného vývoje kurzu eura a dolaru a jednak z pokračujícího růstu cen ropy a dalších surovin. Historicky velmi silný dolar by mohl po dalším posílení způsobeném intervencí vést část investorů k nákupům korun, a tím k oslabení efektu intervence. Navíc předpokládané hospodářské oživení a růst cen ropy a dalších surovin zrychluje a zesiluje přenos kurzových pohybů směrem ke slabší koruně do inflace.

#### 1.4.2 Finanční účet a devizové rezervy

**Kapitálový a finanční účet** skončil za rok 1999 aktivním saldem ve výši 85,9 mld. Kč (2,3 mld. EUR). Ve srovnání s minulými léty je struktura přílivu zahraničního kapitálu příznivější. Dominující podíl mají přímé zahraniční investice, které výrazně převažují nad odlivem ostatních investic. Dochází k němu především u obchodních bank, a to jak u krátkodobých, tak i u dlouhodobých investic, zejména v korunách. Poskytnuté vklady a úvěry jsou zahraničními subjekty využívány k financování přímých a portfoliových investic.

**Přímé zahraniční investice** v České republice činily za rok 1999 176,7 mld. Kč, tj. 4,8 mld. UER, přičemž polovinu tohoto objemu tvořily investice do dvou odvětví – do obchodu a obchodních služeb (25,2 %) a do peněžnictví (25,0 %). Následovala výroba a rozvod elektřiny, plynu a vody (9,0 %). Na dalších místech se objevují výroba potravin (4,4 %), výroba nekovových minerálních výrobků (3,5 %), pohostinství a ubytování (3,3 %), výroba motorových vozidel (2,9 %) a činnosti v oblasti nemovitostí (2,6 %).

V teritoriálním členění pocházelo nejvíce investic z Belgie (25,3 %), dále z Německa (16,0 %) a z Nizozemí (15,0 %). Na dalších místech následují Rakousko (12,9 %), USA (11,5 %), Švýcarsko (6,3 %), Velká Británie (3,5 %) a Francie (3,3 %).

**Přímé investice České republiky v zahraničí** dosáhly v roce 1999 6,8 mld. Kč (0,2 mld. EUR). V odvětvovém členění tvořilo rozhodující podíl tohoto objemu odvětví obchodu a obchodních služeb (65,6 %). Následuje výroba ostatních dopravních zařízení (12,4 %), činnosti v oblasti nemovitostí (7,2 %), peněžnictví (6,6 %), vydavatelství a tisk (3,1 %) a výroba potravin (1,5 %).

Z teritoriálního hlediska směřovalo nejvíce tuzemských investic na Slovensko (41,6 %), následují Britské Panenské ostrovy (25,0 %) a Polsko (11,8 %). Na dalších místech se objevuje Velká Británie (3,8 %), Kanada (3,3 %), Maďarsko (3,2 %), Německo (2,8 %) a Lotyšsko (1,9 %).

**Zahraniční portfoliové investice** v České republice dosáhly 17,3 mld. Kč (0,5 mld. USD). Do tuzemských majetkových cenných papírů bylo v saldu investováno 4,4 mld. Kč a do dlužných cenných papírů 12,9 mld. Kč.

Většina zahraničních investic do tuzemských cenných papírů v korunách realizovaných k 31.12.1999 ve výši 118,0 mld. Kč (3,3 mld. EUR) směřovala do dopravy a spojů (34%), peněžnictví (24%), energetiky (18%) a do služeb. Největší část investic pochází z Velké Británie (24%), USA (22%) a ze Spolkové republiky Německo (16%).

V roce 1999 postupně rostl zájem tuzemských subjektů, a to zejména bank, o **portfoliové investice v zahraničí**. Do zahraničních cenných papírů bylo v saldu investováno 65,6 mld. Kč (1,8 mld. EUR), z toho 18,0 mld. Kč do majetkových cenných papírů a 47,6 mld. Kč do dlužných cenných papírů. Ve vlastnictví rezidentů bylo k 31.12.1999 za 104,3 mld. Kč (2,9 mld. EUR) těchto cenných papírů.

U **ostatních krátkodobých investic** byl zaznamenán čistý odliv ve výši 24,8 mld. Kč. Čistý vývoz krátkodobého kapitálu obchodních bank dosáhl 27,2 mld. Kč. U ostatních sektorů byl zaznamenán čistý příliv 2,4 mld. Kč.

K čistému vývozu kapitálu došlo také u **ostatních dlouhodobých investic**, a to v rozsahu 11,0 mld. Kč. Tento výsledek byl rovněž ovlivněn obchodními bankami, které v saldu dlouhodobě investovaly v zahraničí 33,5 mld. Kč. Výrazný příliv dlouhodobých investic 20,0 mld. Kč byl zaznamenán jen v podnikovém sektoru.

Dosažené aktivní saldo platební bilance se odrazilo v přírůstku **devizových rezerv ČNB** o 57,1 mld. Kč (bez kursových rozdílů). Jejich stav koncem roku dosáhl 461,4 mld. Kč (12,8 mld. EUR). Tato úroveň stačila ke krytí dovozu zboží a služeb na dobu 4,6 měsíce. Ke konci roku 1998 to bylo na dobu 4 měsíců

Během prvního čtvrtletí podle dostupných informací pokračuje intenzivně privatizace subjektů české ekonomiky za účasti zahraničních investorů. Došlo k realizaci dříve dohodnutých kontraktů v oblasti bankovníctví, strojírenství a pokračuje i nakupování dalších podílů (nad 10%) v oblasti energetiky.

V měsíci březnu je patrné opětovné zvýšení objemu emisí eurokorunových emisí zahraničními subjekty. K 7. březnu bylo již ohlášeno 7 emisí na březen (do 17.3.) v celkové částce 6,35 mld. Kč. Na tento měsíc je splatná pouze jedna emise v částce 0,50 mld. Kč. V únoru byla uskutečněna jen jedna emise ve výši 2,0 mld. Kč a tři byly splaceny, a to v úhrnné částce 4,0 mld. Kč. K výše uvedenému datu celkový stav emitovaných a dosud nesplacených korunových eurobondů činil 52,95 mld. Kč. Zvýšení aktivity na trhu eurobondů přispívá k zesílení apreciačních tlaků na korunu.

V pozici obchodních bank vůči nerezidentům je patrné opětovné zvyšování otevřené pozice v lednu i v únoru letošního roku. V korunové pozici bank vůči nerezidentům dochází ke změně časové struktury aktiv od krátkodobých do dlouhodobých. Zájem nerezidentů o dlouhodobé korunové zdroje může být spojen i s obnovou emisí korunových eurobondů na začátku roku 2000 s delšími splatnostmi.

Vývoj devizových rezerv ČNB byl v únoru stejně jako v lednu nejvíce ovlivněn rostoucím kursem amerického dolaru. Korunová hodnota devizových rezerv ČNB činí 464 mld. Kč. Ekvivalent vyjádřený v EUR dosáhl koncem února hodnoty 13 088 tj. zvýšení o 100 EUR proti konci ledna.

## 2. Poptávka a nabídka

**Hrubý domácí produkt ve 4. čtvrtletí 1999 mezitřídě vzrostl o 1,0 %. Na straně poptávky domácí poptávka vzrostla mezitřídě o 1,0 %, spotřeba domácností o 1,4 %, spotřeba vlády mezitřídě poklesla o 0,5 % a hrubá tvorba fixního kapitálu mezitřídě poklesla o 2 %. Za rok 1999 jako celkem HDP mezitřídě poklesl o 0,2 %. Uvedený výsledek je v souladu s predikcí ČNB v předchozích situačních zprávách. Již od ledna 1999 byl předpokládán pro rok 1999 velmi slabý mezitřídě pokles HDP s možností oscilace k nulovému mezitřídě poklesu.**

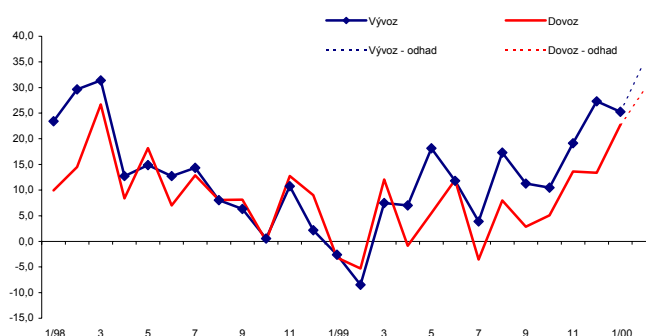
**Vývoj ve 4. čtvrtletí spolu s dalšími analýzami nesignalizuje potřebu změnit predikci pro rok 2000. Rovněž další naše předpoklady o vývoji domácí ekonomiky v roce 2000 se oproti 2. SZ zásadně nemění. Neměníme tudíž ani predikci základních makroekonomických agregátů pro rok 2000. Očekáváme slabý růst při pokračující poměrně slabé domácí poptávce a nezměněné elasticitě pokud jde o vztah domácí poptávky a netto vývozu. Číselně lze mžr. růst HDP pro rok 2000 odhadnout v intervalu od 0,0 do 2,0 se středem cca 1,1 % mezitřídě růstu pro rok 2000 jako celek. Uvedený růst by měl odrážet udržení příznivého vývoje vnější poptávky z posledních cca 6 – 8 měsíců a zároveň mírné oživení všech komponent domácí poptávky, které povede k částečnému zhoršení záporného netto vývozu v důsledku přetrvávající silné dovozní náročnosti. V 1. čtvrtletí 2000 očekáváme mžr. růst reálného HDP o cca 1,3 %, mžr. růst celkové domácí poptávky o cca 1,1 % při zachování záporného netto vývozu přibližně na stejné úrovni jako v 1. čtvrtletí minulého roku.**

**V roce 2001 bude ekonomický růst pravděpodobně pokračovat a to s mírně akcelerující tendencí. Předpokládáme růst reálného HDP mžr. o cca 1 – 3 %, mžr. růst celkové domácí poptávky v intervalu 1 – 3 % a záporné saldo netto vývozu přibližně na úrovni roku 2000.**

### 2.1 Vnější poptávka

Při zvoleném referenčním kursu 36,00 Kč/EUR (18,41 Kč/DEM) pro rok 2000 i rok 2001 předpokládáme reálný růst vývozu zboží v tomto období na úrovni cca 7 – 12 %. V letech 2000 – 2001 se očekává akcelerace hospodářského růstu v EU z cca 1,8 % v roce 1999 na cca 2,6 % (v tom v SRN z cca 1,5 % na cca 2,3 %). Přitom další výraznější pokles vývozu do SR a regionu SNS vzhledem k nízké bázi roku 1999 již neočekáváme, spíše jejich stagnaci či mírný růst.

**Růst fyzického objemu vývozu a dovozu zboží (mžr. změny v %)**

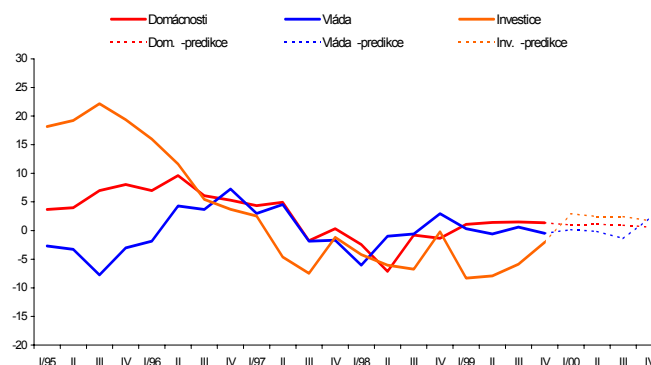


### 2.2 Domácí poptávka

Domácí poptávka ve 4. čtvrtletí mžr. vzrostla o 1,0 %, především v důsledku udržení mezitřídě dynamiky spotřeby na úrovni 1,5 % a snížení mžr. poklesu investic až na 2 %.

Predikce vývoje domácí poptávky na roky 2000 – 2001 nadále počítá s mžr. růstem cca 0,5 – 2,5 % při cca 0,0 – 2,0 % růstu spotřeby domácností a cca 1,0 – 3,0 % růstu investic. Případný rychlejší růst by domácí poptávky by byl výsledkem oproti predikci rychlejšího růstu investic. Míru úspor odhadujeme na úrovni cca 8,5 %.

**Mžr. míra změn komponent domácí poptávky (v %)**



## Základní údaje o vývoji reálného disponibilního důchodu, spotřeby, tržeb a úspor (mzr. změny v %)

UKAZATEL	Skutečnost															Predikce 2/					
	I/97	II/97	III/97	IV/97	1997	I/98	II/98	III/98	IV/98	1998	I/99	II/99	III/99	IV/99	1999	I/00	II/00	III/00	IV/00	2000	2001
Běžné příjmy domácností 3/	2,5	2,1	0,8	-1,2	1,0	-3,4	-5,8	-3,5	-2,0	-3,7	2,1	-0,1	-1,0	-0,3	0,2	-0,6	0,3	0,3	2,3	0,6	1,4
Disponibilní důchod domácností 3/	3,7	3,2	0,2	-1,2	1,4	-5,3	-6,3	-1,7	-2,5	-3,9	1,1	-1,2	-3,0	-1,4	-1,2	-1,2	-0,5	0,9	1,2	0,2	0,9
Spotřeba domácností	4,4	5,0	-1,8	0,3	1,8	-2,4	-7,1	-0,8	-1,3	-2,9	1,1	1,4	1,5	1,4	1,4	1,0	1,1	0,9	0,6	0,9	1,0
Tržby v odvětví obchodu a pohostinství	1,0	2,5	-3,9	-1,9	-0,7	-5,7	-9,0	-6,3	-7,9	-7,3	1,2	3,3	0,4	4,2	2,4	2,7	1,0	1,8	1,0	1,5	1,6
Míra úspor (v %)	10,0	10,4	11,9	12,1	11,2	7,1	11,0	10,8	11,2	10,1	7,6	8,9	6,9	7,6	7,7	7,3	8,5	7,8	8,6	8,1	8,3

1/ Odhad založený na korigovaných projekcích příslušných trendů (časové řady od roku 1993, SPSS).

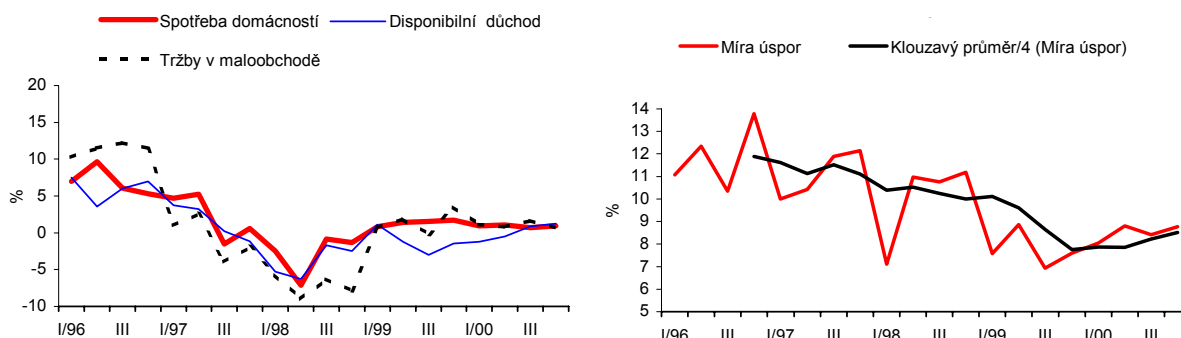
2/ Predikce uvedená v tabulce na rok 2000 je středovou hodnotou intervalu. Rozptyl okolo středové hodnoty uvažujeme v rozmezí -1 až +1 procentního bodu.

3/ Deflováno deflátorem spotřeby domácností.

4/ Rok 99 skutečnost

Pramen: Statistika ČSÚ.

## Vývoj reálné spotřeby, tržeb, disponibilního důchodu a míry úspor



Pozn. Tržby predikce od 1. čtvrtletí 2000, ostatní predikce od 4. čtvrtletí 1999

Odhadovaný růst potřeby domácností vychází z předpokladu mizr. stagnace reálných disponibilních důchodů domácností, stability až velmi slabého růstu míry úspor a určitého dalšího rozvoje spotřebních úvěrů.

Odhadovaný poměrně velmi nízký meziroční růst hrubé tvorby fixního kapitálu odráží :

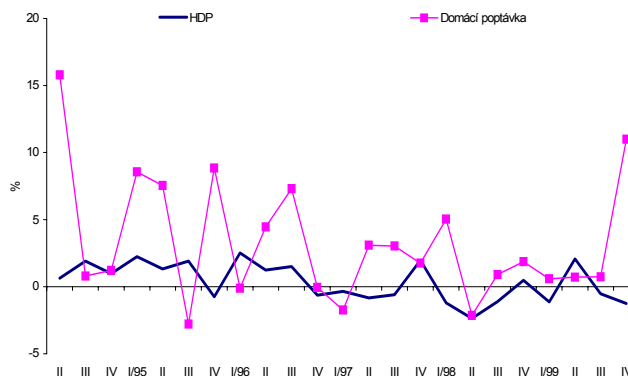
- nedostatek vlastních zdrojů podniků (podíl vlastních zdrojů nefinančních podniků a korporací na jejich investicích dosáhl v letech 1998 – 1999 asi 50 %)
- pokračující finanční potíže řady podniků
- aktuální a očekávaný vývoj úvěrové aktivity
- očekávanou reálnou stagnaci až mírný pokles investic vládního sektoru
- odhadovaný meziroční přínos reálné hrubé tvorbě fixního kapitálu ze strany přílivu zahraničních investic v rozsahu cca 15 mld. Kč (značná část přílivu PZI nepředstavuje, resp. není následována reálnými investicemi)

## 2.3 Hrubý domácí produkt

Hrubý domácí produkt vzrostl ve 4. čtvrtletí o 1,0 % a za rok 1999 jako celek mizr. poklesl o 0,2 %. Ze sezónně očištěných dat vyplývá mezikvartální pokles reálného HDP o 0,5 %.

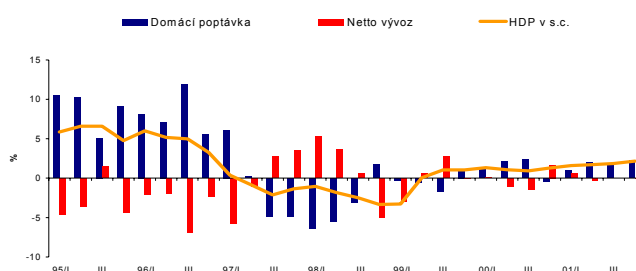
V roce 2000 předpokládáme příznivý trend pokračujícího oživování domácí ekonomiky. Očekávaná restrukturalizace v souvislosti s privatizací a revitalizační aktivitou vlády povede zpočátku spíše k racionalizaci stávající výroby, tj. omezování a rušení neefektivních výroby, snižování počtu zaměstnanců a snižování úvěrového zatížení podniků.

## Mezikvartální změny sez. očištěných hodnot HDP a domácí poptávky (v % ze s.c.)



Z výše uvedených důvodů bude pravděpodobně oživení ekonomického růstu v roce 2000 spíše pozvolné a tudíž předpokládáme spíše mírný růst reálného HDP v intervalu 0,1 – 2,1 %. Na ekonomické oživení bude působit především pokračující růst vnější poptávky a zároveň oživení domácí poptávky, jmenovitě hrubé tvorby fixního kapitálu a spotřeby domácností.

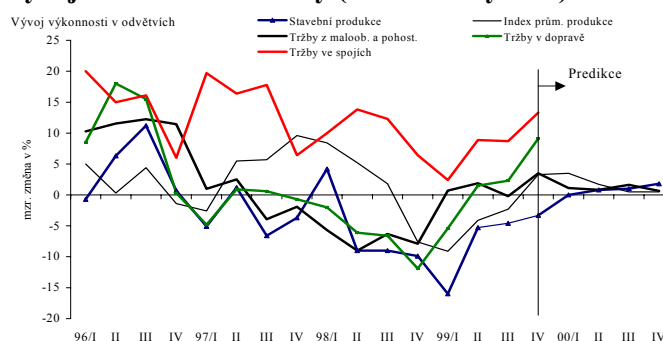
### Podíl domácí poptávky a netto vývozu (v proc. bodech) na mizr. dynamice HDP v %



Predikce růstu HDP vychází z :

- predikce poptávkových komponent při předpokládané elasticitě netto vývozu na vývoj domácí poptávky;
- vyhodnocení souboru poptávkových, nabídkových a dalších indikátorů vývoje HDP;
- expertního odhadu vlivu změn poptávkových, strukturálních a legislativních faktorů v ekonomice;
- z očekávaného vývoje odvětví tvorby HDP, především průmyslu na základě dostupných konjunkturálních šetření.

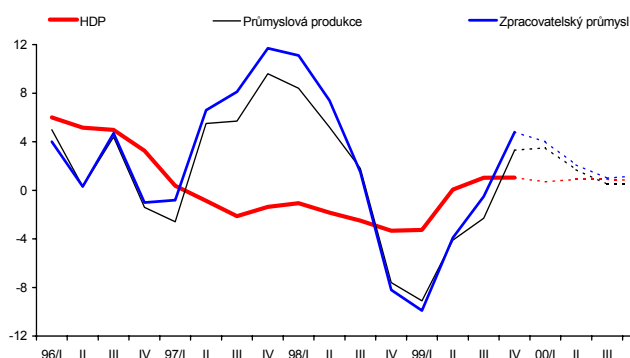
### Vývoj indikátorů nabídky (mizr. Změny v %)



V 1. čtvrtletí 2000 očekáváme mizr. růst reálného HDP o cca 1,3 %, mizr. růst indexu průmyslové produkce v intervalu 1,5 – 3,0 % a mizr. růst stavební výroby o cca 1,0 %.

V roce 2001 předpokládáme mírnou akceleraci ekonomického růstu v intervalu 1 – 3 %.

### Mizr. změny HDP a indexu průmyslové produkce



### Souhrn predikce poptávky a HDP při referenčním kursu 36,00 Kč/EUR a 36,00 Kč/USD a referenčních sazbách)

UKAZATEL	SKUTEČNOST					PREDIKCE						
	1998	I/99	II/99	III/99	IV/99	1999	I/00	II/00	III/00	IV/00	2000	2001
HRUBÝ DOMÁCÍ PRODUKT	-2,2	-3,3	0,1	1,0	1,0	-0,2	1,3	1,1	0,9	1,3	1,1	1,8
AGREGÁTNÍ POPTÁVKA (dom. popt. a vývoz)	1,9	-1,4	1,8	2,2	6,5	2,4	8,7	5,5	4,9	2,6	5,3	4,2
CELKOVÁ DOMÁCÍ POPTÁVKA 1)	-3,0	-0,3	-0,5	-1,7	1,0	-0,4	1,1	2,1	2,2	-0,3	1,2	1,7
KONEČNÁ DOMÁCÍ POPTÁVKA 2)	-2,7	-1,7	-1,7	-0,9	-0,3	-1,1	1,3	1,2	0,9	1,3	1,2	1,4
v tom:												
Spotřeba domácností	-2,9	1,1	1,4	1,5	1,4	1,4	1,0	1,1	0,9	0,6	0,9	1,0
Spotřeba vlády	-0,9	0,3	-0,6	0,6	-0,5	-0,1	0,2	-0,1	-1,4	2,2	0,3	0,2
Tvorba fixního kapitálu	-3,9	-8,3	-7,9	-5,9	-2,0	-5,5	2,9	2,4	2,5	1,8	2,3	3,0
Spotřeba neziskových institucí	18,7	-4,0	0,0	-13,9	-10,3	-7,9	0,2	-0,1	-1,4	2,2	0,3	0,2
DOVOZ ZBOŽÍ A SLUŽEB	7,9	1,2	4,1	3,9	13,3	5,8	18,0	11,2	10,5	4,1	10,6	6,8
VÝVOZ ZBOŽÍ A SLUŽEB	10,7	-3,0	5,2	8,6	15,5	6,6	20,4	10,3	8,9	6,9	11,3	7,5
ČISTÝ VÝVOZ ZBOŽÍ A SLUŽEB (saldo, mld. Kč)	-97,6	-28,4	-13,2	-10,8	-43,2	-95,6	-28,0	-17,0	-16,0	-37,4	-98,4	-97,5
PODÍL NETTO VÝVOZU NA HDP	-7,0	-8,7	-3,8	-2,9	-12,4	-6,8	-8,5	-4,8	-4,3	-10,6	-7,0	-6,8

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



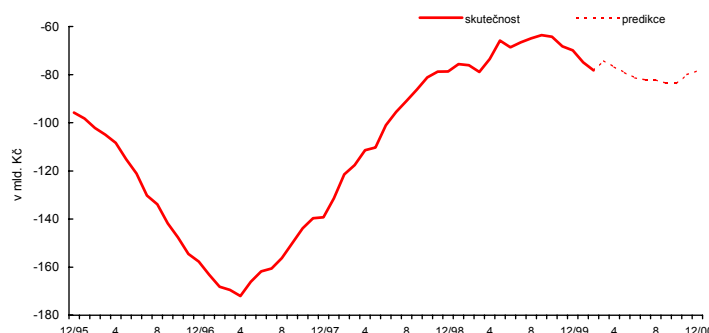
## 2.4 Obchodní bilance, netto vývoz a běžný účet

V roce 1999 činil deficit obchodní bilance -69,9 mld. Kč, což oproti předchozímu roku představuje zlepšení o 8,8 mld. Kč, tj. o 11 %. Ve 4. čtvrtletí 1999 však schodek meziročně vzrostl (o 6,3 mld. Kč, tj. 20 %).

Na vývoj obchodní bilance v závěru roku 1999 zejména působily:

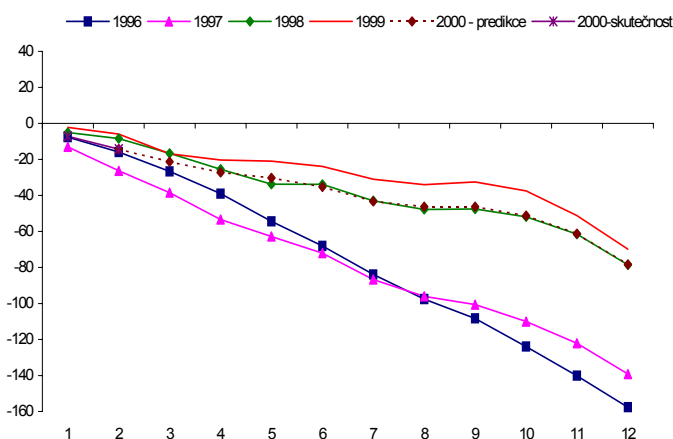
- Růst vývozu do vyspělých tržních ekonomik a obnovení růstu vývozu do tranzitivních ekonomik;
- Mzr. depreciace kursu Kč, která pozitivně stimulovala vývozy středních a drobných tuzemských firem;
- Mzr. růst cen energetických surovin (ropy) i cen návazné chemické produkce, který znamenal zdražení fyzické jednotky těchto komodit, a tedy vyšší hodnotu jejich dovozů;
- Výrazný mzr. růst dovozů pro mezi-spotřebu, částečně v souvislosti s překonáváním recese v průmyslové výrobě, především však v důsledku cenových vlivů.

**Obchodní bilance – klouzavý úhrn za 12 měsíců (mld. Kč)**



Očekáváme, že i v 1. čtvrtletí roku 2000 poroste obrat zahraničního obchodu v důsledku relativně nízké srovnávací báze 1. čtvrtletí roku 1999 a rozvoje zušlechťovacího styku rychlým tempem. Při velmi blízkém tempu růstu vývozu i dovozu (o cca 28 - 32 %) předpokládáme prohloubení schodku (o cca 2 - 5 mld. Kč) na cca 19 - 22 mld. Kč, zejména vlivem vyšších dovozů energetických surovin a investičních komodit. Uvažovaný růst ceny ropy uralské v 1. čtvrtletí 2000 (meziročně o cca 145 %) představuje zvýšené nároky na zajištění stejného naturálního objemu ropy jako v 1. čtvrtletí 1999 ve výši cca 5,5 mld. Kč (včetně vlivu meziroční depreciace CZK vůči USD). Za rok 2000 jako celek by tyto dodatečné náklady (při referenčním scénáři cen ropy) měly činit cca 5 mld. Kč.

**Kumulativní saldo obchodní bilance (mld. Kč)**



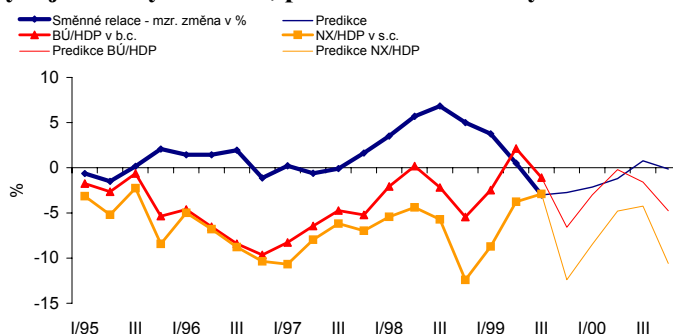
Na vývoj obchodní bilance v roce 2000 budou působit zejména následující faktory:

- kursový vliv - předpokládaná mzr. stabilita nominálního váženého devizového kursu Kč
- zrychlení ekonomického růstu v západní Evropě, zejména v SRN, jež bude všeobecně působit k růstu vývozu (jeho dopad na růst vývozu zboží je podstatně větší než kursové pohyby)
- růst průmyslové produkce cca o 1,5 %, náběh nových výrobních kapacit s výrazně proexportním zaměřením a další rozvoj aktivního zušlechťovacího styku (zpracování dovezených komodit v ČR) vedoucí k růstu vývozu, ale současně i dovozu (kooperační dovozy)
- růst hrubé tvorby fixního kapitálu, vyvolávající dodatečné investiční dovozy; vysoký příliv zahraničního kapitálu ve formě přímých zahraničních investic však bude spojen s investičními dovozy firem pouze zčásti
- nárůst cen ropy, zemního plynu i některých dalších surovin (kovy), působící k růstu dovozu.

V roce 2000 očekáváme mírné prohloubení schodku obchodní bilance na cca 78 mld. Kč. Předpokládáme, že se vývoz i dovoz zboží zvýší o cca 13 – 15 %.

**Vývoj směnných relací.** Reálné směnné relace se v roce 1999 meziročně snížily o 2,7 % (propočten na základě výběrového indexu cen vývozu a dovozu). Jejich mírný pokles lze očekávat ještě v 1. pololetí roku 2000. Pro celý rok 2000 počítáme s mizr. Stagnací směnných relací. V roce 1999 dosáhl záporný netto vývoz 95,6 mld. Kč (6,8 % podíl na HDP) a proti původním očekáváním byl oproti roku 1998 nižší pouze o 2 mld. Kč.

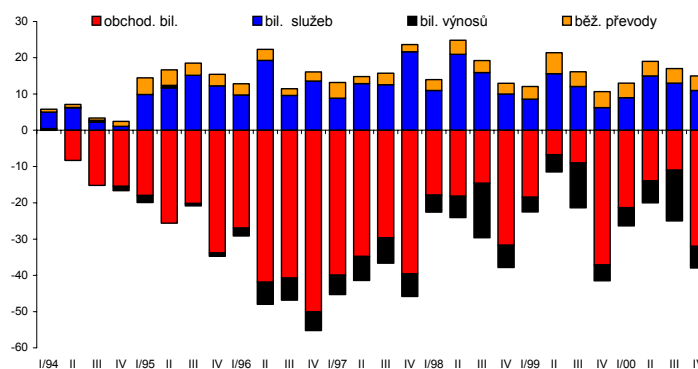
#### Vývoj směnných relací, podílu BÚ a netto vývozu na HDP



od 4. čtvrtletí 1999 predikce

**V roce 2000** očekáváme mírné zhoršení záporného netto vývozu na cca 98,5 mld. Kč (tj. 7 % HDP). Jeho vývoj bude především ovlivněn rozsahem vnější poptávky v rozvinutých tržních ekonomikách působící k růstu vývozu a ožíváním tuzemské poptávky působící k růstu dovozu (především investic a meziprojektu) v důsledku očekávaného zvýšení investiční poptávky a průmyslové produkce.

#### Vývoj struktury běžného účtu



od 1. čtvrtletí 2000 predikce

Běžný účet platební bilance skončil ve **4. čtvrtletí 1999** schodkem 30,8 mld. Kč. Za celý rok 1999 skončil běžný účet schodkem ve výši 36,6 mld. Kč.

**V roce 2000** očekáváme v důsledku růstu schodku obchodní bilance zhoršení schodku běžného účtu na 43 - 47 mld. Kč, tj. cca 2,4 % HDP.

## 2.5 Shrnutí poptávkových faktorů inflace

Naše předpoklady o vývoji domácí poptávky zůstávají stejné jako ve 2. SZ, a proto se nemění ani náš názor na vývoj poptávkové inflace v roce 2000. Očekáváme, že vývoj domácí poptávky ve 2. polovině roku 1999, ani její očekávaný mírný růst v roce 2000 (především v důsledku oživení hrubé tvorby fixního kapitálu při udržení mizr. dynamiky spotřeby domácností na úrovni roku 1999 vzhledem k předpokládané stagnaci reálných disponibilních příjmů domácností a slabému růstu míry úspor) nebude implikovat výraznější poptávkové tlaky na cenový růst. Úroveň reálného HDP se bude i nadále nacházet pod odhadovaným potenciálním produktem. Rovněž úroveň očekávaného ekonomického růstu nebude tedy v roce 2000 dle našeho odhadu vytvářet výrazné inflační tlaky.

### 3. Trh práce

*Proti 2. SZ se předpokládáný vývoj většiny základních nominálních a reálných indikátorů trhu práce (průměrná mzda, celkové příjmy, jednotkové mzdové náklady) pro rok 1999 věcně zásadněji nemění. Pouze v závislosti na aktuálních informacích o vývoji především vyměřovacích základů (úzký vztah k položce mzdy a platy) a příjmů z úroků (vztah k položce důchody z vlastnictví) za období leden až prosinec jsme snížili odhad běžných příjmů domácností o 0,4 proc. body). Tato změna se promítla v obdobném rozsahu ve snížení mzd. růstu reálných běžných příjmů a ve snížení hodnot indikátorů nákladové a poptávkové inflace.*

*Predikce vývoje mezd, příjmů, nezaměstnanosti a zaměstnanosti pro rok 2000 a 2001 se proti 2. SZ nemění.*

#### 3.1 Mzdy a příjmy

##### Základní údaje o mzdovém vývoji

UKAZATEL	SKUTEČNOST										PREDIKCE <sup>1/6/</sup>					
	I/98	II/98	III/98	IV/98	1998	I/99	II/99	III/99	IV/99	1999	I/00	II/00	III/00	IV/00	2000	2001
PRŮMĚRNÁ MZDA V ČR (nominální) <sup>5/</sup>	10.9	7.0	9.2	10.1	9.3	8.6	8.0	8.7	7.9	8.2	3.4	3.6	3.8	4.2	3.0-4.6	5.9
(reálná)	-2.1	-5.0	-0.3	2.4	-1.4	5.4	5.5	7.4	5.8	6.0	-0.3	-0.4	0.0	0.2	(-1.1)-1.0	0.5
<i>v tom:</i>																
Nepodnikatelská sféra (nominální)	5.0	-6.2	3.0	15.1	3.9	13.9	14.3	13.3	11.2	13.1	1.1	0.9	1.9	3.3	0.0-3.6	5.8
(reálná)	-7.4	-16.7	-5.9	7.1	-6.2	10.6	11.7	11.9	9.2	10.7	-2.5	-2.9	-1.8	-0.6	(-3.9)-0.0	0.3
Podnikatelská sféra (nominální)	12.6	11.1	10.9	8.9	10.9	7.5	6.4	7.7	7.0	7.1	4.2	4.4	4.5	4.6	4.0-5.0	6.1
(reálná)	-0.6	-1.4	1.2	1.3	0.0	4.3	3.9	6.4	5.0	4.8	0.5	0.5	0.7	0.6	(-0.1)-1.4	0.6
<i>z toho:</i>																
soukromé organizace (nominální) <sup>2/</sup>	11.3	9.2	9.0	6.6	8.9	6.0	5.0	6.3	5.6	5.5	.	.	.	.	.	.
(reálné)	-1.8	-3.1	-0.5	-0.8	-1.7	2.9	2.6	5.0	3.6	3.3	.	.	.	.	.	.
státní organizace (nominální) <sup>3/</sup>	11.8	10.2	12.4	11.3	11.4	11.1	9.3	7.6	5.5	8.4	.	.	.	.	.	.
(reálné)	-1.4	-2.3	2.6	3.6	0.6	7.9	6.8	6.3	3.5	6.2	.	.	.	.	.	.
mezinárodní organizace (nominální) <sup>4/</sup>	14.1	17.3	12.1	12.1	14.1	10.5	7.4	10.3	12.2	9.7	.	.	.	.	.	.
(reálné)	0.7	4.1	2.4	4.3	3.0	7.3	4.9	9.0	10.1	7.5	.	.	.	.	.	.

1/ Predikce pro rok 1999 a 2001 je středovou hodnotou intervalu +/- 0.5 proc. bodů.

2/ Zahnují tuzemské (fyzické a právnické) osoby bez státní účasti.

3/ Zahnují tuzemské (fyzické a právnické) osoby se 100 % státní účasti.

4/ Zahnují subjekty s tuzemským a zahraničním kapitálem.

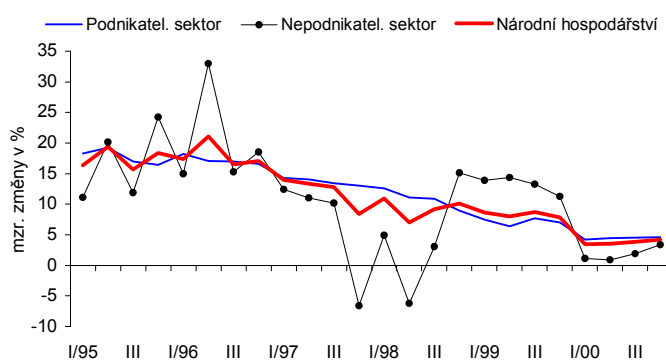
5/ Jedná se o mzdy zúčtované k výplatě, nikoli skutečně vyplacené.

6/ Pro deflovování bylo použito v roce 2000 oč. CPI 3.6 až 4.1 %, v roce 2001 oč. CPI 5.4 %.

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

**Skutečnost v roce 1999:** Statisticky publikovaný mzd. růst průměrné nominální mzdy v NH potvrdil odhadovaný vysoký stupeň nepružnosti tohoto ukazatele. Mzd. růst ve výši 8,2 % byl výsledkem jednak uskutečněných administrativních tarifních úprav v nepodnikatelské sféře (mzd. růst 13,1 %), tak nadsazeného inflačního očekávání ze strany odborů i zaměstnavatelů (mzd. růst v této sféře činil 7,1 %). V absolutním vyjádření dosáhla průměrná nominální mzda v roce 1999 výše 12 658 Kč. Ve shodě s naší predikcí byla také následně vyčíslená intenzita nesouladu mezi vývojem nominální průměrné mzdy a dříve publikovaného CPI. Průměrná mzda v NH v reálném vyjádření mzd. vzrostla o 6,0 % (z toho v nepodnikatelské sféře + 10,7 % a v podnikatelské sféře + 4,8 %).

##### Meziroční změny průměrné nominální mzdy (v %)



Pozn.: Od 1. čtvrtletí 2000 predikce.

**Predikce pro rok 2000:** Pro rok 2000 ponecháváme mzd. růst průměrné nominální mzdy v NH v původním intervalu 3,0 až 4,6 %. Reálná mzd. změna mzdy se bude i nadále pohybovat v intervalu (- 1,1 až +1,0 %).

Predikci pro rok 2000 podporuje:

- vývoj průměrné nominální mzdy v nejdůležitějších odvětvích NH v měsíci lednu. Průměrná nominální mzda např. v průmyslu mzd. vzrostla o 4,6 %, což je v souladu s předpoklady ČMKOS

o mírném růstu reálné mzdy a dosud uzavřenými kolektivními smlouvami (dohodnutý růst nominální mzdy se pohybuje v intervalu 3,5 až 4,5 %)

- naplnění předpokládaného zvýšení dynamiky růstu míry nezaměstnanosti počátkem letošního roku
- vývoj indexu průmyslové výroby v měsíci lednu a konjunkturální očekávání respondentů pro období leden až květen, které naznačují jen velmi slabé oživení ekonomiky v roce 2000
- ve státním rozpočtu avizované zpomalení mizr. růstu průměrné mzdy v nepodnikatelské sféře (vyšší mizr. růst nominální mzdy než 1,8 % bude možný jen za předpokladu zvýšeného uvolnění pracovníků)
- ekonometrický propočít po promítnutí údajů o vývoji průměrné nominální mzdy v podnikatelské sféře za 4. čtvrtletí 1999 (v závislosti na původní Phillipsově křivce při odhadované 5,0 % přirozené míře nezaměstnanosti pro ČR růst průměrné nominální mzdy 6,2 %, v závislosti na míře nezaměstnanosti 5,5 %, v závislosti na očekávané průměrné nominální mzdě v průmyslu 4,8 %, v závislosti na výrobě ve vybraných odvětvích - v průmyslu, stavebnictví a zemědělství 3,1 %, v závislosti na produktivitě práce ve vybraných odvětvích 2,9 %, exponenciálním vyrovnáním 4,5 %).

### Základní údaje o vývoji příjmů domácností

UKAZATEL		SKUTEČNOST					OČEK. SKUT. <sup>1/2/</sup>		PREDIKCE <sup>1/2/</sup>							mizr. změna v %	
		I/98	II/98	III/98	IV/98	1998	I/99	II/99	III/99	IV/99	1999	I/00	II/00	III/00	IV/00	2000	2001
BĚŽNÉ PŘÍJMY DOMÁCNOSTÍ	(nominální)	9.2	5.3	5.0	3.9	5.7	4.5	1.6	-0.4	1.6	1.8	3.0	4.0	4.4	4.4	4.0	5.4
	(reálné)	-3.6	-6.5	-4.1	-3.3	-4.6	1.5	-0.8	-1.6	-0.3	-0.4	-0.7	0.1	0.6	0.4	0.1	0.1
v tom:																	
Mzdy a platy	(nominální)	7.6	5.1	6.5	7.1	6.5	4.5	2.3	2.4	1.5	2.6	3.0	2.9	2.8	2.9	2.9	5.1
	(reálné)	-5.0	-6.7	-2.8	-0.4	-3.8	1.4	-0.1	1.2	-0.4	0.5	-0.7	-1.0	-1.0	-1.0	-0.9	-0.2
Sociální dávky jiné než naturální	(nominální)	11.8	9.3	13.6	5.3	9.9	11.5	8.3	4.9	8.3	8.2	5.0	7.2	7.7	6.7	6.6	6.0
Hrubý smíšený důchod	(nominální)	11.7	1.7	8.1	1.6	5.4	2.6	0.3	-1.6	3.0	1.0	3.5	7.7	6.8	2.0	5.0	6.3
Důchody z vlastnictví	(nominální)	24.4	11.9	9.2	-10.5	7.4	-19.1	-22.9	-38.6	-18.9	-25.8	-2.6	1.3	2.9	0.8	0.5	1.2
Ostatní běžné transfery	(nominální)	-4.7	3.2	-36.3	-3.4	-12.1	24.5	4.8	26.8	4.3	13.9	1.2	-0.1	4.4	23.8	7.7	6.7

1/ Predikce uvedena v tabulce je středovou hodnotou intervalu +/- 0.5 proc. bodů pro rok 1999, +/- 1.0 proc. bodu pro roky 2000 a 2001.

2/ Pro deflování bylo použito v roce 1999 oč. CPI 2.1 %, v roce 2000 oč. CPI 3.9 %, v roce 2001 oč. CPI 5.4 %.

Pramen: Statistika ČSÚ.

Růst běžných příjmů domácností předpokládáme v roce 1999 v intervalu 1,3 až 2,3 % (původní interval 1,7 až 2,7 %). Reálné příjmy se vyvíjely v porovnání s rokem 1998 v intervalu -0,8 až +0,2 % (původní interval -0,4 až +0,6 %). Posun intervalu mizr. růstu běžných příjmů v nominálním, resp. reálném vyjádření byl způsoben promítnutím zveřejněného vývoje podkladových indikátorů do položky mzdy a platy (vyměřovací základy za leden až prosinec) a důchody z vlastnictví (příjmy z úroků za leden až prosinec). Predikce vývoje běžných nominálních a reálných příjmů domácností pro rok 2000 zůstává v původním intervalu 3,0 až 5,0 %, resp. - 1,1 až + 1,4 %. Pro rok 2001 předběžně očekáváme mírné zrychlení jejich mizr. růstu.

### 3.2 Zaměstnanost a nezaměstnanost

**Dosavadní vývoj zaměstnanosti:** V období 1. až 4. čtvrtletí 1999 docházelo na trhu práce k dalšímu celkovému poklesu zaměstnanosti, který byl v absolutním i relativním vyjádření nejvyšší od existence samostatného státu. V roce 1999 poklesl v porovnání s předchozím rokem počet pracovníků o 3,5 %. Absolutní pokles zaměstnanosti za rok 1999 činil ve srovnání se stejným obdobím loňského roku cca 170 tis. osob a dotýkal se všech sfér národního hospodářství (primární, sekundární i terciární) a kvalifikačních skupin. Z pohledu struktury zaměstnanosti se snižuje především počet zaměstnaných žen, cizinců a osob se změněnou pracovní schopností. Tyto skupiny mnohdy po propuštění nepřecházejí do evidence nezaměstnaných, nýbrž opouštějí ekonomickou aktivitu. Tím se do jisté míry zkrusluje vztah mezi prudce klesající celkovou zaměstnaností a relativně mírnějším nárůstem míry nezaměstnanosti.

## Základní údaje o vývoji zaměstnanosti

UKAZATEL	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	Čtvrtletí 1999				Čtvrtletí 2000*					
								I.	II.	III.	IV.	I.	II.	III.	IV.		
Počet pracovníků v NH celkem (prům. počty)																	
Mzr. změna v %	2,6	0,6	-1,9	-2,5	-3,5	-1,8	-0,9	-3,1	-3,7	-4,1	-4,0	-2,2	-2,2	-1,4	-1,9		
Fyzické osoby - počet (v tis.)	5012	5044	4947	4865	4695	4615	4574	4735	4723	4649	4653	4630	4620	4584	4590		

Od roku 1998 předběžné údaje  
\* / Predikce od I. čtvrtletí 2000

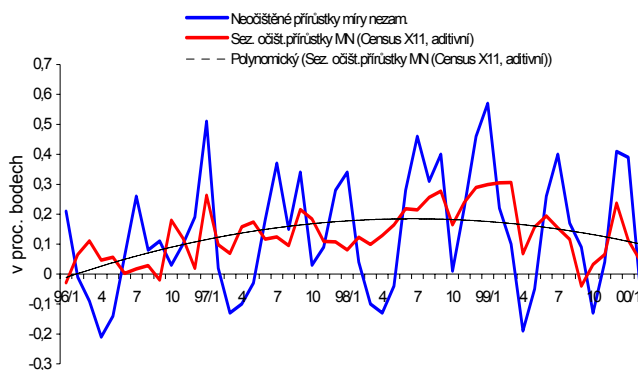
**Predikce pro rok 2000:** V roce 2000 bude vývoj na trhu práce odvislý od průběhu restrukturalizace především velkých podniků a počtu bankrotů, které by měla podpořit novela zákona o konkursu a vyrovnání. Očekáváme, že trend poklesu zaměstnanosti bude v letošním roce nadále pokračovat, avšak ve srovnání s rokem 1999 na nižší úrovni dynamiky. Naše očekávání spojujeme zejména s předpokládaným mírným nárůstem výkonnosti ekonomiky a alespoň dílčí účinností některých vládou přijatých opatření na úseku aktivní politiky zaměstnanosti. Předpokládáme, že celková zaměstnanost v NH meziročně poklesne ke konci roku 2000 o 1,8 %.

**Dosavadní vývoj nezaměstnanosti v roce 2000:** Ke konci února letošního roku dosáhla míra nezaměstnanosti 9,7 % s meziměsíčním úbytkem 2,3 tis. osob, v porovnání se stejným obdobím minulého roku se počet uchazečů o zaměstnání zvýšil o 78,1 tis. osob. Na trhu práce dochází k mírnému oživení poptávky po pracovních silách, který se projevuje ve vyšší tvorbě nových pracovních míst a v meziročním snižování přírůstku nezaměstnaných osob. Meziměsíční pokles míry nezaměstnanosti o 0,1 % v únoru letošního roku (pro tento měsíc zcela netypický) mohl být ovlivněn řadou faktorů: vytvořením nových pracovních míst zejména u firem se zahraniční účastí - meziroční nárůst pracovníků v roce 1999 u těchto organizací o více jak 25 % (tj. cca 12 tis. osob), avizované zavedení víz pro některé bývalé sovětské státy a v neposlední řadě i možným vlivem pokračujícího oživení domácí ekonomiky. Tomuto poslednímu faktoru nepřikládáme rozhodující význam: oživení je slabé a lze očekávat, že změny v zaměstnanosti na něj reagují s určitým časovým zpožděním. Navíc jeho současná úroveň růstu je tažena zejména růstem produktivity práce a nevytváří prostor pro tvorbu dostatečného množství nových pracovních míst.

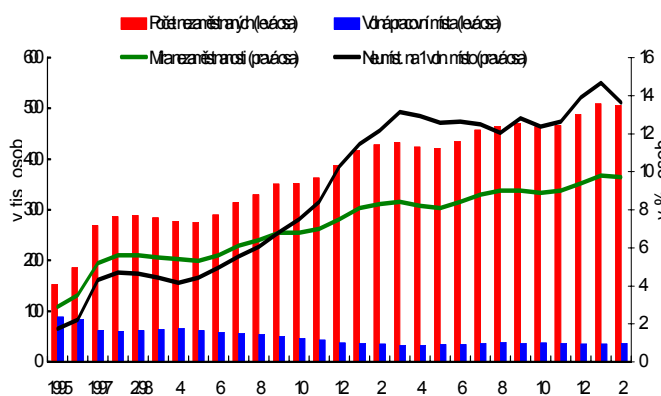
**Predikce pro rok 2000:** Od března 1999 se systematicky snižuje meziroční přírůstek míry nezaměstnanosti (v březnu 1999 činil meziroční přírůstek míry nezaměstnanosti 2,9 procentního bodu a v únoru letošního roku již pouhých 1,5 proc. bodu). Od druhé poloviny minulého roku dochází ke zvratu nepříznivých tendencí ve vývoji nezaměstnanosti a sezónně očištěné meziměsíční pohyby míry nezaměstnanosti se snižují. Od počátku minulého roku dochází k sezónnímu, byť k mírnému meziročnímu absolutnímu nárůstu počtu uchazečů, kteří ukončili nezaměstnanost z důvodu nástupu do nového zaměstnání. V únoru letošního roku se poprvé zvýšil meziroční přírůstek volných pracovních míst. Tato skutečnost může indikovat částečné zvýšení poptávky po práci v návaznosti na začínající oživení domácí i zahraniční ekonomiky a naopak může souviset i se situací ve velkých podnicích, které očekávají pomoc od státu nebo privatizaci.

Při zachování uvedených tendencí předpokládáme v dalších měsících 1. pololetí stagnaci, resp. mírný pokles v souvislosti s nárůstem pracovních míst v sezónních odvětvích. Vyšší nárůst míry nezaměstnanosti lze očekávat až v letních měsících, kdy na trh práce vstupují absolventi škol, avšak v nižší dynamice než v předchozích dvou letech (v důsledku výrazně nižšího počtu absolventů středních škol vstupujících na trh práce v návaznosti na prodloužení povinné školní docházky o jeden rok v roce 1996). Očekáváme, že míra nezaměstnanosti ke konci letošního roku se bude pohybovat v intervalu 10,0 až 11,0 %.

### Sezónně očištěné zm. přírůstky míry nezaměstnanosti

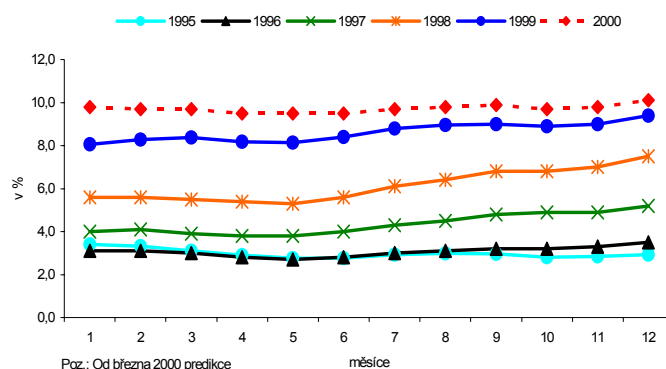


### Vývoj nabídky a poptávky po práci

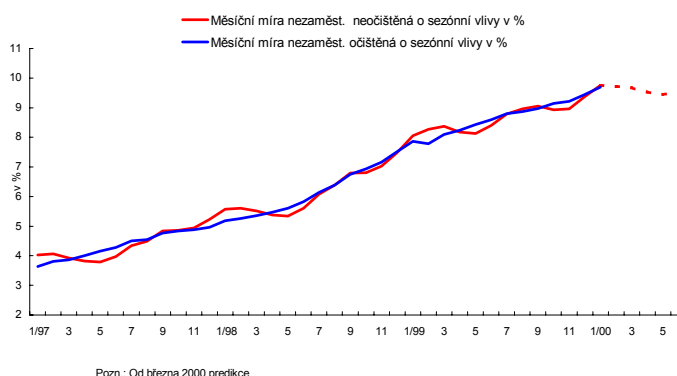


**Predikce pro rok 2001** : Předpokládáme další pokles zaměstnanosti a nárůst počtu nezaměstnaných osob, avšak v porovnání s předchozími lety na nižší úrovni dynamiky. Proti výraznějšímu růstu nezaměstnanosti bude působit zrychlení hospodářského růstu a očekávaný růst přímých zahraničních investic, které povedou ke zlepšení absorpční schopnosti české ekonomiky. Tlaky na straně poptávky budou slábnout. Na druhé straně dojde k propouštění dalších zaměstnanců zejména ve velkých podnicích, kterým dosud pomáhá stát. Výrazné změny nelze očekávat ani v regionální, kvalifikační a věkové struktuře obyvatelstva. V tomto období očekáváme i účinnost některých vládou přijatých opatření na trhu práce (na úseku aktivní politiky zaměstnanosti, regionální politiky, ke zvýšení zaměstnanosti absolventů škol apod.). Ke konci roku 2001 předpokládáme ještě mírné snížení zaměstnanosti o cca 0,9 % a koncovou míru nezaměstnanosti na úrovni 10,5 – 11,5 %.

### Vývoj míry nezaměstnanosti v letech 1995 – 2000



### Sezónně očištěná míra nezaměstnanosti



## 3.3 Vliv vývoje trhu práce na inflaci

### Indikátory nákladové inflace

UKAZATEL	SKUTEČNOST					PREDIKCE <sup>1/</sup>										
	I/98	II/98	III/98	IV/98	1998	I/99	II/99	III/99	IV/99	1999	I/00	II/00	III/00	IV/00	2000	2001
Nominální mzdy a platy	7,6	5,1	6,5	7,1	6,5	4,5	2,3	2,4	1,5	2,6	3,0	2,9	2,8	2,9	2,9	5,1
HDP (s.c.)	-1,1	-1,8	-2,5	-3,3	-2,2	-3,3	0,1	1,0	1,0	-0,2	1,3	1,1	0,9	1,3	1,1	1,8
Deflátor HDP	8,4	10,9	10,2	11,2	10,2	5,3	2,8	0,1	1,5	2,4	2,3	2,4	4,3	2,3	2,9	3
Indikátor nákladové inflace	0,4	-3,5	-0,9	-0,4	-1,1	2,6	-0,7	1,3	-1,0	0,4	-0,6	-0,6	-2,3	-0,7	-1,1	0,3

<sup>1/</sup> Predikce uvedená v tabulce je středovou hodnotou intervalu +/- 1.0 proc. bodu pro roky 2000 a 2001.

Pramen: ČSÚ, propočít ČNB.

Indikátory mzdově nákladových inflačních tlaků trhu práce: vývoj reálných jednotkových mzdových nákladů. V roce 2000 nepředpokládáme mzdově-nákladové inflační tlaky jak na makroúrovni, tak na úrovni jednotlivých odvětví. Příznivé očekávání vývoje mzdově-nákladových inflačních indikátorů v roce 2000 je potvrzováno vývojem v průmyslu (dosažený mizr. růst průměrné nominální mzdy a produktivity práce) v lednu. V národním hospodářství reálné jednotkové mzdové náklady za celý rok 2000 meziročně poklesnou o cca 1,0 %. Mzdově nákladová inflace bude slabá.

V roce 2001 předpokládáme, že dojde ke kompenzaci mírně zrychlené dynamiky růstu průměrné nominální mzdy vyšším deflátorem HDP, což při udržení růstu produktivity práce by mělo zabránit tvorbě mzdově-nákladových inflačních tlaků na makroúrovni.

Indikátory poptávkových inflačních impulsů trhu práce: vývoj důchodové pozice domácností (podíl běžných příjmů na HDP v b.c.). Za rok 1999 jako celek dosáhne celková hodnota příslušného přerozdělení – daná pomalejším tempem růstu nominálního HDP oproti tempu růstu běžných příjmů – cca 1,5 mld. Kč (proti 2. SZ – cca 4 mld. Kč, což představuje jen 0,2 % disponibilního důchodu domácností (proti 2. SZ –0,4 proc. body), očištěného o míru úspor. V roce 2000 dojde z hlediska inflace tažené poptávkou ve srovnání s rokem 1999 k zastavení dalšího přerozdělení peněžních prostředků ve prospěch domácností. V roce 2001 dojde k slabému přerozdělení celkových důchodů ve prospěch domácností (míra přerozdělení v roce 2001 cca 0,1 % disponibilního důchodu, očištěného o míru úspor). Uvedený předpoklad spolu s očekáváním vývoje spotřeby domácností a tržeb nesignalizují výraznější rizika poptávkou tažené inflace.

## 4. Ostatní nákladové faktory

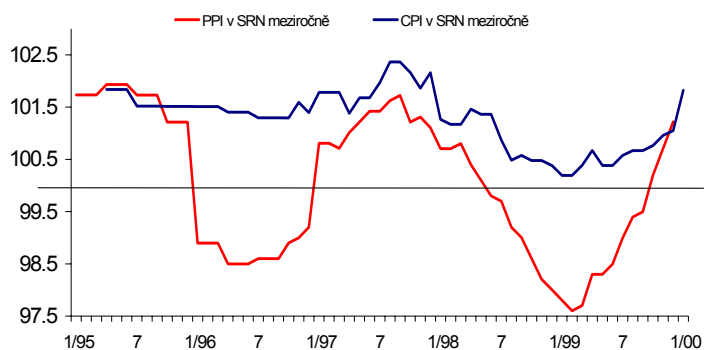
**4.1 Dovezená inflace** (cena ropy, cena zem. plynu, ceny ostatních dovozně důležitých komodit, souhrnný vývoj světových cen surovin a potravin, zahraniční inflace).

**Referenční scénář predikce tzv. dovezené inflace (zachycující vliv externích faktorů) se proti 1. SZ 2000 nemění.** Pokud jde o jednotlivé podstatné faktory dovezené inflace:

- predikce cenového vývoje v zemích hlavních obchodních partnerů se nemění
- referenční scénář vývoje cen ropy se nemění: nadále používáme scénář z 1.SZ (23,00 USD/barel v 1Q, 21,50 USD/barel v 2Q, 20,00 USD/barel ve 3Q a 19,00 USD/barel ve 4Q roku 2000, v 1Q 2001 očekáváme cenu 18,50 USD/barel). Odchylný vývoj cen uralské ropy v lednu i v únoru (o cca 2 USD/barel, resp. 4 USD/barel vyšší proti referenčnímu scénáři) a aktuální vývoj na světových trzích potvrzuje nezbytnost změny referenčního scénáře, která bude zpracována (rovněž v návaznosti na výsledky březnového jednání zemí OPEC) ve 4. SZ. Rozdíl skutečnosti v únoru proti referenčnímu scénáři znamená dopad do mizr. čisté inflace v rozsahu cca do 0,4 proc. bodu.
- predikce cen zemního plynu a světových cen neenergetických surovin a potravin zůstává stejná jako v 1. SZ.

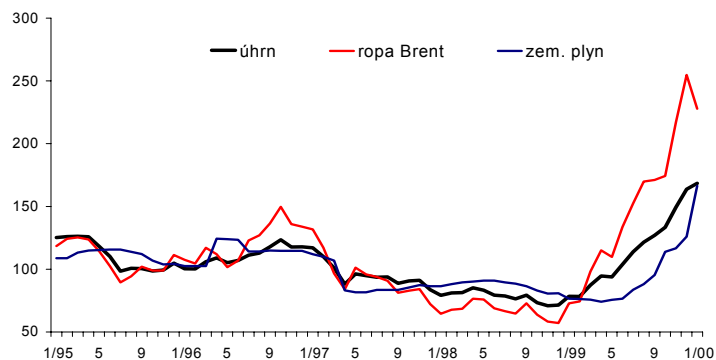
### Vývoj inflace v zemích nejdůležitějších obchodních partnerů. Vývoj meziročních indexů PPI a CPI v SRN

V SRN se očekává v roce 2000 průměrný mizr. růst CPI okolo 1,2 % (v roce 2001 1,4 %, přičemž meziroční CPI v lednu 2000 činil již 1,8%), u PPI očekáváme v průběhu roku 2000 průměrný mizr. růst okolo 0,5–1,5 %. V zemích EU se očekává v letech 2000 a 2001 průměrný růst spotřebitelských cen okolo 1,4 až 1,8 %.



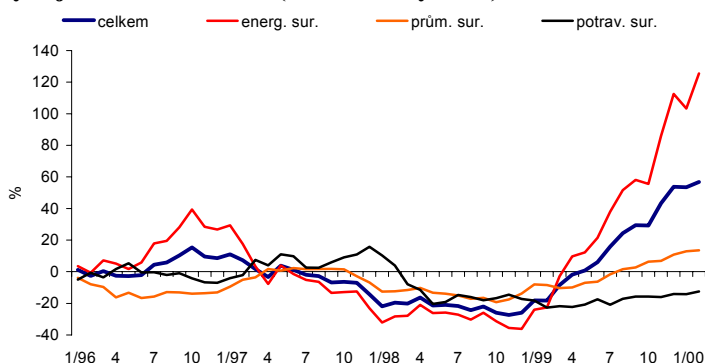
**Index cen surovin ČSÚ** vykázal za prosinec meziroční hodnotu 163,7 nejen z důvodu relativně rychlého růstu cen energetických surovin, ale též i z důvodu poměrně výrazného růstu cen dalších důležitých průmyslových surovin (hliník).

### Index cen surovin ČSÚ a jeho hlavní složky (mizr. indexy)



Rovněž **surovinový index HWWA** v posledních měsících zaznamenává výrazné zrychlení cen. Vysoký meziroční cenový nárůst oproti předchozím měsícům byl stejně jako ve třetím a čtvrtém čtvrtletí 1999 i v lednu a únoru 2000 patrný především u cen energetických surovin. Výraznější meziroční nárůst cen byl zaznamenán i u průmyslových surovin. Naproti tomu ceny potravinářských komodit na světových trzích i nadále meziročně klesaly, tempo jejich poklesu se však oproti předchozím měsícům dále výrazně zpomalilo.

### Vývoj indexů HWWA (mizr. změny v %)



Vysoké hodnoty **světových cen ropy** dále mírně posílily. Cena uralské ropy dosáhla v únoru 27,39 USD/barel, což představuje mizr. růst o 192 %.

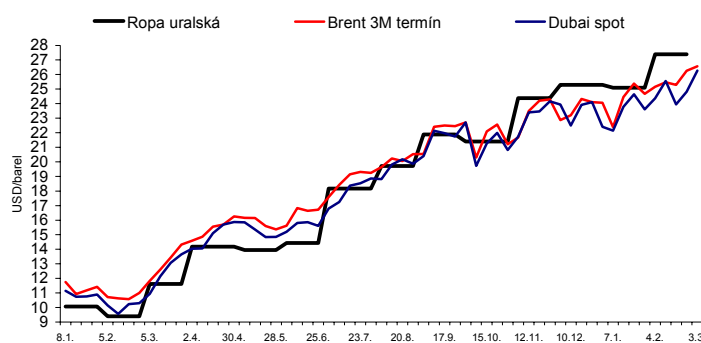
Jako referenční scénář nadále bereme odhad z prosince m.r. s předpokladem, že v průběhu letošního roku se cena ropy uralské postupně vrátí na dlouhodobější normál, tj. na cenu okolo 19,00 USD/barel v závěru roku, resp. bude kolem něj oscilovat. (předpoklad pro 1. čtvrtletí 2000 cca 23 USD/barel, v 2.Q 21,5 USD/barel, ve 3.Q 20 USD/barel, a ve 4.Q 19 USD/barel.

Aktuální vývoj cen ropy v lednu a únoru včetně výhledu na nejbližší období cca 1 měsíce se odchyloje od referenčního scénáře na 1. čtvrtletí 2000 (23 USD/barel) o přibližně 3 USD na cenu okolo 26 USD/barel. Tato odchylka by představovala dopad do změny meziročních hodnot dovozních cen v rozsahu cca 1,5 p.b. v 1. čtvrtletí 2000 (vliv do čisté inflace max. do 0,3 p.b.). Nový referenční scénář predikce bude zpracován v návaznosti na vývoj v březnu a jednání OPEC ve 4. (velké ) situační zprávě.

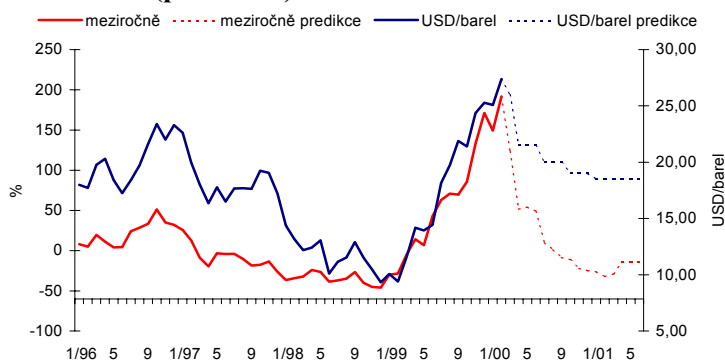
Očekávaný vývoj cen **zemního plynu** neměníme, nadále uvažujeme růst cen.

Předpoklad o vývoji cen **dalších dovozně důležitých surovin** ponecháváme na předpokladu postupného cenového růstu v intervalu 5–10% v letošním roce i na počátku roku 2001.

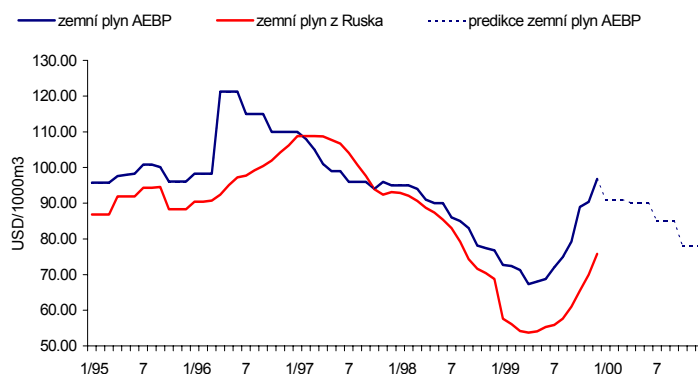
## Vývoj cen vybraných druhů ropy v roce 1999 a 2000(USD/barel)



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



## Vývoj cen zemního plynu (USD/m<sup>3</sup>)



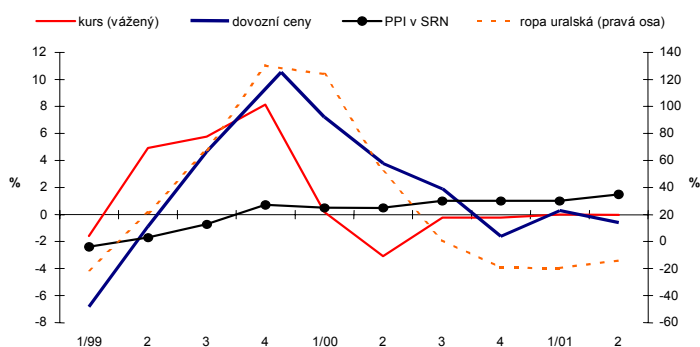
## 4.2. Dovozní ceny

**Referenční (tj. při setrvalém nastavení úrokových sazeb) úroveň devizového kursu se mění proti 1. SZ, ale zůstává stejný jako ve 2. SZ : stabilní kurs 36,00 Kč/EUR (18,66 Kč/DEM) od 1. čtvrtletí 2000 až do poloviny roku 2001.** Vývoj dovozních cen je však významně ovlivňován i kursem Kč/USD, především v důsledku toho, že nákup ropy je hrazen v USD. Při referenčním scénáři Kč/EUR to znamená předpokládat vývoj kursu USD/EUR, přičemž pro referenční kurs byla zvolena hodnota 1,0 USD/EUR.

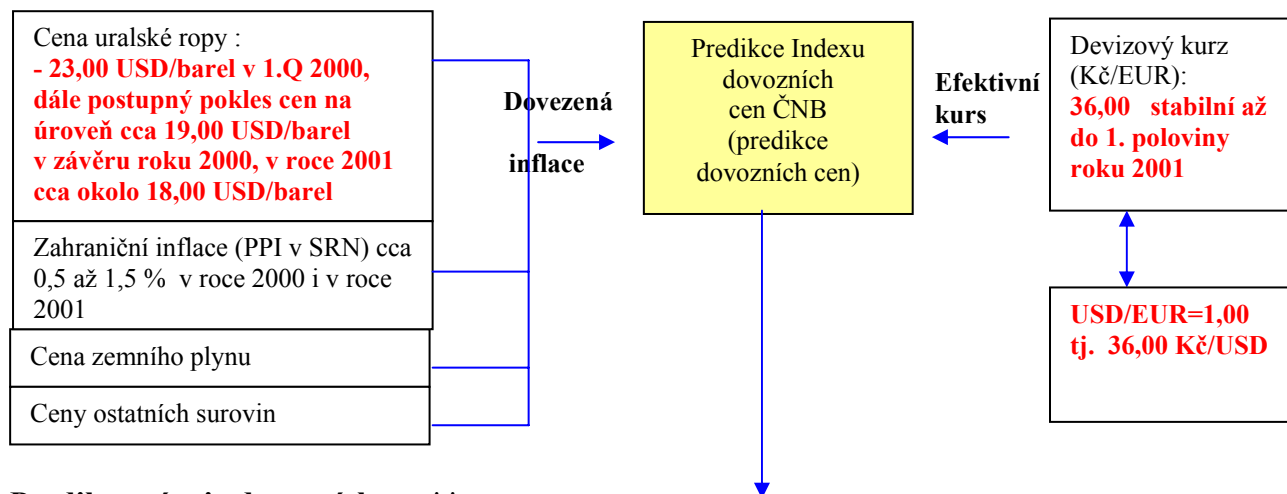


Zásadní rámec očekávané trajektorie vývoje dovozních cen do konce roku 2000 se proti 1. a 2. SZ nemění: silný mizr. růst z 2. pololetí 1999 se bude v průběhu 1. čtvrtletí roku 2000 postupně zmírňovat (především v důsledku vlivu předpokládaného mírného poklesu cen energetických surovin a vlivem srovnávací základny) a ve 2. pololetí přejde již v mizr. pokles (především vlivem mizr. poklesu cen energetických surovin).

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



### Schéma predikce dovozních cen (mizr. změny v %)



### Predikce vývoje dovozních cen\*\*

čtvrtletí	4/1999*	1/2000	2/2000	3/2000	4/2000	1/2001	2/2001
Dov. ceny mezitřídě (v %)	11.1	7.5	3.8	1.9	-1.6	0.3	-0.6

\*4. čtvrtletí 1999 skutečnost

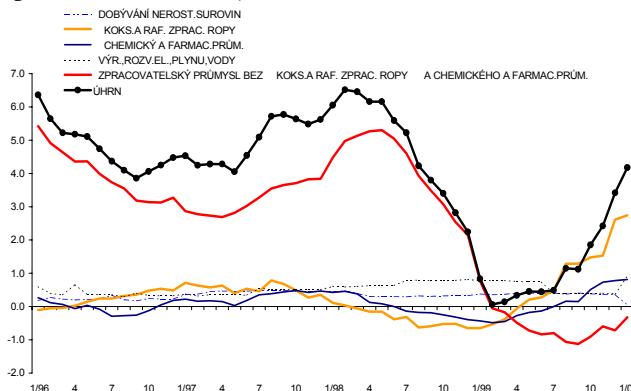
\*\*Zvýšení cen ropy uralské oproti referenčnímu scénáři (1.Q2000: 23,00 USD/barel, 2.Q2000 21,00 USD/barel, 3.Q2000 20,00 USD/barel, 4.Q2000 19,00 USD/barel) o cca 3 USD/barel v každém jednotlivém čtvrtletí roku 2000 by znamenalo dopad do dovozních cen v rozsahu cca. 1,2 – 2,0 proc. bodu a do mezitřídě čistě inflace maximálně 0,3 procentního bodu.

### 4.3 Ceny průmyslových výrobců

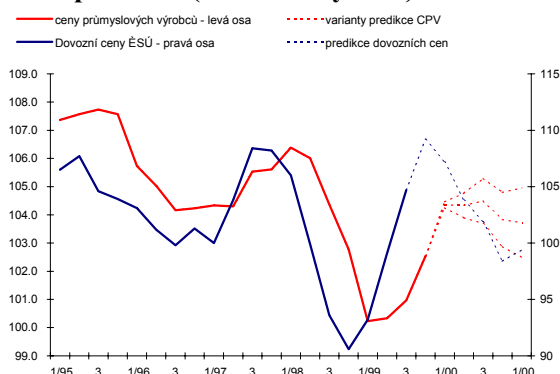
V únoru 2000 vzrostly mzm. ceny průmyslových výrobců o 0,4 %, mizr. růst dosáhl 4,5 %. V jejich rámci ceny ve zpracovatelském průmyslu mzm. vzrostly o 0,7 % a mizr. vzrostly o 4,5 %.

Vývoj v únoru potvrdil trendy z předchozích měsíců: předně promítání rychle rostoucích cen ropy do cen odvětví ropy primárně zpracovávajících, za druhé pak pozvolné prolínání růstu cen v těchto odvětvích do ostatních průmyslových odvětví

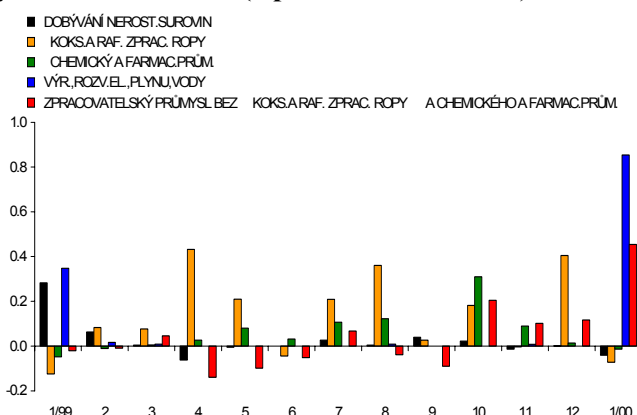
### Struktura mezitříděho růstu cen průmyslových výrobců (v procentních bodech)



## Ceny průmyslových výrobců a dovozní ceny včetně predikce (mzr. změny v %)

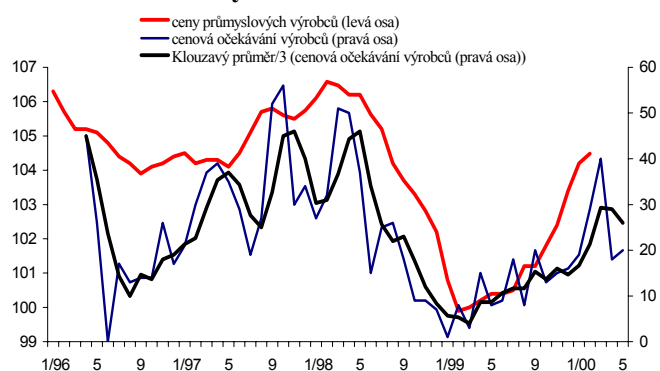


## Struktura meziměsíčního růstu cen průmyslových výrobců v roce 1999 (v procentních bodech)



Cenová očekávání výrobců na základě šetření ČSÚ, měřená saldem mezi subjekty očekávajícími růst a subjekty očekávajícími pokles PPI, ukazují (na rozdíl od předchozích šetření, kdy od října byl očekáván vždy v příštích obdobích silnější cenový růst) v období následujících 3 měsíců výrazný obrat k oslabení očekávání růstu produkčních cen.

## Cenová očekávání výrobců



## Shrnutí predikce cen průmyslových výrobců pro rok 2000:

Predikci cen průmyslových výrobců pro rok 2000 neměníme.

- Ceny prům. výrobců v posledním čtvrtletí letošního roku a v první polovině příštího roku bude nadále ovlivňovat postupný výrazný růst dovozních cen, pokračující mzr. růst nominálních jednotkových mzdových nákladů při zhoršujících se směnných relacích a mírně oživující poptávce.
- Ekonometrické odhady z dovozních cen a z předpokladů o vývoji indexu průmyslové produkce: 1. čtvrtletí 2000: 3,9 – 5,2 %, 2. čtvrtletí 2000: 4,1 – 5,5 %, 3. čtvrtletí 2000: 3,3 – 5,1 %, 4. čtvrtletí 2000 1,8 – 4,0 % a v 1. čtvrtletí 2001 1,5 – 3,9 %.
- Cenová očekávání podniků v 1. čtvrtletí 1999: po dlouhodobějším trendu očekávání relativně rychlého růstu produkčních cen dochází ke změně tendence směrem k očekávání pomalejšího tempa růstu PPI.
- Vývoj jednotkových mzdových nákladů v podnicích: při očekávaném růstu průměrné mzdy v 2. pololetí 1999 a v roce 2000 a současné dynamice cen výrobců bude tlačit růst cen výrobců směrem nahoru.
- Expertní zhodnocení (poptávka, institucionální faktory apod.): lze očekávat tendence k udržení dosavadního tempa meziročního růstu PPI.

## Intervalová predikce čtvrtletních průměrů mzr. změn cen průmyslových výrobců (v%)

	1/1999*	2/1999*	3/1999*	4/1999*	1/2000	2/2000	3/2000	4/2000	1/2001
střed	0.2	0.3	1.0	2.5	4.4	4.3	4.5	3.8	3.7
dolní mez	0.2	0.3	1.0	2.5	4.3	3.9	3.7	2.9	2.5
horní mez	0.2	0.3	1.0	2.5	4.5	4.8	5.3	4.8	5.0

\*1 až 4/1999 skutečnost

#### 4.4 Ostatní cenové okruhy

U cen zemědělských výrobců došlo v únoru k meziročnímu růstu cen o 1,2 % (v listopadu 1999 mizr. pokles o 3,3 %, v prosinci 1999 mizr. růst o 0,6 %, v lednu mizr. pokles o 1,2 %).

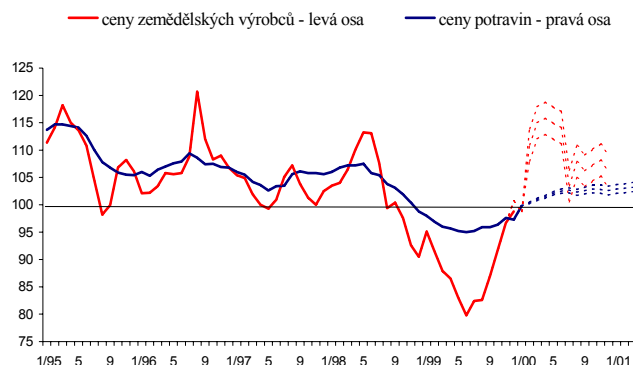
Jako hlavní příčina obratu k meziroční stagnaci nebo růstu indexu cen zemědělských výrobců se jeví pokračující z nákladového hlediska neudržitelná situace v posledních cca 6 měsících u většiny zemědělských prvovýrobců. Po období značného poklesu cen všech významných komodit v závěru roku 1998 dochází pouze k pozvolnému růstu cen směrem k původní cenové hladině při akceleraci růstu cen vstupů do odvětví v 2. pololetí letošního roku, z dlouhodobého hlediska přetrvává nízká rentabilita zemědělské prvovýroby a relativní neměnnost státní podpory odvětví. Z těchto důvodů lze nadále očekávat postupný cenový růst v tomto odvětví a jeho pozvolné promítání i do vývoje cen potravin. V 1. čtvrtletí 2000 predikujeme již poměrně významný meziroční růst o 8,2 %, ve 2. čtvrtletí o 14,9 %, v následujícím období pak mírné snížení temp meziročního růstu cen zemědělských výrobců (především vliv srovnávací základny stejného období roku 1999) ve 3. čtvrtletí na 5,8 % a ve 4. čtvrtletí na 8,5 %.

**Ceny stavebních prací** meziměsíčně vzrostly v únoru o 0,4 %, v meziročním srovnání o 3,3 %. **Ceny tržních služeb** v únoru mzm. vzrostly o 0,3 %, mizr. vzrostly o 3,6 %.

#### 4.5 Dopad ostatních nákladových faktorů do inflace

Vývoj cen průmyslových výrobců potvrdil v prvních dvou měsících roku 2000 výraznou změnu trendu ve vývoji obou zmiňovaných nákladových indikátorů, signalizovanou již vývojem ve 4. čtvrtletí 1999. Silný mizr. růst dovezené inflace a dovozních cen ve 4. čtvrtletí 1999 a prvních měsících roku 2000 především v důsledku růstu cen surovin, zejména ropy, se postupně promítá do vývoje mizr. hodnot cen průmyslových výrobců. Dopad do vývoje spotřebitelských cen však bude významně bržděn přetrvávající poměrně slabou úrovní poptávky.

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



## 5. Vnější prostředí

Vývoj cen surovin a potravin na světových trzích byl v průběhu února a na počátku března charakterizován především dalším zvyšováním cen ropy. Ta v polovině března kolísala mezi 28 až 31 USD za barel (ropa Brent, 1 měsíční kontrakt), cena lehké arabské ropy přesahovala 30 USD. Proti prosinci 1999 vzrostly ceny ropy o téměř 25 %. Proti období před poklesem cen surovin na světových trzích je však cena ropy vyšší o cca 50 %. V současné době existují signály, že arabské země sdružené v OPEC jsou ochotny přistoupit na mírné zvýšení těžby oproti současné úrovni s cílem stabilizovat cenu ropy v rozmezí 20 až 25 USD za barel. O něco mírnější, cca 15 %, je v letošním roce růst cen zemního plynu. Jeho cena se v současnosti nachází zhruba na stejné úrovni jako před prudkým poklesem světových cen surovin v roce 1998. Významnější růst cen na počátku letošního roku je patrný ještě u bavlny (cca 20 %) a rýže (cca 10 %). Tento vývoj by mohl svědčit o oživování domácí poptávky v rozvíjejících se zemích jihovýchodní Asie. Ceny kovů se díky poměrně silnému únorovému poklesu vrátili na úroveň konce roku 1999. K výraznému poklesu o cca 30 % došlo na počátku letošního roku u cen kávy. Ceny ostatních důležitých surovin stagnovaly. Ceny neenergetických surovin, s výjimkou hliníku, zůstávají v současnosti výrazně, zpravidla o 20 až 50 %, pod úrovní, na níž se pohybovaly v roce 1997.

Cenový vývoj v zemích našich rozhodujících obchodních partnerů akceleruje, což je vyvoláno zejména růstem cen energetických zdrojů. V důsledku toho vzrostly spotřebitelské ceny v eurozóně v lednu meziročně na hodnotu 2,0 % (v prosinci 1,7 %). Tato hodnota představuje horní hranici koridoru považovanou ECB za cenovou stabilitu. Po očistění o vliv růstu cen energetických zdrojů by však meziroční růst spotřebitelských cen představoval jen 1,3 %. Ceny průmyslových výrobců v zemích eurozóny v lednu meziročně opět prudce vzrostly a dosáhly 5,0 %, přičemž dopad růstu cen energetických surovin do cen průmyslových výrobců je umocňován oslabováním eura vůči USD. V únoru pokračoval další prudký růst velkoobchodních cen v Německu a meziročně dosáhl 5,7 % (meziměsíčně 1,1 %). Růst spotřebitelských cen v Severní Americe je v důsledku silné spotřebitelské poptávky o téměř 1 procentní bod vyšší než v EU (v lednu meziročně růst o 2,7 %). V souvislosti s dosavadním vývojem cen ropy je nutno počítat celosvětově s dalším růstem nejbližším období (cca 2 měsíců).

Podle odhadů Světové banky dosáhl světový hospodářský růst v roce 1999 tempa 2,6 %, přičemž nejdynamičtěji, po přestávce vyvolané hospodářskou a měnovou krizí, opět rostly země východní a jižní Asie (cca 5,5 %). Růst HDP v USA dosáhl v roce 1999 podle zpřesněných údajů 4,1 %. Obdobný růst byl vykázán také v Kanadě (4,2 %). Ve srovnání se Severní Amerikou je hospodářský růst v západní Evropě podstatně pomalejší, za rok 1999 dosáhl 2,2 %. V Německu, které je nejdůležitějším obchodním partnerem ČR, činil hospodářský růst v roce 1999 1,4 %. Ve 4. čtvrtletí se však meziroční hospodářský růst v Německu zvýšil na 2,3 %, což do jisté míry potvrzuje očekávané urychlování hospodářského růstu v letošním roce. Také Itálie zůstávala v roce 1999 nízkorůstovou ekonomikou s meziročním růstem 1,5 %. Tahounem hospodářského růstu eurozóny tak byla především Francie s růstem 2,7 %. V roce 2000 je Světovou bankou očekáváno mírné urychlení světového hospodářského růstu na 2,9 %. Vláda USA však očekává poměrně výrazné zpomalení hospodářského růstu v USA na 2,6 %. Názory na výrazné zpomalení růstu v USA však nejsou jednotné. Odhady růstu zemí eurozóny pro rok 2000 se pohybují většinou v rozpětí 2,5 - 3,2 %. Poslední odhady se pohybují spíše v horní části rozpětí.

Dne 16.3. přistoupila ECB k (již delší dobu očekávanému) zvýšení úrokových sazeb, a to o 0,25 procentního bodu na 3,5 %. Po této úpravě sazeb se úrokový diferenciál mezi CZK a EURO mírně snížil na 1,35 až 1,65 procentního bodu podle délky splatnosti. Dne 21.3. upravil své klíčové sazby i Federální rezervní systém. Základní sazba byla zvýšena o 0,25 procentního bodu na 6,0 %. V blízké budoucnosti se předpokládá zvýšení sazeb měn spojených s dolarem. Již koncem února přistoupila Polská národní banka k opětovnému zvýšení všech svých úrokových sazeb o 1 procentní bod (základní sazba vzrostla na 17,5 %). Opakované zvyšování sazeb je chápáno jako reakce centrální banky na prohlubující se nerovnováhu běžného účtu platební bilance. V důsledku růstu úrokového diferenciálu však dochází k přílivu spekulativního kapitálu a poměrně silné nominální apreciaci polského zlatého. Tento vývoj může vést ke ztrátě cenové konkurenceschopnosti polského exportu a k prohlubování již tak značného deficitu běžného účtu platební bilance.

### III. Inlace

V únoru byl růst spotřebitelských cen i čisté inflace opět nízký. Skutečné hodnoty se pohybovaly uvnitř intervalu predikce.

Proti 1. a 2. SZ nedošlo k věcné změně predikce mzm. čisté inflace pro prosinec 2000, změna nastala pouze v důsledku technických úprav (snížení počtu predikovaných období, návazně zúžení intervalu). Mzm. čistá inflace v prosinci 2000 dle odhadu dosáhne 2,6% – 4,0%.

#### 1. Minulý vývoj

Únor 2000:

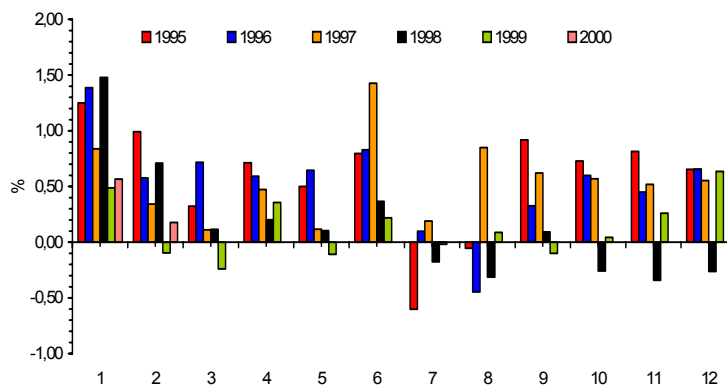
Meziměsíční index spotřebitelských cen 0,2 % Meziroční index spotřebitelských cen 3,7 %  
 Meziměsíční čistá inflace 0,2 % Meziroční čistá inflace 1,9 %

#### Základní údaje o spotřebitelských cenách (meziměsíční vývoj) v %

UKAZATEL	12/98		3/99		6/99		9/99		10/99		11/99		12/99		1/2000		2/2000	
	absolutně	podíl	absolutně	podíl	absolutně	podíl	absolutně	podíl	absolutně	podíl	absolutně	podíl	absolutně	podíl	absolutně	podíl	absolutně	podíl
MEZIMĚSÍČNÍ RŮST SPOTŘEBIT.CEN	-0,2		-0,2		0,2		-0,1		0,0		0,2		0,5		1,7		0,2	
v tom:		podíl		podíl		podíl		podíl		podíl		podíl		podíl		podíl		podíl
Regulované ceny	0,0	0,01	0,0	0,01	0,0	0,01	0,1	0,02	0,0	0,00	0,0	0,01	0,0	0,01	4,8	1,29	0,1	0,04
Vliv nepřímých daní v nereg. cenách		0,00		0,00		0,00		0,00		0,00		0,00		0,00		0,00		0,00
Čistá inflace	-0,3	-0,19	-0,2	-0,18	0,2	0,16	-0,1	-0,08	0,0	0,03	0,3	0,20	0,6	0,47	0,6	0,42	0,2	0,13
z toho:																		
- ceny potravin	-0,9	-0,26	-0,7	-0,19	0,2	0,06	0,0	0,00	0,0	-0,01	0,3	0,09	0,8	0,22	1,0	0,30	0,1	0,03
- korigovaná inflace	0,2	0,07	0,0	0,02	0,2	0,10	-0,1	-0,07	0,1	0,04	0,2	0,10	0,6	0,25	0,3	0,12	0,2	0,10

Podíl na mzm. čisté inflaci v únoru Meziroční čistá inflace v % (0,18%):

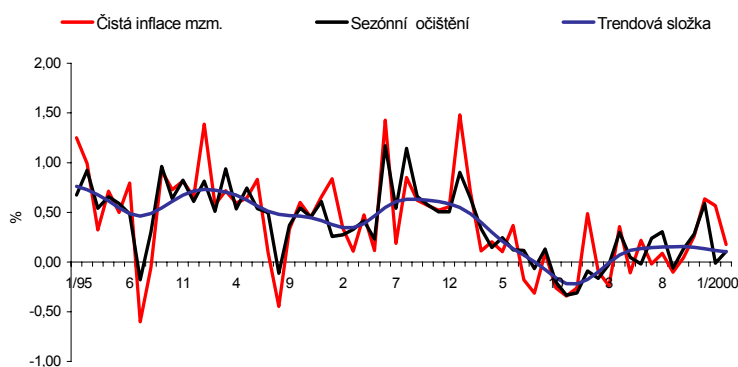
- 0,04 proc. bodu mzm. růst cen potravin
- 0,04 proc. bodu růst cen pohonných hmot
- 0,10 proc. bodu mzm. růst cen ostatních položek



**Trendová složka** inflace vykazovala v průběhu roku 1999 setrvalý růst. Vývoj v lednu a únoru naopak signalizoval zastavení růstu hodnoty trendu, resp. její mírný pokles.

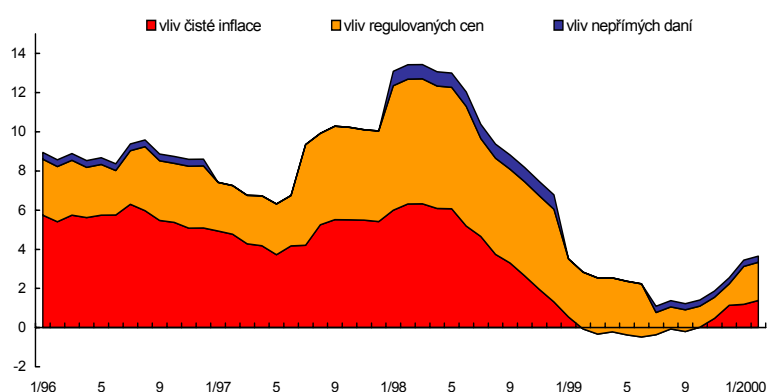
Při stabilitě trendové složky na únorové úrovni až do konce roku by mzm. čistá inflace v prosinci 2000 dosáhla 1,1 %.

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



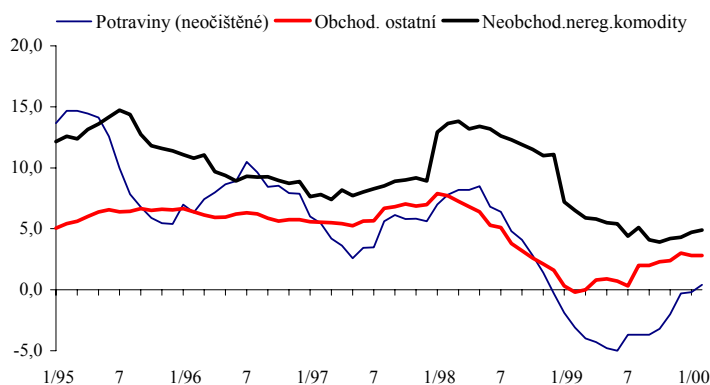
## Meziroční růst spotřebitelských cen dosáhl ke konci února 2000 3,7 % a mizr. čistá inflace 1,9 %. Zvýšení celkové meziroční inflace z 2,5 % ke konci roku 1999 způsobil především lednový výrazný růst regulovaných cen o 4,8 % (elektrina 15 %, plyn 14 %, vodné a stočné 9 %, telefon 5 % atd.), ale také vývoj čisté inflace, která dosáhla na počátku roku 2000 vyšších hodnot než před rokem.

### Struktura mizr. růstu spotřebitelských cen (v %)



Aktuální cenový vývoj v jednotlivých skupinách komodit : Obrat v hodnotách mizr. čisté inflace za posledních 5 měsíců ze zářijových -0,3 % na únorových 1,9 %) je především důsledkem vývoje mizr. změn cen potravin (mizr. pokles cen v září o 4,1 %, v únoru již mizr. růst o 0,2 %), zatímco úroveň meziroční korigované inflace se v uvedeném období jen slabě zvýšila (z 2,3 % na 3,1 %). V jejím rámci ceny ostatních obchodovatelných komodit bez potravin z 1,3 % na 2,1 % a ceny neobchodovat. nereg. komodit z 4,1 % na 4,9 % (bez vlivu nepřímých daní).

### Mizr. změny cen jednotlivých skupin komodit (v %)



### Základní údaje o spotřebitelských cenách (meziroční vývoj) v %

UKAZATEL	12/98		3/99		6/99		9/99		10/99		11/99		12/99		1/2000		2/2000	
	absolutně	podíl	absolutně	podíl	absolutně	podíl	absolutně	podíl	absolutně	podíl	absolutně	podíl	absolutně	podíl	absolutně	podíl	absolutně	podíl
MEZIROČNÍ RŮST SPOTŘEBITELSKÝCH CEN	6,8		2,5		2,2		1,2		1,4		1,9		2,5		3,4		3,7	
v tom:																		
Regulované ceny	20,4	4,73	11,7	2,87	11,0	2,72	4,3	1,12	4,2	1,08	4,2	1,08	4,2	1,09	7,3	1,94	7,3	1,95
Vliv nepřímých daní v nereg. cenách		0,73		0,00		0,00		0,32		0,32		0,32		0,32		0,32		0,32
Čistá inflace	1,7	1,32	-0,4	-0,33	-0,6	-0,49	-0,3	-0,21	0,0	0,02	0,6	0,47	1,5	1,14	1,6	1,19	1,9	1,38
z toho:																		
- ceny potravin	-1,2	-0,38	-4,0	-1,25	-5,0	-1,53	-4,1	-1,24	-3,6	-1,09	-2,4	-0,71	-0,7	-0,22	-0,6	-0,16	0,0	0,00
- korigovaná inflace	3,7	1,70	2,1	0,92	2,4	1,04	2,3	1,04	2,5	1,11	2,6	1,17	3,0	1,35	3,1	1,35	3,2	1,39
MÍRA INFLACE (roční klouzavý průměr)	10,7		8,0		5,5		3,4		2,9		2,5		2,1		2,1		2,2	

## 2. Krátkodobá predikce (do konce 2.čtvrtletí 2000)

*Mizr. index spotřebitelských cen by se ke konci 2. čtvrtletí 2000 měl pohybovat v intervalu od 3,9 % do 4,3 %, meziroční růst regulovaných cen by měl v tomto období dosáhnout cca 8,0 % a mizr. čistá inflace v rozpětí 2,9 % až 3,4 %. Poněkud slabší růst cen potravin proti očekávání z 1. SZ bude kompenzován mírně rychlejším růstem korigované inflace v důsledku změn cen pohonných hmot.*

Cenový vývoj v březnu a 2. čtvrtletí bude ovlivněn :

- růstem cen pohonných hmot v březnu o cca 1,50 až 2,00 Kč, tj. asi o 7,0 %. Bez tohoto růstu cen pohonných hmot by predikce mzm. korigované inflace na březen byla 0,0 % a mzm. čisté inflace rovněž 0,0 %. V důsledku zvýšení cen pohonných hmot v březnu lze mzm. korigovanou inflaci v uvedeném měsíci odhadnout na 0,5 % a mzm. čistou inflaci 0,3 %
- vývoj cen potravin v posledních dvou měsících a informace z týdenního šetření cen potravin, které nevyklučují ani pokles cen potravin v březnu, ukazují na pomalejší růst cen potravin než předpokládala 1. SZ

- vývoj čisté inflace v následujících měsících nejvýrazněji ovlivní přesunutí služeb pohostinství a veřejného stravování do nižší sazby DPH. V praxi pravděpodobně nedojde ke snížení cen, které by odpovídalo úpravě sazeb DPH, což v důsledku cenové metodiky zvýší hodnotu čisté inflace, avšak odhad tohoto zvýšení je nejistý.

### 3. Predikce v horizontu 1 roku (do konce 1. čtvrtletí 2001)

*Ke konci roku 2000 by mizr. růst spotřebitelských cen měl dosáhnout 3,3% až 4,4 %, regulovaných cen cca 8 % a meziroční čistá inflace 2,6 % až 4,0 %.*

*Ke konci 1. čtvrtletí 2001 (roční rolovaná predikce) by mizr. růst spotřebitelských cen měl dosáhnout 4,4% až 5,7 %, regulovaných cen cca 7,5 % a meziroční čistá inflace 2,9 % až 4,7 %. V tomto období vývoj inflace i čisté inflace ovlivní významně změny nepřímých daní. Od 1 dubna 2000 vývoj inflace (pozitivně) i čisté inflace (negativně) ovlivní snížení DPH u služeb veřejného stravování a ubytování z 22 % na 5 %. Od 1. ledna 2001 dojde podle záměrů ministerstva financí ke zvýšení spotřebních daní a k přesunům položek z nižší sazby DPH do vyšší sazby (především u služeb), což je hlavním důvodem zrychlení meziročních růstů cen v průběhu 1. čtvrtletí 2001 ve srovnání s koncem roku 2000.*

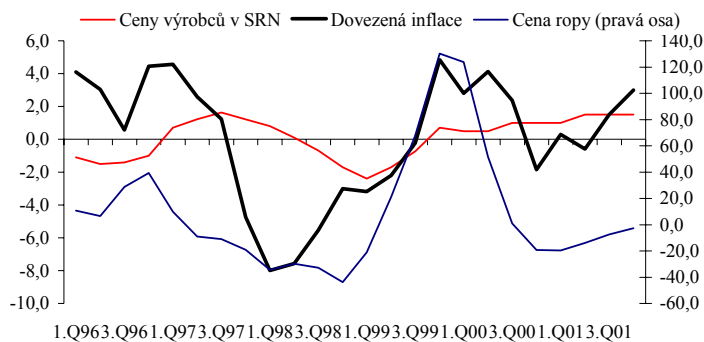
*V predikci inflace a čisté inflace ke konci roku 2000 ve srovnání s 1 a 2. SZ nedošlo k zásadnější věcné změně:*

- v důsledku zkrácení predikovaného období se slabě zúžil predikční interval
- byla provedena mírná úprava predikce cen potravin (predikce mizr. růstu ke konci roku 2000 – varianta střed - snížena z 2,5 % na 2,0 %) a korigované inflace (predikce mizr. korigované inflace pro prosinec 2000 byla zvýšena z 3,7 % na 4,1 %).

Stručné shrnutí očekávaného vývoje základních faktorů inflace :

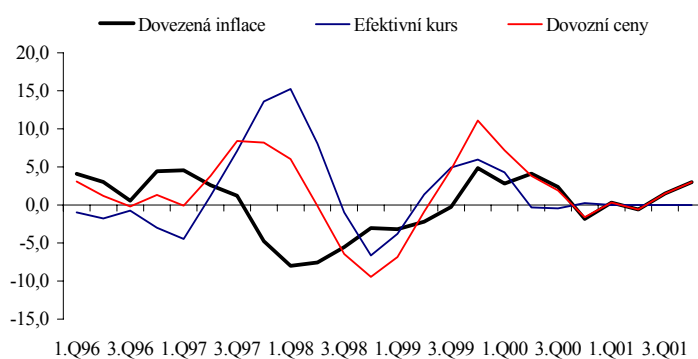
- dovezená inflace bude ovlivněna **Mizr. změny dovezené inflace a jejích hlavních faktorů** (v %)

očekávaným mírným poklesem cen ropy ve 2. pololetí 2000, předpokládaným zrychlením růstu cen v SRN a postupným růstem neenergetických surovin, mizr. růst dovezené inflace bude poměrně silný v 1. pololetí (cca 5,5 %), zatímco v 2. pololetí by měl její mizr. růst výrazně oslabovat (cca 0,0 %),



- dovozní ceny (tj., dovezená inflace včetně vlivu kurzu Kč) by při referenčním kurzu (36,50 Kč/EUR po celý rok 2000) a při očekávaném kurzu EUR k USD měly v 1. čtvrtletí 2000 zaznamenat silný meziroční růst, ve 2. pololetí by měly naopak dovozní ceny oscilovat kolem meziroční stagnace,

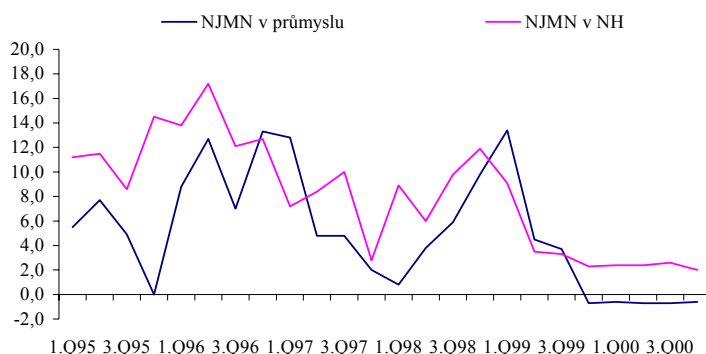
**Mizr. změny dov.inflace, kursu a dovozních cen (v %)**





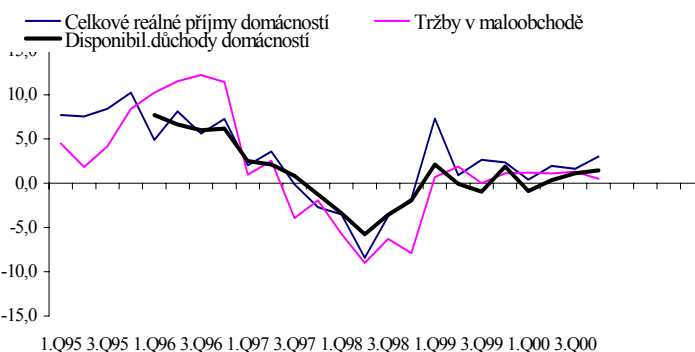
- meziroční dynamika jednotkových mzdových nákladů, vyjadřujících mzdově nákladové inflační tlaky, by podle našich předpokladů měla v průběhu roku 2000 být velmi slabá, riziko mzdově nákladových tlaků na růst cen považujeme za velmi malé

#### Mzr. změny jednotkových mzdových nákladů (v %)



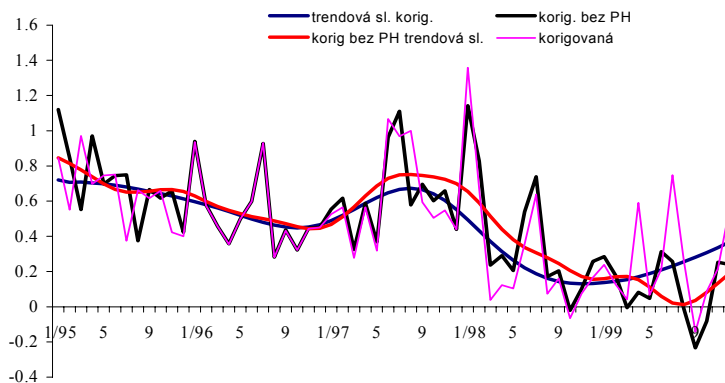
- úroveň poptávky by v roce 2000 měla být i nadále slabá (odhadovaný mizr. růst tržeb v maloobchodě ve s.c. o 1,0 %, reálného disponibilního důchodu -0,4%, spotřeby domácností ve s.c. o 0,9 %). Slabá úroveň poptávky by i nadále měla brzdit promítání minulého i očekávaného růstu nákladových faktorů do spotřebitelských cen. Vliv bude mít i velká nezaměstnanost a snaha o tvorbu úspor. Podle odhadu se úroveň HDP bude pohybovat pod potenciálním produktem, což bude rovněž eliminovat poptávkové tlaky,

#### Mzr. změny poptávkových ukazatelů (v %)



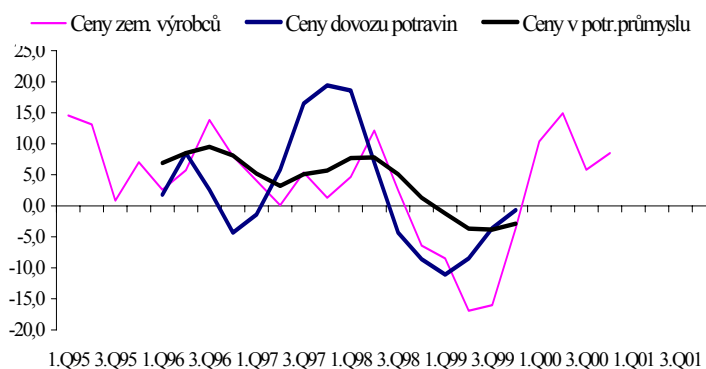
- v souhrnu tuzemské nákladové tlaky způsobené růstem dovozních cen považujeme za hlavní důvod zrychlení růstu cen v roce 2000 ve srovnání s rokem 1999; přímé dopady růstu dovozních cen do spotřebitelských cen se již projevily (hlavně růstem pohonných hmot), ale růst nákladů podnikatelských subjektů se zatím ve spotřebitelských cenách v důsledku nízké poptávky plně neprojevil (projevil se pouze ve zrychlení růstu cen výrobců); v úvahu připadá i varianta, že se zvýší ceny výrobců a nízká poptávka zabrání promítnutí tohoto růstu do čisté inflace,

#### Vliv cen pohonných hmot na vývoj korigované inflace (mzm. změny v %)



- predikce vychází z nejpravděpodobnějšího vývoje cen potravin, podle které by ceny potravin měly ke konci roku 2000 vzrůst po očištění o administrativní vlivy o cca 2,0 %, předpokládáme, že růst cen potravin bude i přes značný růst nákladů nadále výrazně tlumen konkurenční situací na maloobchodním trhu (během roku 2000 očekáváme další investice do maloobchodní sítě).

#### Nákladové vlivy na ceny potravin (mzr. změny v %)



**Shrnutí roční predikce inflace** :Predikce inflace pro rok 2000 i nadále vychází z následujících základních předpokladů (podrobněji rozvedených v 1. SZ) :

- **v současné době existují silné nákladové tlaky, zejména u dovezené inflace, které budou v průběhu roku 2000 postupně slábnout**, určitým rizikem je kumulace v minulosti nepromítnutých tlaků do cen, očekávání - pokud jde o vývoj dovezené inflace - se nemění, první informace o vývoji mzdových nákladů za leden 2000 signalizují slábnutí mzdově nákladových tlaků
- **bude docházet k postupnému promítání těchto existujících a v blízké budoucnosti očekávaných nákladových tlaků do cenového vývoje**
- toto promítání bude bržděno slabou úrovní poptávky, která nebude vytvářet excesivní tlaky na růst cen. Výraznější prostor pro zrychlení poptávkou tlačené inflace chybí, predikce poptávkového rámce cenového vývoje se proti předchozím SZ nemění
- **inflační očekávání** nejsou příliš silná a vedou k představě pouze slabého dalšího růstu čisté inflace (aktuální výnosová křivka)
- **intenzita oživení pod úrovní potenciálního produktu neimplikuje výraznější růst cen**
- podpůrné modely, akcentující v minulém vývoji nákladové faktory, signalizují ve 4. čtvrtletí 2000 mizr. čistou inflaci v rozmezí 1,5 – 4,5 %, s vyloučením nejméně kvalitního modelu se interval zúží na 1,5 % – 3,0 %. Modely po promítnutí hodnot za 1. čtvrtletí jsou i nadále stabilní. Predikce je tedy horní mezí vějíře ekonometrických scénářů. Riziko přestřeleného promítání nákladových vlivů do cen (kumulace minulých nákladových tlaků) je významně bržděno úrovní poptávky.

Uvedený rámec jen slabého růstu inflace podporují i závěry z cenového vývoje v prvních dvou měsících roku 2000 :

- sezónně podmíněné zrychlení mzm. růstu cen v lednu a únoru bylo poměrně nevýrazné a podobalo se vývoji ve stejném období předchozího roku.. Tato skutečnost nesignalizuje zásadní změny ve vývoji inflace.
- očekávání cenového růstu u maloobchodních prodejců pro příští 3 měsíce zůstává na poměrně slabé úrovni předchozích měsíců, lze rovněž očekávat i sezónně podmíněný slabý růst cen potravin v příštích třech měsících.
- mizr. růst cen obchodovatelných komodit je i přes zrychlení růstu dovozních cen poměrně velmi slabý, což potvrzuje vliv slabé poptávky na cenový vývoj této skupiny komodit.
- vývoj trendu korigované inflace bez cen pohonných hmot vede aktuálně na meziroční růst v prosinci 2000 cca 1,4%
- u komodit nontradables, kde lze sledovat evidujeme v předchozích 5 letech poměrně silnou sezónnost, lze z vývoje v začátku roku očekávat vývoj velmi slabě nad úrovní roku 1999, tj. kolem 4,5 – 5,5 %
- vývoj cen pohonných hmot : při referenčním scénáři cen ropy z 1. , 2. a 3. SZ lze mizr. růst cen pohonných hmot v prosinci 2000 odhadnout na 6 %, při udržení aktuální úrovně cen ropy i kursu Kč/USD lze mizr. růst cen pohonných hmot v prosinci 2000 odhadovat na cca 15 %, tyto scénáře znamenají dopad do mizr. čisté inflace cca 0,3 proc. bodu, resp. 0,7 proc. bodu

### Předpokládaný vývoj hlavních faktorů čisté inflace po čtvrtletích

	mizr. změny reál. běžných příjmů v %	mizr. změny reál. tržeb v %	mizr. změny CPV v %	mizr. změny dovozních cen v %	mizr. změny M2 v %	mizr. změny cen zem. výrobců v %	mizr. růst svět.cen v %	mizr. změny efek.kursu v %
I/99	1,5	0,7	0,2	-6,3	9,1	-7,4	-3,2	-3,8
II/99	-0,8	1,9	0,3	-0,9	10,0	-17,3	-2,2	1,4
III/99	-1,6	-0,2	1,0	4,7	7,6	-14,6	-0,2	4,9
IV/99	0,8	3,5	2,5	11,1	6,8	-0,3	4,8	6,0
<b>1999</b>	<b>-0,1</b>	<b>1,5</b>	<b>1,0</b>	<b>2,2</b>	<b>6,8</b>	<b>-11,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>2,1</b>
I/00	-0,8	1,1	4,4	7,2	8,1	2,0	2,8	4,3
II/00	0,1	0,8	4,3	4,8	4,9	14,9	4,1	-0,3
III/00	0,7	1,6	4,5	1,9	6,1	5,8	2,4	-0,4
IV/00	0,2	0,6	3,8	-1,6	5,5	8,5	-1,9	0,3
<b>2000</b>	<b>0,1</b>	<b>1,0</b>	<b>4,3</b>	<b>3,1</b>		<b>7,8</b>	<b>1,9</b>	<b>0,9</b>
I/01	0,4	1,1	3,7	0,3		8,0	0,3	0,0
II/01	-0,1	1,1	3,4	-0,6		8,0	-0,6	0,0
III/01	1,1	1,1	3,5	1,5		8,0	1,5	0,0
IV/01	-2,1	1,1	3,5	3,0		8,0	3,0	0,0
<b>2001</b>	<b>-0,2</b>	<b>1,1</b>	<b>3,5</b>	<b>1,1</b>		<b>8,0</b>	<b>1,0</b>	<b>0,0</b>

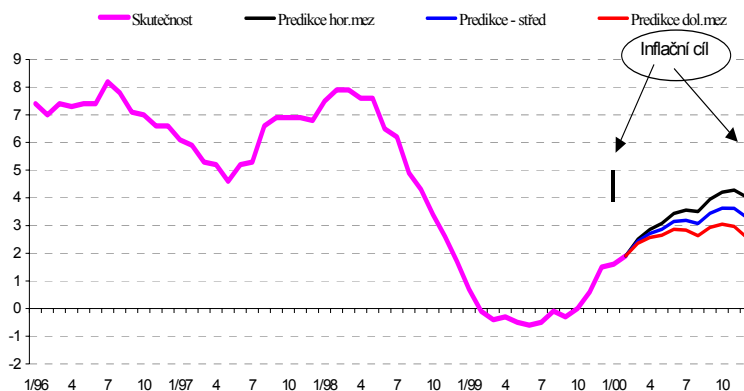
Pozn: zašedlá plocha je predikce

## 4. Predikce na rok 2001

Ke konci roku 2001 očekáváme meziroční růst spotřebitelských cen 4,7 až 6,0 %. Ve srovnání s rokem 2000 bude tato hodnota vyšší především v důsledku značného zvýšení nepřímých daní, jehož přímé i nepřímé dopady do inflace odhadujeme až na cca 1,4 procentního bodu. Růst regulovaných cen by měl být mírně nižší než v roce 2000 (cca 7,5 %).

Meziroční čistá inflace bude podle naší predikce ke konci roku 2001 jen mírně vyšší než v roce 2000 (v rozmezí 2,6 % až 4,3 %). Nastavení poptávkově nákladových indikátorů je v roce 2000 a 2001 zhruba shodné s výjimkou předpokladu, že v roce 2001 už nebude docházet k takovým růstům cen pohonných hmot. Tzn., že bez promítnutí změn nepřímých daní by vycházela v roce 2001 nižší predikce inflace i čisté inflace než v roce 2000.

### Minulý vývoj a predikce meziroční čisté inflace v roce 2000 a 2001



## 5. Prognóza inflace na základě MMI (Měsíční model inflace)

### Modelová prognóza do března 2001

Inflace v únoru byla vyšší o 0,1 %, než byla predikce modelu. Meziměsíčně se ceny zvýšily

o 0,17 % (zatímco předpověď činila 0,07 %). U čisté inflace byl rozdíl menší, skutečnost dosáhla 0,18 % (0,13). Částečně lze rozdíl vysvětlit špatně odhadnutou výší deregulací, provedených na úrovni místních orgánů. Deregulace byly vyšší, než model na základě autoregresivního chování těchto cen předpovídal. Nejvyšší inflace 0,93 % byla ve skupině neobchodovatelných komodit (0,77). Naopak ceny klesaly u obchodovatelných komodit. Pokles činil 0,16 % (+0,04). Oproti předpovědi (-0,12) však rostly ceny potravin o 0,10 %. Nepotvrdila se tedy obava, že sezónní nárůst neregulovaných cen, který byl v lednu nižší, než model očekával, bude kompenzován vyšší inflací v únoru.

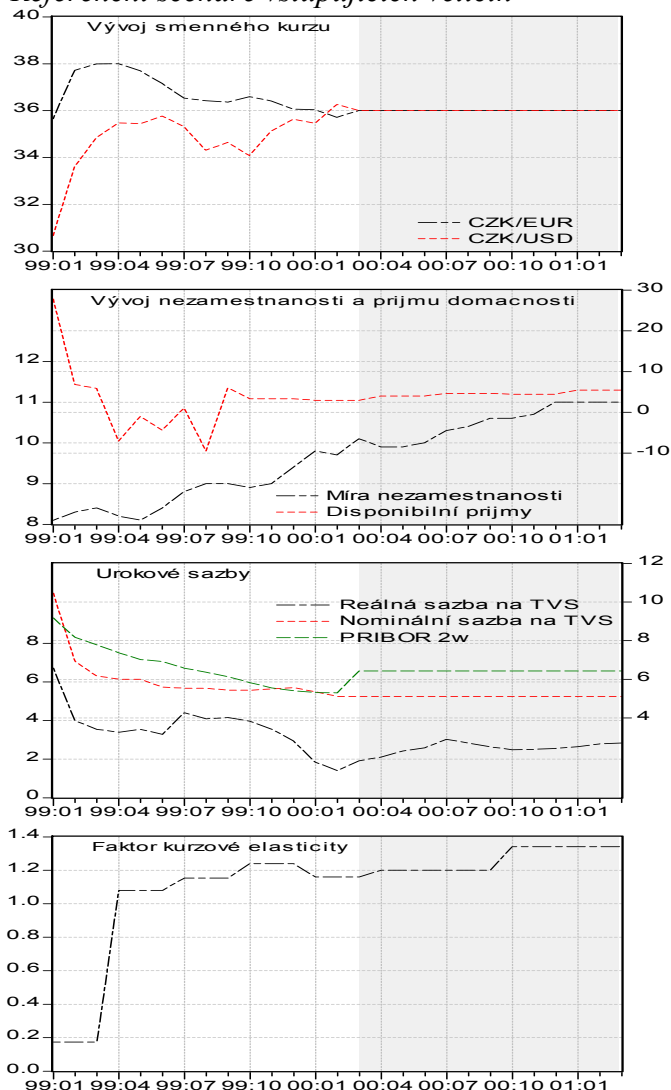
Predikce modelu pracuje se známými daty o disponibilních příjmech pouze za třetí čtvrtletí 99. V souladu s prognózou odboru reálné ekonomiky byl snížen odhad příjmů v posledním čtvrtletí 99 a v roce 2000, což posouvá prognózu inflace k nižším hodnotám.

I když nezaměstnanost oproti scénáři v únoru klesla, její původně předpokládaný vývoj neměníme. V případě, že by docházelo k zastavení či poklesu nezaměstnanosti, vedlo by to k růstu budoucí inflace. Směnný kurz koruny oproti euru nadále mírně zhodnocuje, což je však kompenzováno oslabováním vůči dolaru a ostatním měnám. Pokud jde o klientské úrokové sazby, jsou poměrně vysoké v porovnání s mezibankovním trhem a působí tedy restriktivně na poptávku. Jejich scénář, přestože byl v minulé SZ upraven směrem vzhůru, je stále pod dosahovanou skutečností.

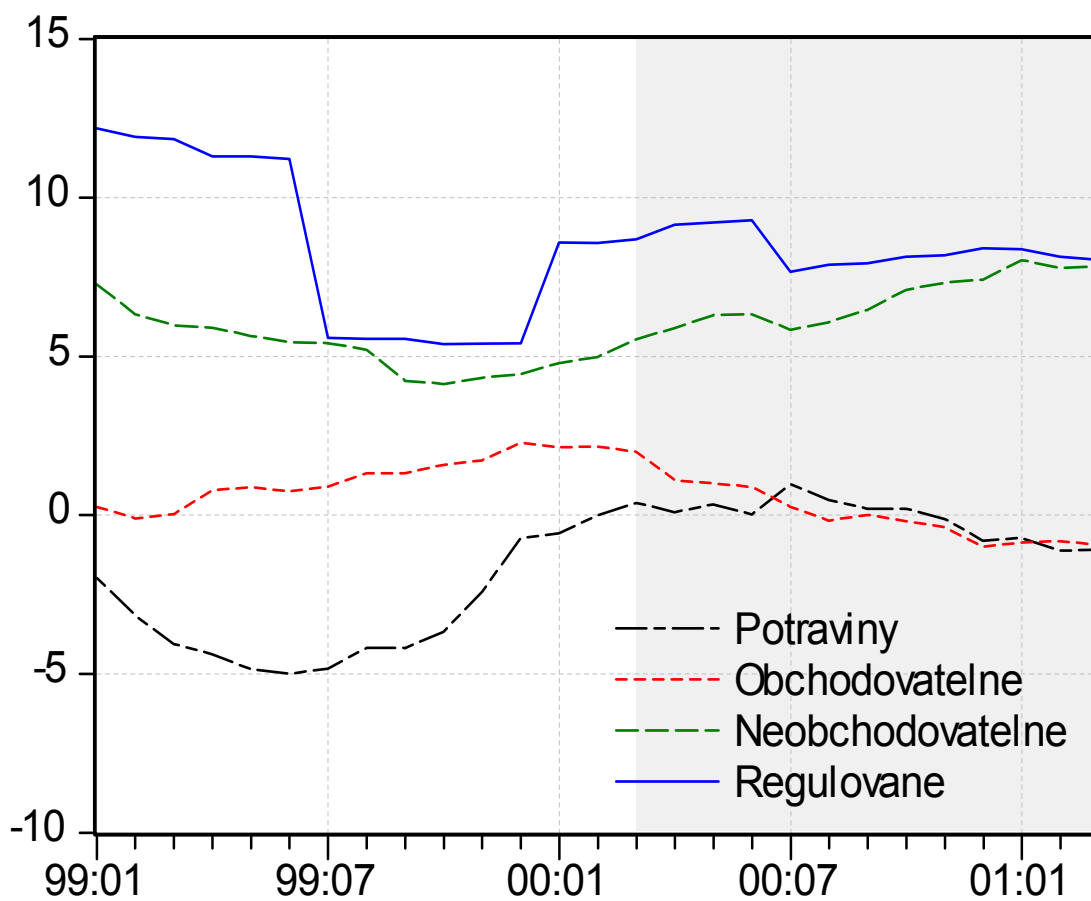
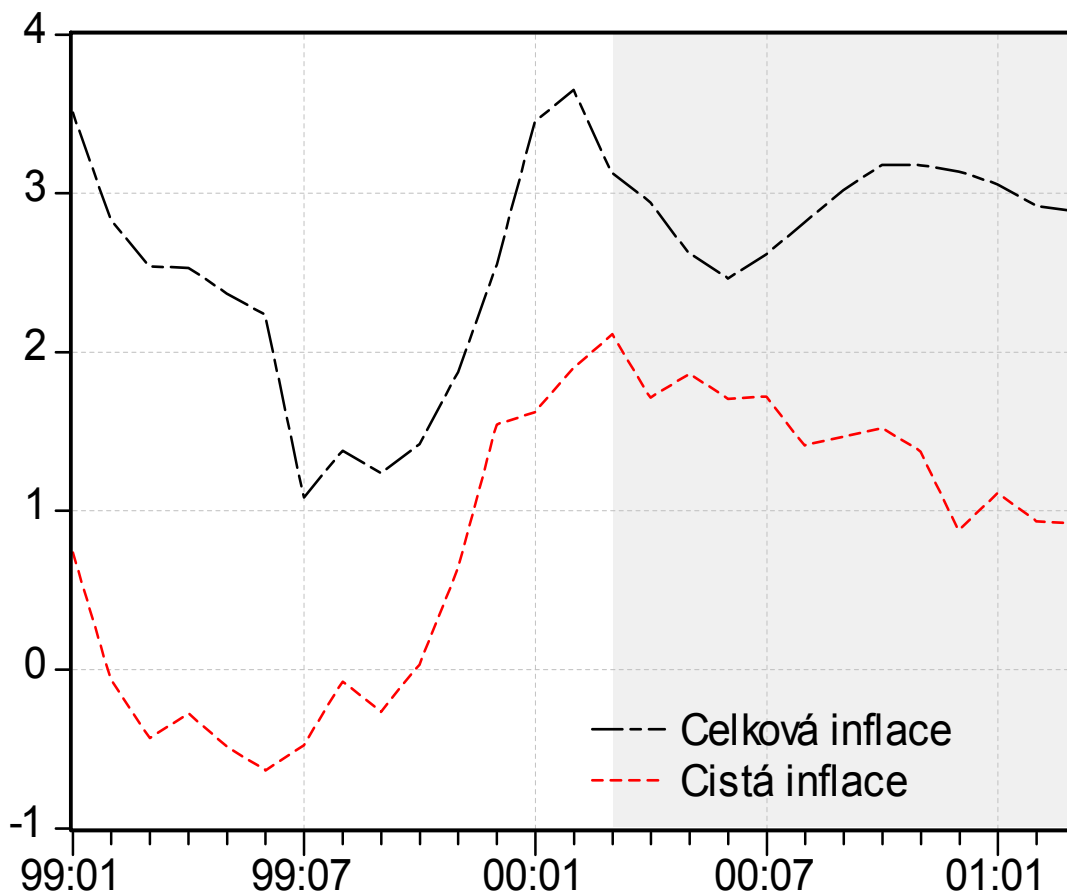
Modelová prognóza předpokládá již v příštím měsíci zastavení růstu inflace a přechod k jejímu opětovnému poklesu. Ve

skupině potravin není uvažován letní sezónní pokles, který v minulosti byl významný, ale jeho velikost se průběžně zmenšuje. Vzhledem ke značně stlačeným cenám potravin neočekáváme jejich výraznější sezónní pokles v červenci (v modelové predikci je vypuštěná červencová sezónní „dummy“ proměnná). Souhrnně lze říct, že predikovaný vývoj cen je při absenci inflačních tlaků vstupních veličin zejména výsledkem minulé dynamiky srovnávací základny. Rizikem předpovědi zůstává růst produkčních cen, který se zatím do spotřebitelských cen plně nepromítl.

### Referenční scénáře vstupujících veličin



PROGNÓZA INFLACE dle MMb® od 2000:3 do 2001:3



## IV. Měnově politické doporučení

### 1. Vyhodnocení měnově politických rozhodovacích kritérií pro 3. SZ

Vyhodnocení makroekonomického vývoje a jeho perspektiv do konce roku 2000 provedené na základě aktuálních údajů o hospodářském a měnovém vývoji se ve srovnání s 2. SZ mění pouze nevýznamně. Únorový cenový vývoj indexu spotřebitelských cen a čisté inflace se pohyboval při dolní mezi našich predikcí, potvrdil přetrvávání nízkých inflačních tlaků a signalizoval příznivý cenový vývoj během tohoto roku.

**Predikci výše inflace ani její očekávaný průběh v této SZ neměníme.** Změny výchozích předpokladů zatím nejsou výrazné a do značné míry se vzájemně kompenzují. Aktuální predikce čisté inflace ke konci roku 2000 v intervalu 2,6 až 4,0 % se nadále pohybuje větší částí pod dolní hranicí inflačního cíle na rok 2000 stanoveného v intervalu 3,5 až 5,5 %. Dosavadní vývoj, provedené analýzy a modelové predikce naznačují, že čistá inflace se v průběhu roku 2000 bude pohybovat spíše v dolní polovině predikčního pásma. Důležitým nákladovým faktorem dalšího vývoje inflace budou výsledky jednání OPEC. Případná úprava predikce inflace směrem dolů bude proto provedena až v dubnové (velké) SZ.

Expertní prognóza inflace naznačuje pokračování růstu cenových indexů v první polovině roku 2000. K nárůstu cenových indexů bude docházet zejména v důsledku vývoje dovozních cen. Současně bude docházet ke zpomalování růstu čisté inflace. Ve druhé polovině roku 2000 se bude růst čisté inflace dále zpomalovat a přecházet v její stabilizaci. Tento vývoj bude odrážet především zpomalení meziročního růstu (případně až pokles) dovozních cen ve druhé polovině roku 2000 v podmínkách nadále nevýrazného ekonomického oživení.

Dosavadní analýzy potvrzují dominantní vliv dovozních cen na růst cenových indexů v roce 2000. Zároveň také naznačují (spolu s nejnovějšími údaji) perspektivu velmi pomalého hospodářského oživování a z toho vyplývající nízká rizika poptávkově inflačních tlaků v horizontu poloviny roku 2001. Slabá domácí poptávka spolu s příznivým vývojem cen potravin a zpevňujícím kursem koruny zpomalují promítání dovezené inflace do tuzemské inflace.

Příznivá prognóza čisté inflace i za situace vyššího růstu dovozních cen ve srovnání s výchozími předpoklady implikuje možnost snížení měnově politické úrokové sazby. Argumentem pro uvolnění měnové politiky je rovněž zmíněný výhled pouze pomalého oživování ekonomiky v perspektivě let 2000 a 2001. Kombinace možného „podstřelení“ inflačního cíle v letošním roce a pouze nízkého ekonomického růstu nepředstavuje optimální makroekonomický výsledek a je vhodné na tento očekávaný vývoj s předstihem reagovat.

V situaci, kdy při očekávaných tempech růstu HDP bude v roce 2000 a pravděpodobně i v roce 2001 přetrvávat výraznější mezera mezi skutečným výstupem a jeho potenciální úrovní, by se snížení úrokových sazeb mělo za jinak nezměněných okolností promítnout spíše do růstu výstupu a nikoliv do inflace. Vzhledem k finanční situaci bankovního i podnikového sektoru by snížení nominálních úrokových sazeb pravděpodobně nevedlo k růstu nových úvěrů, ale projevilo by se ve snížení finančních nákladů podnikatelské a veřejné sféry. Při současné a očekávané úrovni úrokového diferenciálu nelze vyloučit ani oslabení kursu koruny. Depreciace kursu koruny je v současném makroekonomickém rámci žádoucí v zájmu udržení vnější rovnováhy s využitím růstového potenciálu vyplývajícího z oživování ekonomik eurozóny.

Jednoznačnost argumentů ve prospěch snížení nominálních úrokových sazeb odvozených od příznivého vývoje predikované i skutečné inflace je relativizována vývojem reálných úrokových sazeb a úrokového diferenciálu.

**Reálné úrokové sazby** (viz tabulkové přílohy č. 9 a 10) vykazují dlouhodobě klesající trend z pohledu ex post i ex ante. Měnově politické reálné úrokové sazby a na nich závislé reálné krátkodobé sazby peněžního trhu v pojetí ex ante se v březnu pohybují na relativně velmi nízkých úrovních – blíží se nule při deflování CPI a pohybují se okolo 1,5% při deflování PPI. Do mírně záporných hodnot (cca -0,2%) se dostaly reálné úrokové sazby v pojetí ex ante z termínovaných vkladů deflované CPI. I když tato situace nastala již několikrát i v průběhu první poloviny roku 1999 a neměla výrazně negativní vliv na vývoj úspor, nebylo by žádoucí, aby reálné úrokové sazby z termínovaných vkladů vykazovaly záporné hodnoty dlouhodobě. Vývoj reálných úrokových sazeb ex ante je závislý na aktuální predikci inflace. Pokud by došlo k předpokládané úpravě predikce inflace směrem dolů, reálné úrokové sazby by se zvýšily. Navíc je třeba vzít v úvahu, že inflační očekávání sledovaných ekonomických subjektů jsou o cca 1 proc. bod nižší než stávající predikce ČNB. Pro tyto subjekty se proto reálné sazby jeví jako vyšší.

**Úrokový diferenciál** (viz grafická příloha č. 37) byl ovlivněn dalším zvýšením měnově politických sazeb v EMU a USA. Záporné hodnoty úrokového diferenciálu vůči USD se podle doby splatnosti pohybují v intervalu cca 0,7 až 1,2 proc. bodu, vůči GBP v intervalu cca 0,7 až 1,1 proc. bodu. Hodnoty záporného úrokového diferenciálu v souladu s našimi předpoklady zatím nemotivují k výraznějším přesunům korunových depozit nebankovních subjektů do cizích měn. Úrokový diferenciál je stále příliš nízký vzhledem k výši transakčních nákladů. Jiná situace je u bankovních subjektů, které mají transakční náklady nízké. Platební bilance za rok 1999 vykazovala přesun zhruba 66 mld. Kč do zahraničních cenných papírů. Vzhledem k celkové výši brutto přílivu zahraničního kapitálu do ČR neměl tento přesun negativní důsledky. Pokud by k němu nedošlo, bylo by pravděpodobně zpevnování kursu koruny ještě rychlejší. Vzhledem k očekávanému objemu přílivu zahraničního nedluhového kapitálu (cca 250 mld. Kč, z toho cca 85 mld. mimo zvláštní účet) by případné snížení tuzemských úrokových sazeb a další mírné zvýšení sazeb v zahraničí situaci v porovnání s minulým rokem nemělo příliš změnit. Pokračování investic tuzemského bankovního sektoru do zahraničních instrumentů bude tlumit apreciační tlaky vyvolané přílivem zahraničního nedluhového kapitálu.

## 2. Závěry

Poptávková inflace se vyvíjí příznivě a perspektiva příznivého vývoje je očekávána i v roce 2001. Současný i očekávaný nárůst cenových indexů v průběhu roku 2000 je primárně způsobován vývojem dovozních cen. I když růst dovozních cen je zatím rychlejší ve srovnání s předpoklady referenčního scénáře vývoje inflace, bude se čistá inflace koncem roku pohybovat spíše v dolní polovině predikčního pásma. Příznivý vývoj poptávkové inflace a nízké očekávané tempo hospodářského růstu *implikují možnost snížení měnově politických sazeb*. Na rozdíl od tohoto vývoje domácí ekonomiky dochází v hospodářsky vyspělých zemích k rychlejšímu hospodářskému oživení a k nárůstu poptávkové inflace, což vede k úpravám nominálních úrokových sazeb směrem nahoru.

Pro zachování stávajících úrokových sazeb hovoří zejména následující argumenty:

- ✓ Aktuální vývoj inflace i vývoj HDP ve 4. čtvrtletí 1999 v podstatě potvrdil predikce ČNB. Bylo by proto nekredibilní měnit nastavení základního měnově politického nástroje bez změny inflační prognózy.

- ✓ V současnosti se nacházíme v období akcelerace dovozních cen. Zatím nelze vyloučit riziko promítnutí v minulosti naakumulovaných nákladových tlaků do cen.
- ✓ Reálné úrokové sazby z termínovaných vkladů v pojetí ex ante začaly vykazovat záporné hodnoty (při použití inflační predikce ČNB).
- ✓ Přetrvávají nejistoty o dalším vývoji úrokového diferenciálu a jeho vlivu na chování bankovního sektoru.

Nejnovější vývoj makroekonomických veličin otevírá prostor pro diskusi o případné korekci nominálních úrokových sazeb směrem dolů. Východiskem této diskuse se stane vyhodnocení makroekonomického a cenového vývoje v dubnové (velké) SZ.

### 3. Devizové intervence

Dlouhodobější apreciační trend kursu koruny vůči EUR, který byl krátkodobě přerušen devizovými intervencemi provedenými na počátku října 1999, stále pokračuje. Současně koruna oslabuje vůči USD, což vyplývá z posilování USD vůči EUR. Vývoj *průměrných* hodnot kursu koruny vůči EUR a USD ukazuje následující tabulka (stav k 28. březnu):

Období	Kč/EUR	Kč/USD
říjen 1999	36,587	34,077
listopad 1999	36,403	35,120
prosinec 1999	36,054	35,630
leden 2000	36,025	35,450
únor 2000	35,709	36,253
březen 2000	35,594	36,810
<b>1999</b>	<b>36,869</b>	<b>34,570</b>
<b>4. čtvrtletí 1999</b>	<b>36,347</b>	<b>34,940</b>
<b>1. čtvrtletí 2000</b>	<b>35,778</b>	<b>36,169</b>

*Průměrný* březnový kurs Kč/EUR je téměř o 4% pevnější ve srovnání s *průměrným* kursem roku 1999 a zhruba o 1,25% pevnější ve srovnání s upravenou hodnotou referenčního scénáře predikce inflace (36 Kč/EUR). Naopak *průměrný* březnový kurs Kč/USD oslabil proti *průměru* roku 1999 o cca 6,5%. Tento kurs však tuzemskou inflaci a ekonomiku podstatněji neovlivňuje ani při současném růstu světových cen ropy vzhledem k malému podílu dolarových plateb na celkovém obrátu běžného účtu (cca 18%). Při výpočtu nominálního efektivního kursu podle metodiky MMF je význam dolaru ještě mnohem menší (cca 2,7%). Ke zpevnování dochází zhruba od poloviny roku 1999 i u nominálního efektivního kursu, i když v menší míře než u kursu vůči EUR.

Měnová sekce opakovaně doporučuje využití devizových intervencí od prosincové situační zprávy. Hlavním důvodem je dlouhodobější nadhodnocení reálného efektivního kursu koruny, které nemá oporu v odpovídajícím růstu národohospodářské produktivity. Toto nadhodnocení bylo prokázáno analýzami měnové sekce i externími analýzami. Jejich závěry se liší pouze v rozsahu nadhodnocení (zhruba 5 až 10%). Dlouhodobé nadhodnocení reálného efektivního



kursu má negativní důsledky pro vnější rovnováhu, která se od posledního čtvrtletí roku 1999 začala zhoršovat, a to i v podmínkách negativního resp. minimálního hospodářského růstu. Považujeme za žádoucí předejít scénáři, kdy ekonomika nejdříve prochází obdobím narůstající vnější nerovnováhy, která je později korigována prostřednictvím nárazové změny kursu spojené se zpomalením hospodářského růstu, inflačními tlaky, volatilním vývojem na finančních trzích a ztrátou kredibility země a jejích institucí včetně centrální banky.

Jak bylo naznačeno v předchozí části, ani zvyšující se negativní úrokový diferenciál mezi korunou a USD, resp. GBP nezabrání zpevnování kursu koruny. Lze proto s velkou pravděpodobností očekávat, že ani případné snížení domácích úrokových sazeb a další mírné zvýšení sazeb v USA, V. Británii a eurozóně nepovede k oslabení nominálního kursu koruny vůči EUR. Pokud bude ČNB chtít významnějšího oslabení dosáhnout, neobejde se bez provádění devizových intervencí.

Kvantifikace cílové úrovně kursu a vlivu devizových intervencí na hospodářský výsledek ČNB a vývoj peněžní zásoby byly provedeny *v materiálu měnové sekce z 5. ledna 2000*. Závěry tohoto materiálu považujeme nadále za aktuální. Další zpřesnění spolu s popisem situace na devizovém trhu bylo provedeno *v informaci měnové sekce a sekce bankovních obchodů pro členy bankovní rady ze dne 16. února 2000*. Také závěry této informace zůstávají v platnosti.

Doporučení provádět devizové intervence vyplývá z vyhodnocení dlouhodobějšího kursového vývoje a jeho možných implikací pro vnější rovnováhu. Časování, způsob provedení a rozsah intervencí musí vycházet z vyhodnocení aktuálního vývoje na devizovém trhu. Je třeba zvážit i kombinaci skryté intervence a následné otevřené intervence a jejich případné opakování. Efekt co do oslabení kursu, prodloužení korekčního času i minimalizace nákladů ČNB by se pravděpodobně výrazně zvýšil.

#### **4. Doporučení**

Na základě vyhodnocení uvedených skutečností **doporučujeme:**

- A.** Ponechat limitní sazbu pro 2T repo operace na současné úrovni.
- B.** Provádět devizové intervence na oslabení kursu koruny.

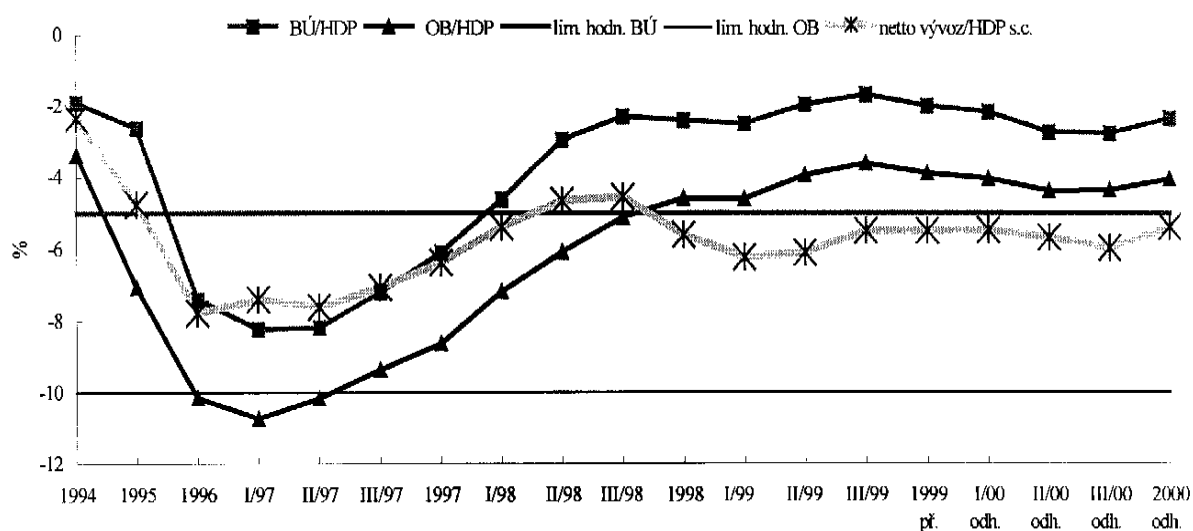
## Indikátory vnější nerovnováhy České republiky

### A/ Indikátory rozsahu vnější nerovnováhy

#### 1/ Podíl běžného účtu a obchodní bilance na vytvořeném HDP

Předpokládá se mírné prohloubení poměru deficitu běžného účtu a obchodní bilance v nominálních i reálných cenách. Z hlediska rozsahu vnější nerovnováhy je tento vývoj akceptovatelný a nepůsobí na růst depreciačních očekávání.

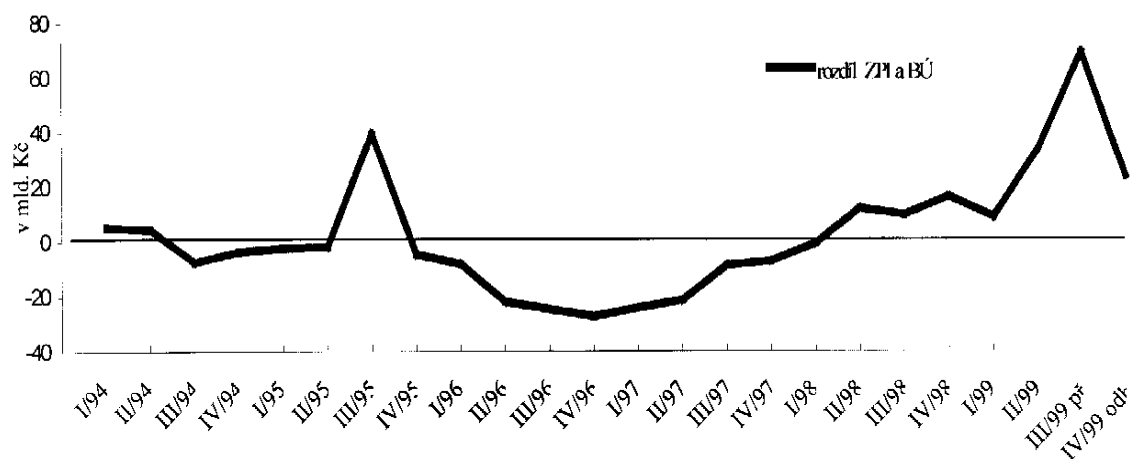
#### Vývoj poměru BÚ a OB k HDP v b.c. a netto vývozu k HDP ve s.c.1995



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

#### 2/ Krytí schodku běžného účtu přílivem zahraničních přímých investic

#### Krytí schodku běžného účtu přílivem ZPI



Odprodej státních podílů zahraničním přímým investorům bude představovat výrazný příliv dlouhodobých finančních zdrojů do české ekonomiky v letošním roce (odhad ZPI 250 mld. Kč). Předpokládaný převis těchto zdrojů nad deficitem běžného účtu je jedním z hlavních faktorů apreciační tendence kurzu v letošním roce.

### 3/ Změna náhledu zahraničních investorů na Českou republiku

V náhledu zahraničních investorů na ekonomický vývoj země nedochází ke změně. V centru pozornosti zůstává průběh privatizačního procesu státních majetkových účastí za účasti zahraničních investorů a možnosti absorpce přílivu zahraničního kapitálu. Ratingová agentura Standard and Poor's i přes negativní hodnocení stavu českého bankovníctví nesnižuje českým bankám rating, naopak v případě jejich úspěšné konsolidace je možnost diferencovaného zvyšování ratingu ve střednědobém horizontu.

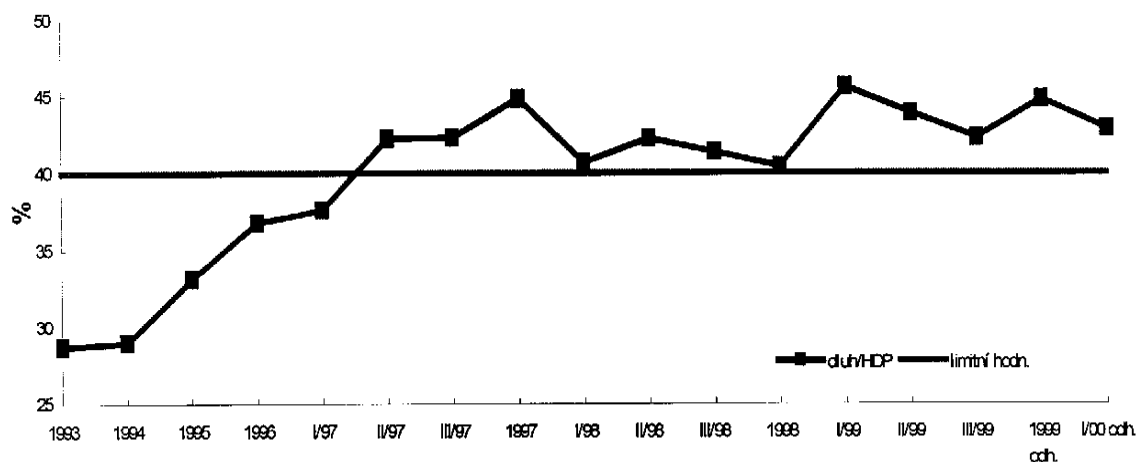
Poslední údaje o vývoji inflace, nezaměstnanosti, průmyslové výrobě a platební bilanci byly příznivější oproti očekáváním trhu, což vede k domněnce o zachování sazeb na současné úrovni v horizontu několika měsíců v návaznosti na další vývoj inflace a míru splnění inflačního cíle.

Byl zaregistrován názor ČNB o přiměřenosti kurzové hladiny, která není v současnosti naplňována a připravenosti ČNB působit na její dosažení. Na trhu ale převládá apreciační sentiment, neboť oznámená opatření k eliminaci měnových dopadů přílivu z privatizace (zřízení speciálního účtu) nejsou obecně považována za dostatečná.

## B/ Indikátory dluhového vývoje

### 1/ Poměr zahraničního dluhu k HDP

#### Poměr zahraničního dluhu k HDP



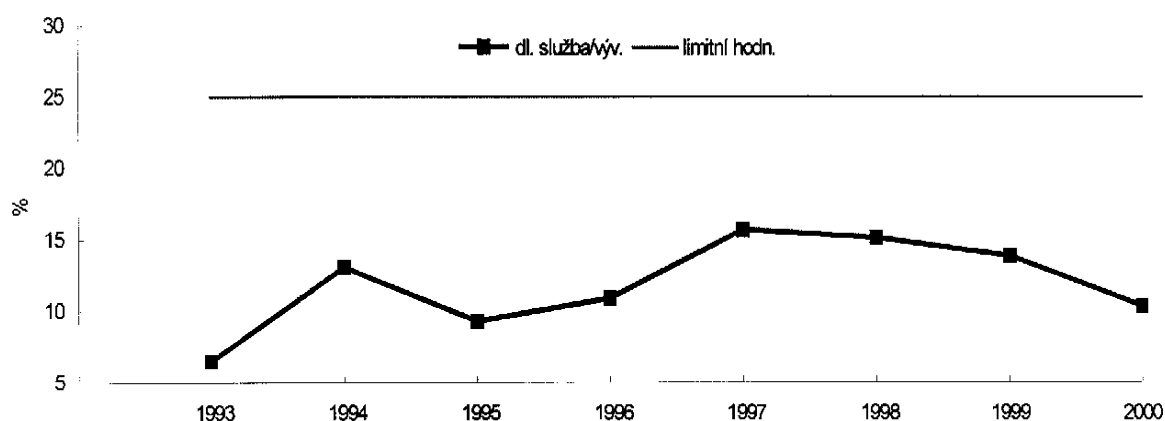
Pozn.: roční údaje, čtvrtletní hodnoty na bázi ročních klouzavých úhrnů

Zvýšení stavu zadluženosti v poměru k HDP, ke kterému došlo vlivem růstu krátkodobých závazků ke konci roku a kurzových vlivů, se ukázalo jako přechodné (v únoru došlo převážně k jejich splacení). Ke konci I. čtvrtletí t.r. je odhadován poměr zahraničního dluhu k HDP ve výši cca 43%. I přes vyšší hodnotu indikátoru nepůsobí tento vývoj na urychlování depreciačních tlaků.

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

Vývoj dluhové služby ze založených střednědobých a dlouhodobých závazků vůči nerezidentům zůstává z hlediska dodržování bezpečnostní hranice a trendu příznivý. Vývoj indikátoru neznamena riziko růstu depreciačních expektací.

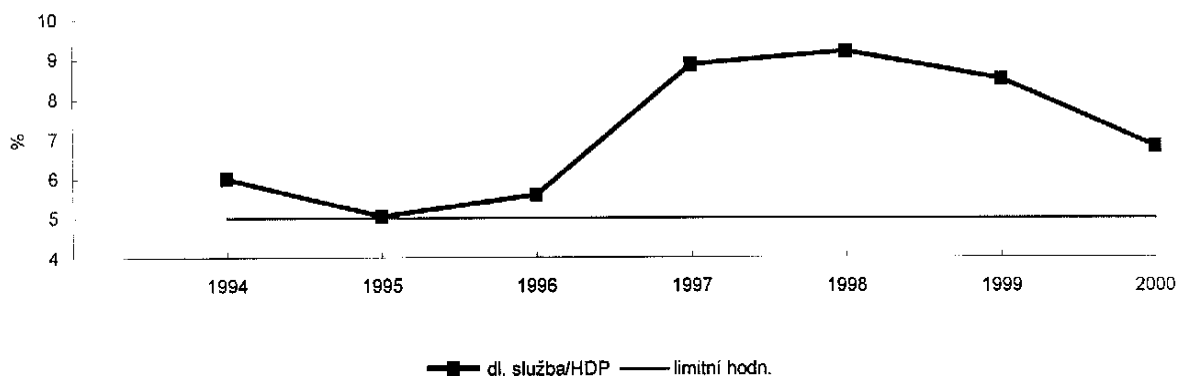
### Poměr dluhové služby k exportu zboží a služeb



Pozn.: roční údaje

## 3/ Dluhová služba ve vztahu k HDP

### Poměr dluhové služby k HDP



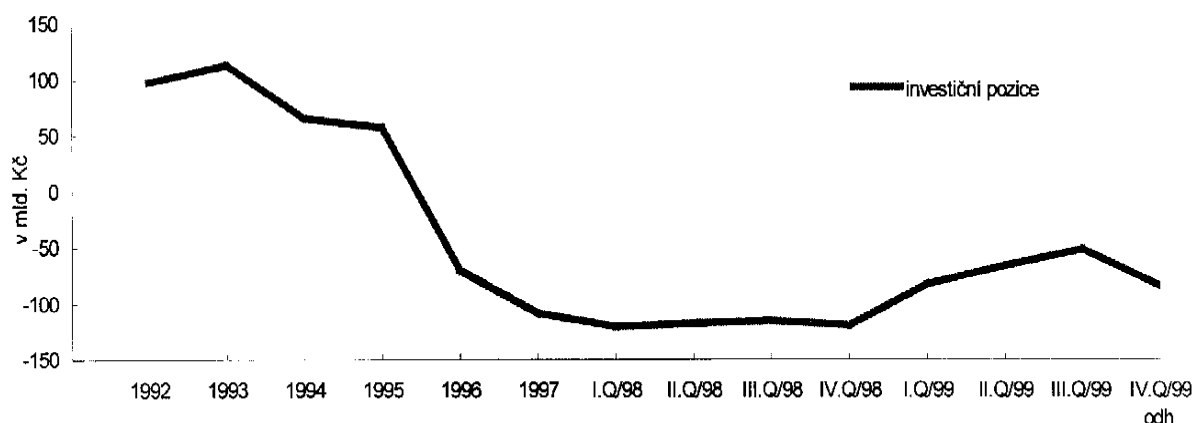
Pozn.: roční údaje

Trend ve vývoji poměru dluhové služby k HDP je příznivý. Není předpokládán vliv tohoto indikátoru na růst depreciačních tlaků.

#### 4/ Vývoj investiční pozice ČR vůči nerezidentům

Vývoj investiční pozice ČR vůči nerezidentům byl v roce 1999 charakteristický poklesem jejího deficitu. V závěru minulého roku a prvních měsících letošního roku se tento pokles pravděpodobně zastavil (vliv vyšších deficitů obchodní bilance a vyvedení pohledávky za SR z bilance ČNB). Uvedený vývoj nepůsobí na růst depreciačních expektací.

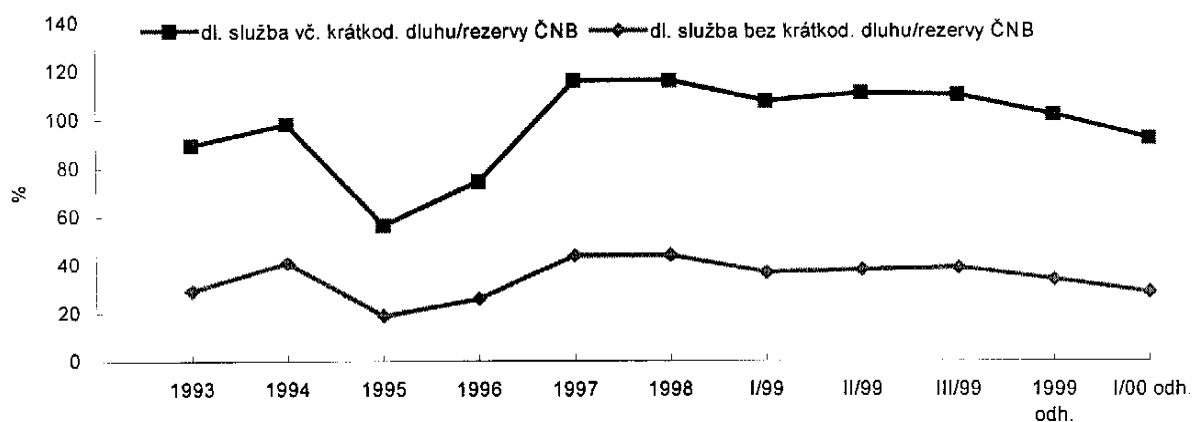
#### Vývoj investiční pozice ČR



### C/ Indikátory vývoje likvidity České republiky

1/ Poměr dluhové služby ze střednědobých a dlouhodobých závazků a stavu krátkodobého dluhu k devizovým rezervám ČNB

#### Míra krytí rychle mobilizovatelného dluhu devizovými rezervami ČNB

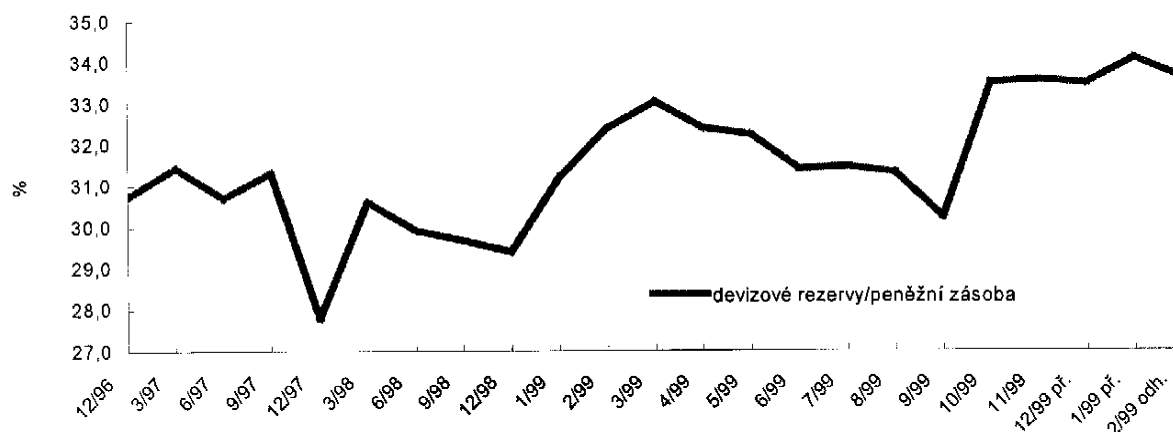


Pozn.: dluhová služba za příslušný rok, krátkodobý dluh a devizové rezervy k ultimu období

Podle předběžných údajů ke konci února by devizové rezervy mohly již svým rozsahem plně pokrývat výši rychle mobilizovatelného externího dluhu (vliv snížení stavu krátkodobých závazků bank v únoru). Tento vývoj působí proti posilování depreciačních tlaků na kurz koruny.

2/ Poměr devizových rezerv ČNB k peněžní zásobě

### Poměr devizových rezerv ČNB k peněžní zásobě

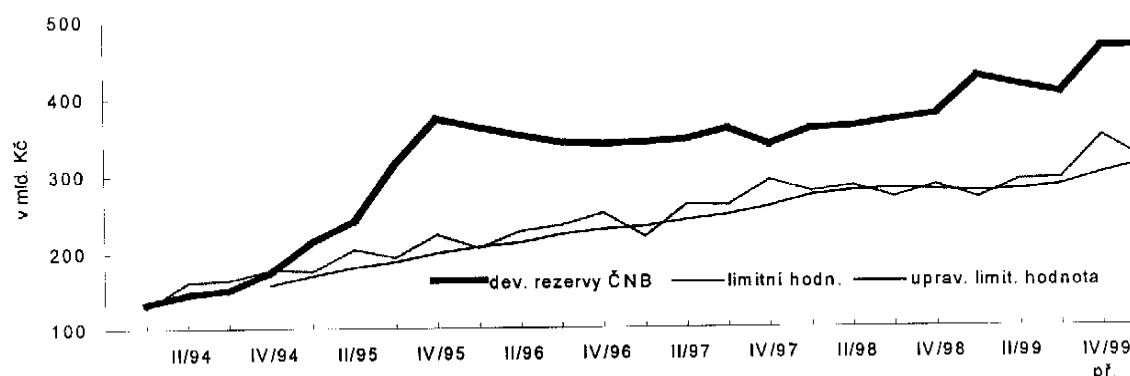


Pozn.: stav k ultimu příslušného měsíce

V průběhu I. čtvrtletí zůstává míra krytí peněžní zásoby devizovými rezervami ČNB stabilizovaná (ke konci února odhad ve výši 33,6%). Vývoj indikátoru nepůsobí ve směru urychlování depreciačních tlaků na kurz.

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

### Výše devizových rezerv ČNB vztažená k tříměsíčnímu dovozu zboží a služeb



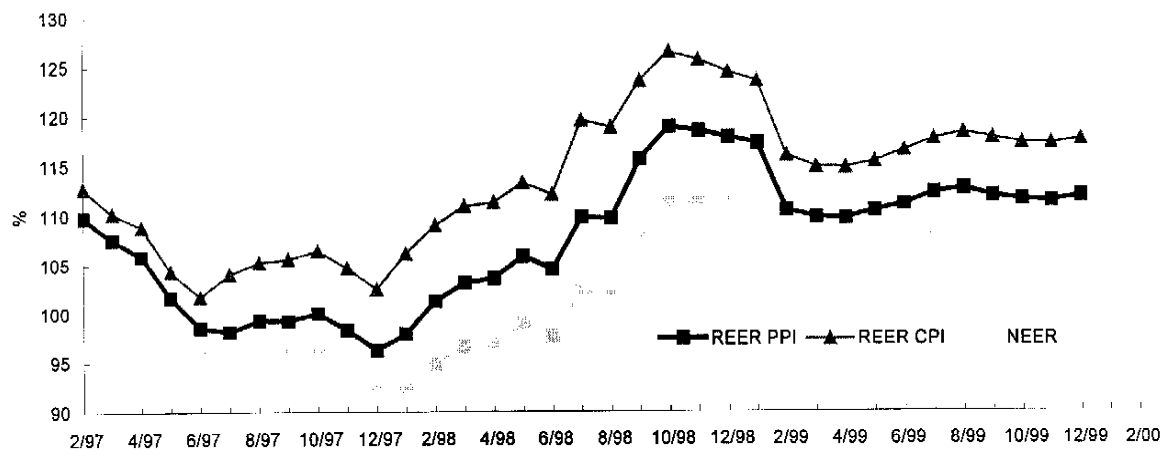
Pozn.: devizové rezervy k ultimu čtvrtletí; čtvrtletní dovoz za příslušné období upravená limitní hodnota - očištěná o sezonní výkyvy

Vývoj indikátoru zůstává příznivý (předpoklad stavu devizových rezerv ke konci I. čtvrtletí ve výši 4,5 měsíčního dovozu zboží a služeb. Tato situace nepředstavuje riziko růstu inflačních tlaků.

## C/ Ostatní indikátory

### 1/ Vývoj reálného efektivního kurzu

#### Vývoj reálného a nominálního efektivního kurzu



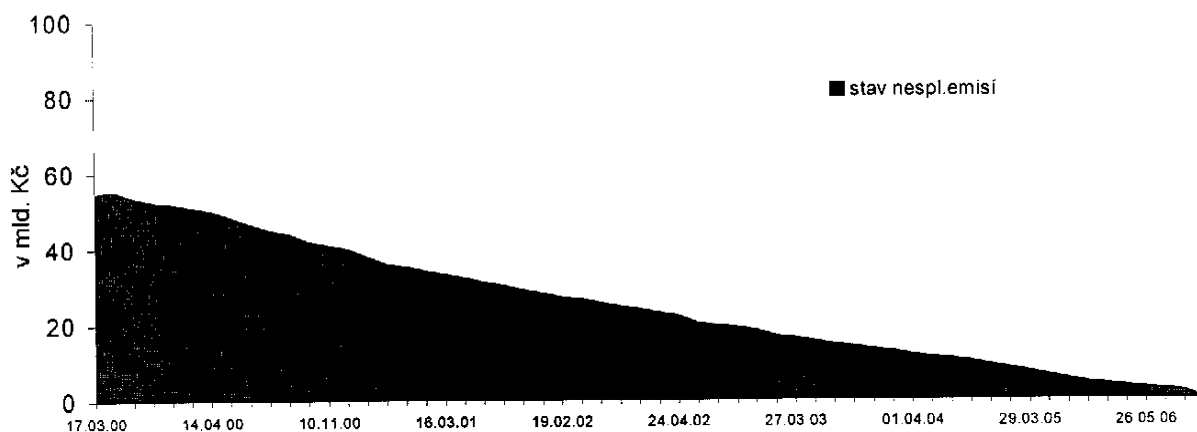
Pozn.: rok 1995 = 100

Únorový vývoj dokládá mírnou apreciaci nominálního efektivního kurzu, což bude determinovat další vývoj reálného kurzu (ve vztahu k Evropské unii výše inflačního diferenciálu zůstává stabilizovaná). Na apreciační trend české koruny může působit současné rozevírání cenových hladin v ČR a na Slovensku (vzhledem k vyššímu podílu SR na českém obchodu).

### 2/ Vývoj nesplacených emisí korunových euroobligací

V březnu a dubnu dosahují ohlášené a realizované emise korunových euroobligací výše 9,6 mld. Kč (splácení pouze 3,5 mld.Kč). Splátky těchto nových emisí jsou rozloženy do následujících několika let. Současný vývoj působí ve směru apreciace kurzu

#### Vývoj stavu nesplacených eurokorunových emisí



**Závěr:**

V únoru a březnu (do 23.3) se pohyboval devizový kurz v rozpětí 35,525-35,87 CZK/EUR a 35,532-37,081 CZK/USD. Vůči euru koruna trvale mírně posilovala; znehodnocování vůči USD reflektovalo oslabování eura vůči této měně. Aktivita ČNB na mezibankovním devizovém trhu nebyla v uvedeném období výrazná.

Oproti hodnocení v poslední situační zprávě nedochází ke změně. U všech indikátorů je vývoj i přes některé vyšší hodnoty (zahraniční dluh) přijatelný z hlediska trendů a vnější sektor se nachází ve vcelku konsolidované situaci. Nově se po několika měsících objevila poptávka po nákupu korunových euroobligací. V tomto ohledu ČR vybočuje z hodnocení vývoje ostatních transformujících se zemí, kde stále přetrvává hrozba růstu externí nerovnováhy.

Názory zahraničních i tuzemských subjektů, podepřené vcelku příznivějšími trendy ve vývoji fundamentals proti očekávání trhu (nižší inflace a nezaměstnanost, růst průmyslové výroby, vývoj obchodní a platební bilance) hovoří o krátkodobém utlumení inflačních tlaků a potvrzují apreciační náladu trhu v letošním roce. Možnosti vlády a ČNB jsou spatřovány spíše v rozložení dopadů z předpokládaného přílivu kapitálu do delšího časového horizontu. Uvedený vývoj může být korigován vlivem promítnutí importované inflace a cenové deregulace do tuzemské cenové hladiny až v průběhu 2.poloviny roku.

Z výše uvedeného hodnocení vývoje indikátorů nevyplývá riziko zesílení depreciačních tlaků na kurz koruny.



**Srovnání predikcí vybraných institucí na rok 2000**

Na základě dostupných podkladů jsme analyzovali predikce ekonomického vývoje tak, jak byly uveřejněny relevantními institucemi, a provedli jsme jejich srovnání se současnou predikcí ČNB. Srovnání bylo částečně komplikováno chybějícími údaji o předpokládaném vývoji některých agregátů a tedy i neúplností predikcí. Z toho důvodu byly porovnávány makroekonomické výhledy pouze u MF, OECD a ČSÚ.

Tabulky 1 a 2 uvádějí stručný přehled predikcí výše uvedených institucí na rok 2000. Na základě srovnání očekávaného vývoje reálného HDP, jednotlivých komponent domácí poptávky a netto vývozu lze učinit tyto závěry:

- 1) Odhady mizr. růstu reálného HDP všech uvedených institucí se nacházejí uvnitř intervalu predikce ČNB (střed 1,1 ±1 %) a jsou s ní tudíž zcela v souladu. Rozdíly v tempech růstu ostatních institucí od ČNB, vyjádřené v reálných hodnotách, se pohybují v intervalu od -0,6 do 2,2 mld. Kč, a tudíž jsou z hlediska rozsahu predikčního intervalu (± 14 mld. Kč) nevýznamné. Odchytky v absolutním vyjádření jsou částečně dány též předpokládaným vývojem za rok 1999, ve kterém všechny instituce předpokládají větší pokles reálného HDP (a tudíž i nižší výchozí základnu) než uvádí ČNB. Naznačený vývoj reálného HDP všech institucí lze věcně interpretovat naprosto shodně a sice jako očekávání pouze mírného ožívování domácí ekonomiky.
- 2) Názory na původ hospodářského oživení jsou však odlišné, a to nejen vzhledem k predikci ČNB, ale i vůči sobě navzájem.

Např. z uvedených předpokladů MF ČR vyplývá, že hlavní zdrojem ekonomického růstu v roce 2000 bude především vnější poptávka při současném výrazném snížení dovozní náročnosti, což na základě analýzy dosavadního vývoje nepovažujeme za reálné. Naproti tomu u domácí poptávky očekává MF ČR téměř stagnaci (mizr. růst 0,8 %). Naproti tomu scénář OECD předpokládá růst reálného HDP taženého především růstem domácí poptávky, a to na straně všech jejích komponent, při nepatrném zhoršení netto vývozu. V případě predikce ČSÚ nelze z důvodu neúplnosti údajů jednoznačně identifikovat příspěvky vnější a domácí poptávky na ekonomický růst.

Tabulka 1

Srovnání predikcí vybraných institucí na rok 2000								
	MF ČR <sup>1)</sup>		ČNB		OECD <sup>2)</sup>		ČSÚ <sup>3)</sup>	
	s.o.p.r.=100	Příspěvek k růstu HDP	s.o.p.r.=100	Příspěvek k růstu HDP	s.o.p.r.=100	Příspěvek k růstu HDP	s.o.p.r.=100	Příspěvek k růstu HDP
Spotřeba domácností (včetně NZI)	101,2	0,6	100,9	0,5	101,5	0,8	100,0	0,0
Spotřeba vlády	99,8	-0,1	100,3	0,1	100,6	0,1	99,6	-0,1
HTEK	100,0	0,0	102,0	0,6	101,5	0,5	102,0	0,6
Změna zásob a rezerv	38 mld. Kč	0,2	36 mld. Kč	0,6	104,9	0,1		?
Netto vývoz zboží a služeb	-82 mld. Kč	0,7	-95 mld. Kč	-0,6	-101 mld. Kč	-0,1		?
HDP	101,5		101,1		101,4		101,6	

Tabulka 2

V mld. Kč, s.c. 1995	MF ČR	ČNB	OECD	ČSÚ
Spotřeba domácností (včetně NZI)	763,0	760,7	766,2	744,2
Spotřeba vlády	285,0	285,9	294,1	282,5
HTEK	417,0	424,5	427,2	424,5
Změna zásob a rezerv	38,0	41,6	30,9	?
Netto vývoz zboží a služeb	-82,0	-94,6	-100,9	?
HDP	1420,0	1418,1	1417,5	1420,3

1) Zdroj: Predikce vývoje základních makroekonomických indikátorů ČR na rok 2000 (MF ČR, leden 2000)

2) Zdroj: Economic Outlook (OECD, prosinec 1999)

3) Zdroj: Krátkodobá prognóza základních ekonomických ukazatelů (ČSÚ, leden 2000)

## TABULKOVÉ A GRAFICKÉ PŘÍLOHY





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

	za poslední				
	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	rok	
M1					
	červenec 99	-0,9	4,7	8,1	12,1
	srpen 99	3,2	5,8	10,0	11,3
	září 99	2,1	4,5	12,0	16,6
	říjen 99	1,7	7,2	12,2	18,5
	listopad 99	2,4	6,4	12,5	17,8
	prosinec 99	-0,7	3,4	8,0	10,7
	leden 00	-0,3	1,4	8,7	17,5

	1 měsíc	anualizované za poslední		rok	
		3 měsíce	6 měsíců		
M2					
	červenec 99	-0,5	3,1	7,3	7,8
	srpen 99	1,2	4,6	7,2	7,1
	září 99	0,6	5,6	7,6	8,1
	říjen 99	0,7	10,8	6,9	9,9
	listopad 99	0,3	6,7	5,7	9,3
	prosinec 99	2,6	15,2	10,3	8,1
	leden 00	-1,8	4,0	7,4	7,3
	únor 00	1,5	9,2	7,9	7,6

	za poslední				
	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	rok	
L					
	červenec 99	-0,2	0,9	3,5	7,7
	srpen 99	1,4	1,6	3,6	7,2
	září 99	0,0	1,2	3,5	8,1
	říjen 99	0,8	2,2	3,1	9,2
	listopad 99	0,4	1,2	2,9	9,3
	prosinec 99	2,3	3,6	4,8	8,6
	leden 00	-1,7	1,0	3,3	6,9
	únor 00	1,8	2,4	3,7	7,4

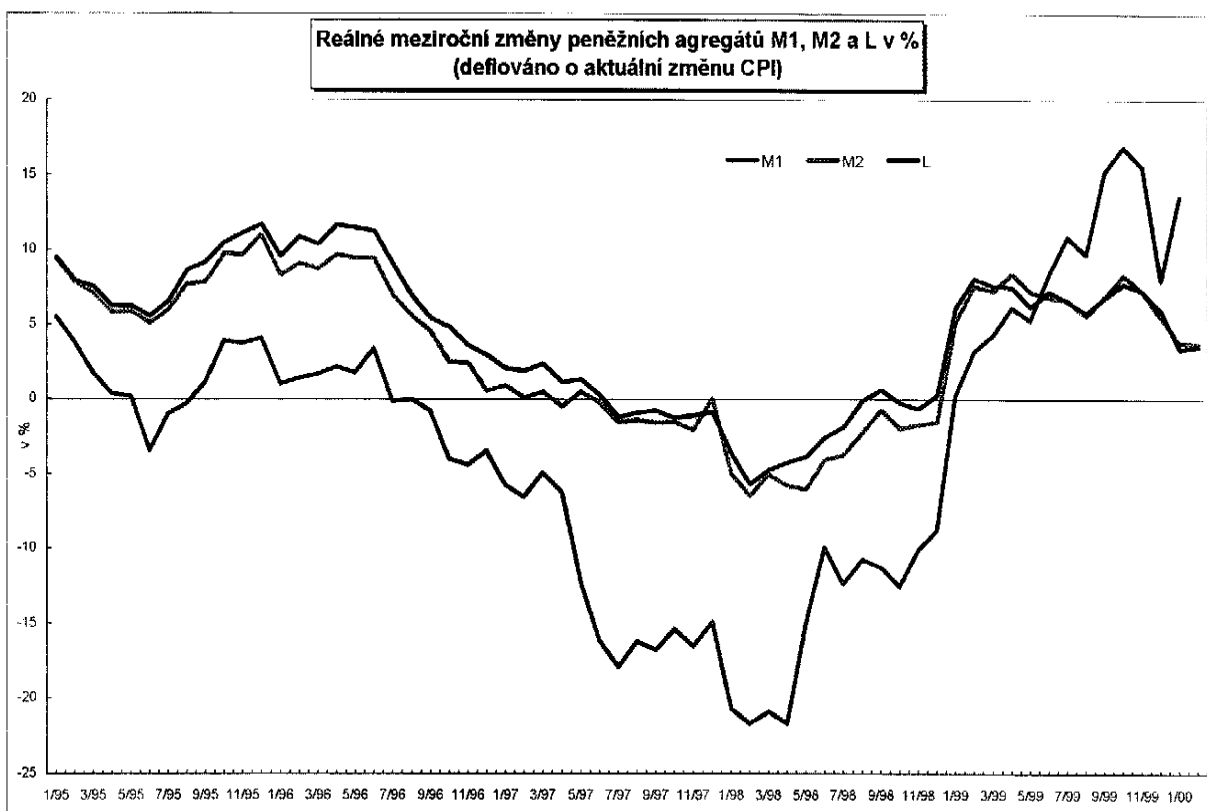
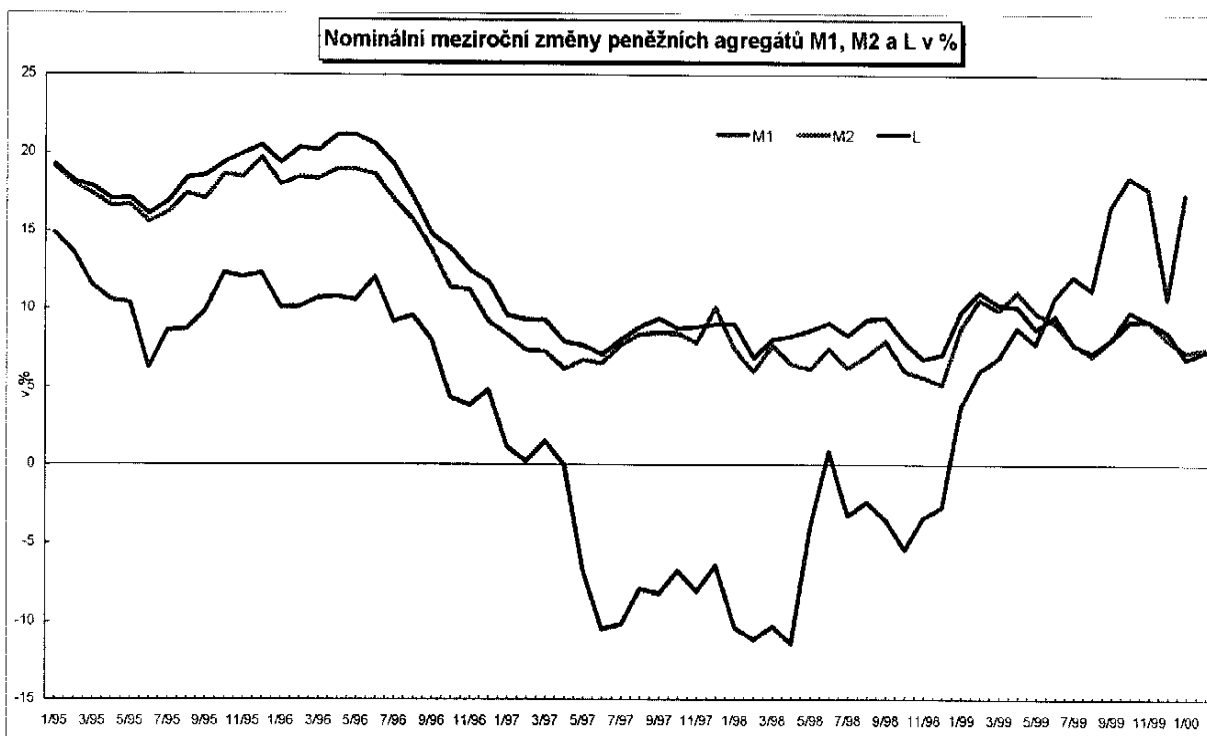
## Přírůstky sezónně očištěných a anualizovaných peněžních agregátů M2 a L (v %)

	1 měsíc	anualizované za poslední		rok	
		3 měsíce	6 měsíců		
M2					
	červenec 99	-1,2	-0,5	6,4	7,8
	srpen 99	1,2	5,1	7,0	7,1
	září 99	2,0	8,6	8,0	8,1
	říjen 99	0,2	14,9	6,9	9,9
	listopad 99	-0,4	7,6	6,3	9,3
	prosinec 99	0,3	0,2	4,3	8,1
	leden 00	0,7	2,0	8,2	7,3
	únor 00	1,2	8,7	8,2	7,6

	1 měsíc	anualizované za poslední		rok	
		3 měsíce	6 měsíců		
L					
	červenec 99	-1,0	1,9	6,0	7,7
	srpen 99	1,6	8,8	8,0	7,2
	září 99	1,3	7,9	8,2	8,1
	říjen 99	0,3	13,6	7,6	9,2
	listopad 99	-0,3	5,4	7,1	9,3
	prosinec 99	0,3	1,3	4,5	8,6
	leden 00	0,5	2,2	7,8	6,9
	únor 00	1,2	8,2	6,8	7,4

únor 00	odhad
---------	-------

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



## MĚNOVÁ BÁZE ČNB A REZERVY OBCHODNÍCH BANK

(průměrné stavy v příslušném období v mld. Kč)

Měnová sekce (410)  
Odd. měnových analýz (412)

	12/98	1/99	2/99	3/99	4/99	5/99	6/99	7/99	8/99	9/99	10/99	11/99	12/99	1/00	2/00
--	-------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	-------	-------	-------	------	------

I. ZDROJE MB ČNB a rezervy obchodních bank	238.0	230.2	208.2	210.3	214.0	219.4	221.1	222.1	222.1	223.3	198.8	195.7	209.2	204.7	199.6
1. AUTONOMNÍ FAKTORY	396.2	396.8	405.7	413.4	414.3	419.8	421.8	409.1	409.5	413.9	441.4	452.6	442.4	450.7	445.5
1.1. VNĚJŠÍ SEKTOR CELKEM	300.2	299.9	300.0	300.1	300.3	300.5	301.2	301.7	302.0	302.5	329.6	338.4	339.1	344.8	345.0
1.2. ČISTÁ AKTIVA ČNB vůči NBS (bilance SBCS)	26.1	26.1	26.1	26.1	26.1	26.1	26.1	26.1	26.1	26.1	26.1	26.1	26.1	26.1	26.1
1.3. ČISTÝ ÚVĚR VLÁDĚ (bez cenných papírů)	-32.0	-35.3	-28.4	-24.4	-27.4	-23.8	-23.6	-27.9	-22.4	-21.3	-21.9	-21.8	-26.5	-33.2	-29.3
1.4. ÚVĚRY DO EKONOMIKY	32.9	32.7	32.7	32.6	32.3	32.3	32.3	40.1	46.6	46.5	46.4	46.3	45.6	45.3	45.3
1.5. ČISTÁ OSTATNÍ AKTIVA	78.2	79.0	82.7	84.6	86.8	88.2	90.4	76.6	62.8	63.2	65.5	71.2	69.0	93.0	101.5
1.6. POUKÁZKY ČNB MIMO BANKOVNÍ SEKTOR	-9.0	-4.1	-3.5	-3.6	-3.2	-2.9	-4.4	-4.5	-4.8	-3.0	-3.9	-6.8	-10.8	-8.7	-11.7
1.7. POUKÁZKY ČNB V PORTFOLIU MF	-0.1	-1.5	-4.0	-1.9	-0.5	-0.6	-0.2	-3.0	-0.8	-0.1	-0.4	-0.7	-0.1	-0.4	-5.2
2. MĚNOVÉ POLITICKÉ FAKTORY	-158.3	-166.5	-197.5	-203.2	-200.3	-200.4	-200.7	-187.0	-187.4	-190.6	-242.6	-256.9	-233.2	-246.0	-245.9
2.1. REFINANČNÍ ÚVĚRY:	0.0	-0.3	-1.2	-0.7	-0.6	-0.7	-1.7	-2.2	-1.5	-1.1	-2.3	-1.2	-9.9	-4.3	-1.4
2.1.1. Aukční ref. úvěr	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2.1.2. Překlenovací úvěr	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2.1.3. Reeskont	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2.1.4. Eskont	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2.1.5. Lombardní úvěr	0.1	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0
2.1.6. OVN depozitum	0.0	-0.3	-1.2	-0.7	-0.6	-0.7	-1.7	-2.3	-1.5	-1.1	-2.4	-1.3	-10.0	-4.4	-1.4
2.1.7. Nesplacený intraday credit	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
2.2. DRŽBA CENNÝCH PAPIRŮ:	-158.3	-166.2	-196.3	-202.4	-199.7	-199.6	-198.9	-184.8	-185.9	-189.5	-240.2	-255.6	-223.3	-241.7	-244.5
2.2.1. Držba cenných papírů bez PP ČNB	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2.2.2. Erise PP ČNB v portfoliu obchodních bank	-158.3	-166.3	-196.4	-202.5	-199.7	-199.6	-198.9	-184.8	-185.9	-189.5	-240.2	-255.6	-223.3	-241.7	-244.5
2.2.3. Doplnění pro ČMO	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

II. UŽITÍ MB ČNB	238.0	230.2	208.2	210.3	214.0	219.4	221.1	221.1	222.1	223.3	198.8	195.7	209.2	204.7	199.6
------------------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

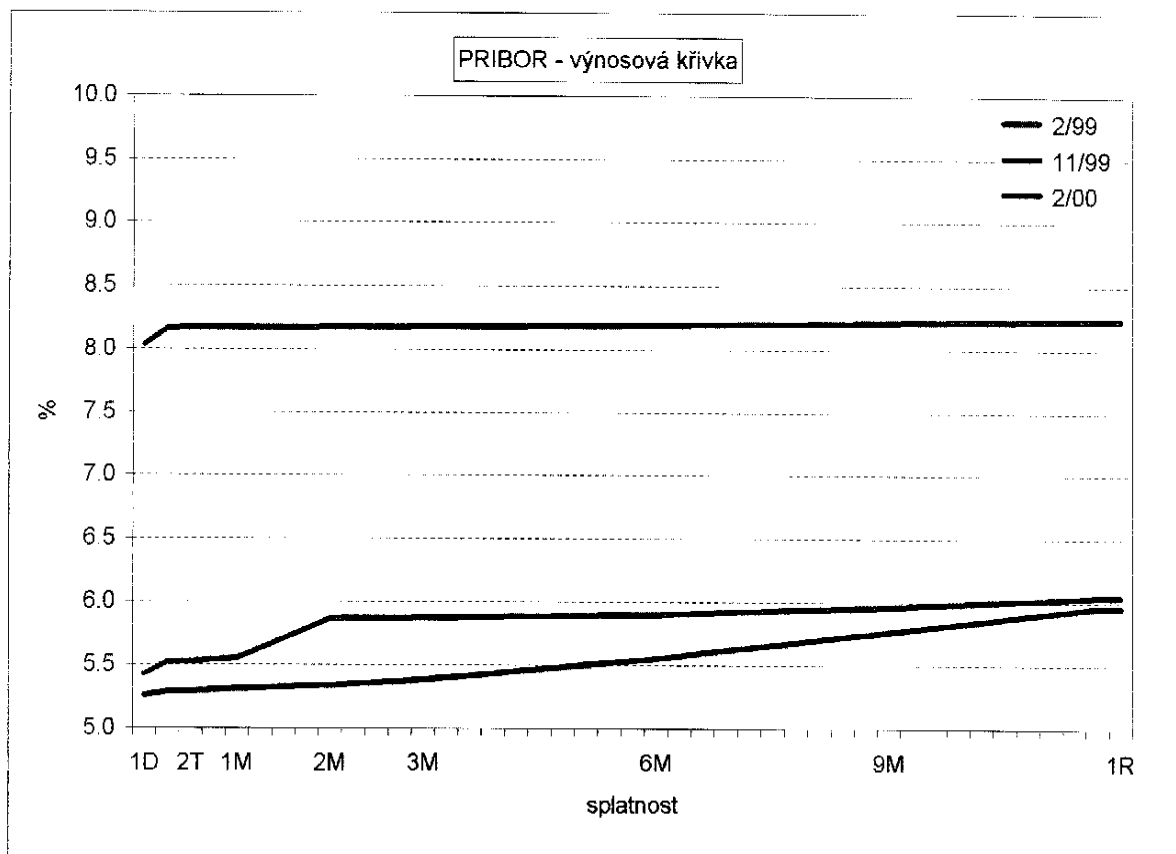
1. OBĚŽIVO	153.3	149.0	148.6	150.8	152.9	158.3	160.5	160.4	159.3	161.2	165.9	170.0	183.7	179.0	173.9
2. REZERVY BANK	84.7	81.2	59.6	59.4	61.1	61.2	60.6	61.7	62.9	62.1	32.9	25.7	25.5	25.7	25.7
2.1. PMR	84.3	81.1	59.2	59.7	60.6	60.7	61.0	61.9	61.9	62.6	32.8	25.5	25.5	25.5	25.7
2.2. Vojné rezervy	0.4	0.2	0.4	-0.3	0.5	0.5	-0.4	-0.1	1.0	-0.5	0.1	0.2	0.0	0.2	0.0

7 3 2000

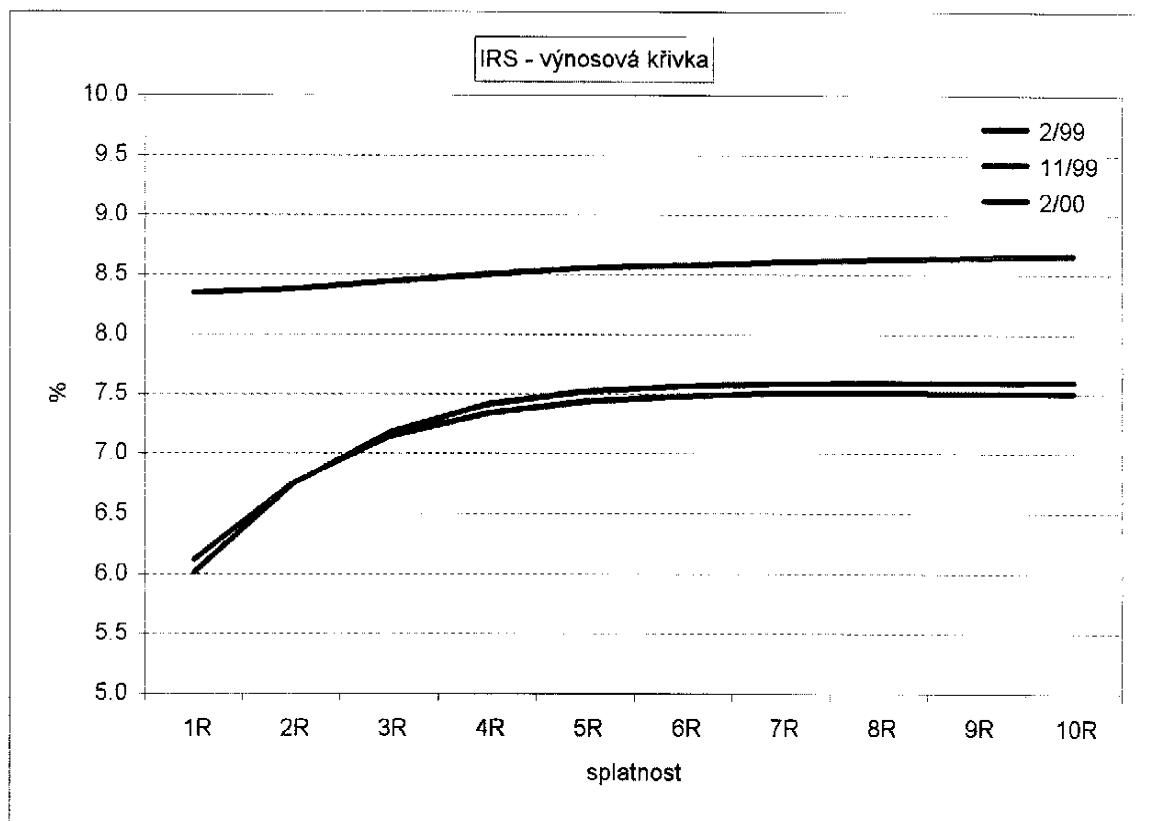
Cenné papíry v portfoliu obchodních bank															
SPP	46.40	47.66	29.90	39.99	41.64	46.36	61.49	49.61	47.44	51.07	54.75	53.69	66.40	69.90	70.02
P ČNB	158.30	166.28	196.35	202.48	199.67	199.61	198.93	184.79	185.85	189.50	240.22	255.61	223.25	241.69	244.52
P FNM	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Celkem	204.70	213.94	226.25	242.47	241.31	245.97	260.42	234.40	233.29	240.57	294.97	309.30	289.66	311.59	314.54

Přímý multiplikátor (M2 / prům. MB) 5.38 5.50 6.17 6.13 6.09 5.99 5.96 5.91 5.98 5.99 6.77 6.90 6.62 6.65 6.90

### Vývoj sazeb PRIBOR

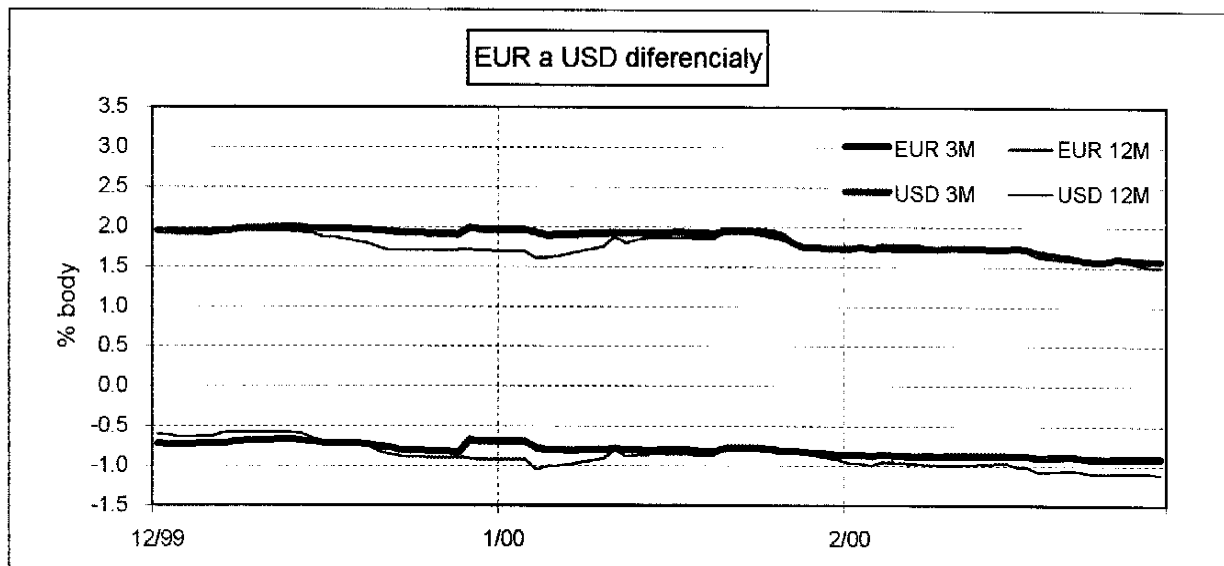
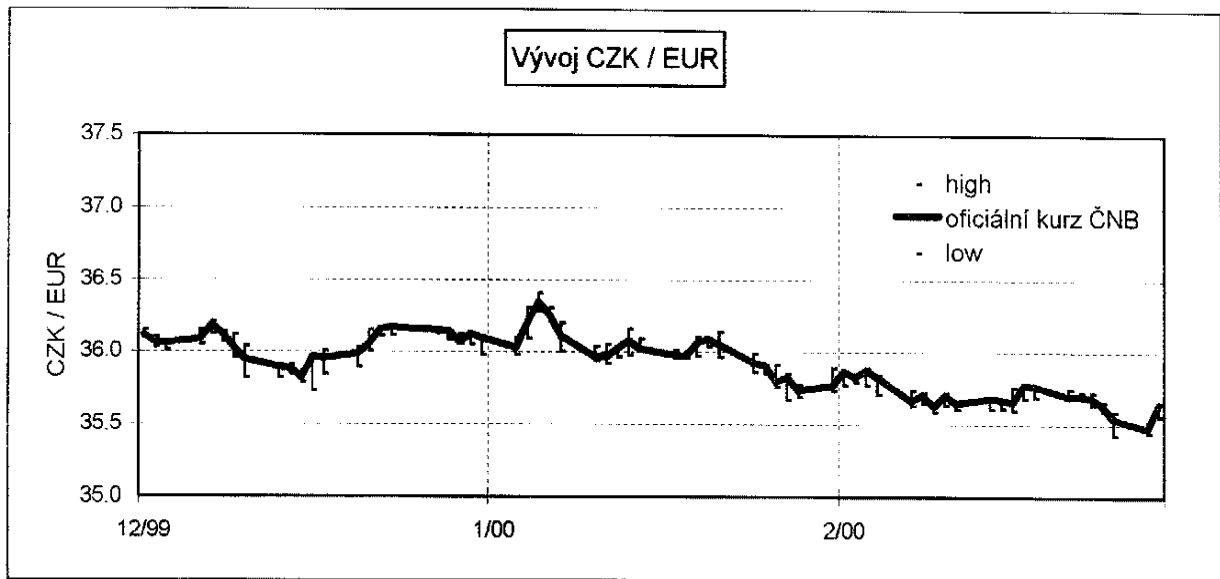


### Vývoj úrokových swapů

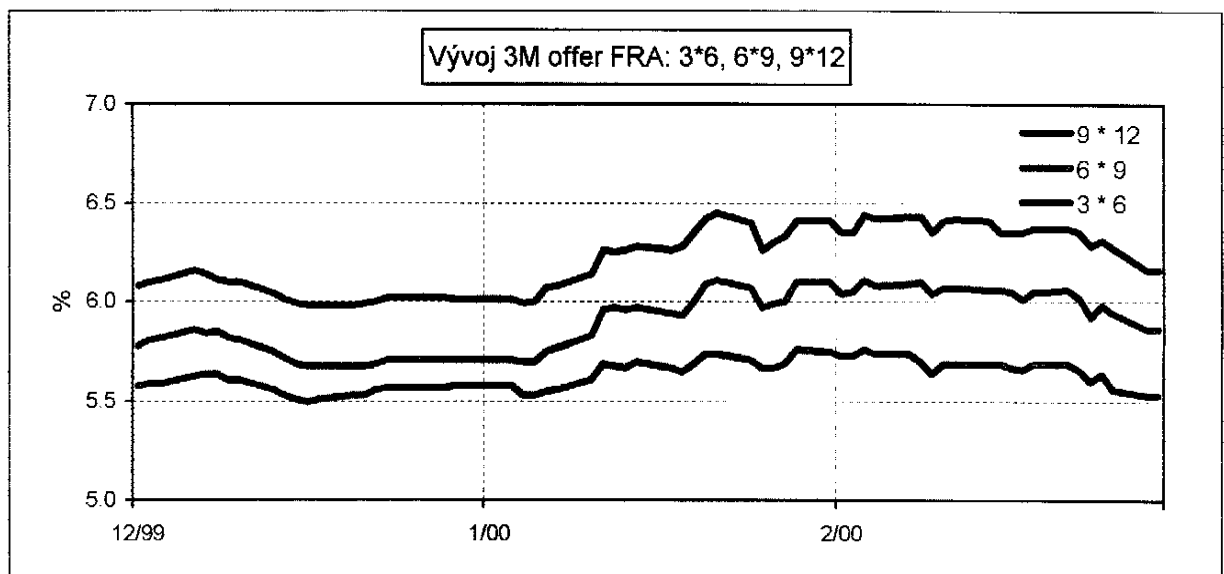




## Vývoj devizového kurzu a úrokového diferenciálu



## Vývoj sazeb FRA



## Měsíční průměry sazeb PRIBOR v %

	2/99	3/99	4/99	5/99	6/99	7/99	8/99	9/99	10/99	11/99	12/99	1/00	2/00
1D	8.04	7.75	7.30	7.03	6.85	6.57	6.30	5.99	5.75	5.43	5.21	5.24	5.26
1T	8.17	7.78	7.37	7.03	6.92	6.57	6.36	6.12	5.82	5.53	5.32	5.31	5.29
2T	8.17	7.77	7.36	7.02	6.91	6.57	6.36	6.12	5.82	5.54	5.40	5.31	5.29
1M	8.17	7.70	7.28	7.01	6.92	6.58	6.39	6.17	5.82	5.56	5.59	5.34	5.32
2M	8.18	7.61	7.15	6.97	6.94	6.59	6.42	6.22	5.87	5.87	5.58	5.38	5.34
3M	8.18	7.58	7.09	6.96	6.95	6.60	6.45	6.29	6.18	5.88	5.58	5.42	5.39
6M	8.19	7.55	7.01	6.95	7.00	6.74	6.66	6.55	6.23	5.90	5.64	5.60	5.56
9M	8.22	7.56	7.01	6.97	7.08	6.82	6.71	6.64	6.28	5.96	5.72	5.77	5.77
1R	8.24	7.57	7.01	6.99	7.14	6.85	6.77	6.72	6.37	6.04	5.84	5.92	5.96
spread 1R a 1T	0.07	-0.21	-0.36	-0.04	0.22	0.28	0.41	0.60	0.55	0.51	0.52	0.61	0.67

## Měsíční průměry sazeb FRA v %

	2/99	3/99	4/99	5/99	6/99	7/99	8/99	9/99	10/99	11/99	12/99	1/00	2/00
3 * 6	8.15	7.43	6.84	6.87	6.92	6.62	6.56	6.55	6.09	5.74	5.57	5.66	5.67
3 * 9	8.17	7.46	6.87	6.92	7.04	6.74	6.68	6.69	6.23	5.88	5.70	5.84	5.89
6 * 9	8.12	7.41	6.84	6.88	7.05	6.75	6.68	6.70	6.26	5.92	5.75	5.93	6.02
6 * 12	8.17	7.46	6.88	6.94	7.15	6.87	6.80	6.85	6.42	6.07	5.94	6.14	6.24
9 * 12	8.12	7.42	6.86	6.91	7.15	6.87	6.79	6.85	6.45	6.13	6.04	6.25	6.35
12 * 24													
spread 9*12 - 3*6	-0.03	-0.01	0.01	0.04	0.23	0.25	0.23	0.30	0.36	0.39	0.47	0.59	0.68
spread 6*12 - 3*9	0.00	0.00	0.01	0.02	0.11	0.13	0.11	0.15	0.19	0.18	0.24	0.30	0.35

## Měsíční průměry sazeb IRS v %

	2/99	3/99	4/99	5/99	6/99	7/99	8/99	9/99	10/99	11/99	12/99	1/00	2/00
1R	8.36	7.67	7.11	7.10	7.21	6.93	6.87	6.82	6.48	6.13	5.92	6.00	6.01
2R	8.38	7.72	7.20	7.28	7.49	7.25	7.14	7.20	7.01	6.75	6.54	6.77	6.74
3R	8.45	7.87	7.39	7.49	7.77	7.55	7.33	7.40	7.37	7.14	6.95	7.24	7.18
4R	8.51	8.02	7.61	7.67	7.95	7.72	7.42	7.51	7.54	7.34	7.16	7.49	7.41
5R	8.56	8.13	7.80	7.82	8.07	7.75	7.43	7.54	7.62	7.44	7.26	7.61	7.52
6R	8.58	8.21	7.93	7.94	8.13	7.74	7.42	7.56	7.66	7.48	7.29	7.67	7.56
7R	8.61	8.27	8.03	8.01	8.18	7.71	7.40	7.57	7.68	7.51	7.28	7.69	7.58
8R	8.63	8.32	8.10	8.07	8.20	7.68	7.37	7.57	7.68	7.51	7.27	7.70	7.59
9R	8.65	8.35	8.15	8.10	8.21	7.65	7.34	7.57	7.68	7.50	7.27	7.70	7.59
10R	8.66	8.37	8.19	8.11	8.22	7.62	7.33	7.58	7.68	7.50	7.27	7.70	7.59
spread 5R - 1R	0.20	0.46	0.69	0.72	0.86	0.82	0.56	0.73	1.15	1.31	1.34	1.61	1.50
spread 10R - 1R	0.31	0.70	1.08	1.01	1.01	0.69	0.46	0.76	1.21	1.37	1.35	1.70	1.58



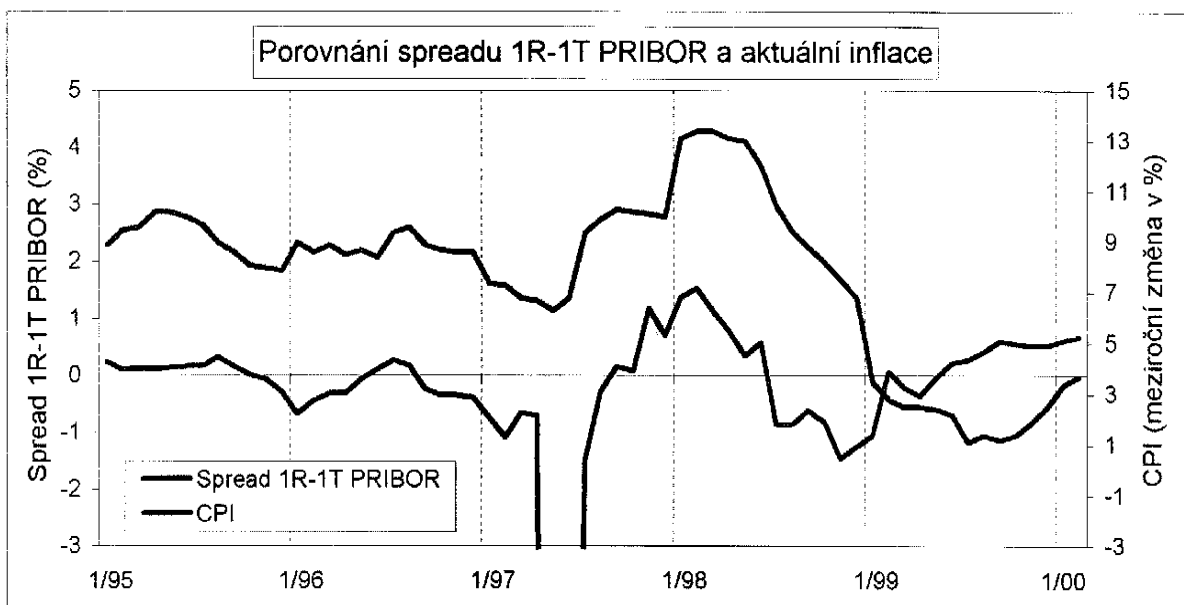
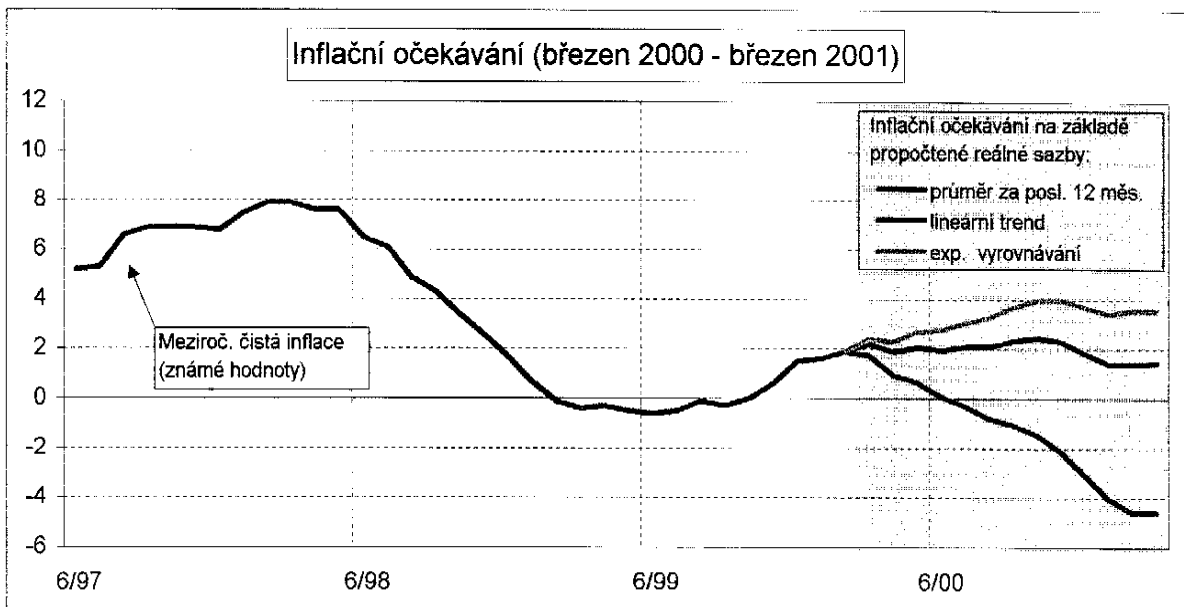
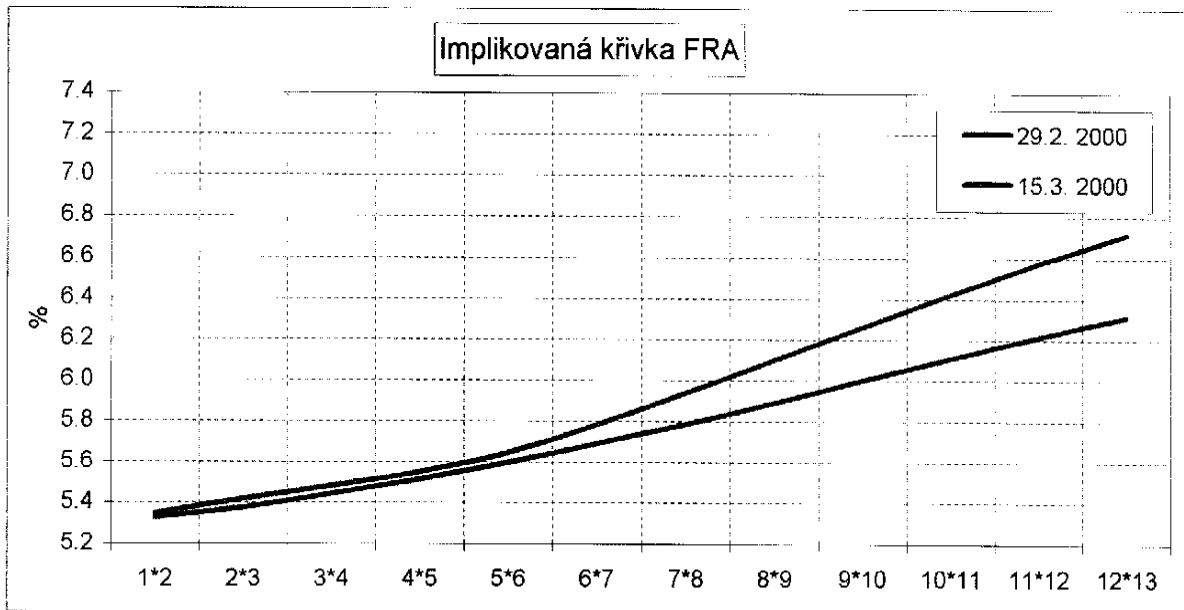
## Vývoj nominálních a reálných úrokových sazeb (ex-ante přístup) v %

	nominální sazby				reálné sazby dle CPI				reálné sazby dle PPI			CPI	PPI
	PRIBOR		klientské sazby		PRIBOR		klientské sazby		PRIBOR		kl. sazby		
	1T	1R	nové úvěry	term. vklady	1T	1R	nové úvěry	term. vklady	1T	1R	nové úvěry		
12/98	10.6	9.3	11.9	8.7	3.7	2.5	4.9	2.0	5.9	4.7	7.2	6.6	4.4
1/99	9.2	8.1	10.7	8.2	2.1	1.1	3.5	1.1	4.5	3.5	6.0	7.0	4.5
2/99	8.2	8.2	10.3	6.6	0.6	0.7	2.6	-0.8	3.1	3.2	5.1	7.5	4.9
3/99	7.8	7.6	9.7	6.1	0.3	0.2	2.2	-1.2	2.5	2.3	4.4	7.4	5.1
4/99	7.4	7.0	9.4	5.8	0.1	-0.3	2.0	-1.4	2.2	1.8	4.1	7.3	5.1
5/99	7.0	7.0	8.9	5.6	0.5	0.5	2.3	-0.8	1.3	1.2	3.1	6.5	5.7
6/99	6.9	7.1	9.1	5.3	0.7	0.9	2.8	-0.8	1.1	1.3	3.1	6.2	5.8
7/99	6.6	6.9	8.2	5.2	2.3	2.5	3.9	0.9	1.7	2.0	3.3	4.2	4.8
8/99	6.4	6.8	8.0	5.0	2.0	2.4	3.6	0.7	2.8	3.2	4.4	4.3	3.5
9/99	6.1	6.7	8.0	4.9	1.6	2.2	3.5	0.5	2.2	2.8	4.1	4.4	3.8
10/99	5.8	6.4	7.7	4.8	1.8	2.4	3.6	0.9	2.0	2.5	3.7	3.9	3.8
11/99	5.6	6.1	7.7	4.8	1.3	1.8	3.4	0.5	2.0	2.5	4.1	4.2	3.5
12/99	5.3	5.8	8.1	4.7	0.9	1.4	3.6	0.3	1.8	2.3	4.5	4.4	3.5
1/00	5.3	5.9	7.3	4.6	0.4	1.0	2.3	-0.2	1.6	2.1	3.5	4.9	3.7
2/00	5.3	6.0	7.0		0.1	0.7	1.7		1.5	2.2	3.2	5.2	3.7
3/00	<b>5.3</b>	<b>5.7</b>			0.2	0.6			1.5	1.9		5.1	3.7
4/00													
5/00													
6/00													

Poznámky:

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

**Inflační očekávání finančního trhu**



Česká národní banka  
Sekce měnová / Odbor měnových analýz

## Saldo veřejných rozpočtů (% z HDP)

v mld. Kč, v %

ČESKÁ METODIKA	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1-4/Q 99	1-4/Q 2000
							předběžně	predikce
státní rozpočet	1,1	10,4	7,2	-1,6	-15,7	-29,3	-29,6	-35,2
místní rozpočty	0,9	-1,1	-3,2	-9,4	-4,8	1,5	19,0	-1,4
státní finanční aktiva	1,5	1,0	-2,7	-2,3	-2,5	2,4	-6,2	-0,7
státní fondy	0,1	0,4	0,0	1,1	1,7	0,9	1,7	0,7
Pozemkový fond	1,3	1,1	1,2	0,6	-1,6	0,1	-0,3	-1,3
Fond národního majetku	13,4	-5,4	4,0	-5,9	-4,5	-5,1	0,2	12,1
zdravotní pojišťovny 1)	5,0	-0,9	-3,6	-4,4	-0,4	0,8	1,6	-1,1
Konsolidační banka - ztráta za rok 1998	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-14,4
Konsolidační banka - ztráta za minulý rok								-36,0
<b>Veřejné rozpočty (VR) celkem</b>	<b>23,3</b>	<b>5,5</b>	<b>2,9</b>	<b>-21,9</b>	<b>-27,8</b>	<b>-28,7</b>	<b>-13,6</b>	<b>-77,3</b>
<b>Podíl hospodaření VR na HDP v b.c.</b>	<b>2,3</b>	<b>0,5</b>	<b>0,2</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1,6</b>	<b>-0,7</b>	<b>-4,0</b>

v mld. Kč, v %

METODIKA GFS IMF 2)	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1-4/Q 99	1-4/Q 2000
							předběžně	predikce
ústřední vládní operace 3)	4,7	14,8	-3,4	-7,3	-17,4	-25,6	-35,8	-35,9
mimorozpočtové účty vlády 4)	14,6	-3,1	15,1	11,3	0,9	-3,6	1,7	11,5
účty místních rozpočtů 5)	2,3	0,1	-2,3	-7,3	-4,8	1,5	19,0	-1,4
sociální fondy 6)	5,0	-2,5	-4,5	-3,0	-1,7	-0,5	1,6	-1,1
nespecifikováno	0,0	0,0	-0,1	2,0	3,2	0,1	-0,1	-50,4
<b>Veřejné rozpočty (VR) celkem</b>	<b>26,6</b>	<b>9,3</b>	<b>4,8</b>	<b>-4,3</b>	<b>-19,8</b>	<b>-28,1</b>	<b>-13,6</b>	<b>-77,3</b>
<b>Podíl hospodaření VR na HDP v b.c.</b>	<b>2,7</b>	<b>0,8</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,5</b>	<b>-0,7</b>	<b>-4,0</b>

Poznámka:

- schodek, + přebytek

1) zdravotní pojišťovny v roce 1993 odhad

2) údaje MF ČR

3) státní rozpočet a operace ve státních finančních aktivech

4) státní fondy bez Fondu tržní regulace, včetně Fondu národního majetku a Pozemkového fondu

5) místní rozpočty včetně fondů

6) v podmínkách ČR účty zdravotních pojišťoven

## Saldo veřejných rozpočtů v metodice GFS očištěné o privatizační příjmy a čisté půjčky (net lending)

v mld. Kč, v %

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1-4/Q 99	1-4/Q 2000
							předběžně	predikce
<b>1) Veřejné rozpočty (VR) celkem</b>	<b>26,6</b>	<b>9,3</b>	<b>4,8</b>	<b>-4,3</b>	<b>-19,8</b>	<b>-28,1</b>	<b>-13,6</b>	<b>-77,3</b>
2) čisté půjčky *)	x	23,7	20,3	21,7	15,6	15,2	17,2	52,4
3) z toho privatizační zdroje:	x	31,7	27,1	25,7	13,9	14,9	26,0	53,4
4) prodej akcií distribučních společností obcemi	x	x	x	x	x	x	-26,2	-5,0
5) dotace KoB, ČI a ČF	x	x	x	x	x	18,1	7,9	57,1
<b>Saldo bez čistých půjček (1-2)</b>	<b>x</b>	<b>-14,4</b>	<b>-15,5</b>	<b>-26,0</b>	<b>-35,4</b>	<b>-43,3</b>	<b>-30,8</b>	<b>-129,7</b>
<b>Saldo bez privatizace (1-3)</b>	<b>x</b>	<b>-22,4</b>	<b>-22,3</b>	<b>-30,0</b>	<b>-33,7</b>	<b>-43,0</b>	<b>-39,6</b>	<b>-130,7</b>
<b>Saldo podle Maastrichtských kritérií **) (1-3+4+5)</b>		<b>-22,4</b>	<b>-22,3</b>	<b>-30,0</b>	<b>-33,7</b>	<b>-24,9</b>	<b>-57,9</b>	<b>-78,6</b>
Podíl salda bez čistých půjček na HDP v b.c.	x	-1,2	-1,1	-1,7	-2,1	-2,4	-1,7	-6,7
Podíl salda bez privatizace na HDP v b.c.	x	-1,9	-1,6	-1,9	-2,0	-2,4	-2,1	-6,8
<b>Podíl salda podle Maastrichtských kritérií **)</b>		<b>-1,9</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,9</b>	<b>-2,0</b>	<b>-1,9</b>	<b>-3,1</b>	<b>-4,1</b>

\*) v souladu s mezinárodními standardy vládní finanční statistiky finanční operace vlády, které vstupují do rozpočtu, se uvádějí v čisté podobě

a to jako saldo "poskytnuté půjčky mínus přijaté splátky půjček". Jako splátka půjčky jsou v souladu s těmito standardy klasifikovány příjmy z privatizace nefinančního majetku.

\*\*) odhad na akruální bázi



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

**Vývoj plnění státního rozpočtu k 29. únoru 2000**

	ROK 1999				ROK 2000				INDEX 2000/1999
	Roční rozpočet	Upravený rozpočet	Skutečnost k 28.2.1999	Podíl na ročním rozp.	Podíl na uprav.rozp.	SR schválený 3.3.2000	Skutečnost k 29.2.2000	Podíl na rozpočtu	
<b>Vybrané příjmové položky:</b>									
Daň z přidané hodnoty	131,7	137,0	12,4	9,4	9,1	149,9	15,4	10,3	124,2
Spotřební daň	70,2	72,5	10,2	14,5	14,1	77,6	10,2	13,1	100,0
Pojistné na sociální zabezp.	226,9	211,8	33,2	14,6	15,7	221,6	34,5	15,6	103,9
Daň z příjmů	89,3	84,4	12,5	14,0	14,8	88,7	11,1	12,5	88,8
<b>PŘÍJMY</b>	<b>574,1</b>	<b>557,3</b>	<b>81,8</b>	<b>14,2</b>	<b>14,7</b>	<b>592,1</b>	<b>82,5</b>	<b>13,9</b>	<b>100,9</b>
<b>VÝDAJE</b>	<b>605,1</b>	<b>597,9</b>	<b>74,5</b>	<b>12,3</b>	<b>12,5</b>	<b>627,3</b>	<b>79,3</b>	<b>12,6</b>	<b>106,4</b>
<b>SALDO</b>	<b>-31,0</b>	<b>-40,6</b>	<b>7,3</b>			<b>-35,2</b>	<b>3,2</b>		

Údaje z bankovní statistiky ČNB (DPH, spotřební daň a pojistné bez zvláštní části plánu a celních úřadů; příjmy a výdaje celkem budou vázaty na pokladní plnění)



ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA  
Sekce měnová  
Odbor měnových analýz

Veřejný dluh České republiky

Struktura veřejného dluhu dle jednotlivých veřejných rozpočtů (mld. Kč)

	1 1. 1993	31. 12. 1993	31. 12. 1994	31. 12. 1995	31. 12. 1996	31. 12. 1997	31. 12. 1998	31. 3. 1999	30. 6. 1999	30. 9. 1999	31. 12. 1999
Veřejný dluh celkem	216,20	192,60	211,19	219,20	217,60	225,30	252,85	255,10	269,90	269,80	297,00
HDP	840,10	1002,30	1182,70	1381,10	1572,30	1680,00	1820,70	1823,50	1838,90	1842,90	1851,00
Podíl na HDP v %	25,74	19,22	17,86	15,87	13,84	13,41	13,89	13,99	14,68	14,64	16,04
V tom:											
Státní dluh	158,90	158,80	161,70	154,40	161,60	167,20	194,40	196,20	207,60	204,60	228,00
Místní rozpočty	0,90	3,80	19,00	23,70	32,20	39,00	38,95	40,10	44,50	46,50	50,00
Státní fondy	0,20	0,10	1,20	0,80	0,40	0,20	3,30	2,80	1,90	3,00	2,00
Zdravotní pojišťovny	0,00	0,00	0,50	0,50	1,20	2,00	1,20	1,00	0,70	0,70	0,00
FNM	56,20	29,90	32,50	39,60	22,20	17,00	15,00	15,00	15,00	15,00	10,00

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

	1 1. 1993	31. 12. 1993	31. 12. 1994	31. 12. 1995	31. 12. 1996	31. 12. 1997	31. 12. 1998	31. 3. 1999	30. 6. 1999	30. 9. 1999	31. 12. 1999
Veřejný dluh celkem	216,20	192,60	211,90	219,20	217,60	225,30	252,85	255,10	269,90	269,80	297,00
v tom:											
Tuzemský dluh	144,40	116,90	122,00	139,90	158,40	168,20	210,95	207,50	226,30	227,00	251,00
Zahraníční dluh	71,80	75,70	89,90	79,30	59,20	57,10	41,90	47,60	41,60	42,80	46,00

Financování veřejného dluhu dle jednotlivých instrumentů (mld. Kč)

	31. 12. 1997	31. 12. 1998	31. 3. 1999	30. 6. 1999	30. 9. 1999	31. 12. 1999
Veřejný dluh celkem	225,30	252,85	255,10	269,90	269,80	297,00
v tom:						
Státní pokladniční poukázky	70,90	99,80	95,10	110,40	108,10	130,10
Střednědobé dluhopisy	58,00	70,00	75,00	75,00	75,00	77,00
Ostatní	96,40	83,05	85,00	84,50	86,70	89,90

V Praze dne 8. března 2000

# Vývoj inflace v roce 1999

	Sialá váha ve spoř. koši v %	Přepočtená váha ke konci ledna	přech.m.=100												
			31.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.	
<b>Spotřebitelské ceny cel.</b>	100,00	100,00	0,8	0,0	-0,2	0,3	-0,1	0,2	0,8	0,1	-0,1	0,0	0,2	0,5	
Regulované ceny	18,32	25,99	1,8	0,2	0,0	0,1	0,0	0,0	1,9	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	
Vliv růstu nepr. daní v nereg. cenách *)	x	x	0,46	0,04	0,01	0,02	0,01	0,01	0,49	0,00	0,02	0,00	0,01	0,01	
(podíl na růstu sp.cen)															
(podíl na růstu sp.cen)	81,68	74,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,32	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Čistá inflace	18,32	25,99	0,5	-0,1	-0,2	0,4	-0,1	0,2	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,3	0,6	
(podíl na růstu sp.cen)															
(podíl na růstu sp.cen)	32,71	29,07	0,36	-0,07	-0,19	0,27	-0,08	0,18	-0,01	0,06	-0,20	0,03	0,20	0,47	
z toho: ceny potravin															
(podíl na růstu sp.cen)															
(podíl na růstu sp.cen)	48,98	44,94	0,25	-0,13	-0,19	0,00	-0,11	0,06	-0,35	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,22	
Korigovaná inflace															
(podíl na růstu sp.cen)	0,2	0,1	0,0	0,5	0,1	0,5	0,1	0,2	0,7	0,1	-0,1	0,3	0,2	0,5	
(podíl na růstu sp.cen)	0,11	0,06	0,02	0,27	0,03	0,27	0,03	0,10	0,33	0,12	-0,07	0,04	0,10	0,25	
<b>1999</b>															
			konec m.r. = 100												
			31.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.	
<b>Spotřebitelské ceny cel.</b>	100,00	100,00	0,8	0,8	0,6	0,9	0,8	1,0	1,8	1,9	1,8	1,8	2,1	2,5	
Regulované ceny	18,32	25,99	1,8	1,9	2,0	2,0	2,1	2,1	4,0	4,0	4,1	4,1	4,2	4,2	
Vliv růstu nepr. daní v nereg. cenách *)	x	x	0,46	0,50	0,51	0,53	0,54	0,56	1,04	1,04	1,06	1,06	1,07	1,09	
(podíl na růstu sp.cen)															
(podíl na růstu sp.cen)	81,68	74,01	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	18,32	25,99	0,5	0,4	0,2	0,5	0,4	0,6	0,5	0,7	0,6	0,7	0,9	1,5	
(podíl na růstu sp.cen)															
(podíl na růstu sp.cen)	32,71	29,07	0,36	0,29	0,11	0,38	0,29	0,46	0,45	0,51	0,44	0,47	0,66	1,14	
z toho: ceny potravin															
(podíl na růstu sp.cen)															
(podíl na růstu sp.cen)	48,98	44,94	0,25	0,16	-0,07	-0,07	-0,19	-0,12	-0,47	-0,52	-0,33	-0,54	-0,44	-0,22	
Korigovaná inflace															
(podíl na růstu sp.cen)	0,2	0,4	0,4	0,4	0,4	1,0	1,1	1,3	2,0	2,3	2,2	2,3	2,5	3,0	
(podíl na růstu sp.cen)	0,11	0,13	0,19	0,45	0,48	0,45	0,48	0,58	0,92	1,04	0,97	1,01	1,10	1,35	
<b>1999</b>															
			st. obd. m.r. = 100												
			31.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.	
<b>Spotřebitelské ceny cel.</b>	100,00	100,00	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	18,32	25,99	12,1	11,9	11,7	11,1	11,1	11,0	4,4	4,3	4,3	4,2	4,2	4,2	
Vliv růstu nepr. daní v nereg. cenách *)	x	x	2,97	2,90	2,87	2,75	2,74	2,72	1,13	1,12	1,12	1,08	1,08	1,09	
(podíl na růstu sp.cen)															
(podíl na růstu sp.cen)	81,68	74,01	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	18,32	25,99	0,7	-0,1	-0,4	-0,3	-0,5	-0,6	-0,5	-0,1	-0,3	0,0	0,5	1,5	
(podíl na růstu sp.cen)															
(podíl na růstu sp.cen)	32,71	29,07	0,54	-0,08	-0,33	-0,21	-0,37	-0,48	-0,36	-0,08	-0,21	0,02	0,47	1,14	
z toho: ceny potravin															
(podíl na růstu sp.cen)															
(podíl na růstu sp.cen)	48,98	44,94	-2,0	-3,1	-4,0	-4,3	-4,8	-5,0	-4,8	-4,1	-4,1	-3,6	-2,4	-0,7	
Korigovaná inflace															
(podíl na růstu sp.cen)															
(podíl na růstu sp.cen)	0,2	0,1	-0,67	-0,88	-1,25	-1,34	-1,48	-1,53	-1,44	-1,24	-1,09	-1,09	-0,71	-0,22	
(podíl na růstu sp.cen)	1,15	0,91	1,15	0,92	0,92	1,13	1,04	1,13	1,08	1,17	1,04	1,11	1,17	1,35	
<b>Rochi klouz, průměr</b>	x	x	9,8	8,9	8,0	7,1	6,3	5,5	4,7	4,1	3,4	2,9	2,5	2,1	
<b>Průměr od počátku roku</b>	x	x	3,5	3,2	3,0	2,9	2,8	2,7	2,4	2,3	2,2	2,1	2,1	2,1	

\*1. Zvýšení spotřební daně u potravinových hmot (0,197), a tabákových výrobků (0,119). Neprímé dopady adm. změn do mazrimés. indexu čisté inflace odhadujeme v červenci 0,2 p.b., v srpnu 0,1 p.b.

# Vývoj inflace v roce 2000 - varianta střed

2000	Stálá váha ve spotř. koši v %	Přepočtená váha ke konci ledna	předch.m.=100													
			31.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.		
Spotřebitelské ceny cel.	100,00	100,00	1,7	0,2	0,2	0,0	0,1	0,4	0,0	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3
Regulované ceny (podíl na růstu sp.cen)	18,32	26,95	4,8	0,1	0,1	0,5	0,1	1,5	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x	1,29	0,04	0,03	0,13	0,03	0,40	0,03	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,03
Čistá inflace (podíl na růstu sp.cen)	81,68	73,05	0,00	0,00	0,00	-0,60	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
z toho: ceny potravin (podíl na růstu sp.cen)	32,71	28,07	1,0	0,1	0,0	0,3	0,2	0,6	-0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,5
(podíl na růstu sp.cen)	0,30	0,03	0,30	0,03	-0,01	0,08	0,06	0,17	-0,17	0,08	0,06	0,06	0,06	0,08	0,14	0,22
korigovaná inflace (podíl na růstu sp.cen)	48,98	44,98	0,3	0,2	0,5	0,8	-0,1	0,4	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
(podíl na růstu sp.cen)	0,12	0,10	0,12	0,10	0,23	0,37	-0,03	0,19	0,14	0,11	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
2000	Stálá váha ve spotř. koši v %	Přepočtená váha ke konci ledna	koniec m.r. = 100													
	100,00	100,00	31.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.		
Spotřebitelské ceny cel.	100,00	100,00	1,7	1,9	2,1	2,1	2,2	2,6	3,0	3,0	3,2	3,4	3,6	3,9		
Regulované ceny (podíl na růstu sp.cen)	18,32	26,95	4,8	4,9	5,0	5,6	5,7	5,8	7,4	7,5	7,6	7,6	7,8	7,7		
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x	1,29	1,33	1,36	1,49	1,52	1,55	1,98	1,99	2,02	2,02	2,02	2,05		
Čistá inflace (podíl na růstu sp.cen)	81,68	73,05	0,00	0,00	0,00	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60		
z toho: ceny potravin (podíl na růstu sp.cen)	32,71	28,07	1,0	1,2	1,1	1,4	1,6	2,2	2,2	0,7	1,0	1,2	1,5	2,0		
(podíl na růstu sp.cen)	0,30	0,32	0,30	0,32	0,32	0,40	0,46	0,32	0,36	0,20	0,28	0,34	0,42	0,56		
korigovaná inflace (podíl na růstu sp.cen)	48,98	44,98	0,3	0,5	1,0	1,8	1,8	2,2	2,8	3,2	3,4	3,6	3,9	4,1		
(podíl na růstu sp.cen)	0,12	0,12	0,12	0,22	0,44	0,82	0,79	0,89	1,28	1,41	1,52	1,63	1,74	1,85		
2000	Stálá váha ve spotř. koši v %	Přepočtená váha ke konci ledna	st. obd. m.r. = 100													
	100,00	100,00	31.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.		
Spotřebitelské ceny cel.	100,00	100,00	3,4	3,7	4,1	3,8	3,9	4,1	3,7	3,7	4,0	4,1	4,1	3,9		
Regulované ceny (podíl na růstu sp.cen)	18,32	26,95	7,3	7,3	7,3	7,8	7,9	7,9	7,5	7,7	7,7	7,7	7,6	7,7		
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *)	x	x	1,84	1,95	1,97	2,07	2,10	2,11	2,02	2,06	2,07	2,07	2,05	2,05		
Čistá inflace (podíl na růstu sp.cen)	81,68	73,05	0,32	0,32	0,32	-0,28	-0,28	-0,28	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60		
z toho: ceny potravin (podíl na růstu sp.cen)	32,71	28,07	-0,8	0,0	0,6	0,9	1,5	1,8	2,2	1,8	2,1	2,3	2,3	2,0		
(podíl na růstu sp.cen)	-0,16	0,00	0,19	0,29	0,49	0,81	0,81	0,81	0,86	0,81	0,86	0,85	0,84	0,86		
korigovaná inflace (podíl na růstu sp.cen)	48,98	44,98	3,1	3,2	3,6	3,9	3,8	4,0	3,8	3,9	4,3	4,4	4,4	4,1		
(podíl na růstu sp.cen)	1,25	1,28	1,60	1,69	1,61	1,69	1,69	1,69	1,72	1,69	1,72	1,69	1,69	1,69		
Různí kódy, průměr	x	x	2,1	2,2	2,3	2,4	2,5	2,7	2,9	3,1	3,3	3,6	3,8	3,9		
Průměr od počátku roku	x	x	3,4	3,5	3,7	3,7	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8		

\*) Od počátku roku do srpna v m.r. indexech vliv zvýšení spotřebních daní k 1.7.1999, u poměrných limit dopad do inflace 0,197 p.b. a tabulkových výrobní (0,119 p.b.).  
 Od 1.4.2000 dopad snížení DPH z 22 % na 5 % u služeb veřejného stravování a ubytování (součástí korigované inflace). Ochrán nečistých odpadů edm. změna do meziměsí. změn (nedošlo k odpovídajícímu zlevnění a znehodnotení bude postupně):  
 duben - 0,1 p.b. do čisté, 0,6 p.b. do korigované infl., květen - 0,2 p.b. do čisté, -0,3 p.b. a 0,2 p.b. do korigované infl.

# Vývoj inflace v roce 2000 - varianta dolní mez

2000	Stálá váha ve spotř. košiv %	Přepočtená váha ke konci ledna	předch.m.=100													
			31.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.		
Spotřebitelské ceny cel.	100,00	100,00	1,7	0,2	0,2	-0,1	0,0	0,3	0,4	0,0	0,2	0,2	0,1	0,1	0,2	0,2
Regulované ceny (podíl na růstu sp.cen)	18,32	18,32	4,8	0,1	0,1	0,5	0,1	0,1	1,5	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *) (podíl na růstu sp.cen)	x	x	1,29	0,04	0,03	0,13	0,03	0,03	0,41	0,03	0,03	0,03	0,00	0,00	0,00	0,03
Čistá inflace (podíl na růstu sp.cen)	81,68	81,68	0,00	0,00	0,00	-0,60	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
z toho: ceny potravin (podíl na růstu sp.cen)	32,71	32,71	0,6	0,2	0,2	0,4	0,2	0,4	0,0	-0,1	0,2	0,2	0,1	0,2	0,3	0,3
Korigovaná inflace (podíl na růstu sp.cen)	48,98	48,98	0,42	0,13	0,17	0,41	-0,02	0,31	-0,04	0,14	0,14	0,14	0,14	0,14	0,14	0,14
z toho: ceny potravin (podíl na růstu sp.cen)	32,71	32,71	1,0	0,1	-0,1	0,2	0,1	0,5	-1,0	-0,7	0,2	0,2	0,1	0,2	0,2	0,4
Korigovaná inflace (podíl na růstu sp.cen)	48,98	48,98	0,30	0,03	-0,03	0,06	0,04	0,15	-0,27	-0,19	0,06	0,06	0,04	0,06	0,06	0,12
Průměr od počátku roku	x	x	0,12	0,10	0,19	0,34	-0,06	0,16	0,24	0,11	0,08	0,08	0,07	0,07	0,07	0,07
2000	Stálá váha ve spotř. košiv %	Přepočtená váha ke konci ledna	koniec m.r. = 100													
2000	Stálá váha ve spotř. košiv %	Přepočtená váha ke konci ledna	31.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.		
Spotřebitelské ceny cel.	100,00	100,00	1,7	1,9	2,1	2,0	2,0	2,4	2,7	2,7	2,9	3,0	3,1	3,3		
Regulované ceny (podíl na růstu sp.cen)	18,32	18,32	4,8	4,9	5,0	5,6	6,8	6,8	7,4	7,5	7,6	7,7	7,6	7,7		
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *) (podíl na růstu sp.cen)	x	x	1,29	1,33	1,36	1,49	1,55	1,49	1,96	1,99	2,02	2,02	2,02	2,05		
Čistá inflace (podíl na růstu sp.cen)	81,68	81,68	0,00	0,00	0,00	-0,60	0,00	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60		
z toho: ceny potravin (podíl na růstu sp.cen)	32,71	32,71	0,6	0,7	1,0	1,5	1,5	1,9	1,9	1,8	2,0	2,1	2,3	2,6		
Korigovaná inflace (podíl na růstu sp.cen)	48,98	48,98	0,42	0,44	0,41	0,24	0,41	0,41	0,41	0,41	0,41	0,41	0,41	0,41		
Průměr od počátku roku	x	x	1,0	1,2	1,0	1,3	1,8	1,8	1,0	0,3	0,5	0,5	0,9	1,3		
2000	Stálá váha ve spotř. košiv %	Přepočtená váha ke konci ledna	31.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.		
2000	Stálá váha ve spotř. košiv %	Přepočtená váha ke konci ledna	31.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.		
Spotřebitelské ceny cel.	100,00	100,00	3,4	3,7	4,0	3,7	3,7	3,9	3,5	3,4	3,6	3,7	3,6	3,3		
Regulované ceny (podíl na růstu sp.cen)	18,32	18,32	7,3	7,3	7,3	7,8	7,9	7,9	7,6	7,7	7,7	7,7	7,6	7,7		
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *) (podíl na růstu sp.cen)	x	x	1,94	1,95	1,97	2,07	2,08	2,11	2,02	2,05	2,06	2,06	2,05	2,06		
Čistá inflace (podíl na růstu sp.cen)	81,68	81,68	0,32	0,32	0,32	-0,28	-0,28	-0,28	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60		
z toho: ceny potravin (podíl na růstu sp.cen)	32,71	32,71	1,19	1,19	2,4	2,6	2,6	2,9	2,8	2,6	2,9	3,0	3,0	2,6		
Korigovaná inflace (podíl na růstu sp.cen)	48,98	48,98	1,19	1,38	1,73	1,87	1,93	2,09	2,08	1,92	2,13	2,21	2,16	1,88		
Průměr od počátku roku	x	x	0,6	0,0	0,6	0,8	1,3	1,6	1,8	1,3	1,6	1,8	1,6	1,3		
2000	Stálá váha ve spotř. košiv %	Přepočtená váha ke konci ledna	31.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.		
2000	Stálá váha ve spotř. košiv %	Přepočtená váha ke konci ledna	31.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.		
Spotřebitelské ceny cel.	100,00	100,00	3,4	3,7	4,0	3,7	3,7	3,9	3,5	3,4	3,6	3,7	3,6	3,3		
Regulované ceny (podíl na růstu sp.cen)	18,32	18,32	7,3	7,3	7,3	7,8	7,9	7,9	7,6	7,7	7,7	7,7	7,6	7,7		
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *) (podíl na růstu sp.cen)	x	x	1,94	1,95	1,97	2,07	2,08	2,11	2,02	2,05	2,06	2,06	2,05	2,06		
Čistá inflace (podíl na růstu sp.cen)	81,68	81,68	0,32	0,32	0,32	-0,28	-0,28	-0,28	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60		
z toho: ceny potravin (podíl na růstu sp.cen)	32,71	32,71	1,19	1,19	2,4	2,6	2,6	2,9	2,8	2,6	2,9	3,0	3,0	2,6		
Korigovaná inflace (podíl na růstu sp.cen)	48,98	48,98	1,19	1,38	1,73	1,87	1,93	2,09	2,08	1,92	2,13	2,21	2,16	1,88		
Průměr od počátku roku	x	x	0,6	0,0	0,6	0,8	1,3	1,6	1,8	1,3	1,6	1,8	1,6	1,3		

\*) Otu poskladu roku do čísla v m.r. incluzích vliv zvýšení společných daní k 1.7.1999 - úprava měřítka (dopad do inflace 0,197 p.b.) a tabulkových výrobků (0,119 p.b.).  
 Od 1.4.2000 dopad snížení DPH z 22 % na 5 % u služeb veřejného stravování a ubytování (současť korigované inflace). Odhad nepřímých dopadů adm. změn - do mezímezí změn (nedojde k odpovídajícímu zlevnění a zlevňování bude postavené)  
 duben 0,4 p.b. do čísla 0,6 p.b. do korigované infl. květen - 0,2 p.b. do čísla - 0,3 p.b. a 0,2 p.b. do korigované infl.

# Vývoj inflace v roce 2000 - varianta horní mez

	předch.m.=100											
	31.1.	28.2.	31.3.	30.4.	31.5.	30.6.	31.7.	31.8.	30.9.	31.10.	30.11.	31.12.
2000	předch.m.=100											
Stálá váha ve spotř. koš v %	100,00	18,32	x	81,66	32,71	48,98						
Přepočtená váha ve koncl.ledna	100,00	26,95	x	73,05	28,07	44,98						
Spotřebitelské ceny cel.	1,7	0,2	0,3	0,0	0,1	0,4	0,5	0,1	0,3	0,2	0,2	0,3
Regulované ceny (podíl na růstu sp.cen)	4,8	0,1	0,1	0,5	0,1	0,1	1,5	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *) (podíl na růstu sp.cen)	1,29	0,04	0,03	0,13	0,03	0,03	0,40	0,03	0,03	0,00	0,00	0,03
Čistá inflace (podíl na růstu sp.cen)	0,00	0,00	0,00	-0,60	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
z toho: ceny potravin (podíl na růstu sp.cen)	0,6	0,2	0,4	0,6	0,1	0,6	0,1	0,0	0,3	0,3	0,3	0,4
korigovaná inflace (podíl na růstu sp.cen)	0,42	0,13	0,27	0,51	0,08	0,41	0,07	0,24	0,24	0,21	0,24	0,29
Průměr od počátku roku	1,0	0,1	0,0	0,4	0,3	0,7	-0,8	-0,5	0,4	0,3	0,4	0,8
Průměr od počátku roku	0,30	0,03	0,01	0,10	0,08	0,19	-0,23	-0,15	0,10	0,08	0,16	0,16
Průměr od počátku roku	0,3	0,2	0,6	0,9	0,0	0,5	0,7	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3
Průměr od počátku roku	0,12	0,10	0,26	0,41	0,00	0,22	0,30	0,18	0,14	0,14	0,14	0,14
2000	koniec m.r. = 100											
Stálá váha ve spotř. koš v %	100,00	18,32	x	81,66	32,71	48,98						
Přepočtená váha ve koncl.ledna	100,00	26,95	x	73,05	28,07	44,98						
Spotřebitelské ceny cel.	1,7	1,9	2,2	2,2	2,3	2,6	3,3	3,3	3,6	3,6	4,1	4,4
Regulované ceny (podíl na růstu sp.cen)	4,8	4,9	6,0	5,6	5,7	5,8	7,4	7,6	7,6	7,6	7,8	7,7
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *) (podíl na růstu sp.cen)	1,29	1,33	1,36	1,49	1,52	1,55	1,97	1,99	2,02	2,03	2,03	2,06
Čistá inflace (podíl na růstu sp.cen)	0,00	0,00	0,00	-0,60	0,00	0,00	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60
z toho: ceny potravin (podíl na růstu sp.cen)	0,6	0,7	1,1	1,8	1,9	2,5	2,8	2,6	3,0	2,6	3,6	4,0
korigovaná inflace (podíl na růstu sp.cen)	0,42	0,55	0,82	1,33	1,41	1,83	2,00	1,93	2,17	2,38	2,60	2,84
Průměr od počátku roku	1,0	1,2	1,2	1,6	1,8	2,5	1,7	1,1	1,6	1,8	2,2	2,8
Průměr od počátku roku	0,30	0,32	0,34	0,44	0,52	0,71	0,46	0,32	0,71	0,50	0,42	0,77
Průměr od počátku roku	0,3	0,5	1,1	2,0	2,0	2,6	3,2	3,6	3,9	4,2	4,5	4,8
Průměr od počátku roku	0,12	0,22	0,47	0,88	0,89	1,12	1,44	1,61	1,75	1,89	2,03	2,17
2000	st. obd. m.r. = 100											
Stálá váha ve spotř. koš v %	100,00	18,32	x	81,66	32,71	48,98						
Přepočtená váha ve koncl.ledna	100,00	26,95	x	73,05	28,07	44,98						
Spotřebitelské ceny cel.	3,4	3,7	4,1	3,9	4,1	4,3	4,0	4,0	4,3	4,5	4,9	4,4
Regulované ceny (podíl na růstu sp.cen)	7,3	7,3	7,3	7,8	7,9	7,9	7,5	7,7	7,7	7,7	7,6	7,7
Vliv růstu nepř. daní v nereg. cenách *) (podíl na růstu sp.cen)	1,94	1,95	1,97	2,07	2,10	2,12	2,03	2,06	2,07	2,08	2,06	2,06
Čistá inflace (podíl na růstu sp.cen)	0,32	0,32	0,32	-0,28	0,32	-0,28	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60
z toho: ceny potravin (podíl na růstu sp.cen)	1,6	1,9	2,5	2,9	3,1	3,4	3,6	3,5	4,0	4,2	4,3	4,0
korigovaná inflace (podíl na růstu sp.cen)	1,19	1,39	1,84	2,09	2,20	2,51	2,98	2,94	2,87	3,05	3,10	2,84
Průměr od počátku roku	-0,6	0,0	0,7	1,1	1,7	2,2	2,6	2,2	2,6	2,9	3,0	2,8
Průměr od počátku roku	-0,16	0,00	0,21	0,33	0,55	0,70	0,77	0,63	0,72	0,81	0,82	0,77
Průměr od počátku roku	3,1	3,2	3,7	4,0	4,0	4,3	4,2	4,3	4,8	5,0	5,1	4,8
Průměr od počátku roku	1,39	1,39	1,63	1,78	1,81	1,81	1,81	1,82	1,81	1,82	1,81	1,81
Průměr od počátku roku	2,1	2,2	2,3	2,4	2,5	2,8	3,0	3,2	3,5	3,7	4,0	4,1
Průměr od počátku roku	3,4	3,5	3,7	3,8	3,8	3,9	3,9	3,9	4,0	4,0	4,1	4,1

\*) Od počátku roku do června v m.r. indexech vliv zvýšení spotřebních daní k 1.7.1999. u potravních hmot (dopad do inflace 0,107 p.b.) a tabákových výrobků (0,119 p.b.).  
 Od 1.4.2000 dopad snížení DPH z 22% na 5% u služeb veřejného stravování a ubytování (součástí korigované inflace). Odhad nepřimyceného dopadu sam. změn do mezímezí změn (nedojde k odpovídajícímu zlevnění a znehodnotí bude postupně) duben: 0,4 p.b. do čísel, 0,6 p.b. do korigované inf., květen: -0,2 p.b. do čísel, -0,3 p.b. a 0,2 p.b. do korigované inf.

2000

## Položky vyloučené z CPI pro výpočet "čisté inflace"

	Stálá váha v %	Přep. váha 12/99	Odh.růstu v r. 2000 v %	Přep. váha 12/2000	Rozdíl prep. vah 12/2000 a 12/1999		podíl položky na indexu celk.inflace v %	podíl položky na indexu celk.inflace v proc. bodech.	Váha v % pro výpočet podílu na mZR. ind. ve 12/2000
					Obj. váha 12/2000	Obj. váha 12/1999			
Celkový index spotř. cen	100,0000	1548,5008	3,9	1609,3393	60,8385	3,93	100,0	3,93	100,00
Neregulované ceny	81,6761	1143,1209	2,5	1171,6989	28,5780	-0,600	47,0	1,85	73,82
Administrativní vlivy			3,3			2,446			73,82
Čistá inflace									#DIV/0! = 0
<b>A. Položky s maximálními cenami</b>									
a) stanovené MF ČR									
čisté nájemné v nájemních bytech	1,6531	67,6778	8,0	73,0921	5,4142	0,35	8,9	0,35	4,37
elektřina	2,5249	58,7630	15,0	67,5774	8,8144	0,57	14,5	0,57	3,79
zemní plyn	0,9589	22,3521	15,0	25,7050	3,3528	0,22	5,5	0,22	1,44
léky a výrobky ve zdravotnictví (část. ve věcné usm.)	0,6734	13,5866	4,0	14,1301	0,5435	0,04	0,9	0,04	0,88
osobní železniční doprava	0,2081	6,1039	10,0	6,7143	0,6104	0,04	1,0	0,04	0,39
výkony spojů - telefon	0,7605	15,1034	6,9	16,1455	1,0421	0,07	1,7	0,07	0,98
<b>b) stanovené místními orgány</b>									
městská hromadná doprava	0,7716	13,4231	10,0	14,7654	1,3423	0,09	2,2	0,09	0,87
služby parkovišť	0,0171	0,3286	5,0	0,3450	0,0164	0,00	0,0	0,00	0,02
taxislužba	0,0295	0,4912	5,0	0,5158	0,0246	0,00	0,0	0,00	0,03
<b>B. Položky s věcně usměrňovanými cenami</b>									
333100 vodné a stočné	0,9867	24,0418	11,0	26,6864	2,6446	0,17	4,3	0,17	1,55
344300 tepelná energie pro domácnost	3,0174	76,8528	3,5	79,5427	2,6898	0,17	4,4	0,17	4,96
autobusová doprava	0,6899	10,5345	8,0	11,3772	0,8428	0,05	1,4	0,05	0,68
pošta	0,1163	1,9762	16,0	2,2924	0,3162	0,02	0,5	0,02	0,13
telegram	0,0121	0,3369	9,0	0,3672	0,0303	0,00	0,0	0,00	0,02
342201 plyn propan-butan	0,1464	3,4839	15,0	4,0065	0,5226	0,03	0,9	0,03	0,22
331300 odvoz komunálního odpadu	0,2744	6,5275	5,0	6,8538	0,3264	0,02	0,5	0,02	0,42
331100 služby spojené s byd. v náj. bytech	0,2495	5,0205	5,0	5,2716	0,2510	0,02	0,4	0,02	0,32
331200 služby spojené s byd. v družst. bytech	0,1131	2,1723	5,0	2,2809	0,1086	0,01	0,2	0,01	0,14
doplňkové vzděl. služby (žák. jízdné)	0,1785	12,1623	10,0	13,3785	1,2162	0,08	2,0	0,08	0,79
<b>C. Poplatky</b>									
541100 nemocenské pojištění	3,4783	34,7830	0,0	34,7830	0,0000	0,00	0,0	0,00	#DIV/0!
624103 zák.poj.motor. vozidel	0,4099	13,9510	15,0	16,0437	2,0927	0,14	3,4	0,14	0,90
1061105 zápis držitele 2stop. motor. vozidla	0,0196	0,1959	0,0	0,1959	0,0000	0,00	0,0	0,00	#DIV/0!
722200 poplatky za rozhlas a televizi	0,8155	13,0277	0,0	13,0277	0,0000	0,00	0,0	0,00	#DIV/0!
1061102 ověření pravosti podpisu	0,6289	0,6289	0,0	0,6289	0,0000	0,00	0,0	0,00	#DIV/0!
1061103 poplatek při podání žádosti o rozvod	0,0154	0,1541	0,0	0,1541	0,0000	0,00	0,0	0,00	#DIV/0!
1061106 poplatek ze psa	0,0247	0,2433	0,0	0,2433	0,0000	0,00	0,0	0,00	#DIV/0!
1051102 poštovní poukázka C	0,0354	0,6499	9,0	0,7084	0,0585	0,00	0,1	0,00	0,04
1061104 vydání stáv. povolení	0,0808	0,8078	0,0	0,8078	0,0000	0,00	0,0	0,00	#DIV/0!
<b>Regulované celkem</b>	<b>18,3239</b>	<b>405,3799</b>	<b>7,9681</b>	<b>437,6404</b>	<b>32,2605</b>	<b>2,08</b>	<b>53,0</b>	<b>2,08</b>	<b>26,18</b>

	Stálá váha ve spotř. koš. v %	31.12.1994	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998	1.3.1999		1.6.1999		1.9.1999		31.12.1999	1.1.2000		2.1.2000	
							1998	1999	1998	1999	1998	1999		1999	1999	2000	
		1994	1994	1995	1996	1997	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1999	1999	1999	2000	2000
1. Potraviny, nápoje, tabák	32,7	12,0	8,4	7,9	8,6	-0,3	-0,3	-4,0	-0,4	-5,0	-1,4	-3,7	-0,3	1,0	-0,2	1,2	0,4
z toho "T"	32,7	12,0	8,4	7,9	8,6	-0,3	-0,3	-4,0	-0,4	-5,0	-1,4	-3,7	-0,3	1,0	-0,2	1,2	0,4
"NT"	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2. Odívání celkem	9,1	9,2	10,8	8,6	9,1	3,1	-1,6	1,3	-1,3	0,0	-1,8	-0,7	-1,4	-0,3	-1,2	-1,4	-1,4
z toho "T"	8,8	9,2	10,7	8,6	8,3	2,9	-1,6	1,2	-1,4	-0,1	-1,9	-0,9	-1,6	-0,4	-1,4	-1,5	-1,6
"NT"	0,3	9,0	10,6	9,7	12,5	7,6	1,2	6,2	1,6	3,7	2,5	3,1	3,3	1,6	4,5	2,0	4,4
3. Býdlení, voda, elektřina, plyn, ost. pai.	14,4	14,1	13,0	13,6	22,9	26,6	1,9	13,6	1,9	13,4	4,7	5,0	4,9	4,9	8,7	5,1	8,6
z toho "T"	1,1	10,6	8,7	9,4	37,1	18,0	4,1	6,0	0,7	6,6	3,3	4,5	4,2	0,3	1,9	0,3	1,0
"NT"	13,3	14,4	13,3	13,8	21,7	26,1	1,8	14,2	2,0	13,9	4,8	5,0	5,0	5,2	9,1	5,5	9,0
4. Zařízení a provoz domácnosti celkem	7,7	4,3	6,6	3,8	7,7	3,0	0,8	2,2	1,1	1,6	1,7	1,6	1,9	0,1	1,8	0,0	1,2
z toho "T"	7,2	4,1	6,5	3,2	7,5	2,4	0,9	2,0	1,1	1,4	1,6	1,4	1,9	0,0	1,6	-0,1	1,0
"NT"	0,5	6,4	9,1	9,0	10,5	9,4	0,6	4,6	1,1	3,6	2,0	3,3	2,6	1,6	3,5	1,8	3,5
5. Zdravotnický celkem	4,4	2,4	4,3	2,2	6,4	2,3	0,2	1,4	0,8	1,6	1,0	1,1	1,0	0,1	1,0	0,2	1,1
z toho "T"	-	-	-	-	-	2,8	0,3	2,8	0,6	1,3	0,9	0,9	1,3	0,4	1,7	0,8	1,9
"NT"	4,4	2,4	4,3	2,2	6,4	2,3	0,2	1,3	0,9	1,6	1,0	1,1	1,0	0,1	1,0	0,2	1,1
6. Doprava celkem	10,5	6,6	6,4	6,3	6,2	3,6	1,3	-0,6	3,6	3,2	7,9	7,1	10,3	1,1	10,4	1,6	11,0
z toho "T"	7,5	3,0	3,0	6,2	6,2	-4,4	0,0	-8,4	3,8	0,9	11,0	9,3	14,9	-0,9	14,1	-0,3	14,9
"NT"	3,0	11,6	14,6	13,4	16,6	17,2	3,0	7,2	3,3	6,8	3,7	4,0	3,0	4,2	5,3	4,7	5,7
7. Volný čas celkem	9,8	6,7	6,8	4,6	6,7	3,7	0,2	2,4	1,2	2,0	1,4	1,7	1,9	0,7	2,2	1,8	2,9
z toho "T"	6,4	3,6	6,8	2,3	4,8	1,2	-0,9	-0,4	0,5	-0,6	0,6	-0,6	0,6	0,3	0,0	0,7	0,7
"NT"	3,4	12,0	21,5	11,0	19,6	7,0	1,7	6,1	2,1	5,3	2,5	4,7	6,0	1,1	5,0	3,2	5,8
8. Vzdělání celkem	1,7	23,7	10,2	37,9	9,8	14,7	0,8	6,4	1,0	6,4	2,6	3,0	2,7	0,8	3,1	1,0	3,0
z toho "T"	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
"NT"	1,7	23,7	10,2	37,9	9,8	14,7	0,8	6,4	1,0	6,4	2,6	3,0	2,7	0,8	3,1	1,0	3,0
9. Veřejné stravování a ubytování	4,7	12,9	7,3	6,8	7,3	6,6	0,6	2,6	1,8	2,8	2,1	2,3	2,3	1,3	3,2	1,7	3,5
z toho "T"	0,1	3,1	21,3	9,9	17,7	12,4	0,0	7,6	11,8	10,3	10,9	7,8	9,4	0,6	9,1	0,4	7,9
"NT"	4,6	13,2	6,8	6,4	7,0	6,3	0,6	2,4	1,4	2,5	1,8	2,1	2,1	1,3	3,0	1,7	3,3
10. Ostatní zboží a služby celkem	5,1	6,6	10,1	7,8	9,7	6,1	2,6	7,4	3,6	4,7	4,1	4,3	4,6	1,7	3,3	2,0	3,1
z toho "T"	3,2	6,9	6,8	6,0	7,1	1,8	0,3	1,5	0,4	0,9	0,6	0,6	1,0	0,0	1,0	0,2	0,6
"NT"	1,9	4,7	17,4	11,7	14,3	10,0	2,3	15,2	7,7	9,4	6,6	9,0	9,0	3,7	6,0	4,1	6,1
Spotřebitelské ceny celkem	100,0	6,7	7,9	8,8	10,0	6,8	0,6	2,6	1,0	2,2	1,8	1,2	2,0	1,7	3,4	1,9	3,7
z toho "T"	67,3	8,7	8,0	6,7	7,1	9,7	-0,2	-2,0	0,2	-2,1	0,4	-0,9	1,3	0,4	1,3	0,4	1,8
"NT"	32,7	11,9	11,9	12,8	16,9	16,9	1,8	9,6	2,2	9,0	3,8	4,3	4,3	3,6	6,4	3,9	6,5
"T" - potraviny	32,7	12,0	8,4	7,9	8,6	-0,3	-0,3	-4,0	-0,4	-5,0	-1,4	-3,7	-0,3	1,0	-0,2	1,2	0,4
"T" - ostatní	34,4	6,6	6,5	6,6	6,3	1,6	-0,2	0,0	0,6	0,7	2,2	2,0	3,0	-0,2	2,8	-0,4	2,8
"NT" - regulované	18,3	9,0	9,7	11,2	19,7	20,7	2,0	12,0	2,1	11,4	4,1	4,4	4,2	4,8	7,3	4,9	7,3
"NT" - ostatní	14,4	14,2	12,3	14,4	9,3	11,1	1,6	5,9	2,3	6,4	3,3	4,1	4,3	1,1	4,7	2,0	4,9

Odbor 413 - reálná ekonomika  
23.3.2000

Vybrané ukazatele vývoje ekonomiky ČR

Ukazatel	Rok										Čtvrtletí 1999				Čtvrtletí 2000			
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	I.Q.	II.Q.	III.Q.	IV.Q.	I.Q.	II.Q.	III.Q.	IV.Q.			
	mzr. změna v %																	
<b>II.2 Poptávka a nabídka</b>																		
Hrubý domácí produkt	5,9	4,8	-1,0	-2,2	-0,2	1,1	1,8	-3,3	0,1	1,0	1,0	1,3	1,1	0,9	1,3			
Celková domácí poptávka	8,4	7,9	-0,9	-3,0	-0,4	1,2	1,7	-0,3	-0,5	-1,7	1,0	1,1	2,1	2,2	-0,3			
Spotřeba domácností	5,8	6,9	1,8	-2,9	1,4	0,9	1,0	1,1	1,4	1,5	1,4	1,0	1,1	0,9	0,6			
Spotřeba vlády	-3,7	3,6	0,9	-0,2	0,6	0,3	0,2	0,2	-0,5	-0,1	-0,9	0,2	-0,1	-1,4	2,2			
Hrubá tvorba fixního kapitálu	19,8	8,2	-2,9	-3,9	-5,6	2,3	3,0	-8,3	-7,9	-5,9	-2,0	2,9	5,1	4,5	-1,3			
Vývoz zboží a služeb	16,7	9,2	8,1	10,7	6,6	11,3	7,5	-3,0	5,2	8,6	15,5	20,4	10,3	8,9	6,9			
Dovoz zboží a služeb	21,2	14,3	7,2	7,9	5,8	10,6	6,8	1,2	4,1	3,9	13,3	18,0	11,2	10,5	4,1			
Index průmyslové produkce	.	2,0	4,5	1,6	-3,1	1,5	2,5	-9,1	-4,1	-2,3	3,3	3,3	1,7	0,5	0,5			
Stavební výroba	8,5	4,8	-3,9	-7,0	-6,5	1,0	2,8	-16,0	-5,3	-4,6	-3,3	0,0	0,8	1,0	1,8			
Tržby v maloobchodě a pohost.	4,8	11,4	-0,7	-7,3	2,4	1,5	1,6	1,2	3,3	0,4	4,2	2,7	1,0	1,8	1,0			
<b>II.3 Trh práce</b>																		
Nominální běžné příjmy domácností	.	15,2	8,8	5,7	1,8	4,0	5,4	4,5	1,6	-0,4	1,6	3,0	4,0	4,4	4,4			
Reálné běžné příjmy domácností	.	5,8	0,4	-4,6	-0,4	0,1	0,1	1,5	-0,8	-1,6	-0,3	-0,7	0,1	0,6	0,4			
Nominální mzdy a platy	.	17,9	7,6	6,5	2,6	2,9	5,1	4,5	2,3	2,4	1,5	3,0	2,9	2,5	2,9			
Reálné mzdy a platy	.	8,3	-0,8	-3,8	0,5	-0,9	-0,2	1,4	-0,1	1,2	-0,4	-0,7	-1,0	-1,0	-1,0			
Průměrná nominální mzda	17,5	18,0	11,9	9,3	8,2	3,8	5,9	8,6	8,0	8,7	7,9	3,4	3,6	3,8	4,2			
Průměrná reálná mzda	7,7	8,4	3,1	-1,4	6,0	-0,1	0,5	5,4	5,5	7,4	5,8	-0,3	-0,3	0,0	0,2			
Průměrný počet pracov. v NH	2,6	0,6	-1,9	-2,5	-3,5	-1,8	-0,9	-3,1	-3,7	-4,1	-4,0	-2,2	-2,2	-1,4	-1,3			
<b>II.4 Ostatní indikátory*</b>																		
Ceny průmyslových výrobců	7,6	4,8	4,9	4,9	1,0	4,3	.	0,2	0,3	1,0	2,5	4,4	4,3	4,5	3,8			
Ceny zemědělských výrobců	8,8	7,5	2,9	2,3	-11,3	7,8	.	-8,5	-17,3	-16,0	-3,6	2,0	14,9	5,8	8,5			
Ceny stavebních prací	11,0	11,3	11,3	9,4	4,9	4,1	.	6,1	5,1	4,3	4,1	3,6	4,0	4,6	5,2			
Ceny tržních služeb	.	5,6	9,1	6,8	-14,3	-0,2	.	-10,7	-16,0	-16,8	-13,5	-3,3	-2,3	1,4	3,5			
Světové ceny surovin	10,2	10,6	-4,7	-21,7	12,1	18,3	.	-18,6	-2,6	20,8	86,4	47,9	29,0	6,2	-9,8			
Vývozní ceny v Kč (výběr. index)	7,3	1,0	5,2	4,3	-0,9	2,5	.	-4,6	-2,4	-0,8	4,3	3,5	2,9	2,4	0,9			
Dovozní ceny v Kč (výběr. index)	5,7	1,4	5,1	-2,7	2,0	2,8	.	-6,8	-0,9	4,7	11,1	7,2	3,8	1,9	-1,6			

blíže buněk = skutečnost, sřín = predikce

\*j. průměrné hodnoty za období



Vybrané ukazatele vývoje ekonomiky ČR

změny v %, proc. bod., příp. koef.

Podílové ukazatele	Rok										Čtvrtletí 1999				Čtvrtletí 2000			
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	I.Q.	II.Q.	III.Q.	IV.Q.	I.Q.	II.Q.	III.Q.	IV.Q.			
Národohosp. produktivita práce - T s.c. 1/	4.1	3.6	-0.3	-0.3	2.5	2.4	2.3	-0.2	3.0	3.9	3.3	2.5	2.2	1.8	2.1			
Jednotkové mzdové náklady - T s.c. 2/	.	13.6	7.3	8.9	2.8	1.8	3.2	8.0	2.2	1.4	0.5	1.6	1.7	1.9	1.6			
Jednotkový bruto zisk - T s.c. 3/	11.4	7.1	6.1	10.9	1.4	3.5	3.0	3.8	2.3	-1.3	0.9	4.2	4.1	5.6	0.0			
Míra nezaměstnanosti (konc. stav) 4/	2.9	3.5	5.2	7.5	9.4	10.0-11.0	10.5-11.5	8.4	8.4	9.0	9.4	9.7	9.5	9.9	10.1			
Podíl netto vývozu na HDP s.c.	-4.8	-7.8	-7.9	-7.0	-6.8	-7.0	-6.8	-8.7	-3.8	-2.9	-12.4	-6.5	-4.8	-4.3	-10.6			
Podíl běžného účtu na HDP b.c.	-2.7	-7.6	-6.2	-2.4	-2.0	-2.4	-2.0	-2.5	2.1	-1.1	-6.6	-3.0	-0.2	-1.6	-4.8			
Míra úspor domácností 6/	12.5	12.0	11.2	10.1	7.7	8.5	8.8	7.6	8.9	6.9	7.6	8.0	8.8	8.4	8.8			
Spotřeba dom. na pracovníka - T s.c.	3.3	6.1	2.6	-1.8	-1.1	2.1	8.0	-1.2	-0.6	-1.5	-1.6	2.2	2.3	1.8	1.5			
Hrubá tvorba kapitálu na pracov. - T s.c.	19.5	10.9	-5.2	-3.8	-5.4	3.7	10.8	-4.5	-5.6	-9.8	-0.9	3.0	6.4	7.4	-3.5			
Konečná spotřeba vlády na prac. - T b.c.	5.7	12.7	7.1	4.7	3.3	3.8	10.4	3.8	4.4	3.5	1.5	4.4	4.0	2.4	3.5			
Podíl domácích úspor na HDP b.c.	29.3	28.6	26.8	28.3	26.9	27.4	27.8	30.7	28.3	29.7	19.2	31.0	28.5	30.7	19.7			
Míra hrubé tvorby kapitálu (MHTK) b.c. 7/	34.0	34.9	32.8	29.7	28.5	29.1	29.0	32.6	26.9	28.7	26.0	33.7	28.3	30.3	24.3			
Rozdíli MHTK a podílu dom.úspor na HDP b.c.	4.7	6.3	6.0	1.4	1.6	1.7	1.2	1.9	-1.4	-1.0	6.8	2.7	-0.2	-0.4	4.6			
Míra tvorby fixního kapitálu b.c. 8/	32.0	31.8	30.8	28.3	26.4	26.5	26.5	21.5	23.4	23.5	36.7	21.5	24.0	23.8	36.4			
Podíl HDP na domácí poptávce s.c.	95.5	92.8	92.7	93.5	93.6	93.5	93.7	92.0	96.4	97.2	89.0	92.2	95.4	95.9	90.4			
Podíl netto vývozu na domácí poptávce s.c.	4.5	7.2	7.3	6.5	6.4	6.5	6.3	8.0	3.6	2.8	11.0	7.8	4.6	4.1	9.6			

blíže buněk = skutečnost, stín = predikce

T= tempa v %

- 1) HDP ve s.c. na průměrný počet pracovníků
- 2) Podíl nominálních mezd a platů na HDP ve s.c.
- 3) Rozdíli HDP v b.c. a nominálních mezd a platů / HDP ve s.c.
- 4) Podíl nezaměstnaných (hledisko: hlásí se na úřadech práce) ke klouzavému čtvrti průměru počtu zaměstnaných
- 5) Podíl úspor domácností na dispo. důchodu - údaj ČSÚ
- 6) Podíl hrubé tvorby kapitálu na HDP v b.c.
- 7) Podíl fixního kapitálu na HDP v b.c.

## Odbor 413 - reálná ekonomika

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

Ukazatel	Ke konci roku 1999		Ke konci roku 2000			mzr. změna v %
	SZ 11	SZ 12	SZ 1	SZ 2	SZ 3	
HDP s.c.	-0,4	-0,4	1,1	1,1	1,1	1,1
Meziroční růst spotřebitelských cen	1,9 až 2,2	2,3 až 2,4	3,3 až 4,4	3,3 až 4,5	3,3 až 4,4	3,3 až 4,4
Čistá inflace	0,7 až 1,1	1,1 až 1,3	2,5 až 4,1	2,5 až 4,1	2,6 až 4,0	2,6 až 4,0
Korigovaná inflace	2,3 až 2,7	2,7 až 2,9	3,0 až 4,5	2,9 až 4,5	3,4 až 4,8	3,4 až 4,8
Ceny potravin	-1,7 až -1,3	-1,3 až -1,1	1,8 až 3,4	1,7 až 3,3	1,3 až 2,8	1,3 až 2,8
Míra inflace (roční klouzavý průměr)	2,1	2,1	3,6 až 4,2	3,6 až 4,1	3,6 až 4,1	3,6 až 4,1
Agregátní poptávka (dom.popt. + vývoz)	1,1	1,2	3,0	3,3	5,3	5,3
Domácí poptávka (beze změny stavu zásob)	-0,8	-1,0	1,1	1,1	1,2	1,2
Čistý vývoz zboží a služeb (saldo absol. mld. Kč)	-89,8	-85,6	-90,0	-94,6	-98,4	-98,4
Běžné příjmy domácnosti - nomin.	5,1	5,1	2,9 až 4,9 <sup>1)</sup>	2,9 až 4,9 <sup>1)</sup>	3,0 až 5,0 <sup>1)</sup>	3,0 až 5,0 <sup>1)</sup>
- reál.	3,0	2,9	-1,2 až 1,3	-1,2 až 1,3	-1,1 až 1,4	-1,1 až 1,4
Průměrná mzda v ČR - nomin.	8,3	8,1	3,0 až 4,6	3,0 až 4,6	3,0 až 4,6	3,0 až 4,6
- reál.	6,1	5,9	-1,2 až 1,0	-1,1 až 1,0	-1,1 až 1,0	-1,1 až 1,0
Míra nezaměstnanosti (stav v %)	9,3 až 9,8	9,3	10,5 až 11,5	10,0 až 11,0	10,0 až 11,0	10,0 až 11,0

Gesec: Ing. Turková, I. 4394

<sup>1)</sup>Změna metodiky sledování peněžních příjmů domácnosti - přechod od systému ČNB k systému národních účtů dle ČSÚ

Zahraniční obchod ČR celkem  
(obchod se zbožím vykazovaný ČSÚ)\*

Období	Měsíční hodnoty			Indexy		Kumulované hodnoty			Indexy	
	vývoz	dovoz	bilance	vývozu	dovozu	vývoz	dovoz	bilance	vývozu	dovozu
1993 leden	24 939	19 972	4 967			24 939	19 972	4 967		
únor	32 050	32 400	-350			56 989	52 372	4 617		
březen	44 180	36 687	7 493			101 169	89 059	12 110		
duben	35 210	34 476	734			136 378	123 535	12 844		
květen	35 606	35 420	186			171 985	158 955	13 030		
červen	37 282	37 290	-8			209 267	196 245	13 022		
červenec	31 706	34 456	-2 750			240 973	230 701	10 272		
srpen	30 681	30 417	264			271 654	281 118	10 536		
září	36 106	37 660	-1 554			307 760	288 778	8 982		
říjen	35 861	36 827	-966			343 621	335 605	8 016		
listopad	41 302	41 393	-91			384 923	376 998	7 925		
prosinec	36 678	49 086	-12 408			421 601	426 084	-4 483		
1994 leden	29 539	23 750	5 789	118,4	118,9	29 539	23 750	5 789	118,4	118,9
únor	35 829	36 510	-681	111,8	112,7	65 368	60 260	5 108	114,7	116,1
březen	40 369	43 705	-3 336	81,4	119,1	105 737	103 965	1 772	104,5	116,7
duben	37 316	36 483	833	106,0	105,8	143 053	140 448	2 605	104,9	113,7
květen	40 532	44 389	-3 857	113,8	125,3	183 585	184 837	-1 252	106,7	116,3
červen	40 818	45 462	-4 644	109,5	121,9	224 403	230 299	-5 896	107,2	117,4
červenec	34 296	39 215	-4 919	108,2	113,8	258 699	269 514	-10 815	107,4	116,8
srpen	35 855	40 861	-5 006	116,9	134,3	294 554	310 375	-15 821	108,4	118,9
září	40 876	45 553	-4 677	113,2	121,0	335 430	355 928	-20 498	109,0	119,1
říjen	41 053	44 146	-3 093	114,5	119,9	376 483	400 074	-23 591	109,6	119,2
listopad	46 828	51 129	-4 301	113,4	123,5	423 311	451 203	-27 892	110,0	119,7
prosinec	43 092	50 346	-7 254	117,5	102,6	466 403	501 549	-35 146	110,6	117,7
1995 leden	38 386	43 584	-5 198	130,0	183,5	38 386	43 584	-5 198	130,0	183,5
únor	42 951	47 249	-4 298	119,9	129,4	81 337	90 833	-9 496	124,4	150,7
březen	50 184	58 220	-8 036	124,3	133,2	131 521	149 053	-17 532	124,4	143,4
duben	43 980	52 934	-8 954	117,9	145,1	175 501	201 987	-26 486	122,7	143,8
květen	50 061	58 722	-8 661	123,5	132,3	225 562	260 709	-35 147	122,9	141,0
červen	51 160	58 692	-7 532	125,3	129,1	276 722	319 401	-42 679	123,3	138,7
červenec	44 773	51 601	-6 828	130,5	131,6	321 495	371 002	-49 507	124,3	137,7
srpen	43 538	53 525	-9 987	121,4	131,0	365 033	424 527	-59 494	123,9	136,8
září	51 150	53 923	-2 773	125,1	118,4	418 183	478 450	-62 267	124,1	134,4
říjen	54 261	64 062	-9 801	132,2	145,1	470 444	542 512	-72 068	125,0	135,6
listopad	56 076	65 378	-9 302	119,7	127,9	526 520	607 890	-81 370	124,4	134,7
prosinec	48 202	62 555	-14 353	111,9	124,3	574 722	670 445	-95 723	123,2	133,7
1996 leden	47 777	55 447	-7 670	124,5	127,2	47 777	55 447	-7 670	124,5	127,2
únor	48 949	57 251	-8 302	114,0	121,2	96 726	112 698	-15 972	118,9	124,1
březen	50 668	61 419	-10 731	101,0	105,5	147 414	174 117	-26 703	112,1	116,6
duben	48 609	60 957	-12 348	110,5	115,2	196 023	235 074	-39 051	111,7	116,4
květen	49 947	65 376	-15 429	99,8	111,3	245 970	300 450	-54 480	109,0	115,2
červen	48 602	62 179	-13 577	95,0	105,9	294 572	362 629	-68 057	106,5	113,5
červenec	49 731	65 637	-15 906	111,1	127,2	344 303	428 266	-83 963	107,1	115,4
srpen	44 070	57 748	-13 678	101,2	107,9	388 373	486 014	-97 641	106,4	114,5
září	51 163	61 845	-10 682	100,1	114,7	439 556	547 859	-108 303	105,6	114,5
říjen	53 676	69 359	-15 683	98,9	108,3	493 232	617 218	-123 986	104,8	113,6
listopad	53 871	70 034	-16 163	96,1	107,1	547 103	687 252	-140 149	103,9	113,1
prosinec	47 526	65 092	-17 566	98,6	104,1	594 629	752 344	-157 715	103,5	112,2
1997 leden	47 049	60 676	-13 627	98,5	109,4	47 049	60 676	-13 627	98,5	109,4
únor	48 884	63 575	-13 691	101,9	111,0	95 933	124 251	-27 318	100,2	110,3
březen	52 815	65 439	-12 624	104,2	108,5	149 748	189 690	-39 942	101,6	108,9
duben	60 071	75 279	-15 208	123,6	123,5	209 819	264 969	-55 150	107,0	112,7
květen	56 092	67 565	-11 473	112,3	103,3	265 911	332 534	-66 623	108,1	110,7
červen	63 828	73 540	-9 712	131,3	118,3	329 739	406 074	-76 335	111,9	112,0
červenec	59 195	74 371	-15 176	119,0	113,3	388 934	480 445	-91 511	113,0	112,2
srpen	55 969	66 282	-10 313	127,0	114,8	444 903	546 727	-101 824	114,6	112,5
září	70 318	76 180	-5 862	137,4	123,2	515 221	622 907	-107 686	117,2	113,7
říjen	74 897	84 766	-9 869	139,5	122,2	590 118	707 673	-117 555	119,6	114,7
listopad	68 949	81 419	-12 470	128,0	116,3	659 067	789 092	-130 025	120,5	114,8
prosinec	63 437	81 633	-18 196	133,5	125,4	722 504	870 725	-148 221	121,5	115,7
1998 leden	65 604	70 792	-5 188	139,4	116,7	65 604	70 792	-5 188	139,4	116,7
únor	73 317	76 646	-3 329	147,0	120,6	138 921	147 438	-8 517	143,3	118,7
březen	78 127	86 325	-8 198	147,9	131,9	217 048	233 783	-16 735	144,9	123,2
duben	72 922	81 764	-8 842	121,4	108,6	289 970	315 527	-25 557	138,2	119,1
květen	69 243	77 515	-8 272	123,4	114,7	359 213	393 042	-33 829	135,1	118,2
červen	77 315	77 364	-49	121,1	105,2	436 528	470 406	-33 878	132,4	115,8
červenec	69 117	78 317	-9 200	116,8	105,3	505 645	548 723	-43 078	130,0	114,2
srpen	61 524	66 204	-4 680	109,9	99,8	567 169	614 927	-47 758	127,5	112,5
září	75 428	75 281	147	107,3	98,8	642 597	690 208	-47 611	124,7	110,8
říjen	72 776	77 112	-4 336	97,2	91,0	715 373	767 320	-51 947	121,2	108,4
listopad	73 019	82 837	-9 818	105,9	101,5	788 392	849 957	-61 565	119,6	107,7
prosinec	61 916	78 982	-17 066	97,6	96,8	850 308	926 939	-76 631	117,7	106,7
1999 leden	60 013	62 191	-2 178	91,5	87,9	60 013	62 191	-2 178	91,5	87,9
únor	63 825	67 651	-3 826	87,1	88,3	123 838	129 842	-6 004	89,1	88,1
březen	81 528	92 473	-10 945	104,4	107,1	205 366	222 315	-16 949	94,6	95,1
duben	76 238	79 678	-3 440	104,5	97,4	281 604	301 993	-20 389	97,1	95,7
květen	80 086	80 722	-636	115,7	104,1	361 690	382 715	-21 025	100,7	97,4
červen	84 114	86 960	-2 846	108,8	112,4	445 804	469 675	-23 871	102,1	99,8
červenec	70 791	77 944	-7 153	102,4	99,5	516 595	547 619	-31 024	102,2	99,8
srpen	71 528	74 549	-3 021	116,3	112,6	588 123	622 168	-34 045	103,7	101,2
září	83 939	82 468	1 471	111,3	109,5	672 062	704 636	-32 574	104,6	102,1
říjen	82 717	87 666	-4 949	113,7	113,7	754 779	792 302	-37 523	105,5	103,3
listopad	91 001	104 695	-13 694	124,6	126,7	845 780	896 997	-51 217	107,3	105,5
prosinec	83 085	101 732	-18 647	134,2	128,8	928 865	998 729	-69 864	109,2	107,5
2000 leden	79 378	86 569	-7 191	132,3	139,2	79 378	86 569	-7 191	132,3	139,2
únor	89 969	97 111	-7 142	141,0	143,5	169 347	183 680	-14 333	136,7	141,5
březen										
duben										
květen										
červen										
červenec										
srpen										
září										
říjen										
listopad										
prosinec										

\*/ podle nové metodiky včetně Slovenska platné od 1.1.1996

## PLATEBNÍ BILANCE 1999

(předběžné údaje - 21.3.2000)

v mil. Kč	I. Q 1999	II. Q 1999	III. Q 1999	IV. Q 1999	I. Q 1999	I.-II. Q 1999	I.-III. Q 1999	I.-IV. Q 1999
<b>A. Běžný účet</b>	<b>-10 437,1</b>	<b>9 919,5</b>	<b>-5 252,5</b>	<b>-30 844,9</b>	<b>-10 437,1</b>	<b>-517,6</b>	<b>-5 770,1</b>	<b>-36 615,0</b>
Obchodní bilance	-18 461,0	-6 731,0	-8 999,6	-37 090,2	-18 461,0	-25 192,0	-34 191,6	-71 281,8
vývoz	204 982,0	239 929,0	226 989,0	256 965,0	204 982,0	444 911,0	671 900,0	928 865,0
dovoz	223 443,0	246 660,0	235 988,6	294 055,2	223 443,0	470 103,0	708 091,6	1 000 146,8
Bilance služeb	8 584,4	15 605,5	12 101,7	6 252,7	8 584,4	24 189,9	36 291,6	42 544,3
příjmy	53 556,2	60 207,6	68 871,4	56 987,4	53 556,2	113 763,8	182 635,2	239 622,9
doprava	11 514,5	12 920,9	15 464,1	13 534,4	11 514,5	24 435,4	39 899,5	53 433,9
cestovní ruch	23 000,0	30 200,0	33 000,0	18 800,0	23 000,0	53 200,0	85 200,0	105 000,0
ostatní služby	19 041,7	17 086,7	20 407,3	24 653,0	19 041,7	36 128,4	56 535,7	81 188,7
výdaje	44 971,8	44 602,1	58 769,7	50 734,7	44 971,8	89 573,9	146 343,6	197 078,3
doprava	7 093,8	5 445,8	7 604,7	7 415,7	7 093,8	12 539,6	20 144,3	27 560,0
cestovní ruch	10 000,0	12 500,0	18 000,0	10 500,0	10 000,0	22 500,0	40 500,0	51 000,0
ostatní služby	27 878,0	26 656,3	31 165,0	32 819,0	27 878,0	54 534,3	85 699,3	118 518,3
Bilance výnosů	-4 050,0	-4 728,7	-12 387,1	-4 398,3	-4 050,0	-8 778,7	-21 165,8	-25 564,1
výnosy	12 930,0	14 293,8	14 103,9	15 807,9	12 930,0	27 223,8	41 327,7	57 135,6
náklady	16 980,0	19 022,5	26 491,0	20 206,2	16 980,0	36 002,5	62 493,5	82 699,7
Běžné převody	3 489,5	5 773,7	4 032,5	4 390,9	3 489,5	9 263,2	13 295,7	17 686,6
příjmy	7 799,5	11 587,8	9 081,9	8 315,1	7 799,5	19 387,3	28 469,2	36 784,3
výdaje	4 310,0	5 814,1	5 049,4	3 924,2	4 310,0	10 124,1	15 173,5	19 097,7
<b>B. Kapitálový účet</b>	<b>-30,5</b>	<b>-30,4</b>	<b>3,7</b>	<b>-16,0</b>	<b>-30,5</b>	<b>-60,9</b>	<b>-57,2</b>	<b>-73,2</b>
příjmy	94,4	125,7	260,3	156,9	94,4	220,1	480,4	637,3
výdaje	124,9	156,1	256,6	172,9	124,9	281,0	537,6	710,5
<b>Celkem A a B</b>	<b>-10 467,6</b>	<b>9 889,1</b>	<b>-5 248,8</b>	<b>-30 860,9</b>	<b>-10 467,6</b>	<b>-578,5</b>	<b>-5 827,3</b>	<b>-36 688,2</b>
<b>C. Finanční účet</b>	<b>14 379,8</b>	<b>-6 122,9</b>	<b>22 912,0</b>	<b>54 760,2</b>	<b>14 379,8</b>	<b>8 256,9</b>	<b>31 168,9</b>	<b>85 929,1</b>
Přímé investice	19 322,8	23 243,2	74 617,7	52 752,8	19 322,8	42 566,0	117 183,7	169 936,5
v zahraničí	-800,0	-1 733,7	-2 137,6	-2 136,1	-800,0	-2 533,7	-4 671,3	-6 807,4
zahraniční v tuzemsku	20 122,8	24 976,9	76 755,3	54 888,9	20 122,8	45 099,7	121 855,0	176 743,9
Portfoliové investice	1 504,3	6 950,5	611,7	-57 335,4	1 504,3	8 454,8	9 066,5	-48 268,9
aktiva	-2 908,2	-5 086,0	-11 108,0	-48 505,8	-2 908,2	-7 994,2	-19 102,2	-65 608,0
majetkové cenné papíry a účasti	-5 596,3	-5 273,2	-3 352,5	-3 825,8	-5 596,3	-10 869,5	-14 222,0	-18 047,8
dluhové cenné papíry	2 688,1	187,2	-7 755,5	-42 680,0	2 688,1	2 875,3	-4 880,2	-47 560,2
pasíva	4 412,5	12 036,5	11 719,7	-10 829,6	4 412,5	16 449,0	28 168,7	17 339,1
majetkové cenné papíry a účasti	-306,3	11 732,8	930,9	-7 963,2	-306,3	11 426,5	12 357,4	4 394,2
dluhové cenné papíry	4 718,8	303,7	10 788,8	-2 866,4	4 718,8	5 022,5	15 811,3	12 944,9
Ostatní investice	-6 447,3	-36 316,6	-52 317,4	59 342,8	-6 447,3	-42 763,9	-95 081,3	-35 738,5
aktiva	-51 788,1	-31 361,5	-36 255,8	27 609,2	-51 788,1	-83 149,6	-119 405,4	-91 796,2
dlouhodobá	-12 390,9	5 883,8	440,9	-17 273,3	-12 390,9	-6 507,1	-6 066,2	-23 339,5
ČNB								
obchodní banky	-12 474,4	5 506,5	-1 299,4	-17 591,2	-12 474,4	-6 967,9	-8 267,3	-25 858,5
vláda	122,5	475,4	80,3	299,3	122,5	597,9	678,2	977,5
ostatní sektory	-39,0	-98,1	1 660,0	18,6	-39,0	-137,1	1 522,9	1 541,5
krátkodobá	-39 397,2	-37 245,3	-36 696,7	44 882,5	-39 397,2	-76 642,5	-113 339,2	-68 456,7
obchodní banky	-37 397,2	-30 345,3	-36 163,7	40 101,5	-37 397,2	-67 742,5	-103 906,2	-63 804,7
vláda								
ostatní sektory	-2 000,0	-6 900,0	-533,0	4 781,0	-2 000,0	-8 900,0	-9 433,0	-4 652,0
pasíva	45 340,8	-4 955,1	-16 061,6	31 733,6	45 340,8	40 385,7	24 324,1	56 057,7
dlouhodobá	18 154,2	-9 179,2	1 890,7	1 503,6	18 154,2	8 975,0	10 865,7	12 369,3
ČNB	-131,4	-430,2	-137,2	-1 384,7	-131,4	-561,6	-698,8	-2 083,5
obchodní banky	4 419,5	-4 922,0	-9 694,3	2 545,7	4 419,5	-502,5	-10 196,8	-7 651,1
vláda	-438,9	-3 461,0	-878,1	-1 606,3	-438,9	-3 899,9	-4 778,0	-6 384,3
ostatní sektory	14 305,0	-366,0	12 600,3	1 948,9	14 305,0	13 939,0	26 539,3	28 488,2
krátkodobá	27 186,6	4 224,1	-17 952,3	30 230,0	27 186,6	31 410,7	13 458,4	43 688,4
ČNB	-9,1	8,9	0,7	84,4	-9,1	-0,2	0,5	84,9
obchodní banky	23 058,9	-3 767,1	-13 729,6	31 053,4	23 058,9	19 291,8	5 562,2	36 615,6
vláda	-103,2				-103,2	-103,2	-103,2	-103,2
ostatní sektory	4 240,0	7 982,3	-4 223,4	-907,6	4 240,0	12 222,3	7 998,9	7 091,1
<b>Celkem A, B a C</b>	<b>3 912,2</b>	<b>3 766,2</b>	<b>17 663,2</b>	<b>23 899,3</b>	<b>3 912,2</b>	<b>7 678,4</b>	<b>25 341,6</b>	<b>49 240,9</b>
<b>D. Saldo chyb a opomenutí,   kursové rozdíly</b>	<b>-477,2</b>	<b>671,3</b>	<b>-13 654,4</b>	<b>21 358,1</b>	<b>-477,2</b>	<b>194,1</b>	<b>-13 460,3</b>	<b>7 895,8</b>
<b>Celkem A, B, C a D</b>	<b>3 435,0</b>	<b>4 437,5</b>	<b>4 008,8</b>	<b>45 255,4</b>	<b>3 435,0</b>	<b>7 872,5</b>	<b>11 881,3</b>	<b>57 136,7</b>
<b>E. Změna devizových rezerv (-nárůst)</b>	<b>-3 435,0</b>	<b>-4 437,5</b>	<b>-4 008,8</b>	<b>-45 255,4</b>	<b>-3 435,0</b>	<b>-7 872,5</b>	<b>-11 881,3</b>	<b>-57 136,7</b>

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

## PLATEBNÍ BILANCE 1999

(předběžné údaje - 21.3.2000)

v mil. USD	I. Q 1999	II. Q 1999	III. Q 1999	IV. Q 1999	I. Q 1999	I.-II. Q 1999	I.-III. Q 1999	I.-IV. Q 1999
<b>A. Běžný účet</b>	<b>-315,1</b>	<b>279,0</b>	<b>-151,2</b>	<b>-882,1</b>	<b>-315,1</b>	<b>-15,1</b>	<b>-167,4</b>	<b>-1 058,2</b>
Obchodní bilance	-557,4	-189,3	-259,1	-1 060,7	-557,4	-733,5	-991,8	-2 060,2
vývoz	6 189,3	6 747,7	6 535,6	7 348,3	6 189,3	12 953,0	19 488,9	26 845,8
dovoz	6 746,7	6 937,0	6 794,7	8 409,0	6 746,7	13 686,5	20 480,7	28 906,0
Bilance služeb	259,2	438,9	348,4	178,8	259,2	704,3	1 052,7	1 229,6
příjmy	1 617,1	1 693,3	1 983,0	1 629,6	1 617,1	3 312,1	5 297,5	6 925,5
doprava	347,7	363,4	445,2	387,0	347,7	711,4	1 157,3	1 544,3
cestovní ruch	694,5	849,3	950,2	537,6	694,5	1 548,9	2 500,3	3 034,7
ostatní služby	574,9	480,6	587,6	705,0	574,9	1 051,8	1 639,9	2 346,5
výdaje	1 357,9	1 254,4	1 634,6	1 450,8	1 357,9	2 607,8	4 244,8	5 695,9
doprava	214,2	153,2	219,0	212,0	214,2	365,1	584,3	796,5
cestovní ruch	301,9	351,5	518,3	300,3	301,9	655,0	1 174,7	1 474,0
ostatní služby	841,8	749,7	897,3	938,5	841,8	1 587,7	2 485,8	3 425,4
Bilance vynosů	-122,3	-133,0	-356,6	-125,8	-122,3	-255,6	-614,0	-738,8
výnosy	390,4	402,0	408,1	452,0	390,4	792,6	1 198,7	1 651,3
náklady	512,7	535,0	762,7	577,8	512,7	1 048,2	1 812,7	2 390,1
Běžné převody	105,4	162,4	116,1	125,6	105,4	269,7	385,7	511,2
příjmy	235,5	325,9	261,5	237,8	235,5	564,4	825,8	1 063,1
výdaje	130,1	163,5	145,4	112,2	130,1	294,7	440,1	551,9
<b>B. Kapitálový účet</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,9</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,4</b>	<b>-1,0</b>	<b>-1,8</b>	<b>-1,7</b>	<b>-2,1</b>
příjmy	2,8	3,5	7,5	4,5	2,8	6,4	13,9	18,4
výdaje	3,8	4,4	7,4	4,9	3,8	8,2	15,6	20,5
<i>Celkem A a B</i>	<i>-316,1</i>	<i>278,1</i>	<i>-151,1</i>	<i>-882,5</i>	<i>-316,1</i>	<i>-16,9</i>	<i>-169,1</i>	<i>-1 060,3</i>
<b>C. Finanční účet</b>	<b>434,2</b>	<b>-172,2</b>	<b>659,7</b>	<b>1 565,9</b>	<b>434,2</b>	<b>240,4</b>	<b>904,1</b>	<b>2 483,5</b>
Přímé investice	583,5	653,6	2 148,5	1 508,5	583,5	1 239,2	3 399,0	4 911,5
v zahraničí	-24,1	-48,8	-61,5	-61,1	-24,1	-73,8	-135,5	-196,7
zahraniční v tuzemsku	607,6	702,4	2 210,0	1 569,6	607,6	1 313,0	3 534,5	5 108,2
Portfoliové investice	45,4	195,5	17,6	-1 639,6	45,4	246,2	263,0	-1 395,1
aktiva	-87,8	-143,0	-319,8	-1 329,9	-87,8	-232,7	-554,1	-1 896,2
majetkové cenné papíry a účasti	-169,0	-148,3	-96,5	-109,4	-169,0	-316,4	-412,5	-521,6
dluhové cenné papíry	81,2	5,3	-223,3	-1 220,5	81,2	83,7	-141,6	-1 374,6
pasiva	133,2	338,5	337,4	-309,7	133,2	478,9	817,1	501,1
majetkové cenné papíry a účasti	-9,3	330,0	26,8	-227,7	-9,3	332,7	358,4	127,0
dluhové cenné papíry	142,5	8,5	310,6	-82,0	142,5	146,2	458,7	374,1
Ostatní investice	-194,7	-1 021,3	-1 508,4	1 697,0	-194,7	-1 245,0	-2 757,9	-1 032,9
aktiva	-1 563,7	-882,0	-1 043,9	789,5	-1 563,7	-2 420,8	-3 463,4	-2 653,1
dlouhodobá	-374,1	165,5	12,7	-494,0	-374,1	-189,5	-175,9	-674,6
ČNB								
obchodní banky	-376,6	154,9	-37,4	-503,1	-376,6	-202,9	-239,8	-747,4
vláda	3,7	13,4	2,3	8,6	3,7	17,4	19,7	28,2
ostatní sektory	-1,2	-2,8	47,8	0,5	-1,2	-4,0	44,2	44,6
krátkodobá	-1 189,6	-1 047,5	-1 056,6	1 283,5	-1 189,6	-2 231,3	-3 287,5	-1 978,5
obchodní banky	-1 129,2	-853,4	-1 041,3	1 146,8	-1 129,2	-1 972,2	-3 013,9	-1 844,1
vláda								
ostatní sektory	-60,4	-194,1	-15,3	136,7	-60,4	-259,1	-273,6	-134,4
pasiva	1 369,0	-139,3	-462,5	907,5	1 369,0	1 175,8	705,5	1 620,2
dlouhodobá	548,1	-258,1	54,4	43,0	548,1	261,3	315,2	357,5
ČNB	-4,0	-12,1	-4,0	-39,6	-4,0	-16,4	-20,3	-60,2
obchodní banky	133,5	-138,4	-279,1	72,8	133,5	-14,6	-295,7	-221,1
vláda	-13,3	-97,3	-25,3	-45,9	-13,3	-113,5	-138,6	-184,5
ostatní sektory	431,9	-10,3	362,8	55,7	431,9	405,8	769,8	823,3
krátkodobá	820,9	118,8	-516,9	864,5	820,9	914,5	390,3	1 262,7
ČNB	-0,3	0,2		2,4	-0,3			2,5
obchodní banky	696,3	-105,9	-395,3	888,0	696,3	561,7	161,3	1 058,3
vláda	-3,1			-3,1	-3,1	-3,0	-3,0	-3,0
ostatní sektory	128,0	224,5	-121,6	-25,9	128,0	355,8	232,0	204,9
<i>Celkem A, B a C</i>	<i>118,1</i>	<i>105,9</i>	<i>508,6</i>	<i>683,4</i>	<i>118,1</i>	<i>223,5</i>	<i>735,0</i>	<i>1 423,2</i>
<b>D. Saldo chyb a opomenutí, kursové rozdíly</b>	<b>-14,4</b>	<b>18,9</b>	<b>-383,2</b>	<b>610,8</b>	<b>-14,4</b>	<b>5,7</b>	<b>-390,4</b>	<b>228,1</b>
<i>Celkem A, B, C a D</i>	<i>103,7</i>	<i>124,8</i>	<i>115,4</i>	<i>1 294,2</i>	<i>103,7</i>	<i>229,2</i>	<i>344,6</i>	<i>1 651,3</i>
<b>E. Změna devizových rezerv (-nárůst)</b>	<b>-103,7</b>	<b>-124,8</b>	<b>-115,4</b>	<b>-1 294,2</b>	<b>-103,7</b>	<b>-229,2</b>	<b>-344,6</b>	<b>-1 651,3</b>
Kč/USD	33,119	35,557	34,731	34,969	33,119	34,348	34,476	34,600

## PLATEBNÍ BILANCE 1999

(předběžné údaje - 21.3.2000)

v mil. EUR	I. Q 1999	II. Q 1999	III. Q 1999	IV. Q 1999	I. Q 1999	I.-II. Q 1999	I.-III. Q 1999	I.-IV. Q 1999
<b>A. Běžný účet</b>	<b>-280,9</b>	<b>263,8</b>	<b>-144,2</b>	<b>-848,8</b>	<b>-280,9</b>	<b>-13,9</b>	<b>-155,7</b>	<b>-992,7</b>
Obchodní bilance	-496,8	-179,0	-247,1	-1 020,7	-496,8	-673,9	-922,5	-1 932,7
vývoz	5 516,8	6 379,9	6 231,1	7 071,1	5 516,8	11 901,4	18 128,6	25 184,8
dovoz	6 013,6	6 558,9	6 478,2	8 091,8	6 013,6	12 575,3	19 051,1	27 117,5
Bilance služeb	231,0	415,0	332,2	172,1	231,0	647,1	979,2	1 153,5
příjmy	1 441,4	1 601,0	1 890,6	1 568,2	1 441,4	3 043,2	4 927,7	6 497,0
doprava	309,9	343,6	424,5	372,5	309,9	653,7	1 076,5	1 448,8
cestovní ruch	619,0	803,0	905,9	517,3	619,0	1 423,1	2 325,8	2 846,9
ostatní služby	512,5	454,4	560,2	678,4	512,5	966,4	1 525,4	2 201,3
výdaje	1 210,4	1 188,0	1 558,4	1 396,1	1 210,4	2 396,1	3 948,5	5 343,5
doprava	190,9	144,8	208,8	204,1	190,9	335,4	543,5	747,3
cestovní ruch	269,2	332,4	494,1	288,9	269,2	601,9	1 092,7	1 382,8
ostatní služby	750,3	708,8	855,5	903,1	750,3	1 458,8	2 312,3	3 213,4
Bilance výnosů	-109,0	-125,7	-340,0	-121,0	-109,0	-234,9	-571,1	-693,1
výnosy	348,0	380,1	387,2	435,0	348,0	728,2	1 115,1	1 549,2
náklady	457,0	505,8	727,2	556,0	457,0	963,1	1 686,2	2 242,3
Běžné převody	93,9	153,5	110,7	120,8	93,9	247,8	358,7	479,6
příjmy	209,9	308,1	249,3	228,8	209,9	518,6	768,1	997,4
výdaje	116,0	154,6	138,6	108,0	116,0	270,8	409,4	517,8
<b>B. Kapitálový účet</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,8</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,5</b>	<b>-2,0</b>
příjmy	2,6	3,3	7,1	4,3	2,6	5,9	13,0	17,3
výdaje	3,4	4,1	7,0	4,7	3,4	7,5	14,5	19,3
<b>Celkem A a B</b>	<b>-281,7</b>	<b>263,0</b>	<b>-144,1</b>	<b>-849,2</b>	<b>-281,7</b>	<b>-15,5</b>	<b>-157,2</b>	<b>-994,7</b>
<b>C. Finanční účet</b>	<b>387,0</b>	<b>-162,8</b>	<b>628,9</b>	<b>1 506,9</b>	<b>387,0</b>	<b>220,9</b>	<b>841,0</b>	<b>2 329,8</b>
Přímé investice	520,0	618,1	2 048,3	1 451,6	520,0	1 138,8	3 161,8	4 607,5
v zahraničí	-21,6	-46,1	-58,7	-58,8	-21,6	-67,8	-126,0	-184,6
zahraniční v tuzemsku	541,6	664,2	2 107,0	1 510,4	541,6	1 206,4	3 287,8	4 792,1
Portfoliové investice	40,5	184,8	16,8	-1 577,7	40,5	226,2	244,6	-1 308,7
aktiva	-78,3	-135,2	-304,9	-1 279,7	-78,3	-213,8	-515,4	-1 778,8
majetkové cenné papíry a účasti	-150,6	-140,2	-92,0	-105,3	-150,6	-290,7	-383,7	-489,3
dluhové cenné papíry	72,3	5,0	-212,9	-1 174,4	72,3	76,9	-131,7	-1 289,5
pasiva	118,8	320,0	321,7	-298,0	118,8	440,0	760,0	470,1
majetkové cenné papíry a účasti	-8,2	312,0	25,5	-219,1	-8,2	305,7	333,4	119,1
dluhové cenné papíry	127,0	8,0	296,2	-78,9	127,0	134,3	426,6	351,0
Ostatní investice	-173,5	-965,7	-1 436,2	1 633,0	-173,5	-1 143,9	-2 565,4	-969,0
aktiva	-1 393,8	-834,0	-995,3	759,8	-1 393,8	-2 224,3	-3 221,7	-2 488,9
dlouhodobá	-333,5	156,4	12,1	-475,3	-333,5	-174,1	-163,7	-632,8
ČNB								
obchodní banky	-335,7	146,4	-35,7	-484,0	-335,7	-186,4	-223,1	-701,1
vláda	3,3	12,6	2,2	8,2	3,3	16,0	18,3	26,5
ostatní sektory	-1,1	-2,6	45,6	0,5	-1,1	-3,7	41,1	41,8
krátkodobá	-1 060,3	-990,4	-1 007,4	1 235,1	-1 060,3	-2 050,2	-3 058,0	-1 856,1
obchodní banky	-1 006,5	-806,9	-992,8	1 103,5	-1 006,5	-1 812,1	-2 803,5	-1 730,0
vláda								
ostatní sektory	-53,8	-183,5	-14,6	131,6	-53,8	-238,1	-254,5	-126,1
pasiva	1 220,3	-131,7	-440,9	873,2	1 220,3	1 080,4	656,3	1 519,9
dlouhodobá	488,6	-244,0	51,9	41,4	488,6	240,1	293,2	335,4
ČNB	-3,5	-11,4	-3,8	-38,1	-3,5	-15,0	-18,9	-56,5
obchodní banky	118,9	-130,9	-266,1	70,1	118,9	-13,5	-275,1	-207,4
vláda	-11,8	-92,0	-24,1	-44,2	-11,8	-104,3	-128,9	-173,1
ostatní sektory	385,0	-9,7	345,9	53,6	385,0	372,9	716,1	772,4
krátkodobá	731,7	112,3	-492,8	831,8	731,7	840,3	363,1	1 184,5
ČNB	-0,2	0,2		2,3	-0,2			2,3
obchodní banky	620,6	-100,2	-376,9	854,5	620,6	516,1	150,1	992,8
vláda	-2,8				-2,8	-2,8	-2,8	-2,8
ostatní sektory	114,1	212,3	-115,9	-25,0	114,1	327,0	215,8	192,2
<b>Celkem A, B a C</b>	<b>105,3</b>	<b>100,2</b>	<b>484,8</b>	<b>657,7</b>	<b>105,3</b>	<b>205,4</b>	<b>683,8</b>	<b>1 335,1</b>
<b>D. Saldo chyb a opomenutí, kursově rozdíly</b>	<b>-12,9</b>	<b>17,8</b>	<b>-374,8</b>	<b>587,6</b>	<b>-12,9</b>	<b>5,2</b>	<b>-363,2</b>	<b>214,1</b>
<b>Celkem A, B, C a D</b>	<b>92,4</b>	<b>118,0</b>	<b>110,0</b>	<b>1 245,3</b>	<b>92,4</b>	<b>210,6</b>	<b>320,6</b>	<b>1 549,2</b>
<b>E. Změna devizových rezerv (-nárůst)</b>	<b>-92,4</b>	<b>-118,0</b>	<b>-110,0</b>	<b>-1 245,3</b>	<b>-92,4</b>	<b>-210,6</b>	<b>-320,6</b>	<b>-1 549,2</b>
Kč/EUR	37,156	37,607	36,428	36,340	37,156	37,383	37,063	36,862

## Česká republika: INVESTIČNÍ POZICE VŮČI ZAHRAŇIČÍ

v mil. Kč	1.1.1993	31.12.1993	31.12.1994	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998 1)	31.3.1999 1)	30.6.1999 1)	30.9.1999 2)
<b>AKTIVA</b>	<b>406 103,0</b>	<b>536 388,7</b>	<b>572 874,1</b>	<b>780 693,0</b>	<b>835 989,9</b>	<b>1 030 191,5</b>	<b>1 086 118,9</b>	<b>1 231 386,2</b>	<b>1 263 402,2</b>	<b>1 287 315,2</b>
Přímé investice v zahraničí	2 634,0	5 432,9	8 426,9	9 190,1	13 609,2	18 989,4	24 003,5	26 888,5	28 202,1	29 814,8
základní jmění 3)	2 634,0	5 432,9	8 426,9	9 190,1	13 609,2	18 385,1	21 901,2	24 701,2	26 034,9	27 671,4
ostatní kapitál 4)						604,3	2 102,3	2 187,3	2 167,2	2 143,4
Portfoliové investice	226,0	8 258,0	12 138,0	20 076,9	37 511,2	35 738,9	35 872,4	40 269,6	50 491,1	58 215,3
majetkové cenné papíry a účasti	226,0	7 911,1	9 370,5	18 422,0	20 450,3	14 442,0	13 415,5	20 093,6	26 311,3	29 396,3
dluhové cenné papíry		346,9	2 767,5	1 654,9	17 060,9	21 296,9	22 456,9	20 176,0	24 179,8	28 829,0
Ostatní investice	378 895,6	406 717,6	377 187,3	378 388,3	444 985,4	636 938,5	649 560,0	738 168,4	770 360,3	794 904,2
dlouhodobé	232 823,7	249 198,8	229 026,4	214 430,3	234 849,6	293 037,3	285 940,4	332 528,2	325 504,7	314 564,7
ČNB	23 102,5	24 572,5	24 573,3	26 172,3	26 122,8	26 122,4	26 122,4	26 122,4	26 122,4	26 122,4
obchodní banky 5)	365,9	1 852,3	1 763,0	5 116,6	25 181,3	37 088,8	64 041,6	76 516,0	71 009,5	72 306,9
vláda 6) 7)	167 429,3	186 968,0	174 784,1	157 950,4	160 949,7	203 922,8	174 825,0	205 897,2	204 132,8	194 957,3
ostatní sektory	41 926,0	35 806,0	27 906,0	25 191,0	22 595,8	25 903,3	20 951,4	23 992,6	24 240,0	21 966,8
krátkodobé	146 071,9	157 518,8	148 180,9	163 958,0	210 135,8	343 901,2	363 619,6	405 640,2	444 856,6	480 344,4
ČNB	4,7	4,7	4,7	4,7	4,7	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
obchodní banky 5)	82 456,2	83 133,2	80 820,2	87 176,3	128 481,1	250 670,9	272 219,5	309 710,1	340 055,6	376 219,0
z toho zlato a devizy 8) 9)	79 040,1	70 727,5	71 232,8	76 126,9	95 432,8	172 301,6	175 753,2	197 373,1	201 170,4	222 670,2
vláda		5 501,9								
ostatní sektory	63 611,0	68 879,0	67 336,0	76 777,0	81 650,0	93 230,2	91 400,0	95 930,0	104 800,0	104 140,0
Rezervy ČNB	24 347,4	115 980,2	175 121,9	373 037,7	339 884,0	338 524,7	376 683,0	428 059,7	414 348,7	404 380,9
zlato 8)	2 488,2	2 466,4	2 309,3	2 234,6	2 290,3	1 521,9	369,1	441,7	428,9	409,9
zvláštní práva čerpání	862,6	247,3		4,7						
devizy	21 005,7	113 265,5	172 812,6	370 798,4	337 593,7	337 002,8	376 313,9	425 618,0	413 919,8	403 971,0
<b>PASIVA</b>	<b>307 887,2</b>	<b>423 237,7</b>	<b>507 337,9</b>	<b>723 101,9</b>	<b>906 073,2</b>	<b>1 138 248,1</b>	<b>1 204 984,0</b>	<b>1 313 808,4</b>	<b>1 329 198,8</b>	<b>1 338 342,4</b>
Přímé investice v České republice	83 488,7	102 539,1	127 533,5	195 526,3	234 301,1	319 820,3	429 167,8	453 690,6	477 117,5	528 685,1
základní jmění 3) 10)	83 488,7	102 539,1	127 533,5	195 526,3	234 301,1	284 674,7	364 816,5	384 939,3	409 916,2	467 781,4
ostatní kapitál 4)						35 145,6	64 351,3	68 751,3	67 201,3	60 903,7
Portfoliové investice	4 812,9	58 593,9	81 617,5	124 933,6	144 807,4	169 032,7	166 128,1	172 692,2	182 978,6	165 931,6
majetkové cenné papíry a účasti	75,0	32 985,2	37 335,6	70 280,4	92 867,8	104 862,3	113 247,2	105 179,1	120 773,3	104 059,6
dluhové cenné papíry	4 737,9	25 598,7	44 281,9	54 653,2	51 939,6	64 170,4	52 880,9	67 513,1	62 205,3	61 871,9
Ostatní investice	219 585,6	262 114,7	288 186,9	402 642,0	526 964,7	649 395,1	609 698,1	687 425,6	689 102,7	643 725,8
dlouhodobé	158 430,0	192 426,3	207 289,7	279 388,9	374 814,7	426 270,1	358 510,6	407 551,3	387 197,3	379 897,7
ČNB	31 109,9	33 697,4	1 695,7	2 491,5	2 272,7	2 188,3	1 883,3	2 021,8	1 545,5	1 501,0
obchodní banky 5)	14 491,1	16 175,5	26 040,1	90 299,3	143 454,2	143 120,2	124 286,3	135 068,1	123 882,4	110 876,0
vláda 6)	70 771,0	82 295,1	76 533,9	53 200,2	44 003,7	38 001,1	23 789,1	25 719,6	21 982,6	21 054,0
ostatní sektory	42 058,0	60 258,3	103 020,0	133 397,9	185 084,1	242 960,5	208 551,8	244 741,8	239 786,8	246 430,0
krátkodobé	61 155,6	69 688,4	90 897,2	123 253,1	152 150,0	223 125,0	251 177,6	279 874,3	281 905,4	263 845,1
ČNB	8,2	4 581,0	37,9	115,0	55,3	45,5	39,5	30,4	39,3	40,0
obchodní banky 5)	19 527,4	22 249,3	41 339,9	69 502,9	101 543,5	168 927,1	193 373,0	216 432,0	212 664,9	198 935,1
vláda			5 013,4	1 104,1	314,8	287,6	103,2			
ostatní sektory	41 620,0	42 858,1	44 506,0	62 531,1	50 236,4	53 864,9	57 661,9	63 411,9	69 201,2	64 862,0
<b>SALDO INVESTIČNÍ POZICE</b>	<b>98 215,8</b>	<b>113 151,0</b>	<b>65 536,2</b>	<b>57 591,1</b>	<b>-70 083,4</b>	<b>-108 056,6</b>	<b>-118 865,1</b>	<b>-82 422,2</b>	<b>-65 796,6</b>	<b>-51 027,2</b>

1) zpřesněné údaje

2) předběžné údaje

3) od 31.12.1997 stav základního jmění navýšován o reinvestované zisky

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

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

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

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

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

9) devizy - směnitelné měny

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

## Česká republika: INVESTIČNÍ POZICE VŮČI ZAHRAŇICÍ

v mil. USD	1.1.1993	31.12.1993	31.12.1994	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998 1)	31.3.1999 1)	30.6.1999 1)	30.9.1999 2)
<b>AKTIVA</b>	<b>14 052,5</b>	<b>17 908,5</b>	<b>20 424,0</b>	<b>29 347,2</b>	<b>30 586,5</b>	<b>29 743,4</b>	<b>36 379,8</b>	<b>34 353,0</b>	<b>35 690,3</b>	<b>38 041,2</b>
<b>Přímé investice v zahraničí</b>	<b>91,2</b>	<b>181,4</b>	<b>300,4</b>	<b>345,5</b>	<b>497,9</b>	<b>548,2</b>	<b>804,0</b>	<b>750,1</b>	<b>796,7</b>	<b>881,0</b>
základní jmění 3)	91,2	181,4	300,4	345,5	497,9	530,8	733,6	689,1	735,5	817,7
ostatní kapitál 4)						17,4	70,4	61,0	61,2	63,3
<b>Portfoliové investice</b>	<b>7,8</b>	<b>275,7</b>	<b>432,8</b>	<b>754,7</b>	<b>1 372,4</b>	<b>1 031,9</b>	<b>1 201,6</b>	<b>1 123,4</b>	<b>1 426,3</b>	<b>1 720,3</b>
majetkové cenné papíry a účasti	7,8	264,1	334,1	692,5	748,2	417,0	449,4	560,6	743,3	860,4
dluhové cenné papíry		11,6	98,7	62,2	624,2	614,9	752,2	562,8	683,0	859,9
<b>Ostatní investice</b>	<b>13 111,0</b>	<b>13 577,6</b>	<b>13 447,4</b>	<b>14 224,1</b>	<b>16 280,8</b>	<b>18 389,5</b>	<b>21 757,1</b>	<b>20 593,3</b>	<b>21 782,2</b>	<b>23 480,1</b>
dlouhodobé	8 056,5	8 319,1	8 165,2	8 060,7	8 592,5	8 460,5	9 577,6	9 276,8	9 195,3	9 295,4
ČNB	799,4	820,3	876,1	983,8	955,8	754,2	875,0	728,8	737,9	771,9
obchodní banky 5)	12,7	61,8	62,8	192,3	921,3	1 070,8	2 145,1	2 134,8	2 006,0	2 136,8
vláda 6) 7)	5 793,6	6 241,6	6 231,4	5 937,6	5 888,7	5 887,6	5 855,8	5 744,1	5 766,6	5 749,4
ostatní sektory	1 450,8	1 195,4	994,9	947,0	826,7	747,9	701,7	669,3	684,8	637,3
krátkodobé	5 054,5	5 258,5	5 282,2	6 163,4	7 668,3	9 929,0	12 179,5	11 316,5	12 566,9	14 134,1
ČNB	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2					
obchodní banky 5)	2 853,2	2 775,2	2 881,4	3 277,1	4 700,8	7 237,3	9 118,0	8 640,3	9 606,4	11 117,6
z toho zlato a devizy 8) 9)	2 735,0	2 361,1	2 639,6	2 861,7	3 491,6	4 974,6	5 886,9	5 506,3	5 682,9	6 580,1
vláda		183,7								
ostatní sektory	2 201,1	2 299,4	2 400,6	2 886,1	2 987,3	2 691,7	3 061,5	2 676,2	2 960,5	3 017,1
<b>Rezervy ČNB</b>	<b>842,5</b>	<b>3 871,8</b>	<b>6 243,4</b>	<b>14 022,9</b>	<b>12 435,4</b>	<b>9 773,8</b>	<b>12 617,1</b>	<b>11 886,2</b>	<b>11 705,1</b>	<b>11 949,8</b>
zlato 8)	86,1	82,3	82,3	84,0	83,8	43,9	12,4	12,3	12,1	12,1
zvláštní práva čerpání	29,5	8,3		0,2						
devizy	726,9	3 781,2	6 161,1	13 938,7	12 351,6	9 729,9	12 604,7	11 873,9	11 693,0	11 937,7
<b>PASIVA</b>	<b>10 653,8</b>	<b>14 128,1</b>	<b>18 087,6</b>	<b>27 182,2</b>	<b>33 150,7</b>	<b>32 863,2</b>	<b>40 361,2</b>	<b>36 652,5</b>	<b>37 549,1</b>	<b>39 549,1</b>
<b>Přímé investice v České republice</b>	<b>2 889,0</b>	<b>3 423,1</b>	<b>4 546,8</b>	<b>7 350,0</b>	<b>8 572,4</b>	<b>9 233,8</b>	<b>14 375,0</b>	<b>12 657,0</b>	<b>13 478,3</b>	<b>15 623,1</b>
základní jmění 3) 10)	2 889,0	3 423,1	4 546,8	7 350,0	8 572,4	8 219,1	12 219,6	10 739,0	11 579,9	13 675,7
ostatní kapitál 4)						1 014,7	2 155,4	1 918,0	1 898,4	1 947,4
<b>Portfoliové investice</b>	<b>168,5</b>	<b>1 955,7</b>	<b>2 909,8</b>	<b>4 698,4</b>	<b>5 298,1</b>	<b>4 880,3</b>	<b>5 564,5</b>	<b>4 817,8</b>	<b>5 169,0</b>	<b>4 903,4</b>
majetkové cenné papíry a účasti	2,6	1 101,1	1 331,1	2 641,9	3 397,8	3 027,6	3 793,2	2 934,3	3 411,8	3 075,0
dluhové cenné papíry	165,9	854,6	1 578,7	2 056,5	1 900,3	1 852,7	1 771,3	1 883,5	1 757,2	1 828,4
<b>Ostatní investice</b>	<b>7 598,4</b>	<b>8 750,3</b>	<b>10 631,0</b>	<b>15 135,8</b>	<b>19 280,2</b>	<b>19 749,1</b>	<b>20 421,7</b>	<b>19 177,7</b>	<b>18 901,8</b>	<b>19 022,6</b>
dlouhodobé	5 482,2	6 423,8	7 390,3	10 502,6	13 713,5	12 307,1	12 008,4	11 369,8	10 938,1	11 226,0
ČNB	1 076,5	1 124,9	60,5	93,7	83,2	63,2	63,1	56,4	43,7	44,5
obchodní banky 5)	501,4	540,0	928,4	3 394,5	5 248,6	4 132,1	4 163,0	3 788,1	3 499,6	3 274,4
vláda 6)	2 448,9	2 747,3	2 728,6	1 999,8	1 610,0	1 097,1	796,8	717,5	621,0	622,1
ostatní sektory	1 455,4	2 011,6	3 672,8	5 014,6	6 771,7	7 014,7	6 985,5	6 827,8	6 773,8	7 237,8
krátkodobé	2 116,2	2 326,5	3 240,7	4 633,2	5 566,7	6 442,0	8 413,3	7 807,9	7 963,7	7 746,6
ČNB	0,3	152,9	1,4	4,3	2,0	1,3	1,3	0,8	1,1	1,2
obchodní banky 5)	675,7	742,8	1 473,9	2 612,7	3 715,2	4 877,2	6 477,1	6 038,0	6 007,7	5 876,2
vláda			178,7	41,5	11,5	8,3	3,5			
ostatní sektory	1 440,2	1 430,8	1 586,7	1 974,7	1 838,0	1 555,2	1 931,4	1 789,1	1 954,9	1 916,7
<b>SALDO INVESTIČNÍ POZICE</b>	<b>3 398,6</b>	<b>3 777,4</b>	<b>2 336,4</b>	<b>2 165,0</b>	<b>-2 564,2</b>	<b>-3 119,8</b>	<b>-3 981,4</b>	<b>-2 299,5</b>	<b>-1 858,8</b>	<b>-1 507,9</b>

1) zpřesněné údaje

2) předběžné údaje

3) od 31.12.1997 stav základního jmění navýšován o reinvestované zisky

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

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

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

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

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

8) zlato oceněno 42,22 USD za troj unci

9) devizy - směnitelné měny

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



## Česká republika: ZAHRANIČNÍ ZADLUŽENOST

v mil. Kč	1.1.1993	31.12.1993	31.12.1994	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998 1)	31.3.1999 1)	30.6.1999 1)	30.9.1999 2)
<b>Zadluženost ve směnitelných měnách</b>	<b>204 674,7</b>	<b>254 488,1</b>	<b>299 960,7</b>	<b>440 229,3</b>	<b>569 723,6</b>	<b>739 563,0</b>	<b>717 923,6</b>	<b>814 793,8</b>	<b>789 811,5</b>	<b>762 587,2</b>
v tom:										
<b>dlouhodobá</b>	<b>152 695,1</b>	<b>194 525,0</b>	<b>218 944,5</b>	<b>306 034,4</b>	<b>405 143,6</b>	<b>495 058,5</b>	<b>446 484,3</b>	<b>513 493,5</b>	<b>486 857,6</b>	<b>474 310,0</b>
<i>podle dlužníků</i>										
ČNB	35 399,8	58 836,1	22 845,3	22 268,0	11 178,4	11 548,4	10 952,2	12 466,2	11 778,1	12 589,1
obchodní banky 3)	14 491,1	16 175,6	27 620,1	95 433,3	150 780,1	158 503,7	133 376,5	147 674,0	134 028,8	120 066,4
vláda	61 147,2	59 477,1	61 763,4	52 101,7	46 738,6	42 877,1	32 927,8	40 089,5	32 045,7	28 844,8
ostatní sektory	41 657,0	60 036,3	106 715,7	136 231,4	196 446,5	282 129,3	269 227,8	313 263,8	308 805,0	312 410,7
<i>podle věřitelů</i>										
zahraniční banky	62 121,2	82 849,8	124 224,8	218 310,9	300 910,4	360 725,6	290 525,9	322 478,1	309 696,0	306 250,3
vládní instituce	6 685,9	7 346,8	7 482,1	7 039,1	6 631,8	7 269,4	4 409,6	4 777,9	3 769,3	3 800,7
mnohostranné instituce	50 127,1	52 891,7	19 889,7	18 987,2	17 645,5	13 894,1	7 222,4	8 287,0	8 176,4	7 300,0
dodavatelé a přímí investoři	29 023,0	25 838,0	32 601,0	24 567,0	27 116,0	46 465,5	72 624,6	88 114,6	80 974,6	77 814,6
ostatní investoři	4 737,9	25 598,7	34 746,9	37 130,2	52 839,9	66 703,9	71 701,8	89 835,9	84 041,3	79 131,5
<b>krátkodobá</b>	<b>51 979,6</b>	<b>59 963,1</b>	<b>81 018,2</b>	<b>134 194,9</b>	<b>164 580,0</b>	<b>244 504,5</b>	<b>271 439,3</b>	<b>301 300,3</b>	<b>302 953,9</b>	<b>288 277,2</b>
<i>podle dlužníků</i>										
ČNB	7,9	4 581,0	37,9	115,0	55,3	45,5	39,5	30,4	39,3	40,0
obchodní banky 3)	17 819,7	21 117,0	32 610,3	71 911,8	106 852,6	170 147,0	193 373,0	216 432,0	212 664,9	198 845,2
vláda			9 535,0	15 114,0	2 786,0	8 164,0	22,0	82,0	10,0	3 771,0
ostatní sektory	34 152,0	34 265,1	38 833,0	47 054,1	54 886,1	66 148,0	78 004,8	84 755,9	90 239,7	85 530,9
<i>podle věřitelů</i>										
zahraniční banky	11 402,7	22 256,0	28 467,5	58 874,2	85 424,0	142 463,2	175 604,1	199 062,5	199 143,7	187 219,1
mnohostranné instituce										
dodavatelé a přímí investoři	33 069,0	29 664,0	34 132,0	41 986,4	45 914,0	57 831,1	67 446,7	70 796,7	71 586,7	66 836,7
ostatní investoři	7 507,9	8 043,1	18 416,7	33 334,3	33 242,0	44 210,2	28 388,5	31 441,1	32 223,5	34 290,8
<b>Zadluženost v nesměnitelných měnách 4)</b>	<b>19 648,8</b>	<b>33 225,3</b>	<b>42 508,1</b>	<b>17 065,9</b>	<b>9 180,7</b>	<b>9 148,1</b>	<b>8 896,7</b>	<b>8 896,2</b>	<b>8 897,8</b>	<b>8 911,8</b>
v tom:										
<b>dlouhodobá</b>	<b>10 472,8</b>	<b>23 500,0</b>	<b>23 092,1</b>	<b>10 484,7</b>	<b>8 865,9</b>	<b>8 860,6</b>	<b>8 893,5</b>	<b>8 896,2</b>	<b>8 897,8</b>	<b>8 911,8</b>
<b>krátkodobá 3)</b>	<b>9 176,0</b>	<b>9 725,3</b>	<b>19 416,0</b>	<b>6 581,2</b>	<b>314,8</b>	<b>287,5</b>	<b>103,2</b>			
<b>Zadluženost vůči zahraničí celkem</b>	<b>224 323,5</b>	<b>287 713,4</b>	<b>342 468,8</b>	<b>457 295,2</b>	<b>578 904,3</b>	<b>748 711,1</b>	<b>726 820,3</b>	<b>823 690,0</b>	<b>798 509,3</b>	<b>771 499,0</b>
v tom:										
<b>dlouhodobá</b>	<b>163 167,9</b>	<b>218 025,0</b>	<b>242 036,6</b>	<b>316 519,1</b>	<b>414 009,5</b>	<b>503 919,1</b>	<b>455 377,8</b>	<b>522 389,7</b>	<b>495 555,4</b>	<b>483 221,0</b>
<b>krátkodobá</b>	<b>61 155,6</b>	<b>69 688,4</b>	<b>100 432,2</b>	<b>140 776,1</b>	<b>164 894,8</b>	<b>244 792,0</b>	<b>271 542,5</b>	<b>301 300,3</b>	<b>302 953,9</b>	<b>288 277,2</b>

1) zpřesněné údaje

2) předběžné údaje

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

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

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA  
Odbor platební bilance

### Česká republika: ZAHRA NIČNÍ ZADLUŽENOST

v mil. USD	1.1.1993	31.12.1993	31.12.1994	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998 1)	31.3.1999 1)	30.6.1999 1)	30.9.1999 2)
<b>Zadluženost ve směnitelných měnách</b>	<b>7 082,4</b>	<b>8 495,7</b>	<b>10 694,2</b>	<b>16 548,8</b>	<b>20 844,6</b>	<b>21 352,4</b>	<b>24 047,0</b>	<b>22 731,0</b>	<b>22 308,1</b>	<b>22 535,1</b>
v tom										
dlouhodobá	5 283,7	6 493,9	7 805,8	11 504,2	14 823,1	14 293,2	14 955,1	14 325,4	13 747,8	14 016,3
<i>podle dlužníků</i>										
ČNB	1 224,9	1 964,1	814,5	837,1	409,0	333,4	366,9	347,8	332,8	312,0
obchodní banky 3)	501,4	540,0	984,7	3 587,5	5 516,6	4 576,2	4 467,5	4 119,7	3 786,2	3 566,9
vláda	2 115,9	1 985,6	2 202,0	1 958,5	1 710,1	1 237,9	1 102,9	1 118,4	905,3	846,7
ostatní sektory	1 441,5	2 004,2	3 804,6	5 121,1	7 187,4	8 145,7	9 017,8	8 739,5	8 723,5	9 232,7
<i>podle věřitelů</i>										
zahraniční banky	2 149,6	2 765,8	4 428,9	8 206,6	11 009,5	10 414,7	9 731,2	8 996,4	8 748,7	9 050,1
vládní instituce	231,4	245,3	266,7	264,6	242,6	209,9	147,7	133,3	106,5	111,1
mnohostranné instituce	1 734,5	1 765,7	709,1	713,8	645,6	401,1	241,9	231,2	231,0	216,1
dodavatelé a přímí investoři	1 004,3	862,5	1 162,3	923,5	992,1	1 341,6	2 432,6	2 458,3	2 287,5	2 299,3
ostatní investoři	163,9	854,6	1 238,6	1 395,7	1 933,3	1 925,9	2 401,7	2 506,2	2 374,1	2 338,4
krátkodobá	1 798,7	2 001,8	2 888,4	5 044,6	6 021,5	7 059,2	9 091,9	8 405,6	8 558,3	8 518,8
<i>podle dlužníků</i>										
ČNB	0,3	152,9	1,4	4,3	2,0	1,3	1,3	0,8	1,1	1,2
obchodní banky 3)	616,6	705,0	1 162,6	2 703,3	3 909,5	4 912,4	6 477,1	6 038,0	6 007,7	5 878,7
vláda			339,9	568,2	101,9	235,7	0,7	2,3	0,3	111,4
ostatní sektory	1 181,8	1 143,9	1 384,5	1 768,8	2 008,1	1 909,8	2 612,8	2 364,5	2 549,2	2 927,6
<i>podle věřitelů</i>										
zahraniční banky	394,6	743,0	1 014,9	2 213,2	3 125,4	4 113,1	5 881,9	5 553,5	5 625,7	5 532,1
mnohostranné instituce										
dodavatelé a přímí investoři	1 144,3	990,3	1 216,9	1 578,3	1 679,9	1 669,7	2 259,1	1 975,0	2 022,3	1 970,1
ostatní investoři	259,8	268,5	656,6	1 253,1	1 216,2	1 276,4	950,9	877,1	910,3	1 011,2
<b>Zadluženost v nesměnitelných měnách 4)</b>	<b>678,9</b>	<b>1 109,2</b>	<b>1 515,5</b>	<b>641,5</b>	<b>335,9</b>	<b>264,1</b>	<b>301,4</b>	<b>248,2</b>	<b>251,3</b>	<b>263,3</b>
v tom										
dlouhodobá	362,4	784,5	823,3	394,1	324,4	255,8	297,9	248,2	251,3	263,3
krátkodobá 3)	317,5	324,7	692,2	247,4	11,5	8,3	3,5			
<b>Zadluženost vůči zahraničí celkem</b>	<b>7 762,3</b>	<b>9 604,9</b>	<b>12 209,7</b>	<b>17 190,3</b>	<b>21 180,5</b>	<b>21 616,5</b>	<b>24 348,4</b>	<b>22 979,2</b>	<b>22 557,4</b>	<b>22 798,4</b>
v tom:										
dlouhodobá	5 646,1	7 278,4	8 629,1	11 898,3	15 147,5	14 549,0	15 253,0	14 573,6	13 999,1	14 272,5
krátkodobá	2 116,2	2 326,5	3 580,6	5 292,0	6 033,0	7 067,5	9 095,4	8 405,6	8 558,3	8 518,8

1) zpřesněné údaje

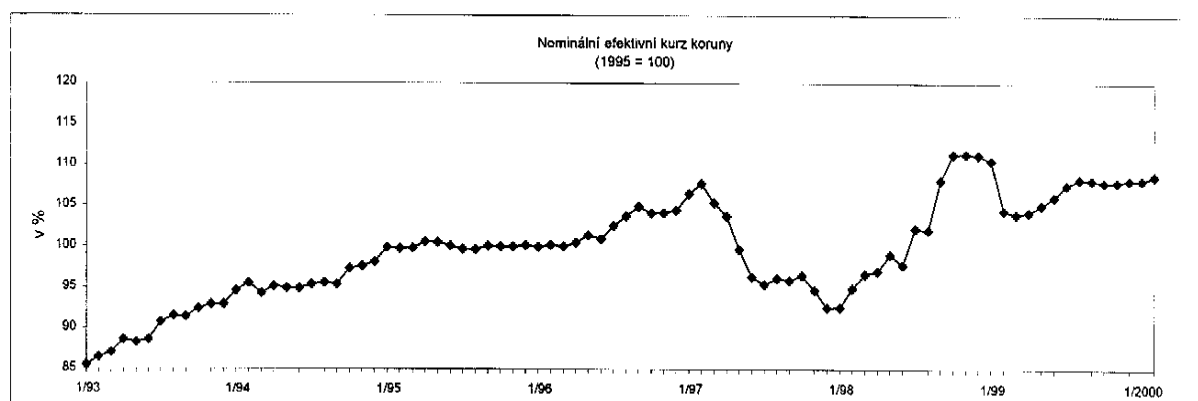
2) předběžné údaje

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

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

28. prosince 1999

## Nominální efektivní kurz koruny



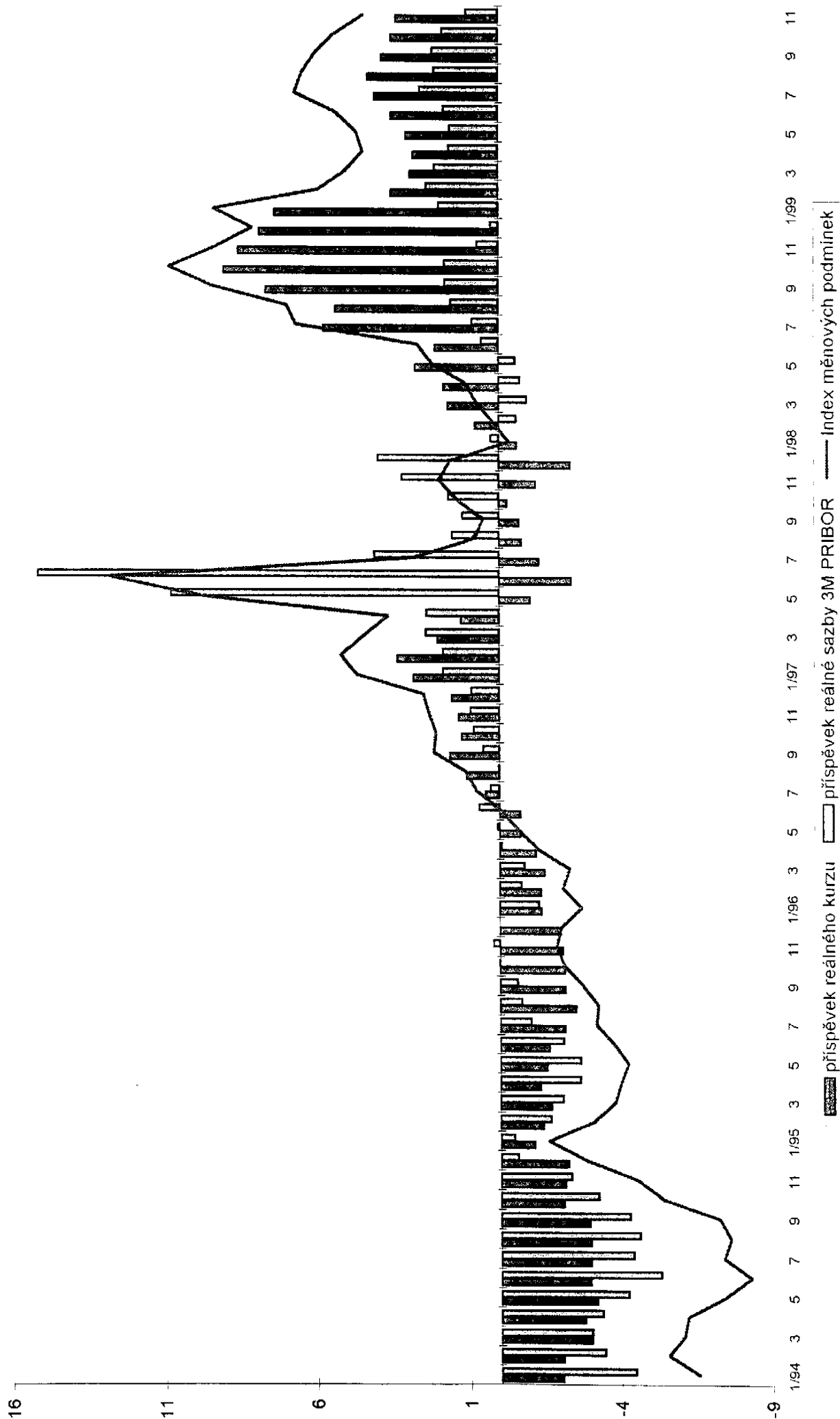
Nominální efektivní kurz koruny v % rok 1995 = 100	1999											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	110,6	104,4	104,0	104,2	105,1	106,1	107,6	108,3	108,2	107,9	108,0	108,19

Nominální efektivní kurz koruny v % rok 1995 = 100	2000											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	108,2	108,7										

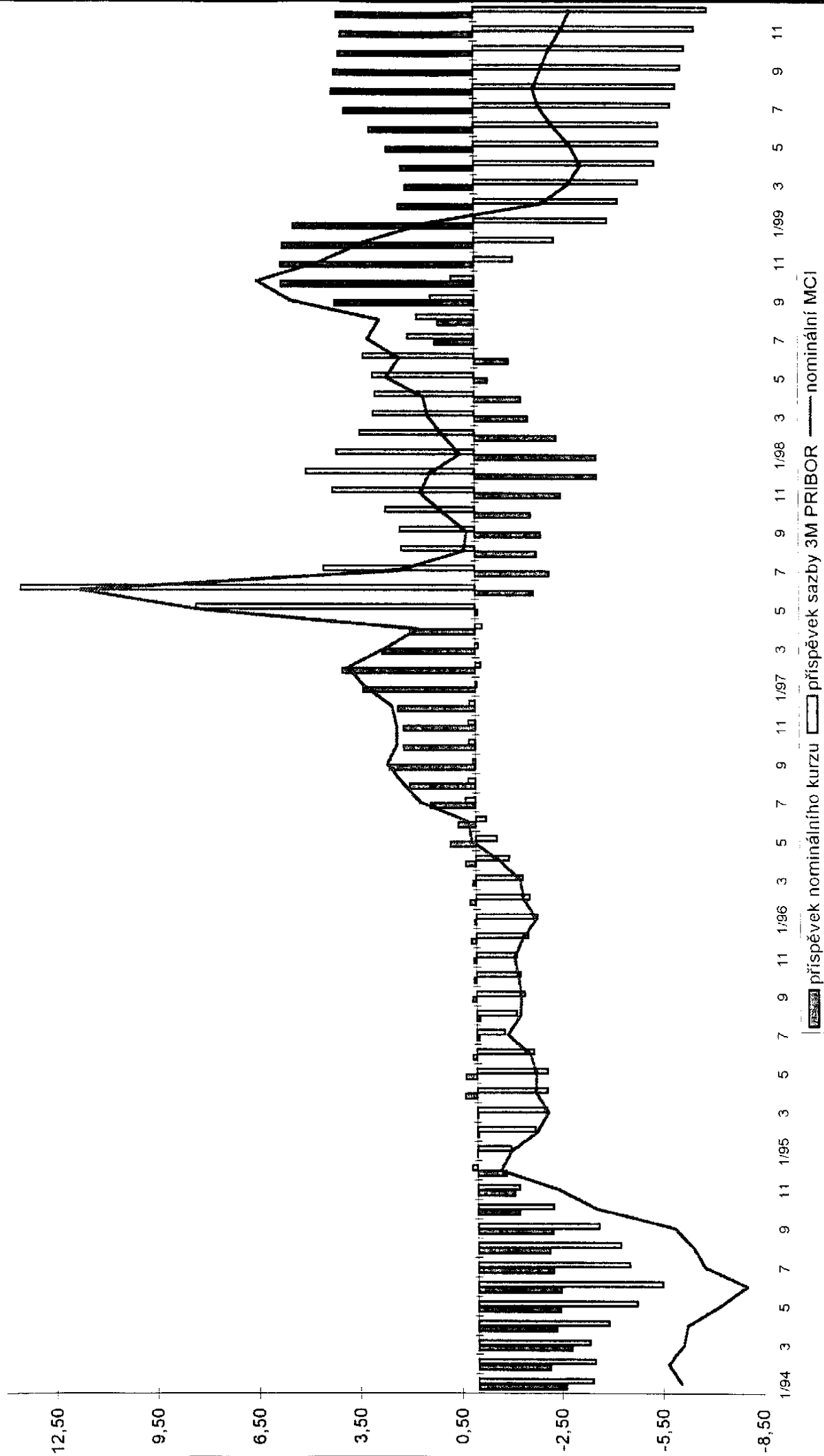
apreciace > 100; depreciační < 100;

Pramen: Měsíční publikace MMF - International Financial Statistics a vlastní propočty ČNB,  
Měsíční publikace ČSÚ - Statistické informace - Zahraniční obchod.

Index měnových podmínek - reálný

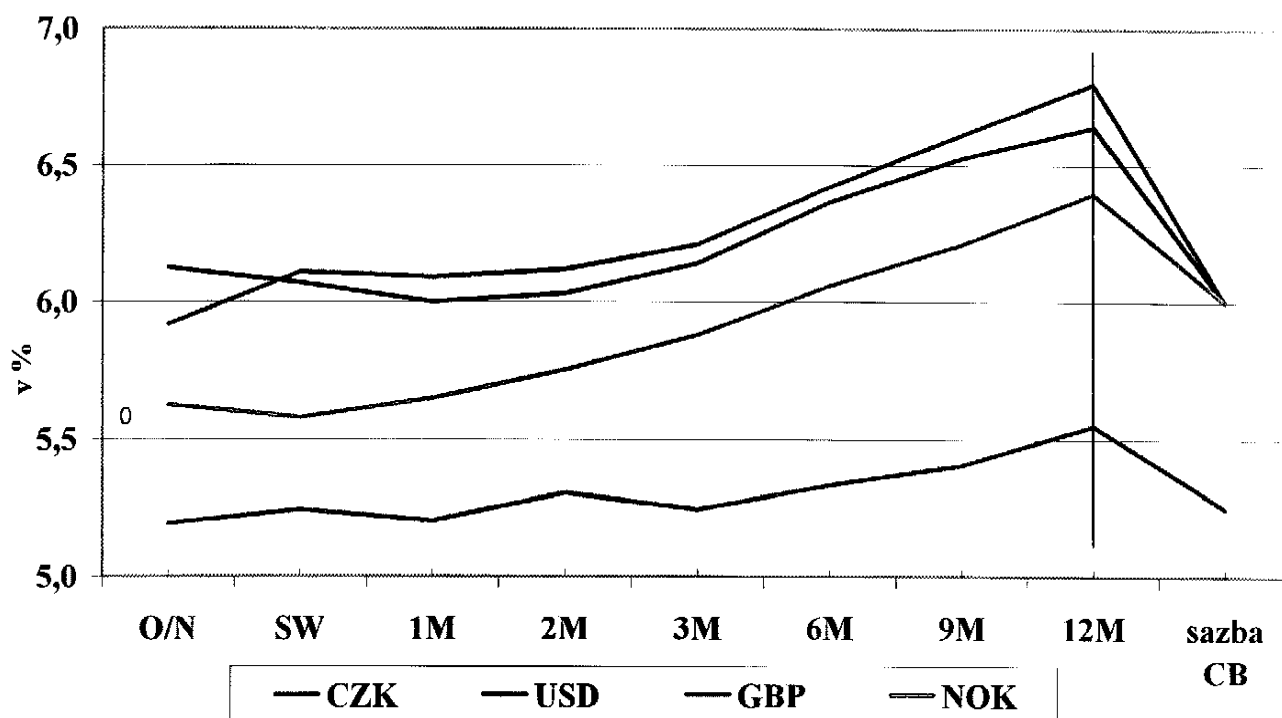


Index měnových podmínek - nominální



příspěvek nominálního kurzu
  příspěvek sazby 3M PRIBOR
  nominální MCI

### Úrokové sazby O/N až 12 měsíců (23.3.2000)



### Úrokový diferenciál pro sazby O/N až 12 měsíců (23.3.2000)

