



národní
úložiště
šedé
literatury

Zpráva o inflaci - duben/2001

Česká národní banka
2001

Dostupný z <http://www.nusl.cz/ntk/nusl-123499>

Dílo je chráněno podle autorského zákona č. 121/2000 Sb.

Tento dokument byl stažen z Národního úložiště šedé literatury (NUŠL).

Datum stažení: 11.05.2024

Další dokumenty můžete najít prostřednictvím vyhledávacího rozhraní nusl.cz .

2001

ZPRÁVA
O INFLACI
DUBEN/2001

ČNB ČESKÁ
NÁRODNÍ
BANKA

OBSAH

I. SHRUTÍ	2
II. VÝVOJ INFLACE	4
III. ZÁKLADNÍ INFLAČNÍ FAKTORY	7
<i>III.1. MĚNOVÝ VÝVOJ</i>	7
<i>III.1.1. PENĚŽNÍ AGREGÁTY</i>	7
<i>III.1.2. ÚVĚRY POSKYTNUTÉ PODNIKŮM A DOMÁCNOSTEM</i>	8
<i>III.1.3. ÚROKOVÉ SAZBY</i>	8
<i>III.1.3.1. KRÁTKODOBÉ ÚROKOVÉ SAZBY</i>	9
<i>III.1.3.2. DLOUHODOBÉ ÚROKOVÉ SAZBY</i>	10
<i>III.1.3.3. KLIENSKÉ ÚROKOVÉ SAZBY</i>	11
<i>III.1.4. DEVIZOVÝ KURZ</i>	11
<i>III.1.5. KAPITÁLOVÉ TOKY</i>	12
<i>III.2. POPTÁVKA A NABÍDKA</i>	13
<i>III.2.1. DOMÁCÍ POPTÁVKA</i>	13
<i>III.2.2. ČISTÁ ZAHRANIČNÍ POPTÁVKA</i>	15
<i>III.2.3. HRUBÝ DOMÁCÍ PRODUKT</i>	16
<i>III.2.4. FINANČNÍ HOSPODAŘENÍ NEFINANČNÍCH ORGANIZACÍ A KORPORACÍ</i>	17
<i>III.3. TRH PRÁCE</i>	17
<i>III.3.1. ZAMĚSTNANOST A NEZAMĚSTNANOST</i>	17
<i>III.3.2. MZDY A PRODUKTIVITA</i>	18
<i>III.4. OSTATNÍ NÁKLADOVÉ INDIKÁTORY</i>	19
<i>III.4.1. DOVOZNÍ CENY</i>	19
<i>III.4.2. CENY VÝROBCŮ</i>	20
IV. VÝHLED INFLAČNÍCH FAKTORŮ A PODMÍNĚNÁ PROGNÓZA	22
<i>IV.1. VNĚJŠÍ PŘEDPOKLADY PODMÍNĚNÉ PROGNÓZY INFLACE</i>	22
<i>IV.2. VNITŘNÍ FAKTORY INFLACE</i>	23
<i>IV.3. PODMÍNĚNÁ PROGNÓZA INFLACE</i>	25
<i>IV.4. INFLAČNÍ OČEKÁVÁNÍ EKONOMICKÝCH SUBJEKTŮ</i>	26
PŘÍLOHY	27
Příloha č. 1 Stanovení inflačního cíle pro období 2002 - 2005	27
Příloha č. 2 Harmonizace povinných minimálních rezerv se standardy Evropské centrální banky	28
ZÁZNAMY Z JEDNÁNÍ BANKOVNÍ RADY ČNB	30
Záznam z jednání bankovní rady ze dne 25. ledna 2001	30
Záznam z jednání bankovní rady ze dne 22. února 2001	31
Záznam z jednání bankovní rady ze dne 29. března 2001	33
<i>REJSTŘÍK TABULEK UŽITÝCH V TEXTU</i>	
Tab. I.1 Vývoj v prvním čtvrtletí 2001 potvrzuje pokračování hospodářského růstu v nízkoinflačním prostředí	2
Tab. III.1 Atypický vývoj M2 se promítl do růstu analizovaných meziročních přírůstků	7
Tab. III.2 Meziroční dynamika M1 zůstává vysoká	7

Tab. III.3	Přírůstky peněžního agregátu L sledují vývoj M2	8
Tab. III.4	Měsíční a čtvrtletní sezónně očištěné přírůstky úvěrů mírně vzrostly	8
Tab. III.5	Vývoj finančního účtu platební bilance v prvních pololetích 1997 až 2000	12
Tab. III.6	Tvorba zisku se v roce 2000 zvýšila	17
Tab. III.7	Došlo k růstu rentability a poklesu mzdové náročnosti výkonů	17
Tab. III.8	Pokles zaměstnanosti byl velmi mírný	18
Tab. III.9	Vývoj mzdových a produktivních veličin nenaznačoval tvorbu potenciálních inflačních tlaků	18
Tab. IV.1	Inflační očekávání ekonomických subjektů v horizontu 12 měsíců klesají	26

REJSTŘÍK GRAFŮ UŽITÝCH V TEXTU

Graf I.1	Inflační prognózy podmíněné úrovní 2T repo sazby 5 %	3
Graf II.1	Meziroční růst spotřebitelských cen se nadále udržoval na úrovni kolem 4 %	4
Graf II.2	Vliv nákladových tlaků na vývoj cen v jednotlivých skupinách spotřebního koše byl rozdílný	4
Graf II.3	Podíl regulovaných cen na meziročním růstu spotřebitelských cen byl zhruba poloviční	1
Graf II.4	Meziroční čistá inflace se v prvním čtvrtletí 2001 mírně snížila	5
Graf II.5	Oslabení meziročního růstu cen pohonných hmot přispělo ke snížení meziroční korigované inflace	5
Graf II.6	Meziroční růst cen potravin se zrychlil	6
Graf III.1	Pokles meziročních přírůstků peněžních agregátů skončil v prosinci 2000	7
Graf III.2	V dynamice M2 dominuje i nadále podniková sféra	7
Graf III.3	Meziroční tempo růstu úvěrů se snižovalo	8
Graf III.4	ČNB snížila klíčové úrokové sazby	8
Graf III.5	Úrokové sazby PRIBOR klesaly	9
Graf III.6	Výnosová křivka úrokových sazeb PRIBOR se posunula níže a stala se plochou	9
Graf III.7	Úrokový diferenciál se pohybuje těsně nad nulovými hodnotami	9
Graf III.8	Úrokové sazby IRS klesaly	10
Graf III.9	Výnosová křivka úrokových sazeb IRS se posunula níže	11
Graf III.10	Vývoj ex-ante reálných úrokových sazeb	11
Graf III.11	Kurz koruny vůči euru dále posiloval, vzhledem k dolaru převažovaly fluktuace	11
Graf III.12	Efektivní kurzy koruny zpevňovaly	12
Graf III.13	Vývoj devizových rezerv ČNB	13
Graf III.14	Růst HDP ve čtvrtém čtvrtletí 2000 byl tažen domácí poptávkou	13
Graf III.15	K růstu konečné domácí poptávky přispěla především hrubá tvorba fixního kapitálu	13
Graf III.16	Největší podíl na celkových hmotných investicích měl sektor nefinančních podniků	14
Graf III.17	Ve čtvrtém čtvrtletí 2000 pokračoval růst strojních investic	14
Graf III.18	Vývoj reálných příjmů domácností růst spotřebních výdajů domácností nepodpořil	14
Graf III.19	Ve srovnání s předchozím rokem domácnosti ve čtvrtém čtvrtletí 2000 méně spořily	15
Graf III.20	Spotřeba vlády se ve čtvrtém čtvrtletí meziročně snížila	15
Graf III.21	Ve čtvrtém čtvrtletí 2000 se zhoršil podíl záporného netto vývozu na HDP	15
Graf III.22	Vysoká dynamika vývozu byla spojena zejména s vývozem produktů o vyšší přidané hodnotě	16
Graf III.23	Na růstu HDP se i ve čtvrtém čtvrtletí 2000 významně podílelo odvětví průmyslu	16
Graf III.24	Příspěvek zahraničního sektoru k růstu HDP byl ve čtvrtém čtvrtletí 2000 záporný	16
Graf III.25	Vývoj indikátorů trhu práce signalizoval zmírňování nesouladu mezi poptávkou po práci a její nabídkou	17
Graf III.26	Míra nezaměstnanosti se snižovala, její hodnota se pohybovala pod úrovní předchozího roku	18
Graf III.27	Příznivý vývoj NJMN a RJMN v průmyslu pokračoval	18
Graf III.28	Růst HDP byl tažen především růstem produktivity práce	19
Graf III.29	Růst dovozních cen se znatelně zpomalil	19
Graf III.30	K tomu přispělo meziroční zmírnění růstu cen ropy a zemního plynu na světových trzích	19
Graf III.31	Meziroční růst cen průmyslových výrobců se celkově zmírnil, v jednotlivých odvětvích byl ale nadále diferencovaný	20

Graf III.32	Ceny v odvětvích zabývajících se zpracováním produktů z ropy znatelně poklesly	20
Graf III.33	Růst cen zemědělských výrobců se udržel na relativně vysoké úrovni	20
Graf III.34	Pokračoval pozvolný růst cen stavebních prací	21
Graf IV.1	Inflační prognózy podmíněné úrovní 2T repo-sazby 5 %	26
Box	Měnověpolitické sazby ČNB	10
Příloha č. 1	Stanovení inflačního cíle pro období 2002 - 2005	27
Příloha č. 2	Harmonizace povinných minimálních rezerv se standardy Evropské centrální banky	28

POUŽITÉ ZKRATKY

CZK, Kč	česká koruna
CPI	consumer price index (index spotřebitelských cen)
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
ECB	Evropská centrální banka
EUR	euro
FRA	forward rate agreement (dohody o budoucích úrokových sazbách)
FNM	Fond národního majetku
HDP	hrubý domácí produkt
IRS	interest rate swap (úrokový swap)
L	peněžní agregát (viz Kapitola 3.1.1)
LIBOR	londýnská mezibankovní zápůjční úroková sazba
M1	peněžní agregát (viz Kapitola 3.1.1)
M2	peněžní agregát (viz Kapitola 3.1.1)
MF	Ministerstvo financí
NJMN	nominální jednotkové mzdové náklady
O/N	overnight
OPEC	Sdružení zemí vyvážející ropu
PMR	povinné minimální rezervy
PPI	ceny průmyslových výrobců
(1M, 1R)	(jednoměsíční, jednorocní)
PRIBID 1T	mezibankovní výpůjční úroková sazba jednotýdenní
PRIBOR	mezibankovní zápůjční úroková sazba
RJMN	reálné jednotkové mzdové náklady
SNS	Společenství nezávislých států
SRN	Spolková republika Německo
USA	Spojené státy americké
USD	americký dolar

PŘEDMLUVA

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

Tato Zpráva o inflaci obsahuje přílohu o stanovení inflačního cíle pro období 2002 – 2005 a přílohu o harmonizaci povinných minimálních rezerv se standardy Evropské centrální banky. Zpráva byla schválena bankovní radou České národní banky dne 3. května 2001.

Tabulková příloha je k dispozici na příloženém CD a na <http://www.cnb.cz/>

I. SHRnutí

Ekonomický vývoj v prvním čtvrtletí 2001 se vyznačoval pokračujícím oživením na straně nabídky i poptávky při stabilizovaném vývoji meziroční čistě i celkové inflace. Ve vztahu k zahraničí se v prvním čtvrtletí 2001 potvrdily dlouhodobější tendence prosazující se v předchozích čtvrtletích, zejména postupné prohlubování deficitu obchodní bilance a posilování směnného kurzu koruny vůči euru. Mzdověnákladové inflační tlaky zůstaly utlumené.

Inflace v prvním čtvrtletí 2001 stagnovala v meziročním i v meziměsíčním vyjádření. Dvě hlavní složky indexu spotřebitelských cen se však vyvíjely protichůdně. Zatímco čistá inflace mírně klesla, meziroční růst regulovaných cen se především díky úpravám těchto cen v lednu poněkud zrychlil. V rámci indexu čisté inflace se opakovala situace z předchozích čtvrtletí – při klesající korigované inflaci došlo k dalšímu urychlování tempa růstu cen potravin. Toto urychlování však bylo méně razantní než v předchozím čtvrtletí. Oslabení růstu cen surovin na světových trzích přispělo v prvním čtvrtletí 2001 ke zpomalení růstu cen průmyslových výrobců, a to zejména v odvětvích zaměřených na zpracování ropných produktů a zemního plynu.

TAB. I. 1
VÝVOJ V PRVNÍM ČTVRTLETÍ 2001 POTVRZUJE
POKRAČOVÁNÍ HOSPODÁŘSKÉHO RŮSTU
V NÍZKOINFLAČNÍM PROSTŘEDÍ
(meziroční hodnota, není-li uvedeno jinak)

UKAZATEL	12/00	1/01	2/01	3/01
Růst spotřebitelských cen	4,0	4,2	4,0	4,1
Čistá inflace	3,0	3,0	2,9	2,9
Růst cen průmyslových výrobců	5,0	4,2	4,7	4,1
Růst peněžní zásoby (M2)	6,5	9,0	7,8	7,8
Růst úvěrové emise	-0,6	-1,1	-1,3	-0,9
3M PRIBOR ¹⁾	5,42	5,34	5,27	5,05
Nominální směnný kurz CZK/EUR ²⁾	35,09	34,67	34,60	34,47
Saldo státního rozpočtu od ledna ³⁾	-46,1	18,8	3,3	2,7
Růst HDP ve s. c. ⁴⁾	3,9	-	-	-
Míra nezaměstnanosti ²⁾	8,8	9,1	9,0	8,7

1) průměr za daný měsíc

2) stav ke konci měsíce

3) stav ke konci měsíce v mld. Kč

4) údaj za čtvrtletí končící daným měsícem

Údaje o vývoji reálné ekonomické aktivity ve čtvrtém čtvrtletí 2000 potvrdily, že růst české ekonomiky se upevňuje. Ve čtvrtém čtvrtletí 2000, stejně jako v předchozích dvou čtvrtletích, byl růst HDP tažen především domácí poptávkou, zatímco příspěvek čistého exportu k tempu celkového růstu byl záporný. Na tempu růstu domácí poptávky se nejvýznamněji podílela hrubá tvorba fixního kapitálu a změna zásob. Příspěvek růstu spotřeby domácností byl zanedbatelný a vládní spotřeba klesla. Poměrně nízké tempo růstu konečné domácí poptávky, zejména spotřebitelské, nevytvářelo tlaky na růst spotřebitelských cen.

Vývoj na trhu práce ve čtvrtém čtvrtletí 2000 a v prvním čtvrtletí 2001 naznačoval pokračující zmiřňování nesouladu mezi nabídkou pracovní síly a poptávkou po ní. Tento proces byl podporován podobně jako v předchozích čtvrtletích hospodářským oživením a aktivní politikou zaměstnanosti. Nezaměstnanost v prvním čtvrtletí 2001 zaznamenala postupný pokles. Vývoj jednotkových mzdových nákladů nadále nesignalizoval růst mzdověnákladových inflačních tlaků.

Měnověpolitické rozhodování ČNB bylo v prvním čtvrtletí 2001 zaměřeno na plnění inflačního cíle stanoveného pro konec roku 2001. Střed podmíněné prognózy meziroční čistě inflace pro konec roku 2001 mířil po celé čtvrtletí do dolní poloviny intervalu inflačního cíle stanoveného pro konec roku 2001. Poté, co údaje zveřejněné v únoru potvrdily lednovou prognózu stabilizovaného cenového vývoje, bankovní rada ČNB na svém únorovém zasedání snížila limitní úrokovou sazbu pro dvoutýdenní repo operace ČNB o 0,25 procentního bodu na 5 %. Zároveň rozhodla o snížení lombardní sazby na 6 % a diskontní sazby na 4 % s tím, že v budoucnu – s výjimkou mimořádných situací – se budou obě sazby automaticky měnit ve stejném rozsahu jako čtrnáctidenní repo sazba. Pozice diskontní a lombardní sazby vůči repo-sazbě tak ztratily roli indikátorů budoucího nastavení měnové politiky. V rámci úsilí o harmonizaci režimu povinných minimálních rezerv se standardy Evropské centrální banky byly v únoru 2000 vyhlášeny další kroky v této oblasti. Mimo jiné bylo rozhodnuto, že s platností od 12. července 2001 bude zavedeno úročení povinných minimálních rezerv limitní úrokovou sazbou pro dvoutýdenní repo-operace ČNB. Podrobnosti o těchto harmonizačních opatřeních přináší Příloha 2 této Zprávy o inflaci.

Koncem prvního čtvrtletí vyvrcholila příprava na vyhlášení inflačního cíle, k čemuž po dohodě s vládou došlo v dubnu 2001. Tato událost měla pro měnovou politiku ČNB klíčový význam. Ve srovnání s minulostí, kdy byly inflační cíle vyhlášovány pro pro-

sincovou meziroční čistou inflaci, došlo ke dvěma podstatným změnám. Nový inflační cíl byl vyhlášen pro celkovou inflaci, tj. růst indexu spotřebitelských cen. Cíl byl stanoven pro období 2002 – 2005, a to v podobě kontinuálního pásma klesajícího z hodnoty 3 – 5 % v lednu 2002 na 2 – 4 % v prosinci 2005. Přechodu k cílování celkové inflace v podobě cílového pásma je věnována Příloha 1.

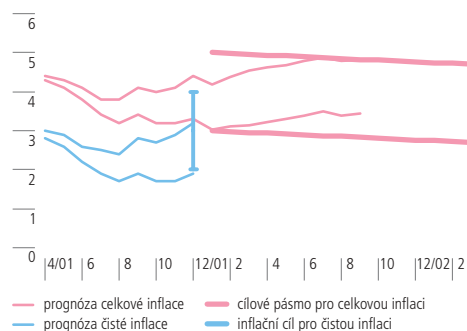
Oproti prognóze publikované ve Zprávě o inflaci z ledna 2001 vychází ČNB ve své dubnové podmíněné prognóze inflace z pozměněných referenčních scénářů budoucího vývoje některých exogenních proměnných. Nejdůležitější změnou v těchto scénářích je snížení předpokládaného ekonomického růstu v zemích hlavních obchodních partnerů ČR. Prognóza předpokládá stabilizaci cen ropy ve zbytku roku 2001 a v roce 2002 přibližně na současné úrovni a pozvolný pokles meziročního růstu cen výrobců v SRN. Nominální směnný kurz koruny bude podle předpokladů prognózy stabilní. Vnější prostředí tak bude působit směrem ke stabilizaci cenového pohybu.

Z domácích inflačních faktorů prognóza předpokládá u cen zemědělských výrobců v letech 2001 a 2002 pouze mírný a pomalu akcelerující růst, jehož promítání do cen potravin bude tlumeno cenovou politikou na úrovni maloobchodu. Vzhledem k doznívání vlivu růstu cen ropy a vzhledem k absenci výraznějších poptávkových impulsů by se růst cen průmyslových výrobců měl podle prognózy během zbytku roku 2001 ze současných hodnot poněkud snížit a poté stabilizovat. Prognóza předpokládá během roku 2001 další pokles nezaměstnanosti. Z toho vyplývající vyšší riziko inflačního růstu mezd je však snižováno očekávaným pokračováním příznivého vývoje produktivity práce. Prognóza počítá s tím, že poptávkové faktory inflace zůstanou po celé prognózované období utlumené. Výrazný růst by měla zaznamenat pouze tvorba fixního kapitálu, zatímco spotřeba domácností by měla růst jen mírně a vládní spotřeba by měla působit zhruba neutrálně. Růst hrubého domácího produktu v roce 2001 by měl být podobný jako v roce 2000. K mírnému zrychlení růstu by mělo dojít až v roce 2002. Postupné uzavírání mezery výstupu v průběhu prognózovaného období by nemělo být spojeno s inflačními tlaky.

Inflační prognóza vychází také z předpokladů o vývoji měnových indikátorů a veřejných rozpočtů. Peněžní zásoba by měla v letech 2001 a 2002 růst podobnými tempy jako v posledních několika čtvrtletích, přičemž dominantním zdrojem tohoto růstu bude příliv zahraničních investic a v omezené míře také pozvolné oživování domácí úvěrové emise. Prognózovaný růst peněžní zásoby nebude vytvářet výrazné inflační tlaky. Ze strany měnového vývoje by tedy výrazné inflační tlaky vznikat neměly. Prognóza předpokládá další prohlubování deficitů veřejných financí, přičemž významnou součástí tohoto procesu bude úhrada minulých ztrát transformačních institucí. Tato úhrada nebude mít přímé poptávkové implikace, avšak růst nerovnováhy celého systému veřejných financí znamená pro ekonomiku riziko její destabilizace.

GRAF I.1

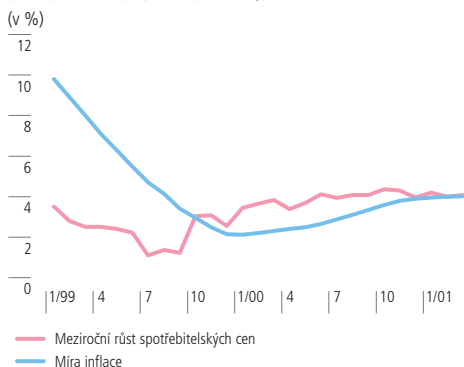
INFLAČNÍ PROGNÓZY PODMÍNĚNÉ ÚROVNÍ
2T REPO - SAZBY 5 %
(meziročně v %)



II. VÝVOJ INFLACE

GRAF II.1

MEZIROČNÍ RŮST SPOTŘEBITELSKÝCH CEN SE NADÁLE UDRŽOVAL NA ÚROVNI KOLEM 4 %

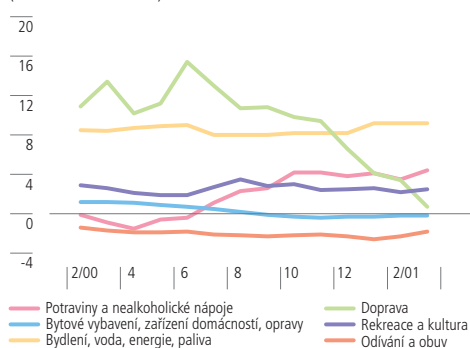


Vývoj inflace byl v prvním čtvrtletí 2001 stabilizovaný. Stejně jako v předchozích dvou čtvrtletích se meziroční růst spotřebitelských cen^{1/} pohyboval na úrovni kolem 4 %. Míra inflace^{2/} se během prvního čtvrtletí mírně zvýšila a dosáhla v březnu 4 %.

Ke stabilizaci inflace v prvním čtvrtletí 2001 nadále napomáhalo příznivé makroekonomické prostředí – především souběh mírného růstu domácí poptávky a silné konkurence na maloobchodním trhu, růst produktivity, příznivý vývoj mzdověnákladových inflačních indikátorů a nominální i reálná apreciacie kurzu koruny vůči euru. Tyto faktory společně s oslabením vnějších nákladových impulsů přispěly k mírnému snížení hodnot čisté inflace v prvním čtvrtletí. Na počátku roku 2001 došlo sice k obvyklému zvýšení cen regulovaných položek, tato úprava však růst spotřebitelských cen v prvním čtvrtletí 2001 (zejména s ohledem na nižší váhu regulovaných položek v novém spotřebitelském koši) významněji neovlivnila. Prorůstový vliv těchto úprav, stejně jako prosazující se dílčí nákladové tlaky domácího původu, byly kompenzovány působením zmíněných faktorů vedoucích ke snížení hodnot čisté inflace.

GRAF II.2

VLIV NÁKLADOVÝCH TLAKŮ NA VÝVOJ CEN V JEDNOTLIVÝCH SKUPINÁCH SPOTŘEBITELSKÉHO KOŠE BYL ROZDÍLNÝ (meziroční změna v %)



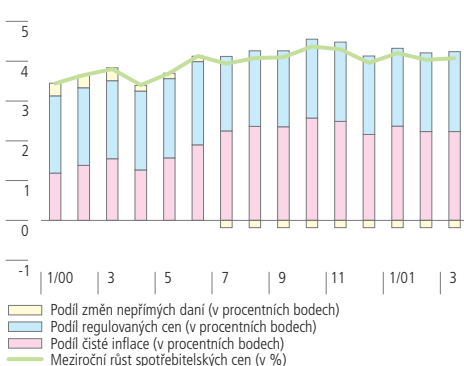
Přestože se vliv vnějších nákladových tlaků v návaznosti na růst cen energetických surovin na světových trzích v prvním čtvrtletí ztelněji oslabil, nadále byl pro dosažený 4% meziroční růst spotřebitelských cen významný, a to jak v segmentu čisté inflace, tak v případě regulovaných cen. Tyto a další inflační faktory se promítaly do jednotlivých cenových okruhů s rozdílnou intenzitou. V důsledku toho byl cenový vývoj v jednotlivých skupinách spotřebitelského koše – při relativní stabilizaci celkového růstu spotřebitelských cen – nadále značně diferencovaný.

Oslabující vliv vnějších nákladových impulsů byl zcela zřetelný v cenovém vývoji skupin spotřebitelského koše bezprostředně spojených s vývojem cen komodit na světových trzích. Zrychlení cenového růstu bylo naopak spojeno s nákladovými tlaky domácího původu. V některých případech, zejména u cen regulovaných položek, bylo zesílení cenového růstu spojeno s opožděnou sekundární transmisí vysokých cen vstupů. Trvajícím meziročním pokles cen v některých skupinách spotřebitelského koše odrážel dlouhodobější nízkou úroveň domácí poptávky po některých produktech spadajících do kategorie předmětů dlouhodobé spotřeby.

Regulované ceny a další administrativní vlivy mimo rámec regulovaných cen

GRAF II.3

PODÍL REGULOVANÝCH CEN NA MEZIROČNÍM RŮSTU SPOTŘEBITELSKÝCH CEN BYL ZHRUBA POLOVIČNÍ



Provedené úpravy cen regulovaných položek na počátku roku 2001 vedly ke zrychlení růstu regulovaných cen v březnu o 3,3 procentní body na 10,6 % oproti konci předchozího čtvrtletí. Tyto úpravy souvisely nejen s růstem cen vstupů, které se promítly především do cen tepla a plynu pro domácnosti, ale i další deregulací cen nájemného. Regulované ceny byly nadále významnou složkou cenového růstu – jejich podíl na meziročním růstu spotřebitelských cen se v prvním čtvrtletí 2001 pohyboval kolem 50 %.

V prvním čtvrtletí 2001 naproti tomu nebyly provedeny změny spotřebních daní a rovněž nebyla přijata jiná administrativní opatření s dopadem na vývoj čisté inflace.

1/ Index spotřebitelských cen = čistá inflace + regulované ceny a další administrativní vlivy mimo rámec regulovaných cen

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

Vývoj meziročních cenových indexů byl nadále ovlivňován změnou platnou od 1. dubna 2000, kdy došlo k úpravě sazeb nepřímých daní u služeb v pohostinství a u ubytovacích služeb. Provedená úprava znamenala přeřazení těchto služeb z vyšší daně z přidané hodnoty do nižší. Jelikož ale nedošlo k následnému odpovídajícímu snížení cen těchto služeb, byl výsledkem nárůst čisté inflace.

Čistá inflace^{3/}

Meziroční čistá inflace se v průběhu prvního čtvrtletí 2001 mírně snížila. Ve srovnání s koncem předchozího čtvrtletí byla v březnu ve srovnání s prosincem 2000 o 0,1 procentního bodu nižší a dosáhla hodnoty 2,9 %. Obdobně jako ve čtvrtém čtvrtletí 2000 byl tento pokles spojen s vývojem korigované inflace, neboť růst cen potravin se dále zrychlil.

Již třetí čtvrtletí probíhající pokles hodnot korigované inflace při současném pozvolném růstu cen potravin znamenal postupnou změnu podílu těchto dvou cenových segmentů na meziroční čisté inflaci. Zatímco v předchozím čtvrtletí ještě dominoval vliv korigované inflace, v březnu 2001 byl již podíl cen potravin na dosažené čisté inflaci vyšší. V pozadí této změny byl oslabující vliv vnějších nákladových tlaků prosazující se především prostřednictvím korigované inflace a současně přetrvávající nákladové tlaky ze strany zemědělských prvovýrobců odrážející se ve vývoji cen potravin.

Korigovaná inflace^{4/}

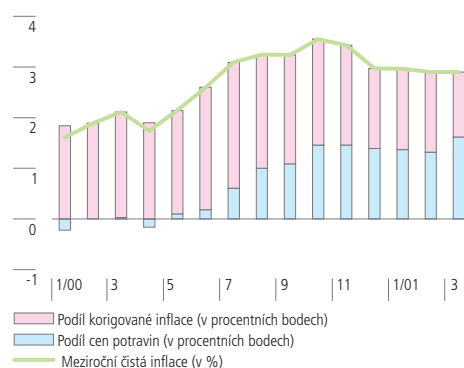
Meziroční korigovaná inflace se v prvním čtvrtletí 2001 snížila o dalších 0,6 procentního bodu na 2 % v březnu. Ke snížení jejích hodnot přispěl především vývoj cen pohonných hmot, které bezprostředně reagovaly na vývoj cen ropy na světových trzích. Cenový vývoj v ostatních segmentech korigované inflace – ostatních obchodovatelných a ostatních neobchodovatelných komodit – se rovněž podílel na snížení jejich meziročních hodnot.

Mírný meziroční pokles cen ostatních obchodovatelných komodit v prvním čtvrtletí 2001 byl výsledkem působení více vlivů. Vedle zahraniční konkurence to byl především u dováženého zboží příznivý vývoj kurzu Kč/EUR, který do značné míry kompenzoval růst cen v zahraničí. Také růst produktivity a vývoj mzdové náročnosti v průmyslu vytvářel podmínky pro příznivý cenový vývoj v tomto segmentu korigované inflace. Rovněž na straně poptávky prozatím mírný růst domácí spotřebitelské poptávky a silné konkurenční prostředí nevytvářely prostor pro vznik případných inflačních impulsů.

Cenový růst ostatních neobchodovatelných komodit, které jsou v převážné míře ovlivňovány faktory domácího původu, se v prvním čtvrtletí 2001 zpomalil. Nelze vyloučit, že zmírnění jejich růstu bylo důsledkem tzv. substitučního efektu vlivem růstu cen některých regulovaných položek pro domácnosti a nízkého inflačního očekávání.

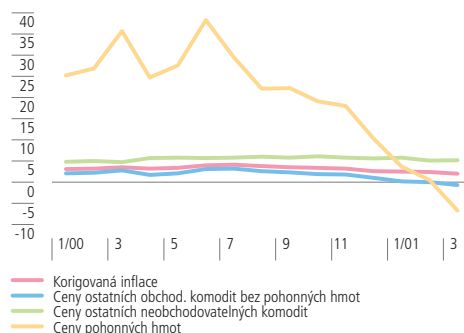
GRAF II.4

MEZIROČNÍ ČISTÁ INFLACE SE V PRVNÍM ČTVRTLETÍ 2001 MÍRNĚ SNÍŽILA



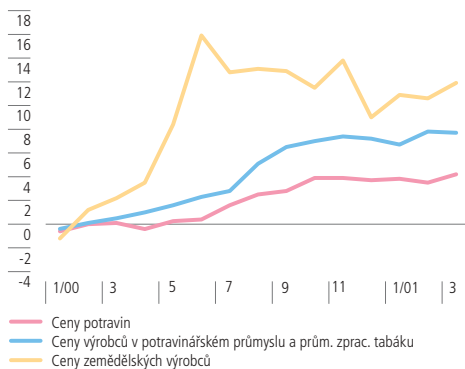
GRAF II.5

OSLABENÍ MEZIROČNÍHO RŮSTU CEN POHONNÝCH HMOT PŘÍSPĚLO KE SNÍŽENÍ MEZIROČNÍ KORIGOVANÉ INFLACE (v %)



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

4/ Korigovaná inflace zahrnuje ceny nepotravinářských položek spotřebního koše bez položek regulovaných cen a bez administrativních zásahů.

GRAF II.6**MEZIROČNÍ RŮST CEN POTRAVIN SE ZRYCHLIL**
(v %)

Ceny potravin^{5/}

Na rozdíl od korigované inflace se růst cen potravin v průběhu prvního čtvrtletí 2001 dále zrychlil, avšak v nižší míře než v předchozím čtvrtletí. Oproti prosinci 2000 byl jejich meziroční růst v březnu 2001 o 0,6 procentního bodu vyšší a dosáhl 4,2 %.

Hlavní příčinou pokračující mírné akcelerace růstu cen potravin byly nadále nákladové tlaky ze strany zemědělských prvovýrobců, které se promítaly do cen potravinářského průmyslu a konečně do spotřebitelských cen potravin. K růstu cen došlo i přes přetrvávající silné konkurenční prostředí na maloobchodním trhu potravin a dosavadní schopnost maloobchodu účinně tlumit růst cen.

5/ Po očistění o administrativní vlivy.

III. ZÁKLADNÍ INFLAČNÍ FAKTORY

III.1. MĚNOVÝ VÝVOJ

III.1.1. PENĚŽNÍ AGREGÁTY

Tendence k poklesu meziročních přírůstků peněžních agregátů, která se projevovala ve druhé polovině roku 2000, se na začátku roku 2001 zastavila. Absolutně množství peněz v ekonomice v tomto období postupně rostlo. Zatímco zvýšení množství peněz v ekonomice v prosinci 2000 mělo sezónní charakter a promítly se do něho především pravidelné zhoršení hospodaření veřejných financí a připsání úroků na vklady ke konci roku, nárůst množství peněz na počátku roku není obvyklý. Atypický vývoj peněžních agregátů počátkem roku 2001 byl dán, oproti jiným letům, nižším přebytkem v hospodaření veřejného sektoru, příznivějším vývojem přílivu prostředků ze zahraničí a stabilnějším vývojem nezúčtovaných položek mezi klienty a obchodními bankami. Úvěrová emise podnikům i domácnostem po celé období stagnovala. Probíhající oživení ekonomiky je tak významně spjata především se zahraničními zdroji.

Peněžní agregát M2

Pod vlivem výše uvedených faktorů působících na atypický vývoj peněžní nabídky kolísaly meziroční přírůstky peněžního agregátu M2 v období prosinec 2000 – únor 2001 až o 2,5 procentního bodu. K výraznému zvýšení meziročního přírůstku M2 došlo především v lednu 2001, kdy se neprojevil sezónní pokles objemu peněžního agregátu M2 v absolutním vyjádření, ale množství peněz v ekonomice se naopak zvýšilo. V únoru 2001 se již meziroční přírůstek peněžní zásoby přiblížil k průměrné úrovni roku 2000. Mimořádný vývoj na počátku roku 2001 vedl ke zvýšení anualizovaných přírůstků peněžní zásoby.

Sektorová struktura peněžního agregátu M2

Dlouhodobé tendence ve vývoji sektorové struktury peněžního agregátu M2 se nemění. I nadále meziroční přírůstky peněžní zásoby u podniků převyšují meziroční přírůstky peněžní zásoby u domácností. Tento vývoj odpovídá poklesu míry úspor domácností v roce 2000. Na rozdíl od roku 2000 však počátkem roku 2001 podniky preferovaly i přes nízké úrokové sazby termínované vklady před netermínovanými vklady. U domácností došlo naopak na počátku roku 2001 k sezónnímu zvýšení objemu netermínovaných vkladů. Devizové vklady po celé období prosinec 2000 – únor 2001 u podniků i domácností stagnovaly.

Peněžní agregát M1

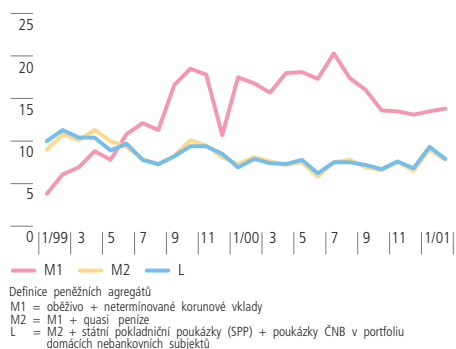
Pokles meziročních přírůstků peněžního agregátu M1, typický pro druhé pololetí 2000, kulminoval v prosinci. Od počátku roku 2001 se tyto přírůstky začaly mírně zvyšovat a udržovaly se na úrovni mezi 13 – 14 %. Objem oběživa se po sezónním poklesu v lednu 2001 v únoru opět přiblížil úrovni konce roku 2000 a dosáhl 11,4 % z objemu peněžní zásoby. Vývoj peněžního agregátu M1 za posledních 6 měsíců naznačuje tendenci ke zvýšení meziročních přírůstků.

Peněžní agregát L

Ve svém vývoji sleduje peněžní agregát L dlouhodobě vývoj peněžního agregátu M2. V období prosinec 2000 – únor 2001 vykázal agregát L stejné výkyvy jako M2, přičinny těchto výkyvů byly taktéž shodné. Rovněž anualizované sezonně očištěné mezi-

GRAF III.1

POKLES MEZIROČNÍCH PŘÍRŮSTKŮ PENĚŽNÍCH AGREGÁTŮ SKONČIL V PROSINCI 2000 (v %)



TAB. III.1

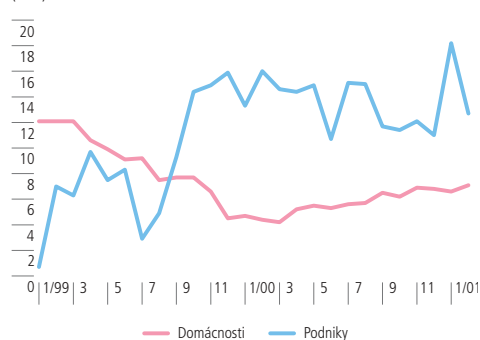
ATYPICKÝ VÝVOJ M2 SE PROMÍTL DO RŮSTU ANUALIZOVANÝCH MEZIROČNÍCH PŘÍRŮSTKŮ (v %)

	1 MĚSÍC	ANUALIZOVANÉ ZA		1 ROK
		3 MĚSÍCE	6 MĚSÍCŮ	
Listopad 00	0,3	6,5	6,0	7,5
Prosinec 00	-0,6	-0,7	5,8	6,5
Leden 01	3,0	11,6	11,5	9,0
Únor 01	0,4	12,2	9,3	7,8

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

GRAF III.2

V DYNAMICE M2 DOMINUJE I NADÁLE PODNIKOVÁ SFÉRA (v %)



TAB. III.2

MEZIROČNÍ DYNAMIKA M1 ZŮSTÁVÁ VYSOKÁ (v %)

	1 MĚSÍC	ANUALIZOVANÉ ZA		1 ROK
		3 MĚSÍCE	6 MĚSÍCŮ	
Listopad 00	2,3	12,1	16,9	13,5
Prosinec 00	-1,1	3,2	8,4	13,1
Leden 01	0,1	5,3	5,1	13,5
Únor 01	1,1	0,4	6,1	13,8

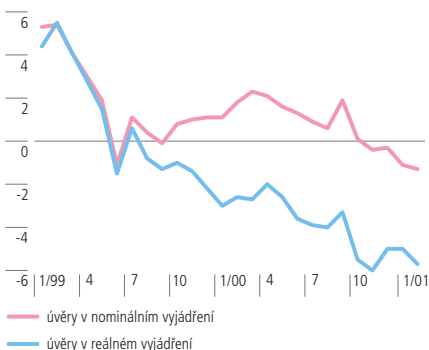
Poznámka: Sezonně neočištěno z důvodu malé významnosti sez. faktorů

TAB. III.3
PŘÍRŮSTKY PENĚŽNÍHO AGREGÁTU L SLEDUJÍ VÝVOJ M2
(v %)

	1 MĚSÍC	ANUALIZOVANÉ ZA		1 ROK
		3 MĚSÍCE	6 MĚSÍCŮ	
Listopad 00	0,4	5,7	6,4	7,6
Prosinec 00	-0,4	0,2	5,8	6,8
Leden 01	2,8	12,3	11,4	9,3
Únor 01	0,3	11,8	8,7	7,9

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

GRAF III.3
MEZIROČNÍ TEMPO RŮSTU ÚVĚRŮ SE SNIŽOVALO
(v %)

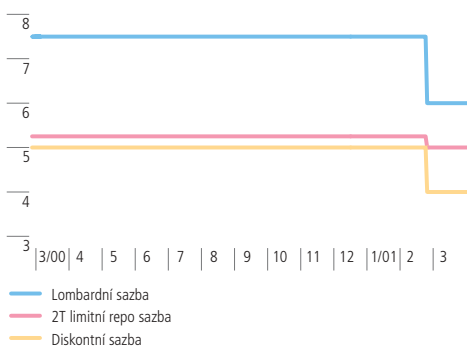


TAB. III.4
MĚSÍČNÍ A ČTVRTLETNÍ SEZONNĚ OČIŠTĚNÉ PŘÍRŮSTKY
ÚVĚRŮ MÍRNĚ VZROSTLY
(v %)

	1 MĚSÍC	ANUALIZOVANÉ ZA		1 ROK
		3 MĚSÍCE	6 MĚSÍCŮ	
Listopad 00	-0,6	-3,2	-1,0	-0,4
Prosinec 00	-0,3	-10,0	-2,2	-0,3
Leden 01	0,4	-2,0	-1,0	-1,1
Únor 01	0,1	0,8	-1,2	-1,3

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

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



roční přírůstky peněžního agregátu L za šest měsíců naznačují zvýšenou, ale nikoli mimořádnou, úroveň meziročních přírůstků tohoto peněžního agregátu.

III.1.2. ÚVĚRY POSKYTNUTÉ PODNIKŮM A DOMÁCNOSTEM

Meziroční tempo růstu úvěrové emise bylo v období prosinec 2000 až únor 2001 záporné. Úvěrová emise se snížila o 1,3 %. Celkový objem očištěných úvěrů poklesl o 3,6 mld. Kč. Na tomto snížení se podílely především devizové úvěry, které poklesly o 5,2 mld. Kč, zatímco korunové úvěry vzrostly o 1,6 mld. Kč.

Tempo růstu úvěrů se v období od prosince 2000 do února 2001 pohybovalo pod úrovní inflace. Průměrný meziroční pokles úvěrů v reálném vyjádření činil 4,1 % (deflováno indexem cen průmyslových výrobců), přičemž ke konci uvedeného období dosáhl 5,7 %.

V lednu a únoru 2001 se poprvé od září 2000 zastavilo snižování měsíčních a v únoru i čtvrtletních sezonně očištěných přírůstků úvěrů. Tento pozitivní vývoj byl ovlivněn mírně zvýšenou úvěrovou aktivitou některých velkých bank. V uvedeném období byl významný nárůst úvěrů poskytnutých obyvatelstvu a živnostníkům. Úvěrová emise u zahraničních a ostatních skupin bank stagnovala či klesala. Úvěry poskytnuté podnikům a domácnostem nebyly i nadále rozhodujícím zdrojem růstu peněžní nabídky.

Na vývoj úvěrové emise působily poptávkové faktory, jejichž vývoj byl rozdílný u domácích a zahraničních podniků. Zahraniční podniky vykazovaly v roce 2000 pozitivnější vývoj hlavních finančních ukazatelů oproti domácím podnikům, což následně ovlivňovalo vývoj efektivní poptávky po úvěrech. Ta byla u domácích i zahraničních podniků pozitivně podporována ekonomickým růstem, umírněným mzdovým vývojem a dále též dalším poklesem nákladových úroků vlivem snižování základních úrokových sazeb a tím následně i úrokových sazeb na nově poskytnuté úvěry. Na úvěrovém trhu byly i nadále dostupné úvěry pro zahraniční podniky, zatímco u domácích podniků se projevovala některá omezení. Jednalo se zejména o nedokončený proces restrukturalizace podniků a postupné završování restrukturalizace velkých bank.

Z hlediska druhové struktury úvěrů pokračoval v období prosinec 2000 až únor 2001 růst hypotečních úvěrů. Jejich podíl na celkových úvěrech dosáhl ke konci uvedeného období 4,5 % (listopad 2000 3,9 %). Stabilní přírůstky vykazovaly rovněž spotřební úvěry, jejichž podíl na celkové úvěrové emisi v únoru 2001 dosáhl 2,3 %. Vývoj hypotečních a spotřebních úvěrů ukazuje na pokračující zájem bank o úvěrování obyvatelstva. V hodnoceném období se dále zvýšil podíl úvěrů poskytnutých na přechodný nedostatek zdrojů na 9,5 % (listopad 2000 9,0 %). Rozhodující podíl na celkových úvěrech dosahovaly i nadále provozní úvěry (46,8 %) a investiční úvěry (33,7 %).

V důsledku uvedeného vývoje se od prosince 2000 do února 2001 zvýšil podíl krátkodobých a střednědobých úvěrů. Tento podíl dosáhl u úvěrů s nejkratší splatností 36,3 % (listopad 2000 36,1 %) a u úvěrů se střednědobou splatností 22 % (listopad 2000 21,1 %). Podíl dlouhodobých úvěrů na celkových úvěrech v uvedeném období poklesl ze 42,8 % v listopadu 2000 na 41,8 % v únoru 2001.

III.1.3. ÚROKOVÉ SAZBY

Úrokové sazby v prvním čtvrtletí 2001 klesaly na všech segmentech finančního trhu. Dosáhly přitom historicky nejnižší úrovně. Výnosové křivky snížily svůj pozitivní sklon, na peněžním trhu se výnosová křivka dokonce zploštila. Hlavním důvodem uvedeného vývoje se stalo přehodnocení názoru subjektů finančního trhu na perspektivy mak-

roekonomického vývoje a měnové politiky. Především očekávání stabilního cenového vývoje působilo příznivě, a to i přes relativně vysoký růst HDP. K poklesu úrokových sazeb přispěla také úprava základních sazeb ČNB s platností od 23. 2. 2001. Limitní 2T repo sazba byla snížena o 0,25 procentního bodu na 5 %, lombardní sazba o 1,5 procentního bodu na 6 % a diskontní sazba o 1 procentní bod na 4 % (podrobněji viz box Měnověpolitické sazby ČNB). Na tuzemský trh příznivě působila také situace na zahraničních trzích, především pokles základních sazeb v některých významných ekonomikách. Naproti tomu krize na finančním trhu v Turecku se ve vývoji tuzemských sazeb prakticky neprojevila. Pokles sazeb na finančním trhu se projevil také u klientkých úrokových sazeb z úvěrů a vkladů.

III.1.3.1. KRÁTKODOBÉ ÚROKOVÉ SAZBY

Vývoj krátkodobých úrokových sazeb byl v prvním čtvrtletí 2001 charakterizován trendem k poklesu. V předcházejícím období se úrokové sazby mírně zvýšily díky očekávání budoucího růstu ekonomiky a inflace. Zveřejněné údaje o vývoji ekonomiky však finanční trh vyhodnotil jako příznivé bez výraznějšího inflačního rizika v blízké budoucnosti a úrokové sazby začaly klesat. Tento vývoj byl podpořen na konci února, kdy ČNB snížila všechny své základní sazby. Celkově úrokové sazby PRIBOR klesly o 0,3 až 0,9 procentního bodu ve srovnání s koncem prosince 2000, přičemž s prodlužující se splatností bylo snížení výraznější. Úrokové sazby na peněžním trhu se tak dostaly na historicky nejnižší úroveň.

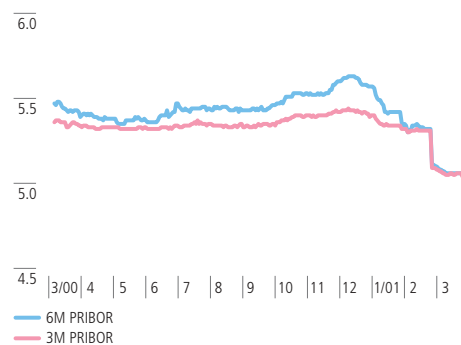
Výnosová křivka PRIBOR v průběhu čtvrtletí postupně snižovala svůj pozitivní sklon. Její krátký konec zůstal stabilní až do snížení klíčových sazeb ČNB. Poté se celá výnosová křivka posunula na nižší výnosovou hladinu a její tvar se změnil na plochý. Průměrná hodnota sazby 1T PRIBOR se snížila ve srovnání s prosincem 2000 o 0,25 procentního bodu na 5,04 %, 1R PRIBOR o 0,84 procentního bodu na 5,07 %. Rozpětí mezi oběma sazbami dosáhlo v březnu +0,03 procentního bodu.

Sazby FRA se také snižovaly, a to ještě ve větším rozsahu než sazby PRIBOR. To by svědčilo o tom, že tržní subjekty očekávaly v budoucnu stagnaci, případně ještě další velmi mírný pokles úrokových sazeb. Kotace FRA z konce března 2001 naznačovaly, že v případě 3M PRIBOR byl očekáván pokles o 0,1 procentního bodu ke konci roku.

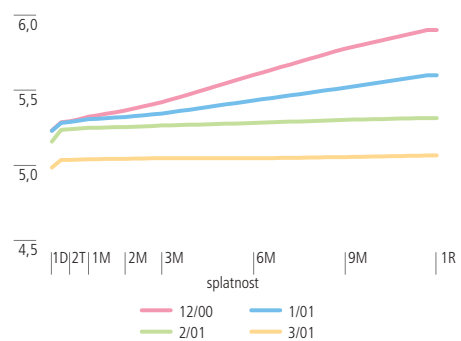
Trh krátkodobých dluhopisů představují pouze státní pokladniční poukázky. Na primárním trhu bylo vydáno 9 emisí se splatností 3M, 6M, 9M a 12M. Ve všech aukcích byly bez problémů upsány nabízené objemy, což rovněž přispělo k poklesu hrubých výnosů. Pohybovaly se mezi 4,9 – 5,3 % v závislosti na době splatnosti a aktuální situaci na trhu. Na sekundárním trhu výnosy SPP kopírovaly vývoj sazeb PRIBOR, tzn. největší pokles byl zaznamenán u nejdelších splatností.

Vývoj úrokového diferenciálu (PRIBID/CZK – LIBOR/EUR, USD) byl ovlivněn jak úpravou sazeb v zahraničí, tak pohybem úrokových sazeb na tuzemském mezibankovním trhu. Fed snížil obě své klíčové sazby v několika krocích o 1,5 procentního bodu; O/N sazbu na 5,0 %, diskontní sazbu na 4,5 %. Na úpravu sazeb v USA navázaly i další země, i když v menším rozsahu (Velká Británie, Japonsko, Dánsko). Klíčové sazby v Eurozóně zůstaly nezměněny, nejvýznamnější repo sazba byla nastavena na 4,75 %. Úrokový diferenciál vůči eurovým sazbám se snižoval především vlivem pohybu tuzemských sazeb. Jeho výše na konci března 2001 dosahovala 0,3 až 0,5 procentního bodu podle délky splatnosti. U úrokového diferenciálu vůči dolarovým sazbám se naopak snižovala jeho negativní výše až do kladných hodnot (0,0 až 0,2 procentního bodu).

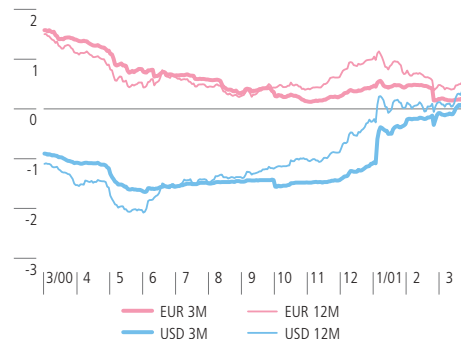
GRAF III.5
ÚROKOVÉ SAZBY PRIBOR KLESALY (v %)



GRAF III.6
VÝNOSOVÁ KŘIVKA ÚROKOVÝCH SAZEB PRIBOR SE POSUNULA NIŽE A STALA SE PLOCHOU (v %)



GRAF III.7
ÚROKOVÝ DIFERENCIÁL SE POHYBUJE TĚSNĚ NAD NULOVÝMI HODNOTAMI (v % bodech)



MĚNOVĚPOLITICKÉ SAZBY ČNB

Měnověpolitické sazby, tedy sazby stanovované ČNB, tvoří limitní sazba pro dvou-týdenní repo-operace (dále 2T repo sazba), diskontní sazba a lombardní sazba. 2T repo sazba je hlavním nástrojem měnové politiky ČNB. Výše této sazby ovlivňuje vývoj krátkodobých sazeb peněžního trhu. Výnosy pro delší splatnosti jsou trhem odvozovány na základě zahrnutí inflačních očekávání a jiných faktorů. Diskontní sazba a lombardní sazba vytvářejí koridor pro pohyb krátkodobých úrokových sazeb peněžního trhu. Diskontní sazba představuje dolní hranici tohoto koridoru, přičemž touto sazbou je úročena tzv. jednodenní depozitní facilita (přebytek likvidity, který obchodní banky nedokáží uložit na peněžním trhu). Lombardní sazba tvoří horní hranici pohybu krátkodobých sazeb peněžního trhu. Touto sazbou je úročena tzv. jednodenní zápůjční facilita (nedostatek likvidity, který obchodní banky nedokáží získat na peněžním trhu).

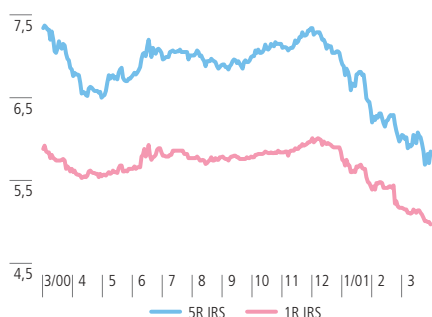
V minulém období neexistovalo pevné pravidlo pro stanovování relací mezi jednotlivými měnověpolitickými sazbami. Šíře koridoru mezi diskontní a lombardní sazbou (před 22. únorem 2,5 procentního bodu) a umístění 2T repo-sazby uvnitř tohoto koridoru byly peněžním trhem vnímány jako signály o možném budoucím vývoji měnové politiky.

Na svém zasedání dne 22. února 2001 bankovní rada ČNB rozhodla o následujících změnách:

- umístila 2T repo-sazbu do středu koridoru tvořeného diskontní a lombardní sazbou;
- zúžila koridor na 2 procentní body, takže napříště se bude diskontní sazba rovnat 2T repo- sazbě minus 1 procentní bod a lombardní sazba 2T repo-sazbě plus 1 procentní bod;
- při mimořádném vývoji se lze odchýlit od těchto principů;
- snížila všechny měnověpolitické sazby (2T repo-sazbu z 5,25 % na 5 %, diskontní sazbu z 5 % na 4 % a lombardní sazbu z 7,5 % na 6 %).

ČNB považuje domácí peněžní trh za dostatečně rozvinutý, stabilizovaný a likvidní, aby koridor tvořený diskontní a lombardní sazbou mohl být zúžen na 2 procentní body. Ve střednědobém horizontu předpokládá ČNB nízkou inflaci a stabilní makroekonomický vývoj. To umožňuje systém měnověpolitických sazeb ČNB přizpůsobit systému Evropské centrální banky. Po uvedeném rozhodnutí tak diskontní a lombardní sazba ztrácejí signální význam pro možné budoucí nastavení měnové politiky.

GRAF III.8
ÚROKOVÉ SAZBY IRS KLESALY
(v %)



III.1.3.2. DLOUHODOBÉ ÚROKOVÉ SAZBY

Dlouhodobé sazby interest rate swaps (IRS) a výnosy dluhopisů se rovněž snižovaly téměř v celém období. Pokles sazeb na tomto segmentu byl vyšší než u kratších splatností. Byl spojen s přehodnocením budoucích tržních očekávání v reakci na příznivé údaje o růstu ekonomiky a inflaci. Zároveň se do kotací promítlo odeznění vnějších faktorů, které působily v roce 2000 (situace na trzích ropy a dolaru). V porovnání s prosincem 2000 se sazba 1R IRS snížila v březnu 2001 o 0,85 procentního bodu, sazba 5R IRS o 1,22 procentního bodu. Na trhu dluhopisů klesaly výnosy i přes rostoucí nabídku státních cenných papírů. Zvyšuje se tím výše veřejného dluhu, což by

díky vyšší rizikové prémii mělo působit spíše směrem k růstu výnosů. V tomto období ovšem převážil faktor nízkých inflačních tlaků. Zároveň se potvrdilo, že tuzemský trh je stále schopen absorbovat nové emise, a to s krátkou i delší dobou splatnosti.

Výnosová křivka IRS se změnila poměrně výrazně. Zůstal sice zachován její pozitivní sklon, celá křivka se však posunula na nižší výnosovou hladinu. Zároveň se zúžily spready mezi delší a kratší částí křivky. Přesto výnosová křivka stále vykazovala vyšší sklon než podobné křivky na zahraničních vyspělých trzích (USA, Eurozóna, Velká Británie). Průměrný spread 5R – 1R činil v březnu +0,84 procentního bodu, (v prosinci 2000 +1,21 procentního bodu), spread 10R – 1R dosáhl +1,29 procentního bodu (v prosinci 2000 +1,49 procentního bodu).

Na primárním trhu státních dluhopisů proběhly 4 aukce se splatností 2R, 15R, 4R a 6R v celkovém objemu 18 mld. Kč. Průměrné hrubé výnosy dosáhly úrovně 5,94 %, 7,04 %, 5,95 % a 6,11 %. Poptávka při neuvedení maximálního přijatelného výnosu vždy podstatně převyšovala nabízené množství. Přitom patnáctiletý dluhopis byl emitován vůbec poprvé, do té doby nejdelší splatnost činila 10 let. Na trhu nestátních dluhopisů byly v tomto období emitovány pouze neveřejné emise v zanedbatelném objemu. Emisní aktivita však pokračovala na primárním trhu korunových eurobondů, jejich nesplacený objem na konci března 2001 činil 75,7 mld. Kč.

III. 1.3.3. KLIENTSKÉ ÚROKOVÉ SAZBY

Klientské nominální úrokové sazby se vyvíjely rozdílně u úvěrů a vkladů. Úrokové sazby z nových úvěrů klesly poměrně výrazně na 6,2 % v únoru, odpovídá to však vývoji sazeb PRIBOR s delší splatností. Termínové depozitní sazby zatím stagnovaly na 3,9 %, v jejich případě se ohlášené snížení největšími bankami ještě neprojevalo. Úroková marže mezi úvěrovými a vkladovými sazbami se již několik měsíců měnila jen minimálně, v únoru činila 3,7 procentních bodů.

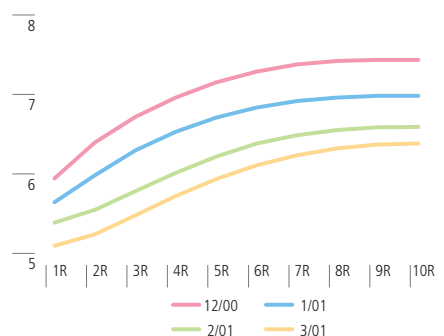
Reálné úrokové sazby^{6/} byly ovlivněny jak poklesem nominálních sazeb, tak i vývojem inflačních očekávání. Především očekávaná inflace ovlivňovala hladinu reálných sazeb ve větší míře než v předcházejícím období. V návaznosti na optimistický náhled subjektů na finančním trhu se významně snížila jejich inflační očekávání. Tím byla zastavena tendence k poklesu u všech sledovaných reálných sazeb. Tento fakt se nejvíce projevil u reálných úrokových sazeb z termínovaných vkladů, které v únoru dosáhly -0,4 %. Reálné sazby z nově poskytovaných úvěrů dosáhly 1,8 %.

III. 1.4. DEVIZOVÝ KURZ

Během prvního čtvrtletí v roce 2001 pokračovala tendence ke zpevnování nominálního kurzu koruny vůči euru. Zatímco začátkem roku se koruna obchodovala v kurzu přibližně 35,20 Kč za euro, v březnu končila na hodnotách kolem 34,50 Kč za euro. Nejslabší byla měna v polovině ledna při kurzu 35,55 Kč za euro, což souviselo s reakcí trhu na zveřejnění informací o deficitu státního rozpočtu, a nejsilnější byla před koncem března na dvouletém minimu 34,16 Kč za euro po oznámení růstu HDP za rok 2000. V úplném závěru však koruna oslabila mj. i v souvislosti s obavami o budoucí vývoj veřejných financí, které se projeví snížením hodnocení korunových závazků ČR agenturou FITCH IBCA o jeden stupeň.

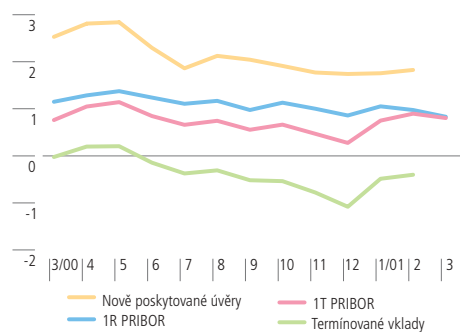
GRAF III.9

VÝNOSOVÁ KŘIVKA ÚROKOVÝCH SAZEB IRS SE POSUNULA NIŽE (v %)



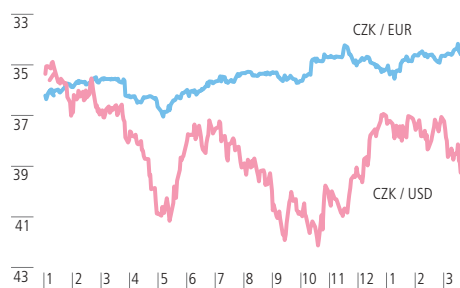
GRAF III.10

U EX - ANTE REÁLNÝCH ÚROKOVÝCH SAZEB SE ZASTAVIL KLESAJÍCÍ TREND (v %)



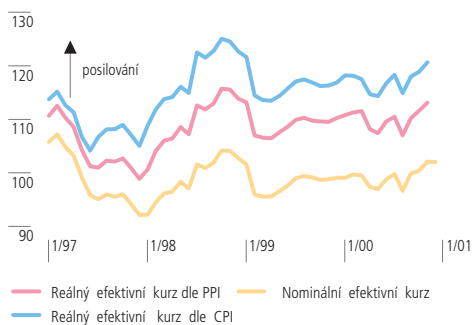
GRAF III.11

KURZ KORUNY VŮČI EURU DÁLE POSILOVAL, VZHLEDEM K DOLARU PŘEVAŽOVALY FLUKTUACE



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

GRAF III.12
EFEKTIVNÍ KURZY KORUNY ZPEVŇOVALY
(analytický kurz, rok 1995 = 100)



TAB. III.5
VÝVOJ FINANČNÍHO ÚČTU V LETECH 1997 AŽ 2000
(v mld. Kč)

	1997	1998	1999	2000
Finanční účet	34,3	94,3	106,6	129,6
Přímé investice	40,5	115,9	215,7	172,8
- české v zahraničí	-0,8	-4,1	-3,1	-4,5
- zahraniční v ČR	41,3	120,0	218,8	177,3
Portfoliové investice	34,4	34,5	-48,3	-68,2
- české v zahraničí	-6,0	-0,8	-65,6	-86,6
- zahraniční v ČR	40,4	35,3	17,3	18,4
Ostatní investice	-40,6	-56,1	-60,9	26,9
1. Dlouhodobé investice	12,9	-64,1	-25,2	-4,9
- úvěry poskytnuté do zahraničí	-11,1	-24,3	-23,9	21,3
- úvěry přijaté ze zahraničí	24,0	-39,8	-1,3	-26,2
2. Krátkodobé investice	-53,5	8,0	-35,7	31,8

Posilování kurzu lze dát do souvislosti především s pokračujícím přílivem zahraničních investic a pokračujícím oživením domácí ekonomiky. Kromě domácích vlivů se do kurzu koruny promítal i vývoj na světových trzích. Posílení koruny k euru bylo podpořeno i postupným oslabováním eura vzhledem k dolaru, ke kterému docházelo během celého čtvrtletí. Kurz koruny vůči dolaru v prvním čtvrtletí oslaboval, a to zejména díky oslabování eura. Začátkem ledna se kurz koruny k dolaru pohyboval kolem úrovně 37 Kč za dolar a koncem března se za dolar platilo přibližně 39 Kč.

Index nominálního efektivního kurzu^{7/} v prvním čtvrtletí 2001 ve srovnání s předcházejícím čtvrtletím posílil a posílil rovněž i meziročně. Důvodem bylo zhodnocení koruny vůči euru, které má v indexu největší váhu. Indexy reálného efektivního kurzu posílily podobně jako nominální efektivní kurz.

III.1.5. KAPITÁLOVÉ TOKY

Finanční účet platební bilance skončil za rok 2000 přebytkem ve výši 129,6 mld. Kč. Ve srovnání s rokem 1999 vzrostl o 23 mld. Kč, tj. o více než 20 %. Rozhodující podíl na čistém přílivu kapitálu do České republiky měl nadále příliv přímých zahraničních investic, v menší míře se na přílivu kapitálu podílelo čerpání úvěrů ze zahraničí podnikatelským sektorem. Čistý příliv kapitálu byl v roce 2000 tlumen, podobně jako v roce 1999, odlivem kapitálu ve formě portfoliových investic.

Čistý příliv přímých zahraničních investic do ČR dosáhl v roce 2000 hodnoty 172,8 mld. Kč, což znamenalo meziroční pokles o 20 %. Tento příliv však představoval stále přibližně 9 % HDP ČR. Příčinou meziročního poklesu přímých zahraničních investic byl pokles prodeje majetku státu a zejména místních orgánů zahraničním investorům, snížení rozsahu zahraničních investic do obchodní sítě v ČR a pokles úvěrů spojených s privatizací. Zájem zahraničních investorů směřoval nadále převážně do oblasti služeb, zejména do investic do obchodní sítě, bankovního sektoru a nákupu nemovitostí. Do průmyslu směřovaly investice v rozsahu 46,9 mld. Kč. Z hlediska teritoriální struktury byly objemově nejvýznamnější investice z Německa, Rakouska a Nizozemí. České přímé investice v zahraničí dosáhly 4,5 mld. Kč.

Odliv kapitálu v podobě portfoliových investic dosáhl 68,2 mld. Kč. Pokračoval již druhý rok a meziročně se zvýšil o více než 40 %. Zvýšený odliv kapitálu byl způsoben rostoucím zájmem tuzemských investorů o investice v zahraničí. V prvním pololetí roku 2000 směřoval zájem investorů zejména do nákupu zahraničních akcií. V důsledku nepříznivého vývoje na zahraničních akciových trzích se ve druhém pololetí zájem postupně přesunul na zahraniční obligace. Zájem nerezidentů o tuzemský portfoliový trh zůstal zhruba na úrovni roku 1999. Meziroční pokles tuzemských úrokových sazeb se však odrazil v poklesu zájmu zahraničních investorů o tuzemské dluhopisy. Veškerý příliv kapitálu v podobě portfoliových investic byl proto způsoben nákupem tuzemských akcií.

Saldo ostatních dlouhodobých investic bylo v roce 2000 záporné v rozsahu 4,9 mld. Kč. Výsledný odliv kapitálu byl způsoben snížením rozsahu dlouhodobých závazků komerčních bank v zahraničí. Podnikatelský sektor naopak své dlouhodobé závazky vůči zahraničí zvýšil o více než 11 mld. Kč.

^{7/} Vážený geometrický průměr indexů průměrných měsíčních nominálních směnných kurzů vůči našim největším obchodním partnerům. Ve výpočtu je zahrnuto 21 zemí, jejichž stále váhy odpovídají jejich podílu na obchodním obratu v roce 1995. Rusko není zahrnuto, čímž se tento analytický efektivní kurz liší od efektivního nominálního kurzu uváděného v tabulce Devizový kurz Tabulkové přílohy.

V oblasti ostatních krátkodobých investic došlo vlivem vývoje ve čtvrtém čtvrtletí 2000 k čistému přílivu kapitálu ve výši 31,8 mld. Kč. V samotném čtvrtém čtvrtletí však čistý příliv krátkodobého kapitálu činil více než 60 mld. Kč. Na přílivu krátkodobého kapitálu se podílel bankovní i podnikatelský sektor.

Za rok 2000 dosáhlo čisté čerpání úvěrových zdrojů ze zahraničí podnikatelským sektorem 24,8 mld. Kč. Rozhodující podíl na čerpání zdrojů ze zahraničí měl růst krátkodobých závazků (pravděpodobně růst dodavatelských úvěrů spojený s růstem deficitu obchodní bilance). Vliv ostatních subjektů (bankovního sektoru, vlády a ČNB) na pohyby dluhového kapitálu vůči nerezidentům byl nevýznamný.

Vývoj devizových rezerv ČNB byl v prvním čtvrtletí 2001 ovlivněn pouze kurzovými pohyby a výnosy ze správy devizových rezerv. Vlivem posílení amerického dolaru se hodnota devizových rezerv v dolarovém vyjádření snížila na 12,9 mld. USD (v korunách mírně vzrostla na 499,4 mld. Kč). Výše devizových rezerv pokrývala přibližně čtrnáctiměsíční dovoz zboží a služeb.

III.2. POPTÁVKA A NABÍDKA

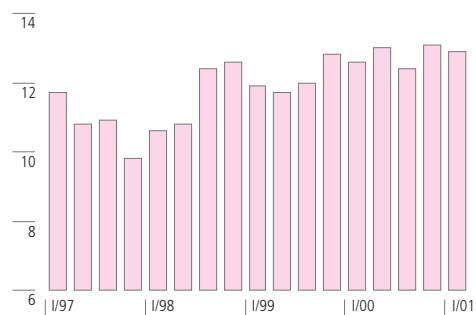
Vývoj hrubého domácího produktu ve čtvrtém čtvrtletí 2000 potvrdil, že pokračující hospodářský růst je založen na pevnějších základech a že jde o změnu trvalejší povahy. Tomu nasvědčovaly nejen probíhající strukturální změny v ekonomice podporované investiční činností, ale rovněž ožívování většiny složek na straně poptávky. V samotném čtvrtém čtvrtletí vzrostl hrubý domácí produkt meziročně o 3,9 %, za celý rok 2000 jeho růst dosáhl 3,1 %.

V průběhu celého roku 2000 včetně čtvrtého čtvrtletí byl růst hrubého domácího produktu tažen především domácí poptávkou. Rozvoj převážně proexportně orientovaných výrobních sice významně podpořil růst vývozu, celkový příspěvek čistého vývozu (= netto vývozu) k růstu hrubého domácího produktu byl ale vlivem současně rychle rostoucích dovozů ve čtvrtém čtvrtletí – stejně jako v předchozích dvou čtvrtletích – záporný.

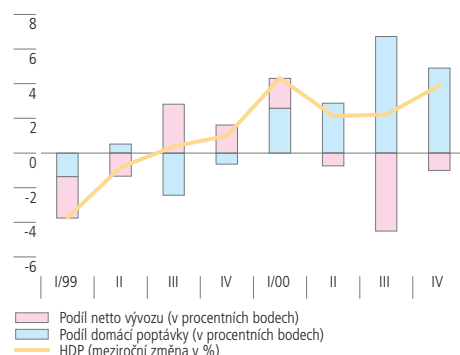
III.2.1. DOMÁCÍ POPTÁVKA

Celková domácí poptávka vzrostla ve čtvrtém čtvrtletí 2000 o 4,4 % (meziročně). Nejvýznamněji se na jejím růstu podílela hrubá tvorba kapitálu v obou jejích základních složkách – hrubé tvorbě fixního kapitálu a změně stavu zásob. Nelze vyloučit, že vyšší tvorba zásob ve třetím a čtvrtém čtvrtletí 2000 byla spojena s obnovením důvěry v absorpční potenciál domácí a zahraniční poptávky v návaznosti na indikace o trvalejším charakteru ekonomického oživení. Tomu nasvědčoval i meziroční pokles doby obratu zásob v uvedeném období. Růst konečné domácí poptávky (bez změny stavu zásob) byl mírnější a dosáhl 1,1 %. Pro její růst byla nejvýznamnější hrubá tvorba fixního kapitálu. Příspěvek spotřeby domácností byl zanedbatelný a výdaje na konečnou spotřebu vlády se meziročně mírně snížily. Relativně mírné tempo růstu konečné domácí poptávky, zejména spotřebitelské, nevytvářelo tlaky na růst spotřebitelských cen.

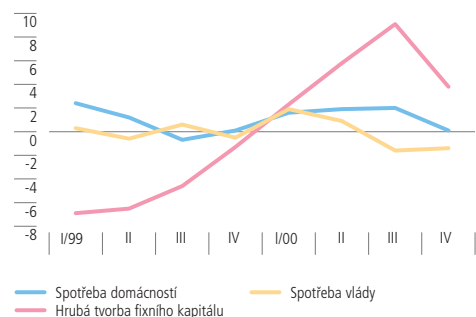
GRAF III.13
VÝVOJ DEVIZOVÝCH REZERV ČNB
(v mld. USD)



GRAF III.14
RŮST HDP VE ČTVRTÉM ČTVRTLETÍ 2000 BYL TAŽEN
DOMÁCÍ POPTÁVKOU

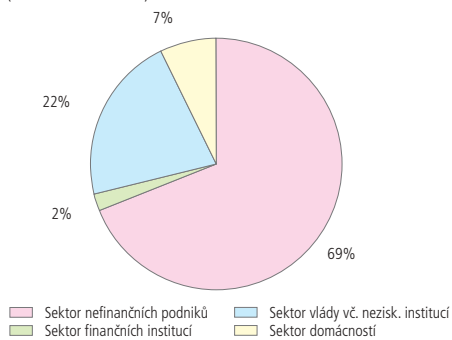


GRAF III.15
K RŮSTU KONEČNÉ DOMÁCÍ POPTÁVKY PŘÍSPĚLA PŘEDEVŠÍM
HRUBÁ TVORBA FIXNÍHO KAPITÁLU
(meziroční změna v %)



GRAF III.16

NEJVĚTŠÍ PODÍL NA CELKOVÝCH HMTNÝCH INVESTICÍCH MĚL SEKTOR NEFINANČNÍCH PODNIKŮ (v cenách roku 1994)



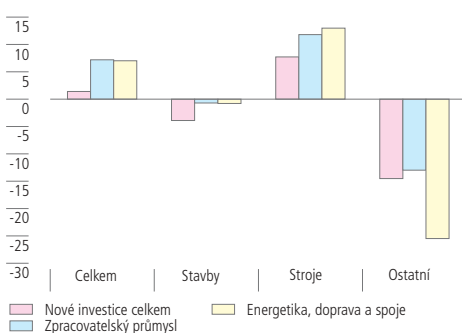
Investiční poptávka

Meziroční růst hrubé tvorby fixního kapitálu^{8/} ve čtvrtém čtvrtletí 2000 pokračoval, avšak s nižší intenzitou než tomu bylo v předchozím čtvrtletí. Oproti třetímu čtvrtletí 2000 se snížil o 5,3 procentního bodu na 3,8 %. Míra investic^{9/} se ale nadále pohybovala na vysoké úrovni. V důsledku sezónního vlivu dosáhla – stejně jako ve čtvrtém čtvrtletí předchozího roku – 42,9 % (ve stálých cenách roku 1995). Zvolnění investiční aktivity bylo částečně způsobeno vyšší srovnávací základnou minulého roku a relativně vysokou úrovní investic v předchozím čtvrtletí. Investiční aktivita byla nadále podporována příznivým vývojem zahraniční a domácí poptávky a pokračujícím přílivem přímých zahraničních investic.

Růst celkových hmotných investic^{10/} byl především výsledkem investiční aktivity sektoru nefinančních podniků, jejichž podíl na celkových hmotných investicích se ve čtvrtém čtvrtletí 2000 při jejich meziročním růstu o 1,7 % zvýšil. Hmotné investice se ve čtvrtém čtvrtletí zvýšily rovněž v sektoru vlády (o 3,5 %). Naopak investiční poptávka domácností a zejména finančních institucí nadále meziročně klesala (o 3 %, resp. 28,6 %).

GRAF III.17

VE ČTVRTÉM ČTVRTLETÍ 2000 POKRAČOVAL RŮST STROJNÍCH INVESTIC (meziroční změna v %)

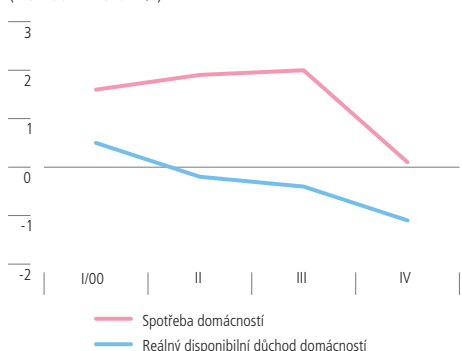


Stejně jako v předchozím čtvrtletí rostla v sektoru nefinančních podniků ve čtvrtém čtvrtletí nejrychleji investiční aktivita velkých a středních nefinančních podniků pod zahraniční kontrolou (meziročně v běžných cenách o 23,3 %). Investice zahraničních subjektů byly bezprostředně spojeny se silným přílivem přímých zahraničních investic do ČR v minulých dvou letech a současně přispívaly k další integraci ekonomiky do světových hospodářských struktur. Růst investic veřejných nefinančních podniků byl jen mírný a v případě soukromých firem investice meziročně klesaly (4,2 %, resp. -7,5 %). Z odvětvového pohledu byl významný pokračující růst hmotných investic do zpracovatelského průmyslu, který se oproti třetímu čtvrtletí zrychlil a dosáhl 7,2 %.^{11/}

Růst poptávky po investicích v sektoru nefinančních podniků byl nadále podporován zejména přílivem zahraničních zdrojů a příznivým vývojem vlastních zdrojů firem. Financování investic z investičních úvěrů zůstalo na nízké úrovni, objem investičních úvěrů v Kč se i ve čtvrtém čtvrtletí 2000 meziročně snížil.

GRAF III.18

VÝVOJ REÁLNÝCH PŘÍJMŮ DOMÁCNOSTÍ RŮST SPOTŘEBNÍCH VÝDAJŮ DOMÁCNOSTÍ NEPODPORIL (meziroční změna v %)



Spotřebitelská poptávka

Pozvolný růst výdajů na konečnou spotřebu domácností v prvních třech čtvrtletích roku 2000 byl ve čtvrtém čtvrtletí 2000 vystřídán stagnací (0,1 %). Hlavní příčinou této změny byl vývoj reálného disponibilního důchodu domácností. Přestože běžné příjmy domácností vzrostly ve čtvrtém čtvrtletí nominálně o 4,6 % a růst jejich nominálních disponibilních příjmů dosáhl 3 %, v reálném vyjádření stagnovaly, resp. meziročně klesaly.

Při poklesu reálného disponibilního důchodu o 1,1 % realizovaly domácnosti své spotřební výdaje zhruba na úrovni srovnatelného období předchozího roku při nižší tvorbě úspor. Za těchto okolností se míra úspor ve čtvrtém čtvrtletí meziročně snížila o 1 procentní bod a hrubé úspory poklesly o 2 mld. Kč. Domácnosti nadále využívaly

8/ Jakožto součásti užití HDP zahrnující nové hmotné a nehmotné investice.

9/ Míra investic (ve stálých cenách) = hrubá tvorba fixního kapitálu / HDP

10/ Rozumí se nových i použitých hmotných investic.

11/ Nejvyšší meziroční přírůstky přitom vykazala výroba zdravotnických, přesných a optických přístrojů (119 %), výroba dvoustupňových motorových vozidel (89 %) a radiových, televizních a spojovacích přístrojů (83 %). Z infrastrukturalních oborů nejvíce vzrostly investice ve spojích (63 %).

k realizaci svých spotřebních výdajů i dluhových forem financování prostřednictvím bankovních a nebankovních institucí.

Z hlediska struktury výrazně poklesl v meziročním srovnání ve čtvrtém čtvrtletí 2000 zájem o pořízení osobních aut, což bylo způsobeno nejen vysokou srovnávací základnou ve stejném období předchozího roku, ale pravděpodobně i vysokými cenami pohonných hmot. Na druhé straně pokračoval v posledním čtvrtletí roku 2000 růst výdajů na veřejné stravování a zejména na telekomunikace, kde nadále přetrvával vysoký zájem o nákup mobilních telefonů.

Poptávka vlády

Oproti předchozím rokům, kdy docházelo ve čtvrtém čtvrtletí zpravidla ke zvýšení vládní spotřeby, ve čtvrtém čtvrtletí roku 2000 spotřeba vlády meziročně poklesla (o 1,4 %). Nižší čerpání výdajů na spotřebu vlády ve srovnání se stejným obdobím předchozího roku bylo patrné zejména na centrální úrovni. S výjimkou úroků nedošlo v roce 2000 v žádné významnější položce spotřeby vlády k meziročnímu zvýšení. Vyšší výdaje na úroky a ostatní finanční výdaje ve srovnání s rokem 1999 o 13,3 % a v porovnání se schváleným rozpočtem o 8,5 % souvisely s rostoucím státním dluhem. Vůči státnímu rozpočtu byly také překročeny výdaje na neinvestiční transfery příspěvkovým apod. organizacím (o 6,8 %).

Lze předpokládat, že spotřeba vlády bude i v roce 2001 celkově stabilizovaná. Ze zprávy ke státnímu rozpočtu na rok 2001 vyplývá, že meziroční přírůstek těchto výdajů by měl dosáhnout 1,4 %. Podle posledních dostupných údajů za leden a únor 2001 bylo čerpání výdajů na spotřebu vlády standardně nízké. Vyšší čerpání výdajů je vykazováno pouze v kapitole Státní dluh (proti alikvótě 16,6 % bylo z roční rozpočtované částky vyčerpáno již 22,8 %).

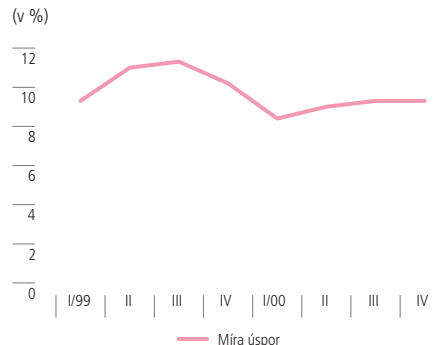
III.2.2. ČISTÁ ZAHRANIČNÍ POPTÁVKA

Přestože meziroční růst vývozu dosahoval ve čtvrtém čtvrtletí 2000 nadále velmi vysokých hodnot (24,1 %), vývoj záporného čistého vývozu se nezlepšil. Ve stálých cenách roku 1995 dosáhl ve čtvrtém čtvrtletí -40,7 mld. Kč, což bylo o 3,5 mld. Kč více než ve stejném období předchozího roku. Proto byl příspěvek čistého vývozu k růstu hrubého domácího produktu ve čtvrtém čtvrtletí záporný.

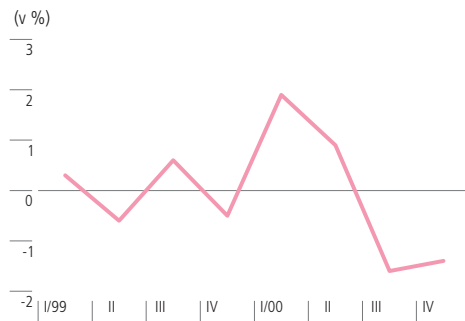
Nepříznivý vývoj čistého vývozu vedl i ke zhoršení jeho poměrových ukazatelů ve vztahu k hrubému domácímu produktu. Ve čtvrtém čtvrtletí 2000 činil jeho podíl na hrubém domácímu produktu 11,2 %, což představuje meziroční zvýšení o 0,5 procentního bodu. Současně se významně zvýšila dovozní náročnost hrubého domácího produktu.

Růst dovozu byl i ve čtvrtém čtvrtletí 2000 především důsledkem realizace mimořádně vysokých investičních dovozů, zrychlujícího se růstu ve zpracovatelském průmyslu a dalšího prohlubování mezinárodní kooperace výroby včetně rozvoje aktivního zušlechťovacího styku. Dovozy pro investice se ve čtvrtém čtvrtletí meziročně zvýšily o 37,4 %.^{12/} Rovněž dovozy pro mezispotřebu rostly v důsledku vysokých cen energetických surovin, zvyšující se poptávky zpracovatelského průmyslu a rozvoje výrobní kooperace velmi rychle (32,5 %). Jejich podíl na celkovém dovozu byl nadále velmi vysoký (57,4 %). Naproti tomu dovozy pro osobní spotřebu rostly podstatně pomaleji (meziročně o 6,4 %).

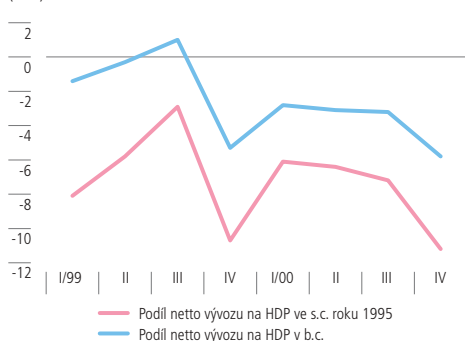
GRAF III.19
VE SROVNÁNÍ S PŘEDCHOZÍM ROKEM DOMÁCNOSTI
VE ČTVRTEM ČTVRTLETÍ 2000 MÉNĚ SPORILY
(v %)



GRAF III.20
SPOTŘEBA VLÁDY SE VE ČTVRTEM ČTVRTLETÍ 2000
MEZIROČNĚ SNIŽILA
(v %)



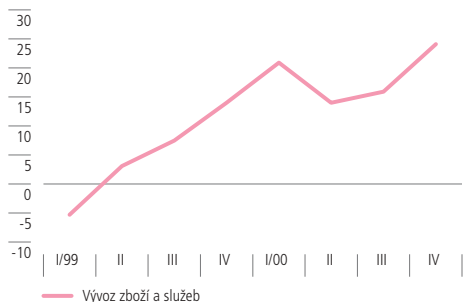
GRAF III.21
VE ČTVRTEM ČTVRTLETÍ 2000 SE ZHORŠIL PODÍL ZÁPORNÉHO
NETTO VÝVOZU NA HDP
(v %)



^{12/} Údaje o vývoji struktury vývozu a dovozu jsou uváděny v běžných cenách.

GRAF III.22

VYSOKÁ DYNAMIKA VÝVOZU BYLA SPOJENA ZEJMÉNA S VÝVOZEM PRODUKTŮ O VYŠŠÍ PŘIDANÉ HODNOTĚ (meziroční změna v % ve s.c.)



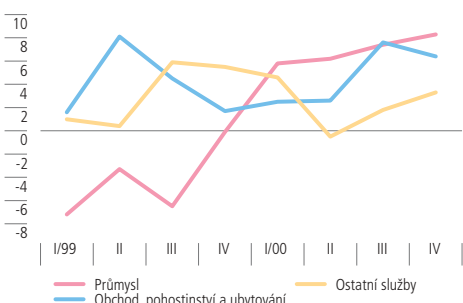
Růst vývozu na druhé straně pozitivně ovlivnily přetrvávající příznivé odbytové možnosti realizace české produkce na trzích vyspělých tržních ekonomik (především SRN), zvyšující se poptávka po českých vývozech v tranzitivních ekonomikách i rozšiřování výroby proexportně orientované produkce. Pozitivní trend meziročního růstu podílu vývozu komodit o vyšší přidané hodnotě ve čtvrtém čtvrtletí 2000 pokračoval. Strojírenské a elektrotechnické komodity se na celkovém vývozu podílely již 54,4 % a jejich vývoz meziročně vzrostl o 35,5 %. Vývoz potravin, surovin a polotovarů rostl pozvolněji a jejich podíl na celkových vývozech se snížil na 14,5 %.

Z teritoriálního pohledu pokračoval vysoký růst vývozu do států s vyspělou tržní ekonomikou (meziročně o 25,5 %, z toho do SRN o 15,3 %). Rychlým tempem se však zvyšovaly i vývozy do evropských států s přechodovou ekonomikou včetně SNS (o 22,1 %, z toho na Slovensko o 25,8 %).

III.2.3. HRUBÝ DOMÁCÍ PRODUKT

GRAF III.23

NA RŮSTU HDP SE I VE ČTVRTÉM ČTVRTLETÍ 2000 VÝZNAMNĚ PODÍLELO ODVĚTVÍ PRŮMYSLU (meziroční změna v %)



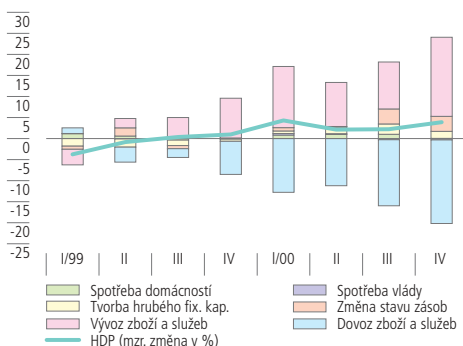
Na nabídkové straně ekonomiky byl růst hrubého domácího produktu ve čtvrtém čtvrtletí – stejně jako v předcházejících čtvrtletích roku 2000 – v rozhodující míře ovlivněn příznivým vývojem přidané hodnoty v průmyslu. Přidaná hodnota v průmyslu vzrostla ve čtvrtém čtvrtletí 2000 o 8,3 % a přispěla tak k růstu hrubého domácího produktu v základních cenách nejvíce ze všech odvětví. Příznivý vývoj produkce a přidané hodnoty v průmyslu potvrzoval pozitivní očekávání domácí i zahraniční poptávky.

Růst průmyslové výroby byl patrný v průběhu celého roku 2000. Byl tažen zejména rozvojem sofistikovaných odvětví s vysokou přidanou hodnotou. K rozvoji těchto odvětví přispěly zejména investiční pobídky směřované především do progresivních odvětví zpracovatelského průmyslu.^{13/}

Dlouhodobější růstový trend je zaznamenáván u čtyř odvětví, která svým charakterem patří ke zmíněným odvětvím s produkcí o vyšší přidané hodnotě. Při celkovém nárůstu fyzického objemu průmyslové výroby od roku 1995 do roku 2000 o 12,4 % se výroba elektrických a optických přístrojů zvýšila o 211,6 %, produktů v gumárenském a plastikářském průmyslu o 87,3 %, dopravních prostředků o 67,9 % a strojů a zařízení pro další výrobu o 35 %. Výroba odvětví s nižší přidanou hodnotou naopak stagnovala nebo klesala.

GRAF III.24

PŘÍSPĚVEK ZAHRA NIČNÍHO SEKTORU K RŮSTU HDP BYL VE ČTVRTÉM ČTVRTLETÍ 2000 ZÁPORNÝ (v procentních bodech, %)



Růst výroby, zejména velmi sofistikované produkce s významným podílem odbytu na zahraničních trzích, byl však současně spojen s rostoucími dovozy pro mezispotřebu. Důvodem byl rozvoj kooperačních výroby, který byl realizován zejména za účasti zahraničního kapitálu. Tato skutečnost byla jedním z faktorů, proč příspěvek čistého vývozu k růstu hrubého domácího produktu byl ve čtvrtém čtvrtletí 2000 záporný.

Vedle odvětví průmyslu se na tvorbě hrubého domácího produktu významně podílel sektor služeb, který si nadále udržel svůj více než poloviční podíl na vytvořeném hrubém domácím produktu v základních cenách. Strukturální vývoj sektoru služeb potvrzoval pokračující růst přidané hodnoty zejména v odvětví obchodu a komerčních

13/ Státní dotace uvolněné v rámci investičních pobídek ve výši 602 mil. Kč již vytvořily podmínky pro realizaci 33 významných výrobních investičních záměrů v hodnotě 47,85 mld. Kč a v souvislosti s tím bylo ohlášeno vytvoření až 12 856 přímých pracovních míst. Z hlediska struktury vlastnictví přispěly k růstu průmyslové výroby nejvýrazněji společnosti pod zahraniční kontrolou (růst tržeb ve s.c. v roce 2000 o 19 % při podílu na celkových tržbách 26,2 % a nárůstu podílu za rok o 2,5 procentního bodu).

služeb. Tento vývoj bezprostředně souvisel s hospodářským oživením a změnou struktury ekonomiky. Ve stavebnictví přidaná hodnota nadále klesala, přestože vývoj stavební výroby vykazoval růstový trend.

III.2.4. FINANČNÍ HOSPODAŘENÍ NEFINANČNÍCH ORGANIZACÍ A KORPORACÍ

Podniková sféra dosáhla v roce 2000 i přes vliv vyšší dynamiky růstu materiálových nákladů meziročního zlepšení hospodářských ukazatelů. Za jednu z rozhodujících příčin tohoto vývoje lze označit vedle pokračujícího růstu hrubého domácího produktu umírněný růst mezd při poměrně vysokém růstu produktivity práce. Tyto skutečnosti indikovaly vyšší objem vytvořeného zisku a návazně i zlepšení úrovně efektivnosti hospodaření.

Nárůst hrubého zisku o téměř 105 % v roce 2000 znamenal oproti minulému roku absolutní zvýšení jeho tvorby o 68,6 mld. Kč. Rozhodující meziroční zvýšení vytvořeného zisku bylo vykázáno v samotném čtvrtém čtvrtletí roku 2000 (o 38,4 mld. Kč), jeho tvorba byla ovlivněna především mimořádným navýšením výnosů ve čtvrtém čtvrtletí v odvětví spojů. Z pohledu vlastnické struktury přispěly k meziročnímu navýšení hrubého zisku především veřejné nefinanční organizace a organizace pod zahraniční kontrolou, méně příznivý byl vývoj finančního hospodaření v soukromých nefinančních organizacích, které se podílely na celkových výnosech více jak polovinou.

Meziroční nárůst tvorby hrubého zisku v roce 2000 byl dosažen při vyšší rentabilitě nákladů, vlastního jmění a výkonů. Významné bylo snížení mzdové náročnosti výkonů, která oproti předchozímu roku poklesla o 1,71 procentního bodu. Vlivem vysokých cen vstupních komponentů (ropa, suroviny) se však zhoršila materiálová náročnost výroby. Zlepšení efektivnosti výkonu činností se projevilo ve snížení počtu ztrátových podniků, ke konci roku 2000 se jejich počet snížil v porovnání s předchozím rokem o více jak jednu čtvrtinu.

III.3. TRH PRÁCE

Vývoj na trhu práce ve čtvrtém čtvrtletí 2000 naznačil další zmírnění nesouladu mezi nabídkou a poptávkou po pracovní síle. Tento proces byl podporován hospodářským oživením, aktivní politikou zaměstnanosti a přijatými opatřeními vlády na podporu trhu práce. Vliv těchto faktorů přispěl ke zmírnění sezónního poklesu nezaměstnanosti na počátku roku 2001. Přesto ale nadále přetrvávaly disproporce mezi nabídkou a poptávkou po pracovní síle v regionální, kvalifikační a profesní struktuře. Vzájemný vývoj mzdových a produktivních veličin nevytvářel rizika pro zrychlení růstu cen. Národohospodářská produktivita práce rostla i ve čtvrtém čtvrtletí 2000 rychleji než průměrná reálná mzda, což umožňovalo organizacím snižovat relativní mzdové náklady. Tento vývoj přispíval k oslabení tlaků na růst produkčních cen a zvýšení konkurenceschopnosti výrobců na domácích i zahraničních trzích.

III.3.1. ZAMĚSTNANOST A NEZAMĚSTNANOST

Pokračující proces zmírňování poklesu zaměstnanosti a snižování nezaměstnanosti, signalizující ožívování poptávky po práci, byl výsledkem souběžného působení několika faktorů: pokračujícího růstu výkonnosti ekonomiky v návaznosti na růst domácí i zahraniční poptávky, výraznější aplikace programů aktivní politiky zaměstnanosti a účinnosti některých vládou přijatých opatření na podporu trhu práce, zejména poskytnutí investičních pobídek zahraničním investorům v regionech s vysokou mírou nezaměstnanosti.

TAB. III.6
TVORBA ZISKU SE V ROCE 2000 ZVÝŠILA

	ROK		MZR. ZMĚNA
	1999	2000	
Výnosy celkem	3074,1	3555,4	15,7
Výkony celkem	2069,2	2350,4	13,6
Náklady celkem	3008,6	3421,3	13,7
z toho: výkonová spotřeba	1407,9	1630,4	15,8
osobní náklady ^{1/}	363,3	372,5	2,5
odpisy	157,4	168,1	6,8
Účetní přidaná hodnota	661,3	720,0	8,9
Zisk před zdaněním	65,5	134,1	104,7

* / Za nefinanční organizace a korporace všech odvětví nad 100 pracovníků

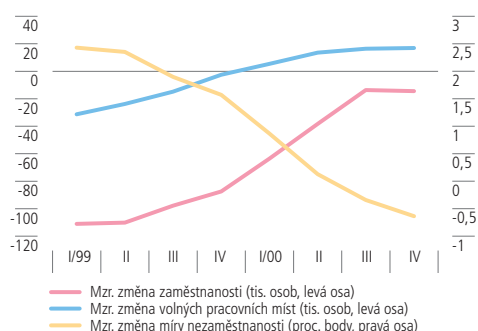
1/ Zahrnuje mzdové a ostatní osobní náklady, odměny členům společnosti a družstva, náklady na soc. zabezpečení a soc. náklady

TAB. III.7
DOŠLO K RŮSTU RENTABILITY A POKLESU MZDOVÉ NÁROČNOSTI VÝKONŮ

	ROK		ZMĚNA V PROC. BODECH
	1999	2000	
Rentabilita nákladů (zisk/náklady)	2,18	3,92	1,74
Rentab. vlast. jmění (zisk/vl.jmění)	4,38	8,39	4,01
Rentabilita výkonů (zisk/výkony)	3,17	5,71	2,54
Materiál. nároč. (výk.spotř./výkony)	68,04	69,37	1,33
Mzdová nároč. (osob.nákl./výkony)	17,56	15,85	-1,71

* / Za nefinanční organizace a korporace všech odvětví nad 100 pracovníků

GRAF III.25
VÝVOJ INDIKÁTORŮ TRHU PRÁCE SIGNALIZOVANÍ NESOULADU MEZI POPTÁVKOU PO PRÁCI A JEJÍ NABÍDKOU



— MZR. změna zaměstnanosti (tis. osob, levá osa)
— MZR. změna volných pracovních míst (tis. osob, levá osa)
— MZR. změna míry nezaměstnanosti (proc. body, pravá osa)

TAB. III.8
POKLES ZAMĚSTNANOSTI BYL VELMI MÍRNÝ
(v mld. Kč)

UKAZATEL	ČTVRTLETÍ 2000				2001
	I/00	II/00	III/00	IV/00	
Počet zaměstnaných v NH celkem (průměrné počty) ¹⁾					
Meziroční změna v %	-1,3	-0,8	-0,3	-0,3	-
Fyzické osoby - počet (v tis.)	4707	4727	4742	4751	-
Počet nezmístěných osob - v tis. osob ²⁾	493,4	451,4	458,3	457,4	451,5
Míra nezaměstnanosti v % ²⁾	9,5	8,7	8,8	8,8	8,7
Míra ekonomické aktivity ^{1,3)} v %	60,7	60,3	60,4	60,3	-

J) Údaje nejsou k dispozici

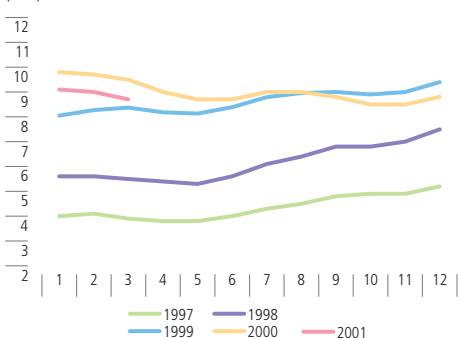
1) Podle výběrového šetření pracovních sil

2) Stav ke konci období podle údajů MPSV ČR

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

GRAF III.26

MÍRA NEZAMĚSTNANOSTI SE SNIŽOVALA, JEJÍ HODNOTA SE POHYBOVALA POD ÚROVŇÍ PŘEDCHOZÍHO ROKU
(v %)



TAB. III.9

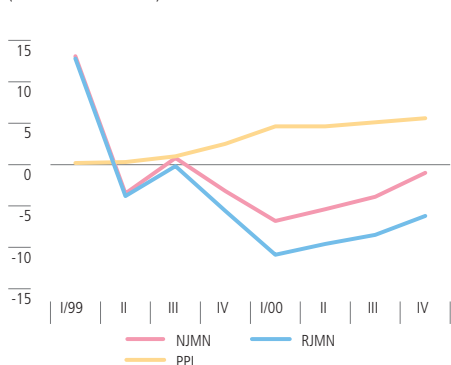
VÝVOJ MZDOVÝCH A PRODUKTIVNÍCH VELIČIN NENAZNAČOVAL TVORBU POTENCIÁLNÍCH INFLAČNÍCH TLAKŮ
(meziroční změna v %)

UKAZATEL	1999	I/00	II/00	III/00	IV/00	2000
Průměrná mzda ve sled. org. (nominální)	8,2	6,9	5,8	6,2	7,2	6,6
Průměrná mzda ve sled. org. (reálná)	6,0	3,2	2,1	2,0	2,9	2,6
NHPP	2,2	6,2	3,6	3,5	5,1	4,6
Reálné jednotkové mzdové náklady	3,1	2,5	2,0	0,2	-1,4	0,9
Nominální jednotkové mzdové náklady	5,9	0,7	2,1	2,5	2,0	2,0
Deflátor HDP	2,7	-1,8	0,1	2,3	3,4	1,1

Pramen: ČSÚ, propočten ČNB

GRAF III.27

PŘÍZNIVÝ VÝVOJ NJMN A RJMN V PRŮMYSLU POKRAČOVAL
(meziroční změna v %)



Meziroční pokles zaměstnanosti byl ve čtvrtém čtvrtletí 2000 stejně jako v předchozím čtvrtletí velmi mírný (o 0,3 %, tj. 14,4 tis. osob). Z pohledu jednotlivých odvětví nejvíce pracovníků odešlo v průběhu jednoho roku z odvětví zpracovatelského průmyslu a obchodu. Na druhé straně probíhající proces restrukturalizace ekonomiky vedl k vytváření nových pracovních míst – tuto skutečnost indikoval zejména rostoucí počet zaměstnanců v zahraničních a mezinárodních společnostech v souvislosti se zmíněným přílivem přímých zahraničních investic.

Podle posledních údajů za březen 2001 se celkový počet volných pracovních míst v ekonomice v meziročním srovnání zvýšil o 17,3 tis. Oproti předchozímu měsíci byl jejich počet vyšší o 0,8 tis. Současně se zlepšil poměr mezi počtem uchazečů o zaměstnání a počtem volných pracovních míst: zatímco v březnu 2001 připadalo na jedno volné pracovní místo přibližně 8,1 uchazečů, ve stejném období předchozího roku to bylo téměř 13 uchazečů.

Oživování poptávky po pracovních silách vedlo k mírnému snižování míry nezaměstnanosti. V březnu 2001 dosáhla míra nezaměstnanosti 8,7 %, což znamenalo ve srovnání se stejným obdobím předchozího roku snížení o 0,8 procentního bodu při meziročním poklesu počtu nezaměstnaných o téměř 42 tis. osob.

Přetrvával ale nesoulad mezi nabídkou a poptávkou po pracovní síle v regionální, profesní a kvalifikační struktuře. Míru nezaměstnanosti vyšší než 12 % vykazovalo 16 okresů v oblasti severních Čech a severní Moravy. K obratu nedochází rovněž u dlouhodobé nezaměstnanosti trvající déle než 6 měsíců, postihující zejména uchazeče o zaměstnání starší 50 let a osoby se změnou pracovní schopností a nízkou kvalifikací. Průměrná doba nezaměstnanosti dosáhla koncem roku 2000 cca 14 měsíců.

III.3.2. MZDY A PRODUKTIVITA

Probíhající proces restrukturalizace ekonomiky, zahrnující i racionalizaci zaměstnanecké a mzdové politiky v podnikovém sektoru, se i ve čtvrtém čtvrtletí 2000 projevoval v prosazování ekonomicky žádoucí relace mzdových a produktivních veličin.

V roce 2000 se růst průměrných mezd zaměstnanců v národním hospodářství meziročně zpomalil jak v nominálních, tak v reálných hodnotách. V samotném čtvrtém čtvrtletí 2000 se dynamika jejich meziročního růstu sice oproti předchozímu čtvrtletí zrychlila, nedosáhla však již hodnot srovnatelného období předchozího roku. Nejpomaleji rostly mzdy v nepodnikatelské sféře, v podnikatelské sféře (zejména u mezinárodních a státních organizací) byl jejich meziroční růst podstatně vyšší.

Vývoj mzdověnákladových indikátorů svědčil o tom, že v ekonomice nedochází k vytváření potenciálních inflačních tlaků. Meziroční růst národohospodářské produktivity práce převyšoval ve čtvrtém čtvrtletí 2000 růst reálné průměrné mzdy o 2,2 procentního bodu. Dynamika růstu nominálních jednotkových mzdových nákladů se pohybovala na relativně nízké úrovni a oproti třetímu čtvrtletí 2000 se snížila. Postupné zmírňování meziročního růstu reálných jednotkových mzdových nákladů vyústilo ve čtvrtém čtvrtletí v pokles.

Ještě výrazněji se prosazovaly tyto tendence v průmyslu, kde byly patrné již od roku 1999. Ve čtvrtém čtvrtletí 2000 dynamika růstu produktivity práce předstihla růst reálné produkční mzdy o 6,7 procentního bodu. Z pohledu průmyslových výrobců tak došlo k dalšímu reálnému snížení ceny práce na jednotku produktu. Z toho vyplynul ve čtvrtém čtvrtletí meziroční pokles reálných jednotkových mzdových nákladů

o 6,3 % a nominálních jednotkových mzdových nákladů o 1 %. Vývoj mzdových indikátorů v průmyslu potvrdoval snahu průmyslových výrobců regulovat mzdovou náročnost své produkce s cílem posílit konkurenceschopnost své produkce na trhu.

Poznatky o prosazující se efektivní regulaci zaměstnanosti s následnými pozitivními implikacemi pro mzdový vývoj a inflaci podporuje i vzájemný vývoj reálného hrubého domácího produktu, produktivity práce a celkové zaměstnanosti. V období ekonomického oživení bylo zmírňování meziročního poklesu zaměstnanosti doprovázeno růstem hrubého domácího produktu a produktivity práce. Zejména čtvrté čtvrtletí 2000 signalizovalo efektivnější využití pracovních sil, které se projevilo v nárůstu hrubého domácího produktu, resp. růstu produktivity práce.

Rovněž vývoj mzdověpoptávkových inflačních indikátorů ve čtvrtém čtvrtletí 2000 nenaznačoval tvorbu inflačního potenciálu. Celkové nominální příjmy domácností rostly meziročně o 2,8 procentního bodu pomaleji než hrubý domácí produkt v běžných cenách, což znamenalo, že nedošlo k přerozdělení celkového disponibilního důchodu ve prospěch domácností. Ke stejným závěrům dospěly, stejně jako v předchozím čtvrtletí, celkové a strukturální analýzy spotřebních výdajů domácností ve vztahu k inflaci.

III.4 OSTATNÍ NÁKLADOVÉ INDIKÁTORY

Přetrvávající rozdílná dynamika cenového vývoje v jednotlivých odvětvích zahrnovaných do cen průmyslových výrobců odrážela různorodost faktorů jejich vývoje i míru jejich potenciálního dopadu do spotřebitelských cen. Meziroční růst cen většiny surovin na světových trzích se oslabil a promítl se do dalšího zpomalení růstu cen dovozu. Snížení vnějších nákladových tlaků se odrazilo ve zmírnění meziročního růstu cen průmyslových výrobců, zejména v odvětvích primárně zpracovávajících ropné produkty. V některých odvětvích zpracovatelského průmyslu se cenový růst mírně zrychlil, přesto se ale nadále pohyboval na nízké úrovni. Vývoj cen ve stavebnictví potvrdoval trend k mírnému pozvolnému růstu v návaznosti na pokračující hospodářské oživení. Růst cen zemědělských výrobců nadále dosahoval relativně vysokých meziročních hodnot.

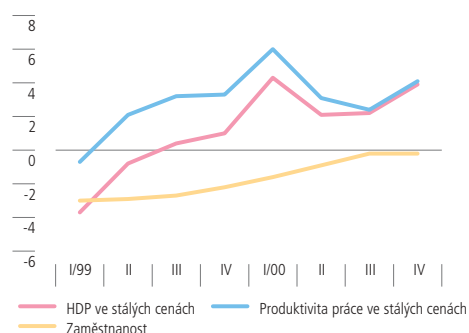
III.4.1. DOVOZNÍ CENY

Meziroční růst dovozních cen se v prvním čtvrtletí 2001 v souvislosti s vývojem cen surovin na světových trzích dále zpomalil (meziročně na 3,6 % v únoru). Obdobně jako v předchozích dvou čtvrtletích bylo zmírnění jejich růstu spojeno především s vývojem cen ve skupině paliv a maziv, a to zejména ropy a pohonných hmot a plynu. Přestože cena ropy uralské, která představuje nejvýznamnější složku dovážené ropy do ČR, zůstala v průběhu prvního čtvrtletí 2001 zhruba na úrovni dosažené v závěru předchozího roku, v meziročním srovnání již výrazně meziročně klesala (o 16,9 % v březnu 2001).

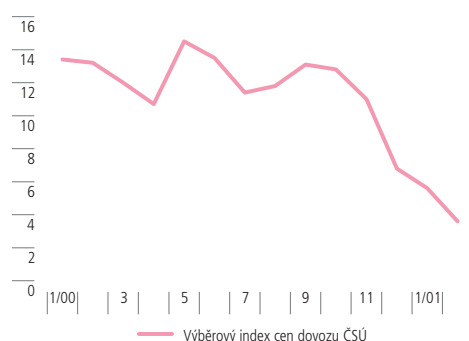
Obdobný cenový vývoj byl zaznamenán v prvním čtvrtletí 2001 i u zemního plynu. Oproti čtvrtému čtvrtletí 2000 se jeho ceny sice zvýšily, jejich meziroční růst se však současně v důsledku vysoké srovnávací základny předchozího roku dále výrazně zpomalil. Rovněž cenový vývoj některých dalších dovozně významných průmyslových surovin, především kovů, přispíval k poklesu dovozních cen, resp. surovinových indexů.

Trend ke zmírnění růstu cen surovin na světových trzích znamenal z pohledu domácích výrobců snižování tlaků na růst nákladů. K výraznějšímu snížení intenzity těchto

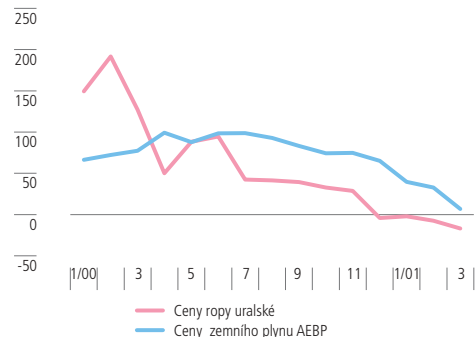
GRAF III.28
RŮST HDP BYL TAŽEN PŘEDEVŠÍM RŮSTEM
PRODUKTIVITY PRÁCE
(meziroční změna v %)



GRAF III.29
RŮST DOVOZNÍCH CEN SE ZNATELNĚ ZPOMALIL
(meziroční změna v %)



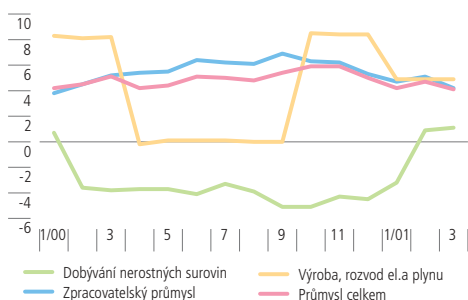
GRAF III.30
K TOMU PŘÍSPĚLO MEZIROČNÍ ZMÍRNĚNÍ RŮSTU CEN ROPY
A ZEMNÍHO PLYNU NA SVĚTOVÝCH TRZÍCH
(v %)



GRAF III.31

MEZIROČNÍ RŮST CEN PRŮMYSLOVÝCH VÝROBCŮ SE CELKOVĚ ZMÍRNIL, V JEDNOTLIVÝCH ODVĚTVÍCH BYL ALE NADÁLE DIFERENCOVÁNÝ

(v %)



vnějších nákladových impulsů oproti druhé polovině předchozího roku přispěly i ceny neenergetických surovin a potravin.

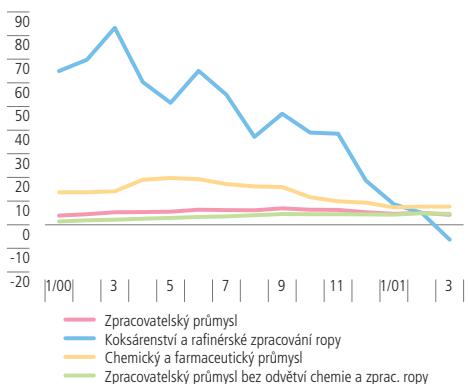
III.4.2. CENY VÝROBCŮ

Ceny průmyslových výrobců

Oslabení růstu cen surovin na světových trzích přispělo ke zpomalení růstu cen průmyslových výrobců v prvním čtvrtletí 2001 oproti konci předchozího čtvrtletí (meziročně na 4,1 % v březnu). Tento vliv byl patrný především v odvětvích, která se zabývají primárně zpracováním ropných produktů a zemního plynu. Meziroční vývoj cen v ostatních odvětvích průmyslu byl – stejně jako v předchozím období – značně diferencovaný z důvodů blíže rozvedených v předchozích Zprávách o inflaci. Částečně byl také ovlivněn posunem obvyklého sezónního cenového pohybu na počátku roku. Na rozdíl od předchozího roku byla značná část sezónního cenového výkyvu zaznamenána až v měsíci únoru, což způsobilo krátkodobé zpomalení meziročního růstu cen průmyslových výrobců v měsíci lednu 2001.

GRAF III.32

CENY V ODVĚTVÍCH ZABÝVAJÍCÍCH SE ZPRACOVÁNÍM PRODUKTŮ Z ROPY ZNATELNĚ POKLESLY (meziroční změna v %)



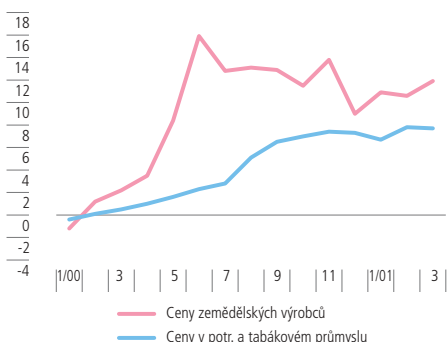
V samotném zpracovatelském průmyslu se cenový růst v prvním čtvrtletí 2001 oproti konci roku 2000 zpomalil na 4,2 %. Příčinou bylo zmíněné zpomalení růstu cen energetických surovin, které se především odrazilo ve vývoji cen v koksárenství a rafinérském zpracování ropy a chemickém a farmaceutickém průmyslu. Na druhé straně se ale cenový růst v řadě dalších odvětví mírně zrychlil a částečně tak kompenzoval pozitivní efekty oslabujícího růstu cen energetických surovin na celkový vývoj cen ve zpracovatelském průmyslu. Přesto se ale nadále cenový růst v těchto odvětvích pohyboval na relativně nízké úrovni, což svědčilo o tom, že proces sekundární transmise vysokých cen ropy do cen ostatních odvětví nebyl ani v prvním čtvrtletí 2001 významný. Důvodem byl nejen relativně mírný růst domácí poptávky v kombinaci se silným konkurenčním prostředím na maloobchodním trhu, ale rovněž sílící vliv faktorů působících na straně nabídky ekonomiky – zejména prosazující se růst produktivity.

V souhrnu byl i v prvním čtvrtletí 2001 dosažený meziroční růst cen průmyslových výrobců (4,1 % v březnu) nadále v převážné míře důsledkem vnějších nákladových impulsů. Patrný zde byl i vliv nákladových faktorů domácího původu projevujících se ve vývoji cen v potravinářském a tabákovém průmyslu.

Ceny zemědělských výrobců

GRAF III.33

RŮST CEN ZEMĚDĚLSKÝCH VÝROBCŮ SE UDRŽEL NA RELATIVNĚ VYSOKÉ ÚROVNI (meziroční změna v %)



Růst cen zemědělských výrobců se v prvním čtvrtletí 2001 nadále pohyboval na relativně vysoké úrovni (meziročně 11,9 % v březnu). Stejně jako v předchozím období byl dosažený cenový růst ovlivněn především výrazným růstem cen produktů rostlinné výroby. Jejich cenová hladina již dosáhla v důsledku nákladových tlaků ze strany zemědělských prvovýrobců úrovně poloviny roku 1998, tj. období před výrazným poklesem cen zemědělských výrobců, který byl podrobněji analyzován v předchozích Zprávách o inflaci. K dosažení relativně vysokého meziročního růstu cen zemědělských výrobců přispěl i vývoj cen produktů živočišného původu. Jejich růst byl v předchozím roce významněji podpořen dočasnou převahou poptávky nad nabídkou u nejvýznamnějších produktů živočišného původu, která byla zaznamenána po vyčerpání bezcelních kvót pro dovozy při současně omezených možnostech domácích výrobců pružně reagovat na vzniklou situaci. Přestože se tento vliv v prvním čtvrtletí 2001 oslabil, cenová hladina produktů živočišného původu se v důsledku cenového vývoje v zahraničí udržela na úrovni závěru předchozího roku. Obdobně jako ve druhé polovině předchozího roku byla dosažená míra meziročního růstu cen

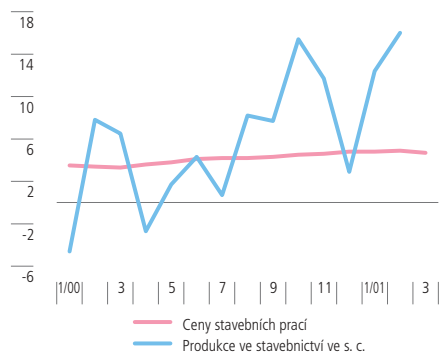
zemědělských výrobců rovněž ovlivněna nízkou srovnávací základnou předchozího roku.

Ceny stavebních prací

Vývoj cen stavebních prací v prvních dvou měsících prvního čtvrtletí 2001 podle předběžných údajů ČSÚ naznačoval pokračování trendu mírného zrychlování růstu z předchozího období (na 4,9 % v únoru). Podle posledních údajů za březen 2001 se cenový růst stavebních prací mírně zpomalil (na 4,7 %), nelze však vyloučit jeho další mírné zrychlení v následujícím období. Souběžně se prosazující růst stavební výroby svědčil o tom, že v pozadí mírného cenového růstu stavebních prací je nejen růst cen vstupů, ale i pokračující hospodářské oživení.

GRAF III.34

POKRAČOVAL POZVOLNÝ RŮST CEN STAVEBNÍCH PRACÍ
(meziroční změna v %)



IV. VÝHLED INFLAČNÍCH FAKTORŮ A PODMÍNĚNÁ PROGNÓZA

Prognóza inflace je podmíněnou prognózou, která vychází z udržení stávajícího nastavení měnověpolitických sazeb ČNB. V této kapitole jsou nejprve diskutovány předpoklady vývoje vnějších faktorů vstupujících do podmíněné prognózy. Další část je věnována předpokládanému vývoji vnitřních faktorů inflace. Kapitulu uzavírá diskuse současné podmíněné prognózy inflace.

IV.1. VNĚJŠÍ PŘEDPOKLADY PODMÍNĚNÉ PROGNÓZY INFLACE

Níže uvedené předpoklady ČNB ohledně budoucího vývoje hrubého domácího produktu a cen průmyslových výrobců v Německu a cen surovin na světových trzích vycházejí z konsensuálních předpovědí zahraničních institucí a z očekávání účastníků trhu.

Ve srovnání s předpoklady z počátku roku 2001 jsou současná očekávání ohledně hospodářského růstu v zemích hlavních obchodních partnerů ČR nižší. ČNB se přiklání k předpokladu, že HDP v SRN poroste v roce 2001 meziročně o cca 2 %, oproti v lednu očekávaným cca 3 %.

Ceny ropných komodit se v prvním čtvrtletí tohoto roku stabilizovaly. Cena uralské ropy, která je směrodatná pro výrobce v ČR, oscilovala kolem 25 USD/barel. Tržní konsensus se kloní k tomu, že slabá reakce ceny ropy na snížení kvóty pro denní těžbu po posledním zasedání OPEC, očekávané zpomalení růstu HDP v USA a částečně i v západní Evropě, uspokojivá výše zásob a konec zimního období povedou ke stabilizaci ceny ropy. ČNB vychází z tohoto názoru a zakládá svou podmíněnou prognózu inflace na referenčním scénáři vývoje ceny uralské ropy kolem 25 USD/barel do konce roku 2002. Cena zemního plynu, která s určitým zpožděním sleduje vývoj ceny ropy, by měla rovněž zůstat stabilizovaná, případně mírně poklesnout. Ceny dalších surovin v minulém období již v meziročním srovnání klesaly a ČNB se přiklání ke konsensu trhu, že tento vývoj bude, v souladu s očekávaným zpomalením světové konjunktury, pokračovat i v následujícím období. Rovněž ceny potravinářských surovin a potravin na světových trzích se v důsledku značných přebytků a poklesu poptávky po některých komoditách (například po mase) ustálily a riziko jejich výraznějšího růstu je v horizontu konce roku 2002 velmi malé.

Růst cen výrobců i spotřebitelských cen v Německu se v posledních měsících v důsledku postupného odeznívání výkyvu cen ropy stabilizoval na úrovni dosažené koncem třetího čtvrtletí 2000. Očekávané ochlazení konjunktury v USA i v západní Evropě a předpokládaná stabilita ceny ropy a dalších důležitých surovin nevytváří podle konsensu trhu přílišný prostor pro opětovné zrychlení jejich růstu. Podmíněná prognóza inflace ČNB je založena na předpokladu pozvolného poklesu meziročního růstu cen výrobců v Německu. Referenční scénář konkrétně předpokládá, že v roce 2001 by se měl jejich meziroční růst pohybovat kolem 2 %, v roce 2002 pak kolem 0,5 %.

Jedním z klíčových faktorů domácí inflace zůstává vývoj devizového kurzu koruny. Z dlouhodobého pohledu je nejdůležitějším činitelem vývoje reálného kurzu koruny vývoj produktivity a celkové výkonnosti domácího hospodářství. V krátkodobém až střednědobém výhledu je však pro vývoj devizového kurzu klíčový proces vyrovnávání poptávky a nabídky na devizovém trhu. Lze předpokládat, že v následujících čtvrtletích bude kurz i nadále určován vztahem poptávky po koruně, vyvolané zahraničními investicemi a s nimi spojenými očekáváními, k poptávce po zahraniční měně odvozené od záporného salda běžného účtu platební bilance. Lze očekávat, že podobně jako v předchozím období bude záporné saldo běžného účtu více než pokryto přebytkem přímých zahraničních investic a devizový kurz koruny zůstane stabilní.

IV.2. VNITŘNÍ FAKTORY INFLACE

Mezi domácí nákladové faktory, které budou dle očekávání ČNB s různou intenzitou působit na budoucí vývoj inflace, patří především vývoj cen potravin, cen průmyslových výrobců a vývoj na trhu práce.

Vývoj cen potravin bude v letech 2001 a 2002 ovlivňován zejména vývojem cen zemědělských výrobců a strukturou maloobchodního trhu. Z hlediska poptávky po potravinách ČNB neočekává, s ohledem na předpoklad pouze slabého růstu spotřebitelské poptávky, výraznější inflační tlaky. V minulosti poměrně rychle rostoucí ceny zemědělských výrobců se v průběhu druhé poloviny roku 2000 u řady klíčových komodit dostaly již na úroveň panující před jejich prudkým poklesem v druhé polovině roku 1998. V roce 2001 a 2002 předpokládá ČNB pouze mírný a postupně akcelerující růst cen zemědělských výrobců v průměru o 2 – 4 % ročně. Část cenového nárůstu z roku 2000 se již promítla v cenách potravin. Budoucí působení cen zemědělských výrobců na ceny potravin bude modifikováno působením maloobchodního trhu. Maloobchodní prodejci byli doposud schopni brzdit růst dodavatelských cen a posilování jejich pozic vedlo k intenzifikaci cenově konkurenčního boje o podíl na trhu. Ačkoliv ČNB očekává pokračující investice do výstavby nových obchodních jednotek, budoucí cenová politika subjektů na maloobchodním trhu se vyznačuje značným stupněm nejistoty. Jednou z alternativ je, že po utlumení konkurenčního boje spojeného se stabilizací tržního podílu přistoupí tyto subjekty ke zvýšení cen potravin v rozsahu, který umožní pomalu rostoucí spotřebitelská poptávka. Na druhé straně může stabilizace tržního podílu vést k upevnění vyjednávací pozice těchto subjektů směrem k dodavatelům, což by i nadále působilo na nízké promítání růstu cen zemědělských výrobců do cen potravin. Tuto druhou alternativu považuje ČNB za pravděpodobnější. Na základě výše uvedených předpokladů očekává ČNB průměrný meziroční růst cen potravin v roce 2001 kolem 4 % a v roce 2002 kolem 3 %.

Významným nákladovým faktorem jsou ceny průmyslových výrobců, které podobně jako ceny zemědělských výrobců postupně absorbují vlivy vnějšího nákladového šoku z roku 2000. V důsledku postupného odeznívání vlivu růstu cen ropy a absence jiných výraznějších tlaků na vztlání cen, včetně pokračujícího stále jen velmi umírněného růstu poptávky, očekává ČNB ve zbývajících čtvrtletích roku 2001 postupný pokles meziročních hodnot růstu až na úroveň mírně pod 3 %. V roce 2002 ČNB předpokládá stabilizovaný meziroční růst cen průmyslových výrobců na podobné hodnotě.

Klíčovým domácím nákladovým faktorem zůstává také vývoj na trhu práce. Pokračující ekonomické oživení se spolu s přílivem přímých zahraničních investic a aktivní politikou zaměstnanosti promítly v roce 2000 do poklesu míry nezaměstnanosti. Podobný vývoj očekává ČNB i v roce 2001 s tím, že k prosinci letošního roku by míra nezaměstnanosti mohla dosáhnout 8 %. Další pokles míry nezaměstnanosti však spolu s tradičně nízkou mobilitou pracovní síly v ČR a stále přetrvávajícím nesouladem mezi strukturou nabídky a poptávky po pracovní síle mírně zvyšuje rizika inflačního růstu mezd. Očekávané tempo růstu průměrné nominální mzdy kolem 8 % bude rychlejší než růst národohospodářské produktivity, což mírně zvyšuje rizika proinflačního působení nominálních jednotkových mzdových nákladů v průběhu roku 2001 a 2002.

Domácí poptávkové faktory inflace by měly ve zbývajících čtvrtletích roku 2001 a v roce 2002 zůstat utlumené. Konečná domácí poptávka bude dle očekávání ČNB tažena především pokračující vysokou tvorbou fixního kapitálu spojenou s přílivem zahraničních investic. Spotřeba domácností by měla s ohledem na odhadovanou úroveň růstu reálných běžných příjmů a disponibilních důchodů růst pouze mírně,

kolem 2 % meziročně v roce 2001 i v roce 2002. ČNB předpokládá stabilní nebo pouze nevýrazně klesající míru úspor domácností. Jejím výraznějším snížením bude bránit stále poměrně vysoká míra nezaměstnanosti a řada nejistot, spojených s nedokončenými strukturálními reformami. Vládní spotřeba by měla působit zhruba neutrálně. V důsledku popsaného očekávaného ochlazení konjunktury v západní Evropě předpokládá ČNB zvolnění růstu zahraniční poptávky. Podíl čistého vývozu na HDP by měl v následujícím období dále klesnout. Meziroční růst HDP zůstane v roce 2001 s největší pravděpodobností na úrovni roku 2000, k možnému dalšímu mírnému urychlení může dojít v roce 2002. Působení reálné ekonomické aktivity na inflační vývoj však závisí především na vývoji produkční mezery, tj. rozdílu aktuálního a potenciálního reálného produktu. Na základě odhadů ČNB ohledně výše současné produkční mezery a očekávaného růstu potenciálního produktu v následujících letech by se mezera výstupu měla v roce 2001 a 2002 postupně uzavírat, nicméně na konci sledovaného období by měla zůstat mírně záporná. Očekávaný vývoj reálné ekonomické aktivity tak nesignalizuje akceleraci inflačních tlaků.

V letech 2001 a 2002 ČNB předpokládá, že meziroční přírůstek peněžní zásoby se bude pohybovat v rozmezí 6 – 10 %. Tato predikce vychází jednak z odhadu poptávky po penězích, z extrapolace minulého vývoje peněžní zásoby a z posouzení očekávaného vývoje hlavních protipoložek tvorby peněz. Rozhodující podíl na růstu peněžní zásoby by mělo mít v letech 2001 a 2002 zvýšení čistých zahraničních aktiv v souvislosti s očekávaným přílivem přímých zahraničních investic. Celkový vliv přílivu přímých zahraničních investic na peněžní zásobu bude však záviset na konečné výši a způsobu jejich užití v ekonomice, tj. zda budou působit na poptávku, nebo zda budou použity v rámci měnověneutrálních operací (úhrada ztrát transformačních institucí apod.). Příjmy z privatizace státního majetku by měly být soustředěny na privatizačním účtu FNM u ČNB a následně přerozdělovány. Přestože přímé zahraniční investice budou působit na růst peněžní zásoby, dosavadní vývoj a odhady tempa uzavírání produkční mezery naznačily, že mají vliv především na zvyšování výkonnosti ekonomiky, nikoliv na růst cenové hladiny.

Růst peněžní zásoby by měl být dle očekávání ČNB v letech 2001 a 2002 rovněž podporován postupným mírným oživováním domácí úvěrové emise, zejména úvěrů poskytnutých podnikům a domácnostem. Na uvedený vývoj bude působit očekávaný pokračující růst ekonomiky a s tím spojené další zlepšování finanční situace domácích a zahraničních podniků a dokončování privatizace velkých bank. Meziroční přírůstek očištěné úvěrové emise by se měl v letech 2001 a 2002 pohybovat v rozmezí 1 – 3 %. Výhled zohledňuje i úvěrové strategie některých významných bank, směřující k postupnému oživování jejich aktivit v této oblasti. Rozhodujícím faktorem budoucího vývoje úvěrové emise by mělo být další zlepšování efektivní poptávky domácích podniků. Tomuto vývoji bude napomáhat umírněný mzdový vývoj, snížení nákladových úroků a postupující restrukturalizace podniků. Další zlepšování efektivní poptávky domácích podniků by mělo být doprovázeno postupným oživováním úvěrové nabídky ze strany bankovního sektoru. Úvěrová emise by tak mohla začít přispívat k podpoře růstu ekonomiky. Nadále se předpokládá zájem bank o úvěrování obyvatelstva a podniků pod zahraniční kontrolou. V uvedeném období lze rovněž očekávat další zvyšování deficitu veřejných financí, podporující růst peněžní zásoby. Příspěvek vládního sektoru k tvorbě peněz v letech 2001 a 2002 by měl dosáhnout 2 – 3 procentní body. Tento přírůstek je nižší než celkový deficit veřejných financí, protože část vládních výdajů je spjata s úhradou ztrát transformačních institucí, které nemají z pohledu vývoje množství peněz přímé měnové dopady.

Očekávané tempo růstu peněžní zásoby by mělo v letech 2001 a 2002 nadále předstihovat tempo růstu nominálního HDP, zejména vlivem předpokládaného přílivu přímých zahraničních investic. Tento vývoj by měl být konzistentní s předpoklady ČNB o dalším růstu ekonomiky a nevytvářet výrazné inflační tlaky.

Lze předpokládat, že vývoj v oblasti veřejných financí bude v průběhu let 2001 a 2002 charakterizován dalším nárůstem deficitů. Deficit veřejných rozpočtů očištěný o privatizační příjmy a dotace transformačním institucím by měl vzrůst z cca 3 % v roce 2000 na 5 – 7 % v letech 2001 až 2002. Ve střednědobém horizontu lze bez zásadnější reformy celého systému očekávat prohlubování negativních trendů. Případná opatření ke konsolidaci veřejných financí by měla být prováděna především na straně mandatorních výdajů, které jsou hlavní příčinou generování strukturálního deficitu a bariérou pro flexibilnější provádění fiskální politiky. Jako potřebná se jeví práce na přípravě dlouhodobé koncepce důchodového systému tak, aby i v dlouhodobém horizontu nebyl ohrožen nepříznivým demografickým vývojem a nestal se v blízké budoucnosti nebezpečným fiskálním rizikem. Hrubý veřejný konsolidovaný dluh bude i nadále narůstat a koncem roku 2002 by jeho podíl na HDP mohl velmi pravděpodobně dosáhnout hodnoty až cca 25 %. Jeho narůstající výše je způsobena zejména situací státního rozpočtu v minulých letech, nicméně nelze vyloučit i rostoucí zadlužení místních rozpočtů, které by mělo v průběhu let 2001 a 2002 dále vzrůst, a patrně se proto nepodaří zachovat příznivý trend z let 1999 – 2000, kdy jeho výše stagnovala.

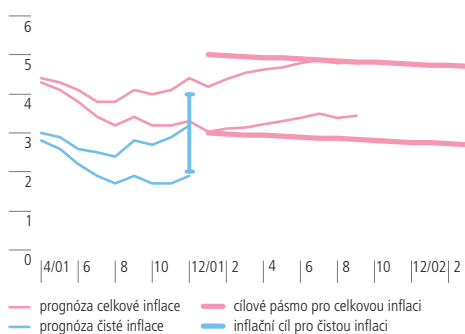
Mimo vývoje v oblasti veřejných financí je pod kontrolou státní správy do velké míry také vývoj v segmentu regulovaných cen, který se významným způsobem podílí na vývoji indexu spotřebitelských cen, a administrativních opatření. ČNB očekává, že na růstu regulovaných cen se v roce 2001 a v roce 2002 bude nejvíce podílet růst cen elektřiny a plynu pro domácnosti, následovaný růstem cen tepelné energie pro domácnosti. V roce 2002 je očekáván vyšší růst regulovaného nájemného než v roce 2001, naopak růst telefonních poplatků, který bude mít podle očekávání ČNB významný dopad do spotřebitelských cen v letošním roce, se již v roce 2002 nepředpokládá. Meziroční růst regulovaných cen by se měl podle současných očekávání ČNB v roce 2001 pohybovat kolem 10 % a v roce 2002 jen mírně pod touto hladinou. Podmíněná prognóza inflace je dále založena na předpokladu, že v roce 2001 a 2002 nebudou realizována žádná administrativní opatření vlády s významným vlivem na inflaci.

IV.3. PODMÍNĚNÁ PROGNÓZA INFLACE

Charakteristickým rysem cenového vývoje bude i v roce 2001, resp. 2002 rozdílná úroveň růstu cen jednotlivých skupin komodit. Zatímco ceny pohonných hmot a ostatních obchodovatelných komodit porostou podle předpokladů jen velmi slabě, rychlejší růst lze očekávat u cen potravin a cen neobchodovatelných komodit. Základními faktory, ovlivňujícími vývoj cen pohonných hmot, zůstávají vývoj cen ropy a devizového kurzu. Změny poptávky hrají méně významnou roli. Očekávání stability obou uvedených klíčových faktorů znamená při silné konkurenci v prodeji pohonných hmot a jen velmi zvolna rostoucí poptávce vysokou pravděpodobnost stability cen pohonných hmot. Vývoj cen obchodovatelných komodit bude i nadále ovlivněn především očekávanou stabilitou devizového kurzu, mírným růstem spotřebitelské poptávky a silně konkurenčním prostředím, postupně lze očekávat i příznivý vliv zpomalení růstu cen výrobců a spotřebitelských cen v západní Evropě, především v SRN. Nejrychlejší růst cen lze očekávat u skupiny neobchodovatelných neregulovaných komodit. Očekávaný meziroční růst kolem 5 % je důsledkem slabší úrovně konkurence a vyso-

GRAF IV.1

INFLAČNÍ PROGNÓZY PODMÍNĚNÉ ÚROVNÍ
2T REPO - SAZBY 5 %
(meziročně v %)



kého podílu mzdových nákladů na cenách těchto komodit. Udržování růstu průměrné nominální mzdy na úrovni kolem 8 % vytváří předpoklady pro další setrvávání uvedené cenového růstu. V segmentu regulovaných cen očekáváme nadále rychlý růst cen. Tento vývoj povede spolu s očekávanými administrativními opatřeními k vyššímu růstu celkové inflace při relativně stabilním vývoji čisté inflace.

Podmíněná prognóza inflace je založena na udržení stávajícího nastavení měnověpolitických sazeb ČNB a vychází z podrobné analýzy budoucího možného vývoje výše diskutovaných faktorů, včetně rizik s tímto vývojem spojených. Horizont podmíněné prognózy inflace zhruba odpovídá délce zpoždění v transmisi měnověpolitických opatření. ČNB očekává, že meziroční růst spotřebitelských cen by se měl ke konci třetího čtvrtletí 2002 pohybovat v intervalu 3,4 – 4,8 %. Míra inflace by se měla v září 2002 pohybovat mezi 3,3 – 4,5 %.

Ke konci roku 2001 má ČNB stanoven inflační cíl ve formě čisté inflace. ČNB očekává, že čistá inflace se v prosinci 2001 bude pohybovat v intervalu 1,9 – 3,2 %, index spotřebitelských cen pak v rozmezí 3,3 – 4,4 %.

IV.4. INFLAČNÍ OČEKÁVÁNÍ EKONOMICKÝCH SUBJEKTŮ

ČNB sleduje také inflační očekávání účastníků finančního trhu, domácností a podniků. Tato očekávání nevycházejí, na rozdíl od predikcí ČNB, apriori z konstantního nastavení budoucích úrokových sazeb, a proto nejsou zcela srovnatelná s výše uvedenými prognózami ČNB.

Očekávání účastníků finančního trhu ohledně budoucích úrokových sazeb se během prvního čtvrtletí 2001 změnila. Příznivé údaje o vývoji ekonomiky vedly k tomu, že byl přehodnocen náhled na budoucí vývoj úrokových sazeb. Změna náhledu byla podpořena také snížením základních sazeb ČNB, ke kterému došlo s platností od 23. 2. 2001. Zatímco počátkem roku 2001 subjekty finančního trhu očekávaly v horizontu dvanácti měsíců nárůst sazby 1R PRIBOR cca o 1 procentní bod, na konci března již byla očekávána stagnace úrokových sazeb s těmito splatnostmi. Podobný vývoj zaznamenala v průběhu prvního čtvrtletí 2001 i dvanáctiměsíční inflační očekávání, která na finančním trhu poklesla cca o 0,5 procentního bodu. Tento vývoj kopírovala v prvním čtvrtletí 2001, dle předběžných údajů, také inflační očekávání podniků a domácností.

TAB. IV.1

INFLAČNÍ OČEKÁVÁNÍ EKONOMICKÝCH SUBJEKTŮ
V HORIZONTU 12 MĚSÍCŮ KLESAJÍ

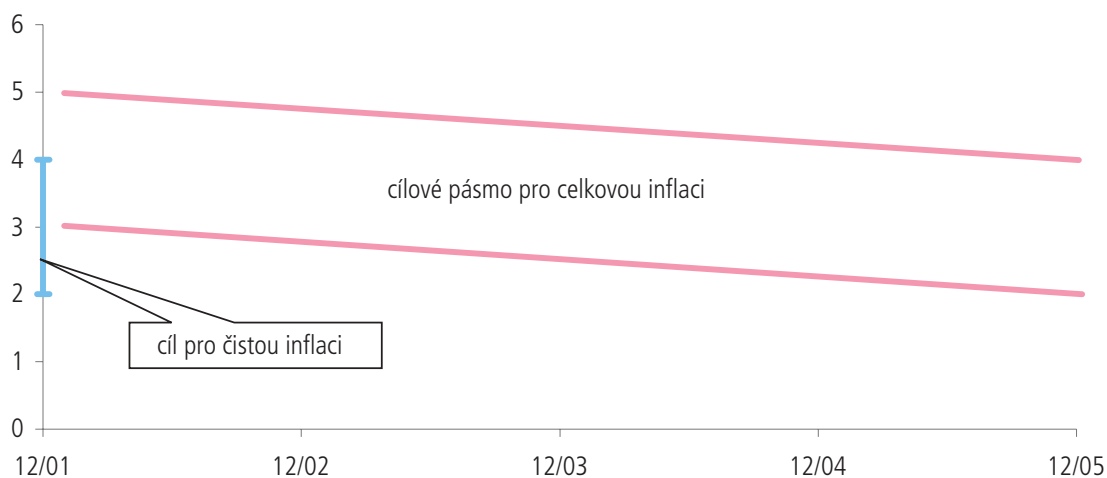
	INDEX SPOTŘEBITELSKÝCH CEN			1R PRIBOR FINANČNÍ TRH
	FINANČNÍ TRH	PODNIKY	DOMÁCNOSTI	
12/00	5,0	4,7	4,1	6,5
1/01	4,5	–	–	6,2
2/01	4,3	–	–	5,8
3/01	4,2	4,2	4,0	5,5

Pramen: statistická řetězení ČNB

STANOVENÍ INFLAČNÍHO CÍLE PRO OBDOBÍ 2002 – 2005

V první etapě cílování inflace, vymezené rokem 1998 a střednědobým inflačním cílem pro rok 2000, došlo k výraznému poklesu meziročních cenových indexů a ke zpomalení inflace na řádově nižší úroveň. I přes intenzivní cenové tlaky vyvolané v roce 2000 externím nákladovým šokem a nejistotami o jeho sekundárních dopadech se podařilo udržet inflaci i inflační očekávání na nízké úrovni. Stabilizovaný makroekonomický a cenový vývoj vytvořil příznivé podmínky pro pokračující ekonomické oživení a udržitelný ekonomický růst v dalším období.

Střednědobý záměr dále posilovat dosaženou stabilitu makroekonomického vývoje a udržovat nízkoinflační vývoj se odrazil v podobě a v úrovni inflačního cíle vyhlášeného v dubnu 2001. Česká národní banka po dohodě s vládou ČR vyhlásila inflační cíl pro meziroční přírůstek indexu spotřebitelských cen v období leden 2002 až prosinec 2005, a to v podobě průběžného pásma, které rovnoměrně klesá z úrovně 3 – 5 % v lednu 2002 na úroveň 2 – 4 % v prosinci 2005 (viz graf).



Jak bylo uvedeno ve vládním usnesení č. 325/01 ze dne 9. dubna 2001, „kvantifikace inflačního cíle počítá s plynulým dokončováním deregulací administrativně stanovovaných cen, jejichž vliv na celkovou inflaci by se měl v daném období pohybovat mezi 1 a 1,5 p.b. Nepočítá však s případnými skokovými úpravami nepřímých daní. Pokud by se skutečný vývoj regulovaných cen a nepřímých daní od uvedených předpokladů odchýlil, aplikuje ČNB při cílování celkové inflace institut výjimky tak, aby se inflace vrátila na původní cílovanou trajektorii bez nadměrných makroekonomických nákladů.“

Cílování celkové inflace, tj. přírůstku indexu spotřebitelských cen, znamená ve srovnání s čistou inflací cílování růstu širšího a tedy reprezentativnějšího cenového indexu, který je dobře srozumitelný veřejnosti. To ve svém důsledku zvyšuje potenciál inflačního cíle ovlivnit inflační očekávání.

Stanovené cílové pásmo by mělo přispět ke stabilizaci inflace a inflačních očekávání na nízké úrovni a zajistit přechod k dlouhodobému inflačnímu cíli. Zároveň lze očekávat, že toto pásmo ponechá dostatečný prostor pro cenové přizpůsobení v souvislosti s konvergencí k EU.

Stanovení cílové trajektorie na delší období odpovídá střednědobému charakteru měnové politiky a praxi většiny centrálních bank cílujících inflaci. Inflační cíl v podobě průběžného pásma by měl zvýšit srozumitelnost a transparentnost měnověpolitického rozhodování a usnadnit ČNB i veřejnosti hodnocení správnosti zvoleného nastavení měnověpolitických nástrojů.

Příloha č. 2

HARMONIZACE POVINNÝCH MINIMÁLNÍCH REZERV SE STANDARDY EVROPSKÉ CENTRÁLNÍ BANKY

Povinné minimální rezervy (dále jen PMR) patřily mezi nástroje měnové politiky od počátku existence ČNB. Jejich význam i parametry se v průběhu času měnily v závislosti na vývoji schématu řízení měnové politiky, rozvoji peněžního trhu, jeho instrumentů a měnových nástrojů. V první polovině 90. let, kdy ČNB řídila objem zdrojů prostřednictvím měnových agregátů a kdy se peněžní trh, jeho instrumenty i měnové nástroje teprve rozvíjely, byl význam PMR větší než v pozdějších letech. Relativně vysoká sazba PMR (řádově vyšší pro netermínované vklady než pro vklady termínované) a neúročení PMR zvyšovaly účinnost tohoto nástroje při tlumení multiplikace depozit. Riziku vyšší volatility v podmínkách dosud ne zcela rozvinutého peněžního trhu a měnového instrumentária ČNB čelila zkrácením udržovacího období na dva týdny a zavedením limitu pro zápočet denních zůstatků na účtu platebního styku do plnění PMR. Rozvoj instrumentů peněžního trhu vyvolával, čas od času, potřebu úpravy základny pro výpočet stanovené výše PMR.

Význam PMR jakožto měnového nástroje v průběhu druhé poloviny 90. let postupně klesal. Přechod od řízení objemu zdrojů k řízení jejich ceny od počátku roku 1996 a zrušení výsadního postavení měnových agregátů při řízení měnové politiky v souvislosti se zavedením cílování inflace od počátku roku 1998 výrazně oslabily měnověpolitickou funkci PMR. Dosažený stupeň rozvoje peněžního trhu a měnového instrumentária přitom nevyžadoval ani intenzivnější využívání stabilizační funkce PMR spočívající v tlumení volatility úrokových sazeb resp. vývoje na peněžním trhu. Za těchto podmínek již nebylo nutné dále udržovat vysokou sazbu PMR, která společně s jejich neúročením snižovala konkurenceschopnost domácích bank vůči těm domácím a zahraničním subjektům působícím na tuzemském depozitním a úvěrovém trhu, které nepodléhaly povinnosti vytvářet PMR resp. jejichž zátěž ze strany PMR byla nižší. Rozvoj peněžního trhu a měnových nástrojů rovněž postupně vytvářel podmínky pro zrušení limitu pro zápočet denních zůstatků na účtu platebního styku do plnění PMR a pro prodloužení udržovacího období.

V tomto kontextu byly provedeny zásadní změny parametrů PMR. Nejprve došlo ke snížení sazby PMR s cílem postupně odstranit zmíněné znevýhodnění bank, a tím posílit jejich konkurenceschopnost. Na počátku května 1997 ČNB snížila sazbu PMR z 11,5 % na 9,5 % a v polovině roku 1998 formulovala střednědobý program jejího dalšího snižování rozloženého do tří kroků. Prvním krokem bylo snížení sazby PMR na 7,5 % s platností od 30. července 1998, ve druhém kroku byla tato sazba s platností od 28. ledna 1999 snížena na 5 %. Třetím a závěrečným krokem bylo snížení sazby PMR s platností od 7. října 1999 na 2 %. Současně byla zrušena zvýhodněná sazba PMR ve výši 4 % platná pro stavební spořitelny a Českomoravskou záruční a rozvojovou banku. Pro všechny úvěrové instituce spadající pod režim PMR platí jednotná sazba.

Snížením sazby PMR na 2 % byl harmonizován uvedený parametr se standardem Evropské centrální banky (dále jen ECB). V průběhu roku 2000 byly ČNB zkoumány možnosti harmonizace některých dalších parametrů PMR, které dosud standardu ECB nedosahovaly. Výsledkem bylo vyhlášení následujících harmonizačních kroků:

- *S platností od 22. února 2001 byl zrušen limit pro zápočet denních zůstatků na účtu platebního styku do plnění předepsané výše PMR. Tento limit v zásadě ztratil své opodstatnění vzhledem k současnému malému objemu PMR a vyspělosti peněžního trhu.*
- *S platností od 12. července 2001 bude upravena základna pro výpočet PMR v tom smyslu, že povinnosti PMR budou podléhat pouze závazky vůči nebankovním subjektům, jejichž splatnost nepřevyšuje 2 roky (dosud veškerá primární depozita a přijaté úvěry od nebankovních subjektů a emitované cenné papíry se splatností do 5 let v držení nebankovních subjektů). Úpravu základny pro výpočet PMR ke zmíněnému termínu umožňuje rozšíření dekádního přehledu o stavu aktiv a pasiv bank používaného pro výpočet PMR o samostatnou položku „závazky nepřevyšující 2 roky“.*
- *S platností od 12. července 2001 bude zavedeno úročení PMR sazbou pro hlavní repo- operaci ČNB (v současné době 2-týdenní tendr na stažení likvidity). Částky nad stanovenou výši PMR nebudou úročeny. Úročení PMR zhruba odpovídá standardu ECB.*

- *V následujícím období se počítá i s dalšími harmonizačními kroky v oblasti PMR. Jde např. o harmonizaci měsíční bilance aktiv a pasiv se standardem ECB, kde již budou zahrnuty údaje potřebné pro stanovení základny pro výpočet PMR v rámci měsíčního cyklu. Půjde i o stanovení nulové sazby PMR na závazky vyplývající z repo-operací.*

Realizací naznačených úprav parametrů PMR dojde k výraznému přiblížení systému PMR v ČR ke standardům ECB. ČNB bude v dalším období průběžně vytvářet podmínky pro doladění systému PMR v ČR. Jedná se především o vyjasnění otázky zahrnování pokladních hotovostí do plnění PMR, o harmonizaci okruhu institucí podléhajících režimu PMR a zpřesnění postupu při uplatňování sankcí v případě nesplnění stanovené výše PMR .

ZÁZNAMY Z JEDNÁNÍ BANKOVNÍ RADY ČNB

ZÁZNAM Z JEDNÁNÍ BANKOVNÍ RADY ČNB ZE DNE 25. LEDNA 2001

Přítomni:

Guvernér doc. Ing. Z. Tůma, CSc., viceguvernér Ing. O. Dědek, CSc., viceguvernér RNDr. L. Niedermayer, vrchní ředitelka Ing. M. Erbenová, Ph.D., vrchní ředitel doc. Dr. Ing. J. Frait, vrchní ředitel Ing. P. Racoča, MIA, vrchní ředitel Ing. P. Štěpánek, místopředseda vlády ČR a ministr financí doc. Ing. P. Mertlík, CSc.

Bankovní radě ČNB byla předložena situační zpráva o hospodářském a měnovém vývoji v ČR, která mj. konstatovala, že v závěru loňského roku došlo – dříve než se všeobecně očekávalo – k odeznění primárních důsledků nákladového externího šoku, vyvolaného předchozím vývojem světových cen energetických surovin. Posílení kurzu koruny pak bylo druhým faktorem, který způsobil, že index čistě inflace na konci roku 2000 byl pod hranici střednědobého cíle. Přehodnocení externích faktorů měnového vývoje a očekávaného vývoje cen potravin vedly k mírnému posunu prognózy inflace k nižším hodnotám. Předložená prognóza očekává letošní prosincovou čistou inflaci v intervalu 1,7 až 3,4 % a index spotřebitelských cen v rozmezí 3,6 – 4,8 %. Na jednání bankovní rady byla rovněž předložena první prognóza cenového vývoje v r. 2002. Při mírné dynamizaci ekonomického růstu, která přináší postupné uzavírání produkční mezery, by zachování stávajícího nastavení měnových podmínek vedlo ke zvýšení čisté inflace na hodnoty mezi 2,3 – 4,1 %.

Členové bankovní rady poté hodnotili rizika předložených prognóz a shodli se na závěru, že s velkou pravděpodobností se letošní inflace bude nacházet v dolní polovině predikovaného intervalu. Bylo zdůrazněno, že rizika nenaplnění prognóz jsou spatřována zejména v možném odlišném vývoji kurzu koruny, dovozních cen, vývoji světové ekonomiky a v nevyjasněném výhledu veřejných financí na r. 2002. Někteří členové bankovní rady vyslovili pochybnosti, jestli v r. 2002 dojde k nárůstu inflace předpokládaného prognózou.

Podstatnou část diskuse věnovala bankovní rada otázce, zda na snížení středu inflační prognózy o 0,3 bodu je třeba v kontextu inflačního cílování bezprostředně reagovat snížením úrokové sazby. Výsledkem diskuse byl obecně sdílený názor, že hlavním důvodem pro ponechání úrokové sazby na stávající úrovni je soulad prognózy s cíleným intervalem a dlouholetá snaha ČNB o ukotvení stabilních inflačních očekávání. Podle analýz ČNB se očekává, že v roce 2001 budou na rozdíl proti minulému období působit dovozní ceny mírně protiinflačně. Tento předpoklad umožňuje považovat prognózu mířící do dolní části cíleného intervalu za konzistentní s režimem cílování inflace.

Kromě toho bylo argumentováno nepříznivým vývojem termínovaných vkladů, kde trvale klesající reálné úrokové sazby přecházejí do záporných hodnot. Bankovní rada rovněž zdůraznila, že inflační prognóza je konzistentní pouze s předpokladem mírného růstu poptávky odvozeného od prognózy hospodářského růstu v r. 2001 o 1,7 – 3,7 %. Rizika tohoto odhadu byla spatřována v možné nedostatečné reflexi pozitivních strukturálních změn na nabídkové straně.

V této souvislosti byla diskutována trvale nízká dynamika úvěrů a citlivost růstu úvěrů na eventuální snížení úrokové sazby. Pro posuzování neuspokojivého vývoje úvěrové emise označila bankovní rada za relevantní zejména nestandardní situaci největších bank, které se nyní buď nacházejí v předprivatizační etapě, přebírají náročnější kritéria úvěrování nových zahraničních vlastníků anebo jsou postiženy nezbytným čištěním úvěrového portfolia. Jelikož stávající úroveň nominální a reálné úrokové míry je nízká, svědčí vývoj o přetrvávajícím nedostatku kredibilních úvěrovatelných projektů, resp. také o tom, že se v některých případech mívá struktura bankovní nabídky a podnikové poptávky po úvěrech. Za těchto podmínek není reálné očekávat, že by snížení úrokových sazeb mohlo citelněji ovlivnit úvěrovou emisi. Bylo opětovně připomenuto, že ekonomické podmínky jsou výrazně uvolňovány expanzivním vývojem v oblasti veřejných financí.

Diskuse se zabývala rovněž nastavením diskontní a lombardní sazby. Bankovní rada se shodla na tom, že podmínkám stabilní inflace by lépe odpovídalo takové nastavení sazeb, které by symetricky umožňovalo obousměrný pohyb základní úrokové sazby. Byly ale vysloveny obavy, že izolované snížení diskontu, resp. i lombardu by mohly trhy mylně interpretovat jako jednoznačný signál o trendu budoucího poklesu sazeb. Těmito otázkami se bude bankovní rada ještě zabývat na některém ze svých příštích zasedání.

Na závěr svého jednání bankovní rada jednomyslně rozhodla ponechat limitní úrokovou sazbu pro dvoutýdenní repo operace ČNB na dosavadní úrovni a rovněž neměnit nastavení diskontní a lombardní sazby.

ZÁZNAM Z JEDNÁNÍ BANKOVNÍ RADY ČNB ZE DNE 22. ÚNORA 2001

Přítomni:

Guvernér doc. Ing. Z. Tůma, CSc., viceguvernér Ing. O. Dědek, CSc., viceguvernér RNDr. L. Niedermayer, vrchní ředitelka Ing. M. Erbenová, Ph.D., vrchní ředitel doc. Dr. Ing. J. Frait, vrchní ředitel Ing. P. Racoča, MIA, vrchní ředitel Ing. P. Štěpánek, CSc.

Bankovní rada zahájila jednání vyhodnocením nových ekonomických údajů. Lednové údaje o cenovém vývoji nepotvrdily předchozí obavy z možného negativního dopadu lednového přečeňování do inflace. Přepočtení inflačních indikátorů dle nového spotřebitelského koše, který mohl přispět k akceleraci inflačních očekávání, nevyvolal inflační impuls. Proto nebylo třeba korigovat ekonomický výhled. Při nenaplnění uvedených dvou inflačních rizik lednové projekce se čistá inflace bude dle dostupné prognózy pohybovat koncem roku 2001 v dolní polovině cíle. Pokles inflačních očekávání je patrný ze šetření prováděného ČNB a je také do jisté míry indikován poklesem dlouhého konce výnosové křivky, který je zároveň odrazem očekávání trhu o budoucích akcích centrální banky.

Lednové údaje o vývoji reálné ekonomiky byly v souladu s očekáváním. Agregátní poptávka předbíhá agregátní nabídku velmi mírným tempem. Tento předstih se projevuje v deficitu obchodní bilance financovaném přílivem přímých zahraničních investic. Oživení hospodářského růstu je pozvolné. Tržby v jednotlivých sektorech rostou rozdílnými tempy, což signalizuje pokračování strukturálních změn. Zpomalování poklesu zaměstnanosti může indikovat postupné uzavírání produkční mezery. Prozatím však mzdověnákladové tlaky inflační vývoj neohroží. Ceny průmyslových výrobců rostly oproti původnímu předpokladu mírnějším tempem. Zároveň dochází k odeznívání dopadů vnějšího nákladového šoku.

Po vyhodnocení nových ekonomických údajů bankovní rada analyzovala možné reakce měnové politiky. Prioritní cíl měnové politiky je dle dostupných údajů zajištěn. Lednové údaje spolu s mírným apreciačním trendem kurzu koruny zvyšují pravděpodobnost, že se čistá inflace bude koncem roku pohybovat v dolní polovině inflačního cíle. Jen velmi pozvolné ožívování hospodářského růstu dává – spolu s vyhodnocením dalších indikátorů – podnět k úvaze, zda mírné snížení sazeb není adekvátní reakcí měnové politiky.

Proti tomuto návrhu byla zvažována alternativa ponechat sazby na stávající výši. Zazněl názor, že již v současnosti se růstová dynamika ekonomiky podle dostupných analýz pohybuje nad pravděpodobným potenciálním růstem a dochází již tedy k postupnému uzavírání produkční mezery. Toto uzavírání produkční mezery může kolidovat s efektem zvolnění měnové politiky. Jako další argument byla uvedena nízká hladina reálných sazeb z vkladů. Pozornost byla věnována hospodaření veřejného sektoru. Fiskální deficity jsou významným faktorem, který formuje národohospodářský rámec. Nové informace o úvahách o dodatečném poptávkovém impulsu byly označeny za znepokojivé.

V této souvislosti bylo prodiskutováno téma flexibility nástrojů centrální banky. Bylo řečeno, že některá rizika uváděná jako argumenty pro ponechání sazeb mají střednědobý charakter a že je adekvátní reagovat na ně ve chvíli, kdy se stanou aktuální z hlediska inflační prognózy. Za podstatný faktor byla označena délka měnové transmise. Pozornost byla také věnována vývoji výnosové křivky, jejíž delší konec v posledním období poklesl. Změna tvaru výnosové křivky znamenala zmírnění měnových podmínek. Diskutován byl vliv případné změny repo sazby na tvar výnosové křivky, který závisí na tom, zda byla změna repo sazby finančními trhy očekávána.

Bankovní rada věnovala část diskuse problematice kurzu. Bylo řečeno, že kurz koruny se navrátil k tendenci mírného zhodnocování, která je patrná z vývoje efektivního nominálního i reálného kurzu. Mimo této tendence, která může být v souladu s růstem produktivity, bude kurzový vývoj v příštích několika letech ovlivňován přílivem kapitálu spojeného se zahraničními investicemi a privatizačními projekty vlády. Mění se také vnější prostředí. Efektivní úrokový diferenciel se po poklesu sazeb v USA zvýšil. Bankovní rada konstatovala, že vývoj devizového kurzu je důležitým faktorem, který ovlivňuje domácí ekonomiku a že devizové intervence patří mezi instrumenty centrální banky, které je bankovní rada připravena použít v případě potřeby.

Na závěr jednání rozhodla bankovní rada ČNB snížit limitní úrokovou sazbu pro dvoutýdenní repo operace ČNB o 0,25 p.b. na úroveň 5 %. Šest hlasů bylo pro tuto variantu, jeden hlas byl pro variantu ponechat sazby na stávající

výši. Bankovní rada ČNB dále jednomyslně rozhodla snížit diskontní sazbu na 4 % a lombardní sazbu na 6 %. Nadále se bude diskontní a lombardní sazba měnit paralelně s pohybem repo sazby, kromě mimořádných okolností, kdy si bankovní rada vyhrazuje právo odchýlit se od tohoto pravidla. Diskontní a lombardní sazba tak ztrácí signální význam pro nasměrování měnové politiky.

ZÁZNAM Z JEDNÁNÍ BANKOVNÍ RADY ČNB ZE DNE 29. BŘEZNA 2001

Přítomni:

guvernér doc. Ing. Z. Tůma, CSc., viceguvernér Ing. O Dědek, CSc., viceguvernér RNDr. L. Niedermayer, vrchní ředitelka Ing. M. Erbenová, Ph.D., vrchní ředitel doc. Dr. Ing. J. Frait, vrchní ředitel Ing. P. Racoča, MIA, vrchní ředitel Ing. P. Štěpánek, CSc.

Bankovní radě byla předložena březnová situační zpráva o hospodářském a měnovém vývoji v ČR. Tato zpráva mimo jiné konstatovala, že inflace se v dlouhodobějším pohledu vyvíjí v souladu s predikcemi, přestože v jednotlivých měsících dochází k výkyvům oběma směry. Postupně odeznívá vnější nákladový šok a dochází ke stabilizaci inflace cen potravin na hladině 3 – 4 % meziročně. Vývoj ostatních složek čistě inflace signalizuje stabilitu cenového pohybu.

Výnosová křivka se pod vlivem posledního měnověpolitického opatření ČNB posunula prakticky ve všech splatnostech směrem dolů. Trh tedy akceptoval měnověpolitické opatření jako adekvátní. Ve druhé polovině března došlo k jednorázovému zhodnocení měnového kurzu, poté však kurz mírně korigoval. Nominální i reálný efektivní kurz se v meziročním srovnání zhodnotil zhruba o 3 %.

V průběhu března byly publikovány údaje, signalizující urychlování ekonomického růstu. Hrubý domácí produkt vzrostl ve čtvrtém čtvrtletí roku 2000 výrazně rychleji, než se očekávalo. Na straně poptávky byl dominantním faktorem růstu vývoj zásob. Růst konečné domácí poptávky byl nižší než očekávání. Spotřeba domácností fakticky stagnovala, spotřeba vlády klesala a růst investic do fixního kapitálu byl mírný.

Příznivý vývoj reálné ekonomiky signalizovaly též údaje o průmyslové a stavební produkci za leden 2001. V lednu zároveň došlo ke zrychlení meziročního růstu mezd v průmyslu, to však prozatím bylo v analýzách ČNB vyhodnoceno jako jednorázový výkyv. Produktivita práce v průmyslu navíc roste nadále rychleji než mzdy, takže bezprostředně nehrozí vznik mzdověnákladových inflačních tlaků.

Členové bankovní rady se v následné diskusi shodli na tom, že neexistuje důvod měnit názor na možný vývoj inflace v příštím období. Soustředili se proto na některá obecnější rizika předložených prognóz. Velká pozornost byla věnována interpretaci údajů o hrubém domácím produktu za čtvrté čtvrtletí roku 2000. Různě velký důraz byl kladen na skutečnost, že hospodářský růst byl na straně poptávky tažen vývojem zásob. Na jednu stranu se objevil názor, že růst tažený zásobami není standardním signálem o robustním urychlování oživení. Na druhou stranu někteří členové bankovní rady argumentovali, že akumulace zásob zřejmě odráží očekávání vysoké poptávky v budoucnosti ze strany podniků, případně probíhající strukturální změny v ekonomice, což by naopak svědčilo pro možné urychlení růstu v roce 2001. Bankovní rada se proto k diskusi HDP vrátí i na svém dubnovém zasedání, až bude mít k dispozici podrobnější analýzu a aktualizovanou čtvrtletní prognózu hospodářského vývoje.

Bankovní rada dále diskutovala vývoj měnového kurzu. Shodla se na tom, že nedávné jednorázové posílení kurzu nebylo vítáno. Konstatovala nicméně, že v posledních dnech kurz opět korigoval. Členové bankovní rady zastávali názor, že by centrální banka neměla reagovat na běžnou krátkodobou volatilitu měnového kurzu, ale měla by se spíše soustředit na eliminaci nadměrných kurzových výkyvů s delší životností. V dlouhodobějším pohledu pokračuje tendence ke zhodnocování devizového kurzu, založená na očekávání vysokého přílivu zahraničního kapitálu. Vliv tohoto přílivu kapitálu na budoucí kurzový vývoj však může být v tržních očekáváních nadhodnocen mimo jiné i proto, že ČNB je nadále připravena řešit s vládou v rámci tzv. „privatizačního účtu“ eliminaci dopadu velkých privatizačních akcí na kurz.

Podrobná diskuse byla věnována rovněž riziku případného výraznějšího oslabení konjunktury v Evropské unii. Byla vznesena otázka, do jaké míry je hospodářský růst ČR v současné fázi cyklu závislý pouze na vývoji vývozu a do jaké míry je tažen vnitřními faktory, zejména investicemi. Bylo konstatováno, že růst investic je umožněn přílivem zahraničního kapitálu. Objevil se názor, že tyto investice jsou motivovány hlavně poptávkou po vývozu, a v případě oslabení vnější poptávky proto může dojít i ke zpomalení investiční aktivity. Na druhou stranu někteří členové bankovní rady zastávali názor, že příliv zahraničních investic je motivován spíše dlouhodobější konvergencí české ekonomiky k Evropské unii,

a není proto tak úzce spjat s cyklickým vývojem. Navíc investice jsou v ČR zřejmě rozloženy mezi odvětví vyrábějící pro vývoz i odvětví vyrábějící pro domácí trh. Vnější vývoj proto nebyl prozatím vyhodnocen jako bezprostřední riziko, ale pouze jako potenciální riziko, které bude ČNB nadále monitorovat.

Na závěr svého jednání rozhodla bankovní rada jednomyslně, tj. hlasy všech svých sedmi členů, ponechat limitní úrokovou sazbu pro dvoutýdenní repo operace ČNB beze změny.

VÝVOJ INFLACE

meziroční změna v %

	Rok 1997											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Spotřebitelské ceny	7,4	7,3	6,8	6,7	6,3	6,8	9,4	9,9	10,3	10,2	10,1	10,0
Regulované ceny 1)	12,6	12,7	12,6	13,0	13,3	13,3	25,6	22,7	23,2	23,0	22,6	22,7
(podíl na růstu spotřebitelských cen) 1)	2,49	2,49	2,47	2,55	2,59	2,58	5,15	4,68	4,78	4,72	4,63	4,62
Vliv růstu nepřímých daní v neregulovaných cenách (podíl na růstu spotřebitelských cen)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Čistá inflace	6,1	5,9	5,3	5,2	4,6	5,2	5,3	6,6	6,9	6,9	6,9	6,8
(podíl na růstu spotřebitelských cen) 1)	4,93	4,76	4,29	4,18	3,72	4,17	4,20	5,25	5,51	5,50	5,48	5,42
z toho: ceny potravin 1)	6,0	5,5	4,2	3,6	2,6	3,4	3,5	5,6	6,1	5,8	5,8	5,6
(podíl na růstu spotřebitelských cen) 1)	1,98	1,79	1,39	1,20	0,86	1,14	1,13	1,80	1,97	1,87	1,88	1,82
korigovaná inflace 1)	6,2	6,3	6,1	6,3	6,1	6,4	6,5	7,3	7,5	7,7	7,6	7,6
(podíl na růstu spotřebitelských cen) 1)	2,96	2,97	2,90	2,98	2,87	3,03	3,07	3,44	3,54	3,63	3,60	3,60
Míra inflace 2)	8,7	8,6	8,4	8,2	8,0	7,9	7,9	7,9	8,1	8,2	8,3	8,5
	Rok 1998											
Spotřebitelské ceny	13,1	13,4	13,4	13,1	13,0	12,0	10,4	9,4	8,8	8,2	7,5	6,8
Regulované ceny 1)	30,7	30,8	30,8	30,1	29,8	29,7	21,1	20,9	20,4	20,6	20,5	20,4
(podíl na růstu spotřebitelských cen) 1)	6,36	6,38	6,38	6,26	6,20	6,11	5,00	4,91	4,79	4,81	4,78	4,73
Vliv růstu nepřímých daní v neregulovaných cenách (podíl na růstu spotřebitelských cen)	0,73	0,73	0,73	0,73	0,73	0,73	0,73	0,73	0,73	0,73	0,73	0,73
Čistá inflace	7,5	7,9	7,9	7,6	7,6	6,5	6,1	4,9	4,3	3,4	2,6	1,7
(podíl na růstu spotřebitelských cen) 1)	6,00	6,31	6,32	6,08	6,07	5,19	4,66	3,73	3,31	2,64	1,96	1,32
z toho: ceny potravin 1)	6,0	6,8	7,2	7,2	7,5	5,8	5,4	3,8	3,1	1,9	0,4	-1,2
(podíl na růstu spotřebitelských cen) 1)	1,97	2,22	2,40	2,44	2,88	1,96	1,75	1,21	1,00	0,60	0,14	-0,38
korigovaná inflace 1)	8,5	8,6	8,4	7,9	7,7	6,9	6,6	5,6	5,1	4,5	4,0	3,7
(podíl na růstu spotřebitelských cen) 1)	4,03	4,09	3,92	3,64	3,19	3,22	2,91	2,53	2,30	2,04	1,82	1,70
Míra inflace 2)	8,9	9,5	10,0	10,5	11,1	11,5	11,6	11,5	11,4	11,2	11,0	10,7
	Rok 1999											
Spotřebitelské ceny	3,5	2,8	2,5	2,5	2,4	2,2	1,1	1,4	1,2	1,4	1,9	2,5
Regulované ceny 1)	12,1	11,9	11,7	11,1	11,1	11,0	4,4	4,3	4,3	4,2	4,2	4,2
(podíl na růstu spotřebitelských cen) 1)	2,97	2,90	2,87	2,75	2,74	2,72	1,13	1,12	1,12	1,08	1,08	1,09
Vliv růstu nepřímých daní v neregulovaných cenách (podíl na růstu spotřebitelských cen)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,32	0,32	0,32	0,32	0,32	0,32
Čistá inflace	0,7	-0,1	-0,4	-0,3	-0,5	-0,6	-0,5	-0,1	-0,3	0,0	0,6	1,5
(podíl na růstu spotřebitelských cen) 1)	0,54	-0,06	-0,33	-0,21	-0,37	-0,49	-0,36	-0,06	-0,21	0,02	0,47	1,14
z toho: ceny potravin 1)	-2,0	-3,1	-4,0	-4,3	-4,8	-5,0	-4,8	-4,1	-4,1	-3,6	-2,4	-0,7
(podíl na růstu spotřebitelských cen) 1)	-0,61	-0,98	-1,25	-1,34	-1,48	-1,53	-1,44	-1,24	-1,24	-1,09	-0,71	-0,22
korigovaná inflace 1)	2,6	2,1	2,1	2,5	2,5	2,3	2,5	2,7	2,3	2,5	2,6	3,0
(podíl na růstu spotřebitelských cen) 1)	1,15	0,91	0,92	1,13	1,11	1,04	1,08	1,17	1,04	1,11	1,17	1,35
Míra inflace 2)	9,8	8,9	8,0	7,1	6,3	5,5	4,7	4,1	3,4	2,9	2,5	2,1
	Rok 2000											
Spotřebitelské ceny	3,4	3,7	3,8	3,4	3,7	4,1	3,9	4,1	4,1	4,4	4,3	4,0
Regulované ceny 1)	7,3	7,3	7,3	7,4	7,5	7,8	6,9	7,0	7,0	7,2	7,3	7,3
(podíl na růstu spotřebitelských cen) 1)	1,94	1,95	1,96	1,98	1,99	2,09	1,87	1,90	1,91	1,98	1,99	1,97
Vliv růstu nepřímých daní v neregulovaných cenách (podíl na růstu spotřebitelských cen)	0,32	0,32	0,32	0,14	0,14	0,14	-0,18	-0,18	-0,18	-0,18	-0,18	-0,18
Čistá inflace	1,6	1,9	2,1	1,7	2,1	2,6	3,1	3,2	3,2	3,5	3,4	3,0
(podíl na růstu spotřebitelských cen) 1)	1,19	1,38	1,55	1,27	1,57	1,90	2,25	2,36	2,35	2,57	2,49	2,16
z toho: ceny potravin 1)	-0,6	0,0	0,1	-0,4	0,2	0,4	1,6	2,5	2,8	3,9	3,9	3,6
(podíl na růstu spotřebitelských cen) 1)	-0,16	0,00	0,02	-0,12	0,07	0,13	0,45	0,73	0,79	1,06	1,06	1,01
korigovaná inflace 1)	3,1	3,2	3,5	3,2	3,4	4,0	4,1	3,8	3,5	3,4	3,2	2,6
(podíl na růstu spotřebitelských cen) 1)	1,35	1,39	1,53	1,39	1,49	1,77	1,80	1,63	1,56	1,51	1,43	1,15
Míra inflace 2)	2,1	2,2	2,3	2,4	2,5	2,6	2,9	3,1	3,3	3,6	3,8	3,9
	Rok 2001											
Spotřebitelské ceny	4,2	4,0	4,1									
Regulované ceny 1)	10,3	10,4	10,6									
(podíl na růstu spotřebitelských cen) 1)	1,95	1,98	2,01									
Vliv růstu nepřímých daní v neregulovaných cenách (podíl na růstu spotřebitelských cen)	-0,18	-0,18	-0,18									
Čistá inflace	3,0	2,9	2,9									
(podíl na růstu spotřebitelských cen) 1)	2,37	2,23	2,24									
z toho: ceny potravin 1)	3,8	3,5	4,2									
(podíl na růstu spotřebitelských cen) 1)	1,09	1,02	1,25									
korigovaná inflace 1)	2,5	2,4	2,0									
(podíl na růstu spotřebitelských cen) 1)	1,28	1,21	0,99									
Míra inflace 2)	4,0	4,0	4,0									

1) Propočít ČNB

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

Pramen: ČSÚ

VÝVOJ INFLACE

meziměsíční změna v %

		Rok 1997											
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Spotřebitelské ceny		1,2	0,3	0,1	0,6	0,1	1,2	3,5	0,7	0,6	0,4	0,4	0,5
Regulované ceny	1)	2,6	0,3	0,1	1,1	0,3	0,2	16,0	0,2	0,5	0,0	0,1	0,1
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	0,53	0,06	0,02	0,23	0,06	0,04	3,30	0,04	0,13	0,00	0,02	0,03
Vliv růstu nepřímých daní v neregulovaných cenách													
(podíl na růstu spotřebitelských cen)		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Čistá inflace		0,8	0,3	0,1	0,5	0,1	1,4	0,2	0,8	0,6	0,6	0,5	0,6
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	0,67	0,27	0,09	0,38	0,09	1,13	0,15	0,65	0,48	0,44	0,40	0,43
z toho: ceny potravin	1)	1,3	0,0	-0,1	0,3	-0,2	2,0	-0,9	0,6	0,7	0,7	0,5	0,7
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	0,42	0,01	-0,04	0,11	-0,06	0,63	-0,31	0,19	0,20	0,21	0,15	0,23
korigovaná inflace	1)	0,5	0,6	0,3	0,6	0,3	1,1	1,0	1,0	0,6	0,5	0,5	0,4
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	0,25	0,26	0,13	0,27	0,15	0,50	0,46	0,46	0,27	0,23	0,25	0,20
		Rok 1998											
Spotřebitelské ceny		4,0	0,6	0,1	0,3	0,1	0,3	1,9	-0,2	0,1	-0,2	-0,2	-0,2
Regulované ceny	1)	9,3	0,4	0,2	0,6	0,0	0,1	8,4	0,0	0,1	0,2	0,0	0,0
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	2,13	0,09	0,03	0,13	0,01	0,03	2,07	0,01	0,03	0,04	0,00	0,01
Vliv růstu nepřímých daní v neregulovaných cenách													
(podíl na růstu spotřebitelských cen)		0,73	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Čistá inflace		1,5	0,7	0,1	0,2	0,1	0,4	-0,2	-0,3	0,1	-0,3	-0,3	-0,3
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	1,14	0,54	0,10	0,16	0,07	0,28	-0,13	-0,23	0,07	-0,19	-0,25	-0,19
z toho: ceny potravin	1)	1,7	0,8	0,2	0,3	0,1	0,4	-1,4	-0,9	0,0	-0,6	-1,0	-0,9
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	0,52	0,24	0,08	0,10	0,03	0,12	-0,42	-0,26	0,00	-0,16	-0,28	-0,26
korigovaná inflace	1)	1,4	0,7	0,0	0,1	0,1	0,4	0,6	0,1	0,2	-0,1	0,1	0,2
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	0,62	0,30	0,02	0,06	0,04	0,16	0,28	0,03	0,07	-0,03	0,03	0,07
		Rok 1999											
Spotřebitelské ceny		0,8	0,0	-0,2	0,3	-0,1	0,2	0,8	0,1	-0,1	0,0	0,2	0,5
Regulované ceny	1)	1,8	0,2	0,0	0,1	0,0	0,0	1,9	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	0,46	0,04	0,01	0,02	0,01	0,01	0,49	0,00	0,02	0,00	0,01	0,01
Vliv růstu nepřímých daní v neregulovaných cenách													
(podíl na růstu spotřebitelských cen)		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,32	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Čistá inflace		0,5	-0,1	-0,2	0,4	-0,1	0,2	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,3	0,6
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	0,36	-0,07	-0,17	0,27	-0,08	0,16	-0,01	0,06	-0,08	0,03	0,20	0,47
z toho: ceny potravin	1)	0,9	-0,5	-0,7	0,0	-0,4	0,2	-1,2	-0,2	0,0	0,0	0,3	0,8
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	0,25	-0,13	-0,19	0,00	-0,11	0,06	-0,35	-0,05	0,00	-0,01	0,09	0,22
korigovaná inflace	1)	0,2	0,1	0,0	0,6	0,1	0,2	0,7	0,3	-0,1	0,1	0,2	0,6
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	0,11	0,06	0,02	0,27	0,03	0,10	0,33	0,12	-0,07	0,04	0,10	0,25
		Rok 2000											
Spotřebitelské ceny		1,7	0,2	0,0	-0,1	0,2	0,6	0,6	0,2	0,0	0,3	0,1	0,2
Regulované ceny	1)	4,8	0,1	0,1	0,2	0,1	0,4	1,0	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	1,29	0,04	0,02	0,05	0,02	0,10	0,27	0,02	0,03	0,06	0,03	0,01
Vliv růstu nepřímých daní v neregulovaných cenách													
(podíl na růstu spotřebitelských cen)		0,00	0,00	0,00	-0,18	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Čistá inflace		0,6	0,2	0,0	0,0	0,3	0,7	0,5	0,2	-0,1	0,3	0,1	0,2
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	0,42	0,13	-0,01	-0,01	0,21	0,48	0,34	0,18	-0,08	0,26	0,10	0,14
z toho: ceny potravin	1)	1,0	0,1	-0,6	-0,5	0,3	0,4	-0,1	0,7	0,3	1,1	0,3	0,6
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	0,30	0,03	-0,17	-0,14	0,07	0,11	-0,02	0,20	0,08	0,29	0,08	0,16
korigovaná inflace	1)	0,3	0,2	0,3	0,3	0,3	0,8	0,8	0,0	-0,4	-0,1	0,0	0,0
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	0,12	0,10	0,15	0,13	0,14	0,37	0,36	-0,02	-0,15	-0,04	0,02	-0,02
		Rok 2001											
Spotřebitelské ceny		1,9	0,0	0,1									
Regulované ceny	1)	7,7	0,3	0,2									
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	1,43	0,05	0,05									
Vliv růstu nepřímých daní v neregulovaných cenách													
(podíl na růstu spotřebitelských cen)		0,00	0,00	0,00									
Čistá inflace		0,6	0,0	0,0									
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	0,45	0,01	-0,01									
z toho: ceny potravin	1)	1,2	-0,2	0,1									
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	0,33	-0,06	0,03									
korigovaná inflace	1)	0,2	0,1	-0,1									
(podíl na růstu spotřebitelských cen)	1)	0,12	0,07	-0,04									

1) Propočet ČNB

Pramen: ČSÚ

SPOTŘEBITELSKÉ CENY

změna v %, prosinec 1999 = 100

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

Pramen: ČSÚ

SPOTŘEBITELSKÉ CENY

změna v %, prosinec 1993 = 100

Skupina	stálé váhy r.1993 v promíle	měsíce												průměr od počátku roku
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Úhrn - 1991	1000,0	-37,5	-33,6	-30,9	-29,2	-27,8	-26,2	-26,8	-27,1	-27,2	-27,3	-26,1	-25,2	-28,7
Úhrn - 1992	1000,0	-24,1	-23,5	-23,0	-22,6	-22,3	-21,6	-21,0	-21,0	-19,9	-18,5	-16,5	-15,8	-20,8
Úhrn - 1993	1000,0	-8,1	-6,7	-6,2	-5,7	-5,4	-4,5	-4,2	-4,1	-3,1	-2,2	-1,5	0,0	-4,3
Úhrn - 1994	1000,0	2,0	2,4	2,6	3,0	3,4	4,7	5,0	5,7	7,1	8,2	9,0	9,7	5,2
Úhrn - 1995	1000,0	11,2	12,1	12,4	13,5	14,0	15,2	15,2	15,2	16,3	17,0	17,8	18,4	14,8
Úhrn - 1996	1000,0	21,1	21,7	22,4	23,2	23,9	24,8	26,0	26,2	26,6	27,2	27,9	28,6	25,0
Úhrn - 1997	1000,0	30,1	30,5	30,7	31,5	31,7	33,2	37,8	38,8	39,6	40,2	40,8	41,5	35,5
Potraviný, nápoje, tabák	327,1	29,0	29,0	28,9	29,3	29,1	31,6	30,4	31,2	32,0	32,9	33,6	34,5	31,0
Odivání	90,9	33,1	33,6	34,3	35,7	37,0	38,2	38,5	38,8	39,9	42,3	43,7	44,7	38,3
Bydlení	143,7	48,3	48,9	49,1	49,7	49,7	49,8	78,1	78,6	79,1	79,4	79,7	79,9	64,2
Zařízení a provoz domácností	77,2	14,4	15,3	16,1	16,5	16,9	18,3	18,9	19,5	20,7	21,5	22,2	22,9	18,6
Zdravotnictví	44,2	9,6	9,8	9,8	11,4	12,9	13,9	14,8	15,0	15,3	15,4	15,8	16,3	13,3
Doprava	104,8	26,0	26,3	26,3	26,6	26,6	28,1	28,0	31,8	33,0	32,7	32,5	32,8	29,2
Volný čas	97,5	22,2	23,1	22,9	23,5	23,7	25,7	33,1	33,7	32,2	31,7	32,4	33,2	28,1
Vzdělávání	16,9	91,9	92,8	93,1	93,3	93,4	94,0	94,1	94,1	104,5	105,4	105,8	105,9	97,3
Veřejné stravování a ubytování	47,2	29,5	30,3	30,7	31,3	31,5	32,8	34,2	35,1	36,6	37,5	38,1	38,4	33,8
Ostatní zboží a služby	50,5	25,5	26,4	27,0	31,5	31,9	32,5	33,3	34,0	35,0	35,9	36,8	37,1	32,2
Úhrn - 1998	1000,0	47,1	48,0	48,2	48,7	48,8	49,2	52,1	51,8	51,9	51,7	51,3	51,0	50,0
Potraviný, nápoje, tabák	327,1	38,0	39,1	39,4	39,9	40,0	40,6	38,7	37,5	37,4	36,7	35,4	34,2	38,1
Odivání	90,9	44,5	44,6	45,1	46,3	46,7	47,2	47,3	47,1	47,6	48,4	49,0	49,2	46,9
Bydlení	143,7	100,7	102,1	102,6	102,9	103,0	103,1	124,1	124,5	125,3	125,9	125,9	126,0	113,8
Zařízení a provoz domácností	77,2	23,5	24,6	24,9	25,5	25,7	26,0	26,3	26,5	26,7	26,5	26,3	26,6	25,8
Zdravotnictví	44,2	17,0	17,4	17,6	17,7	17,9	18,2	18,5	18,7	18,8	18,9	18,9	18,9	18,2
Doprava	104,8	40,9	40,9	39,8	39,2	38,7	38,0	39,2	38,7	38,6	38,3	38,0	37,5	39,0
Volný čas	97,5	34,8	35,8	35,2	34,7	35,0	36,9	40,0	40,0	37,7	36,6	36,8	38,1	36,8
Vzdělávání	16,9	120,4	122,6	123,9	125,4	125,5	126,2	126,6	126,6	135,3	136,0	136,1	136,2	128,4
Veřejné stravování a ubytování	47,2	41,4	43,7	44,8	45,2	45,6	46,0	46,5	46,9	47,2	47,4	47,3	47,4	45,8
Ostatní zboží a služby	50,5	38,0	38,9	38,9	41,9	42,2	42,7	42,9	43,2	43,8	43,9	44,0	44,1	42,0
Úhrn - 1999	1000,0	52,3	52,2	52,0	52,4	52,3	52,6	53,8	53,9	53,8	53,8	54,2	54,9	53,2
Potraviný, nápoje, tabák	327,1	35,3	34,7	33,8	33,8	33,3	33,6	32,6	32,3	32,3	32,3	32,7	33,7	33,4
Odivání	90,9	48,4	47,1	46,9	47,3	47,4	47,3	47,0	46,5	46,5	46,7	46,8	47,0	47,1
Bydlení	143,7	129,0	129,9	130,2	130,2	130,2	130,3	136,0	136,1	136,5	136,8	137,0	137,2	133,3
Zařízení a provoz domácností	77,2	27,0	27,6	27,6	27,9	28,0	28,0	28,1	28,3	28,7	28,9	29,0	29,0	28,2
Zdravotnictví	44,2	19,0	19,1	19,2	19,3	19,7	20,0	20,2	20,1	20,1	20,2	20,1	20,2	19,8
Doprava	104,8	38,9	38,9	39,2	42,6	42,9	42,5	45,9	47,7	48,4	49,5	49,4	51,7	44,8
Volný čas	97,5	38,5	39,1	38,4	38,1	38,2	39,7	43,1	43,2	40,0	38,5	39,7	40,7	39,8
Vzdělávání	16,9	137,3	138,0	138,2	138,2	138,1	138,5	138,5	142,4	142,5	142,6	142,6	142,6	139,6
Veřejné stravování a ubytování	47,2	48,0	48,2	48,5	49,1	49,2	50,1	50,7	50,6	50,5	50,6	50,6	50,8	49,7
Ostatní zboží a služby	50,5	48,3	48,9	49,2	49,3	49,2	49,3	49,5	49,7	50,0	50,1	50,5	50,6	49,6
Úhrn - 2000	1000,0	57,5	57,8	57,8	57,6	57,9	58,9	59,8	60,1	60,1	60,6	60,8	61,0	59,2
Potraviný, nápoje, tabák	327,1	35,1	35,3	34,5	33,8	34,2	34,7	34,7	35,6	36,0	37,4	37,8	38,6	35,6
Odivání	90,9	46,6	45,0	44,4	44,4	44,6	44,7	43,9	43,2	43,1	43,5	43,7	43,6	44,2
Bydlení	143,7	148,9	149,3	149,5	150,2	150,5	150,9	154,6	154,9	155,2	156,0	156,4	156,5	152,7
Zařízení a provoz domácností	77,2	29,2	29,1	29,2	29,3	29,1	28,9	28,8	28,7	28,7	28,5	28,6	28,8	28,9
Zdravotnictví	44,2	20,3	20,4	20,6	20,6	20,8	20,9	21,0	21,1	21,2	21,1	21,1	21,2	20,9
Doprava	104,8	53,3	54,1	57,9	57,4	59,1	64,3	64,9	63,6	64,5	64,1	63,6	62,0	60,7
Volný čas	97,5	41,6	43,2	42,0	41,0	40,9	42,2	46,9	48,2	43,9	42,7	43,0	44,3	43,3
Vzdělávání	16,9	144,5	145,1	145,1	145,1	145,1	145,8	145,9	146,2	150,0	150,5	150,6	150,7	147,0
Veřejné stravování a ubytování	47,2	52,8	53,4	53,4	53,7	54,0	54,1	54,2	54,5	54,8	55,4	55,6	55,7	54,3
Ostatní zboží a služby	50,5	53,2	53,6	53,8	53,9	54,1	54,1	54,2	54,4	54,5	54,9	55,2	55,5	54,3

Pramen: ČSÚ

ČISTÁ INFLACE

změna v %

	Rok 1995											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
a) předchozí měsíc = 100	1,2	1,0	0,3	0,7	0,5	0,8	-0,6	-0,1	0,9	0,7	0,8	0,7
b) stejné období předchozího roku = 100	10,2	10,9	10,9	11,2	11,3	10,8	9,8	8,8	8,2	7,5	7,3	7,3
c) prosinec předchozího roku = 100	1,2	2,3	2,6	3,3	3,8	4,7	4,0	4,0	4,9	5,7	6,6	7,3
	Rok 1996											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
a) předchozí měsíc = 100	1,4	0,6	0,7	0,6	0,6	0,8	0,1	-0,4	0,3	0,6	0,5	0,7
b) stejné období předchozího roku = 100	7,4	7,0	7,4	7,3	7,4	7,4	8,2	7,8	7,1	7,0	6,6	6,6
c) prosinec předchozího roku = 100	1,4	2,0	2,7	3,3	4,0	4,8	4,9	4,5	4,8	5,4	5,9	6,6
	Rok 1997											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
a) předchozí měsíc = 100	0,8	0,3	0,1	0,5	0,1	1,4	0,2	0,8	0,6	0,6	0,5	0,6
b) stejné období předchozího roku = 100	6,1	5,9	5,3	5,2	4,6	5,2	5,3	6,6	6,9	6,9	6,9	6,8
c) prosinec předchozího roku = 100	0,8	1,2	1,3	1,8	1,9	3,3	3,5	4,4	5,1	5,7	6,2	6,8
	Rok 1998											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
a) předchozí měsíc = 100	1,5	0,7	0,1	0,2	0,1	0,4	-0,2	-0,3	0,1	-0,3	-0,3	-0,3
b) stejné období předchozího roku = 100	7,5	7,9	7,9	7,6	7,6	6,5	6,1	4,9	4,3	3,4	2,6	1,7
c) prosinec předchozího roku = 100	1,5	2,2	2,3	2,5	2,6	3,0	2,8	2,5	2,6	2,4	2,0	1,7
	Rok 1999											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
a) předchozí měsíc = 100	0,5	-0,1	-0,2	0,4	-0,1	0,2	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,3	0,6
b) stejné období předchozího roku = 100	0,7	-0,1	-0,4	-0,3	-0,5	-0,6	-0,5	-0,1	-0,3	0,0	0,6	1,5
c) prosinec předchozího roku = 100	0,5	0,4	0,2	0,5	0,4	0,6	0,6	0,7	0,6	0,6	0,9	1,5
	Rok 2000											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
a) předchozí měsíc = 100	0,6	0,2	0,0	0,0	0,3	0,7	0,5	0,2	-0,1	0,3	0,1	0,2
b) stejné období předchozího roku = 100	1,6	1,9	2,1	1,7	2,1	2,6	3,1	3,2	3,2	3,5	3,4	3,0
c) prosinec předchozího roku = 100	0,6	0,7	0,7	0,7	1,0	1,7	2,1	2,4	2,3	2,6	2,8	3,0
	Rok 2001											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
a) předchozí měsíc = 100	0,6	0,0	0,0									
b) stejné období předchozího roku = 100	3,0	2,9	2,9									
c) prosinec předchozího roku = 100	0,6	0,6	0,6									

Pramen: ČSÚ

POLOŽKY VYLUČOVANÉ Z CPI PRO VÝPOČET "ČISTÉ INFLACE"

	Stálé váhy roku 1999 v %
Položky bydlení	
regulované nájemné	1,9772
vodné	0,8202
odvoz odpadů	0,3029
stočné	0,2446
elektrína	3,3181
zemní plyn	1,9570
propan butan	0,0527
tepelná energie pro domácnost	3,3381
Položky zdravotnictví	
léky a výkony ve zdravotnictví	1,0107
Položky dopravy	
parkovné	0,0457
dálniční známka	0,0937
poplatek za technickou kontrolu osob. auta	0,1302
osobní železniční doprava	0,2138
městská hromadná doprava	0,0999
autobusová doprava	0,5265
taxislužba	0,0109
kombinovaná osobní doprava	0,5117
Položky pošty a telekomunikací	
poštovní služby	0,0806
telefonní poplatky - pevné linky	1,8878
Položky rekreace a kultury	
poplatek za rozhlas	0,1957
poplatek za televizi	0,4362
Položky vzdělávání	
poplatek v mateřské škole	0,0812
poplatek za přijímací řízení na VŠ	0,0115
školné na vysoké škole	0,0182
Položky stravování a ubytování	
ubytování v internátě	0,0567
Položky ostatního	
ubytování v domově důchodců	0,4040
poštovní poukázka typu A	0,0295
poplatek při podání žádosti o rozvod	0,0096
vydání stavebního povolení	0,0242
sepsání závěti	0,0478
poplatek ze psa	0,0305
Regulované celkem	17,9674

SPOTŘEBITELSKÉ CENY V ČLENĚNÍ NA OBCHODOVATELNÉ A NEOBCHODOVATELNÉ

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

a) prosinec předchozího roku = 100

b) stejné období minulého roku = 100

INFLAČNÍ OČEKÁVÁNÍ VYBRANÝCH EKONOMICKÝCH SEKTORŮ NA 12 MĚSICŮ DOPŘEDU

meziroční změna v %

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

Pramen: statistická šetření ČNB

MEZINÁRODNÍ PŘEHLED - SPOTŘEBITELSKÉ CENY

meziroční změna v %

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
	12	12	12	12	12	12	12	12	3
1. Střední a východní Evropa									
ČR	18,2	9,7	7,9	8,6	10,0	6,8	2,5	4,0	4,1
SR	23,2	13,4	9,9	5,8	6,4	5,6	14,2	8,4	7,1
Maďarsko	22,5	18,8	28,2	23,6	18,4	10,3	11,2	10,1	10,5
Polsko	35,3	29,5	27,8	19,9	13,0	8,6	9,8	8,5	6,2
Rusko	940,0	307,0	197,7	47,7	11,0	84,4	36,7	20,2	23,8
2. Evropská unie									
Belgie	2,8	2,4	2,0	2,5	1,1	0,6	1,9	2,5	2,1
Velká Británie	1,6	2,4	3,2	2,5	3,6	2,8	1,8	2,9	2,3
Francie	2,1	1,6	2,1	1,7	1,1	0,3	1,3	1,6	1,3
Itálie	4,2	3,9	5,8	2,6	1,5	1,5	2,1	2,7	2,8
Německo	4,1	3,0	1,8	1,4	1,8	0,5	1,2	2,2	2,5
Nizozemí	2,6	2,7	1,6	2,5	2,3	1,7	2,2	2,9	4,6
Španělsko	4,6	4,7	4,3	3,2	2,0	1,4	2,9	4,0	3,9
Rakousko	3,3	2,9	1,8	2,3	1,0	0,7	1,4	2,6	2,7
Švédsko	4,6	3,2	2,5	-0,2	1,9	-0,6	1,2	1,4	1,9
3. Ostatní země									
Japonsko	1,3	0,7	-0,3	0,6	1,7	0,6	-1,1	-0,2	
Kanada	1,8	-0,2	1,7	2,2	0,7	1,0	2,6	3,2	2,5
USA	3,0	2,6	2,5	3,3	1,7	1,6	2,7	3,4	2,9
Švýcarsko	3,3	1,0	1,9	0,8	0,4	-0,2	1,7	1,5	0,9

Pramen: The Economist

MĚNOVÝ PŘEHLED

stav ke konci měsíce v mld. Kč

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
	12	12	12	12	12	12	2
Aktiva celkem	1039,6	1125,3	1219,8	1285,2	1389,2	1479,5	1498,4
Čistá zahraniční aktiva	311,4	281,9	338,5	425,3	570,4	673,1	693,0
- aktiva	493,2	538,0	670,7	761,4	940,2	998,8	996,2
- pasíva	181,8	256,1	332,2	336,1	369,8	325,7	303,2
Čistá domácí aktiva	728,2	843,4	881,3	859,9	818,8	806,4	805,4
Domácí úvěry	929,5	1029,7	1137,7	1109,9	1095,8	1120,4	1131,9
Čistý úvěr vládnímu sektoru	10,1	12,6	24,8	36,1	63,4	117,4	130,8
- čistý úvěr vládě	25,4	28,5	37,9	45,4	73,6	116,3	114,3
- čistý úvěr FNM	-15,3	-15,9	-13,1	-9,3	-10,2	1,1	16,5
Klientské úvěry obchodních bank a ČNB	919,4	1017,1	1112,9	1073,8	1032,4	1003,0	1001,1
Úvěry korunové	822,3	888,6	912,6	860,0	838,5	838,3	843,2
- podniky	720,5	785,1	808,2	756,3	729,6	717,8	720,2
- domácnosti	101,8	103,5	104,4	103,7	108,9	120,5	123,0
Úvěry v cizí měně	97,1	128,5	200,3	213,8	193,9	164,7	157,9
- podniky	.	.	194,3	210,3	190,5	162,4	156,1
- domácnosti	.	.	6,0	3,5	3,4	2,3	1,8
Ostatní čisté položky	-201,3	-186,3	-256,4	-250,0	-277,0	-314,0	-326,5
Pasiva							
Peněžní agregát M2 2)	1039,6	1125,3	1219,8	1285,2	1389,2	1479,5	1498,4
Peněžní agregát M1 1)	453,3	475,3	445,1	433,4	479,8	542,5	549,2
Oběživo	104,3	118,9	119,3	127,2	157,9	171,8	170,6
Neterminované korunové vklady	349,0	356,4	325,8	306,2	321,9	370,7	378,6
- domácnosti	148,8	155,7	153,2	144,0	162,6	195,0	211,2
- podniky	195,6	195,6	168,2	158,9	156,4	172,9	164,7
- pojišťovny	4,6	5,1	4,4	3,3	2,9	2,8	2,7
Quasi peníze	586,3	650,0	774,7	851,8	909,4	937,0	949,2
Terminované korunové vklady	498,8	564,3	636,2	679,1	661,4	656,5	758,0
- domácnosti	306,5	366,0	474,4	550,8	537,5	549,8	568,9
- podniky	150,2	177,5	136,1	96,2	87,3	90,4	172,7
- pojišťovny	42,1	20,8	25,7	32,1	36,6	16,3	16,4
Depozitní směnky a ostatní dluhopisy 5)	.	.	.	30,2	100,1	123,0	33,3
Vklady v cizí měně	87,5	85,7	138,5	142,5	147,9	157,5	157,9
- domácnosti	35,8	40,1	68,8	73,6	80,8	83,7	83,6
- podniky	51,7	45,6	69,7	68,9	67,1	73,8	74,3
Peněžní agregát L 3)	1019,0	1143,7	1244,0	1334,3	1448,2	1546,3	1570,8
Meziroční změny v %							
M1	7,5	4,9	-6,4	-2,6	10,7	13,1	13,8
M2	19,8	9,7	9,8	5,4	8,1	6,5	7,8
L	20,5	12,2	8,8	7,3	8,5	6,8	7,9
Klientské úvěry obchodních bank a ČNB	13,2	10,6	9,4	-3,5	-3,9	-2,8	-3,8
Vklady klientů u bank 4)	21,8	7,6	9,4	2,5	0,3	4,7	8,6

1) M1 = Oběživo + neterminované korunové vklady

2) M2 = M1 + quasi peníze

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

4) Korunové vklady + vklady v cizí měně

5) V roce 1998 - 2000 včetně vkladových certifikátů

VÝVOJ ÚVĚROVÉ EMISE

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
	12	12	12	12	12	12	2
Vývoj neočištěných úvěrů							
Úvěry celkem Kč a cizí měna							
absolutní stavy v mld. Kč	919,4	1017,1	1112,9	1073,8	1032,4	1003,0	1001,1
meziroční změny v %	13,2	10,6	9,4	-3,5	-3,9	-2,8	-3,8
Úvěry Kč							
absolutní stavy v mld. Kč	822,3	888,6	912,6	860,0	838,5	838,3	843,2
meziroční změny v %	6,9	8,1	2,7	-5,8	-2,5	0,0	-0,7
Úvěry cizí měna							
absolutní stavy v mld. Kč	97,1	128,5	200,3	213,8	193,9	164,7	157,9
meziroční změny v %	123,2	32,3	55,9	6,7	-9,3	-15,1	-17,2
Vývoj očištěných úvěrů 1)							
Úvěry celkem Kč a cizí měna							
absolutní stavy v mld. Kč	858,6	1005,2	1116,8	1179,3	1192,6	1189,4	1189,1
meziroční změny v %	13,4	17,1	11,1	5,6	1,1	-0,3	-1,3
Úvěry Kč							
absolutní stavy v mld. Kč	755,4	864,8	926,4	955,7	1003,5	1027,4	1032,9
meziroční změny v %	6,3	14,5	7,1	3,2	5,0	2,4	1,6
Úvěry cizí měna							
absolutní stavy v mld. Kč	103,2	140,4	190,4	223,6	189,1	162,0	156,2
meziroční změny v %	122,6	36,0	35,3	17,5	-15,4	-14,3	-17,0

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

ČLENĚNÍ ÚVĚRŮ DLE ČASU, SEKTORŮ A DRUHŮ

	podíly na celku v %						
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
	12	12	12	12	12	12	2
Časová struktura úvěrů							
Celkem korunové a devizové úvěry	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Krátkodobé	41,9	43,5	42,0	41,1	37,9	35,6	36,3
Střednědobé	29,1	25,7	24,4	22,4	23,5	21,4	22,0
Dlouhodobé	29,0	30,8	33,6	36,5	38,6	43,0	41,8
Sektorová struktura úvěrů							
Celkem korunové a devizové úvěry	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Podniky	88,9	89,8	90,2	90,0	89,1	87,8	87,5
Domácnosti	11,1	10,2	9,8	10,0	10,9	12,2	12,5
Druhá struktura úvěrů							
Celkem korunové a devizové úvěry	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Provozní	51,5	50,9	52,9	53,0	51,2	47,9	46,8
Investiční (vč. KBV)	33,2	32,4	31,3	32,4	32,3	32,6	33,7
Hypoteční	0,1	1,0	1,6	2,2	2,9	4,2	4,5
Spotřební	0,8	0,7	0,6	1,7	2,8	3,2	2,3
Na privatizaci	3,8	3,0	2,0	1,3	2,2	1,9	1,9
Na přechodný nedostatek zdrojů	9,6	9,2	10,5	8,1	7,1	8,8	9,5
Na nákup cenných papírů	1,0	2,8	1,1	1,3	1,5	1,4	1,3

Poznámka:

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

ÚROKOVÉ SAZBY Z MEZIBANKOVNÍCH VKLADŮ

%

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
	12	12	12	12	12	12	3
1. PRŮMĚRNÁ SAZBA PRIBOR 1)							
- 1 denní	10,83	12,44	12,55	10,84	5,21	5,23	4,98
- 7 denní	11,17	12,61	16,64	10,56	5,32	5,29	5,04
- 14 denní	11,20	12,61	16,77	10,54	5,40	5,29	5,04
- 1 měsíční	11,01	12,63	17,49	10,46	5,59	5,32	5,04
- 2 měsíční	10,97	12,62	17,54	10,27	5,58	5,36	5,04
- 3 měsíční	10,93	12,67	17,50	10,08	5,58	5,42	5,05
- 6 měsíční	10,89	12,55	17,41	9,56	5,64	5,60	5,05
- 9 měsíční	10,89	12,25	17,39	9,38	5,72	5,78	5,06
- 12 měsíční	10,90	12,23	17,36	9,31	5,84	5,90	5,07
2. PRŮMĚRNÁ SAZBA PRIBID 1)							
- 1 denní	10,52	12,19	10,75	10,48	5,05	5,11	4,86
- 7 denní	10,82	12,35	15,37	10,30	5,16	5,18	4,93
- 14 denní	10,84	12,36	15,45	10,27	5,23	5,19	4,93
- 1 měsíční	10,63	12,35	16,26	10,18	5,42	5,22	4,94
- 2 měsíční	10,59	12,34	16,33	9,99	5,40	5,26	4,94
- 3 měsíční	10,53	12,39	16,35	9,79	5,41	5,31	4,95
- 6 měsíční	10,48	12,26	16,31	9,26	5,46	5,49	4,94
- 9 měsíční	10,47	11,96	16,27	9,08	5,54	5,67	4,95
- 12 měsíční	10,48	11,94	16,23	9,02	5,67	5,79	4,96

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

ÚROKOVÉ SAZBY FRA

měsíční průměry v %

	1997	1998	1999				2000				2001
	12	12	3	6	9	12	3	6	9	12	3
3 * 6	16,70	9,02	7,43	6,92	6,55	5,57	5,48	5,48	5,51	5,68	4,98
3 * 9	16,70	8,99	7,46	7,04	6,69	5,70	5,61	5,64	5,65	5,85	5,01
6 * 9	16,03	8,79	7,41	7,05	6,70	5,75	5,67	5,73	5,72	5,93	4,98
6 * 12	16,01	8,79	7,46	7,15	6,85	5,94	5,84	5,92	5,87	6,10	5,01
9 * 12	15,47	8,62	7,42	7,15	6,85	6,04	5,94	6,02	5,94	6,19	5,01
12 * 24	15,28	9,03	.	.	.	.	.	.	.	.	.
spread 9*12 - 3*6	-1,23	-0,40	-0,01	0,23	0,30	0,47	0,46	0,55	0,43	0,51	0,04
spread 6*12 - 3*9	-0,69	0,20	0,00	0,11	0,15	0,24	0,23	0,28	0,22	0,25	0,00

ÚROKOVÉ SAZBY IRS

měsíční průměry v %

	1997	1998	1999				2000				2001
	12	12	3	6	9	12	3	6	9	12	3
1R	17,54	9,52	7,67	7,21	6,82	5,92	5,74	5,78	5,77	5,94	5,10
2R	16,58	9,13	7,72	7,49	7,20	6,54	6,31	6,34	6,21	6,40	5,24
3R	15,93	9,06	7,87	7,77	7,40	6,95	6,73	6,68	6,52	6,72	5,48
4R	15,54	8,99	8,02	7,95	7,51	7,16	6,98	6,88	6,75	6,96	5,72
5R	15,25	8,93	8,13	8,07	7,54	7,26	7,11	6,99	6,91	7,15	5,93
6R	15,19	8,73	8,21	8,13	7,56	7,29	7,17	7,02	7,03	7,29	6,11
7R	14,88	8,71	8,27	8,18	7,57	7,28	7,20	7,03	7,09	7,38	6,24
8R	14,90	8,67	8,32	8,20	7,57	7,27	7,22	7,03	7,12	7,42	6,32
9R	14,29	8,63	8,35	8,21	7,57	7,27	7,23	7,03	7,12	7,43	6,37
10R	14,24	8,61	8,37	8,22	7,58	7,27	7,23	7,03	7,12	7,43	6,38
15R	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	6,50
spread 5R - 1R	-2,30	-0,60	0,46	0,86	0,73	1,34	1,36	1,21	1,14	1,21	0,84
spread 10R - 1R	-3,30	-0,92	0,70	1,01	0,76	1,35	1,49	1,24	1,35	1,49	1,29

NOMINÁLNÍ A REÁLNÉ ÚROKOVÉ SAZBY (ex-post přístup)

%

	nominální sazby				reálné sazby dle CPI				reálné sazby dle PPI		
	Přibor		klientské sazby		Přibor		klientské sazby		Přibor		klientské
	1T	1R	nové úvěry	term. vklady	1T	1R	nové úvěry	term. vklady	1T	1R	nové úvěry
1/96	11,1	10,5	12,9	9,9	2,0	1,4	3,5	0,9	4,6	3,9	6,2
2/96	11,1	10,7	13,0	9,8	2,3	1,9	4,0	1,1	5,1	4,7	6,9
3/96	11,3	11,0	12,8	9,8	2,2	1,9	3,6	0,8	5,8	5,5	7,3
4/96	11,6	11,3	13,0	9,6	2,8	2,6	4,1	1,0	6,1	5,8	7,4
5/96	11,8	11,8	13,1	9,4	2,9	2,8	4,1	0,7	6,4	6,3	7,6
6/96	12,1	12,2	13,4	9,3	3,4	3,5	4,6	0,8	6,9	7,0	8,2
7/96	12,6	12,9	13,8	9,3	2,9	3,2	4,0	-0,1	7,8	8,1	9,0
8/96	12,6	12,8	13,9	9,3	2,7	2,9	3,9	-0,3	8,0	8,2	9,3
9/96	12,6	12,4	14,0	9,3	3,4	3,2	4,6	0,3	8,4	8,1	9,7
10/96	12,6	12,3	13,8	9,3	3,6	3,3	4,7	0,6	8,2	7,9	9,3
11/96	12,6	12,3	13,9	9,3	3,7	3,4	4,8	0,6	8,1	7,8	9,3
12/96	12,6	12,2	13,6	9,2	3,7	3,3	4,6	0,5	7,9	7,5	8,8
1/97	12,5	11,8	13,6	9,0	4,8	4,1	5,8	1,5	7,7	7,0	8,7
2/97	12,5	11,4	13,5	9,1	4,8	3,8	5,8	1,7	7,9	6,9	9,0
3/97	12,5	11,8	13,5	9,1	5,3	4,7	6,3	2,2	7,8	7,2	8,8
4/97	12,5	11,8	13,4	9,0	5,4	4,8	6,3	2,2	7,8	7,2	8,7
5/97	42,3	15,8	21,6	13,5	33,9	8,9	14,4	6,8	36,7	11,2	16,8
6/97	33,8	19,0	20,4	11,8	25,3	11,4	12,7	4,7	28,1	13,9	15,2
7/97	17,3	15,9	17,0	10,9	7,3	5,9	7,0	1,3	11,6	10,2	11,3
8/97	14,7	14,4	15,8	10,4	4,4	4,1	5,4	0,5	8,5	8,3	9,6
9/97	14,6	14,8	15,8	10,4	3,9	4,0	5,0	0,0	8,3	8,5	9,4
10/97	14,9	15,0	15,5	10,2	4,3	4,4	4,8	0,0	8,8	8,9	9,4
11/97	15,4	16,6	15,8	10,5	4,8	5,9	5,2	0,4	9,4	10,5	9,7
12/97	16,6	17,4	16,5	10,9	6,0	6,7	5,9	0,8	10,4	11,0	10,3
1/98	15,3	16,7	15,7	11,1	2,0	3,2	2,3	-1,8	8,7	10,0	9,0
2/98	14,9	16,4	15,7	11,1	1,3	2,6	2,1	-2,0	7,8	9,2	8,6
3/98	15,0	16,1	16,1	11,1	1,4	2,4	2,4	-2,1	7,9	9,0	9,0
4/98	15,1	15,9	16,2	11,0	1,7	2,5	2,7	-1,9	8,4	9,1	9,4
5/98	15,2	15,6	15,8	10,7	2,0	2,3	2,4	-2,0	8,5	8,9	9,0
6/98	15,3	15,8	16,0	11,0	2,9	3,4	3,5	-0,9	9,1	9,7	9,8
7/98	14,8	14,0	15,3	10,9	4,0	3,2	4,4	0,4	9,2	8,3	9,6
8/98	14,4	13,5	14,8	10,7	4,5	3,8	4,9	1,2	9,8	8,9	10,2
9/98	14,0	13,4	14,6	10,5	4,8	4,2	5,3	1,6	9,9	9,3	10,5
10/98	13,4	12,6	14,3	10,3	4,8	4,1	5,6	1,9	9,8	9,0	10,6
11/98	12,0	10,5	12,9	9,5	4,2	2,8	5,0	1,8	8,9	7,5	9,8
12/98	10,6	9,3	11,9	8,7	3,5	2,4	4,7	1,8	8,2	7,0	9,5
1/99	9,2	8,1	10,7	8,2	5,5	4,5	7,0	4,5	8,3	7,3	9,9
2/99	8,2	8,2	10,3	6,6	5,2	5,3	7,3	3,7	8,3	8,3	10,4
3/99	7,8	7,6	9,7	6,1	5,1	4,9	7,1	3,5	7,8	7,6	9,7
4/99	7,4	7,0	9,4	5,8	4,8	4,4	6,8	3,2	7,2	6,8	9,2
5/99	7,0	7,0	8,9	5,6	4,5	4,5	6,4	3,1	6,6	6,6	8,5
6/99	6,9	7,1	9,1	5,3	4,6	4,8	6,8	3,1	6,5	6,7	8,7
7/99	6,6	6,9	8,2	5,2	5,4	5,7	7,1	4,0	6,1	6,4	7,7
8/99	6,4	6,8	8,0	5,0	4,9	5,3	6,5	3,6	5,1	5,5	6,7
9/99	6,1	6,7	8,0	4,9	4,9	5,5	6,8	3,7	4,9	5,5	6,8
10/99	5,8	6,4	7,7	4,8	4,4	4,9	6,2	3,4	3,9	4,5	5,8
11/99	5,5	6,0	7,7	4,8	3,6	4,1	5,7	2,8	3,1	3,6	5,2
12/99	5,3	5,8	6,7	4,7	2,8	3,3	4,1	2,2	1,9	2,4	3,2
1/00	5,3	5,9	7,3	4,6	1,8	2,4	3,8	1,2	1,1	1,7	3,0
2/00	5,3	6,0	7,0	4,5	1,5	2,2	3,2	0,7	0,8	1,4	2,4
3/00	5,3	5,7	7,1	4,5	1,4	1,8	3,2	0,6	0,2	0,6	1,9
4/00	5,3	5,5	7,1	4,4	1,8	2,1	3,6	1,0	1,0	1,3	2,8
5/00	5,3	5,5	7,1	4,3	1,5	1,8	3,2	0,6	0,9	1,1	2,5
6/00	5,3	5,7	6,8	4,2	1,1	1,5	2,6	0,1	0,2	0,6	1,6
7/00	5,3	5,8	6,5	4,2	1,3	1,8	2,5	0,3	0,3	0,7	1,5
8/00	5,3	5,7	6,7	4,2	1,1	1,6	2,5	0,1	0,5	0,9	1,8
9/00	5,3	5,7	6,8	4,2	1,1	1,5	2,6	0,1	-0,1	0,3	1,4
10/00	5,3	5,8	6,6	4,0	0,9	1,3	2,1	-0,3	-0,6	-0,1	0,7
11/00	5,3	5,9	6,7	4,0	0,9	1,5	2,3	-0,3	-0,6	0,0	0,7
12/00	5,3	5,9	6,8	3,9	1,2	1,8	2,7	-0,1	0,3	0,9	1,7
1/01	5,3	5,6	6,3	4,0	1,0	1,3	2,0	-0,2	1,0	1,3	2,0
2/01	5,2	5,3	6,2	3,9	1,2	1,3	2,1	-0,1	0,5	0,6	1,4
3/01	5,0	5,1			0,9	0,9			0,9	0,9	

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

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

REÁLNÉ ÚROKOVÉ SAZBY (ex-ante přístup)

%

	reálné sazby dle očekávání fin. trhů				reálné sazby dle očekávání podniků				reálné sazby dle očekávání domácností			
	Přibor		klientské sazby		Přibor		klientské sazby		Přibor		klientské sazby	
	1T	1R	nové úvěry	term. vklady	1T	1R	nové úvěry	term. vklady	1T	1R	nové úvěry	term. vklady
12/98												
1/99												
2/99												
3/99												
4/99												
5/99	1,9	1,9	3,7	0,6								
6/99	2,1	2,3	4,2	0,6	2,5	2,7	4,6	1,0	3,2	3,4	5,3	1,7
7/99	1,7	2,0	3,3	0,3								
8/99	2,1	2,5	3,7	0,8								
9/99	2,1	2,7	4,0	1,0	2,1	2,7	4,0	1,0	3,9	4,5	5,8	2,8
10/99	1,7	2,2	3,4	0,7								
11/99	1,6	2,1	3,7	0,8								
12/99	1,1	1,6	2,4	0,5	1,4	1,9	2,7	0,8	2,2	2,7	3,5	1,6
1/00	1,3	1,8	3,2	0,6								
2/00	0,8	1,4	2,4	0,0								
3/00	0,8	1,2	2,5	0,0	1,0	1,3	2,7	0,2	1,1	1,5	2,9	0,4
4/00	1,0	1,3	2,8	0,2								
5/00	1,1	1,4	2,8	0,2								
6/00	0,8	1,2	2,3	-0,1	0,5	0,9	1,9	-0,5	1,1	1,5	2,6	0,1
7/00	0,7	1,1	1,9	-0,4								
8/00	0,7	1,2	2,1	-0,3								
9/00	0,6	1,0	2,0	-0,5	0,3	0,7	1,8	-0,8	0,7	1,1	2,1	-0,4
10/00	0,7	1,1	1,9	-0,5								
11/00	0,5	1,0	1,8	-0,8								
12/00	0,3	0,9	1,7	-1,1	0,6	1,1	2,0	-0,8	1,1	1,7	2,6	-0,2
1/01	0,7	1,1	1,8	-0,5								
2/01	0,9	1,0	1,8	-0,4								
3/01	0,8	0,8										

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

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

ÚROKOVÉ SAZBY OBCHODNÍCH BANK

%

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
	12	12	12	12	12	12	2
Nově čerpaných úvěrů							
korunových	13,1	13,6	16,5	10,8	6,7	6,8	6,2
- krátkodobé	12,9	13,6	16,5	11,6	6,7	6,5	6,0
- střednědobé	14,2	14,3	17,0	7,4	5,1	8,0	7,8
- dlouhodobé	13,3	12,5	16,0	11,7	10,2	8,1	7,2
v cizí měně	-	-	5,9	5,4	6,1	6,4	6,4
- krátkodobé	-	-	5,9	5,3	6,2	6,2	5,7
- střednědobé	-	-	5,6	5,9	5,3	6,4	9,9
- dlouhodobé	-	-	6,1	5,6	6,0	7,2	6,1
Ze stavu úvěrů							
korunových	12,7	12,5	13,9	10,5	7,7	6,9	6,9
- krátkodobé	12,5	12,4	14,1	10,6	7,4	6,6	6,5
- střednědobé	14,2	13,5	14,6	10,7	8,3	7,8	7,7
- dlouhodobé	11,5	11,8	13,0	10,3	7,6	6,8	6,8
v cizí měně	-	-	6,1	6,4	6,6	7,2	6,9
- krátkodobé	-	-	5,6	6,9	7,7	8,0	7,7
- střednědobé	-	-	5,9	5,6	5,4	6,3	6,0
- dlouhodobé	-	-	6,7	6,0	5,9	6,7	6,6
Ze stavu vkladů							
korunových	6,9	6,7	8,0	6,7	3,7	3,0	3,1
- neterminované	2,8	2,5	2,1	1,9	1,6	1,5	1,6
- termínované	10,0	9,2	10,9	8,7	4,7	3,9	3,9
- krátkodobé	9,7	9,3	11,6	9,2	4,8	4,0	4,0
- střednědobé	10,7	9,8	12,2	10,9	5,6	3,9	3,8
- dlouhodobé	8,8	6,2	5,2	4,2	3,6	3,5	3,4
v cizí měně	-	-	2,7	2,3	2,7	3,2	3,0
- neterminované	-	-	1,1	1,1	0,9	1,1	1,0
- termínované	-	-	3,7	3,2	4,0	4,6	4,4
- krátkodobé	-	-	3,4	3,1	3,9	4,6	4,1
- střednědobé	-	-	5,0	3,3	4,2	4,2	4,4
- dlouhodobé	-	-	5,5	3,5	4,7	5,1	7,2

PLATEBNÍ BILANCE 1)

v mil. Kč

	1995	1996	1997	1998	1999	2000 2)
A. BĚŽNÝ ÚČET	-36 331,3	-116 510,6	-101 856,2	-43 101,0	-54 221,4	-91 428,1
Obchodní bilance 3)	-97 598,6	-159 538,6	-144 025,9	-82 394,8	-65 830,8	-126 783,0
- vývoz	569 549,1	588 791,5	722 501,0	850 308,0	908 756,0	1 120 427,0
- dovoz	667 147,7	748 330,1	866 526,9	932 702,8	974 586,8	1 247 210,0
Bilance služeb	48 881,2	52 198,9	55 935,0	57 854,7	38 119,3	53 861,9
Příjmy	178 270,4	222 030,4	227 193,6	241 801,2	239 709,0	279 574,2
- doprava	38 757,4	36 209,6	41 661,6	44 829,3	53 520,3	53 732,7
- cestovní ruch	76 301,3	110 620,0	115 700,0	120 000,0	105 000,0	110 700,0
- ostatní služby	63 211,7	75 200,8	69 832,0	76 971,9	81 188,7	115 141,5
Výdaje	129 389,2	169 831,5	171 258,6	183 946,5	201 589,7	225 712,3
- doprava	21 208,9	18 983,3	19 973,6	22 794,0	27 071,4	27 787,1
- cestovní ruch	43 330,3	80 170,0	75 500,0	60 300,0	51 000,0	48 500,0
- ostatní služby	64 850,0	70 678,2	75 785,0	100 852,5	123 518,3	149 425,2
Bilance výnosů	-2 804,0	-19 611,0	-25 102,4	-31 708,0	-44 187,6	-29 495,1
- výnosy	31 696,1	31 765,9	44 696,0	45 945,4	56 867,3	70 639,4
- náklady	34 500,1	51 376,9	69 798,4	77 653,4	101 054,9	100 134,5
Běžné převody	15 190,1	10 440,1	11 337,1	13 147,1	17 677,7	10 988,1
- příjmy	17 631,6	16 752,7	27 402,5	25 387,9	37 184,4	27 604,6
- výdaje	2 441,5	6 312,6	16 065,4	12 240,8	19 506,7	16 616,5
B. KAPITÁLOVÝ ÚČET	179,1	15,6	315,9	65,8	-73,2	-195,3
- příjmy	307,8	28,1	493,0	454,6	637,3	224,9
- výdaje	128,7	12,5	177,1	388,8	710,5	420,2
Celkem A a B	-36 152,2	-116 495,0	-101 540,3	-43 035,2	-54 294,6	-91 623,4
C. FINANČNÍ ÚČET	218 288,5	113 582,5	34 319,1	94 324,5	106 564,4	129 632,2
Přímé investice	67 021,2	34 624,8	40 451,4	115 866,3	215 703,9	172 768,1
- v zahraničí	-971,6	-4 150,0	-800,0	-4 102,2	-3 107,6	-4 557,6
- zahraničí v tuzemsku	67 992,8	38 774,8	41 251,4	119 968,5	218 811,5	177 325,7
Portfoliové investice	36 144,4	19 692,5	34 438,9	34 508,2	-48 268,9	-68 172,9
Aktiva	-8 565,6	-1 291,1	-6 006,8	-755,1	-65 608,0	-86 631,8
- majetkové cenné papíry a účasti	-8 565,6	-1 291,1	19,9	3 855,7	-48 965,2	-44 181,0
- dluhové cenné papíry			-6 026,7	-4 610,8	-16 642,8	-42 450,8
Pasíva	44 710,0	20 983,6	40 445,7	35 263,3	17 339,1	18 458,9
- majetkové cenné papíry a účasti	32 761,7	16 340,9	13 783,7	34 846,2	4 394,2	23 810,9
- dluhové cenné papíry	11 948,3	4 642,7	26 662,0	417,1	12 944,9	-5 352,0
Finanční deriváty	.	.	.	.	.	-1 817,9
- aktiva	.	.	.	.	.	-4 916,7
- pasíva	.	.	.	.	.	3 098,8
Ostatní investice	115 122,9	59 265,2	-40 571,2	-56 050,0	-60 870,6	26 854,9
Aktiva	-66 050,8	-64 646,8	-142 725,1	-46 628,7	-91 273,9	35 832,1
Dlouhodobá	1 384,4	-10 769,8	-11 117,6	-24 280,2	-23 884,0	21 322,2
- ČNB	.	.	.	.	.	.
- obchodní banky	-3 353,6	-14 168,2	-11 907,4	-26 952,8	-25 858,5	14 362,2
- vláda	3 335,0	1 286,4	519,8	630,3	977,5	2 937,0
- ostatní sektory	1 403,0	2 112,0	270,0	2 042,3	997,0	4 023,0
Krátkodobá	-67 435,2	-53 877,0	-131 607,5	-22 348,5	-67 389,9	14 509,9
- ČNB	.	.	.	.	.	.
- obchodní banky	-2 446,2	-48 976,0	-122 038,5	-21 641,6	-63 804,7	22 001,9
- vláda	-60 179,4	.	.	.	.	.
- ostatní sektory	-4 809,6	-4 901,0	-9 569,0	-706,9	-3 585,2	-7 492,0
Pasíva	181 173,7	123 912,0	102 153,9	-9 421,3	30 403,3	-8 977,2
Dlouhodobá	87 965,8	95 193,1	24 047,6	-39 840,7	-1 286,1	-26 212,5
- ČNB	997,8		-368,0	-216,4	-2 083,5	-22,8
- obchodní banky	60 359,6	46 733,5	-14 875,5	-14 399,2	-7 109,5	-31 523,7
- vláda	-12 047,3	-7 132,6	-11 581,9	-11 765,4	-6 384,3	-1 837,6
- ostatní sektory	38 655,7	55 592,2	50 873,0	-13 459,7	14 291,2	7 171,6
Krátkodobá	93 207,9	28 718,9	78 106,3	30 419,4	31 689,4	17 235,3
- ČNB	77,1	-59,6	-9,9	-6,0	84,9	-17,0
- obchodní banky	27 636,1	30 574,9	67 383,7	24 445,9	36 615,6	-3 812,5
- vláda	56 262,2	-899,6	-69,5	-216,5	-103,2	
- ostatní sektory	9 232,5	-896,8	10 802,0	6 196,0	-4 907,9	21 064,8
Celkem A, B a C	182 136,3	-2 912,5	-67 221,2	51 289,3	52 269,8	38 008,8
D. SALDO CHYB A OPOMENUTÍ, KURZOVÉ ROZDÍLY	15 779,4	-19 562,6	11 181,2	11 325,7	4 866,9	-6 416,0
Celkem A, B, C a D	197 915,7	-22 475,1	-56 040,0	62 615,0	57 136,7	31 592,8
E. ZMĚNA DEVIZOVÝCH REZERV (-nárůst)	-197 915,7	22 475,1	56 040,0	-62 615,0	-57 136,7	-31 592,8

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

2) Předběžné údaje

3) 1995 až 1998 - podle metodiky celní statistiky platné od 1.1.1996

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

INVESTIČNÍ POZICE VŮČI ZAHRANIČÍ

v mil. Kč

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
	31.12.	31.12.	31.12.	31.12.	31.12. 1)	31.12. 1)
AKTIVA	782 003,5	837 143,2	1 031 410,7	1 087 507,3	1 347 954,9	1 450 573,1
Přímé investice v zahraničí	9 190,1	13 609,2	18 989,4	24 003,5	25 114,9	29 656,6
- základní jmění 2)	9 190,1	13 609,2	18 385,1	21 901,2	22 415,9	26 400,6
- ostatní kapitál 3)	.	.	604,3	2 102,3	2 699,0	3 256,0
Portfoliové investice	20 076,9	37 511,2	35 738,9	35 872,4	104 345,3	180 431,3
- majetkové cenné papíry a účasti	18 422,0	20 450,3	14 442,0	13 415,5	66 318,2	92 222,9
- dluhové cenné papíry	1 654,9	17 060,9	21 296,9	22 456,9	38 027,1	88 208,4
Finanční deriváty 4)	.	.	.	.	.	6 762,3
Ostatní investice	379 698,8	446 138,8	638 157,7	650 948,4	757 065,5	736 903,7
Dlouhodobé	215 740,8	236 003,0	294 256,5	287 328,8	323 131,1	315 625,5
- ČNB 5)	26 172,3	26 122,8	26 122,4	26 122,4	.	329,1
- obchodní banky 6)	5 116,6	25 181,3	37 088,8	64 041,6	89 900,1	75 537,9
- vláda 7)	159 260,9	162 103,1	205 142,0	176 213,4	210 221,3	220 777,8
- ostatní sektory	25 191,0	22 595,8	25 903,3	20 951,4	23 009,7	18 980,7
Krátkodobé	163 958,0	210 135,8	343 901,2	363 619,6	433 934,4	421 278,2
- ČNB 8)	4,7	4,7	0,1	0,1	.	52,9
- obchodní banky 6)	87 176,3	128 481,1	250 670,9	272 219,5	336 117,2	314 115,3
- z toho: zlato a devizy 9) 10)	76 126,9	95 432,8	172 301,6	175 753,2	218 995,8	228 961,7
- vláda	.	.	.	.	.	.
- ostatní sektory	76 777,0	81 650,0	93 230,2	91 400,0	97 817,2	107 110,0
Rezervy ČNB 11)	373 037,7	339 884,0	338 524,7	376 683,0	461 429,2	496 819,2
- zlato 9)	2 234,6	2 290,3	1 521,9	369,1	677,0	4 640,4
- zvláštní práva čerpání	4,7	.	.	.	.	7,7
- rezervní pozice u MMF	.	.	.	.	.	116,0
- devizy	370 798,4	337 593,7	337 002,8	376 313,9	460 752,2	491 001,2
- ostatní rezervní aktiva	.	.	.	.	.	1 053,9
PASIVA	723 101,9	906 073,2	1 138 248,1	1 204 984,0	1 458 893,3	1 619 540,0
Přímé investice v České republice	195 526,3	234 301,1	319 820,3	429 167,8	631 505,3	797 681,6
- základní jmění 2) 12)	195 526,3	234 301,1	284 674,7	364 816,5	538 379,3	689 887,3
- ostatní kapitál 3)	.	.	35 145,6	64 351,3	93 126,0	107 794,3
Portfoliové investice	124 933,6	144 807,4	169 032,7	166 128,1	165 579,2	164 592,0
- majetkové cenné papíry a účasti	70 280,4	92 867,8	104 862,3	113 247,2	98 011,8	115 670,6
- dluhové cenné papíry	54 653,2	51 939,6	64 170,4	52 880,9	67 567,4	48 921,4
Finanční deriváty 4)	.	.	.	.	.	5 307,9
Ostatní investice	402 642,0	526 964,7	649 395,1	609 688,1	661 808,8	651 958,5
Dlouhodobé	279 388,9	374 814,7	426 270,1	358 510,5	379 172,2	352 323,4
- ČNB	2 491,5	2 272,7	2 188,3	1 883,3	197,1	180,4
- obchodní banky 6)	90 299,3	143 454,2	143 120,2	124 286,3	118 368,9	84 607,4
- vláda	53 200,2	44 003,7	38 001,1	23 789,1	20 813,0	19 215,8
- ostatní sektory	133 397,9	185 084,1	242 960,5	208 551,8	239 793,2	248 319,8
Krátkodobé	123 253,1	152 150,0	223 125,0	251 177,6	282 636,6	299 635,1
- ČNB	115,0	55,3	45,5	39,5	25,8	8,8
- obchodní banky 6)	69 502,9	101 543,5	168 927,1	193 373,0	229 988,7	226 176,2
- vláda	1 104,1	314,8	287,5	103,2	.	.
- ostatní sektory	52 531,1	50 236,4	53 864,9	57 661,9	52 622,1	73 450,1
SALDO INVESTIČNÍ POZICE	58 901,6	-68 930,0	-106 837,4	-117 476,7	-110 938,4	-168 966,9

1) předběžné údaje

2) od 31.12.1997 stav základního jmění navyšován o reinvestované zisky

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

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

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

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

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

8) od 31.3.2000 vykazováno zlato nezahranované do rezerv ČNB

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

10) devizy - směnitelné měny

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

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

ZAHRANIČNÍ ZADLUŽENOST

v mil. Kč

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
	31.12.	31.12.	31.12.	31.12.	31.12.	31.12. 1)
ZADLUŽENOST VE SMĚNITELNÝCH MĚNÁCH	440 229,3	569 723,6	739 563,0	717 923,6	813 576,5	805 031,2
v tom:						
Dlouhodobá	306 034,4	405 143,6	495 058,5	446 484,3	497 872,1	466 278,3
Podle dlužníků						
- ČNB	22 268,0	11 178,4	11 548,4	10 952,2	12 527,6	180,4
- obchodní banky 2)	95 433,3	150 780,1	158 503,7	133 376,5	128 703,3	95 737,1
- vláda	52 101,7	46 738,6	42 877,1	32 927,8	32 263,6	29 270,1
- ostatní sektory	136 231,4	196 446,5	282 129,3	269 227,8	324 377,6	341 090,7
Podle věřitelů						
- zahraniční banky	215 916,7	297 305,5	355 794,1	286 227,5	302 825,8	284 670,5
- vládní instituce	7 039,1	6 631,8	7 269,4	4 409,6	4 239,2	3 405,7
- mnohostranné instituce	21 381,4	21 250,4	18 825,6	11 520,8	12 786,4	11 560,3
- dodavatelé a přímí investoři	24 567,0	27 116,0	46 465,5	72 624,6	93 831,4	101 514,7
- ostatní investoři	37 130,2	52 839,9	66 703,9	71 701,8	84 189,3	65 127,1
Krátkodobá	134 194,9	164 580,0	244 504,5	271 439,3	315 704,4	338 752,9
Podle dlužníků						
- ČNB	115,0	55,3	45,5	39,5	25,8	8,8
- obchodní banky 2)	71 911,8	106 852,6	170 147,0	193 373,0	230 000,5	231 554,0
- vláda	15 114,0	2 786,0	8 164,0	22,0	7,0	2 115,0
- ostatní sektory	47 054,1	54 886,1	66 148,0	78 004,8	85 671,1	105 075,1
Podle věřitelů						
- zahraniční banky	58 874,2	85 424,0	142 463,2	175 604,1	201 808,8	208 641,7
- dodavatelé a přímí investoři	41 986,4	45 914,0	57 831,1	67 446,7	81 794,6	96 634,6
- ostatní investoři	33 334,3	33 242,0	44 210,2	28 388,5	32 101,0	33 476,6
ZADLUŽENOST V NESMĚNITELNÝCH MĚNÁCH 3)	17 065,9	9 180,7	9 148,1	8 996,7	8 925,7	8 950,9
v tom:						
- dlouhodobá	10 484,7	8 865,9	8 860,6	8 893,5	8 925,7	8 950,9
- krátkodobá	6 581,2	314,8	287,5	103,2	.	.
ZADLUŽENOST VŮČI ZAHRANIČÍ CELKEM	457 295,2	578 904,3	748 711,1	726 920,3	822 502,2	813 982,1
v tom:						
- dlouhodobá	316 519,1	414 009,5	503 919,1	455 377,8	506 797,8	475 229,2
- krátkodobá	140 776,1	164 894,8	244 792,0	271 542,5	315 704,4	338 752,9

1) předběžné údaje

2) od 31.12.1995 krátkodobá a od 31.12.1996 i dlouhodobá korunová pasíva vůči nerezidentům zahrnuta pod pasívy obchodních bank ve směnitelných měnách

3) zadluženost vůči Slovenské republice: v roce 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

DEVIZOVÝ KURZ

A. PRŮMĚRNÝ NOMINÁLNÍ KURZ

Kč, kurzy devizového trhu

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
	1-12	1-12	1-12	1-12	1-12	1-12	1-3
DEVIZOVÝ KURZ Kč K VYBRANÝM MĚNÁM							
1 ECU	34,31	34,01	35,80	36,16	.	.	.
1 EUR	.	.	.	.	36,88	35,61	34,79
1 GBP	41,89	42,33	51,95	53,45	55,97	58,43	54,97
1 FRF	5,32	5,31	5,43	5,47	5,62	5,43	5,30
1000 ITL	16,30	17,59	18,61	18,57	19,05	18,39	17,97
100 JPY	28,34	24,99	26,29	24,71	30,53	35,84	31,93
1 CAD	19,34	19,90	22,91	21,83	23,29	25,99	24,68
1 NLG	16,53	16,11	16,24	16,26	16,74	16,16	15,79
1 ATS	2,63	2,57	2,60	2,61	2,68	2,59	2,53
1 DEM	18,52	18,06	18,28	18,33	18,86	18,21	17,79
1 CHF	22,45	22,02	21,85	22,26	23,05	22,85	22,69
1 USD	26,55	27,14	31,71	32,27	34,60	38,59	37,64
100 SKK	89,49	88,57	94,18	91,61	83,64	83,64	79,15
	12	12	12	12	12	12	3
1 ECU	34,01	34,09	38,69	35,34	.	.	.
1 EUR	.	.	.	.	36,05	34,82	34,60
1 GBP	41,00	45,48	57,72	50,20	57,46	56,78	54,90
1 FRF	5,37	5,21	5,84	5,38	5,50	5,31	5,28
1000 ITL	16,71	17,90	19,94	18,18	18,62	17,98	17,87
100 JPY	26,21	24,05	26,87	25,55	34,75	34,80	31,39
1 CAD	19,47	20,10	24,37	19,51	24,16	25,51	24,41
1 NLG	16,53	15,71	17,35	15,97	16,36	15,80	15,70
1 ATS	2,63	2,51	2,78	2,56	2,62	2,53	2,52
1 DEM	18,50	17,63	19,55	18,00	18,43	17,80	17,69
1 CHF	22,89	20,64	24,16	22,10	22,52	23,01	22,52
1 USD	26,66	27,34	34,73	30,06	35,63	38,94	37,96
100 SKK	89,76	86,42	100,58	83,04	84,70	80,07	79,15

B. NOMINÁLNÍ EFEKTIVNÍ KURZ

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
							3
Index nominálního efektivního kurzu Kč (rok 1995=100)	100,00	102,21	99,48	102,47	106,81	106,79	112,12

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

C. REÁLNÝ EFEKTIVNÍ KURZ

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
							2
Index reálného efektivního kurzu Kč (rok 1995=100)							
a) spotřebitelské ceny	100,00	105,27	106,95	117,27	117,33	116,11	121,72
b) ceny průmyslových výrobců	100,00	103,03	102,15	109,41	111,66	109,34	114,59

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

VEŘEJNÉ FINANCE

mld. Kč

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
	1-12	1-12	1-12	1-12	1-12	1- 12	1- 2
STÁTNÍ ROZPOČET							
PŘÍJMY CELKEM	440,0	482,8	509,0	537,4	567,3	586,2	90,1
Daňové příjmy	409,7	457,4	478,4	509,6	540,1	559,5	87,1
Daň z příjmu, zisku a kapitálových výnosů	72,7	78,3	74,8	87,4	86,4	87,0	17,3
Vnitřní daně za zboží a služby	151,5	170,5	181,8	187,2	211,4	216,8	27,7
- daň z přidané hodnoty	94,8	109,3	117,6	119,4	138,3	145,9	17,0
- spotřební daně	56,7	61,2	64,2	67,8	73,1	70,9	10,7
Daně z mezinárodního obchodu a transakcí	17,4	19,7	14,9	13,6	12,1	13,6	1,6
Majetkové daně	3,2	3,9	5,0	6,3	6,8	6,0	0,6
Pojistné na SZ, příspěvek na politiku zaměstnanosti	154,3	174,3	191,0	203,9	210,9	222,2	38,9
Nedaňové a kapitálové příjmy a přijaté dotace	30,3	25,4	30,5	27,8	27,2	26,7	2,8
Příjmy kapitoly OSFA	.	.	.	.	.	.	0,2
VÝDAJE CELKEM	432,7	484,4	524,7	566,7	596,9	632,3	86,9
Běžné výdaje	388,6	427,3	474,1	516,2	537,9	571,4	85,8
Kapitola Operace SFA	.	.	.	.	.	.	0,5
Kapitálové výdaje	44,1	57,1	50,6	50,5	59,0	60,9	0,6
Kapitola Operace SFA	.	.	.	.	.	.	.
SALDO							
Veřejné rozpočty	4,8	-4,3	-19,8	-28,2	-10,5	-62,6	
státní rozpočet	7,2	-1,6	-15,7	-29,3	-29,6	-46,1	3,2
místní rozpočet	-2,3	-7,3	-4,8	1,5	18,5	-2,5	
státní finanční aktiva	-10,6	-5,7	-1,7	3,7	-5,2	-5,7	
státní fondy	0,0	0,6	1,7	0,9	0,1	2,2	
Pozemkový fond	1,2	1,1	-1,6	0,1	-0,3	-0,5	
Fond národního majetku	13,9	9,6	0,8	-5,1	2,9	-11,5	
zdravotní pojišťovny	-4,5	-3,0	-1,7	0,7	2,9	1,9	
ostatní	-0,1	2,0	3,2	-0,7	0,2	-0,4	

KAPITÁLOVÝ TRH

A. INDEXY AKCIOVÉHO TRHU

poslední den měsíce v bodech

	1997	1998	1999	2000				2001
	12	12	12	3	6	9	12	3
PX-50	495	394	490	644	525	502	479	426
PX-GLOB	599	478	588	740	620	595	571	519
PK-30	664	564	713	956	781	751	725	633

B. OBJEMY OBCHODŮ

mil. Kč

	1997	1998	1999	2000				2001
	12	12	12	3	6	9	12	3
BCPP								
Objem obchodů celkem	63 249	92 553	99 604	163 230	144 868	43 954	73 241	211 192
v tom:								
a) automatizovaný systém	1 368	6 772	11 554	43 573	16 569	10 890	10 094	10 869
b) přímé obchody a blokové obchody	61 881	85 781	88 050	119 657	128 299	33 064	63 147	200 323
RM-SYSTÉM								
Objem obchodů a převodů celkem	36 870	20 837	22 015	4 554	4 664	3 392	4 862	3 086
v tom:								
a) průběžná aukce	547	491	446	772	370	273	253	251
b) přímé a blokové obchody	36 290	20 334	21 569	3 782	4 294	3 119	4 609	2 835
c) převody s uváděnou cenou	33	12	.	.	.	.	.	.
SCP								
Objem úplatných převodů celkem	150 980	141 892	201 904	249 748	278 785	125 500	196 375	339 582

MĚNOVĚ POLITICKÉ NÁSTROJE ČNB

	2T repo sazba (%)	Diskontní sazba (%)	Lombardní sazba (%)	Povinné minimální rezervy z primárních vkladů (%)	
				bank	stavebních spořitelů a ČMZRB
Rok 1995					
Stav k 1.1.	-	8,5	11,5	-	-
26.6.	-	9,5	12,5	-	-
3.8.	-			8,5	4,0
8.12.	11,30				
Rok 1996					
29.3.	11,50				
29.4.	11,60				
9.5.	11,80				
21.6.	12,40	10,5	14,0		
1.8.				11,5	
Rok 1997					
8.5.				9,5	
16.5.			50,0		
27.5.		13,0			
4.6.	39,00				
11.6.	29,00				
18.6.	25,00				
20.6.	22,00				
23.6.	20,00				
24.6.	18,50				
27.6.			23,0		
30.6.	18,20				
1.7.	17,90				
7.7.	17,00				
8.7.	16,50				
9.7.	16,20				
16.7.	16,00				
22.7.	15,70				
23.7.	15,40				
24.7.	15,20				
28.7.	14,90				
1.8.	14,70				
4.8.	14,50				
31.10.	14,80				
1.12.	18,50				
2.12.	18,00				
3.12.	17,50				
4.12.	16,75				
9.12.	15,50				
10.12.	15,00				
17.12.	14,75				
Rok 1998					
23.1.			19,0		
20.3.	15,00				
17.7.	14,50			7,5	
30.7.					
14.8.	14,00	11,5	16,0		
25.9.	13,50				
27.10.	12,50	10,0	15,0		
13.11.	11,50				
4.12.	10,50				
23.12.	9,50	7,5	12,5		
Rok 1999					
18.1.	8,75			5,0	
28.1.					
29.1.	8,00				
12.3.	7,50	6,0	10,0		
9.4.	7,20				
4.5.	6,90				
25.6.	6,50				
30.7.	6,25				
3.9.	6,00	5,5	8,0		
5.10.	5,75				
7.10.				2,0	2,0
27.10.	5,50	5,0	7,5		
26.11.	5,25				
Rok 2000					
Ke změně parametrů měnověpolitických nástrojů ČNB nedošlo.					
Rok 2001					
23.2.	5,00	4,0	6,0		

MAKROEKONOMICKE AGREGÁTY

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

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q
HRUBÝ DOMÁCÍ PRODUKT						
- mld. Kč	1381,1	1447,7	1432,8	1401,3	1390,6	1433,8
- %	5,9	4,8	-1,0	-2,2	-0,8	3,1
KONEČNÁ SPOTŘEBA						
- mld. Kč	976,8	1035,1	1051,4	1028,5	1032,2	1041,8
- %	2,8	6,0	1,6	-2,2	0,4	0,9
v tom:						
Domácnosti						
- mld. Kč	692,1	740,1	753,6	731,4	736,3	746,4
- %	5,8	6,9	1,8	-2,9	0,7	1,4
Vláda						
- mld. Kč	275,1	284,8	287,1	284,4	284,2	283,7
- %	-4,2	3,5	0,8	-0,9	-0,1	-0,2
Neziskové instituce						
- mld. Kč	9,6	10,2	10,7	12,7	11,7	11,7
- %	12,9	6,3	4,9	18,7	-7,9	0,0
HRUBÁ TVORBA KAPITÁLU						
- mld. Kč	470,0	525,4	494,5	470,4	452,7	503,5
- %	22,3	11,8	-5,9	-4,9	-3,8	11,2
v tom:						
Fixní kapitál						
- mld. Kč	442,4	478,5	464,7	446,4	426,9	449,0
- %	19,8	8,2	-2,9	-3,9	-4,4	5,2
Zásoby a rezervy						
- mld. Kč	27,6	46,9	29,8	24,0	25,8	54,5
SALDO ZAHRANIČNÍHO OBCHODU						
- mld. Kč	-65,7	-112,8	-113,1	-97,6	-94,3	-111,5
v tom:						
Vývoz zboží a služeb						
- mld. Kč	740,8	809,2	875,0	968,9	1015,0	1205,4
- %	16,7	9,2	8,1	10,7	4,8	18,8
Dovoz zboží a služeb						
- mld. Kč	806,5	922,0	988,1	1066,5	1109,3	1316,9
- %	21,2	14,3	7,2	7,9	4,0	18,7
DOMÁCÍ EFEKTIVNÍ POPTÁVKA						
- mld. Kč	1419,2	1513,6	1516,1	1474,9	1459,1	1490,8
- %	7,6	6,7	0,2	-2,7	-1,1	2,2
AGREGÁTNÍ EFEKTIVNÍ POPTÁVKA						
- mld. Kč	2160,0	2322,8	2391,1	2443,8	2474,1	2696,2
- %	10,5	7,5	2,9	2,2	1,2	9,0
HRUBÝ DOMÁCÍ PRODUKT V BĚŽNÝCH CENÁCH						
- mld. Kč	1381,1	1572,3	1668,8	1798,3	1833,0	1910,6
- %	16,8	13,8	6,1	7,8	1,9	4,2
CENOVÝ DEFLÁTOR						
- %	10,2	8,6	7,2	10,2	2,7	1,1

Pramen: ČSÚ

TRH PRÁCE

A. BĚŽNÉ PŘÍJMY A VÝDAJE DOMÁCNOSTÍ

meziroční změna v %

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q
Běžné příjmy	.	15,2	8,8	5,7	2,2	4,1
v tom:						
- náhrady zaměstnancům	.	17,8	6,9	6,3	3,4	4,1
- hrubý provozní přebytek a smíšený důchod	.	5,6	0,8	5,4	1,1	0,4
- důchody z vlastnictví příjmové	.	9,1	21,0	7,4	-18,4	7,8
- sociální dávky	.	17,0	13,5	9,9	8,2	9,6
- ostatní běžné transfery příjmové	.	24,0	28,2	-12,1	9,4	-7,3
Běžné výdaje	.	16,7	8,0	6,3	2,9	4,7
v tom:						
- důchody z vlastnictví výdajové	.	0,2	0,5	-4,1	-27,2	-2,7
- běžné daně z důchodů a jmění	.	18,1	9,8	7,6	0,5	3,3
- sociální příspěvky	.	15,5	7,1	5,8	4,0	6,8
- ostatní běžné transfery výdajové	.	32,4	13,6	11,2	14,1	-1,2
Hrubý disponibilní důchod	.	14,5	9,2	5,5	1,9	3,8
Změny podílu domácností na rezervách penzijních fondů	.	60,6	-4,2	-17,6	19,5	8,5
Výdaje na individuální spotřebu	.	15,6	10,0	6,5	2,3	5,6
Hrubé úspory	.	9,7	2,2	-4,5	-0,4	-10,8
Hrubá míra úspor	.	12,0	11,2	10,7	10,5	9,0
(hrubé úspory / hrubý disponibilní důchod - podíl v %)						

B. PRŮMĚRNÉ MZDY

meziroční změna v %

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

C. NEZAMĚSTNANOST

stav ke konci období

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
	12	12	12	12	12	12
Neumístění uchazečů o zaměstnání (tis. osob)	153,0	186,3	268,9	386,9	487,6	457,4
Míra nezaměstnanosti v %	2,9	3,5	5,2	7,5	9,4	8,8

Pramen: ČSÚ

PRODUKCE

meziroční změna v %

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q	I.-IV.Q	1- 2
PRŮMYSL							
Průmyslová produkce celkem 1)	.	2,0	4,5	1,6	-3,1	5,1	10,0
v tom:							
Dobývání nerostných surovin	.	1,4	-2,9	-5,7	-12,0	7,7	-1,1
Zpracovatelský průmysl	.	1,7	6,4	2,5	-2,7	4,8	12,2
Výroba a rozvod elektřiny, plynu a vody	.	3,7	-2,7	-1,5	-3,5	6,1	2,1
STAVEBNICTVÍ							
Stavební výroba celkem 2)	8,5	5,3	-3,9	-7,0	-6,5	5,3	14,4

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

2) Stálé ceny

Pramen: ČSÚ

CENY VÝROBCŮ

změna v %

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	
							3	průměr
CENY PRŮMYSLOVÝCH VÝROBCŮ								
a) předchozí měsíc = 100	0,6	0,4	0,5	0,2	0,3	0,4	0,1	0,4
b) stejné období minulého roku = 100	7,6	4,8	4,9	4,9	1,0	4,9	4,1	4,0
c) průměr roku 2000 = 100	.	.	.	.	.	0,0	3,2	2,8
d) prosinec 1999 = 100	.	.	.	.	.	3,4	6,7	6,3
e) průměr roku 1994 = 100	7,6	12,7	18,2	24,0	25,2	31,4	.	.
f) prosinec 1993 = 100	12,7	18,1	23,9	29,9	31,2	37,7	.	.
CENY STAVEBNÍCH PRACÍ								
a) předchozí měsíc = 100	1,0	0,9	0,9	0,6	0,3	0,4	0,3	0,5
b) stejné období minulého roku = 100	10,6	11,3	11,3	9,4	4,8	4,0	4,7	4,8
c) průměr roku 2000 = 100	.	.	.	.	.	0,0	3,2	2,9
d) prosinec 1999 = 100	.	.	.	.	.	2,8	6,2	5,8
e) průměr roku 1994 = 100	10,6	23,1	36,8	49,7	56,9	63,1	.	.
f) prosinec 1993 = 100	19,6	33,1	48,1	62,0	69,8	76,5	.	.
CENY ZEMĚDĚLSKÝCH VÝROBCŮ								
b) stejné období minulého roku = 100	7,6	8,3	2,9	2,3	-11,7	9,2	11,9	11,1
v tom:								
rostlinné výrobky								
b) stejné období minulého roku = 100	7,1	16,7	3,3	-5,4	-15,0	12,6	12,3	14,3
živočišné výrobky								
b) stejné období minulého roku = 100	8,1	5,1	2,7	5,7	-10,5	8,0	11,7	9,5
CENY TRŽNÍCH SLUŽEB (bez úrokových sazeb)								
a) předchozí měsíc = 100	1,6	0,9	0,9	0,6	0,3	0,4	-0,2	0,6
b) stejné období minulého roku = 100	17,6	12,7	10,9	8,8	4,1	3,4	5,2	4,8
c) průměr roku 2000 = 100	.	.	.	.	.	0,0	4,2	3,7
d) prosinec 1999 = 100	.	.	.	.	.	0,6	4,8	4,3
e) průměr roku 1994 = 100	17,7	32,6	47,1	60,0	66,4	72,1	.	.
f) prosinec 1993 = 100	22,9	38,4	53,5	67,0	73,8	79,6	.	.

a) průměr = průměrné měsíční tempo v roce

b,c,d) průměr = průměr od počátku roku

Pramen: ČSÚ

POMĚROVÉ UKAZATELE K HDP

poměr v %

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Saldo SR	0,5	-0,1	-0,9	-1,6	-1,6	-2,4
Saldo veřejných rozpočtů	0,3	-0,3	-1,2	-1,6	-0,6	-3,3
Veřejný dluh	15,9	13,8	13,5	14,1	16,2	18,6
Zadluženost ve směnitelných měnách	31,9	36,2	44,3	39,9	44,4	42,1
Saldo obchodní bilance 1)	-7,2	-9,5	-8,9	-4,4	-3,5	-6,6
Saldo běžného účtu	-2,6	-7,4	-6,1	-2,4	-3,0	-4,8
Peněžní agregát M2	75,3	71,6	73,1	71,5	75,8	77,4

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

1) Pramen ČSÚ

vydává:

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA

Na Příkopě 28
115 03 Praha 1
Česká republika

kontakt:

ODBOR VEŘEJNÝCH INFORMACÍ

Tel.: 02/2441 3494
Fax: 02/2441 2179

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